

霞ヶ関キャピタル株式会社

2021年8月期第2四半期 決算説明資料

2021年4月5日

霞ヶ関キャピタル株式会社

東証マザーズ（証券コード：3498）

Index

1	2021年8月期第2四半期 決算概要	2
2	2021年8月期第2四半期 事業内容	11
3	2021年8月期第2四半期 まとめ	25
4	ビジネスモデル	28
5	ビジネスポリシー	33
6	Appendix	35

1

2021年8月期第2四半期 決算概要

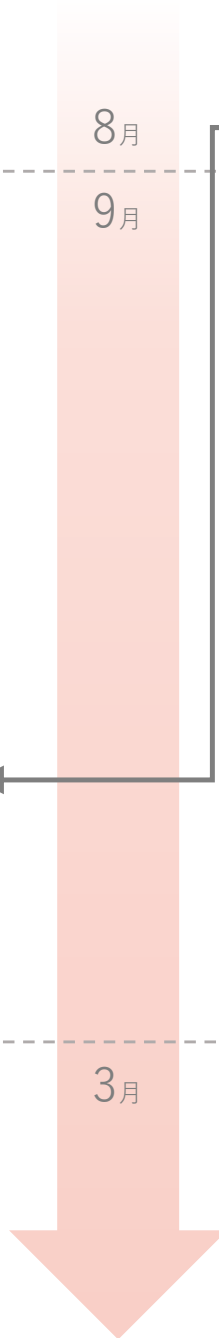
2021年8月期第2四半期 トピックス

売却・その他

- APH 9月 伊勢プロジェクト 開発ファンド組成
- その他 10月 賃貸マンション（東京都板橋区）**売却**
- その他 10月 賃貸マンション（愛知県名古屋市）**売却**
- その他 12月 保育園（東京都文京区）**売却**
- 再エネ 2月 太陽光発電施設（鹿児島県南九州市）**売却**
- 物流 2月 物流施設用地（千葉湾岸エリア）**売却**
- その他 2月 保育園用地（東京都世田谷区）**売却**
- APH 2月 ホテル3件 開発ファンド組成

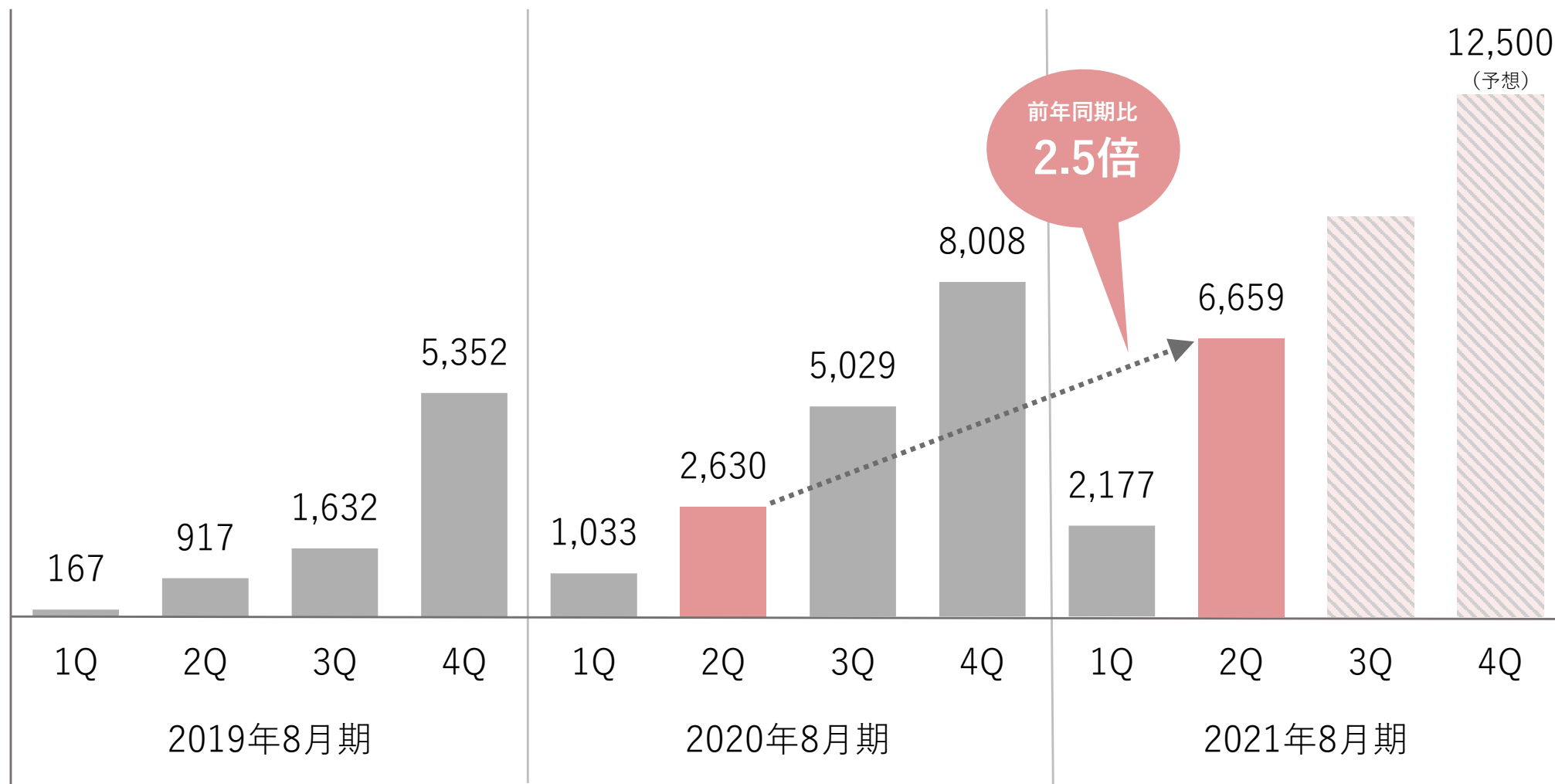
仕込み案件

- 8月 物流 8月 物流開発用地（千葉湾岸エリア）
- 9月 物流 11月 物流開発用地（千葉県船橋市）
- 物流 1月 物流開発用地（埼玉県久喜市）
- 物流 2月 物流開発用地（神奈川県横浜市）
- 物流 2月 物流開発用地（京都府京都市）
- 物流 2月 物流開発用地（埼玉県ふじみ野市）
- 3月 物流 3月 物流開発用地（神奈川県厚木市）
- 再エネ 3月 風力発電施設及び用地（北海道松前郡）
- APH 3月 ホテル開発用地（福岡県糸島市）



連結売上高（年度累計）の推移

2021年8月期上期の売上高は物流開発用地や賃貸マンション、保育園の売却が牽引し、前年同期比2.5倍と大きく伸長（上期累計において過去最高を記録）



※当社グループは、2019年8月期末より連結財務諸表を作成しております。

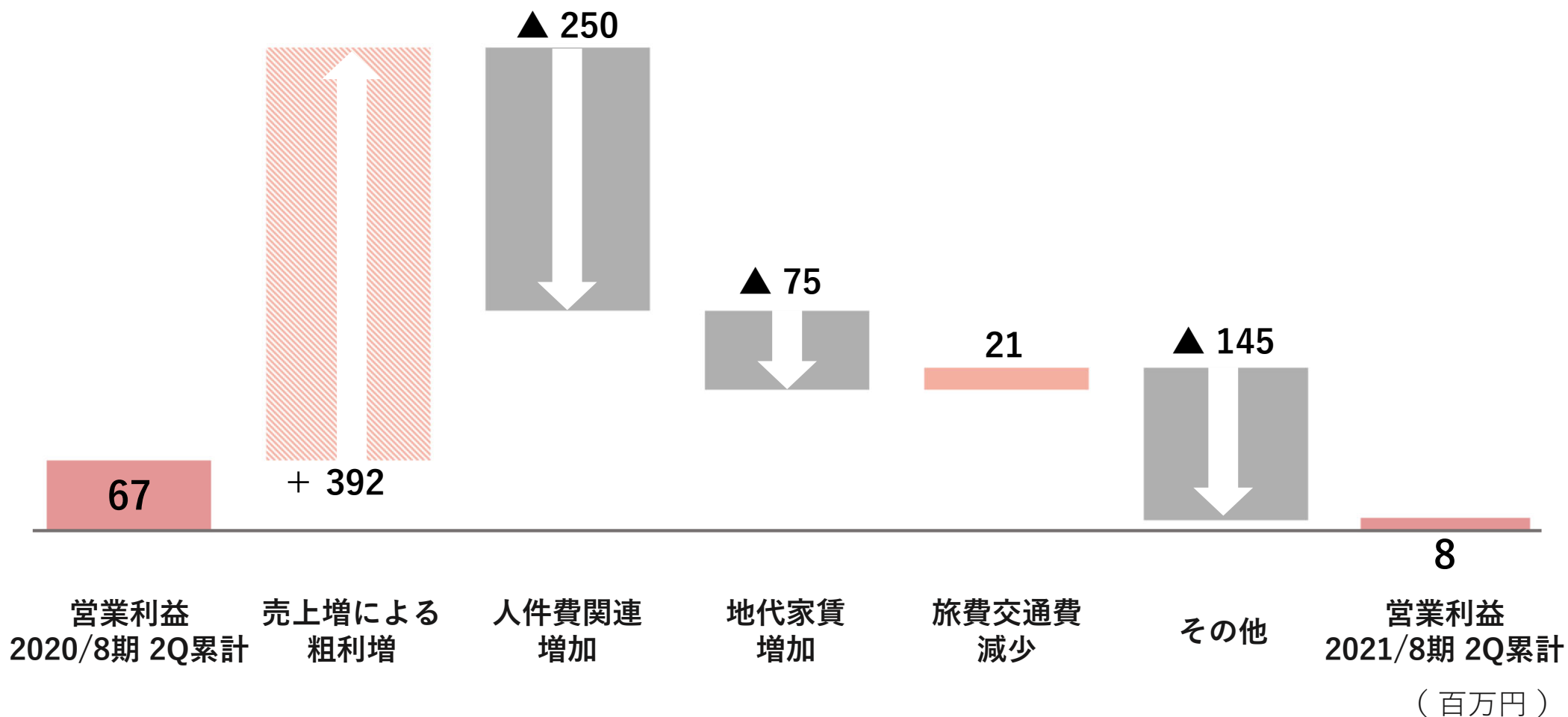
(百万円)

