

霞ヶ関キャピタル株式会社

事業計画及び成長可能性に関する事項

2022年11月30日
霞ヶ関キャピタル株式会社
東証グロース（証券コード：3498）

本資料の取扱いについて

本資料は、業績見通し等の将来の予測に関する記述が含まれています。こうした記述は、本資料の作成時点で入手可能な情報および当社が合理的であると判断する一定の前提に基づくものであり、将来の業績を保証するものではありません。実際の業績等は、経済情勢、市場動向、経営環境の変化などの要因により、本資料における予測と異なる可能性があることをご承知おきください。

本資料の内容については細心の注意を払っておりますが、第三者機関の情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。ご了承ください。

本資料は情報提供を目的とするものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。

本資料は、毎事業年度経過後3ヵ月後の11月末日をめどに最新の状況を反映した内容で開示を予定しております。

Index

1 会社概要

2 事業の状況（市場環境と競合環境）

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. ヘルスケア関連施設開発事業
4. ファンド事業
5. 再生可能エネルギー施設開発事業

3 成長戦略（中期経営計画：霞ヶ関キャピタル2.0）

4 リスク情報

1

会社概要

会社概要

会社名	霞ヶ関キャピタル株式会社（東証グロース市場：証券番号 3498）
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	6,933,085千円（資本準備金含む） ※2022年8月31日時点
従業員数	151名（連結グループ、役員等含む） ※2022年8月31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、ヘルスケア関連施設開発、ファンド事業、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(現グロース市場)へ上場</p> <p>2021年12月 物流子会社としてJV会社設立</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（2）第31747号 宅地建物取引業者 東京都知事（1）第101364号 一級建築士事務所 東京都知事 第64817号 不動産特定共同事業 金融庁長官・国土交通大臣第118号
取引銀行	(株)三井住友銀行、(株)みずほ銀行、(株)三菱UFJ銀行、(株)滋賀銀行、(株)千葉銀行、(株)きらぼし銀行

経営理念・行動指針

経営理念

その課題を、価値へ。 Turning Challenge into Value

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。

行動指針

速く。手堅く。力強く。 Be Bold, Reliable and Swift.

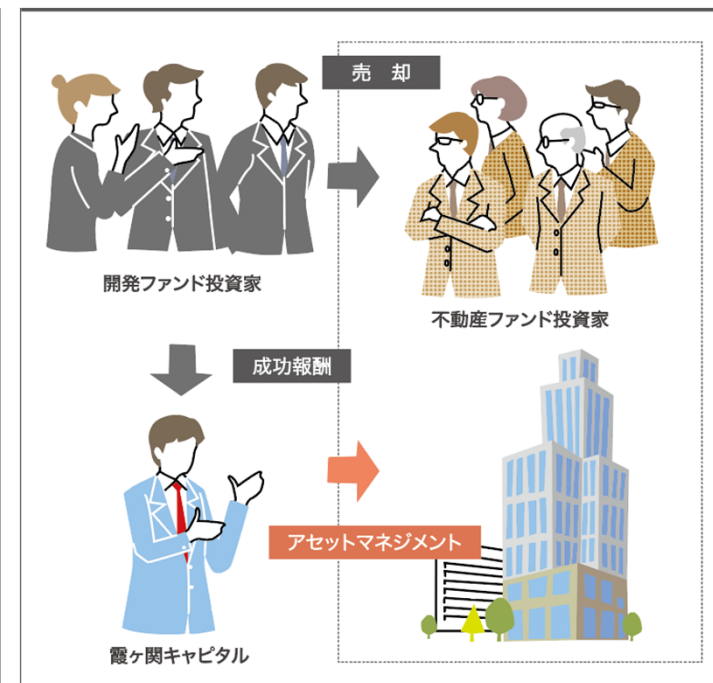
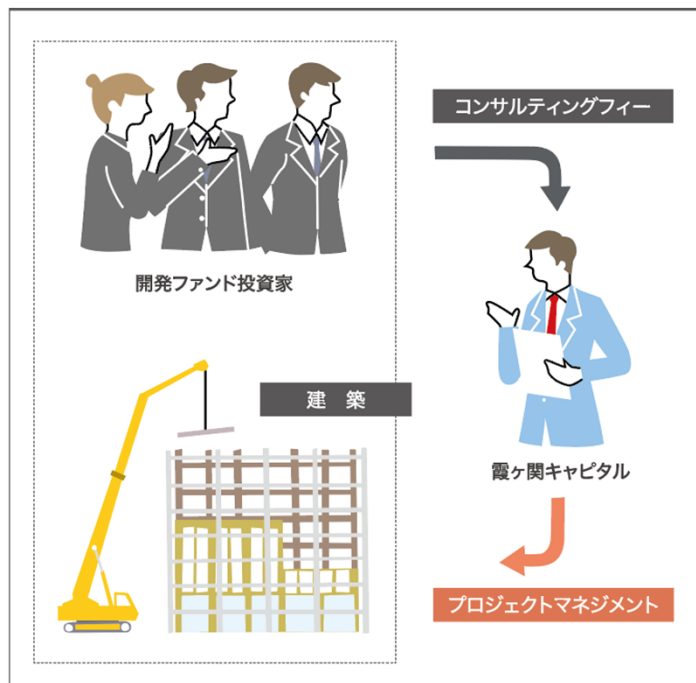
速く。：自ら素早く、機動力をもって動く
手堅く。：課題から価値を見つけ、自ら成長させる
力強く。：組織の発想力と実行力を高める

ビジネスモデル概要 (KC1.0)

「デベロッパー」と「ファンドマネージャー」を掛け合わせた独自のビジネスモデルにより、低リスクで効率の良い不動産開発を実現

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



土地に付加価値をつけて開発ファンド投資家に売却

まず、開発用地を当社で取得します。そして最適な企画をプランニングし、土地に付加価値をつけた上で投資家に売却します。第1ステージにかかる期間は約6ヶ月。ここで一度売却することでオフバランスされるため、健全な財務体質が実現します。

プロジェクトを進めながら成果報酬を獲得

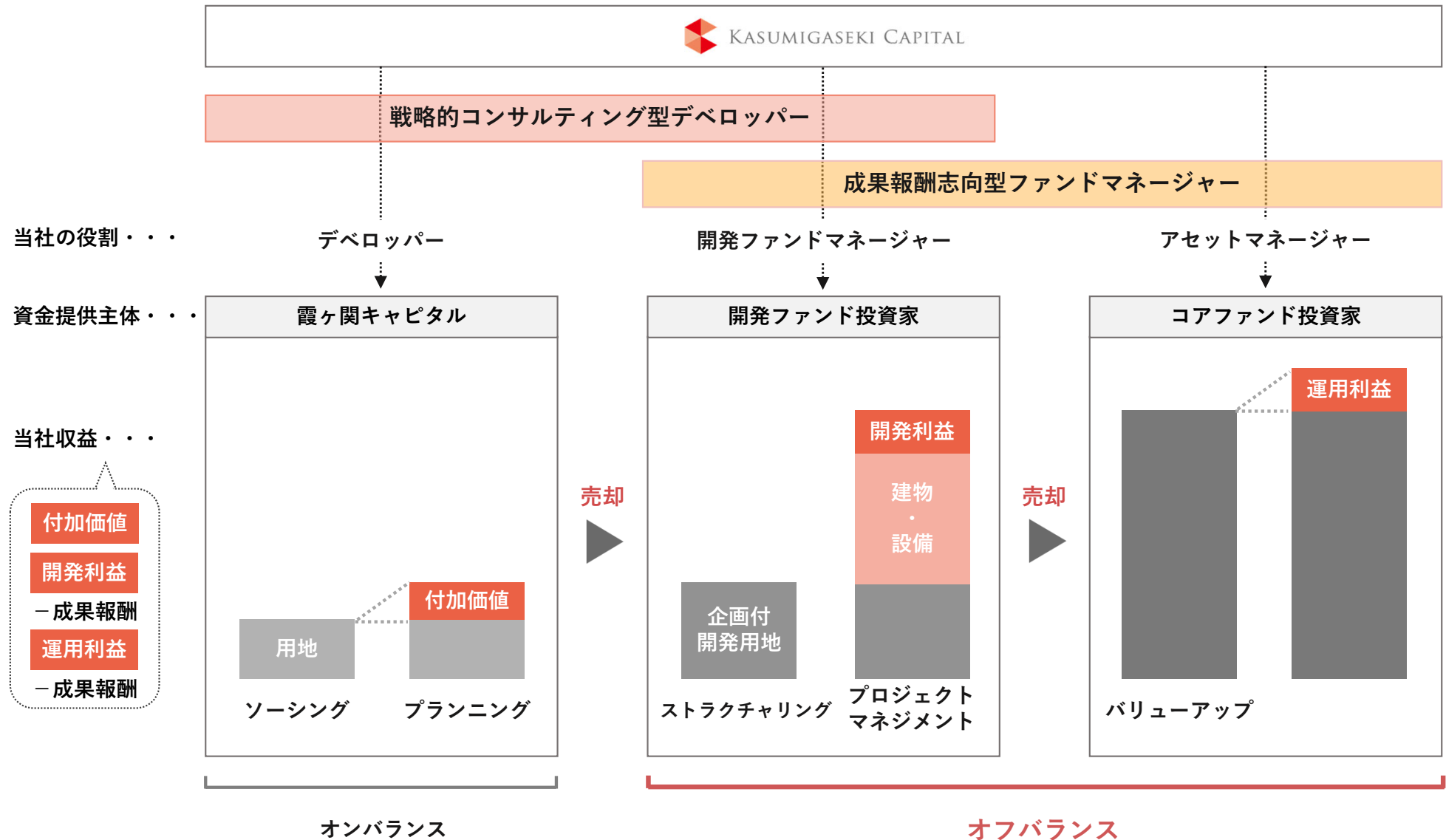
第2ステージは、企画を実際に具現化していく段階です。デベロッパーとしてプロジェクトマネジメントに携わりながら、ファンドマネージャーとして資産運用も同じに行います。そして当社は、開発ファンド投資家からコンサルティングフィーを受け取ります。

完成後、不動産ファンド投資家に売却

建造物が完成すると開発ファンド投資家から不動産ファンド投資家に売却され、当社には成果報酬が支払われます。また、不動産ファンドのアセットマネジメントを行うことで継続的に不動産としての価値を高め、代わりにアセットマネジメントフィーを受け取ります。

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

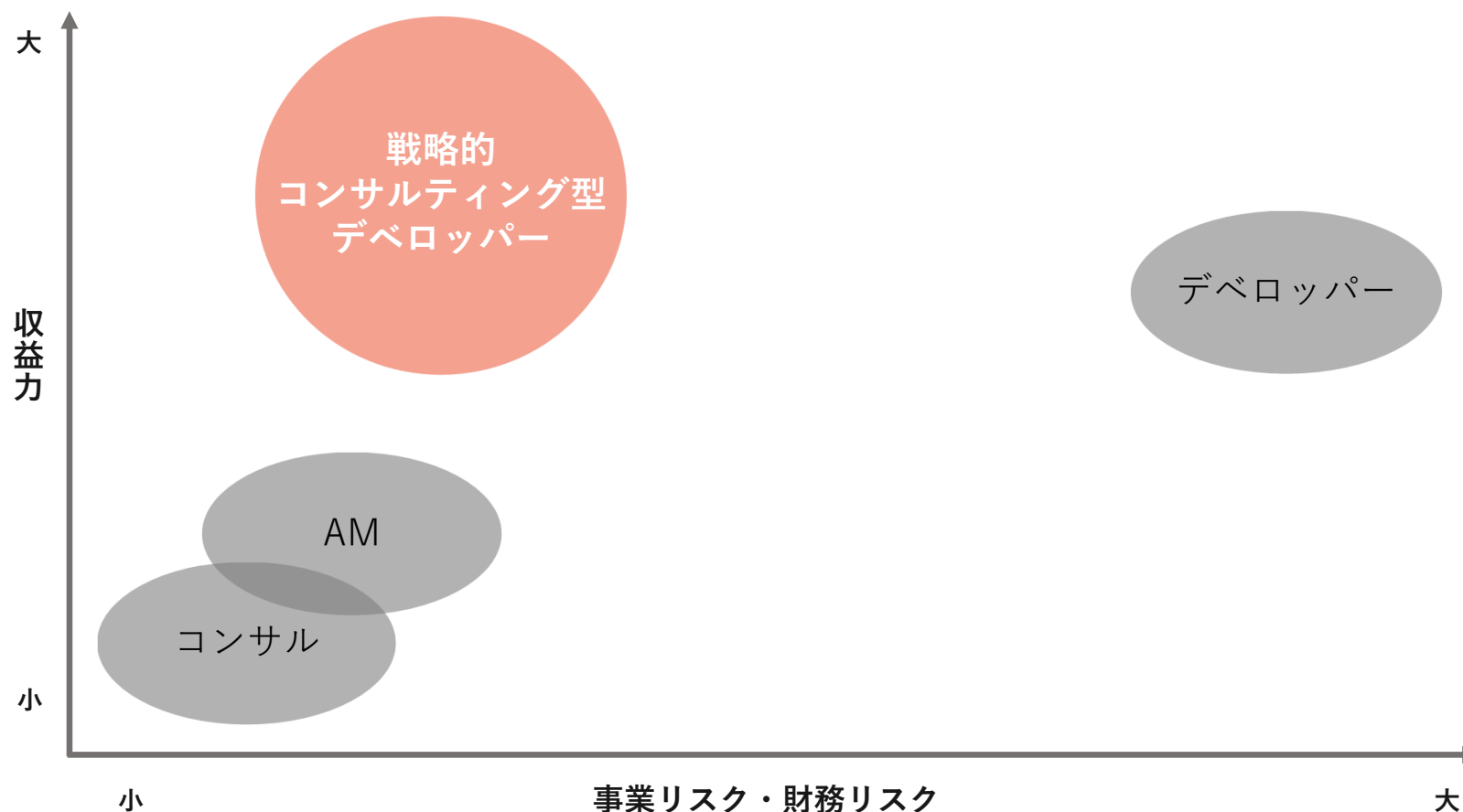


ビジネスモデル①：戦略的コンサルティング型デベロッパー

戦略的コンサルティング型デベロッパー

Strategic Consulting Developer ("SCD")

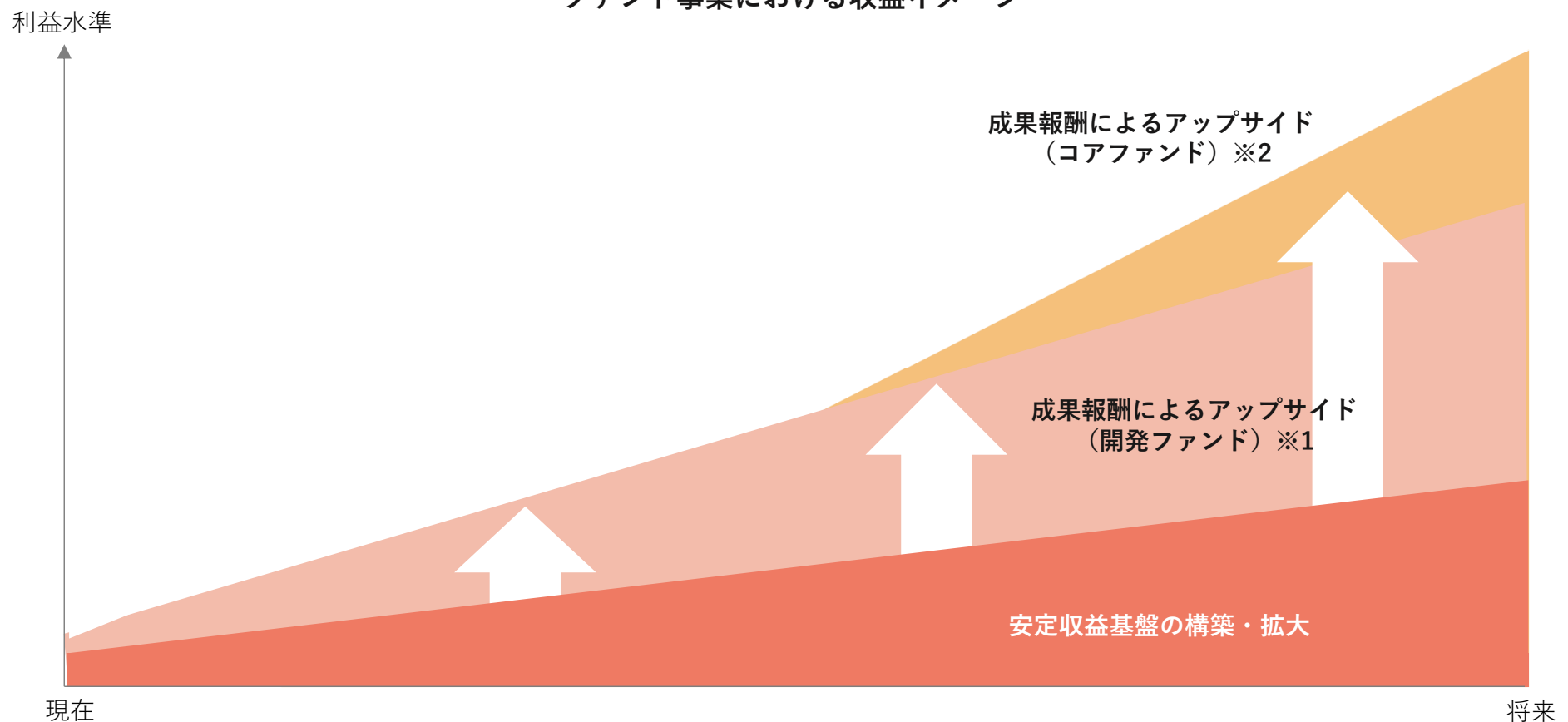
不動産を保有しないデベロッパー



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
ファンド事業における収益イメージ



※1 開発ファンド：不動産開発に対して投資を行い、主として物件売却によるキャピタルゲインを目的とした投資ファンド

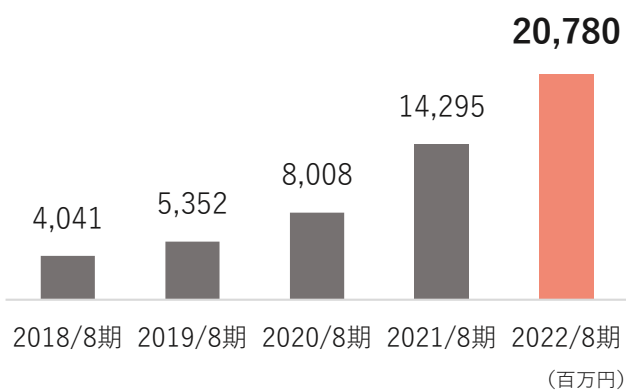
※2 コアファンド：竣工後の不動産に投資を行い、主として不動産から生じる安定した賃料収入を目的とした投資ファンド

決算ハイライト

売上高

20,780 百万円

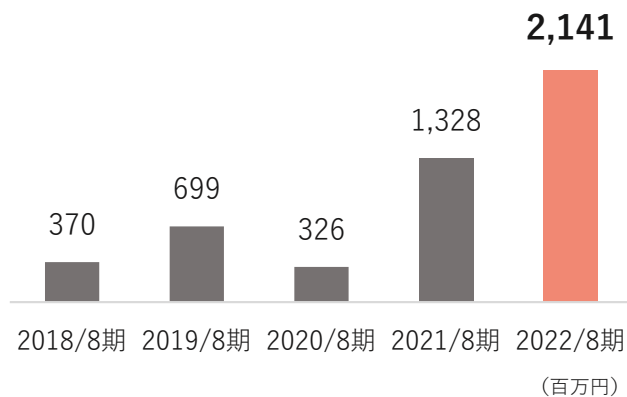
+ 45.4%
(前期比)



営業利益

2,141 百万円

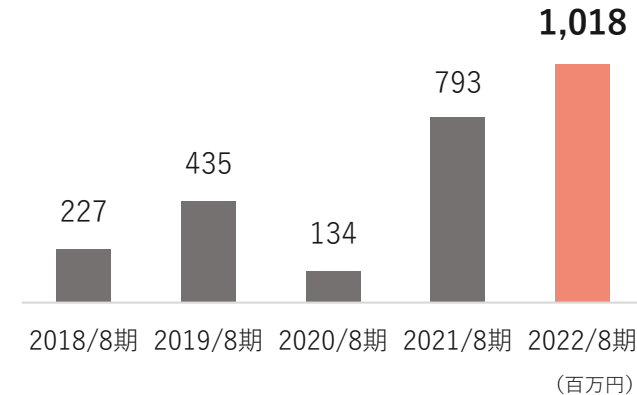
+ 61.2%
(前期比)



