

2014年10月10日

FAQ（よくあるご質問）

日本商業開発株式会社
代表取締役社長 松岡 哲也

最近、投資家の方々から、当社の事業内容についてさまざまなご質問が寄せられるようになりました。ありがとうございます。これにつきまして、お答えしている内容をまとめましたFAQを定期的な見直しにより改訂いたしましたので、ご一読いただければ幸いです。

【JINUSHI ビジネスとは】

Q1：ビジネスモデルがシンプルなので、他社がビジネスモデルを模倣しませんか？

A1：現在、同じように JINUSHI ビジネスを行っている会社は一部のリース会社だけです。

模倣しない理由は、他の総合不動産会社に聞いていただきたいところですが、推測すれば、工夫を凝らした建物を建てることによって土地及び建物の価値を上げることが不動産ビジネスで、土地だけを貸す JINUSHI ビジネスは不動産ビジネスとは認めておられないのではないのでしょうか。それから、JINUSHI ビジネスの市場は当社が作りましたので、その相場観に確信がもてないので参入しないということかもしれません。当社としては、新規に参入者が増えれば JINUSHI ビジネス業界が盛り上がり、マーケットが活性化しますので他社の参入は望むところです。また、シンプルだからこそ投資家の運用リスクを少なくできると当社は考えております。

Q2：投資基準はありますか？

A2：ございます。投資基準は以下のとおりです。

- (1) 日本国内であること
- (2) 東京、大阪、名古屋の3大都市圏であること
- (3) 上記(2)以外では、人口20万人以上の中核都市及びその周辺エリアであること
- (4) 住宅に転用できる土地であること

また、土地の借り手は、スーパーマーケットやホームセンター、ドラッグストアなどの小売業の方だけではありません。学校、行政施設、配送センター、病院、老健施設など、信用力が高く、事業の継続性があるテナントの方であれば JINUSHI ビジネスは成立します。ただし、その土地があくまでも住宅に転用できる土地である場合に限りませんが。

《変更》

Q 3 : 競合先に対しての優位性は何ですか？

A 3 : (1) JINUSHI ビジネスを事業の柱とする会社は国内に当社だけです。また、JINUSHI ビジネスの市場をつくり上げたのも当社です。長年 JINUSHI ビジネスを行ってきた経験から、土地を見ればある程度、今までお付き合いのあるテナントの方の出店戦略と合致するかどうかの見極めが付きます。長くお付き合いのあるテナントの方は、土地の売却先である JINUSHI ファンドが年金基金等で運用されることをご理解くださっており、安心して土地をお借りいただいております。

(2) 今までに JINUSHI ファンドを 4 つ組成しており、この度、新たにケネディクス株式会社（東証 1 部上場）の子会社が設立する商業施設特化型の J-REIT 事業に参画することとなり、JINUSHI ファンドと当該 J-REIT への売却を合わせて今後 5 年間で合計 1,000 億円程度の規模に拡大予定であります。従って、テナントの方との賃貸借契約締結後に購入する土地の売却先は、おおよそ決定しているということです。JINUSHI ファンドは、当社が関わったものしか日本には存在しておりません。また、もし競合先が JINUSHI ビジネスを始めたときは、この JINUSHI ファンドで購入することが可能です。既に他社で手掛けた案件を購入した実績もございます。当社の JINUSHI ビジネスによる前期の売上は 110 億円、当期は 160 億円の予定です。それに対して JINUSHI ファンド等の受け入れは今後 5 年間で 1,000 億円程度ですので、まだまだ、仕入れの方が追い付いておりません。

《新設》

Q 4 : ケネディクス株式会社の子会社が設立する商業施設特化型の J-REIT 事業への参画により、どのような効果がありますか？

A 4 : 3 つの J-REIT を運用し国内不動産で受託資産残高 (AUM) 1.2 兆円を運用するケネディクスの子会社が設立する商業施設特化型の投資法人であるケネディクス商業リート投資法人に対し、JINUSHI ビジネス案件を年間 100 億円以上を目標に売却すること等のサポートを提供します。この取り組みにより、投資対象エリアの拡大等、更なる投資機会の獲得につながるものと考えております。

《新設》

Q 5 : ケネディクス商業リート投資法人とのサポート契約とは、どのようなものですか？

A 5 : サポート契約による当社の役割は、以下のとおりです。

(1) JINUSHI ビジネスの投資案件をケネディクス商業リート投資法人へ売却 (年間 100 億円以上を目標)

今回、新たな売却先として、商業施設特化型 J-REIT 事業への参画が加わりました。

たので、より安定的な売却先の確保につなげることができました。

(2) プロパティ・マネジメント業務の受託（JINUSHI ビジネス案件を対象）

JINUSHI ビジネス案件の売却後には、プロパティ・マネジメント業務を受託しますので、当社の安定収益に貢献いたします。

【土地を買う】

Q 6：土地の仕入れ情報は、どのようなルートから収集していますか？

A 6：信託銀行の不動産部、不動産仲介業者から情報を収集しておりますが、出店したいテナントの方から出店するためにこの土地を買って欲しいというリクエストを受けることもよくあります。

