



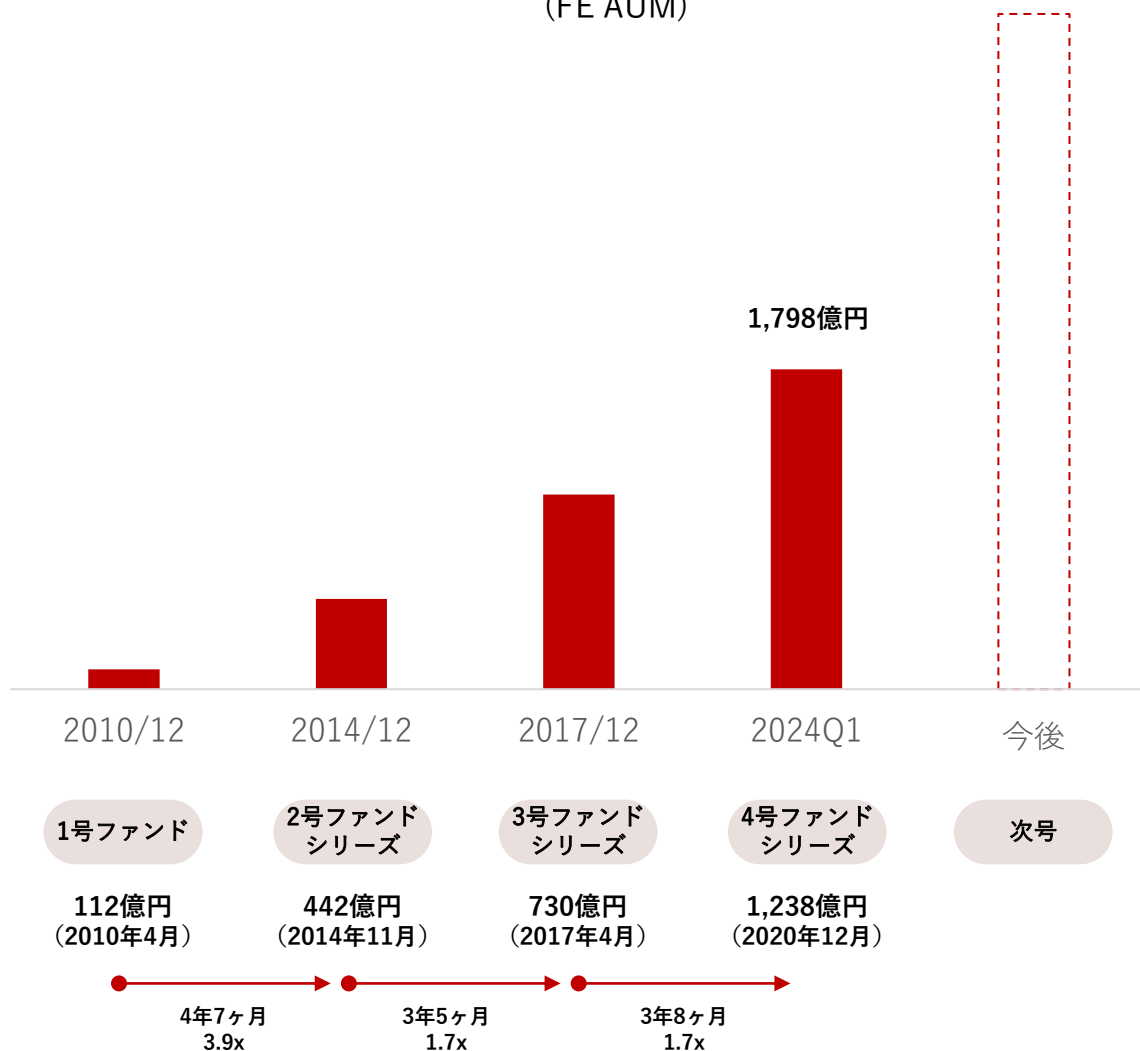
FY2024Q1 決算プレゼンテーション

インテグラル株式会社

2024年5月

日本型プライベートエクイティファンドの リーディングカンパニー

拡大を続けるFee-Earning AUM
(FE AUM)



グロスMOIC¹

2.5x

グロスIRR¹

25.8%

投資
プロフェッショナル

49人/83人

投資先常駐率

100%

日本の中堅企業に注力しながら、 これまでに投資した事業価値（EV）累計は約6,600億円

1号ファンド



封入封緘機 大手



世界的パリオレブランド

SHICATA CO.

女性靴OEM 大手



TVCM制作 大手



住宅賃貸斡旋 大手



光部品市場グローバルニッチ

3号ファンドシリーズ



ダイレクトマーケティング事業運営



IT/RPAの専門家集団



肥料/アンモニア化学プラントEPC大手



独立系肥料メーカー大手



サンデン・リテールシステム株式会社

自販機・冷蔵ショーケース大手



ベルトコンベア部品大手・
ロボットSler



DX/IoTの専門家集団



カラーコンタクト企画販売大手



ブライダルリング大手

2号ファンドシリーズ



高集客居酒屋チェーン



くさび型足場製造 大手



低価格帯ネイルサロン 大手



低価格帯カット国内最大手



第3極最大手キャリア



世界最大級のクロマグロ養殖場運営



レディースアパレル大手



毛髪関連事業大手



車載用サーミスタ業界大手

4号ファンドシリーズ



フォト関連市場 大手



業務用木製家具 大手

TOPPAN PHOTOMASK CO., LTD.