親会社株主に帰属する 当期純利益

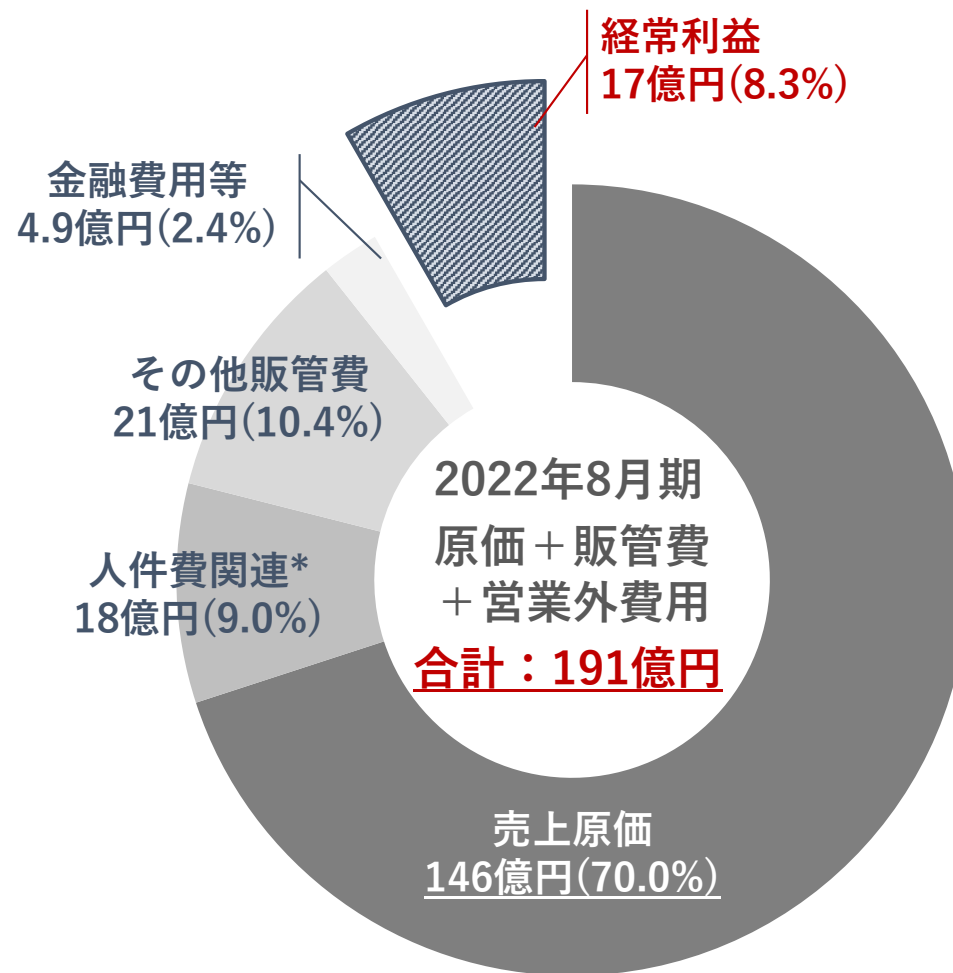
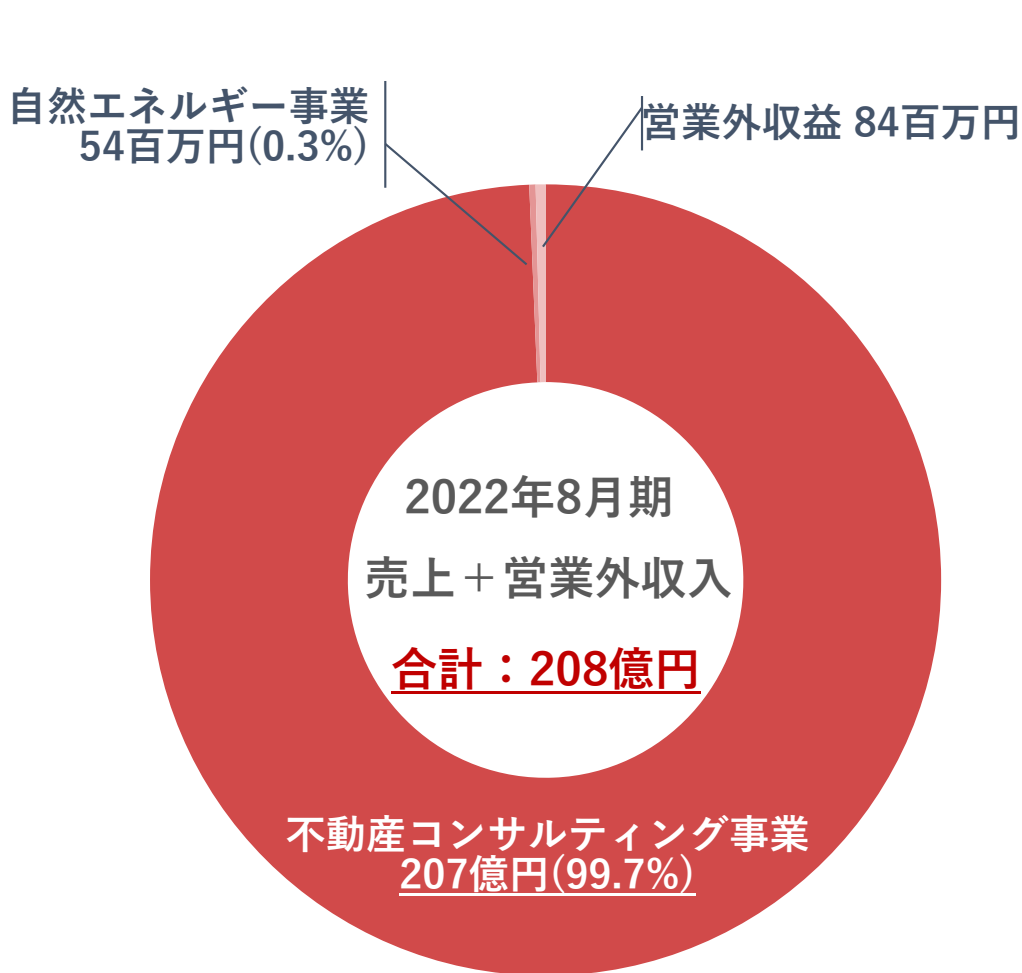
1,018 百万円

+ 28.3%
(前期比)



※：2018/8期は連結財務諸表未作成のため、単体財務諸表の数値を採用しております。

経常利益分析（売上・コスト構造）



※ %は売上 + 営業外収入の合計値に対する構成比

* 人件費関連には給料手当、賞与引当金繰入額、退職金、退職給付費用、役員報酬、法定福利費、福利厚生費を含む

2022年8月期 プロジェクトパイプラインの詳細

物流は新規・既存ともに進捗。新たにレジファンドなどの新規アセットも追加

		2021年8月末		2022年8月末		増減額	増減比
		件数	事業規模	件数	事業規模		
物流 <u>LOGI FLAG</u>	土地確保済み*	7 件	372 億円	6 件	561 億円	+ 189 億円	+ 50.7%
	着工済/竣工済	4 件	207 億円	9 件	449 億円	+ 242 億円	+116.9%
ホテル FAV HOTEL	土地確保済み*	7 件	254 億円	4 件	71 億円	▲ 183 億円	▲72.0%
	着工済/竣工済	10 件	108 億円	15 件	315 億円	+ 207 億円	+191.6%
ヘルスケア	土地確保済み* ・運用中	- 件	- 億円	5 件	90 億円	+ 90 億円	—
ファンド	運用中	- 件	- 億円	4 件	470 億円	+ 470 億円	—
合計		28 件	943 億円	43 件	1,958 億円	+ 1,015 億円	+107.6%

*土地確保済みの案件に関しては、一部非開示の案件を含んでおります。

2

事業の状況（市場環境と競合環境）

1. 物流施設開発事業

LOGI FLAG®

『LOGI FLAG®』はロジスティクス品質の向上と、人々の生活を豊かにするべく、時代とお客様のニーズに沿った、環境にやさしく、新しい物流拠点を日本各地に提供し、旗揚げしていくことで皆様のビジネスと暮らしをサポートいたします。



- 当社は、Eコマースの拡大による物流施設需要の高まりや、2030年フロン規制に向けた冷凍冷蔵倉庫の設備投資、冷凍食品の消費増加による冷凍冷蔵倉庫の需要拡大に着目して、物流施設開発事業を展開しています
- 物流ブランド「LOGI FLAG」を設立し、お客様の様々な需要に応え、汎用性の高い物流施設を開発していきます

事業展開における2 + 1のコンセプト

コールドチェーン
×
環境配慮

環境配慮型コールドチェーン物流施設で高付加価値の物流施設開発を実現

Eコマース
×
最適な拠点の提供

大型物流倉庫と各地域の配送拠点の中継地点の開発推進

市街化調整区域
×
開発ノウハウ

開発ノウハウを生かし、市街化調整区域において不動産価値を創造

注力する2 + 1の施設タイプ

LOGI FLAG
C O L D



コールド型倉庫

急速に伸び続ける冷凍食品ニーズに応え、2030年フロン問題にも適応した冷凍冷蔵設備を貸主側で設置した冷凍冷蔵倉庫を提供

LOGI FLAG
T E C H



オートメーション型倉庫

空間の有効活用、作業の効率化、省人化など、施設利用者にとってメリットの多い自動倉庫設備を貸主側で設置したオートメーション型倉庫を提供

LOGI FLAG



ドライ型倉庫

お客様のご要望にマッチした立地・スペックの常温倉庫を提供

中長期的なビジョンとして、慢性的な問題である労働力不足、就業者の高齢化、再配達問題等の物流業界の課題に対応すべく、新しい物流ソリューションに対応した物流倉庫の開発を検討してまいります

LOGI FLAG

TECH

次世代対応型物流施設に向けた 研究開発を実施中

自動(冷凍)倉庫開発

(労働力不足、就労環境改善等への対応)

自動運転ロボット対応型施設

AI、IoT技術の導入

(最適な積載順序と積載配置等による効率化)

物流DX*の活用

(データ主導型SCM**、輸送効率化等の推進)

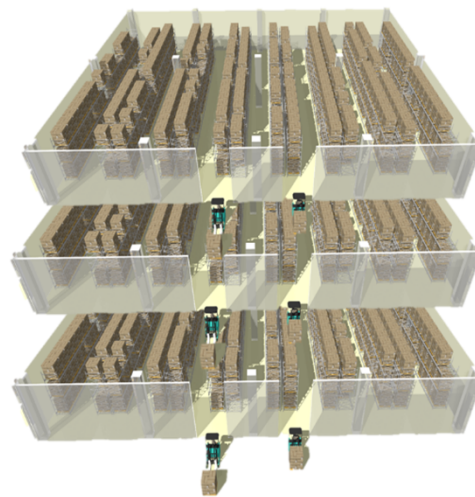
ラストワンマイル型施設の開発

ドローン対応型施設

(労働力不足、再配達問題等への解決策)

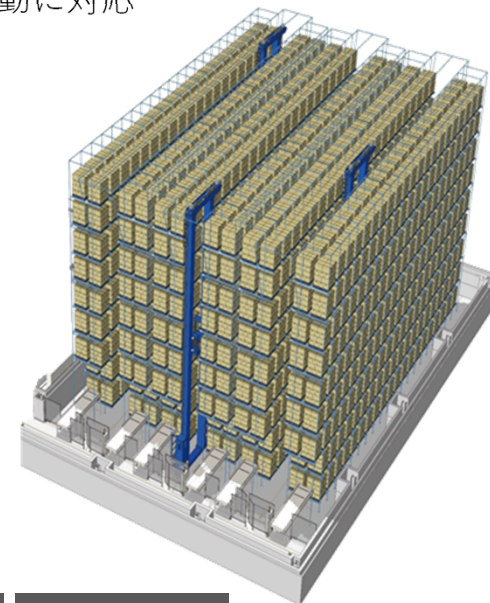
従来の倉庫

各階ごとに区切られており、フォークリフトが通る通路の確保が必要



自動倉庫

各階の床を取り払い立体自動倉庫にすることで、無駄な空間を減らし、保管容量の最大化や荷量の変動に対応



■ 各階の床が不要：

建築費 ↓

容量 ↑

■ 立体倉庫：

保管効率 ↑

空間貸し

■ 自動化：

省人化 ↑

作業時間 ↓

*DX=デジタルトランスフォーメーション、**SCM=サプライチェーンマネジメント

当社は、ESGやカーボンニュートラルへの取組みの重要性の高まりを受けて、開発する物流施設のすべてについて、環境へ配慮した施設にすることを目指しています。当社は創業以来、SDGsに着目した取組みを行ってきており、物流施設開発を通じて当該活動を一層加速させていく予定です

グリーンロジスティクスチェーンの構築に向けた物流施設開発を推進

環境認証取得
(DBJグリーンビルディング認証、CASBEE等)

冷凍冷蔵倉庫での
自然冷媒／代替フロンを活用

社会活動への取組み

太陽光発電施設の導入検討

クールルーフィング／
反射ルーフィングの導入検討

LED等
高効率照明器具の導入検討

CASBEE不動産評価認証『Aランク』取得

LOGI FLAG COLD市川 I



- LED照明等高効率な機器や節水器具、断熱性の高い建材を積極的に採用し、環境負荷軽減
- 空地部分を緑化し、良好な景観形成、生物環境の保全に配慮
- 解体時の分別が容易な工法を採用し非再生性資源の使用削減
- 燃焼機器の使用を避け大気汚染に配慮

LOGI FLAG 三芳 I

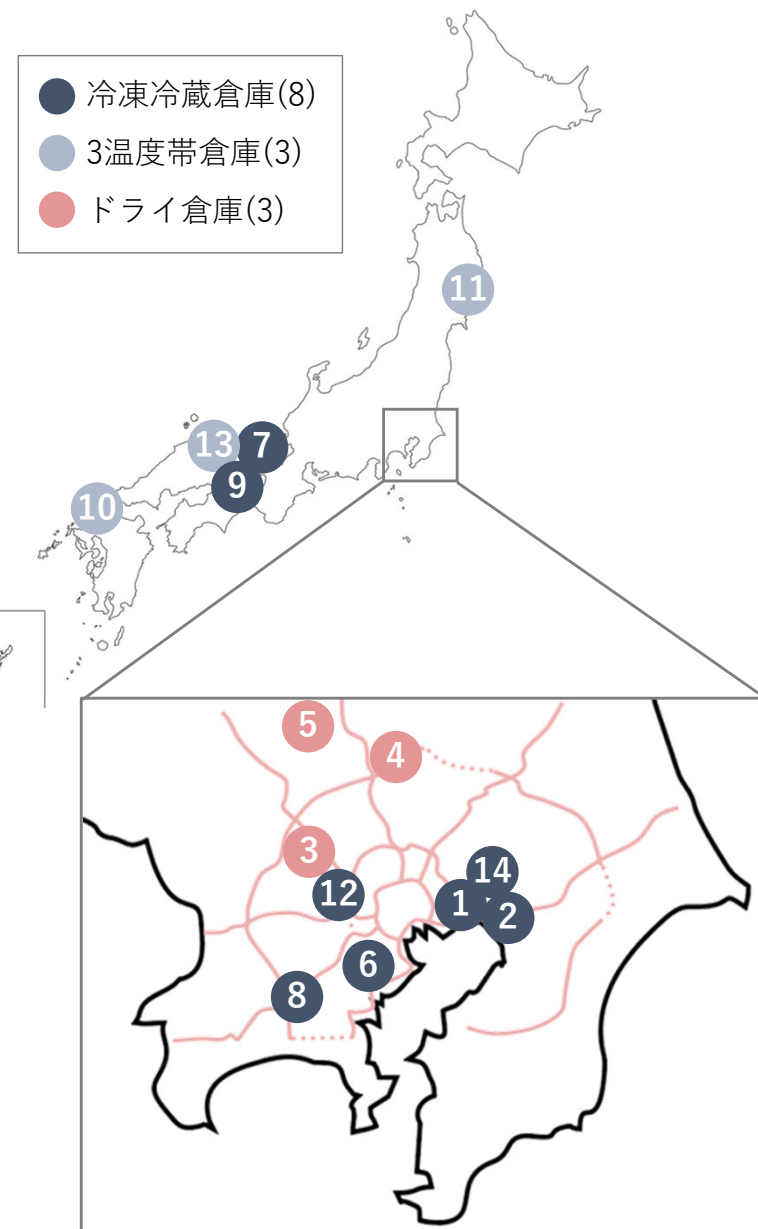


- LED照明等高効率設備の導入により環境負荷軽減
- 給排水管に長寿命材を採用
- 緑化計画により敷地内歩行者空間等の暑熱環境の緩和
- 解体時の分別が容易な工法を採用し非再生性資源の使用削減

NO.	所在地	アセットタイプ	延床面積**	着工予定	竣工予定
 1	千葉県市川市	冷凍冷蔵	8,743 m ²	2021年08月	2022年09月
2	千葉県船橋市	冷凍冷蔵	7,076 m ²	2021年12月	2023年02月
 3	埼玉県ふじみ野市	ドライ	14,413 m ²	2021年12月	2022年11月
4	埼玉県久喜市	ドライ	17,052 m ²	2022年03月	2023年06月
5	埼玉県加須市	ドライ	15,576 m ²	2022年03月	2023年03月
6	横浜港北エリア	冷凍冷蔵	11,499 m ²	2022年04月	2023年05月
7	京都府京都市	冷凍冷蔵	12,687 m ²	2022年07月	2023年07月
8	神奈川県厚木市	冷凍冷蔵	14,680 m ²	2023年 夏	2024年 秋
9	大阪南港エリア	冷凍冷蔵	35,000 m ²	計画中	計画中
10	福岡県古賀市	3温度帯*	35,600 m ²	2023年05月	2024年春夏
11	宮城県仙台市	3温度帯*	36,800 m ²	2023年春夏	2024年春夏
12	埼玉県所沢エリア	自動冷凍	4,358 m ²	2023年春夏	2024年 夏
13	大阪府茨木市	3温度帯*	27,100 m ²	2023年夏秋	2025年初頭
14	千葉県習志野市	冷凍冷蔵	8,100 m ²	2024年 冬	2026年初頭
開発予定延床面積 合計			248,684m²		

* 3温度帯は冷凍・チルド・ドライの3つの温度帯に対応すること

** 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、暫定の内容にて記載しております。



■ ロジフラッグ・デベロップメント株式会社(LFD)



KC2.0 を遂行する物流施設開発事業の合併会社

■ LFD (KC2.0) 開発中物件：6件



LOGI FLAG 久喜 I

- 埼玉県久喜市/ドライ
- 2022年1月開発フェーズ移行
- 敷地面積約8,400㎡
- 開発SPC：合同会社LOGIFLAG1号



LOGI FLAG 加須 I

- 埼玉県加須市/ドライ
- 2022年2月開発フェーズ移行
- 敷地面積約9,100㎡
- 開発SPC：合同会社LOGIFLAG3号



LOGI FLAG COLD 厚木 I

- 神奈川県厚木市/冷凍冷蔵
- 2022年2月開発フェーズ移行
- 敷地面積約7,300㎡
- 開発SPC：合同会社LOGIFLAG3号



LOGI FLAG Fresh 京都 I

- 京都市/冷凍冷蔵
- 2022年2月開発フェーズ移行
- 敷地面積約11,500㎡
- 開発SPC：合同会社LOGIFLAG4号



LOGI FLAG DRY&COLD 仙台泉 I

- 仙台市/3温度帯
- 2022年11月開発フェーズ移行
- 敷地面積約18,000㎡
- 開発SPC：合同会社LOGIFLAG6号



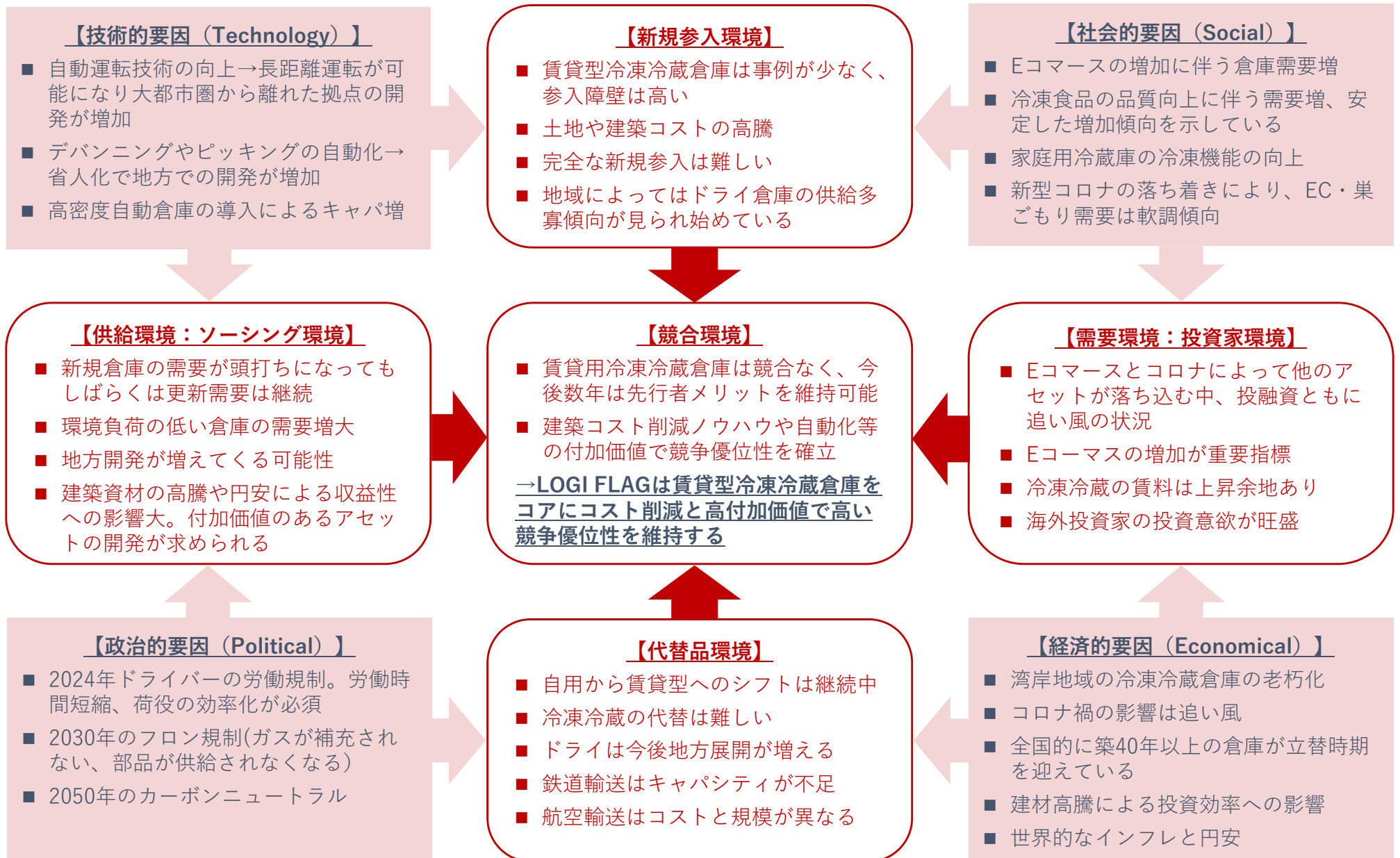
LOGI FLAG DRY&COLD 福岡古賀 I

- 福岡市/3温度帯
- 2022年11月開発フェーズ移行
- 敷地面積約24,000㎡
- 開発SPC：合同会社LOGIFLAG7号

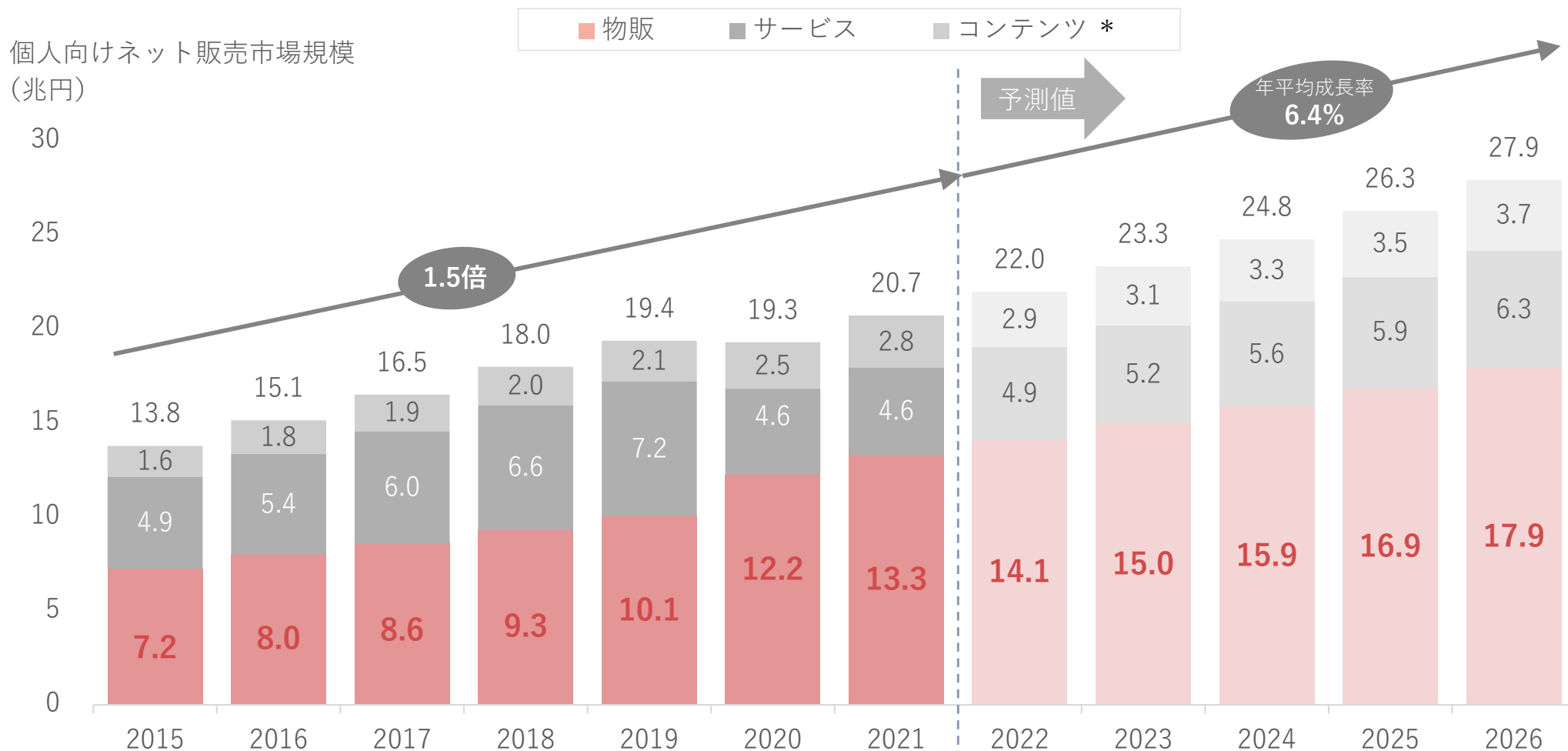
※物件画像は全てイメージパースです。

- 2020年6月に物流事業部を発足以降、物流施設開発のプロセス（①テーマ構築、②ソーシング、③リーシング、④プロジェクトマネジメント）を内製化した業界有数のチームを構築することに成功しています
- 新規参入が増える物流施設開発市場において、当社は差別化されたテーマに基づいて取得競争を避けた相対取引中心の開発用地取得を獲得しております
- 市街化区域では付加価値の高い冷凍冷蔵倉庫を選択、ドライ倉庫は調整区域での開発を行うことで競争優位性を実現しております