Q 7：マンション業者などが土地を積極的に購入していますが、仕入れ時の価格競争力はありますか？

A 7：当社が投資対象とする国内の人口 20 万人以上の中核都市では、都市インフラが整っており、将来の人口減少も少ないと予想され、土地の価値が充分にあり、3 大都市圏以外にも福岡、仙台など、魅力のある地区に投資対象を拡大させております。実際に大阪市内の容積率 400% から 800% のエリアでもマンション業者に競り勝って多くの実績を残しております。ただし、東京の超高層マンションや高級マンションが開発可能な地域では、土地の購入価格でかなわないことがあります。

Q 8：地価が上がっており、仕入れ価格が上昇するため売却利益が減少しませんか？

A 8：これまで世の中になかった JINUSHI ビジネスによる商品と市場を自ら作った優位性もあり、また、現在、JINUSHI ファンドや投資家に対する売却利回りが下がっておりますので、今のところ利益は減少することはないと、利益率は確保されております。

【テナントに土地を貸す】

Q 9：テナントの出店情報は、どのようにして収集していますか？

A 9：土地を見たら、出店意欲があるテナントの方の見当はすぐに付きます。JINUSHI ビジネス専門で事業を行っており、土地に対する目利き力はテナントの方々からもご評価をいただいております。

Q 10：定期借地契約の内容がテナントに厳しいが、なぜそのような条件で出店するのでしょうか？

A 10：土地を所有したくないテナントの方が多くいらっしゃるからです。契約内容が厳しいのは、投資家保護のためです。

Q11：建築費が高騰していますが、テナントの出店姿勢に変化はありますか？

A11：出店を見合わせるという動きはありません。ただし、2014年3月頃までは、急激な建築費の高騰で着工が遅れる事態となった案件はありました。

【JINUSHI ファンドに土地を売る】

Q12：不動産不況により売却価格が大きく下がることはありませんか？

A12：リーマンショックのような事態のときは投資を行う方が減りますので、売却価格が下がることはありますが、JINUSHI ビジネスによる不動産投資商品は稀少性が高く投資リスクが低いので、大幅に下がることはないでしょう。

Q13：金融危機により売却活動がストップした場合、在庫負担はありませんか？

A13：もちろんあります。それに備えて当社では銀行借入の期間を、プロジェクト毎に5年から20年の借入期間へ長期化することで、不測の事態へのリスクヘッジを行い、経営の安定化を目指しております。100年に1度の不況と言われるリーマンショックの時でも、3年後には不動産市況が回復しました。経済危機があつたとしても3年くらいの時間があれば不動産市況は回復すると考えております。そもそも当社の場合、在庫といっても土地の借り手であるテナントの方からの借地料が発生しているので在庫とは言い難いのですが。

【JINUSHI ファンド】

Q14：JINUSHI ファンドは、J-REIT や不動産ファンドと何が違うのですか？

A14：JINUSHI ファンドは、色々な商品が混在して組入れられているのではなく、JINUSHI ビジネスのみを組入れた不動産私募ファンドです。

《変更》

Q15：今後、JINUSHI ファンドは、どの位の規模になりますか？

A15：年金基金等の機関投資家の資金運用ニーズに対応する目的で、今までに4つのJINUSHI ファンドを組成しており、今後5年間で前述のJ-REIT 事業への参画を含め、1,000億円程度に規模を拡大予定であり、JINUSHI ビジネスの案件仕入れの強化を図り、株主、投資家、顧客の皆様安心して選ばれる企業を目指します。ちなみに当社の前期の売上は110億円、当期は160億円を予定しており、まだまだファンド規模には追いついておりません。

【財務内容】

Q16：借入金が多く、自己資本比率が低いですが財務内容は大丈夫ですか？

A16：当社の借入金はプロジェクト毎の土地の仕入れ資金であり、土地の売却資金から借

入金を返済しております。一般的に不動産会社の多くは開発途中においては売却先、テナントが未定の場合がほとんどですが、当社の場合は JINUSHI ファンドという売却先が複数存在し、借り手であるテナントの方とは当社が土地を購入する時には既に契約済であるため、購入した土地が在庫となる確率は非常に低いと思います。また、万一の場合は、長期保有が可能な借入期間で資金調達しておりますし、テナントの方からの借地料収入で支払金利が賄えます。従って、借入金の返済リスクは低いといえるでしょう。

Q17：銀行の融資姿勢が改善していると聞きますが、どのような変化がありますか？

A17：融資枠は拡大しております。現在のところ 500 億円程度の資金調達が可能となっております。JINUSHI ビジネスの理解の拡大と、売却先である JINUSHI ファンドがあることで融資枠は拡大し、また、借入金利は低下しております。

【会社概要】

Q18：役職員数が 33 名と少ないが、なぜ、このような人数で事業を行うことができるのでしょうか？

A18：少人数での開発が可能なのは、建物に関わる打ち合わせの必要が少ないからです。事業リスクが低く、東京・大阪・名古屋の大都市圏に人員を効率的に配置し、また 1 人当たりの取扱金額が大きいのでこの人数で事業を行えます。しかし、今後はさらなる事業拡大のため、来期から新入社員を採用し今後も増員を行ってまいります。

2014 年 9 月 8 日 初版

2014 年 10 月 10 日 改訂

本資料は、当社グループの企業説明に関する情報の提供と、当社グループに対するご理解をより深めて頂くことを目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。

また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、その情報の正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なしに変更されることがあります。