半導体用フォトマスク大手



投資用アパート販売
国内大手



オフィスコーヒーサービス
パイオニア



精密加工技術
グローバルニッチ



国内最大規模の
IT人材事業者

本日のアジェンダ

1. 2024年1Qの実績
2. 収益の3本柱について

Appendix

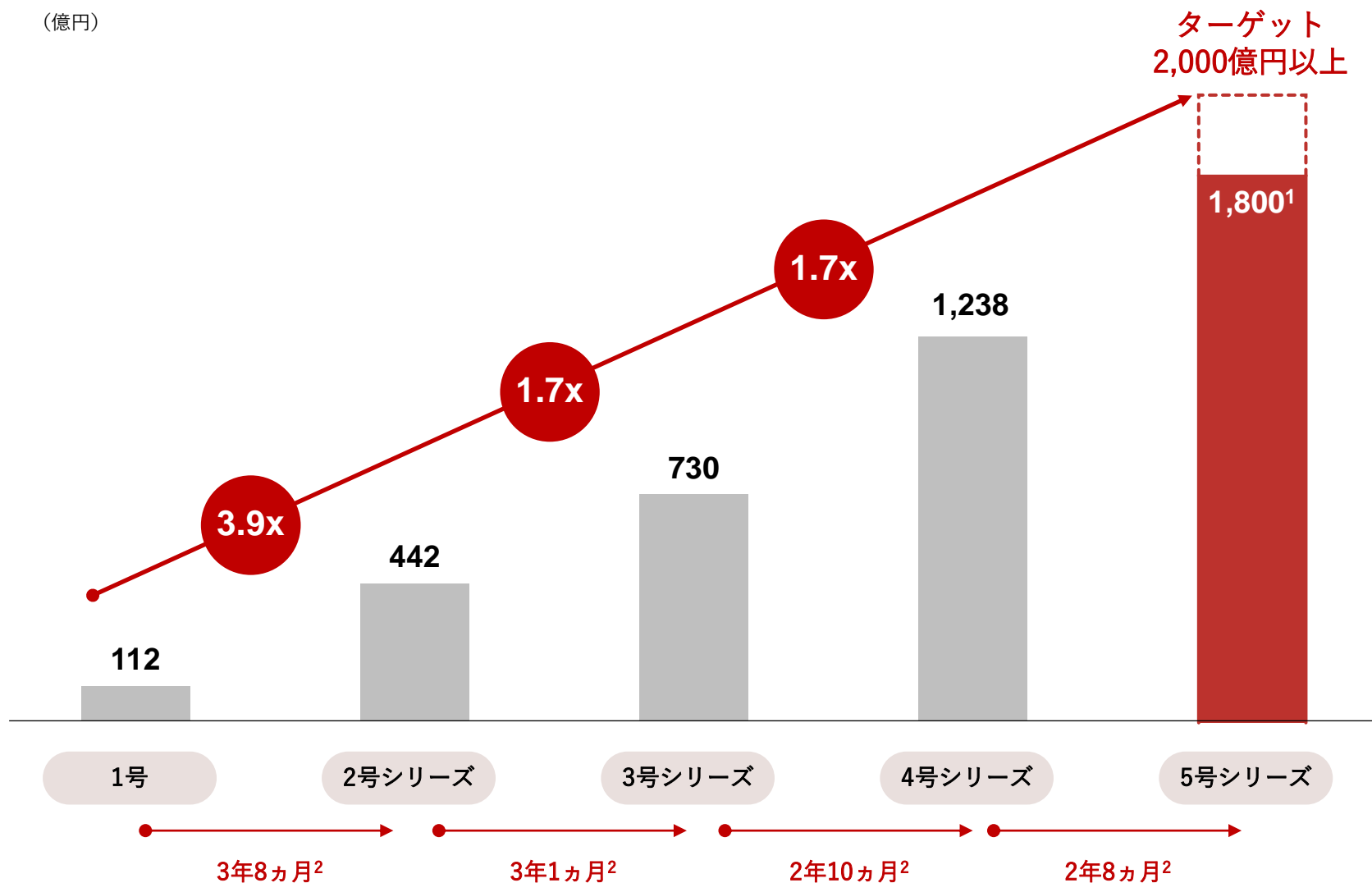


1

2024年1Qの実績

5号ファンドシリーズはファーストクロージングが完了

(億円)



1. 2024年2月末のファーストクロージング時点の金額
2. 各ファンドの投資期間開始から次号ファンドのファーストクローズまでの期間を指す

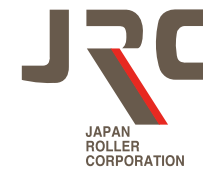
フルExit



2号回収

2024年1月・3月

自己株取得及び
鈴与ホールディングスへの
全株式譲渡

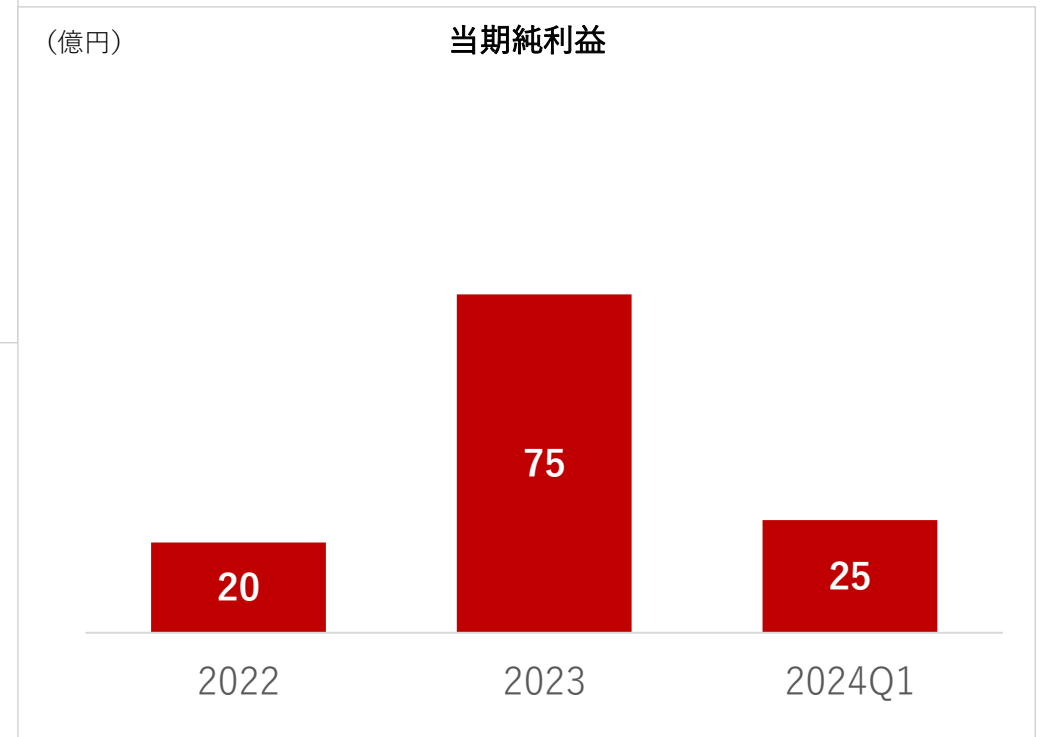
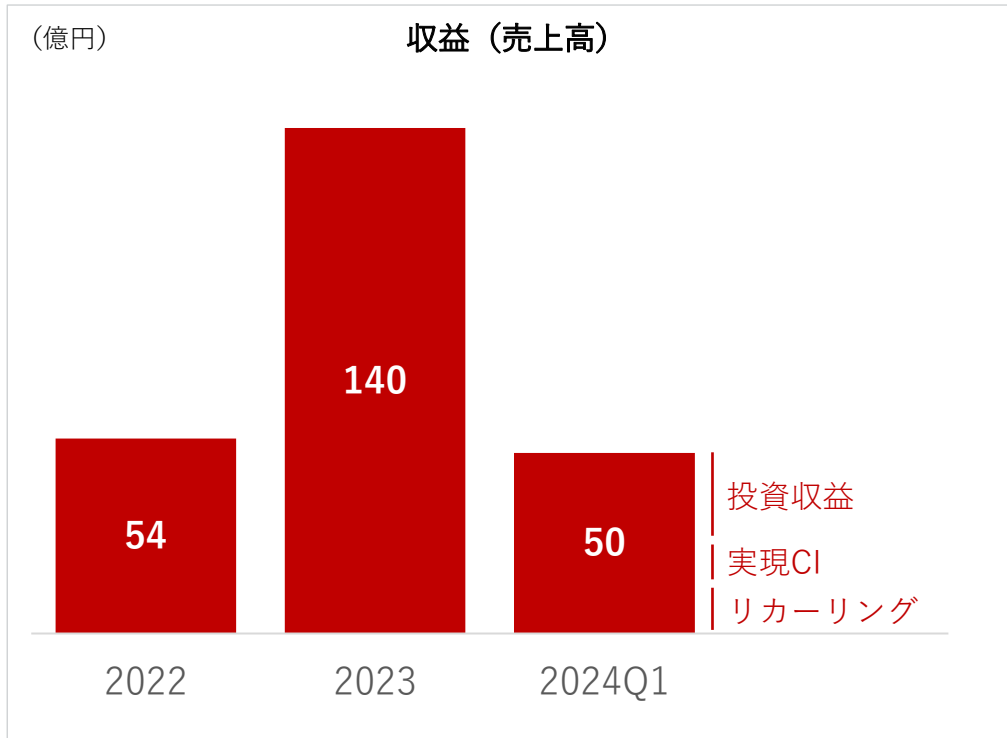