①テーマ構築力	②ソーシング力	③リーシング力	④プロジェクトマネジメント力
体制			
<ul style="list-style-type: none"> 物流施設市場において用地取得から計画に亘る<u>長年の実績を持つメンバーが多数在籍</u> 	<ul style="list-style-type: none"> <u>開発プラン作成プロセスの一部内製化</u>、リーシング担当との連携で迅速な意思決定を実現 <u>幅広いソーシングネットワーク</u>による開発用地の情報収集 	<ul style="list-style-type: none"> <u>業界有数の物流リーシング体制を構築済み</u>。豊富な知見・実績を有するコアメンバーが在籍 リーシングチームを内製化することで、テナントニーズに合わせた<u>機動的なリーシングを実現</u> 	<ul style="list-style-type: none"> <u>ゼネコン、デベロッパー出身者から構成</u>されるプロジェクトマネジメント体制を構築
取組			
<ul style="list-style-type: none"> 需要が増加している一方で、環境配慮が求められる<u>冷凍冷蔵物流施設に着目</u> <u>市街化調整区域における開発ノウハウ</u>を蓄積 <u>自動倉庫やラストワンマイル、自動運転</u>等の新規事業開発にも取り組む 	<ul style="list-style-type: none"> テーマを差別化することで、取得競争を避けた<u>相対取引を中心とした開発用地の取得</u>が進展 <u>機動的かつ開発リスクを抑制した開発用地取得活動</u>を実施 	<ul style="list-style-type: none"> オペレーショナルアセットである物流施設開発において、テナントニーズを把握し、<u>テナントが使いやすい物流施設を企画可能</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 開発コストが高い冷凍冷蔵物流施設において肝要な<u>仕様の設定とコストコントロールに強みを持つ</u> <u>丁寧なコスト、スケジュール管理</u>を実施



2021年のEC市場は、コロナ禍の影響で消費支出の伸び率は鈍化しつつも増加。巣ごもり消費等を背景に物販系のオンラインシフトは拡大、今後もEC市場は堅調な成長が見込まれている

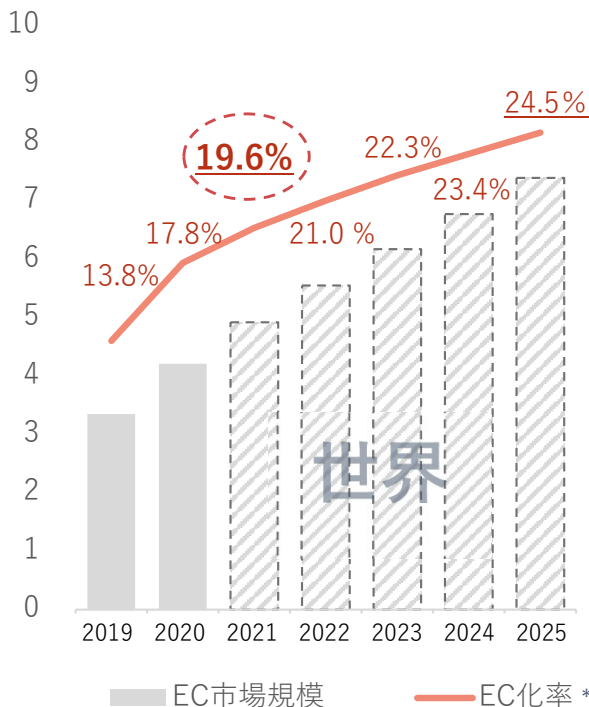


* 『物販分野』 = 食品・家電・書籍・化粧品・雑貨・衣類・自動車等、『サービス分野』 = 旅行・飲食・チケット・金融・理美容・フードデリバリー等、『コンテンツ分野』 = 電子書籍・音楽配信・動画配信・オンラインゲーム等

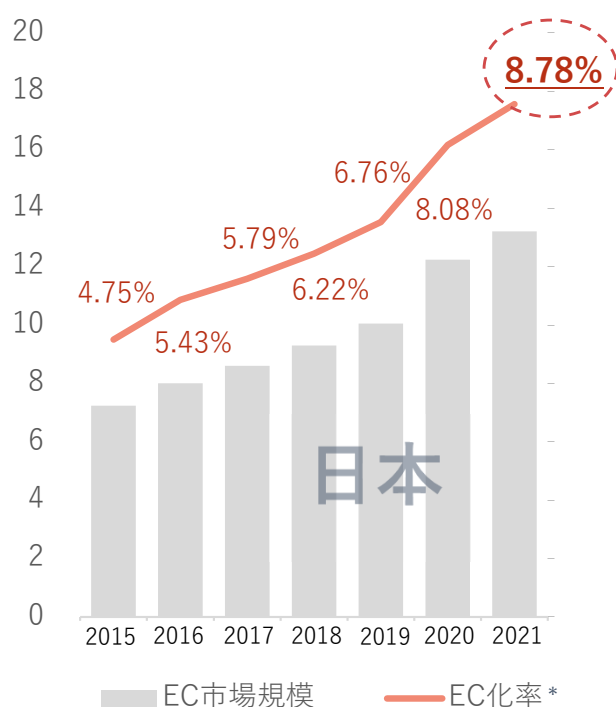
出所：経済産業省 商務情報政策局 情報経済課「令和3年度 電子商取引に関する市場調査 報告書」、2022年以降は野村総合研究所「ITナビゲーター2021年版」と経済産業省の市場規模との差分調整後の市場成長率である6.4%を使用し、2022年以降の分野別の市場規模を作成

EC市場の拡大をうけ、宅配便取扱個数は過去最大を更新中だが、日本のEC化率は低く今後もこの増加トレンドは継続すると見られる。物流システム全体の強化、スケールアップ、効率化は社会的課題となっている

世界のBtoC-EC市場規模（兆USドル）



日本のBtoC-EC市場規模（兆円）



* 「EC化率」とは、全ての商取引金額（商取引市場規模）に対する、電子商取引市場規模の割合

出所：経済産業省 商務情報政策局 情報経済課「令和3年度 電子商取引に関する市場調査 報告書」

国土交通省「令和3年度 宅配便取扱実績について」

宅配便取扱個数の推移



日本の宅配便
取扱個数

(注1) 平成19年度からゆうパック(日本郵便)の実績が調査の対象となっている。
 (注2) 日本郵便については、航空等利用運送事業に係る宅配便も含めトラック運送として集計している。
 (注3) 「ゆうパケット」は平成28年9月まではメール便として、10月からは宅配便として集計している。
 (注4) 佐川急便(株)においては決算期の変更があったため、平成29年度は平成29年3月21日～平成30年3月31日(376日分)で集計している。

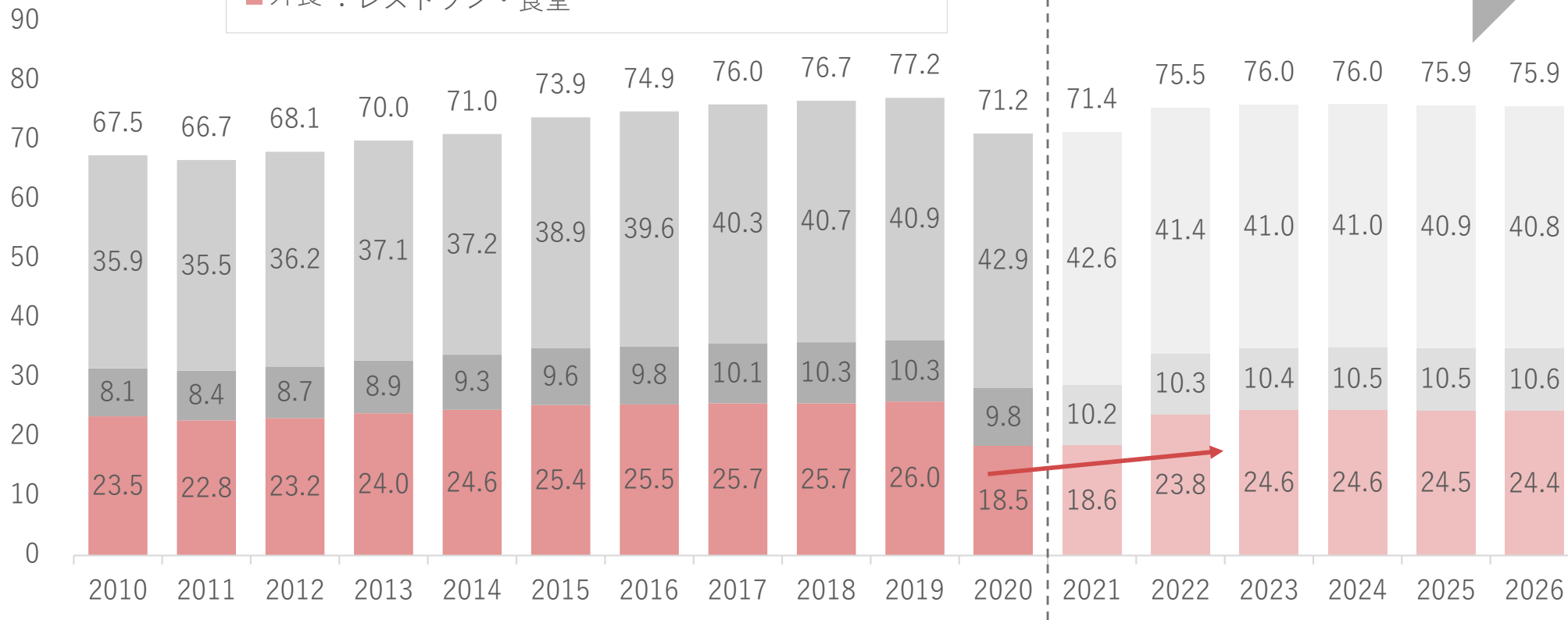
2021年は新型コロナウイルスの影響で外食需要は横ばいになったものの、
2022年は行動制限の緩和を受けて回復を見込んでいる

食品関連産業の推移

凡例：例

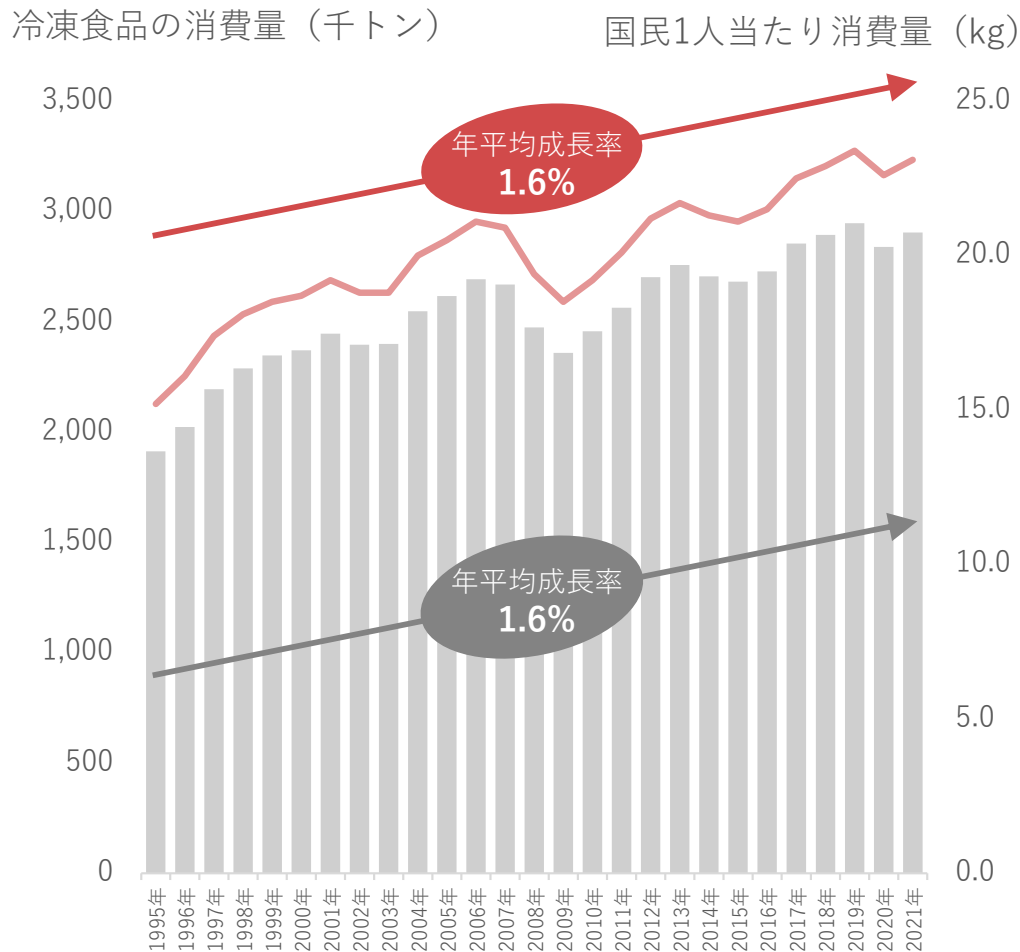
- 内食：素材の家庭調理
- 中食：テイクアウト、デリバリー
- 外食：レストラン・食堂

(兆円)



出所：みずほフィナンシャルグループ「内外経済・日本産業の中期見通し」から作成

少子高齢化を受け食料消費が減少する傾向の中、冷凍食品消費量は①加工技術の向上、②保存期間の長期化、③共働き世代の増加、④冷凍食品に対する抵抗感の減少などの要素により増加傾向にあり、今後も需要は拡大すると想定される



出所：一般社団法人 日本冷凍食品協会「令和3年 国内消費量推移」、食品産業新聞社ニュースWEB、PRESIDENT Online、Impress Watch、DIAMOND Chain Store online、リテールガイド、日本食糧新聞

■ ローソンの冷食 2025年売上“5倍”へ

ローソンは2025年度の冷凍食品の売上高を、2020年度比で5倍に引き上げる意向。リーチインの冷食売場を2台から3台へ、オープン平ケースの冷食売場を1台から2台へ拡大する改装を500店で行った(2021.11.29)

■ セブン-イレブン 冷凍食品の販売面積の拡大で前年比1.5倍を実現

セブン-イレブンは冷凍食品の販売面積を広げた店舗を増加。足立区内にある店舗では60品目ほどだった冷凍食品を約90品目に増やした結果、冷凍食品の売り上げが前年比150%になった(2019.2.15)

■ 約1,500品目もの冷凍食品を取り扱う「イオン」の売場

千葉県浦安市の「イオンスタイル新浦安MOMA」内にある「@FROZEN(アットフローズン)」では、約1,500品目の冷凍食品を揃える。自然冷媒型の冷凍・冷蔵ショーケースを56台導入(2022.8.31)

■ 「イトーヨーカドー新田店」の新しい取り組み

イトーヨーカドー新田店では冷凍食品の販売に注力するため、デリカコーナーの隣に大型店と同程度の売場面積を確保し冷食コーナーを設置。購買行動に合わせた配置によって商品の選択肢を増やした(2020.11.9)

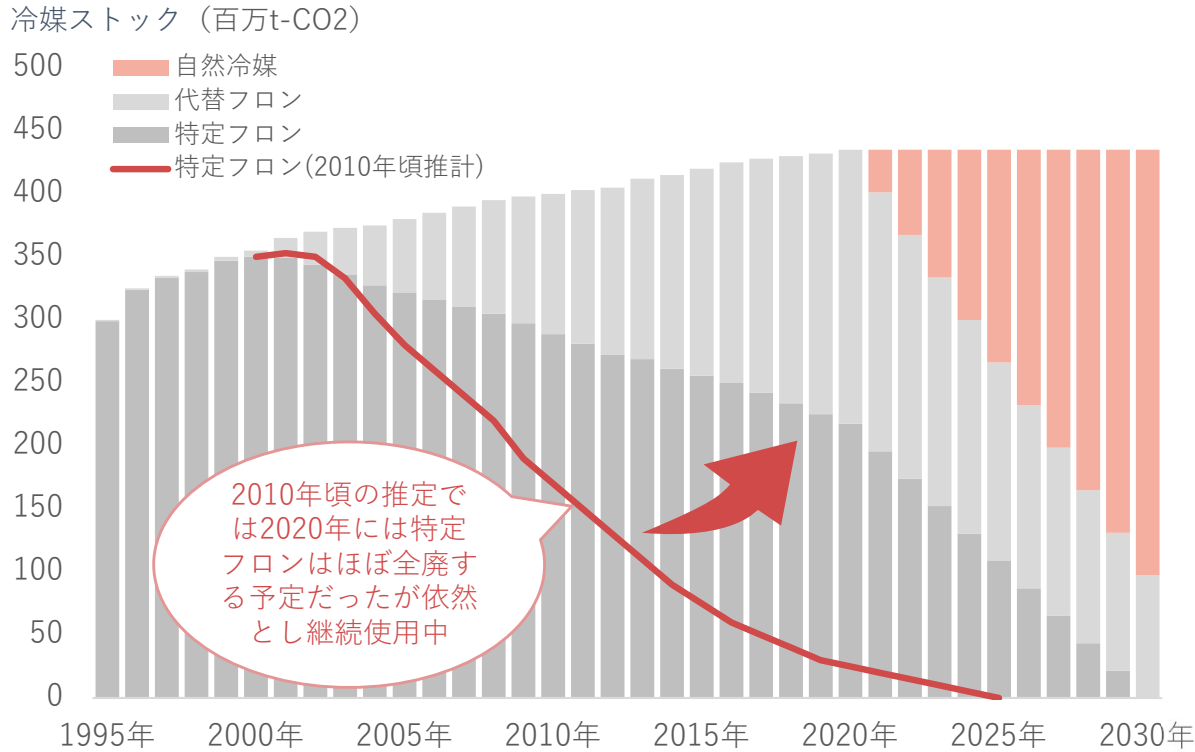
■ 松屋銀座、自社運営の冷凍食品売場を新設

松屋銀座の地下2階にある冷凍食品売場「ギンザ フローズン グルメ」では、和洋中惣菜や菓子アイスなど、約55ブランド・350種類の高品質にこだわった冷凍食品を取り扱っている(2022.9.2)

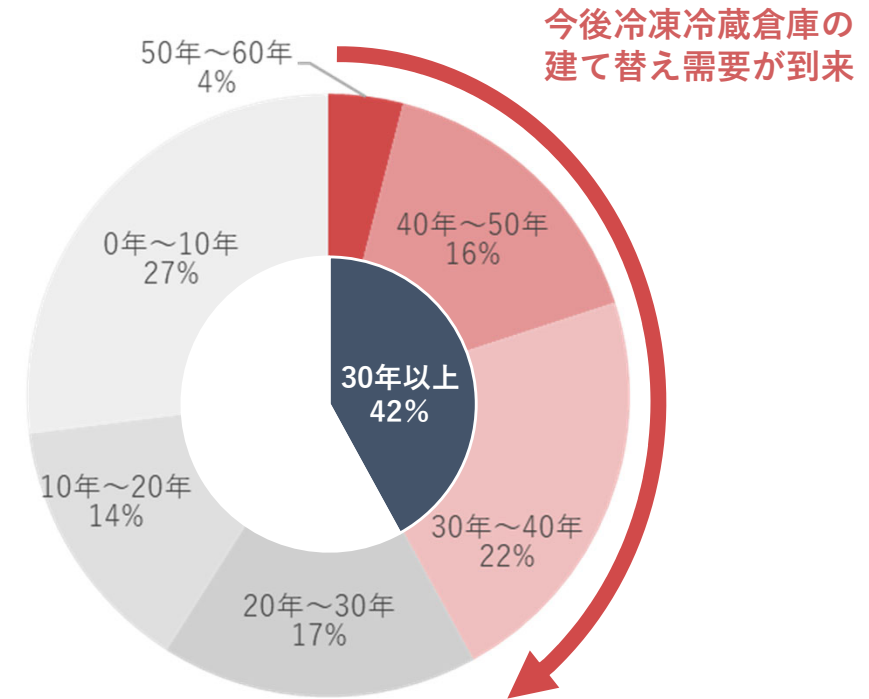
■ 冷凍食品専門店の取り組み

福島県会津若松市にある冷凍食品を中心に扱うスーパーマーケット「みんなの業務用スーパー リンクス」では、約810平方メートルの売場面積を誇り、約2500品目の商品のうち、約1300品目の冷凍食品を取り扱っている(2022.1.8)

