



## 第10期 年次報告書

2009年4月1日～2010年3月31日

## 「正しい投資」とは「安全な投資」である。

私たちは不動産業界において「正しい投資」を行っております。

「正しい投資」とは「安全な投資」であると私たちは定義します。

「安全な投資」は「JINUSHIビジネス」を通じて私たちが実現していきます。



### ■ 基本戦略 ————— 「JINUSHIビジネス」

当社は土地のみを保有

建物はテナント負担で建設



土地をビジネスの主体においた、当社独自のビジネスモデル。再投資が必要な商業施設の建設はテナント側にお任せし、当社は土地のみを保有することで、低リスク・安定収益の不動産投資商品を作り上げております。

## 「JINUSHIビジネス」が評価され、最終黒字を達成

株主・投資家の皆さまには、ますますご清栄のこととお喜び申し上げます。

不動産投資への動きが止まり、厳しい環境となった当期でしたが、独自の不動産投資手法「JINUSHIビジネス」が評価されたことから、当社は2期ぶりの最終黒字化を達成できました。

来期には、新規物件の取得に再び取り組む方針です。業績回復、そして飛躍を目指す当社の現状と未来を、以下1問1答形式でご説明いたします。

### ■ 当期の業績

## J-REITが新たな買い手に

### —— 当期の不動産業界の状況は？

大変厳しいものでした。銀行は不動産への融資を控え、エクイティ（資本）へと投資する人も減ったため、市場が動かなかったことが主な理由です。ただ、視点を変えれば、さまざまな不動産投資商品が淘汰される中、本物だけが生き残る時代になったとも言えます。

### —— 「JINUSHIビジネス」もそのひとつ？

投資家の安全を保つことができる最良の不動産投資商品だと自負しております。「土地を買って、土地を貸す」という、シンプルながら低リスクで安定したビジネスモデルだからです。これに特化したことで当期には、売上高は79億93百万円（前期比28.6%減）となったものの、当期純利益は2億44百万円（前期は9億17百万円の赤字）と、2年ぶりの黒字化を達成できました。

代表取締役社長

松岡 哲也

1961年

大阪府で生まれる

1986年

同志社大学商学部卒業

1986年

兼松都市開発株式会社入社

2000年

日本商業開発株式会社設立



### 黒字化に最も貢献したのは？

3件の販売用不動産の売却が、期末になって成立したことです。いずれも、当社が保有する土地に食品スーパーを誘致した「JINUSHIビジネス」物件で、計46億円の売上を確保でき、有利子負債も約40億円にまで減少しました。

買い手が“メジャー”であるJ-REITということも大きなポイントです。「JINUSHIビジネス」の主要な買い手はこれまで、クレバーな独立系のアセットマネジメント会社や私募ファンド、富裕層の個人投資家でしたが、今回の件でメジャーな層からも認知されるようになりました。現在、J-REITはミドルリターン・ミドルリスク商品への投資に回帰しつつあり、安定した収益をもたらす「JINUSHIビジネス」が、その眼鏡にかなったということだと思います。