3号回収

2024年2月

自己株取得及び
創業家への全株式譲渡

1Qは収益・利益ともに堅調





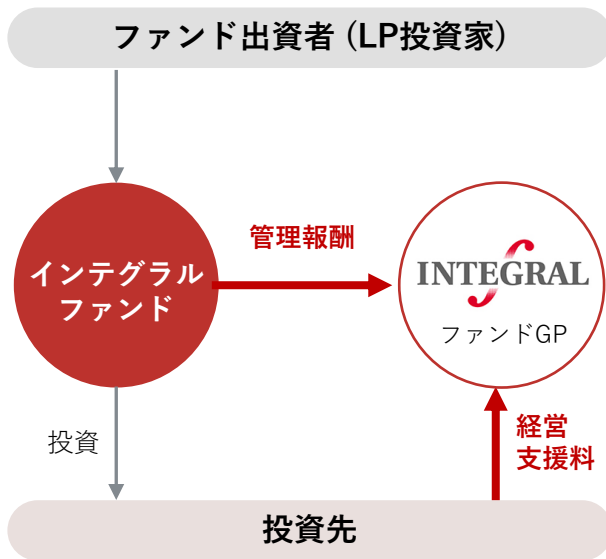
2

収益の3本柱について

収益の3本柱

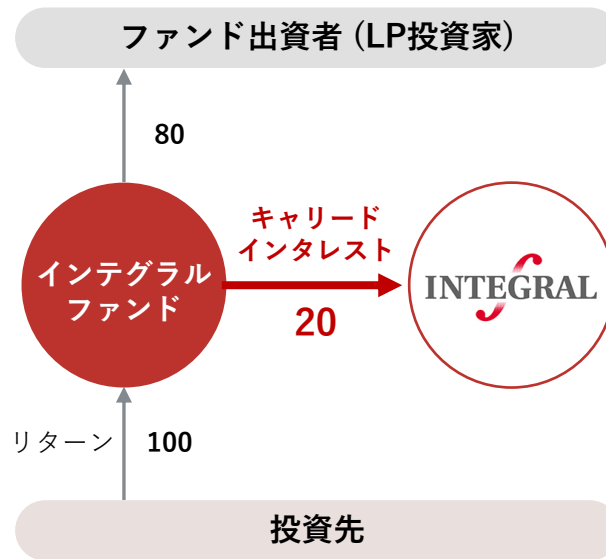
1

複数ファンドのFE AUMから
一定割合の管理報酬を
毎四半期毎に受領