2021年8月期第2四半期 P/L

(百万円)	2020年8月期		2021年8月期		対前年同期 増減額 (A - B)
	上期実績 (B)	通期実績	上期実績 (A)	通期予想	
売上高	2,630	8,008	6,659	12,500	+ 4,029 2.5 倍
売上総利益 (粗利益)	988	2,315	1,380	-	+ 392 1.4 倍
営業利益	67	326	8	1,250	▲59
経常利益	8	180	▲43	1,100	▲51
親会社株主に帰属する 四半期純利益	11	134	▲55	770	▲66

2021年8月期第2四半期 営業利益（年度累計）増減分析

新規事業（物流施設開発）の組織体制は整いつつあり、人材採用は一巡
人員増に伴うオフィス増床関連の費用が増加



2021年8月期第2四半期 B/S

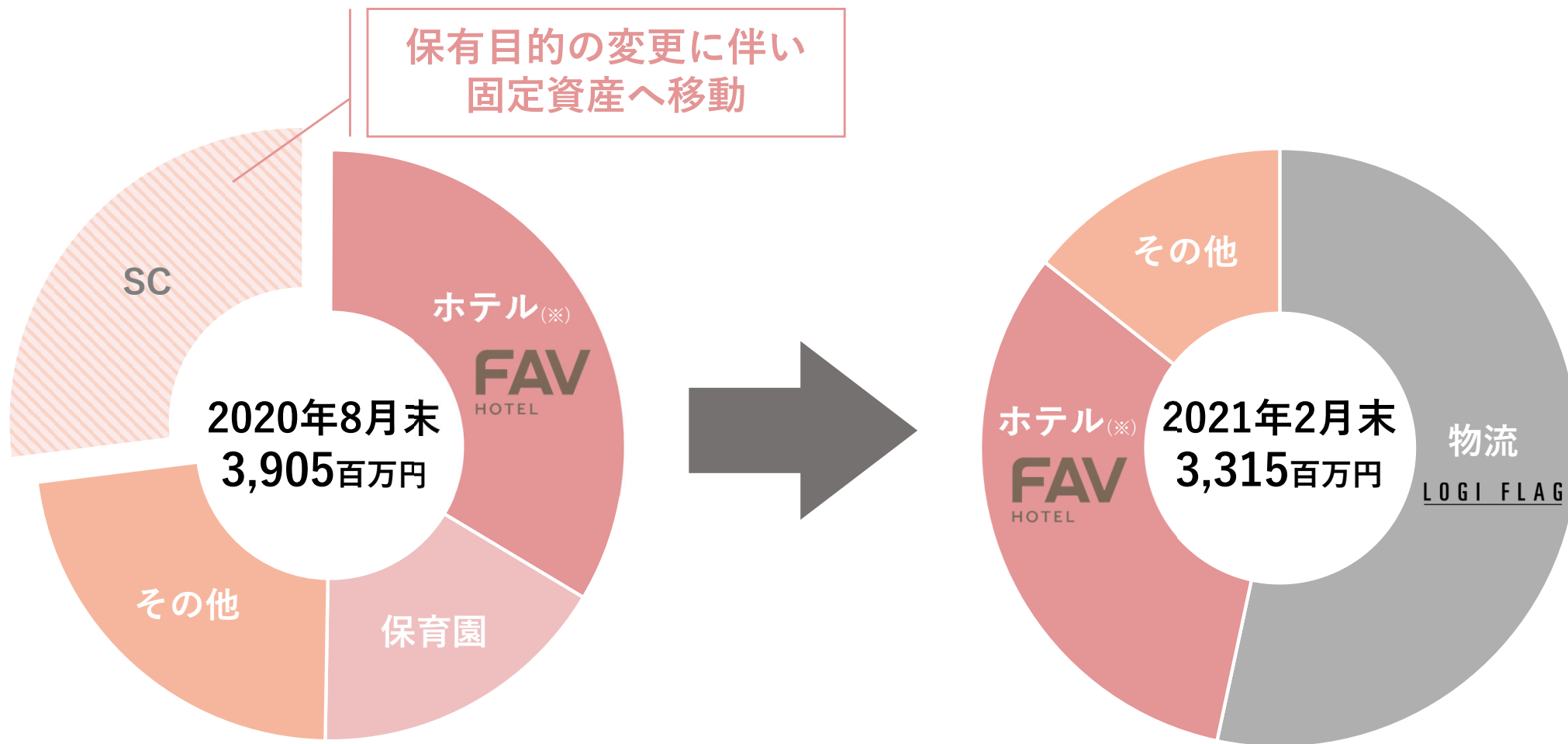
積極的な案件仕込みの積み上げと、今後の成長に向けた資金調達を実施

(百万円)	2020年 8月末時点	2021年 2月末時点	増減額	対総資産 比率(%)
現金及び預金	2,179	3,029	849	27.8%
売掛金	29	24	▲ 5	0.2%
営業投資有価証券	156	154	▲ 2	1.4%
開発事業等支出金	15	0	▲ 15	0.0%
販売用不動産	3,905	3,315	▲ 590	30.4%
前払金	144	793	648	7.3%
その他	693	593	▲ 100	5.4%
流動資産合計	7,125	7,908	783	72.5%
有形固定資産	774	2,174	1,400	19.9%
その他の資産	538	807	268	7.4%
固定資産合計	1,312	2,982	1,669	27.4%
繰延資産合計	2	11	8	0.1%
資産合計	8,440	10,902	2,462	100.0%

(百万円)	2020年 8月末時点	2021年 2月末時点	増減額	対総資産 比率(%)
短期借入金	1,708	2,852	1,144	26.2%
1年内返済予定の 長期借入金	315	462	146	4.2%
未払金	112	498	385	4.6%
その他	457	428	▲ 28	3.9%
流動負債合計	2,593	4,241	1,647	38.9%
長期借入金	1,832	2,254	421	20.7%
その他	141	470	329	4.3%
固定負債合計	1,973	2,725	751	25.0%
資本金	1,586	1,628	42	14.9%
資本剰余金	1,495	1,540	45	14.1%
利益剰余金その他	791	766	▲ 26	7.0%
純資産合計	3,873	3,935	62	36.1%
負債・純資産合計	8,440	10,902	2,462	100.0%

2021年8月期第2四半期 販売用不動産の内訳

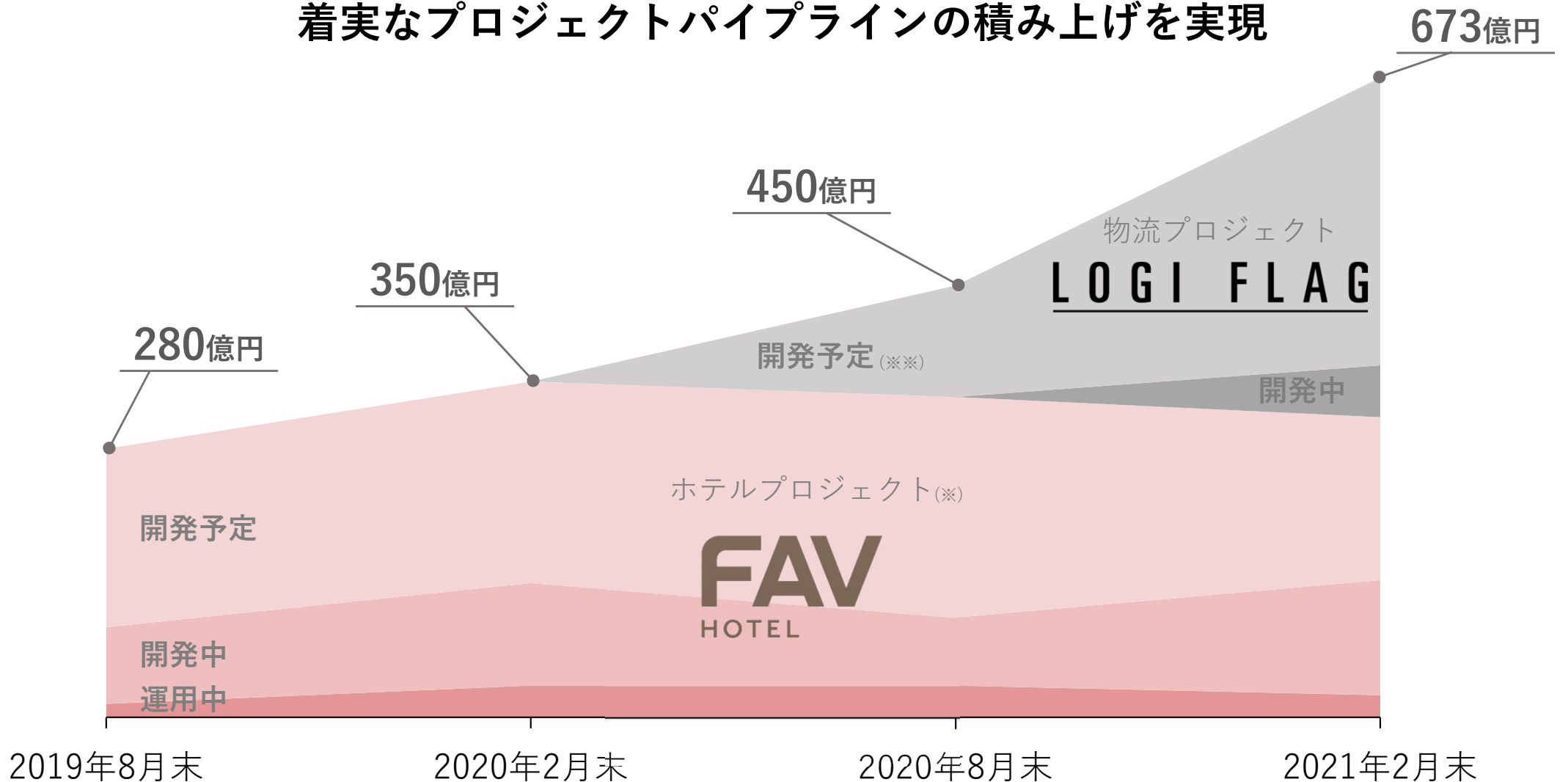
既存案件の売却と新たな物流用地等の取得により、
販売用不動産におけるアセットミックスの入れ替えを実施