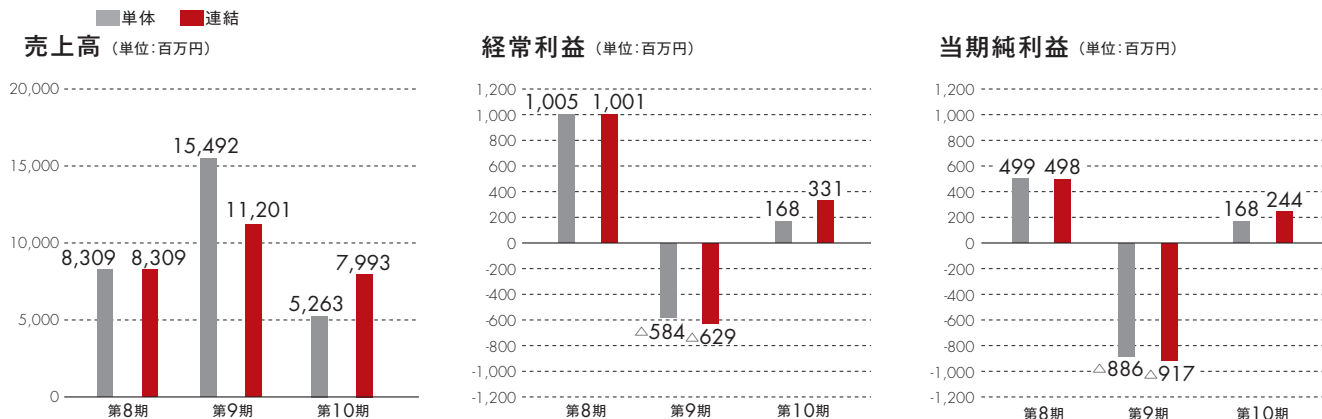
### どんな点が評価されたと思うか？

年月の経過とともに価値が下がっていく「建物」に投資しないところではないでしょうか。「JINUSHIビジネス」では、投資は土地のみに行い、建物の建設はテナント負担とするため、改築や修繕などの再投資を必要としません。また、退去する時には更地で土地を返還する契約となっており、経年による資産価値の低下を気にしなくて済むうえ、次のテナントも誘致しやすい。この良さが、ようやく認められた感があります。

### マンション建築最大手・株式会社長谷工コーポレーションとの協業に進展はあった？

先ほど触れた3件の売却物件のうちの1件は、株式会社長谷工コーポレーションと共同出資した連結子会社「新日本商業開発株式会社」の保有物件でした。地価が今より高かった2008年に仕入れた物件でしたが、きちんと利益を出すことができたことを喜んでおります。「新日本商業開発株式会社」の投資規模は、今後も拡大していく予定です。

## ■ 財務ハイライト



## ■ 来期の展開

# 東京に進出し「JINUSHIファンド」を組成

## —— 「JINUSHIビジネス」の次の展開は？

東京において“JINUSHIファンド”を作る方針です。東京圏は世界最大の都市圏で、不動産投資商品への資金の出し手も集中しており、市況の回復も早い地域です。また、投資家から、東京圏の土地を組み込んだ商品のリクエストが多いことも、理由のひとつに挙げられます。

## —— 立ち上げの時期は？

「JINUSHIビジネス」は、従来のファンドが手掛けてきたような中古ビルやマンションを買ってくるビジネスとは違い、新たに商品を作る必要があるため、立ち上がりに少し時間がかかりそうです。3年以内に、500億円の投資規模で組成ができればと考えています。ローリスクかつ国債より利回りが高いので、年金運用に向いており、そういったニーズに応えられればと思います。

資金は全てエクイティで集める方針で、第一号ファンドは2010年度内に立ち上げます。本格展開は2011年度からとなる見通しです。

## —— どのような土地を投資対象にする？

東京、神奈川、千葉、埼玉といった辺りの、近隣に住宅、できればマンションが控えている土地が主要な対象となります。そういう土地は、当社が誘致を得意とする食品スーパーが進出しやすく、万一退去されても次のテナントを見つけやすいからです。

マンション近隣地の情報については、「新日本商業開発株式会社」のパートナーである株式会社長谷工コーポレーションから提供を受けることができます。

## —— 翻って、地元・関西地域では？

土地を借りてテナントに転貸する「サブリース事業」にも、今年は力を入れていこうと思っております。少ない資本で、安定的な利ざやを稼げるのが魅力です。大手冷凍食品会社から大阪市内の土地を借り、外食チェーンやコンビニエンスストアを誘致する事業が既に始まっています。