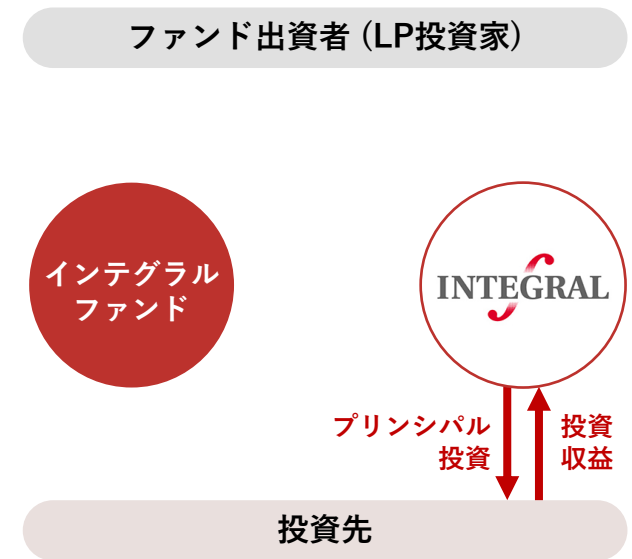
2

リターンの一定割合を受領

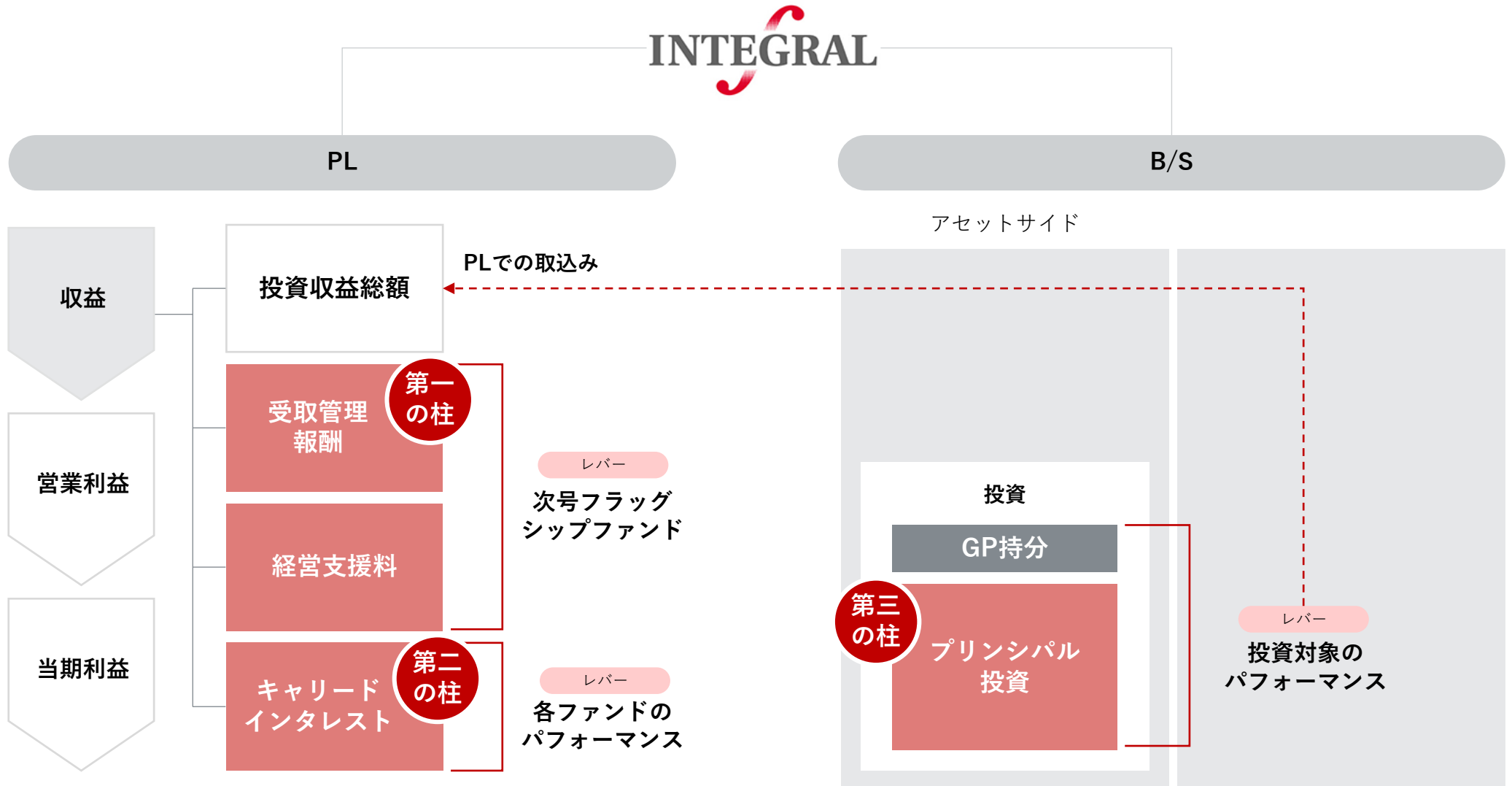


3

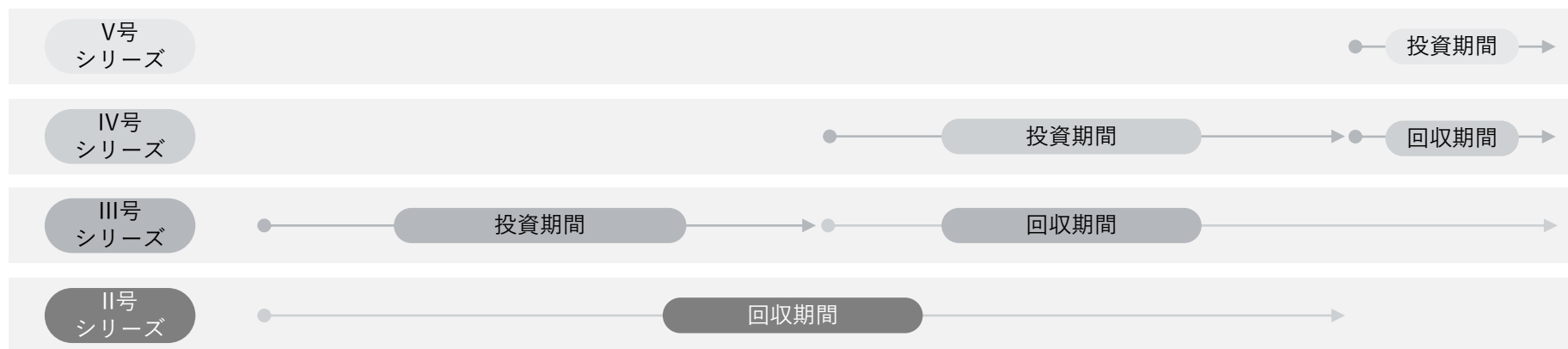
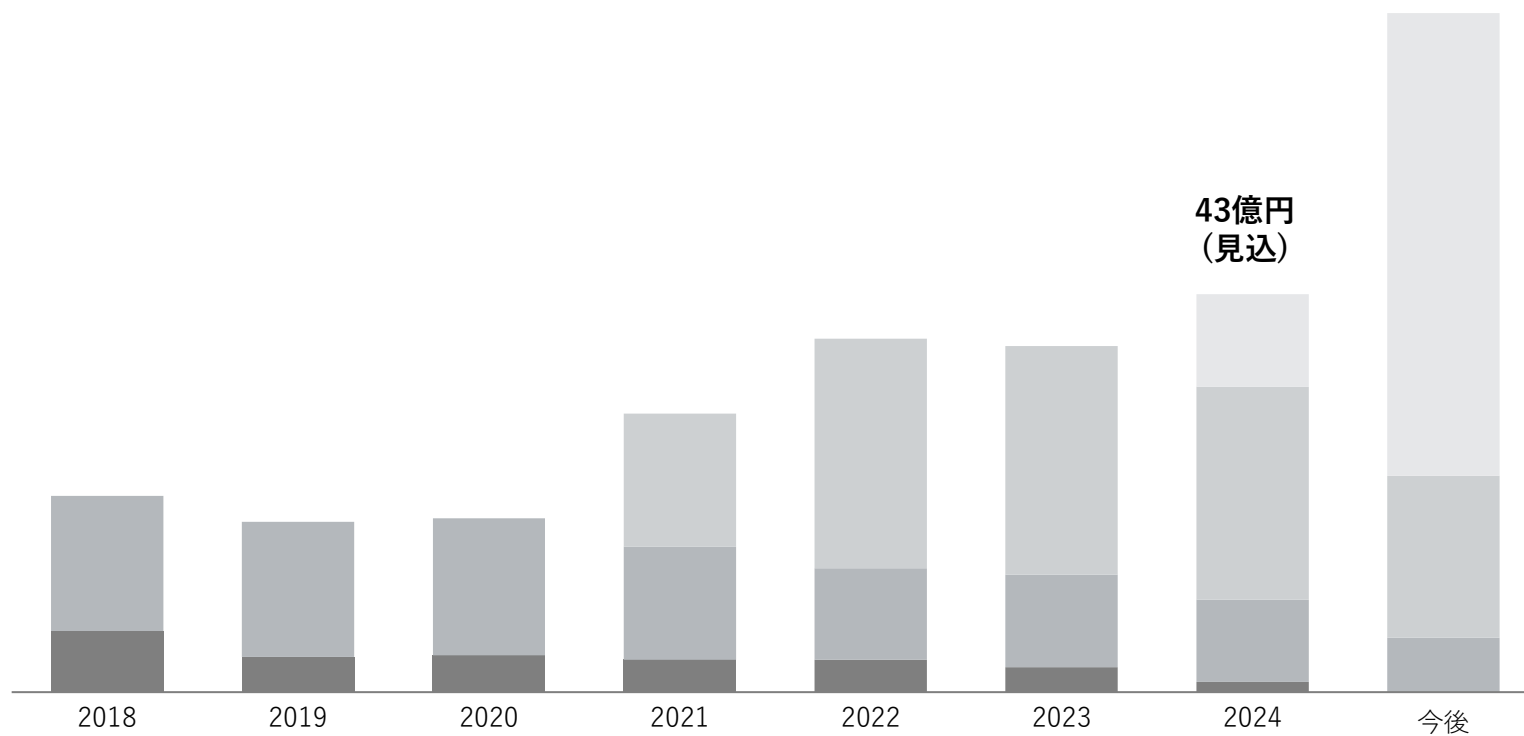
ファンド投資と自己資金を同時に出資。
インテグラルだけが提供する競争優位性