※ 「ホテル」セグメントには、FAVホテル以外の当社がAMを行う物件も一部含まれます。

2021年8月期第2四半期 プロジェクトパイプラインの推移

物流施設開発への参入により、パイプラインが急速に拡大
着実なプロジェクトパイプラインの積み上げを実現



※「ホテル」セグメントには、FAVホテル以外の当社がAMを行う物件も一部含まれます。

※※「2021年2月末の開発予定物流施設」には、3月25日に取得した神奈川県厚木市案件を含みます。

2021年8月期第2四半期 プロジェクトパイプラインの詳細

ホテルプロジェクトは順調に開発を進捗、物流は新規案件の獲得に成功

		2020年8月末		2021年2月末		増減額	増減比
		件数	金額	件数	金額		
ホテル	コアファンド運用中	4件	約 33 億円	3件	約 23 億円	▲ 10 億円	△31.1%
	開発ファンド運用中	7件	約 71 億円	11件	約 120 億円	+ 49 億円	+67.9%
	開発予定	12件	約 230 億円	6件	約 176 億円	▲ 53 億円	△23.3%
物流施設	開発ファンド運用中	—	—	1件	約 54 億円	+ 54 億円	—
	開発予定 (※)	3件	約 116 億円	6件	約 300 億円	+ 183 億円	+157.3%
合計		26件	約 450 億円	27件	約 673 億円	+ 222 億円	+49.3%

※2021年2月末「物流施設 開発予定」は、3月25日に取得した神奈川県厚木市を含みます。

2

2021年8月期第2四半期 事業内容

1. 物流施設開発事業
2. アパートメントホテル開発事業
3. 保育園開発事業
4. 再生可能エネルギー発電施設開発事業
5. 海外事業

1. 物流施設開発事業 2021年8月期上期トピックス

千葉湾岸エリアの物流施設開発についてJR西日本不動産開発(株)とプロジェクトマネジメント契約を締結



(イメージパース)

所在地	千葉湾岸エリア
土地面積	4,297.56㎡
延床面積	8,585.21㎡ (予定)
アセットタイプ	冷凍冷蔵倉庫
受託内容	<ul style="list-style-type: none">・プロジェクトデベロップメント業務・設計施工サポート業務・リーシングマネジメント業務・その他各種調整業務

1. 物流施設開発事業 案件パイプライン一覧

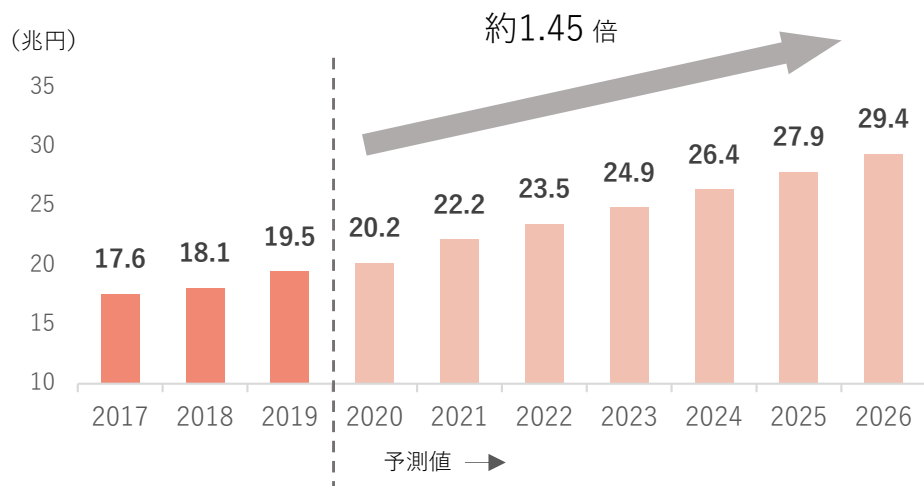
	所在地	アセットタイプ	延床面積(※)		着工予定	竣工予定
			m ²	坪		
1	千葉県船橋市	冷凍冷蔵	7,143m ²	2,161坪	2021年8月	2022年夏秋
2	千葉湾岸エリア	冷凍冷蔵	8,585m ²	2,597坪	2021年8月	2022年夏秋
3	埼玉県ふじみ野市	ドライ	14,500m ²	4,400坪	2022年春夏	2023年春夏
4	埼玉県久喜市	ドライ	14,000m ²	4,200坪	2022年 春	2023年 春
5	横浜港北エリア	冷凍冷蔵	12,000m ²	3,500坪	2022年春夏	2023年春夏
6	京都府京都市	未定	18,000m ²	5,500坪	調整中	調整中
7	神奈川県厚木市	冷凍冷蔵	14,100m ²	4,200坪	調整中	調整中
開発予定延床面積 合計			88,328m ²	26,558坪		

※延床面積は小数点以下を四捨五入しております。現在プランニング中の為、延床面積及び着工・竣工予定は、大まかな暫定の内容にて記載しております。

1. 物流施設開発事業 市場環境①：消費者・物流マーケット

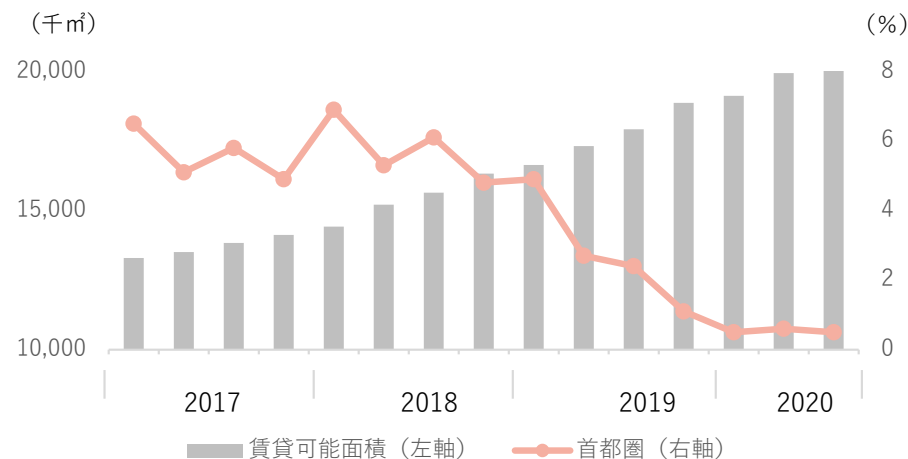
ポストコロナにおいて加速する物流施設需要

Eコマース市場規模（BtoC EC市場規模）



- BtoC EC（消費者向けEC）の2026年度の市場規模は29兆4000億円に拡大すると予測されており、**2020年度の約1.45倍**に相当するものである。
- EC向けの物流倉庫はピッキング作業が中心となり、通常の倉庫よりも多くの通路や梱包スペースを要するため、専用のレイアウトが必要になる。そのため、従来の店舗・企業間物流のセンターでは対応が難しいことから、新規の施設需要が増え、物流施設市場を拡大する一因となると想定される。

首都圏の賃貸可能面積とテナント空室率



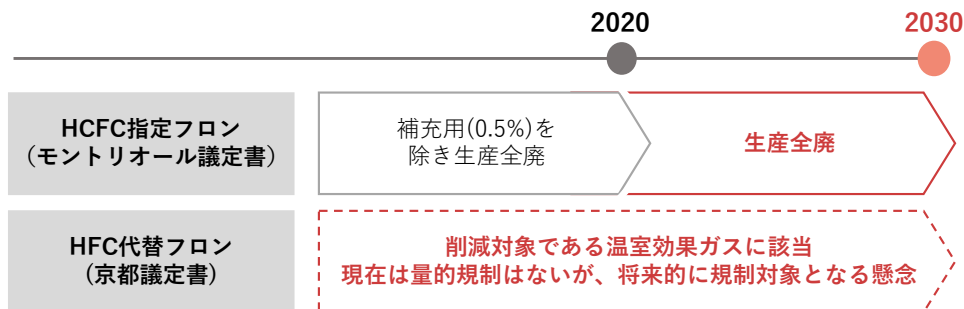
- 首都圏における物流施設の新規供給が続き、賃貸可能面積は年々増加している。一方、空室率は低下傾向にあり、**2020年には過去最低水準**を記録するなど、需給逼迫状態が進行していることが明らかになっている。
- 長期的にみても、消費行動の変化や労働人口の減少といった社会全体の大きな変化を背景とした、先進大型物流施設に対するEコマース企業による需要拡大や、省人化設備や自動化設備導入のための**需要拡大も今後10年は続く**トレンドであると考えられている。