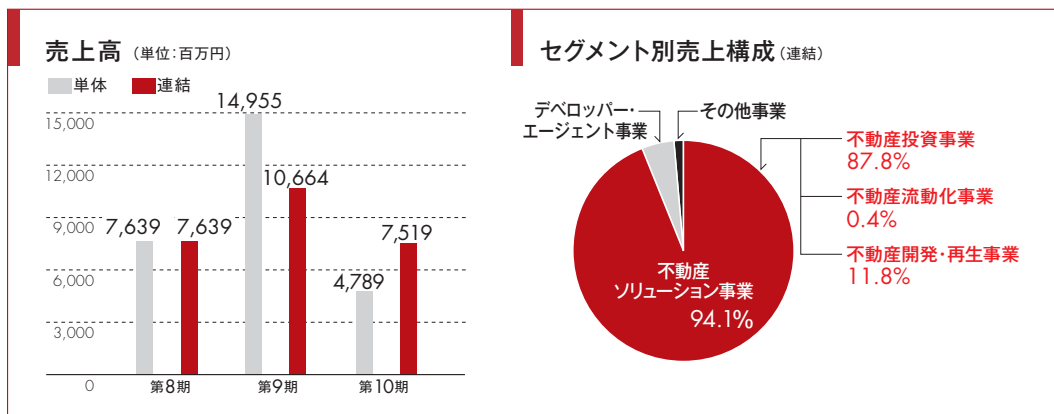
## —— 海外進出は考えていない？

国内で足場をしっかりと築いてから、でしょうか。実は以前から検討しており、ベトナムや東ヨーロッパへの現地視察も行いましたが、世界同時不況の影響でスタートが遅れている状況です。「JINUSHIビジネス」は世界中で通用するビジネスモデルだと確信しておりますので、将来的にはチャレンジしたいと思っております。



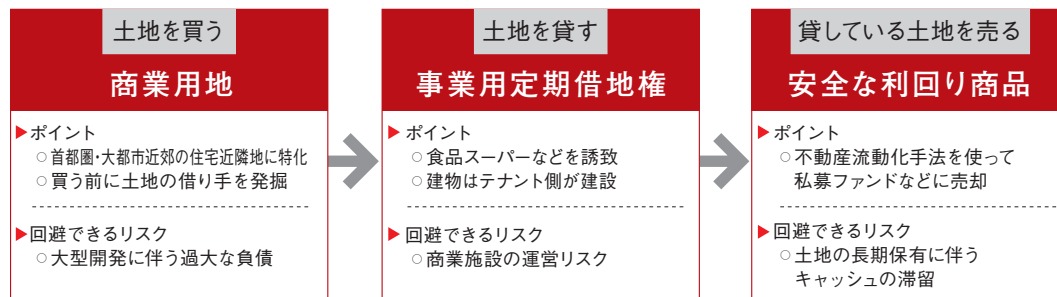
## 不動産投資商品としての商業施設開発や流動化事業などを推進しております。

「JINUSHIビジネス」を事業コンセプトに、定期借地契約を原則とする不動産投資商品の開発を行っております。投資家が商業施設運営のリスクを負うべきではないとの考えから、土地のみに投資し建物を所有しないことが特徴です。



## 事業スキーム — “借り手” 発掘から始まる安定収益事業 —

当社の主力ビジネス・不動産投資事業。他社との違いは、徹底したリスクヘッジにあります。まず土地の売却情報を得て、借り手を発掘してから土地を購入。施設建設は土地の借り手であるテナントに行ってもらい、施設が着工もしくはオープン次第速やかに売却して利益を確定します。最小限の投資とリスクで、確かな利益を生み出すビジネスです。



## 不動産投資事業

当社が購入した土地に商業テナントを誘致し、土地の賃貸収入を確保したうえで、利回り商品として事業会社や不動産私募ファンドもしくは個人投資家へ売却、投資資金の効率的な回収を図っております。

原則、商業施設などの建物を保有せず、あくまで開発用地である土地のみに投資することが特徴です。建物所有に関するリスクは負担しておりません。



ヨークマート厚木南毛利店

## 不動産流動化事業 (アレンジャー、アセットマネジメント)

もともと手掛けていた商業デベロップメント業務のノウハウを活かし、不動産流動化市場のアレンジャー業務やアセットマネジメント業務を展開しております。

金融機関出身者が多い不動産流動化業界において、デベロッパー出身でものづくりのノウハウを持つ当社は「不動産投資の目利き役」として評価をいただいております。



泉佐野松風台プロジェクト

## 不動産開発・再生事業

不動産投資事業を推進する過程で、必要であれば当初の事業手法を変更し、不動産の開発・再生も行っております。

フレンドマート高槻氷室店では、株式会社長谷工コーポレーションが取得したマンション用地の一部を当社が取得いたしました。通常はテナントを誘致し土地を賃貸した後、外部に売却するところ、スーパーマーケットのオープン後にそのテナントに売却しております。



フレンドマート高槻氷室店





## Case2 イオンタウン東加古川ショッピングセンターがオープン。

約4万平方メートルの大型開発案件、イオンタウン東加古川ショッピングセンターが2010年4月、オープンいたしました。生鮮食料品を取り扱う「マックスバリュ東加古川店」を核店舗に、家電、ドラッグを始めとする生活に密着した魅力的なテナントを誘致しております。