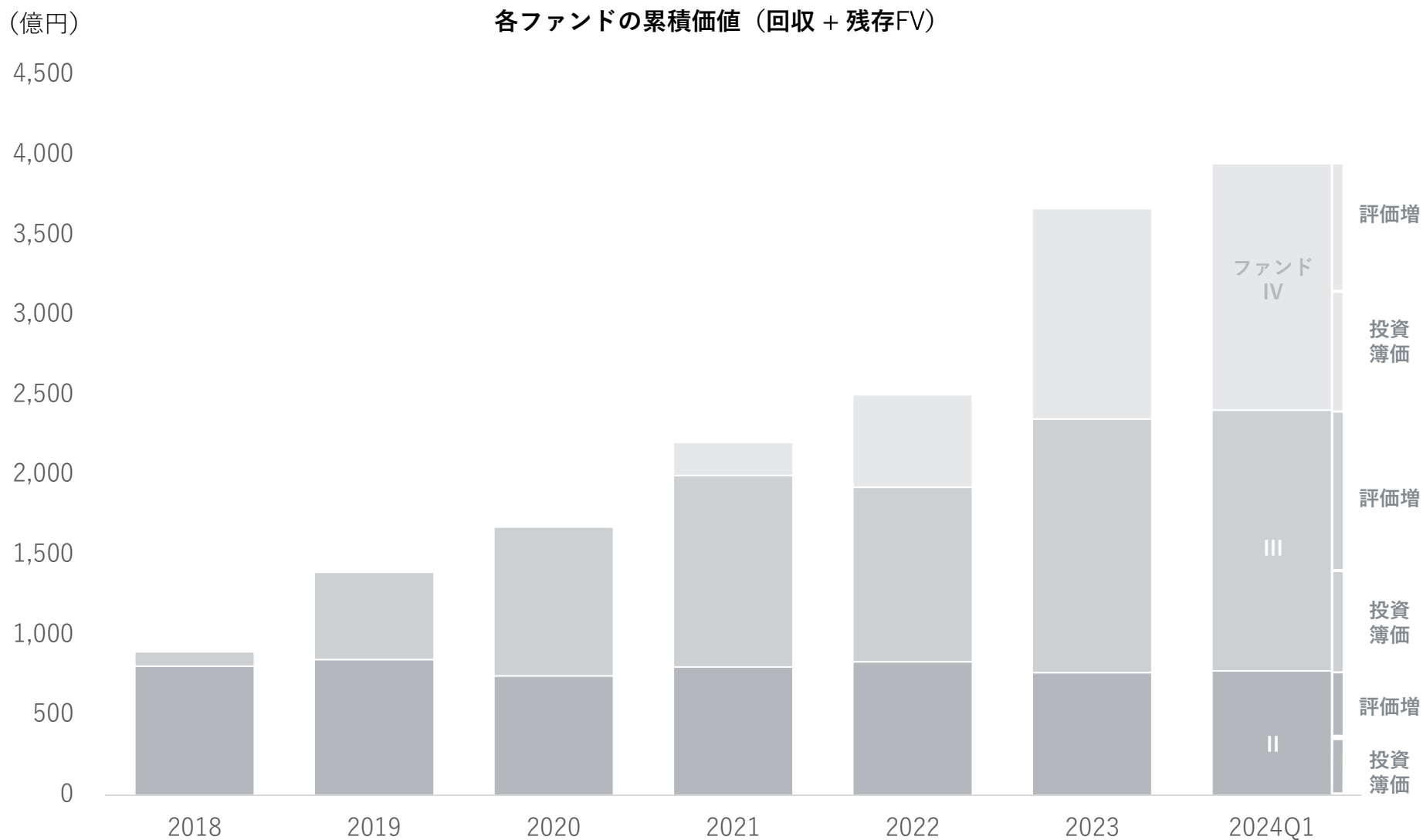
3本柱によるユニークな価値創造モデル



第一の柱 管理報酬は積み重ねへ

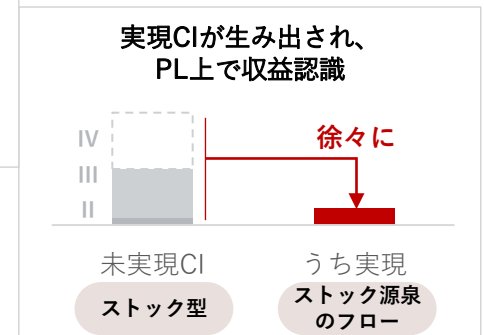
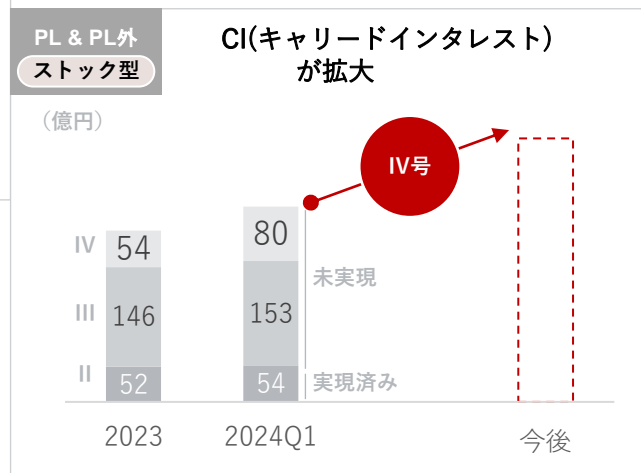
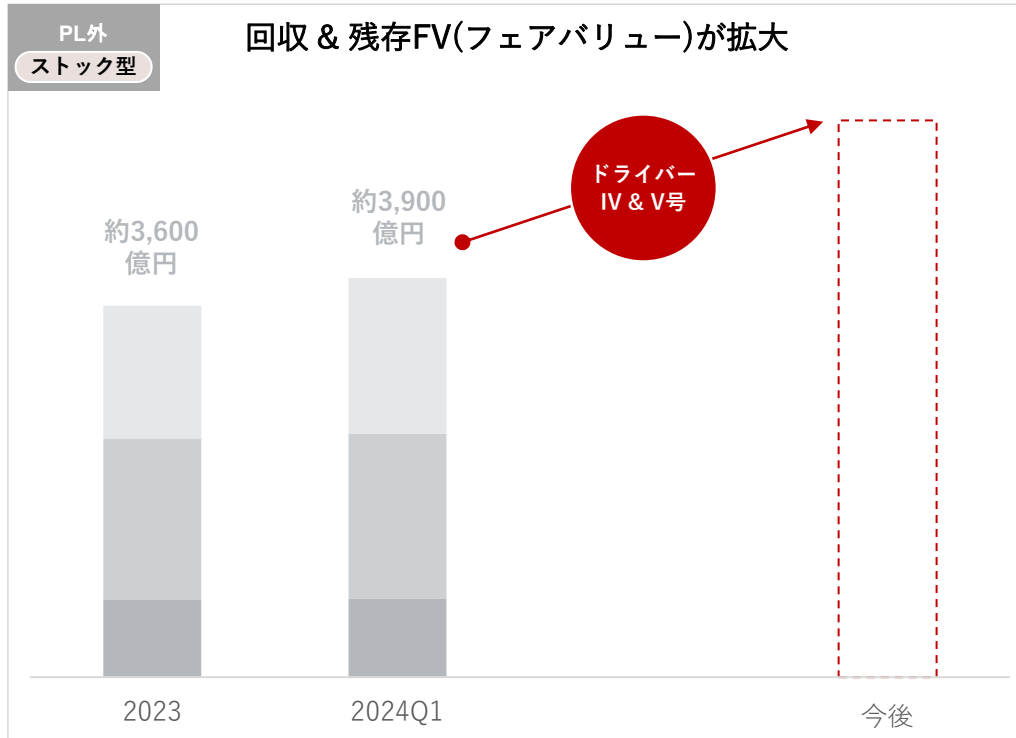