出所：左グラフ／野村総合研究所『ITナビゲーター2021年版』、右グラフ／CBRE『ジャパンロジスティクスマーケットビュー』、一五不動産『物流施設の賃貸マーケットに関する調査』をもとに当社作成

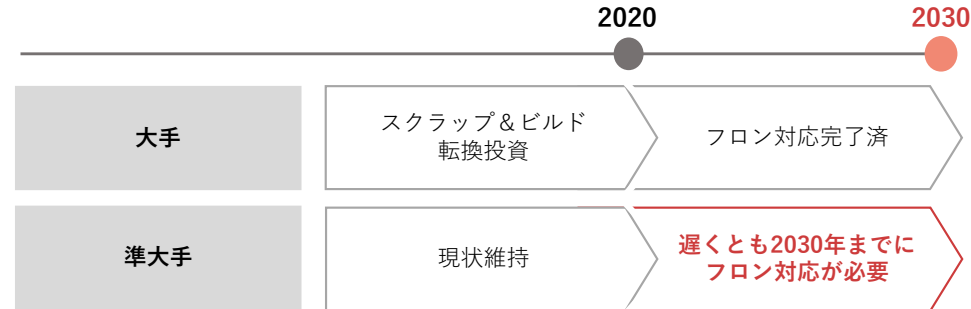
1. 物流施設開発事業 市場環境②：冷凍冷蔵倉庫マーケット

2030年問題（フロン規制）

■ フロン規制対応イメージ

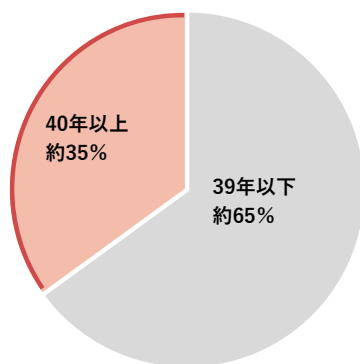


■ 大手と準大手のフロン対応方針の違い

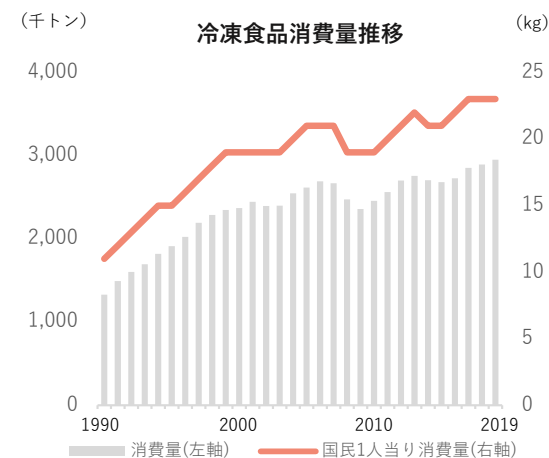


- 1987年に採択されたモントリオール議定書により、HCFC指定フロンの使用を段階的に削減、2020年には実質的に使用不可能となる。
- 2020年にはHCFC指定フロンからHFC代替フロンへの切り替え、あるいはアンモニアへの転換投資が必要となるが、**HFC代替フロンは地球温暖化への影響**が大きく、今後新たな規制が懸念されることから、**アンモニアへの変換が主流**になると考えられる。
- アンモニアへの転換を行うには（保管能力が8,000トン以上の事業所の場合）数億円単位の設備投資が発生する為、投資対効果や企業体力の観点から、**設立後40年以上経過している冷蔵倉庫の多くが一斉に廃棄**されると考えられる。

大都市圏における冷蔵倉庫築年数



- 大手は、設立後35～40年以上経過している冷蔵倉庫はスクラップ（&ビルド）し、それ以外についてはアンモニアへの冷媒変更で対応する計画。
- 準大手は、2020年以降も現行のHCFC指定フロンを継続使用する予定。スクラップ、アンモニアへの冷媒変更等は想定していない事業者が多いため、**2030年直前に廃棄される冷蔵倉庫が増加**すると考えられる。
- 冷凍食品の国内消費量は増加を続けており、今後も**冷凍冷蔵倉庫の需要は拡大**していくと想定される。

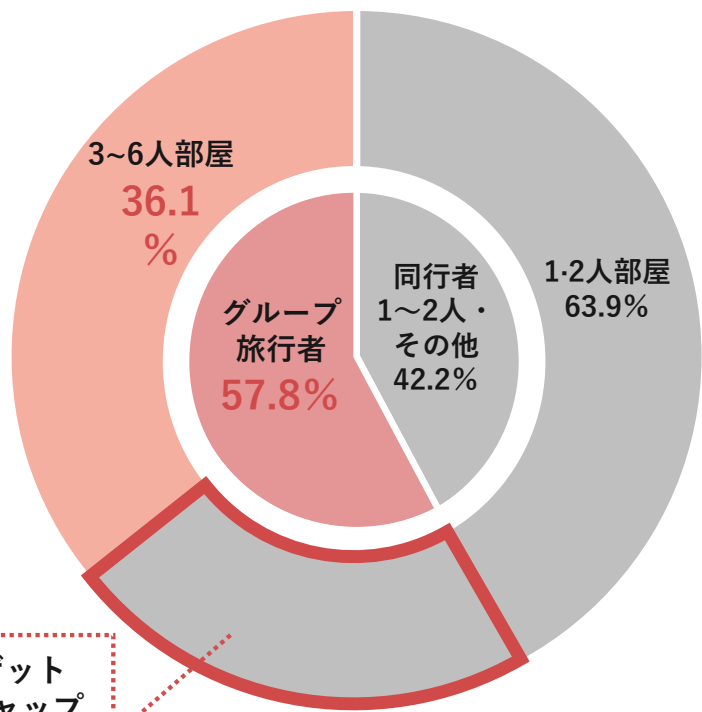


出所：図表/DBJ「冷蔵倉庫業界 業界勢力図を塗り替えるフロン規制対応」、左下グラフ/DBJ「物流、ロジスティクス-その先の大変革へ」、右下グラフ/日本冷凍食品協会統計資料をもとに当社作成

2. アパートメントホテル開発事業 ターゲットとコンセプト

■ ターゲット

多人数向けの客室における需給ギャップに着目



ターゲット
需給ギャップ
21.7%

ホテルストック

1,700,000室 × **21.7%**

需給ギャップ

.....→ **約 368,900 室**

■ コンセプト

Good for Group

家族でも、大人4人の仲間でも窮屈でない空間。

手の届きそうな非日常を提供する、GROUP STAYに最適なHotel



■ ポストコロナにも対応した運営

- 最大6名宿泊可能な客室
- 無人チェックイン機を導入
通常2~3名が必要なフロント業務を原則1名で運営
- フロント担当をマルチタスク化
라운ジの運営も並行で実施
- 飲食は提供しない宿泊に特化したサービス
場所・光熱費・人件費を削減
- チェックアウトベースの清掃でコストを削減

出所：左グラフ/国土交通省観光庁「旅行・観光消費動向調査 2018年1~12月期」、
「訪日外国人消費動向調査 2018年年間値の推計」、
一般財団法人日本旅館協会「営業状況等統計調査」より当社作成

2. アパートメントホテル開発事業 2021年8月期上期トピックス

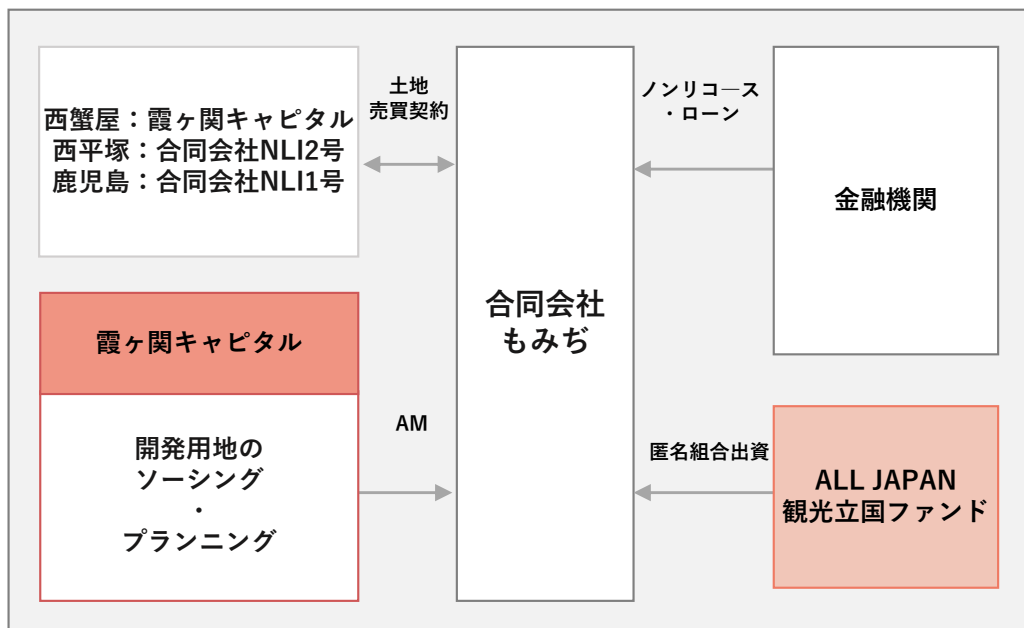
ホテル3件（広島県2件・鹿児島県1件）の開発ファンドを組成①

ALL-JAPAN 観光立国ファンドと当社の 3件目の協業プロジェクト



ALL-JAPAN 観光立国ファンドは、日本全国の観光の活性化や地域創生に向けた取り組みを推進し、地域産業・経済の発展への貢献を目指す、民間ではわが国初、かつ最大規模の観光ファンドです