### Point1 厳選された好立地

国道2号線に面した交通の便利な立地で、近隣には東西に伸びる加古川バイパスなど、広域からのアクセスにも恵まれています。

また、国道に約250m接し、視認性にも優れているため、将来的には高いポテンシャルを秘めた土地です。



### Point2 安全な不動産投資

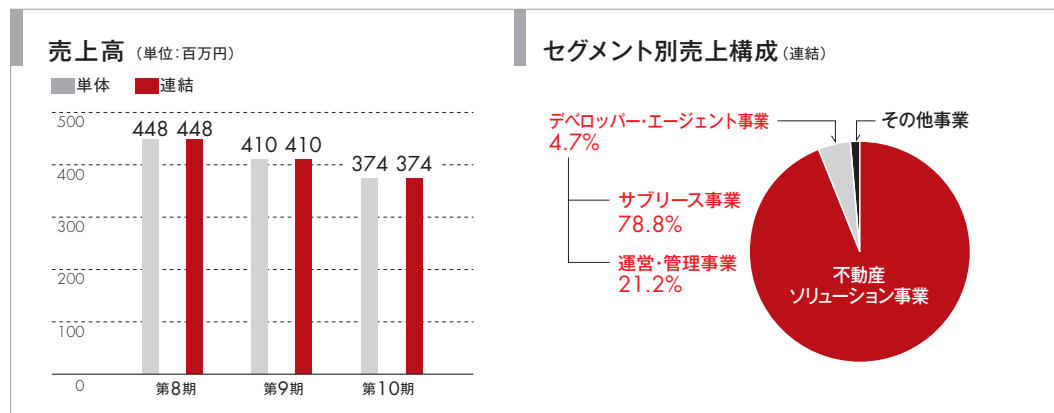
良好な住宅地エリアに所在しており、着実な足元商圏を有しております。また、生活必需品を扱うショッピングセンターは消費減退の影響が小さいため、安定した経営が期待できます。さらに、一定期間中途解約不可の特約が設けられた定期借地権が設定されていることから、長期の安定収益が見込めます。



物件名称	イオンタウン東加古川ショッピングセンター (兵庫県加古川市)
デベロッパー	西日本商業開発株式会社
土地賃借人 建物所有者	マックスバリュ西日本株式会社
その他テナント	株式会社ケーズホールディングス 株式会社サンドラッグ 他
敷地面積	39,763㎡ (12,028坪)
オープン日	2010年4月1日

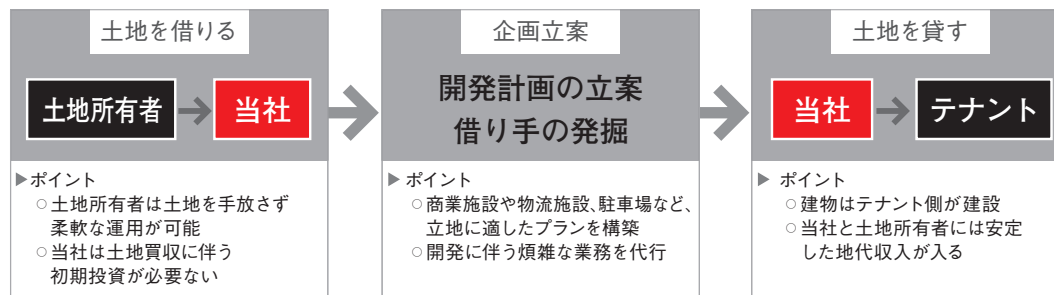
## 商業施設の企画・開発から運営・管理まで すべての業務を一貫して推進しております。

不動産所有者に商業施設を開発・運営するノウハウの提供と適切なアドバイスを行っております。  
また、サブリースによる土地の有効活用もご提案しております。



## 事業スキーム — ノウハウ活用で土地の有効活用法を提案 —

今後このセグメントの主力になるのが、土地所有者から土地を借り受けて、土地の借り手であるテナントに転貸するサブリース事業。土地所有者、テナント、当社のいずれにも確かな利益をもたらす注目のビジネスです。