遅れる特定フロンからの転換



東京都の冷凍冷蔵倉庫の築年数割合



特定フロン(CFC/HCFC)

- オゾン層破壊：大
- 温室効果：大

2020年1月に製造が禁止

代替フロン(HFC)

- オゾン層破壊：なし
- 温室効果：大

2030年までに2013年比32%減、2036年までに製造を85%減*

自然冷媒(CO2/NH3等)

- オゾン層破壊：なし
- 温室効果：小

LOGI FLAG
COLD

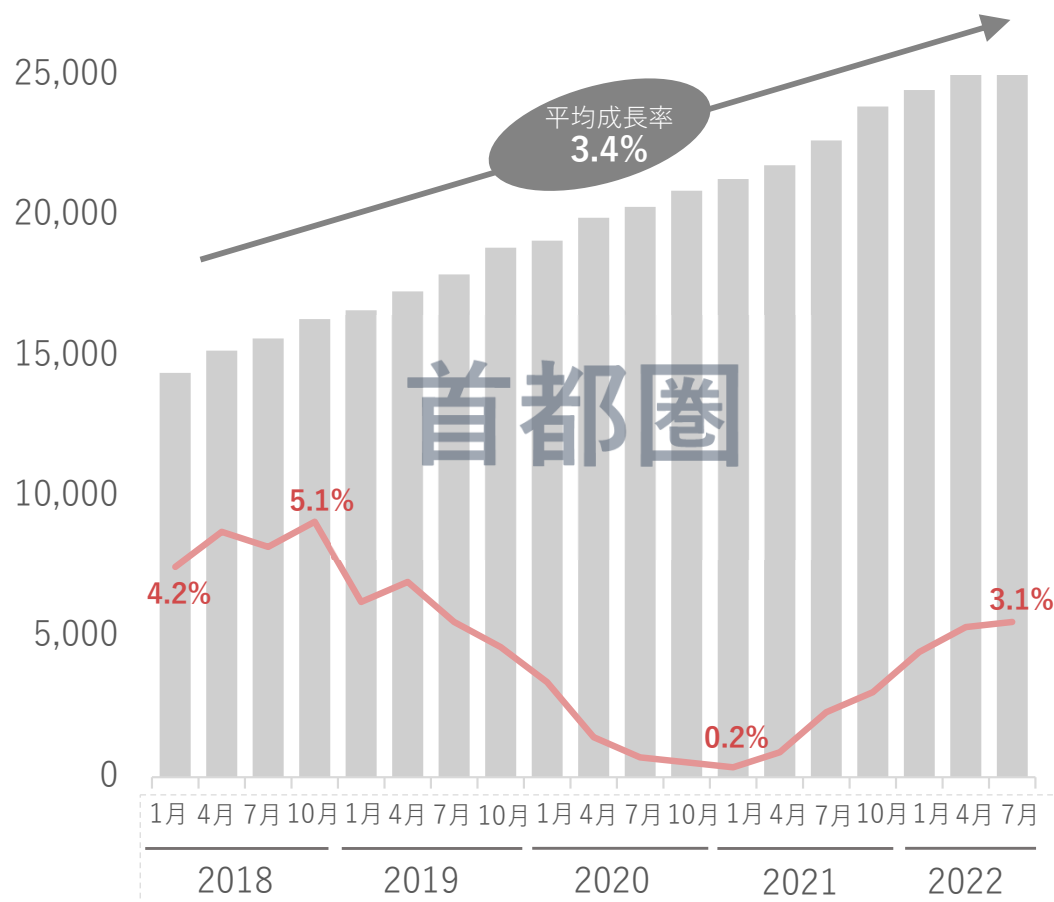
自然冷媒への転換を行うには（保管能力が8,000トン以上の事業所の場合）数億円単位の設備投資が発生する為、投資対効果や企業体力、減価償却・耐用年数（19～21年）等の観点から、建築後30年以上経過している冷凍冷蔵倉庫の建て替え需要が順次到来すると思われる

出所：一般財団法人 日本冷媒・環境保全機構「冷媒フロン類の危機：課題と解決」、経済産業省「フロン対策の動向について」、環境省「令和3年度 改正フロン排出抑制法に関する説明会 フロンを取り巻く動向（共通）」、一般社団法人 日本冷蔵倉庫協会「営業冷蔵倉庫の課題、取り組みと要望・政策提言について」から当社作成

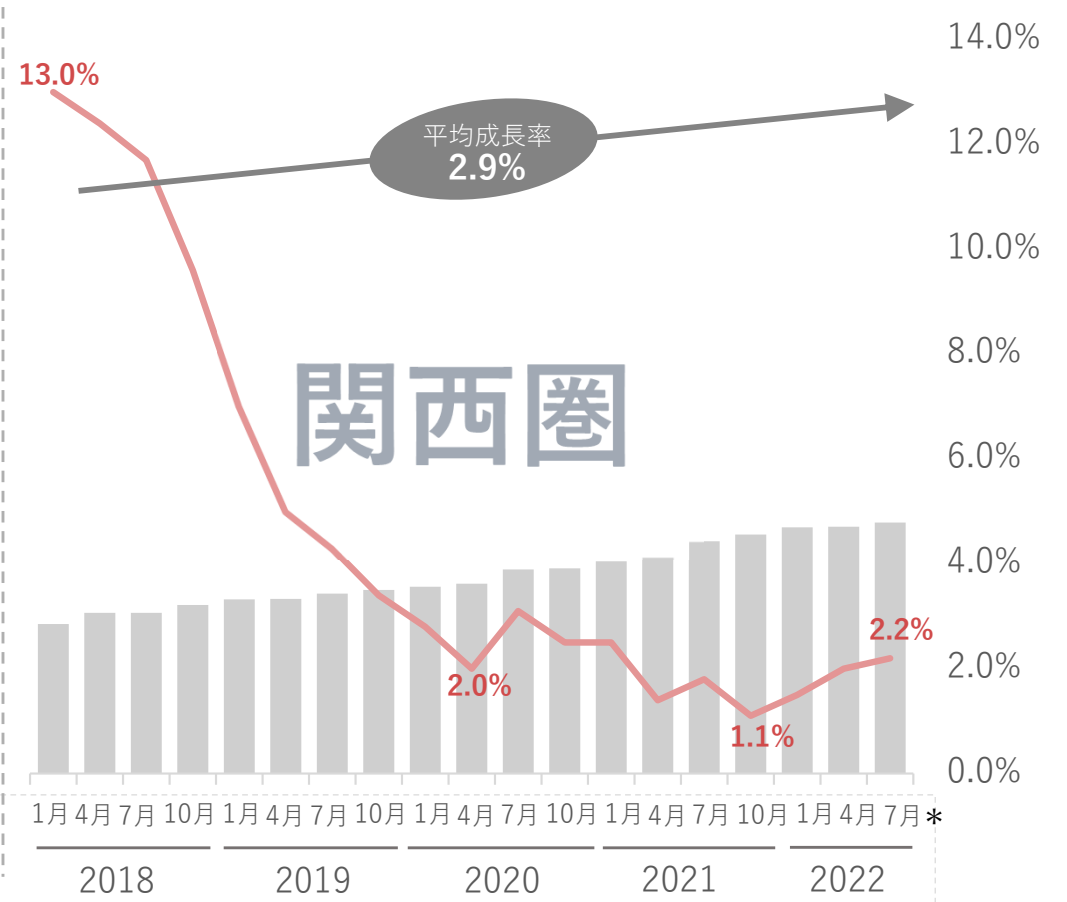
* 経済産業省・環境省「代替フロンに関する状況と現行の取組について（2021年4月21日）」を参照に当社独自で作成

増加する需要に呼応して賃貸倉庫も継続して増加しているが空室率は低く需給が逼迫する状態が続いている。近年関西圏も同様に急速に需給がタイトになっており、今後地方圏へこの状況が広まっていくことが見込まれている

(賃貸可能面積・千㎡)



(テナント空室率)

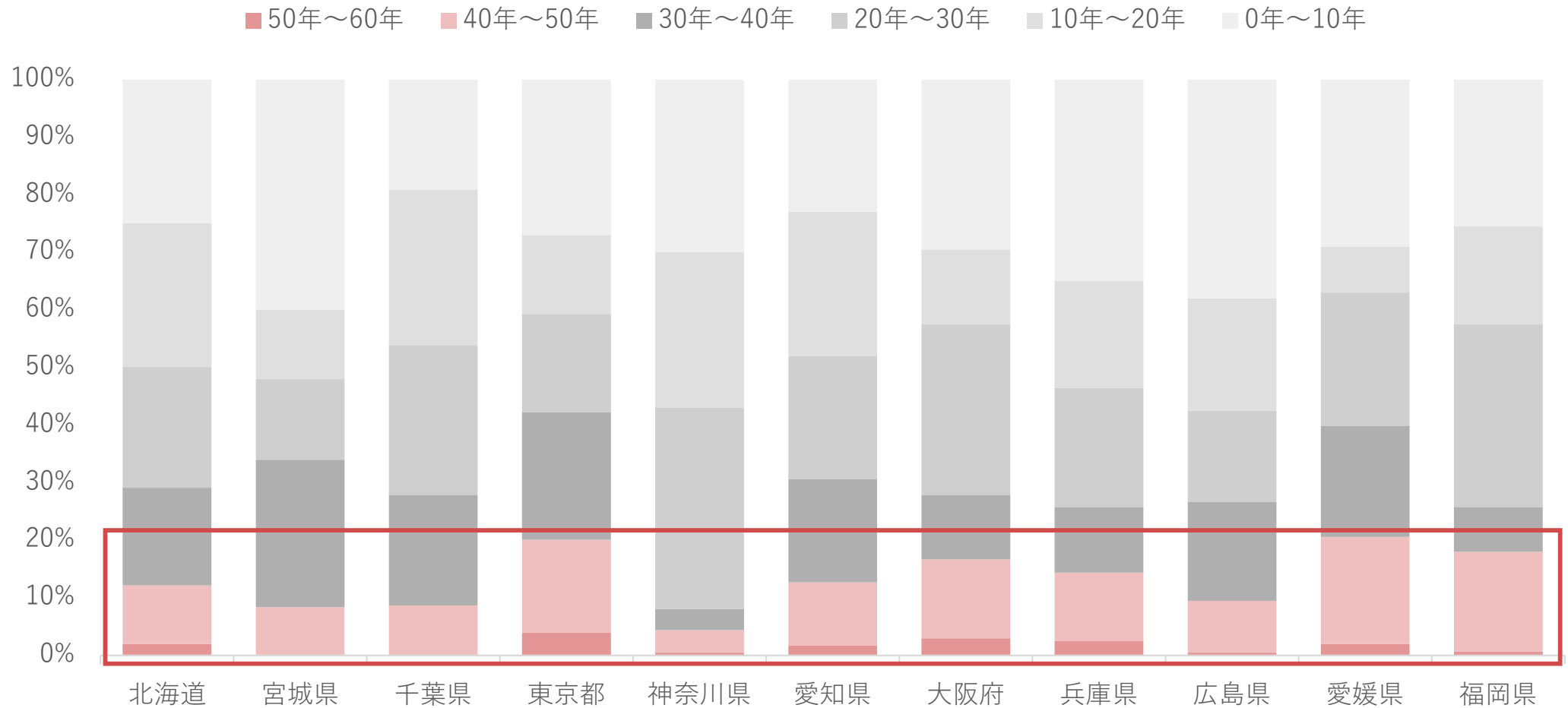


出所：一五不動産『物流施設の賃貸マーケットに関する調査』（2022年7月時点）をもとに作成

*各月1日時点の数値を記載

冷蔵倉庫の1~2割程度は築40年超であり、これらの建替需要が到来する予定

大都市部築年数割合（所管容積ベース、2020年4月時点）



出所：一般社団法人 日本冷蔵倉庫協会「営業冷蔵倉庫の課題、取り組みと要望・政策提言について」



Family

こぼれる笑顔がうれしい。



Friends

大人になっても、あの頃のままで。



Freedom

自由な旅は、わたしのもの。



2. ホテル開発事業

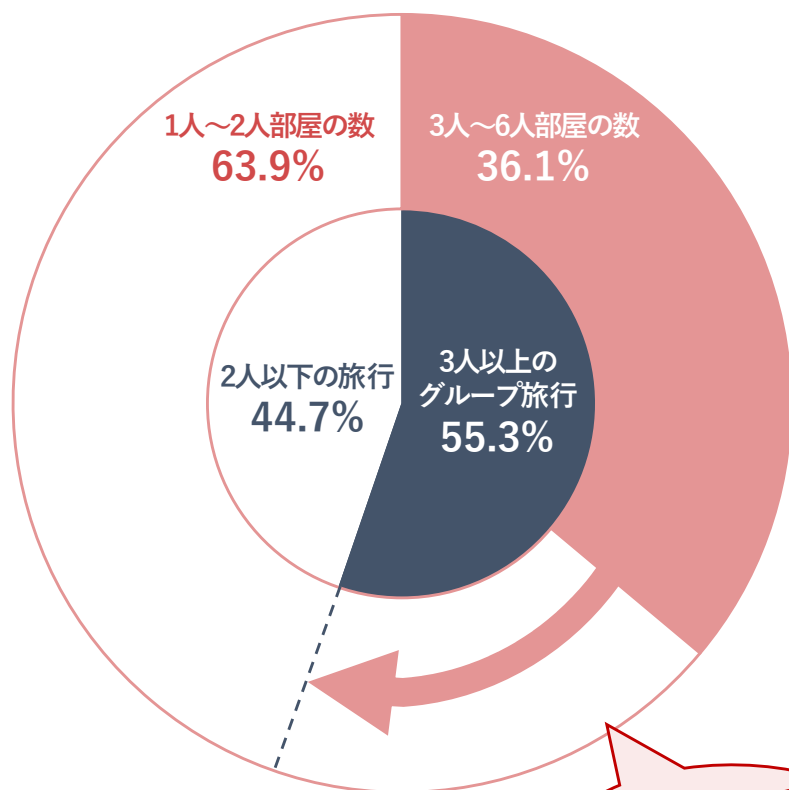


FAV for 3F



FAV HOTELのターゲット

3人以上のグループ旅行の需要に対して、多人数向けの部屋が少ないことに着目し、多人数・長期滞在のニーズに応えるFAV HOTELブランドを立上げ



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」、「2020年旅行・観光消費動向調査 年報 集計事項一覧」、一般財団法人日本旅館協会「営業状況等統計調査」、厚生労働省「令和元年度衛生行政報告例」より当社作成

FAV HOTELの実績*

ADR(客室平均単価)

15,987円

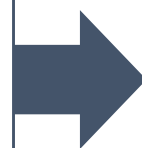
稼働率

43.9%

平均宿泊者人数

3.04人

平均宿泊日数

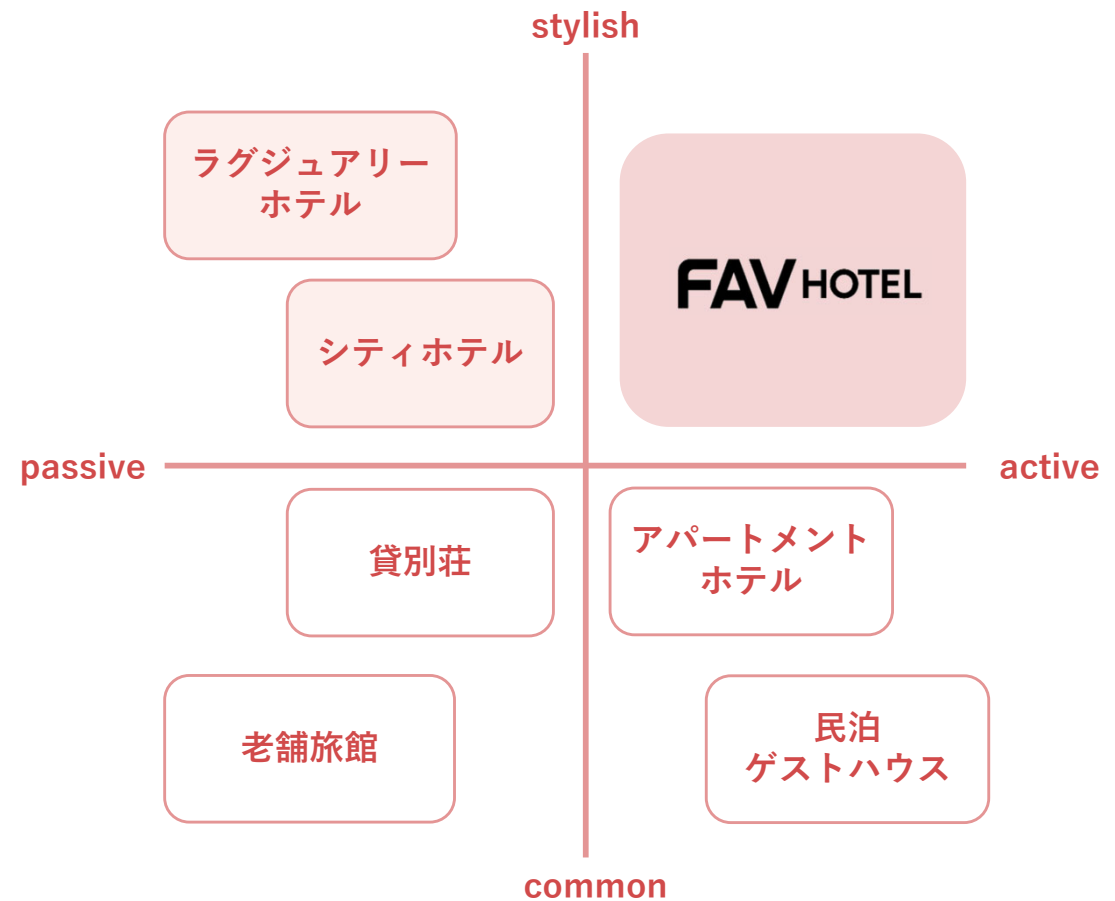
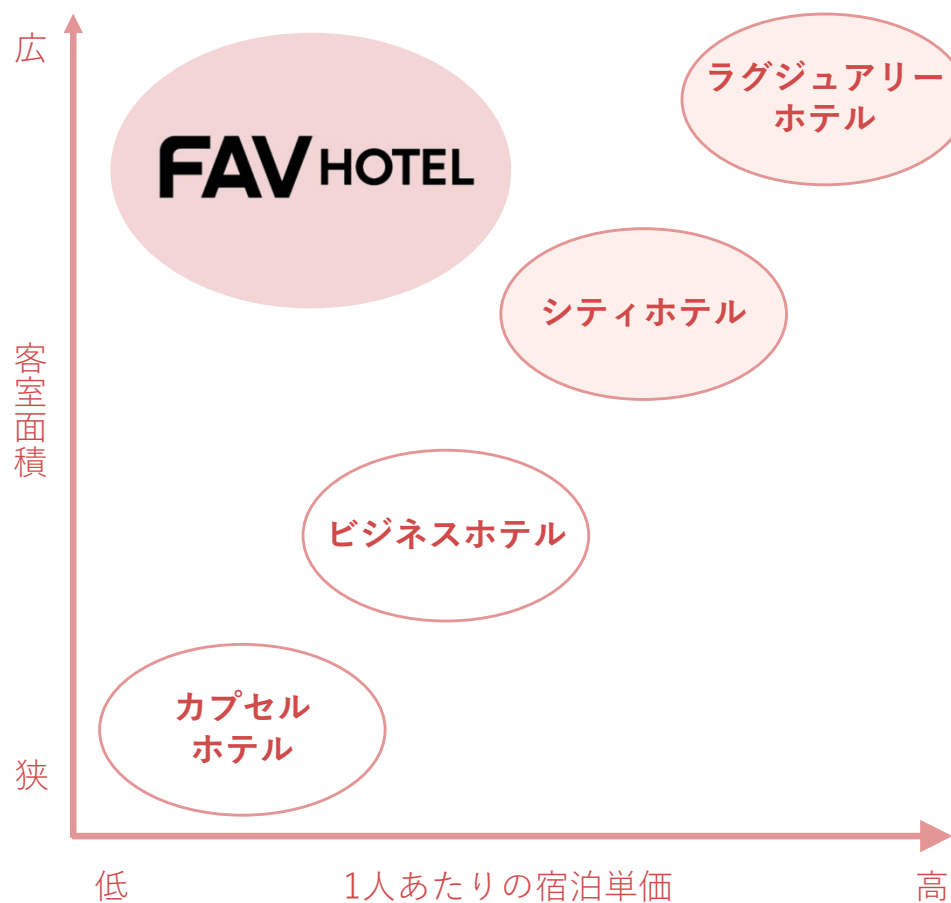
1.25日

GOP黒字月割合 : 86.9%**
(のべ61ヶ月中53ヶ月をGOP黒字で運営)

*2021/12～2022/8実績、対象ホテル：FAV HOTEL高山、FAV HOTEL高松、FAV HOTEL熊本、FAV HOTEL伊勢

**集計期間：2020/10～2022/8。GOP=営業収入－営業費用（営業収入：客室部門収入、レストラン部門収入他）（営業費用：人件費、飲料等の材料費、水道光熱費、修繕費、消耗品費、リネンサプライ費、販売手数料、広告宣伝費他（オペレーター委託費、固定資産税、減価償却費、支払利息等を除く）

デザインにこだわった多人数向けの広い部屋を客室単位で価格設定、
スタイリッシュでリーズナブルな旅を提供



徹底した省力化オペレーションにより、損益分岐稼働率20%未満*の低リスク収益モデルを構築

ホテル経営のDX化

予約受付から運営管理、会計報告に至るまで、ホテル経営に関わる業務プロセスを標準化。IT化による効率化を積極的に活用し、ビジネスモデルの変革を目指します



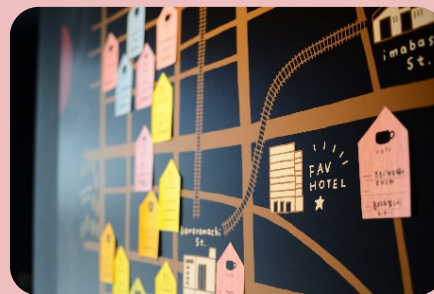
飲食フロント融合設計

宿泊に特化したサービスとしながらも、飲食店とホテルフロント機能を融合させるハード設計により、コスト圧縮とホスピタリティの両立を実現します



ブランディング一元管理

地元優位なオペレータとの協業体制を構築しながらもブランディング・プロモーションを当社グループで一元管理。高いレベルの市場競争力を維持します



幅広い使用用途

居住に必要な設備を有し、マンスリー・サービスアパートメントがカバーする1ヵ月～の中期滞在に加え、ホテル許認可を有することから数日、1週間単位の短期滞在に対応できます