本取組の基本スキーム

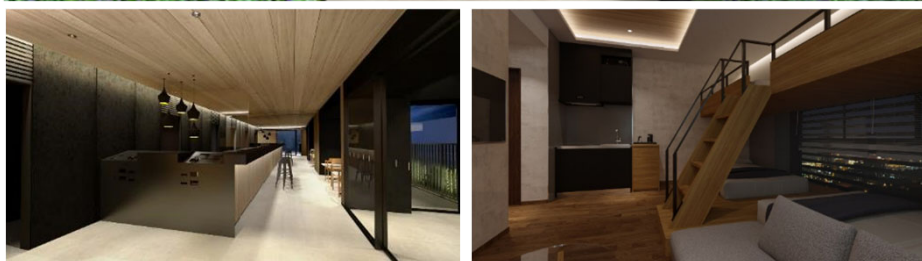


所在地	広島県広島市中区西平塚町7-13・14 (広島電鉄線「銀山町駅」から徒歩7分)
客室数	52室
営業開始予定	2022年12月
運営会社	株式会社オックスコンサルティング
周辺情報	平和記念公園、原爆ドーム 等

2. アパートメントホテル開発事業 2021年8月期上期トピックス

ホテル3件（広島県2件・鹿児島県1件）の開発ファンドを組成②

広島市西蟹屋



所在地

広島県広島市南区西蟹屋3-314-1,11,15
(JR「広島駅」から徒歩6分)

客室数

33室

営業開始予定

2022年8月

運営会社

株式会社オックスコンサルティング

周辺情報

MAZDA Zoom-Zoom スタジアム広島 等

鹿児島市加治屋町



所在地

鹿児島県鹿児島市加治屋町1-28
(JR「鹿児島中央駅」から徒歩8分)

客室数

51室

竣工年月日

2022年11月

運営会社

株式会社オックスコンサルティング

周辺情報

天文館、桜島 等

2. アパートメントホテル開発事業 開発計画中パイプライン

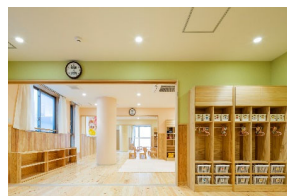
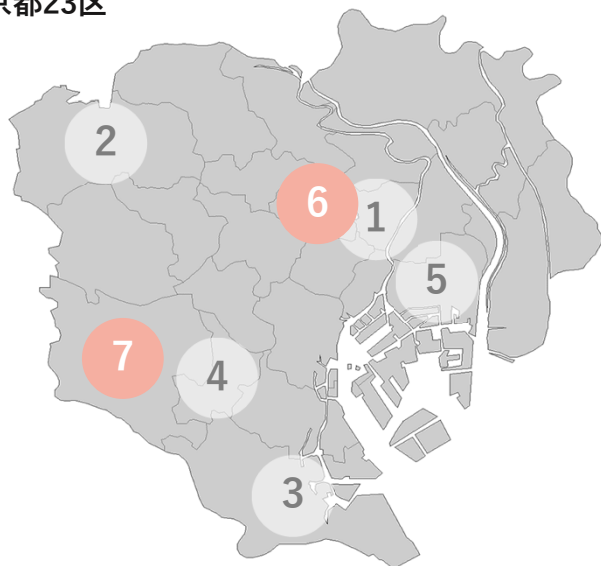


FAV HOTEL



3. 保育園開発事業 2021年8月期上期トピックスと実績

東京都23区



1 さくらさくみらい入谷保育園
 所在地 東京都台東区入谷
 用途 住宅付き認可保育園
 敷地/延床面積 487.15 / 1,025.72 m²
 開園 2019年4月

2 練馬区保育園開発
 所在地 東京都練馬区
 用途 認可保育園
 敷地/延床面積 497.74 / 464.73 m²
 開園 2020年4月

3 大田区保育園開発
 所在地 東京都大田区
 用途 認可保育園
 敷地/延床面積 262.37 / 484.94 m²
 開園 2020年4月

4 目黒区保育園開発
 所在地 東京都目黒区
 用途 認可保育園
 敷地/延床面積 319.13 / 401.48 m²
 開園 2020年4月

5 江東区保育園開発
 所在地 東京都江東区
 用途 認可保育園
 敷地/延床面積 337.53 / 487.39 m²
 開園 2020年4月

6 文京区保育園開発
 所在地 東京都文京区
 用途 認可保育園
 敷地/延床面積 275.33 / 513.77 m²
 開園 2020年10月

7 世田谷区保育園用地
 所在地 東京都世田谷区
 用途 認可保育園
 敷地面積 547.51 m²

● 今期売却した案件

4. 再生可能エネルギー発電施設開発事業 トピックス

風力発電施設及び開発用地を取得 → 当社使用電力を再エネ電力100%へ



■ 風力発電施設の概要

所在地	北海道松前郡松前町
風車数	8基
年間発電量	約600,000kWh/年

- ・当社本社オフィスの使用電力量（昨年度実績：約100,000kWh/年）をカバーする発電量
- ・今後は非化石証書などの認定を取得する計画



■ 風力発電施設用地の概要

所在地	北海道松前郡松前町
敷地面積	約130,000㎡
建設予定風車数	4基
見込み年間発電量	約52,000,000kWh/年

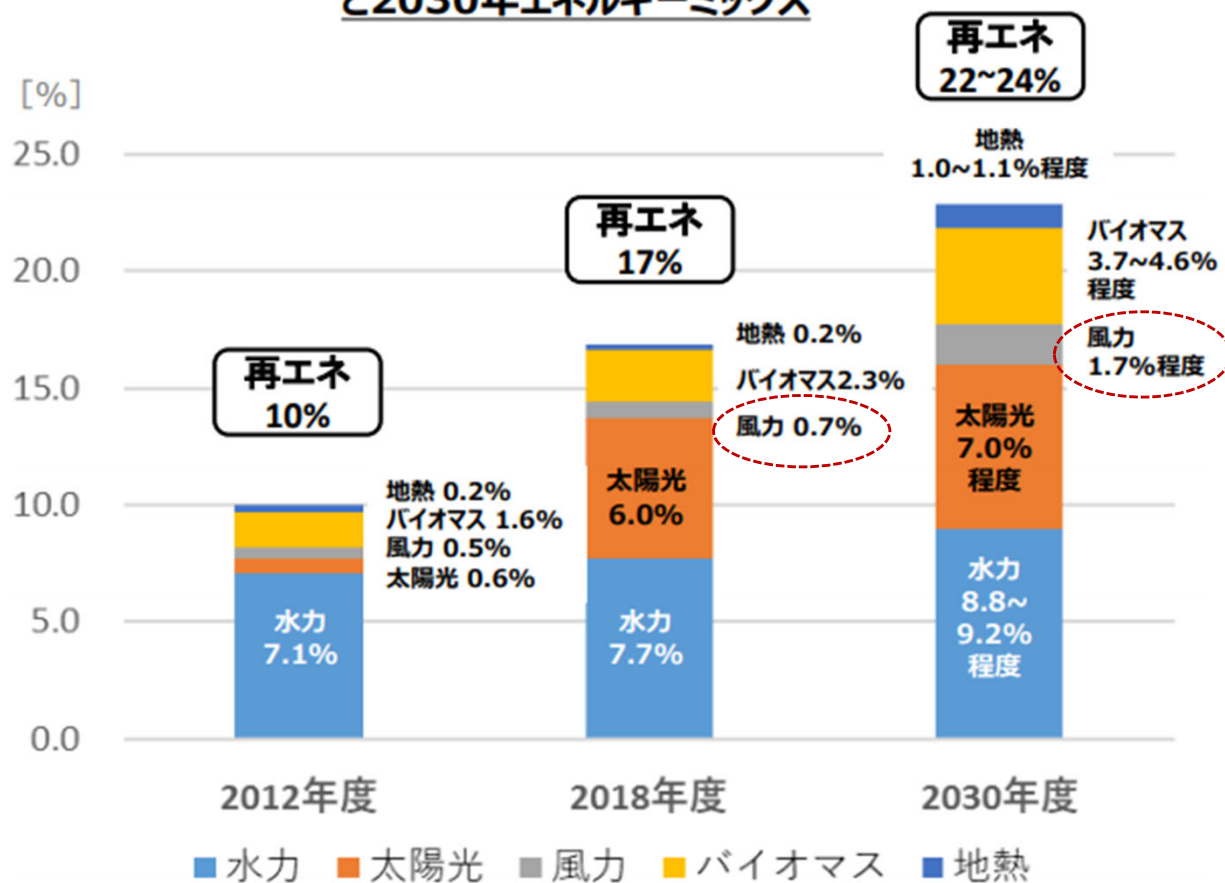
- ・これまでのノウハウを活かし大型風力発電施設開発にも参画予定
- ・今後は再エネ電力の利用をオフィスだけでなく、保有物件や開発物件にも対象範囲を拡大予定