### 企画・開発事業

商業施設などがオープンするまでの企画・開発業務を受託しております。不動産所有者や投資家の立場だけでなく、商業施設を利用される地域の皆様の立場も考慮したうえで、長期賃貸借事業の計画を立案。事業収支の策定・実行、テナントリーシング、コスト・スケジュール管理、オープニングセレモニーの企画運営までの多岐にわたる業務を、一括して実施いたします。



オー・ストリート橋本彩の台

### サブリース事業

土地所有者が土地を売却せず有効活用を検討している場合、サブリースを提案しております。デベロッパー・エージェント事業で培ったノウハウを活かし、土地を当社で借り受けてテナントに転貸することにより、土地所有者が行うべき煩雑な業務を代行いたします。

また、商業施設に限らず、駐車施設や物流施設など、立地環境に応じた「本当に必要とされる」施設のご提案も可能です。



佐川急便「八幡センター」

### 運営・管理事業

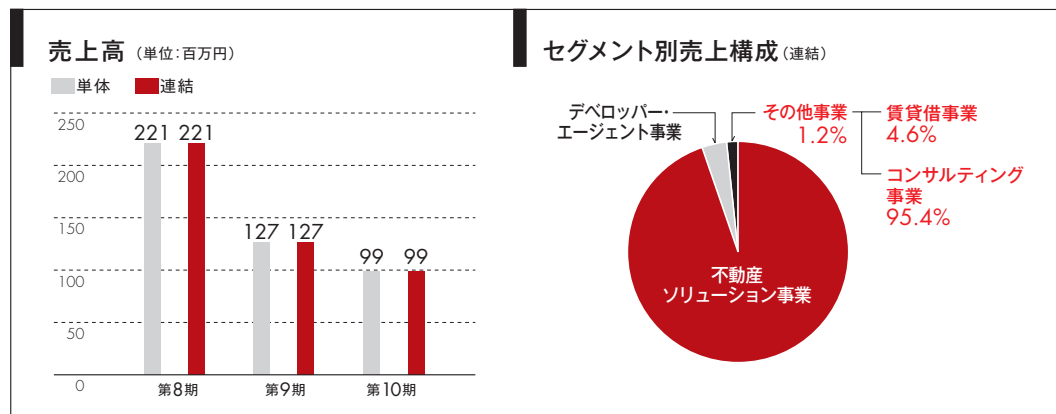
商業施設などがオープンした後の運営・管理業務を受託し、不動産所有者の収益の確保及び向上を図ります。駐車場のゲートバーの破損による保険金の請求などの対応から、テナントの大幅入れ替えなど、さらには資産そのものの売却まで、多岐にわたる業務を一貫して受託しております。



デイスターモール野洲

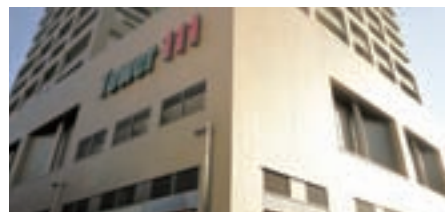
## 賃貸借事業やコンサルティング事業も展開しております。

不動産投資事業から派生した賃貸借事業やデベロッパー・エージェント事業のノウハウを活かした遊休資産の有効活用法などのコンサルティング事業も行っております。



### 賃貸借事業

当社で保有する物件をテナントに賃貸する事業です。優良なテナントを誘致、賃貸することにより安定した収益が見込めます。不動産投資事業から派生した事業のひとつで、市場のニーズ等を考え総合的に判断した結果、事業を開始いたしました。



TOWER111

### コンサルティング事業

不動産所有者から、遊休資産などの有効活用法についてのコンサルティング業務を受託しております。デベロッパー・エージェント事業のノウハウを活かした事業です。

また、当社の経営方針などを理解・評価いただいたテナント企業から出店候補地の選定・条件交渉から契約交渉までの業務を受託することもあります。



四ツ橋クリスタルビル

## 財務諸表

## 連結貸借対照表(要旨)

(単位:千円)

科目	前連結会計年度 (2009年3月31日)	当連結会計年度 (2010年3月31日)
資産の部		
流動資産	10,449,548	4,909,487
固定資産	334,948	314,501
有形固定資産	106,347	91,017
無形固定資産	358	308
投資その他の資産	228,242	223,175
資産合計	10,784,496	5,223,988
負債の部		
流動負債	10,262,978	4,475,802
固定負債	235,997	182,892
負債合計	10,498,975	4,658,695
純資産の部		
株主資本	245,844	490,377
資本金	194,280	194,280
資本剰余金	172,725	172,725
利益剰余金	△121,160	123,372
評価・換算差額等	—	△51
その他有価証券評価差額金	—	△51
少数株主持分	39,675	74,967
純資産合計	285,520	565,292
負債純資産合計	10,784,496	5,223,988