第二の柱① キャリートインタレストの源泉



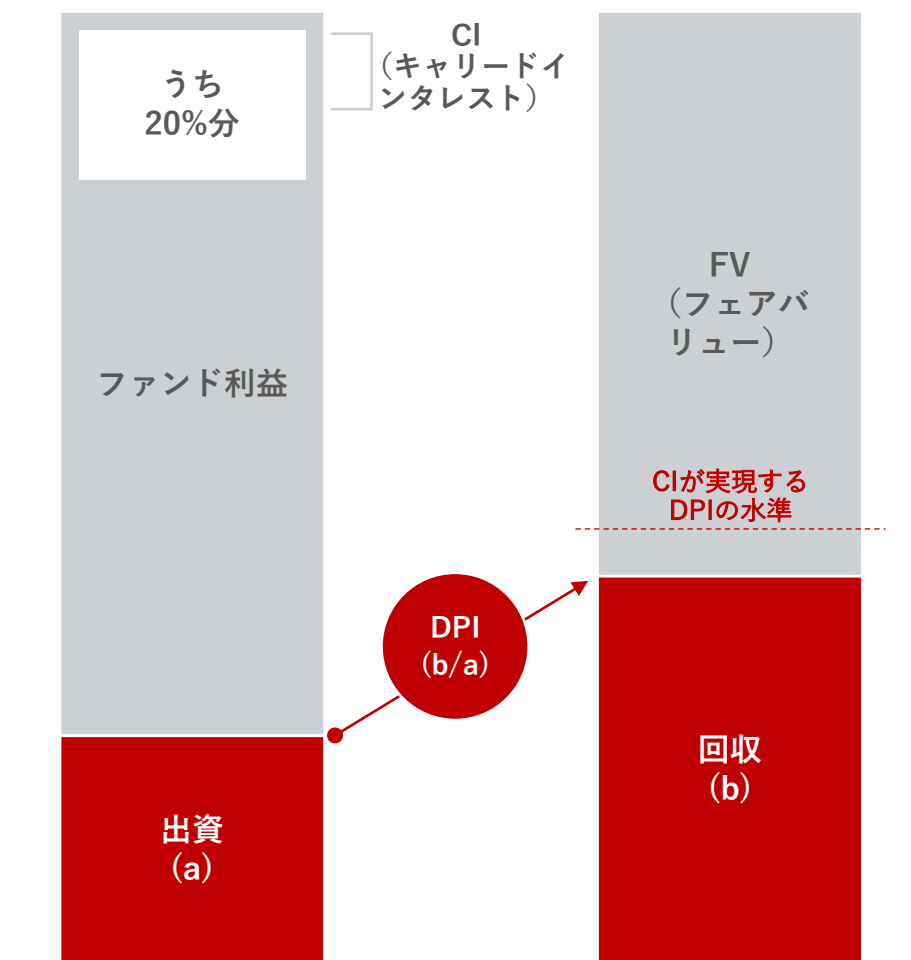
第二の柱②

「投資先繁栄」をまず第一に大切にし、結果としてリターンに

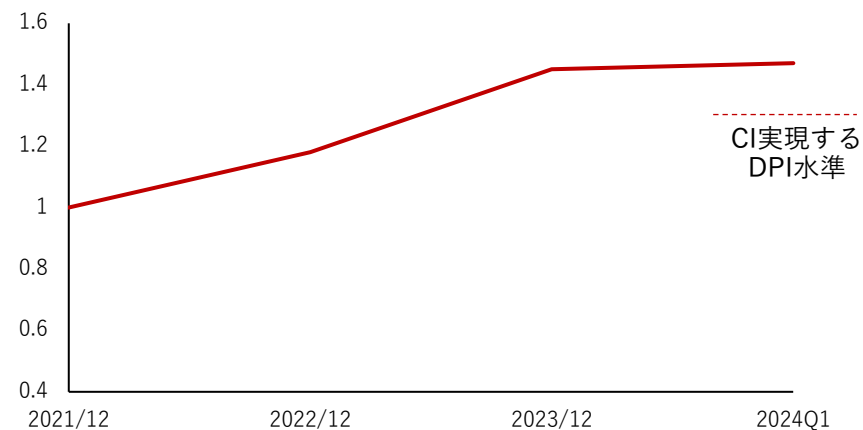


第二の柱③ CIが実現するタイミング:3号がターゲットに近接

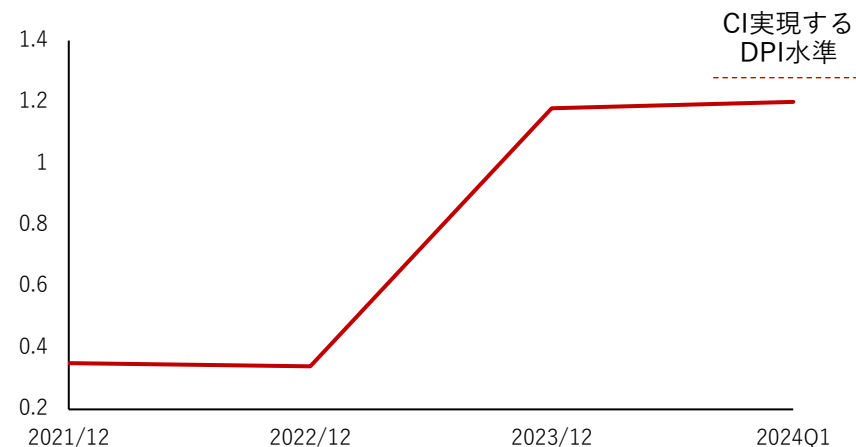
DPI(Distribution to Paid-In Capital)が先行指標に