（当社グループが所有する発電施設を含む周辺写真）

4. 再生可能エネルギー発電施設開発事業 市場の見通し

風力発電は再エネにおける比率は少ないが、今後の成長率は最も高い

我が国の再エネ比率の推移
と2030年エネルギーミックス



出所：総合資源エネルギー調査会・基本政策分科会（2020年10月13日）資料

4. 再生可能エネルギー発電施設開発事業 実績



宮崎県

- 高千穂太陽光発電施設 (2件)

鹿児島県

- 鹿児島加世田太陽光発電施設
- 高隅太陽光発電施設
- 穎娃第4発電施設
- 穎娃第5発電施設
- 川内寺山発電施設
- 穎娃新牧太陽光発電施設 (7件)
- 穎娃牧之内太陽光発電施設



北海道

- 松前小型陸上風力発電施設

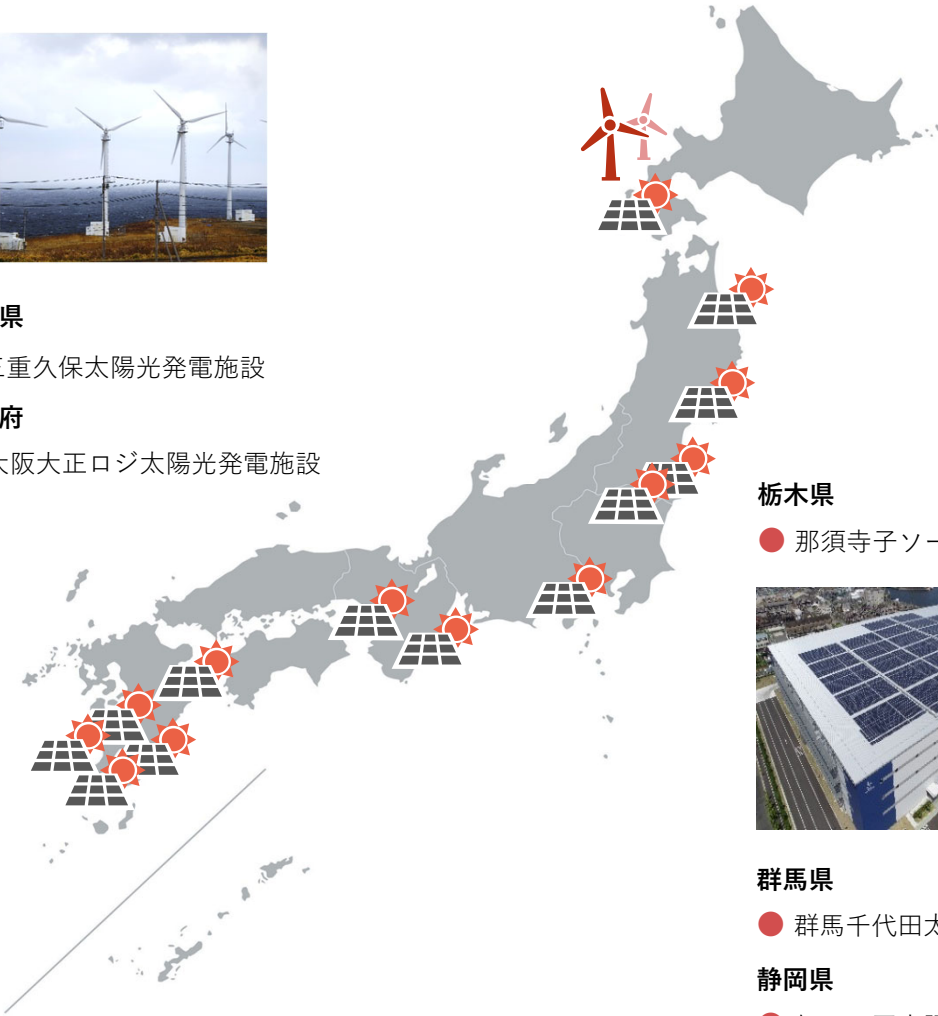


三重県

- 三重久保太陽光発電施設

大阪府

- 大阪大正ロジ太陽光発電施設



 ● 太陽光 ... 25件
 ● 風力 ... 8基

栃木県

- 那須寺子ソーラーパーク



群馬県

- 群馬千代田太陽光発電施設

静岡県

- 伊豆の国太陽光発電施設



青森県

- 六戸太陽光発電施設

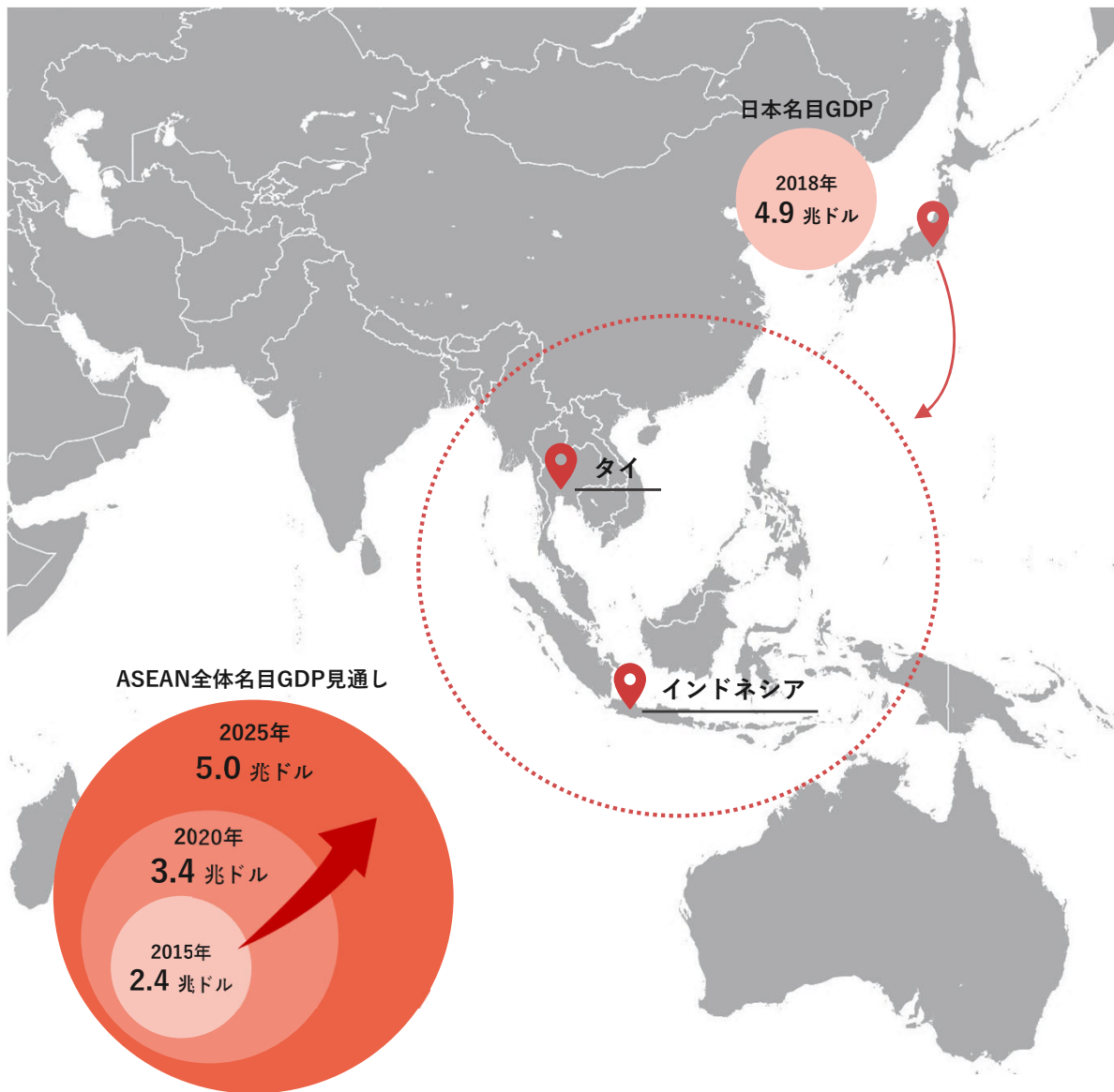
宮城県

- フォルテ屋上太陽光発電施設
- 山元第一太陽光発電施設



※風力発電施設の写真は、当社グループが所有する発電施設を含む周辺写真です。

5. 海外事業 重点エリア



タイ

- 日本とアジア、世界をつなぐ「ハブ」となる立地
- 高速鉄道・路線複線化計画により、国内交通インフラの整備が進められている

C.P. Groupの関連子会社
「Alpha Capital Enterprises Limited」の株式取得



・タイのバンコクを本拠点とし、世界中に複数の上場会社を傘下に持つ、世界有数のコングロマリット

バンコク現地法人設立



インドネシア

- インフラ整備が急務な中、太陽光をはじめとした分散型電源に期待が高まっている
- 消費市場を牽引する中間所得層の拡大が進み、住宅をはじめとする不動産市場の需要拡大が期待される