## Point1 販売用不動産

当期も引き続き販売促進を図ったことから、前期比55.3%減の41億80百万円となりました。

# 55.3%減

## Point2 短期借入金等

不動産ソリューション事業における不動産売上を原資に大幅削減を図った結果、前期比58.1%減の40億76百万円となりました。

# 58.1%減

## Point3 純資産合計

当期純利益2億44百万円を計上したことから、前期比98.0%増の5億65百万円となりました。

# 98.0%増

(注) 記載金額は千円未満を切り捨てて表示しています。

#### Point4 販売費及び一般管理費

役員報酬などの人件費減額による経費削減策に取り組んだ結果、前期比38.6%減の4億99百万円となりました。

# 38.6%減

#### Point5 営業活動によるキャッシュ・フロー

販売用不動産の販売などにより、税金等調整前当期純利益が前期に比べ大幅に改善したことなどから、56億93百万円の増加となりました。

# 56億93百万円の増加

#### Point6 財務活動によるキャッシュ・フロー

販売用不動産の販売などにより、長期借入金などを返済したことから、56億75百万円の減少となりました。

# 56億75百万円の減少

### 連結損益計算書(要旨)

(単位:千円)

科目	前連結会計年度 (2008年4月1日から 2009年3月31日まで)	当連結会計年度 (2009年4月1日から 2010年3月31日まで)
売上高	11,201,281	7,993,572
売上原価	10,798,039	6,887,198
売上総利益	403,242	1,106,373
販売費及び一般管理費	812,704	499,259
営業利益又は営業損失(△)	△409,461	607,114
営業外収益	95,727	1,091
営業外費用	315,522	276,878
経常利益又は経常損失(△)	△629,256	331,326
特別利益	43,960	5,080
特別損失	301,407	3,996
税金等調整前当期純利益又は税金等調整前当期純損失(△)	△886,703	332,410
法人税等合計	46,074	52,586
少数株主利益又は少数株主損失(△)	△15,582	35,291
当期純利益又は当期純損失(△)	△917,195	244,532

(注) 記載金額は千円未満を切り捨てて表示しています。

### 連結キャッシュ・フロー計算書(要旨)

(単位:千円)

科目	前連結会計年度 (2008年4月1日から 2009年3月31日まで)	当連結会計年度 (2009年4月1日から 2010年3月31日まで)
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,003,303	5,693,736
投資活動によるキャッシュ・フロー	763,764	△7,250
財務活動によるキャッシュ・フロー	△4,204,555	△5,675,786
現金及び現金同等物に係る換算差額	—	—
現金及び現金同等物の増減額(△は減少)	△437,487	10,700
現金及び現金同等物の期首残高	1,126,829	689,342
現金及び現金同等物の期末残高	689,342	700,042

(注) 記載金額は千円未満を切り捨てて表示しています。

## 会社概要

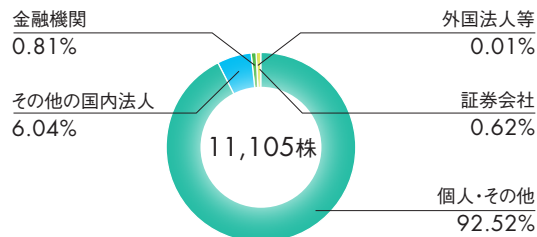
## 株式の状況

(2010年3月31日現在)

- 発行可能株式総数 40,000株
- 発行済株式の総数 11,105株
- 株主数 441名
- 大株主(上位10位)

株主名	持株数(株)	持株比率(%)
松岡哲也	6,630	59.70
永岡幸憲	360	3.24
西羅弘文	360	3.24
入江賢治	343	3.09
丸井啓彰	310	2.79
城前豪	194	1.75
堀井敏雄	175	1.58
有限会社イワサキインテック研究所	169	1.52
笠井剛	145	1.31
伊藤忠商事株式会社	130	1.17
株式会社ニチレイ	130	1.17