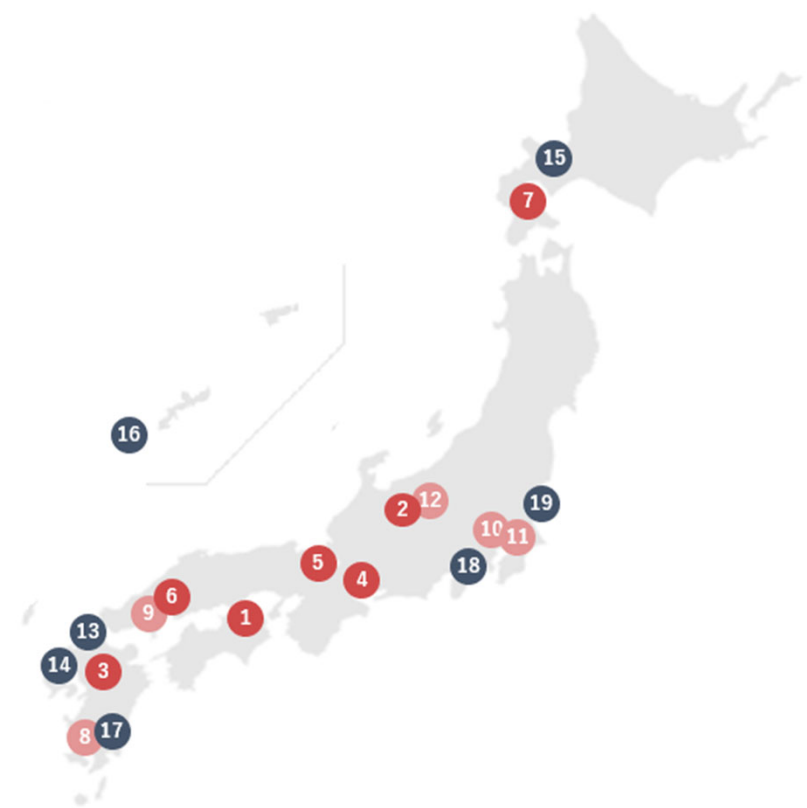


* GOPベース：GOP=営業収入-営業費用（営業収入：客室部門収入、レストラン部門収入他）（営業費用：人件費、飲料等の材料費、水道光熱費、修繕費、消耗品費、リネンサプライ費、販売手数料、広告宣伝費他（オペレーター委託費、固定資産税、減価償却費、支払利息等を除く））

全国に稼働中・開発中を合わせて19件のホテルを展開。

No	ホテル名	状況	延床面積	客室数
1	FAV HOTEL 高松	稼働中	1,985㎡	41室
2	FAV HOTEL 飛騨高山	稼働中	1,702㎡	38室
3	FAV HOTEL 熊本	稼働中	2,957㎡	67室
4	FAV HOTEL 伊勢	稼働中	1,216㎡	36室
5	SH by the square hotel (京都)	稼働中	2,790㎡	75室
6	FAV HOTEL 広島スタジアム	稼働中	1,271㎡	33室
7	FAV HOTEL 函館	稼働中	1,380㎡	30室
8	FAV HOTEL 鹿児島中央	稼働中	2,227㎡	51室
9	FAV HOTEL 広島平和大通り	2022年12月開業予定	2,509㎡	51室
10	FAV TOKYO NISHINIPPORI	2022年12月開業予定	772㎡	24室
11	FAV TOKYO RYOGOKU	2023年03月開業予定	730㎡	19室
12	FAV HOTEL 高山駅前	2023年07月開業予定	2,908㎡	53室

No	プロジェクト名	竣工予定日	開業予定日	延床面積	客室数
13	糸島半島 西浦ホテルプロジェクト	2023年07月	2023年09月	3,803㎡	47室
14	長崎松が枝町ホテルプロジェクト	2023年09月	2023年12月	2,551㎡	51室
15	札幌南6西7ホテルプロジェクト	2024年09月	2024年12月	4,105㎡	84室
16	石垣島真栄里ホテルプロジェクト	2024年04月	2024年07月	16,974㎡	119室
17	鹿児島天文館ホテルプロジェクト	2024年05月	2024年07月	3,463㎡	74室
18	御殿場東田中ホテルプロジェクト	2023年05月	2024年08月	5,048㎡	50室
19	大洗ホテルプロジェクト	計画中	計画中	3,277㎡	59室



- 稼働中ホテル：7件
- 23年8月期開業予定ホテル：5件
- 開発中ホテル：7件

石垣島真栄里ホテルプロジェクト(119室)



FAV HOTEL 広島平和大通り(51室)



FAV HOTEL 高山駅前(53室)



長崎松が枝町ホテルプロジェクト(51室)



札幌南6西7ホテルプロジェクト(84室)



鹿児島天文館ホテルプロジェクト(74室)



FAV HOTEL 鹿児島中央(51室)



糸島半島 西浦ホテルプロジェクト(47室)

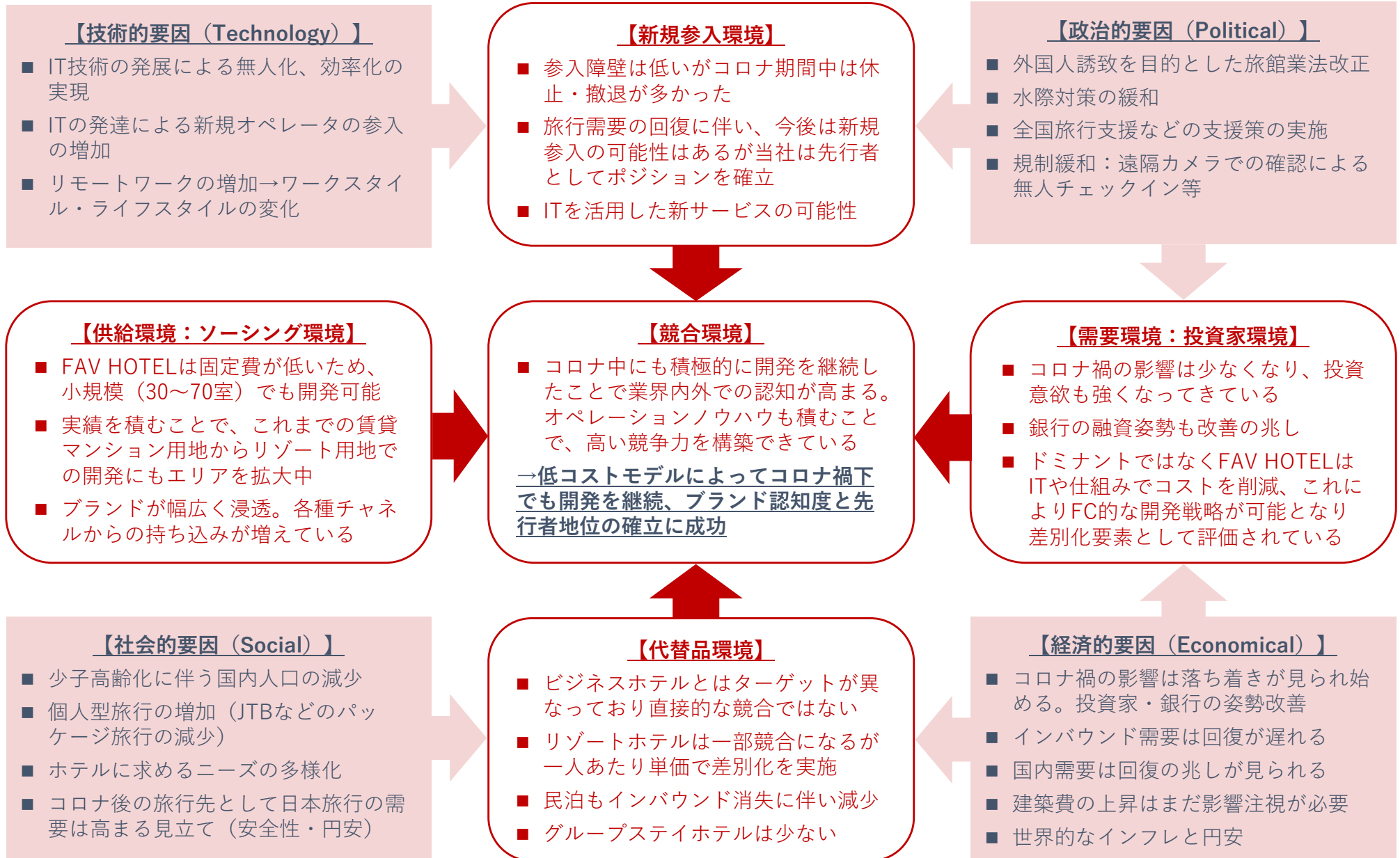


FAV TOKYO RYOGOKU(19室)



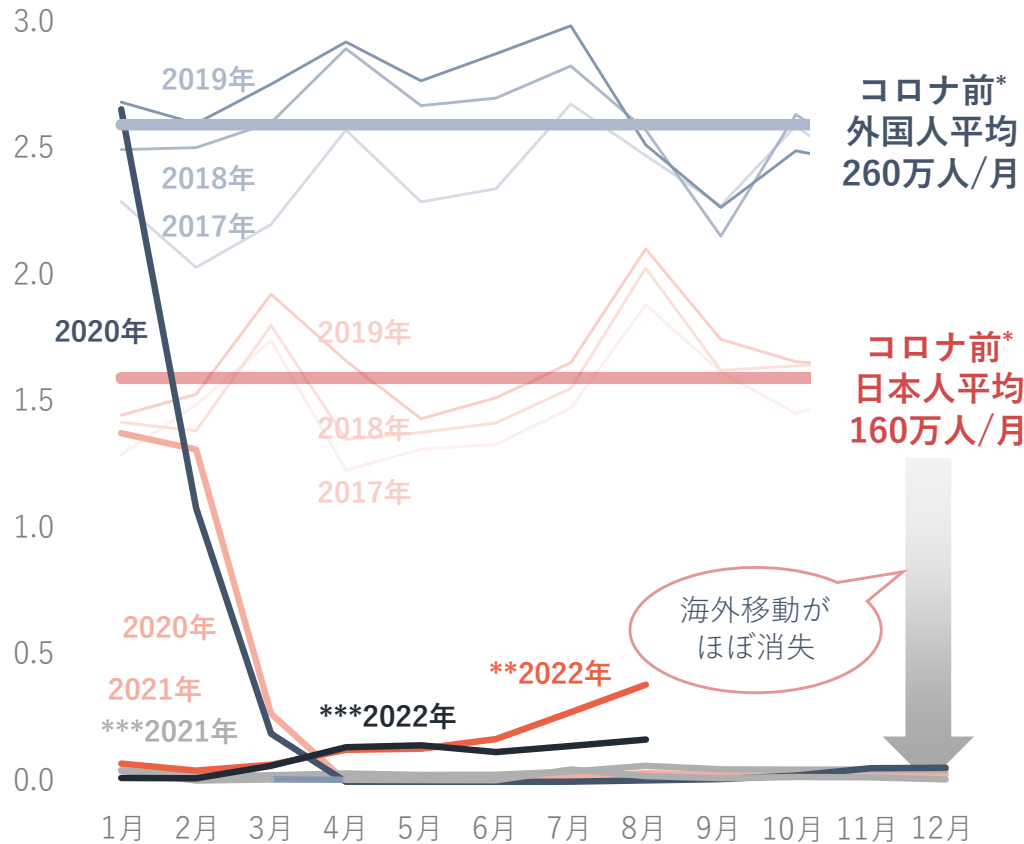
FAV TOKYO NIPPORI(24室)



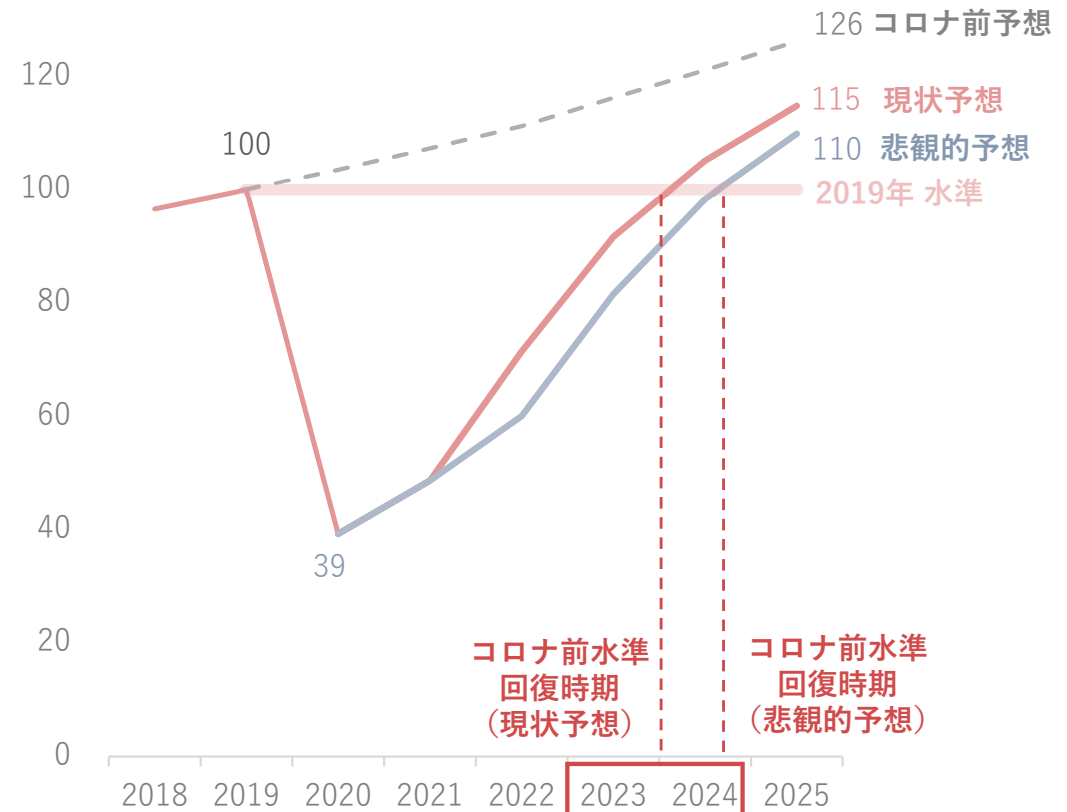


訪日外国人260万人及び日本人出国者160万人の海外旅行需要が消失。多くの訪日需要が無くなると共に、これまで海外に出ていた月平均160万人の日本人の旅行者が国内に留まっている

日本人出国者及び訪日外国人数（百万人）



中期的な世界の旅客輸送予測（2019年 = 100とする）



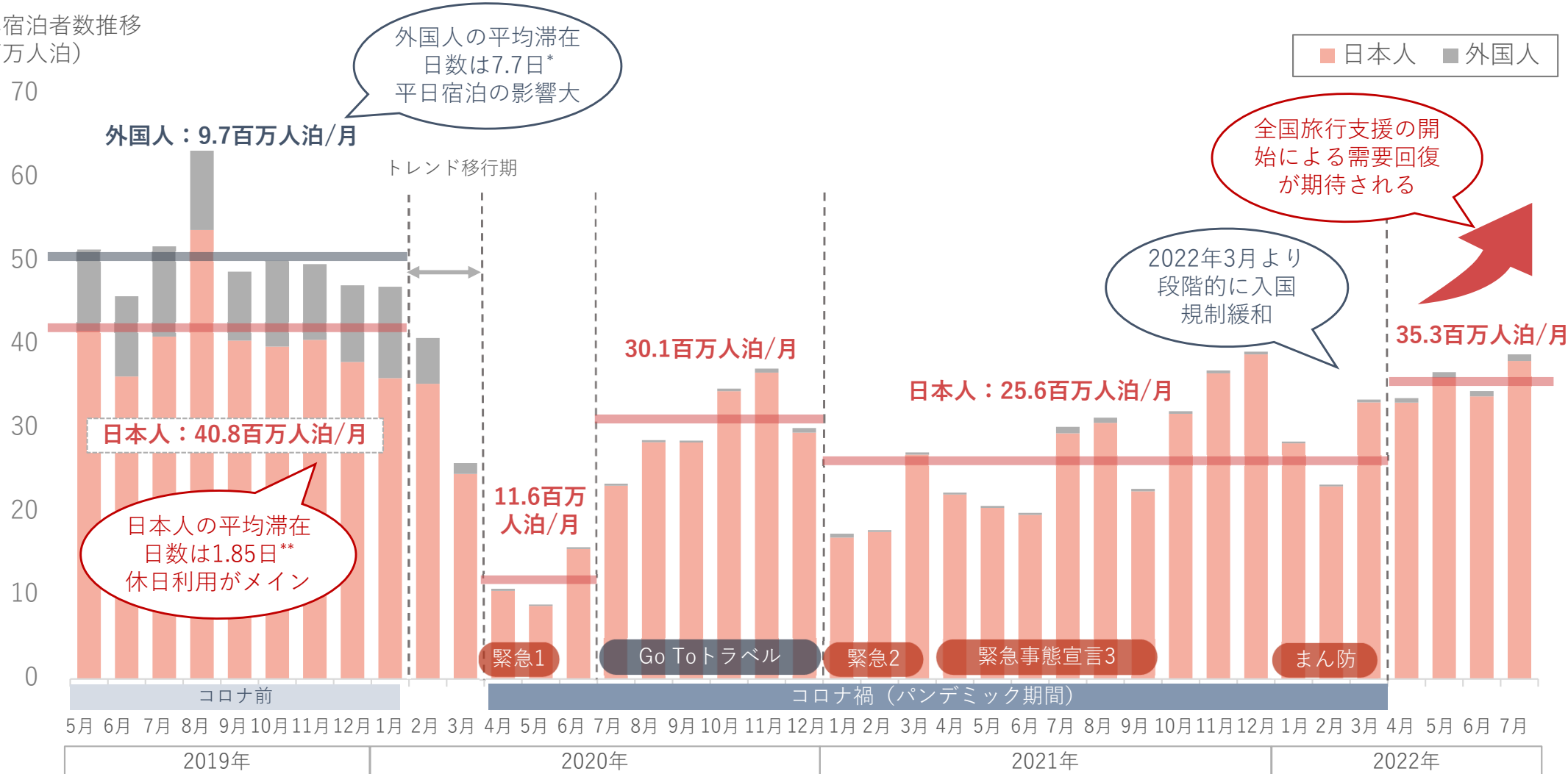
出所：左グラフ / JTB経済研究所「アウトバウンド 日本人海外旅行動向」、「インバウンド 訪日外国人動向」 business and the path to recovery”

右グラフ / Airport Council International, “The impact of COVID-19 on the airport

* コロナ前平均は2017年～2019年の平均値を用いて算出
 ** 2022年6月と7月は「速報値・暫定値」、2022年8月は「推計値」で算出
 *** 2021年6月～2022年6月は「暫定値」、2022年7月と8月は「推計値」で算出

政府による新たな入国規制を行わない決定がなされ、『入国規制撤廃』や『全国旅行支援』実施などポストコロナ社会に向けて需要回復の動きが期待されている

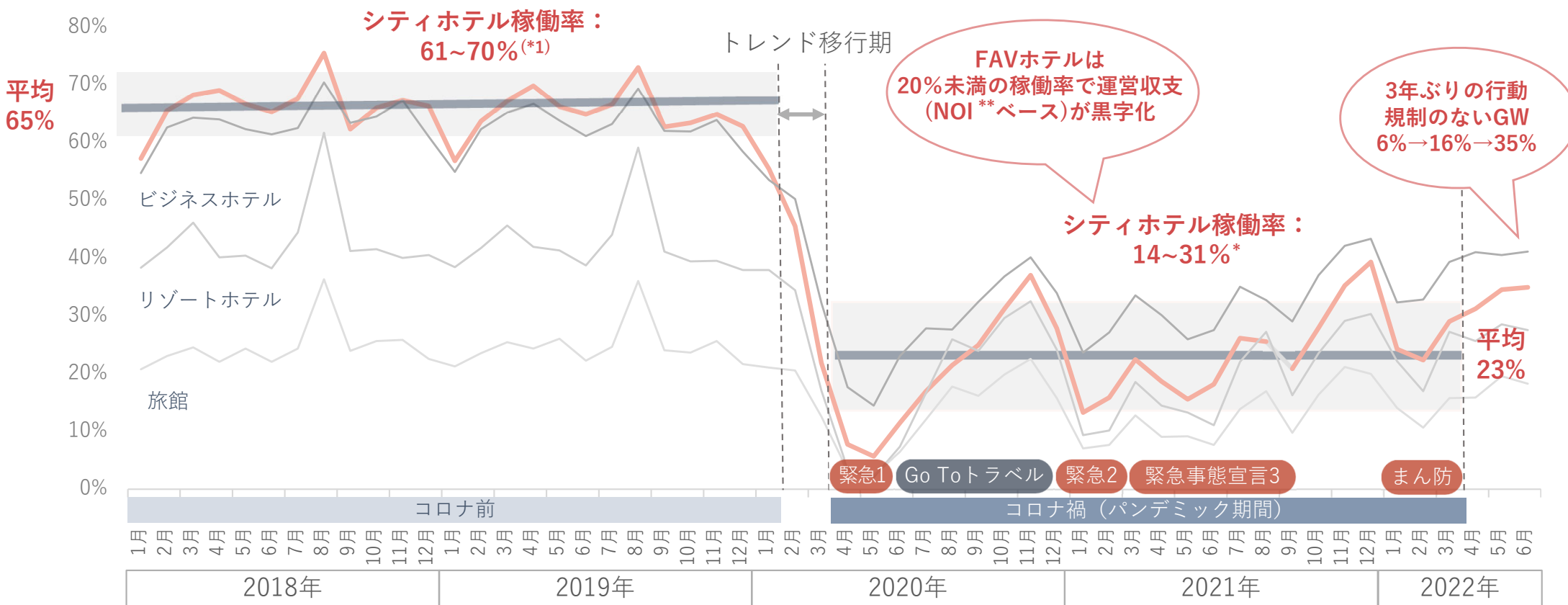
延べ宿泊者数推移
(百万人泊)



出所：みずほ総合研究所「インバウンド蒸発による悪影響の総括的検証」、観光庁「訪日外国人消費動向調査」「旅行年報2021」

* 2020年1~3月における全国籍・地域の観光・レジャー目的で訪れた訪日外国人の平均泊数7.7泊 ** 2019年の日本人国内旅行における平均宿泊数1.85泊

新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、稼働中シティホテルの平均定員稼働率は65%から23%に下落。多くのホテルが対応を迫られ、休業・赤字経営を強いられる中、FAV HOTELは低い稼働率で収益を生む運営を実現した。今後は『入国規制撤廃』や『全国旅行支援』で本格的な需要回復が見込まれている