インドネシア現地法人設立

出所：JETRO「拡大するASEAN市場へのサービス業進出」より当社作成

3

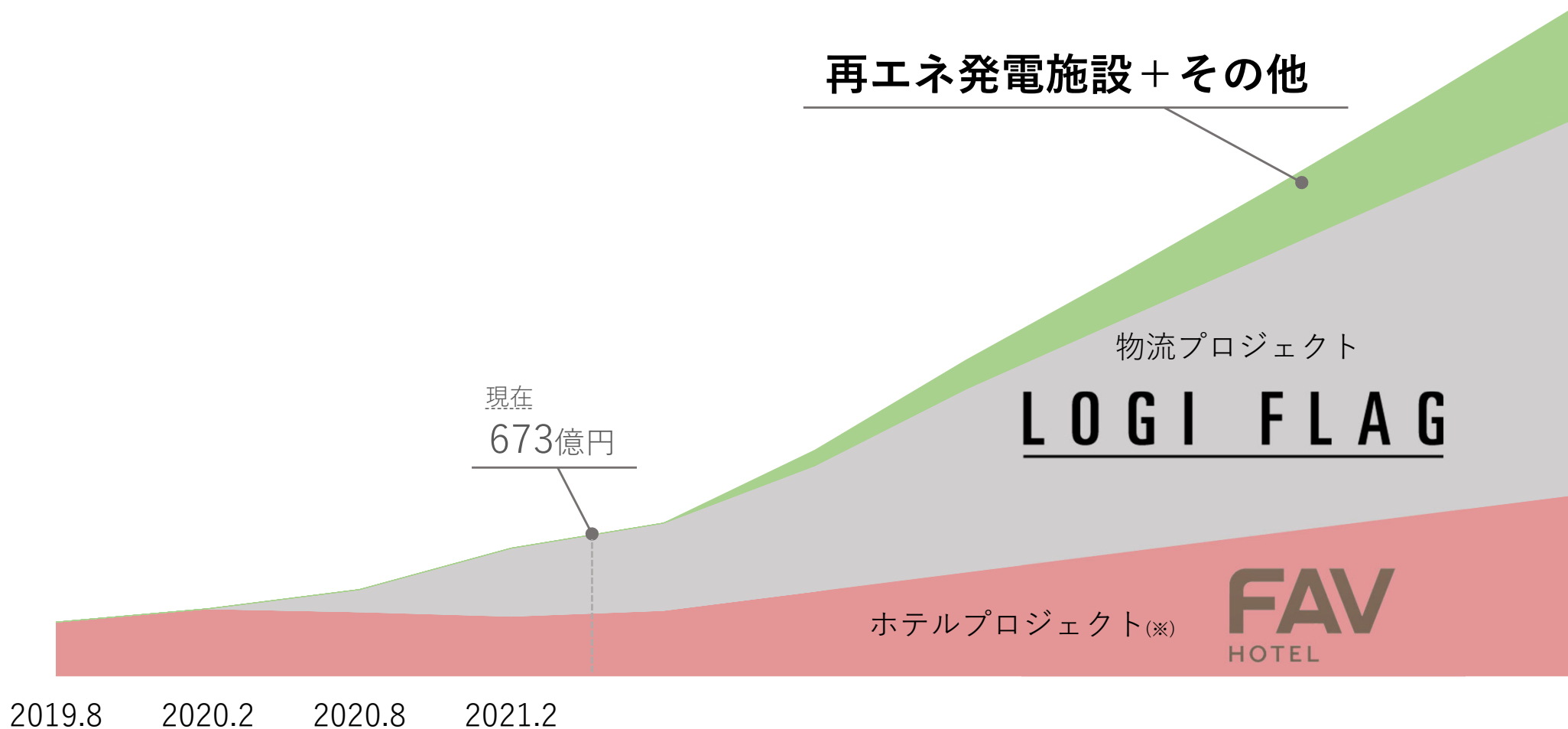
2021年8月期第2四半期 まとめ

2021年8月期第2四半期 まとめ

- **賃貸マンションと保育園の売却**が売上高に貢献したが**利益率は低め**
- 初の物流施設開発用地の売却を実施、**取得決定から約6ヶ月**で収益化
- 物流施設開発事業立ち上げに伴う**人員増は一巡**、下期は計画通りに進捗予定
- 物流施設開発用地をさらに**6件追加**、下期の収益化に取り組む
- さらなる飛躍的な成長のために、今後も**物流施設開発用地の取得に注力**
- 次の収益の柱となる**アセットクラス**の開発も積極的に活動中