2号シリーズ¹



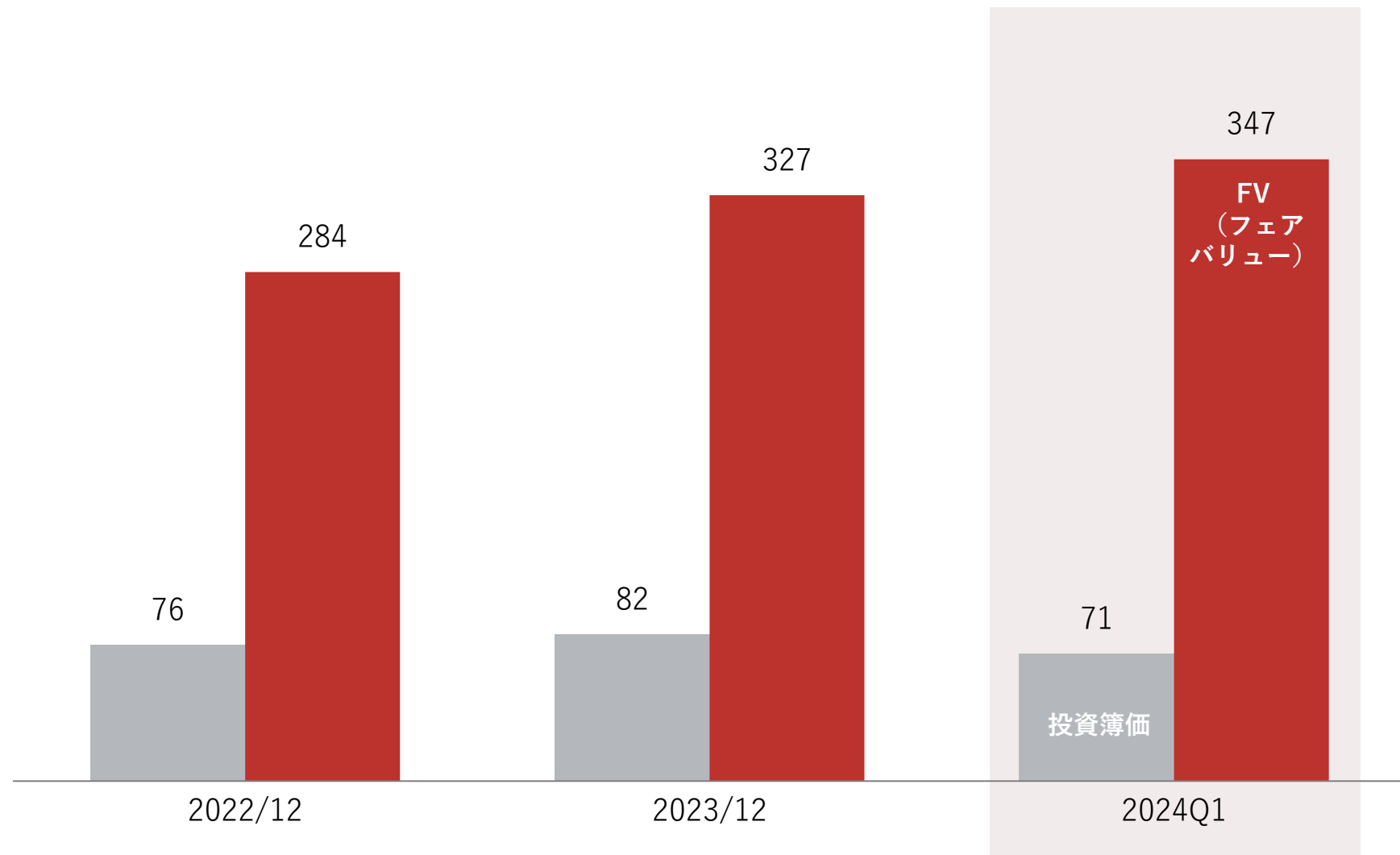
3号シリーズ



1. 支払済のCI (キャリドインタレスト) を考慮する前のDPI数値

第三の柱 プリンシパル投資も順調に拡大

(億円)





Appendix



1

インテグラルについて

当社パートナー・CFO



山本 礼二郎

代表取締役パートナー / 創業メンバー



佐山 展生

パートナー / 創業メンバー



辺見 芳弘

取締役パートナー / 創業メンバー



水谷 謙作

取締役パートナー / 創業メンバー



早瀬 真紀子

取締役パートナー



二井矢 聡子

パートナー (弁護士)