出所：国土交通省 観光庁「宿泊旅行統計調査」※2018年1月から2021年12月までは確定値、2022年1月から6月までは速報値を活用。

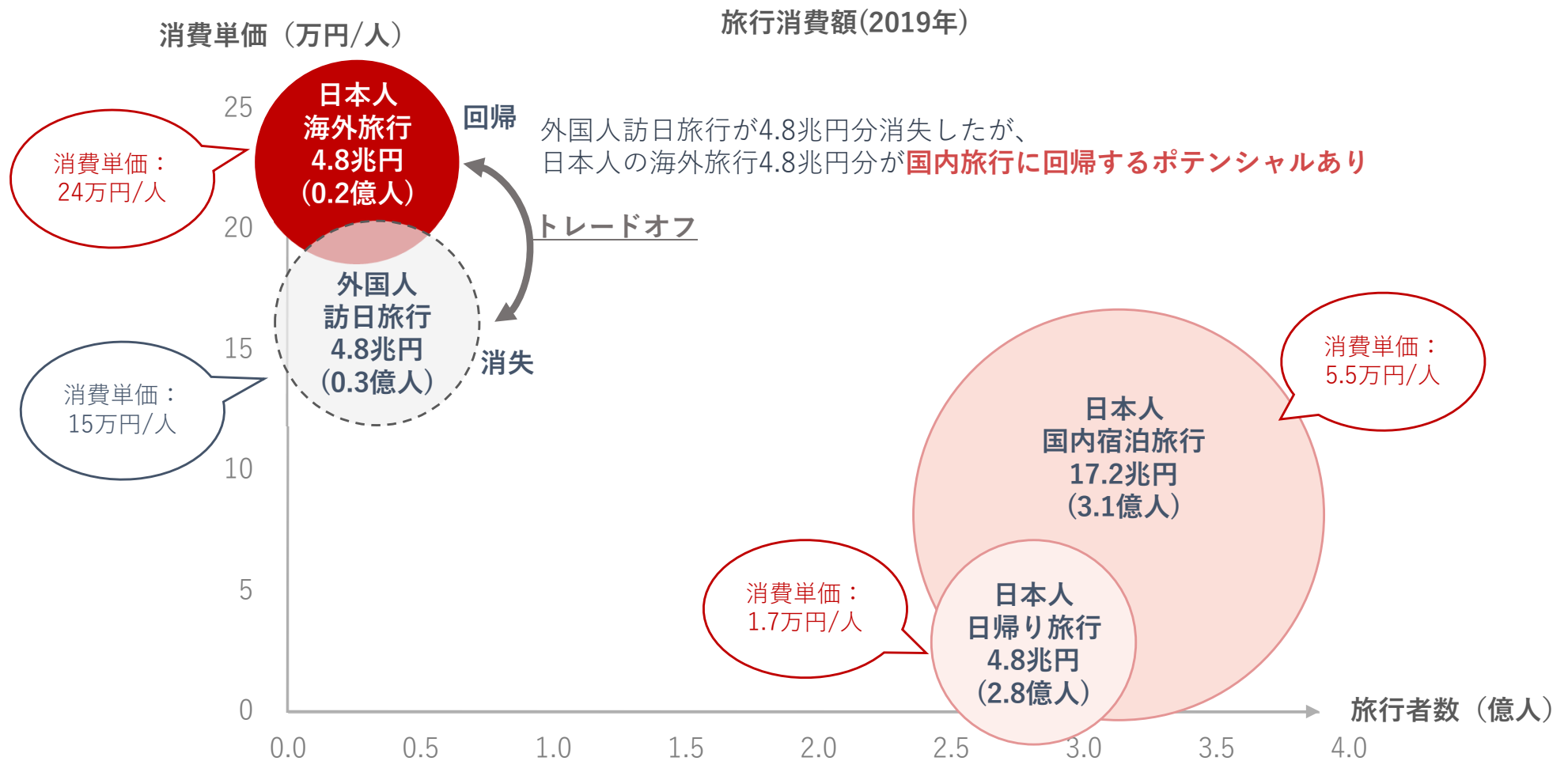
なお、非稼働状態の客室数は客室稼働率から算出されるため、稼働率実体はこのより低いと想定される

* シティホテルにおける定員稼働率の平均及び±1σ（確率密度関数：68.27%）の範囲をコロナ前（2018年1月～2020年1月）とコロナ禍（2020年4月～2022年3月）の両期間で集計

** NOIとはNet Operating Incomeの略。純収益という意味で、収入（賃料）から、実際に発生した経費（管理費、固定資産税など）のみを控除して求める



消失した訪日旅行に替わり、日本人の海外旅行消費分が今後国内旅行の消費へ向かうと見られており、消費単価の高い旅客ニーズの獲得が重要となる



出所：みずほ総合研究所「インバウンド蒸発による悪影響の総括的検証」、観光庁「訪日外国人消費動向調査」「旅行年報2020」

3. ヘルスケア関連施設開発事業



3. ヘルスケア関連施設開発事業：トピックス

1号案件として札幌市でホスピス住宅を竣工・運用開始。ホスピス事業を担う子会社（KC-Welfare株式会社）の設立も行い、敏速な事業展開を推進していく

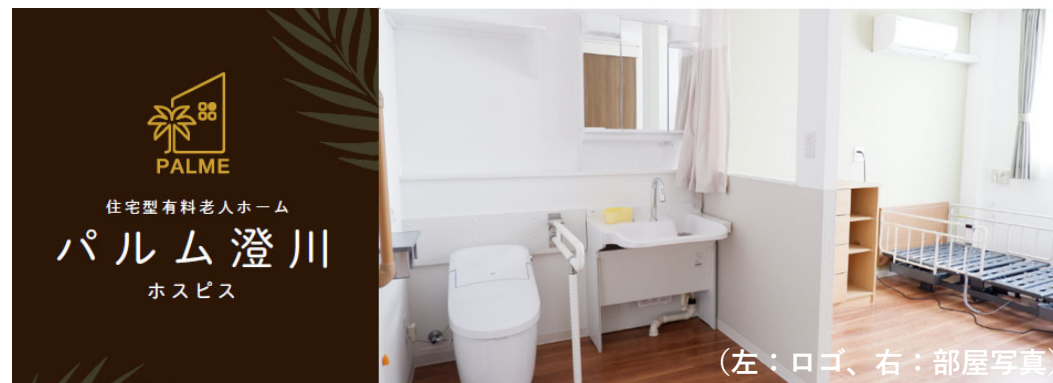
■ KC-Welfare株式会社設立

ホテル事業等で培ってきた開発力やデザイン力を活かし、ヘルスケア関連施設の開発だけでなくホスピス住宅を中心とした有料老人ホーム等の運営企画も当社グループで行い、開発から運営まで一貫して関与することで既存の高齢者向けサービスとの差別化を図ってまいります。



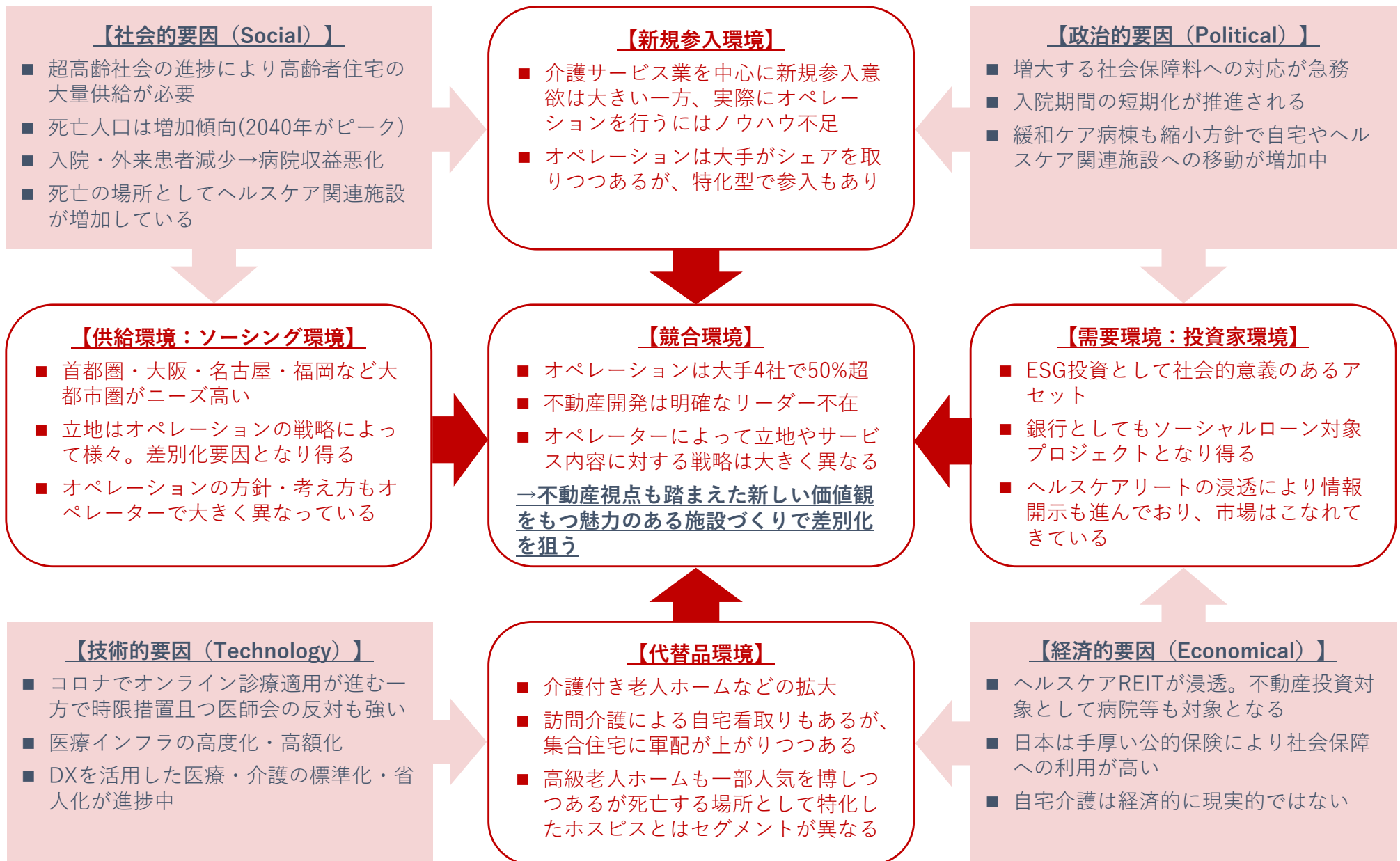
名称	KC-Welfare株式会社
所在地	東京都千代田区霞が関三丁目2番1号
代表者	代表取締役社長 古川 喜久
設立	2022年5月30日
決算期	毎年7月末
事業内容	<ul style="list-style-type: none">有料老人ホーム、高齢者用住宅および介護施設等の企画・賃貸および管理運営訪問看護事業・訪問介護事業・居宅介護支援事業他介護保険法に基づく各種事業、障がい者総合支援法に基づく障がい福祉サービス事業

■ 1号案件（パルム澄川ホスピス）竣工・運用開始



名称	パルム澄川ホスピス
所在地	北海道札幌市南区澄川5条3丁目3-41（住居表示）
交通	市営地下鉄「澄川」駅 徒歩5分
土地面積	公簿 878.13㎡ / 265.63坪
建物構造	鉄筋コンクリート造地下1階付地上3階建
居室数	37室
開業日	2022（令和4）年7月
延床面積	1,550.13㎡ / 468.91坪

3. ヘルスケア関連施設開発事業：【外部環境・競争環境分析】



3. ヘルスケア関連施設開発事業：市場環境

超高齢社会の課題に対する貢献として、ヘルスケア関連施設開発事業に参入。開発が急務となっているホスピス住宅の開発から事業を展開中

高まる介護付き老人ホームの需要

要介護高齢者向け施設介護サービス利用者の推移、推計

施設種別	実績値		推計値		対2020年増加率
	2020年度	2023年度	2025年度	2040年度	
介護老人福祉施設	62万人	67万人	71万人	82万人	132%
介護老人保健施設	35万人	37万人	39万人	44万人	126%
介護医療院	3万人	5万人	7万人	7万人	218%
介護保険施設 合計	100万人	109万人	117万人	133万人	133%
介護付き有料老人ホーム	26万人	30万人	32万人	37万人	142%
認知症グループホーム	21万人	23万人	24万人	28万人	133%
居住系介護施設 合計	47万人	53万人	56万人	65万人	138%

出所：厚生労働省「第8期介護保険事業計画におけるサービス量等の見込み」

住生活基本計画（全国計画2021年）

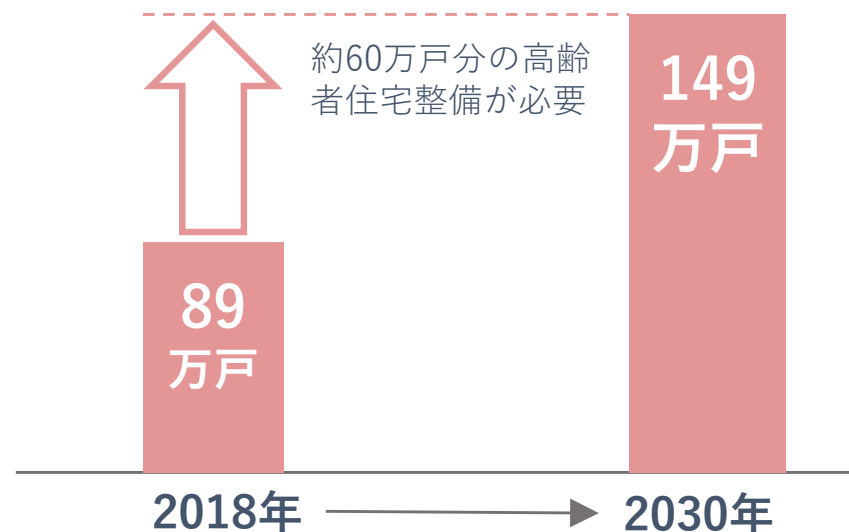
	供給目標率	高齢者人口	供給指標戸数
2005年	0.9%	2,576万人	23万戸
2010年	1.5%	2,948万人	44万戸
2014年	2.1%	3,285万人	69万戸
2018年	2.5%	3,557万人	89万戸
2030年	4.0%	3,716万人	149万戸

出所：国土交通省「住生活基本計画」2021年3月

急務となる高齢者向け住宅の普及

2021年3月策定の住生活基本計画において高齢者人口に対する高齢者向け住宅の割合を2030年までに4%まで引上げる成果指標方針が示されている

2030年へ向けての高齢者住宅供給指標



出所：国土交通省 2021年3月 住生活基本計画より当社作成

介護付き有料老人ホームの需要は1.42倍

2030年に向けて約60万戸の高齢者住宅整備が必要

3. ヘルスケア関連施設開発事業：コンセプトとパイプライン

市場環境と当社の強みからコンセプトを策定し、2021年12月にヘルスケア事業部を発足。約8ヶ月で5件の開発案件を進捗中、今後は年間10件ペースで開発を行っていく計画

当社のヘルスケア事業展開のコンセプト

増加するヘルスケア関連施設の建替えニーズ

ヘルスケア関連施設の建替え時期が近づいており、計画的なヘルスケア関連施設の開発ニーズが高まっている

成長が見込まれるヘルスケアマーケット

高齢化の進行と在宅での看取りが推進されたことにより、ヘルスケアマーケットは拡大傾向

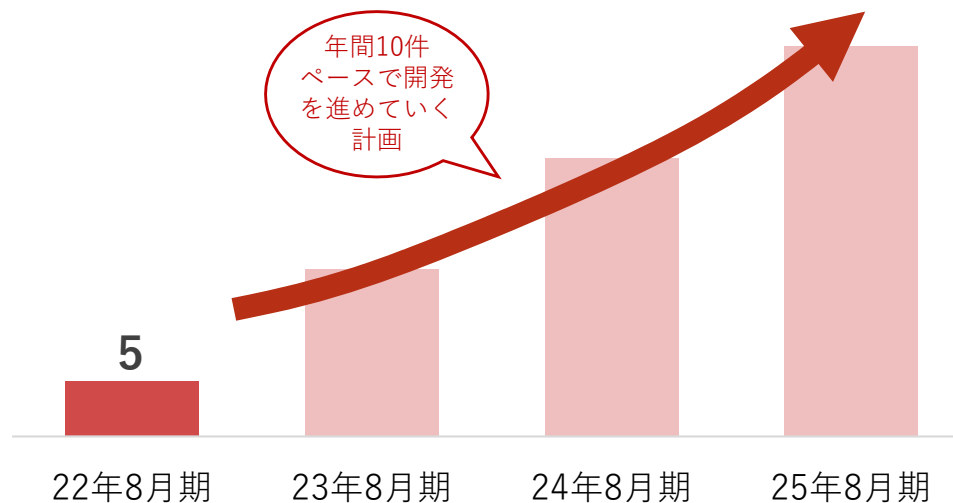


高い社会性をもつ投資対象

社会的課題の解決と景気動向に収益が左右されにくいアセットへの投資機会を提供

長期安定的なキャッシュフロー

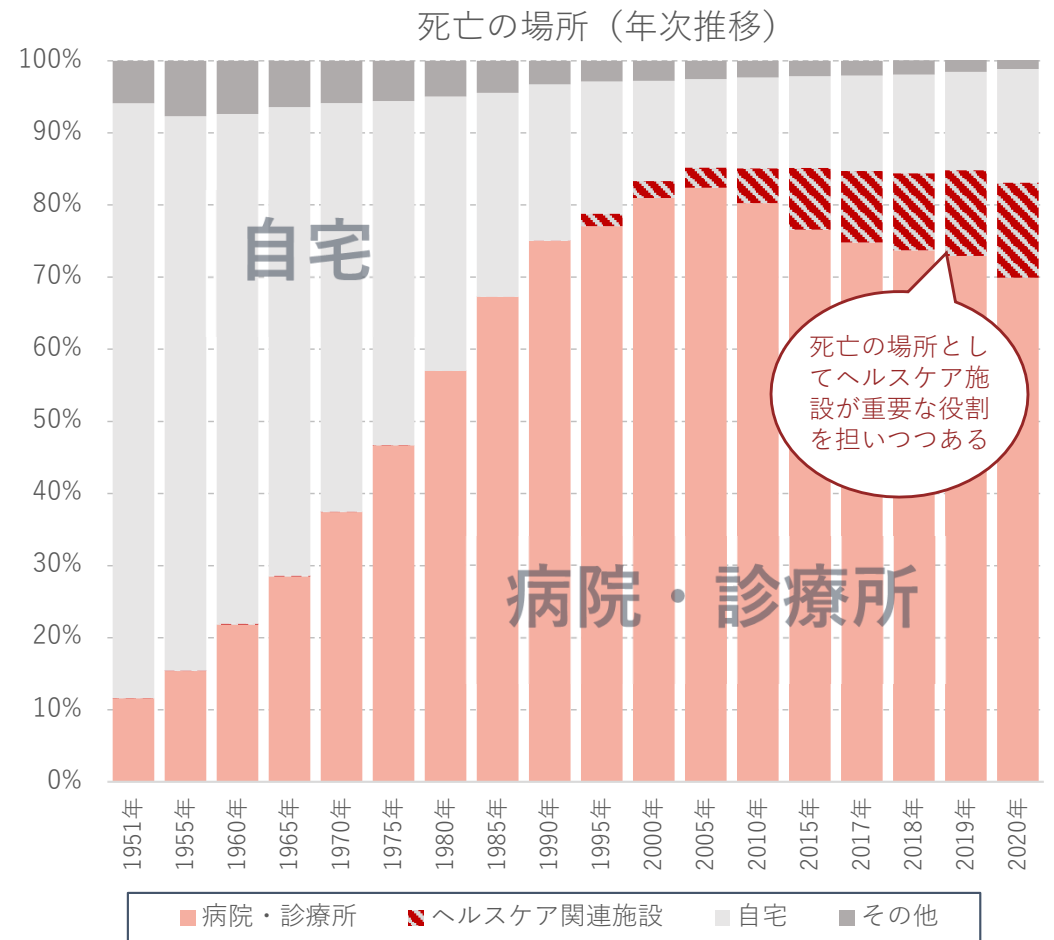
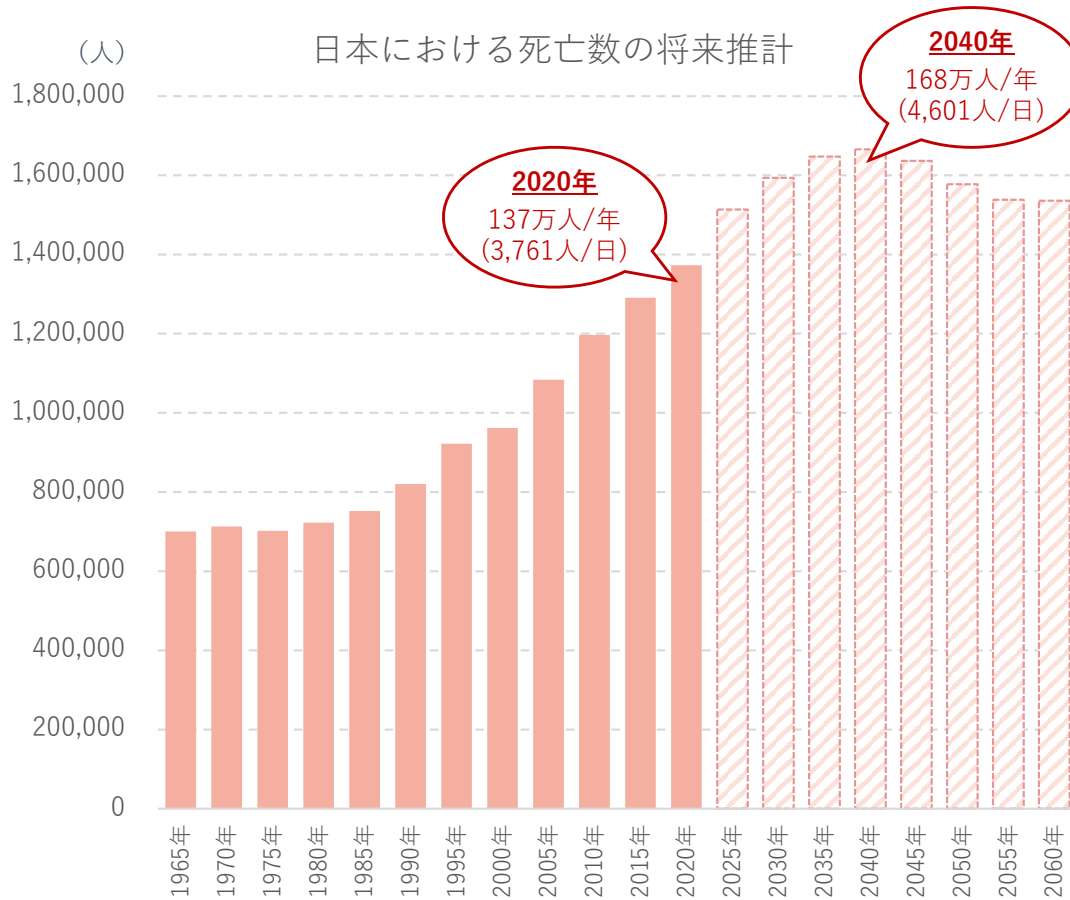
優良なオペレーターとの固定・長期の賃貸借契約により、安定した不動産キャッシュフローが期待される