AUM・プロジェクトパイプライン拡大イメージ

物流・ホテル・再エネの3本柱でAUM・プロジェクトパイプラインを積み上げ
安定収益の拡充を加速化させる



※「ホテル」セグメントには、FAVホテル以外の当社がAMを行う物件も一部含まれます。

4

ビジネスモデル

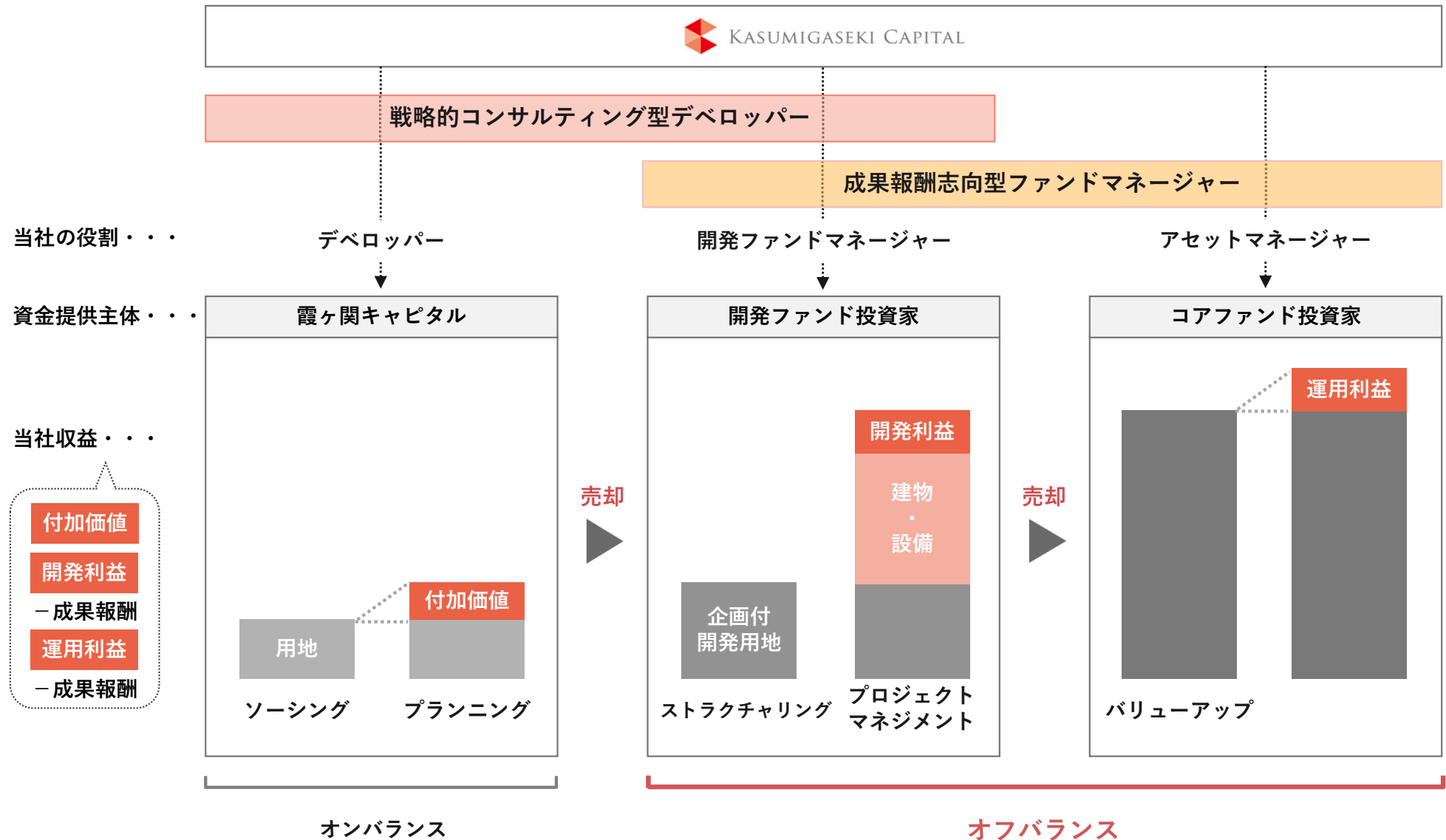
戦略的コンサルティング型デベロッパー



成果報酬志向型ファンドマネージャー

ビジネスモデル

戦略的なオフバランス化による徹底的なリスク回避

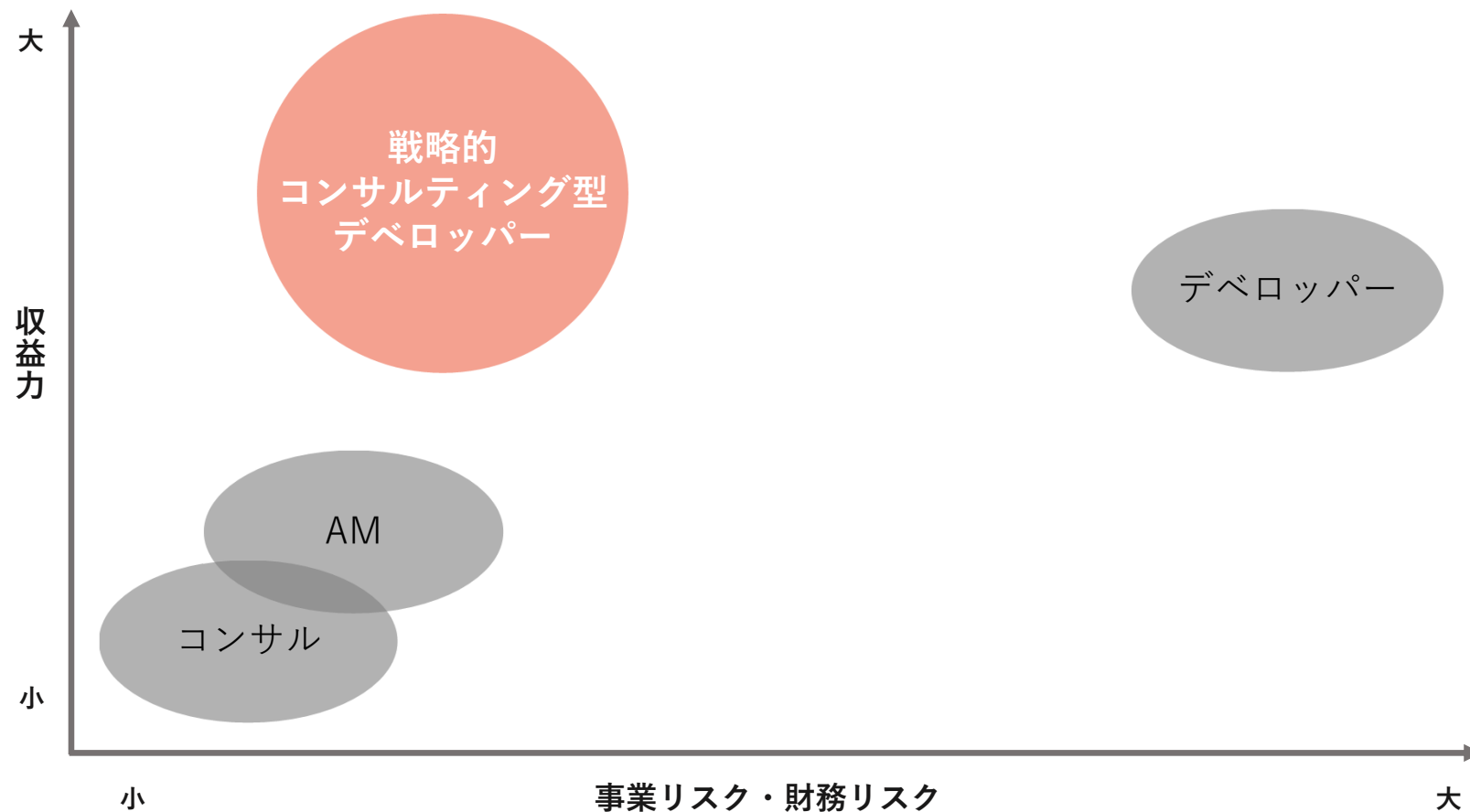


ビジネスモデル ①戦略的コンサルティング型デベロッパー

戦略的コンサルティング型デベロッパー

Strategic Consulting Developer ("SCD")

不動産を保有しないデベロッパー

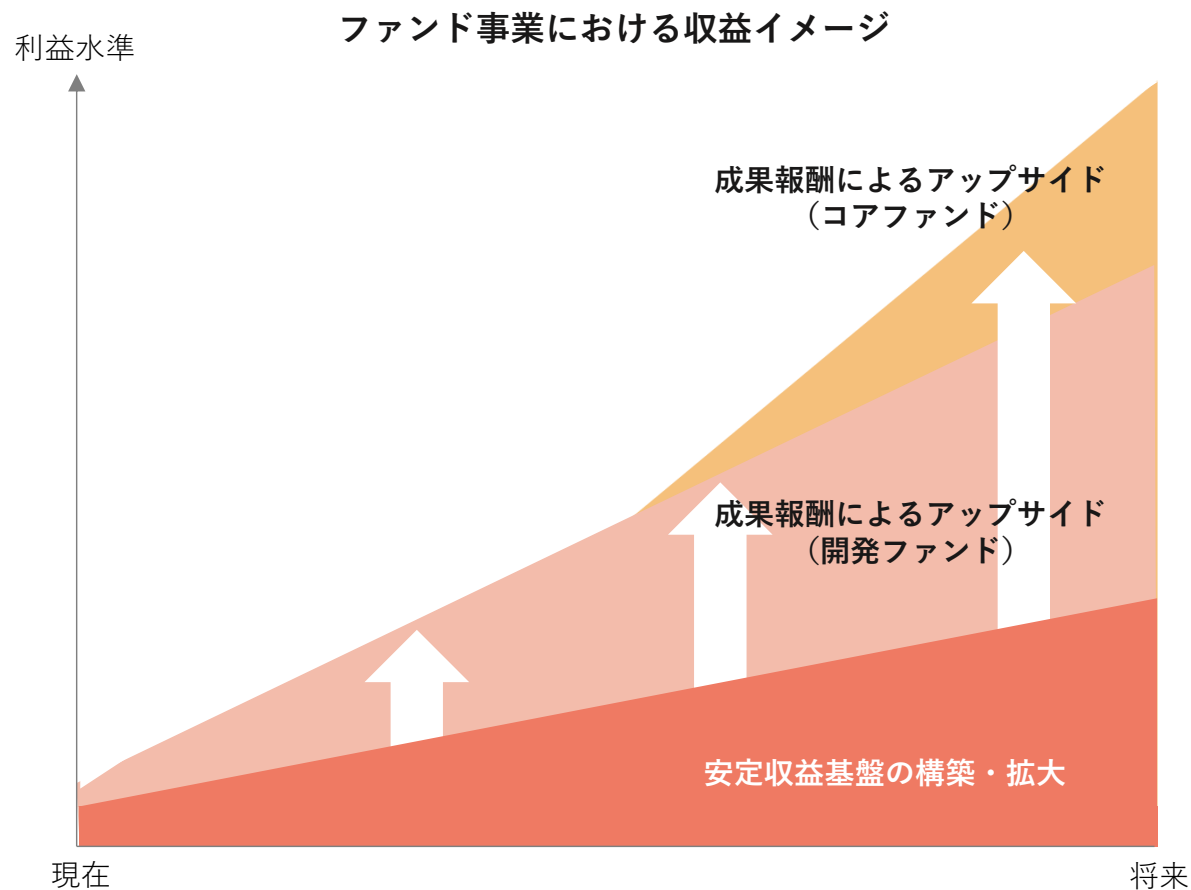


ビジネスモデル ②成果報酬志向型ファンドマネージャー

成果報酬志向型ファンドマネージャー

Success Fee Oriented Fund Manager ("SOFM")

ストック収入による安定収益基盤と成果報酬によるアップサイドの両立



5

ビジネスポリシー



霞ヶ関キャピタルの成長 二 よりよい社会への前進

環境問題・地球温暖化問題 ➔ 冷凍冷蔵物流施設開発



地方創生 ➔ アパートメントホテル開発



待機児童問題 ➔ 認可保育園開発



エネルギー問題 ➔ 再生可能エネルギー発電施設開発



6

Appendix

会社概要

会社名	霞ヶ関キャピタル株式会社
設立／決算期	2011年9月（決算期：8月）
代表	代表取締役 河本 幸士郎
本社	東京都千代田区霞が関三丁目2番1号
資本金	3,162,440千円（資本準備金含む） ※2021年2月28日時点
従業員数	100名（連結グループ、役員含む） ※2021年2月28日時点
主な事業	<ul style="list-style-type: none">不動産コンサルティング事業（物流施設開発、アパートメントホテル開発、認可保育園開発、海外投資）自然エネルギー事業
沿革	<p>2011年9月 宮城県仙台市において当社を設立し、ショッピングセンター事業を開始</p> <p>2013年6月 ショッピングセンターの屋上に太陽光パネルを設置し、自然エネルギー事業を開始</p> <p>2014年9月 マンション開発に係るコンサルティングを行い、不動産コンサルティング事業を開始</p> <p>2015年8月 当社の商号を現在の霞ヶ関キャピタル株式会社に変更</p> <p>2018年11月 東京証券取引所マザーズ市場へ上場</p> <p>2019年9月 海外現地法人2社および国内子会社3社を設立</p> <p>2020年5月 当社子会社として合同会社KC Investment1を設立</p>
免許登録	第二種金融商品取引業／投資助言・代理業 関東財務(支)局長（金商）第3178号 貸金業者 東京都知事（1）第31747号 宅地建物取引業者 東京都知事（1）第101364号
取引銀行	株式会社三井住友銀行、株式会社みずほ銀行、株式会社きらぼし銀行、株式会社千葉銀行、株式会社武蔵野銀行

変化を起こす側へ、 回れ。

社会は、課題にあふれている。
その課題はしかし、
未来を創造する手がかりでもある。
社会が求めるところに、価値は生まれる。
しなやかな感性と突破力で、
私たちは今日を見つめ、明日を切り拓いていく。
変化を恐れては、前へ進めない。
本気で社会を良くするために。
私たちはつねに前を向き、挑み続ける。

<https://kasumigaseki.co.jp/>



KASUMIGASEKI CAPITAL



証券コード:3498

Career
新卒・中途採用情報へ



霞ヶ関キャピタル株式会社
代表取締役

河本幸士郎

金額の表記及び処理について：当社業績に関する記載金額は百万円未満を切り捨てて表示しております。そのため内訳の計が合計と一致しない場合があります。
本資料は、発表日現在において入手可能な情報に基づき作成したものであります。実際の業績等は今後の様々な要因により、異なる可能性があることをご承知おきください。