## ■ 所有者別株式数分布状況



## 会社概要

(2010年3月31日現在)

- 設立 2000年(平成12年)4月7日
- 商号 日本商業開発株式会社  
Nippon Commercial Development Co., Ltd.
- 本社 大阪市中央区今橋四丁目1番1号  
淀屋橋三井ビルディング4F  
TEL 06-4706-7501(代表)  
FAX 06-4706-7502
- 資本金 194百万円
- 役職員数 26名
- 営業拠点 大阪・東京・名古屋
- 事業内容 不動産ソリューション事業  
デベロッパー・エージェント事業  
その他事業
- グループ会社 新日本商業開発株式会社(不動産ソリューション事業)  
西日本商業開発株式会社(不動産ソリューション事業)

## 取締役及び監査役

(2010年6月25日現在)

代表取締役社長 松岡 哲也  
専務取締役 永岡 幸憲  
常務取締役 西羅 弘文  
取締役 入江 賢治  
取締役 原田 博至  
取締役 澁谷 正  
取締役 西岡 卓志  
常勤監査役 尾崎 一義  
監査役 志村 光一  
監査役 清水 章

(注) 監査役尾崎一義氏、志村光一氏及び清水 章氏は、いずれも社外監査役であります。



## 株主メモ

- 事業年度 毎年4月1日から翌年3月31日まで
- 定時株主総会 毎年6月開催
- 基準日 定時株主総会 毎年3月31日  
期末配当金 毎年3月31日  
中間配当金 毎年9月30日

### 【株式に関する住所変更等のお届出及びご照会について】

証券会社に口座を開設されている株主様は、住所変更等のお届出及びご照会は、口座のある証券会社宛にお願いいたします。証券会社に口座を開設されていない株主様は、下記の電話照会先にご連絡ください。

- 株主名簿管理人および特別口座の口座管理機関 大阪市中央区北浜四丁目5番33号 住友信託銀行株式会社
- 株主名簿管理人 大阪市中央区北浜四丁目5番33号 住友信託銀行株式会社 証券代行部  
事務取扱場所 〒183-8701 東京都府中市日鋼町1番10 住友信託銀行株式会社 証券代行部  
(郵便物送付先)  
(電話照会先) ☎ 0120-176-417  
(インターネット ホームページURL) <http://www.sumitomotrust.co.jp/STA/retail/service/daiko/index.html>

### 【特別口座について】

株券電子化前に「ほふり」(株式会社証券保管振替機構)を利用されていなかった株主様には、株主名簿管理人である上記の住友信託銀行株式会社に口座(特別口座といいます)を開設いたしました。特別口座についてのご照会及び住所変更等のお届出は、上記の電話照会先をお願いいたします。

- 公告方法 電子公告の方法により行います。ただし、電子公告によることのできない事故その他のやむを得ない事由が生じた場合には、日本経済新聞に掲載して行います。  
公告掲載URL  
(<http://www.ncd-jp.com>)
- 上場証券取引所 名古屋証券取引所セントレックス

## 「名証IRエキスポ2010」に出展します

当社は、7月16、17の両日に名古屋証券取引所が開催するIRイベント「名証IRエキスポ2010」に出展いたします。会場は名古屋市千種区の「吹上ホール」で、参加費用は無料です。

会場に当社のブースを設け、株主・投資家の皆さまからのご質問に当社担当者が直接お答えします。このイベントを通じ、当社の事業内容をより深くご理解いただきたいと考えておりますので、多くの皆さまのご来場を心よりお待ちしております。



イベント名	名証IRエキスポ2010
開催日時	2010年7月16日(金) 10:00~18:00 及び 17日(土) 10:00~17:00
会場	名古屋市中企業振興会館 「吹上ホール」 (名古屋千種区吹上2-6-3)
参加費用	無料(事前お申し込みが必要です)
イベント内容	自由面談、ブース展示、株式講演会など
参加お申し込み	「名証IRエキスポ事務局」ホームページよりお申し込みください。 <a href="http://www.nse.or.jp/ir_expo">http://www.nse.or.jp/ir_expo</a>

## 本社 (Head Office)

〒541-0042

大阪市中央区今橋4-1-1 淀屋橋三井ビルディング4F

TEL 06-4706-7501(代表) FAX 06-4706-7502