No	所在地	状況	タイプ	部屋数	着工予定	竣工予定	開業予定
1	札幌市南区	運用中	ホスピス	37室	22年2月	22年6月	22年7月
2	札幌市中央区	開発中	ホスピス	60室	23年01月	24年初頭	計画中
3	東京都新宿区	開発中	ホスピス	48室	23年5月	24年8月	計画中
4	大阪府豊中市	取得済	ホスピス	54室	計画中	計画中	計画中
5	東京都	契約済	ホスピス	59室	計画中	計画中	計画中

3. ヘルスケア関連施設開発事業：市場分析

過去において自宅が主だった最後を迎える場所は高度成長期に急速に病院・診療所に置き換わったが、近年病院・診療所の割合を置き換える形でヘルスケア関連施設の割合が急速に増加。ヘルスケア関連施設は最後を迎える場所としても重要な役割を担いつつある



出所：2020年までは令和3年（2021）厚生労働省「人口動態統計」、2025年以降は国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成29年推計）」（出世中位・死亡中位仮定による推計結果）

出所：厚生統計要覧（令和3年度）※ヘルスケア関連施設には、「介護医療院」「助産所」「老人ホーム」を集計

3. ヘルスケア関連施設開発事業：ホスピス住宅とは

『病院の安心感』と『自宅の快適さ』の両方の特性を持つことができるホスピスはこれからの超高齢社会において大きな社会的役割があります。当社はこれまでホテル開発等で培ってきたノウハウを活かし、付加価値の高いヘルスケアサービスの提供と他社との差別化を図ってまいります

老人ホーム

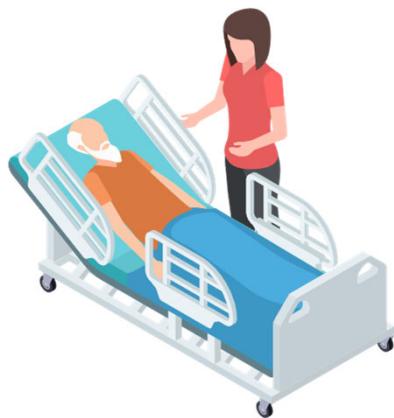
高齢者の介護や生活支援を行う住まい



有料老人ホームでは、集団生活の中で充実した日々を過ごせるよう、様々なイベントやレクリエーションを行っています

ホスピス住宅

終末期を安心して過ごせる療養の場



ホスピスも目的は入居者に対して最大限の尊厳を払い、入居者が穏やかに過ごすこと。集団生活よりも個別ケアを重視します

病院の「最期を迎える場」としての課題

- 医療費増大による病床削減
- 入院期間の短縮化
- 病院の機能分担（急性期医療の強化）

当社のホスピスの特徴

- ◎ 高品質のホスピスサービス
- ◎ 駅近の好立地
- ◎ 生活圏内に馴染む外装デザイン
- ◎ 機能性と快適性を持つ内装デザイン

自宅の「最期を迎える場」としての課題

- 単独世帯の増加
- 核家族化、共働きの増加
- 家族の金銭的・精神的負担大

病院の「安心感」

当社が
目指す
ホスピス

自宅の「快適さ」

4. ファンド事業



4. ファンド事業：レジデンスファンド

更なるAUM拡大を狙い、三井物産デジタル・アセットマネジメント株式会社と、共同アセットマネジメントに関する基本合意締結

- ・賃貸マンション
- ・ホテル・旅館
- ・物流施設
- ・インフラ施設
- ・その他アセット

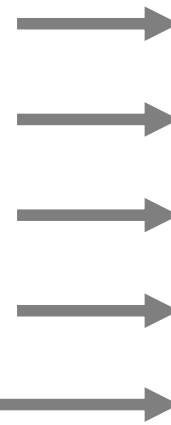
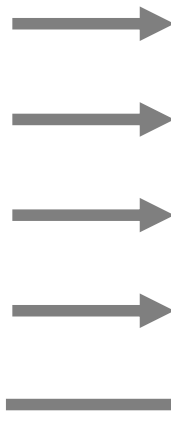
不動産

- ・これまでは限られた投資家のみが投資可能
- ・ファンド組成まで一時的に取得するケース（ブリッジファンド）もある

不動産ファンド

- ・小口化により投資家の裾野拡大
- ・約2,000兆円と言われる金融資産を抱える日本の個人投資家に対して投資機会を提供することで、資本市場の活性化と安定的な資産形成に貢献する

個人向け不動産ファンド(小口化商品)



アセットマネージャー（AM：投資運用業者）



共同アセットマネージャー

- ・金融商品取引業者として金融庁に登録している会社が担当
- ・不動産の取得、収益性の調査を行い投資に適しているかを精査
- ・高度な専門性をもって証券化/STO化や資産運用を行う
- ・投資家からはファンド投資額に応じた管理報酬を受領

4. ファンド事業：レジデンスファンド組成実績

都心や地方の賃貸マンションに投資する私募ファンドを4件組成
AUMを着実に積み上げ、合計470億円規模に拡大

①	名称	合同会社 KCR1
	組入資産	都心賃貸マンション：16件（資産総額：189億円）
	運用開始日	2022年1月25日
	アセットマネージャー	霞ヶ関キャピタル(株)、三井物産デジタル・アセットマネジメント(株)
②	名称	非公開
	組入資産	東京都港区六本木エリアのレジデンス
	運用開始日	2022年5月25日
	アセットマネージャー	霞ヶ関キャピタル(株)、三井物産デジタル・アセットマネジメント(株)
③	名称	合同会社 KCR2
	組入資産	名古屋市賃貸マンション：6件
	運用開始日	2022年6月30日
	投資家	優先出資者：(株)日本政策投資銀行 劣後出資者：サッポロ不動産開発(株)・霞ヶ関キャピタル(株)
	アセットマネージャー	霞ヶ関キャピタル(株)
④	名称	合同会社オルタナ13
	組入資産	都心賃貸マンション：13件
	運用開始日	2022年8月31日
	アセットマネージャー	霞ヶ関キャピタル(株)、三井物産デジタル・アセットマネジメント(株)



5. 再生可能エネルギー開発事業



風力発電施設イメージ



営農型太陽光発電施設イメージ

5. 再生可能エネルギー開発事業：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 … 26件
 ● 風力 … 8基

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

千葉県 **[NEW]**

- LOGI FLAG COLD 市川 I 屋根上太陽光発電施設

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



※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。

3

成長戦略（中期経営計画：霞ヶ関キャピタル2.0）

霞ヶ関キャピタル2.0(KC2.0)：概要

新たな収益モデルとして霞ヶ関キャピタル2.0を策定し、物流施設から始動

コンサルティング型 (KC1.0)

■ ビジネスモデル

- 自社で用地を取得し、開発計画と併せて開発ファンドに売却することで売却益を享受
- 開発中は開発ファンドから運用フィーを受け取り、コアファンドへの売却で成功報酬を受領
- 不動産の開発に関するリスク／リターンは開発ファンド投資家に帰属

■ 当社のメリット

- 用地の取得のみにフォーカスすることで自社の資本を効率的に活用
- 開発ファンド投資家が開発リスクを担うことで当社の事業リスクを抑制
- 対象となるアセットの入れ替えは柔軟に対応可能



パートナーシップ型 (KC2.0)

■ ビジネスモデル

- パートナーと合弁会社(JV)を設立し、計画の立案から開発までを実施
- JVの開発はSPC*または当社のバランスシートを活用して実施
- JVが開発利益を受領し、当社は出資比率分を享受

■ 当社のメリット

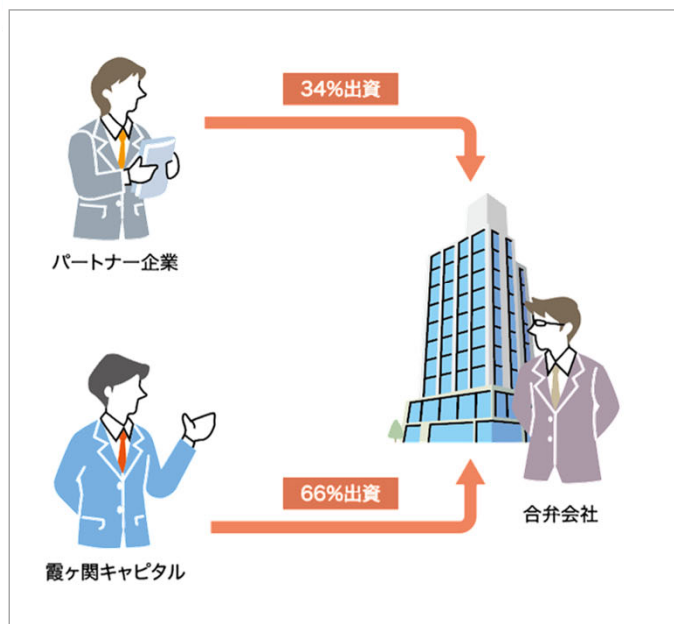
- パートナーとのJVが用地取得から開発まで実施するため、出資比率に応じた利益を受領
- SPCを活用した開発の場合、当社事業へのリスクは限定的
- パートナーと事前合意するため対象となるアセットは固定

中期的にアパートメントホテルや再生可能エネルギー施設などの他事業へもKC2.0を拡大予定

*SPC：特別目的会社を指し、不動産など特定の資産を企業内部から切り離し、その特定の資産やプロジェクトのためだけに作られるペーパーカンパニーのこと。

霞ヶ関キャピタル2.0(KC2.0)：ビジネスモデル概要

パートナーシップ型収益モデル（KC2.0）により、これまで機会逸失していた開発利益を享受するビジネスモデルを構築。

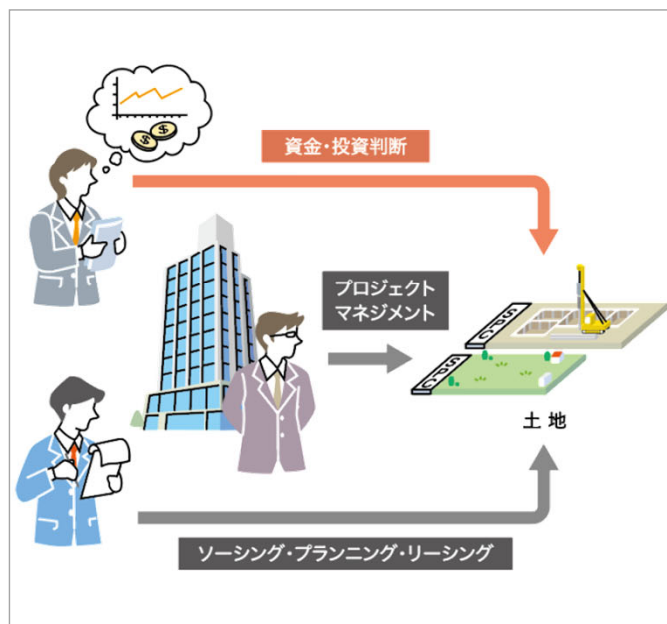


合併会社設立

パートナー企業と当社とで出資し、合併企業を設立します。

（出資比率は霞ヶ関キャピタル：66%、パートナー企業：34%）

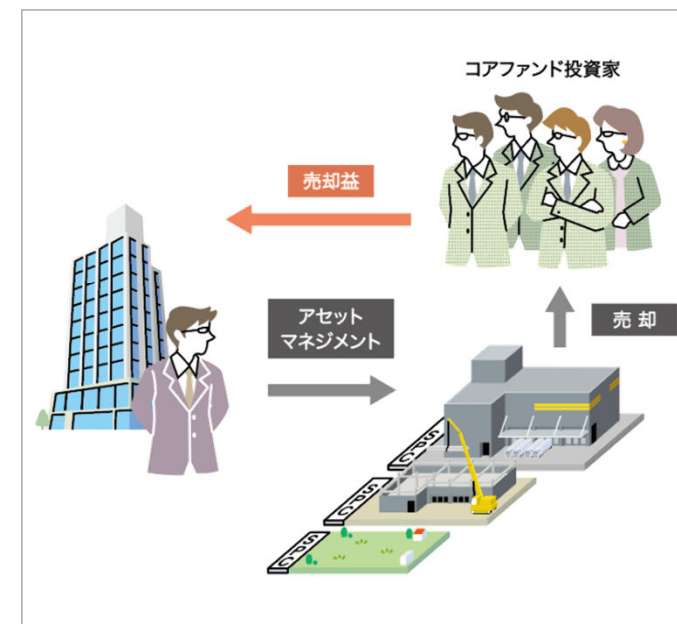
※合併会社：2つ以上の企業が共同で事業を行うために設立する会社



SPCを利用し開発を実行

合併会社が案件ごとに特別目的会社(SPC)を設立。土地の所有権をSPCに移した上で、合併会社は一連のプロジェクトを進行させます。

※特別目的会社：不動産の保有など、特定の目的のために作られる会社



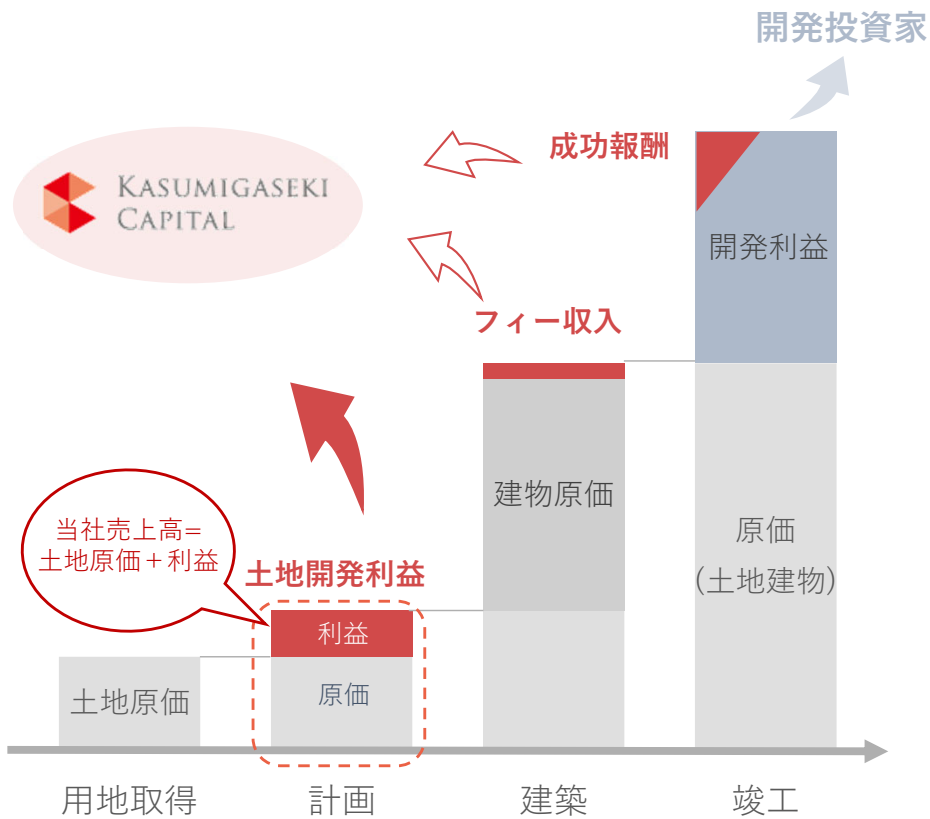
完成後、不動産ファンド投資家に売却

完成したアセットはコアファンド投資家に売却。引き続き合併会社がアセットマネジメントを行い、資産価値の維持・向上に努めます。

霞ヶ関キャピタル2.0(KC2.0)：収益構造

コンサルティング型 (KC1.0)

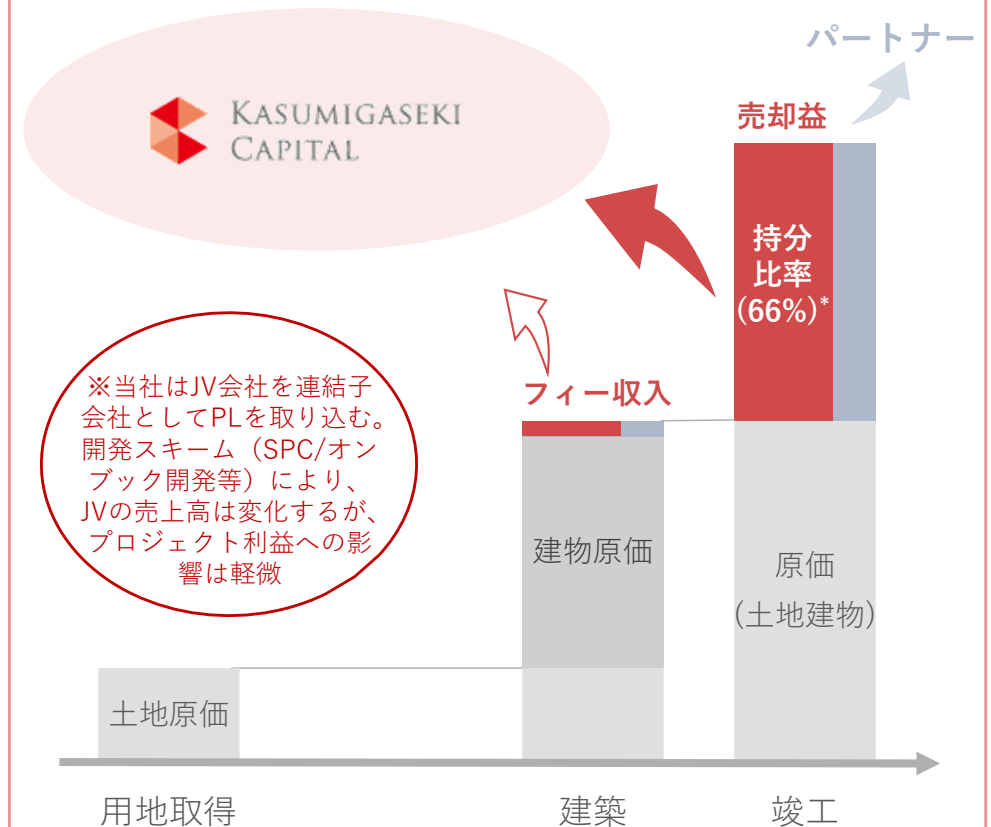
土地売却によるキャピタルゲインと
コンサルティングによる運用フィー及び成功報酬



収益化が早く、資金効率を高めた経営が特徴

パートナーシップ型 (KC2.0)

JVの出資比率に応じた運用フィー及び開発利益



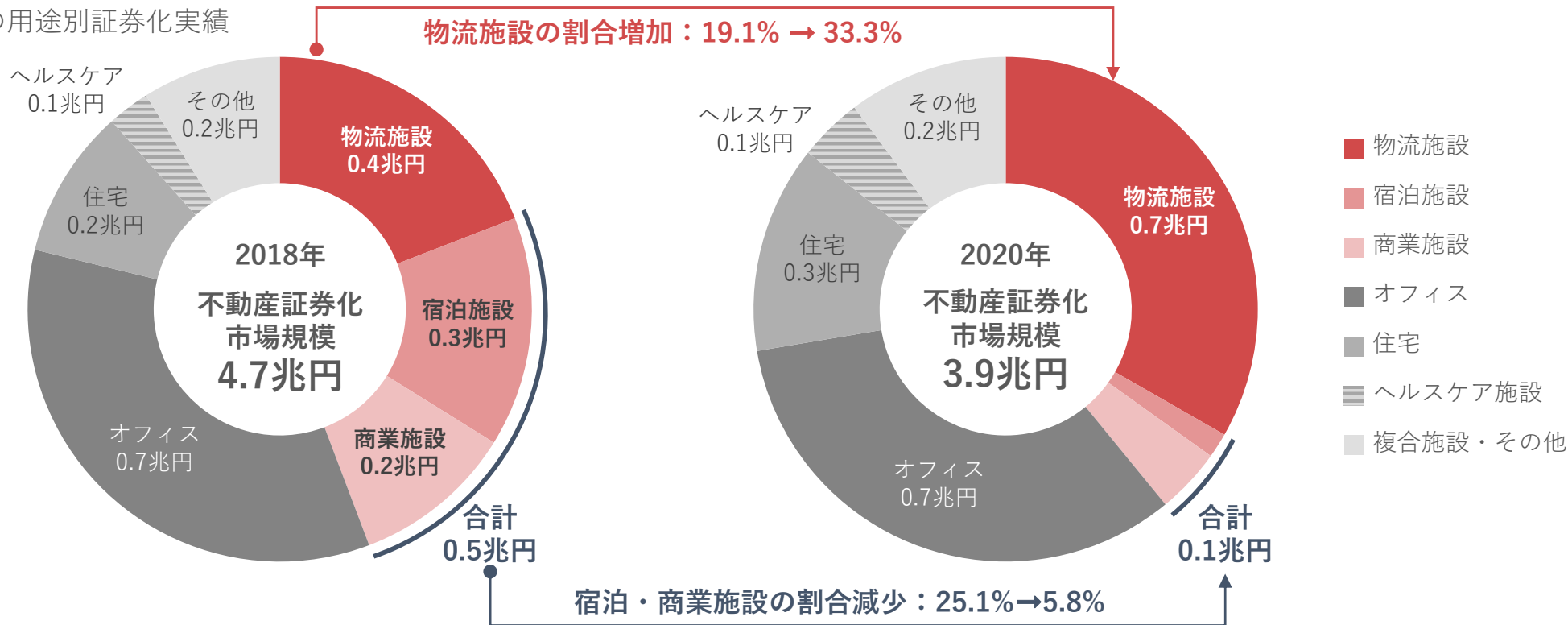
収益化のタイミングは遅くなるが総額は大きくなる

*パートナー分の34%は非支配株主に属する利益として当期純利益で調整

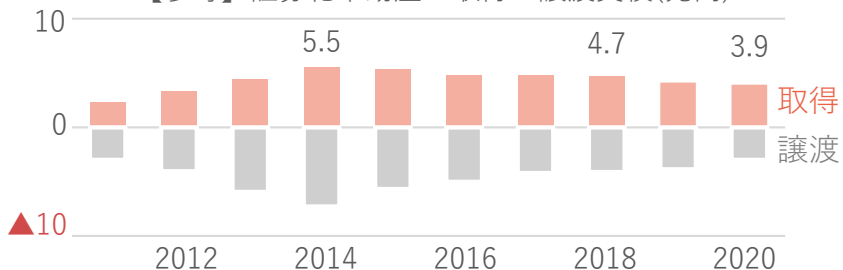
霞ヶ関キャピタル2.0(KC2.0)：証券化市場における物流施設

不動産証券化市場は宿泊施設や商業施設が減少する中、物流施設の割合が増加

不動産の用途別証券化実績



【参考】証券化不動産の取得・譲渡実績(兆円)



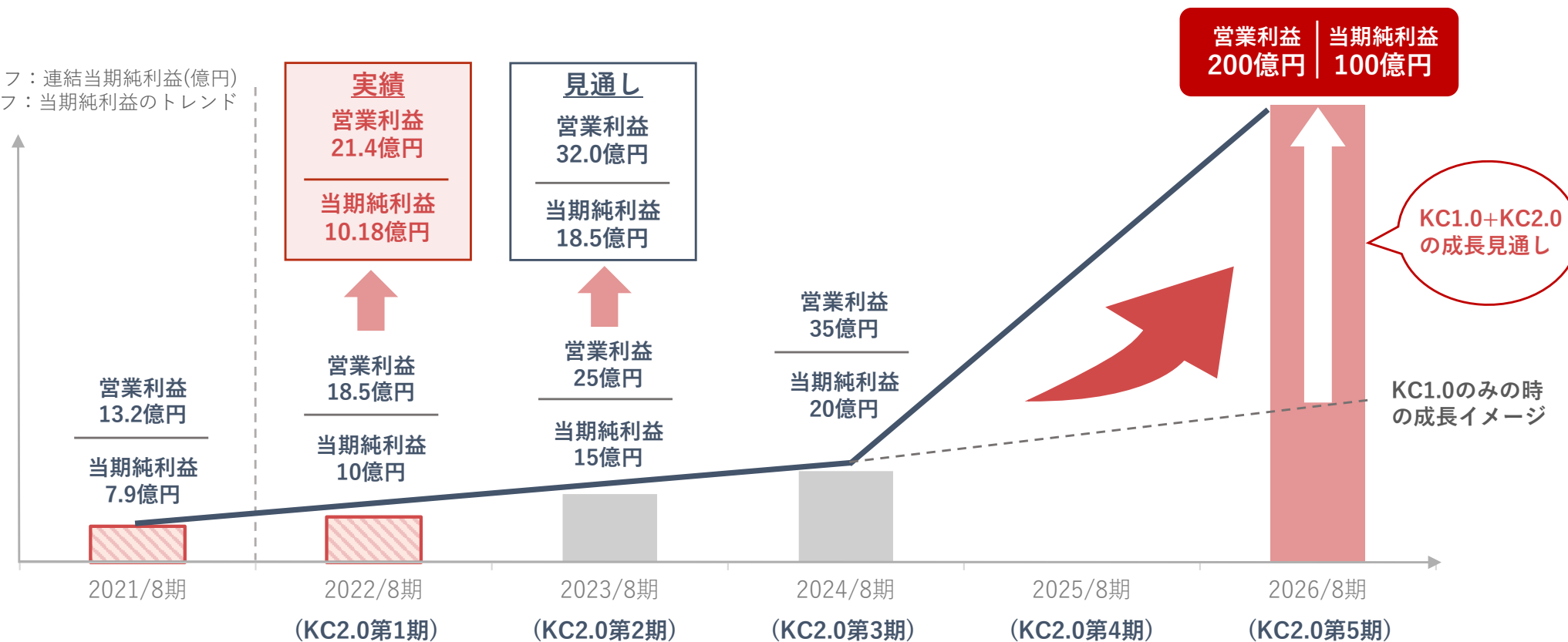
- 2020年度の証券化された不動産や信託受益権の資産額は約3.9兆円
- 直近約10年間における日本の大規模な土地取引件数は2010年～2020年において年平均成長率3.7%で成長
- 用途別の不動産取得実績を見ると、コロナの影響を受け、宿泊施設と商業施設が減少、物流施設の割合が増加

出所：国土交通省「令和2年度不動産証券化実態調査」*内訳には私募ファンドの不動産取得推計値を含まないため、合計資産額と一致しない。

2023年8月期 中期経営計画進捗

中期経営計画は第1期は営業利益・当期純利益ともに計画達成。翌期についても増収を見込んでおり、着実な中期経営計画の進捗を目指す

棒グラフ：連結当期純利益(億円)
折れ線グラフ：当期純利益のトレンド



KC2.0
案件進捗
イメージ

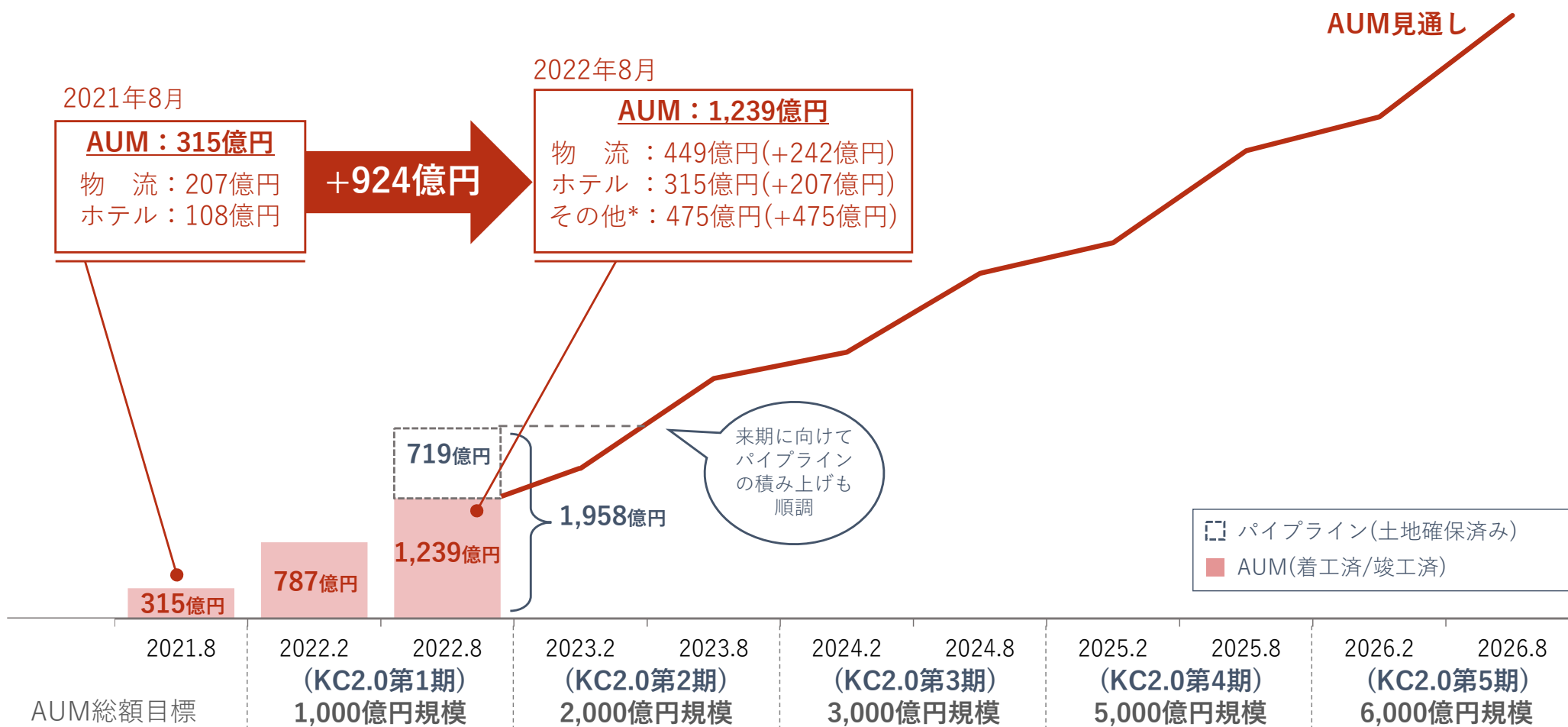
- KC2.0第1期
- KC2.0第2期
- KC2.0第3期
- KC2.0第4期
- KC2.0第5期



📍 : 売却益計上のタイミング

2022年8月期 AUM進捗

2022年8月期はパイプライン含めて1,015億円の案件を創出。開発への移行も順調に進んでおり、AUMは総額1,239億円まで成長。管理報酬の増加に大きく寄与している



* その他は、ヘルスケアとファンドの運用中の合計値となります

4

リスク情報

リスク情報

※ その他のリスクは、有価証券報告書の「事業等のリスク」をご参照ください

事業	項目	主要なリスク	リスクが顕在化する		顕在化した場合の影響度	対応策
			可能性の程度	時期		
不動産コンサルティング	不動産市況の動向	今後、経済のファンダメンタルの急速な悪化や税制、金融政策の大幅な変更が行われた場合には、不動産投資市場も中期的に悪影響を受け、投資環境が悪化し、国内外の投資家の投資マインドの低迷等が生ずる可能性があります。 コンサルティング領域に関しては景気悪化によるマーケット全体での不動産取引の総数が減少する可能性があるため、取り扱う案件数が減少し、当初想定していたとおりの収益が確保できなかった場合には、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に重要な影響を与える可能性があります。 収益不動産売買領域に関しては不動産市況の悪化により、収益性が低下する可能性があります。当初想定していたとおりの収益が確保できなかった場合には、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	-	-	大	経済環境の変化に耐えうる企業体質構築のために、①高いパイプライン水準を確保する営業体制、②プロアクティブ且つ高回転型の経営体制、③安定したバンクフォーメーションの構築を推進しております。
不動産コンサルティング	外注・業務委託	当社グループの不動産コンサルティング事業は、個別案件毎に外注・業務委託内容が異なっており、適切なコンサルティング及びソリューションを実現するために、各案件に応じて、市場動向調査業務、建築プランに関する各種アドバイザリー業務、物件仲介業務等を外注・業務委託しております。 しかしながら、適時適切に外部協力会社が確保できない場合、外部協力会社の不正及び当社の外注先管理が不十分であった場合には、コンサルティング及びソリューションに瑕疵が生じ、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	小	中長期	小	当社グループは、特定の外注・業務委託先の状況が業績に大きな影響を及ぼすことのないよう、与信管理規程を設定し、定期的に外注・業務委託会社の与信状況等の確認や新規委託先の開拓等を行っております。
不動産コンサルティング	販売用不動産	当社グループの不動産コンサルティング事業で開発した販売用不動産について、経済情勢や不動産市況の悪化等により販売用不動産としての価値が帳簿価額を下回った場合には、棚卸資産の簿価切下げ処理に伴う損失が発生し、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	-	-	小	当社の特徴であるコンサルティング型ビジネスモデルにより、たな卸資産回転率を高くすることで資産価値の変動リスクに備える方針です。
不動産コンサルティング	海外事業の展開	当社グループは、タイ・インドネシアに現地法人を設立し東南アジアを中心に諸外国で事業機会を見出しているため、当該国におけるテロの発生、政治経済状況の変動又は法制度の変更等があった場合や経済情勢の変化に伴う工事の縮小、延期等が行われた場合には、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	-	-	小	現地パートナー企業との連携により、各国の動向等の情報収集を行っており、リスクの兆候が見られる場合は迅速に対応する体制を整えております。
自然エネルギー事業	法令規制及び政策動向（エネルギー政策動向）	当社グループでは再生可能エネルギーは今後も積極的な導入が進むものと想定しておりますが、我が国のエネルギー政策の変更や、FIT法（電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法）に基づく固定価格買取制度の改定等が行われた場合には、かかる政策に変化が生じ、再生可能エネルギーの導入量が想定を下回った場合等には、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	中	中長期	小	物流やホテルなどアセットタイプを複数扱うことで、当社グループの収益におけるFIT価格等の政策リスクに対応していく方針です。

リスク情報

※ その他のリスクは、有価証券報告書の「事業等のリスク」をご参照ください

事業	項目	主要なリスク	リスクが顕在化する		顕在化した場合の影響度	対応策
			可能性の程度	時期		
不動産コンサルティング	不動産販売原価	当社グループは、不動産開発を主たる事業として取り組んでおりますが、近年、不動産投資市場の活発化に伴い、開発用地の価格が高騰しております。土地価格が高騰している局面において、収支計画に見合った価格で購入できない場合は、積極的な投資を控える場合があります。当社グループが望む価格や立地等の条件に合致する用地が確保し難い状況が続いた場合、開発計画に影響が及び、当社グループの経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	中	中長期	大	当社では、不動産仲介会社だけではなく、銀行や設計会社、ゼネコンからの持ち込み案件などの獲得など、案件の入手経路を広くすることで、高値での売買にならないように対応していく方針です。
不動産コンサルティング	工事原価の上昇	原材料や人件費等が高騰した場合、当社グループの開発物件及び施工物件において、建設費の上昇を招く恐れがあります。このような状況において、売上価格に建設費上昇分を転嫁できない場合、当社グループの経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	大	中長期	中	当社では、一級建築士など建築の専門家が在籍しており、見積もりを建築会社に一任するのではなく、行程や建築資材等を見直しを行い、加えて分離発注を行うなどのコスト管理により対策を行っております。
不動産コンサルティング	引き渡し時期による業績変動	当社グループは、開発物件を顧客に引き渡した時点で収益を認識しております。そのため、四半期毎の当社グループの業績は、物件の引き渡し時期により変動が生じる傾向があります。資材の納期遅れなど不測の事態により、引き渡し時期が期末を越えて遅延した場合等には、当社グループの経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	中	中長期	中	各アセットの開発プロジェクト管理にあたっては、計画段階からリスクを洗い出し、スケジュール通りに開発が進むよう、各工程のプロジェクト管理を徹底しております。
不動産コンサルティング	顧客の集中	投資家や発注先などの一部取引先との比重が高くなる可能性があります。当該取引先の経営状況が悪化した場合には当社グループの経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	小	-	中	特定の取引先に依存することの無いよう、常に複数の取引先への相見積もりや交渉をおこない、案件ごとに最適な取引先と取引を行います。
不動産コンサルティング	リーシングリスク、空室リスク	当社グループでは、プロパティマネジメント契約等によりリーシング業務を受託しているプロジェクトがございます。テナントの決定が難航したことによるコア投資家への引き渡し時期の遅延、売却価格の変動により、当社の受領する成功報酬に影響が出る場合には当社グループの経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	小	-	小	当社グループは、テナントリーシングの強化・推進に取り組み、計画段階から多くのテナント候補へのヒアリングを行うことで汎用性の高い施設を開発しております。

リスク情報

※ その他のリスクは、有価証券報告書の「事業等のリスク」をご参照ください

事業	項目	主要なリスク	リスクが顕在化する		顕在化した場合の影響度	対応策
			可能性の程度	時期		
全社	自然災害・事故等	火災、地震等の災害や暴動、テロ活動により事業継続に支障をきたし、当社グループ資産が、毀損、焼失あるいは劣化した場合には、一定期間において運営に支障をきたす可能性があります。当社グループでは、当該リスクへの対応策として、関係部署と連携し、適宜情報収集に努めておりますが、状況によっては当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	-	-	小一大	土地や物件の取得にあたっては、ハザードマップの確認や損害保険の設定などを行い、自然災害リスクの低減に努めております。
全社	大型案件	不動産コンサルティング事業、及び自然エネルギー事業では、案件ごとの規模により取扱金額が大きくなり、大型案件の有無により、業績が大きく変動するほか、特定の取引先への売上高が多くなる可能性があります。 また、大型案件の売上計上のタイミングにより、業績が特定の四半期に偏る可能性があります。当社グループの想定通りに計画が遂行しない場合には、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	中	中長期	大	経営層・財務が中心となり、定期的な案件管理を行うことで、案件の収益化のタイミングについては当社グループの経営成績及び財務状況への影響度低下に努めております。
全社	法令諸規則	当社グループの行う事業のうち、不動産コンサルティング事業では宅地建物取引業法、金融商品取引法、建築基準法、都市計画法、旅館業法、資産の流動化に関する法律（資産流動化法）、大規模小売店舗立地法、不当景品類及び不当表示防止法など、自然エネルギー事業では電気事業法、FIT法など多くの規制を受けております。 管理体制上の問題が発生する可能性は皆無ではなく、当社の各事業において法令諸規則に違反する事象、あるいはコンプライアンス上の違反行為や社会的批判を受ける事象が生じた場合、若しくは従業員による法令違反行為・不正行為が検出された場合には、当社グループの社会的信用の低下をもたらす、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	小	中長期	大	当社グループは、コンプライアンス経営を重要課題として認識し、リスクマネジメント・コンプライアンス委員会を設置し、従業員のコンプライアンス意識の向上に努めております。
全社	個人情報の管理	当社グループは事業活動を通じて、顧客・取引先の機密情報や個人情報を取得・保有しております。個人情報の取り扱いについては、今後も、細心の注意を払ってまいります。不測の事態によって当社グループが保有する個人情報外部流出した場合、賠償責任を課せられるリスクや当社グループに対する信用が毀損するリスク等があり、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	小	中長期	小	当社グループでは、情報管理規程及び個人情報保護規程を定め、個人情報の保護に関する法律、関係諸法令及び監督当局のガイドライン等を遵守し、社内規程の制定及び管理体制の確立を図るとともに、個人情報保護管理責任者を選任して、上記関係規程を従業員に周知・徹底しております。

リスク情報

※ その他のリスクは、有価証券報告書の「事業等のリスク」をご参照ください

事業	項目	主要なリスク	リスクが顕在化する		顕在化した場合の影響度	対応策
			可能性の程度	時期		
全社	競合	当社グループの不動産コンサルティング事業において物流施設やホテルの開発を進めておりますが、関連する不動産投資市場の活性化に伴い競争環境が激化する可能性があります。競争環境が激化した場合、当社グループの経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	大	中長期	中	当社グループは競争戦略を重要視しており、規模や仕様、ロケーション等で競合他社との差別化を図っております。
全社	瑕疵担保責任	当社グループの事業において顧客に販売した物件において、瑕疵担保責任を負う場合があります。重大な瑕疵が発見された場合には、その直接的な原因が当社グループによるものではなくても、当社グループが瑕疵担保責任を負うことがあります。その結果、多額の補修費用が発生し、社会的信用が低下した場合には、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	小	中長期	小	土地や物件の取得にあたっては、入念なデューデリジェンスを行うことで瑕疵存在を可能な限り排除する方針をとっております。
全社	資金調達	不動産コンサルティング事業では販売用不動産の取得資金、自然エネルギー事業では発電施設の開発資金を原則として当該物件を担保とした金融機関からの借入金により調達しております。このため、市場金利が上昇する局面や、当社グループの希望する条件での借入等ができなかった場合には、支払利息等が増加し当社グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。 また、当社グループの財政状態が著しく悪化する等により、当社グループの信用力が低下し安定的な融資が受けられないなど資金調達に制約を受けた場合には、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	小	中長期	中	個別の案件毎に金融機関への融資打診をしており、現時点では安定的に資金調達ができておりますが、強固なバンクフォーメーションを構築すべく、既存金融機関との良好な関係性の継続に加え、新規金融機関との取引獲得に努めております。
全社	減損会計の影響	2002年8月に公表された「固定資産の減損に係る会計基準」（以下、減損会計基準）に基づき減損会計基準が適用されております。当社では、当該資産又は資産グループについて、減損損失を認識するかどうかの判定を行い、減損損失が発生した場合、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	-	-	小一大	保有資産の価格変動の有無を定期的に把握し、必要に応じそれに伴う会計処理を適宜実施しております。
全社	特定の経営者への依存	当社グループ創成期からの事業推進役である代表取締役社長河本幸士郎及び取締役会長小川潤之は、不動産及び不動産金融に関する豊富な経験と知識を有しており、経営方針や事業戦略の決定等、当社グループの事業活動全般にわたって重要な役割を果たしています。何らかの理由により両氏による当社の業務遂行が困難になった場合には、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	小	-	小	当社では、過度に両氏に依存しないよう、経営幹部役職員の拡充、育成及び権限委譲による業務執行体制の構築等に取り組んでおります。
全社	金利の上昇	当社グループは、開発資金及び運転資金を、主として金融機関からの借入により調達しております。今後、経済情勢の変化により、金利水準の上昇や金融機関の融資圧縮等が生じた場合には、資金調達コストの増加や、調達資金が不足する恐れがあります。その結果、開発計画等の今後の事業展開に影響を及ぼすとともに、当社グループの経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	中	中長期	小	当社では、グリーンローンやソーシャルローンも積極的に活用しており、資金調達の多様化と安定化に取り組んでおります。

リスク情報

※ その他のリスクは、有価証券報告書の「事業等のリスク」をご参照ください

事業	項目	主要なリスク	リスクが顕在化する		顕在化した場合の影響度	対応策
			可能性の程度	時期		
全社	人員・人材の確保	当社グループが今後も当社グループの事業に関する高度な知識と経験に基づく競争力のあるサービスを提供していくためには、優秀な人材の確保が不可欠となります。当社はこのような認識のもと必要に応じて優秀な人材を採用していく方針であります。当社の求める人材・人員が十分に確保できない場合、又は現在在職している人材が大量に流出するような場合は、事業推進に影響が出る可能性があるとともに、業績にも悪影響を与える可能性があります。	小	中長期	小	社員紹介制度の運用や積極的な広報活動等を継続することで広く人材の募集を行うと共に、報酬や福利厚生、働く環境の整備することで魅力的な会社づくりを行っております。
全社	中期経営計画	当社グループは、中期経営計画の実現に向け、今後も諸施策を進めていく所存ですが、今後の事業経営、資金調達の状況、不動産市場の流動性、その他経済情勢による外部環境要因等によっては、当該計画を実現できない可能性があります。	-	-	大	当社グループは2021年10月に、5か年の中期経営計画を策定いたしました。この中期経営計画では、a. 物流施設開発におけるパートナー企業との合併会社の設立、b. パートナーシップ型の新規ビジネスモデルによる収益構造の改革、c. AUM（着工済/竣工済アセット）の積み上げによる安定収益基盤の強化を基本戦略とし、これらの実現のため諸施策を推進する所存です。
全社	新型コロナウイルス感染症（COVID-19）	従業員に感染者が出た場合は、事務所の閉鎖等により事業活動が滞る等のリスクがあります。また、感染拡大に伴う経済活動の停滞が長期化した場合は、営業活動の制限や業務の停滞、投資家や金融機関の様子見姿勢の継続等により、当社グループの事業、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。	短期：中 中長期：-	短期～ 中長期	短期：小 中長期：-	当社は従業員の安全確保を最優先とし、感染予防対策の周知徹底、時差出勤、テレワークの導入等の他、会議及び面談のオンライン化やITツールの活用を行っております。加えて、各従業員の判断で在宅勤務を可能とする社内管理体制及び業務システム運用を行っており、それにより外出の自粛が強く求められる環境下においても、従来通りの事業継続が可能な体制となっております。

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

本資料は、業績見通し等の将来の予測に関する記述が含まれています。こうした記述は、本資料の作成時点で入手可能な情報および当社が合理的であると判断する一定の前提に基づくものであり、将来の業績を保証するものではありません。

実際の業績等は、経済情勢、市場動向、経営環境の変化などの要因により、本資料における予測と異なる可能性があることをご承知おきください。

本資料の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。

本資料の内容については細心の注意を払っておりますが、第三者機関の情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。ご了承ください。

本資料は情報提供を目的とするものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。



KASUMIGASEKI CAPITAL

Copyright(c) Kasumigaseki Capital Co., Ltd. ALL Rights Reserved.

65