後藤 英恒

パートナー



山崎 壯

パートナー

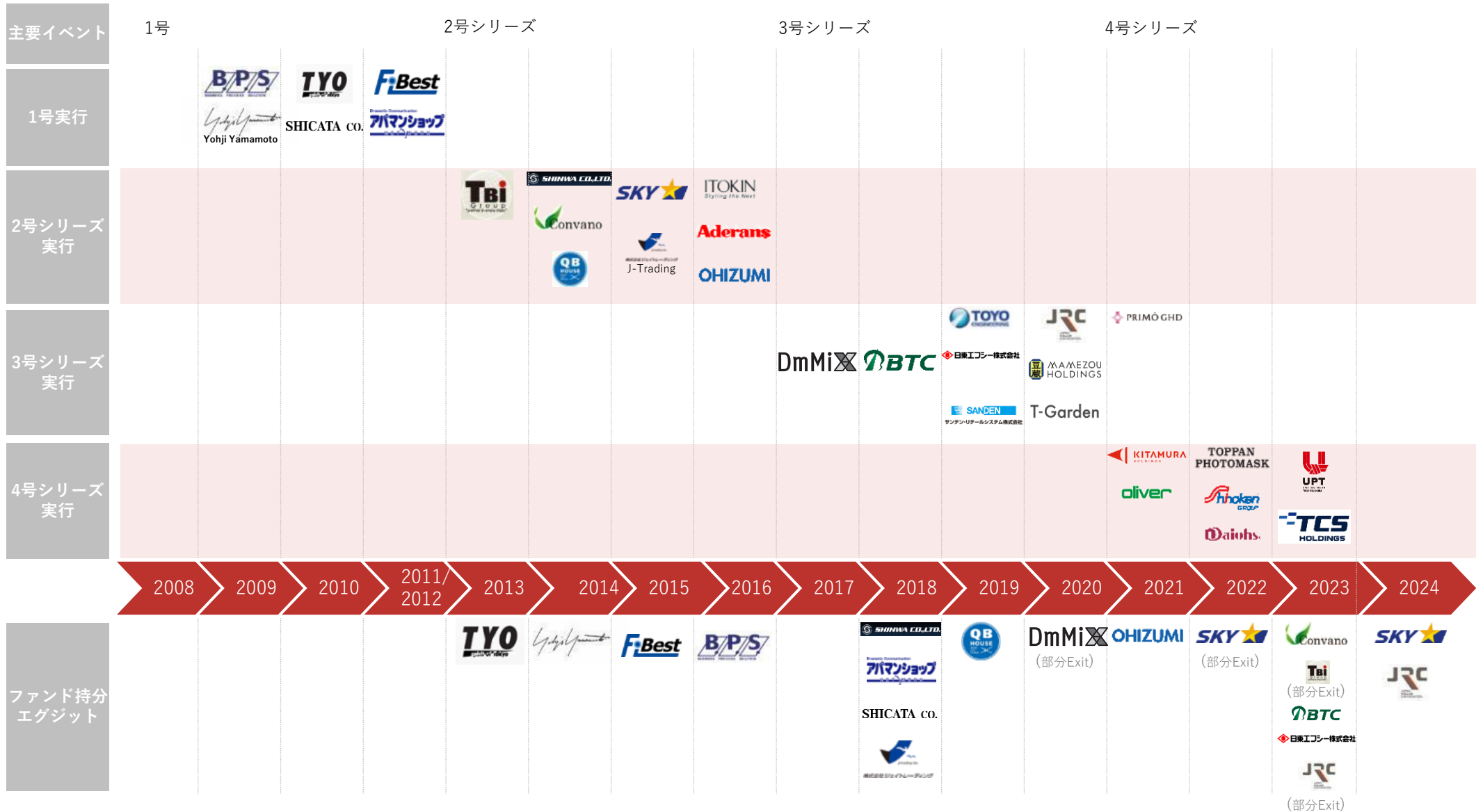


澄川 恭章

CFO&コントローラー (公認会計士)



投資・Exit実績

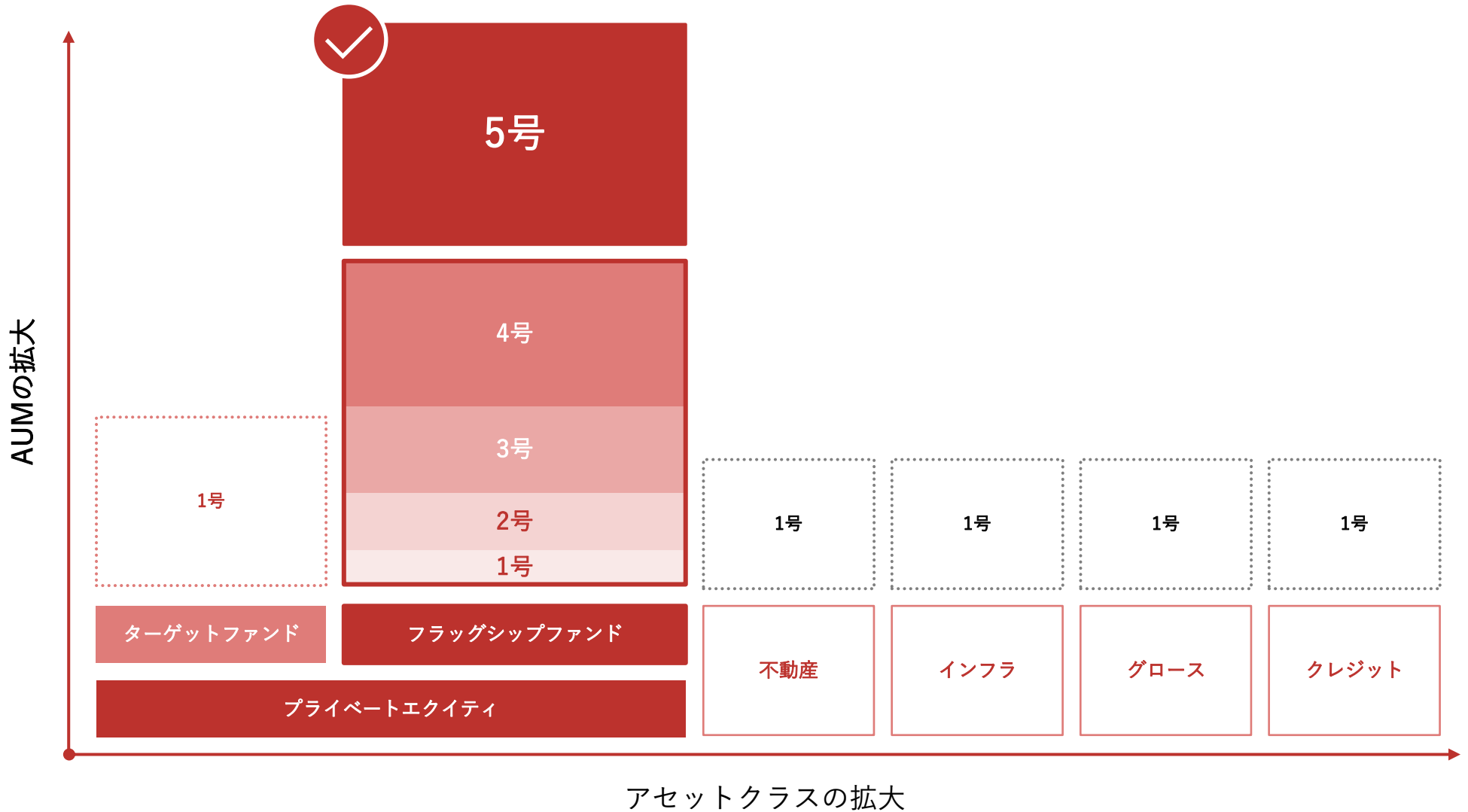




2

成長戦略

フラッグシップファンドの拡大が、キードライバーに



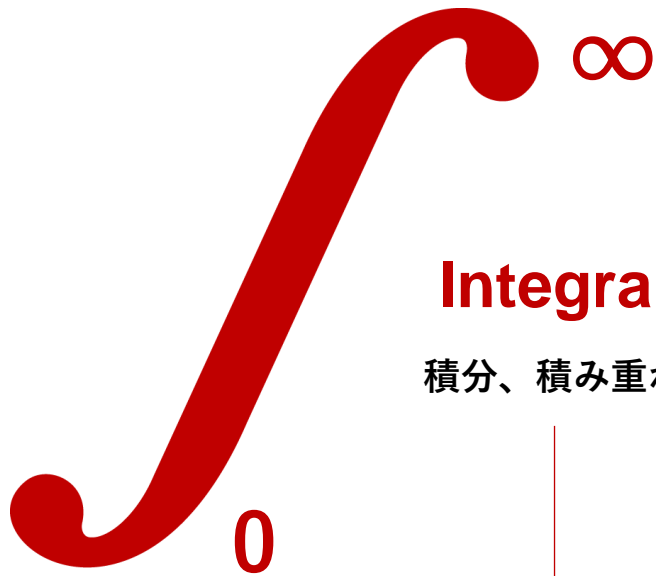


3

インテグラルの特徴

Our Mission

我々のミッション



Integral

積分、積み重ね

ハートのある信頼関係と
最高の英知の積み重ね



Trusted Investor

信頼できる資本家

経営と同じ目線・
時間軸



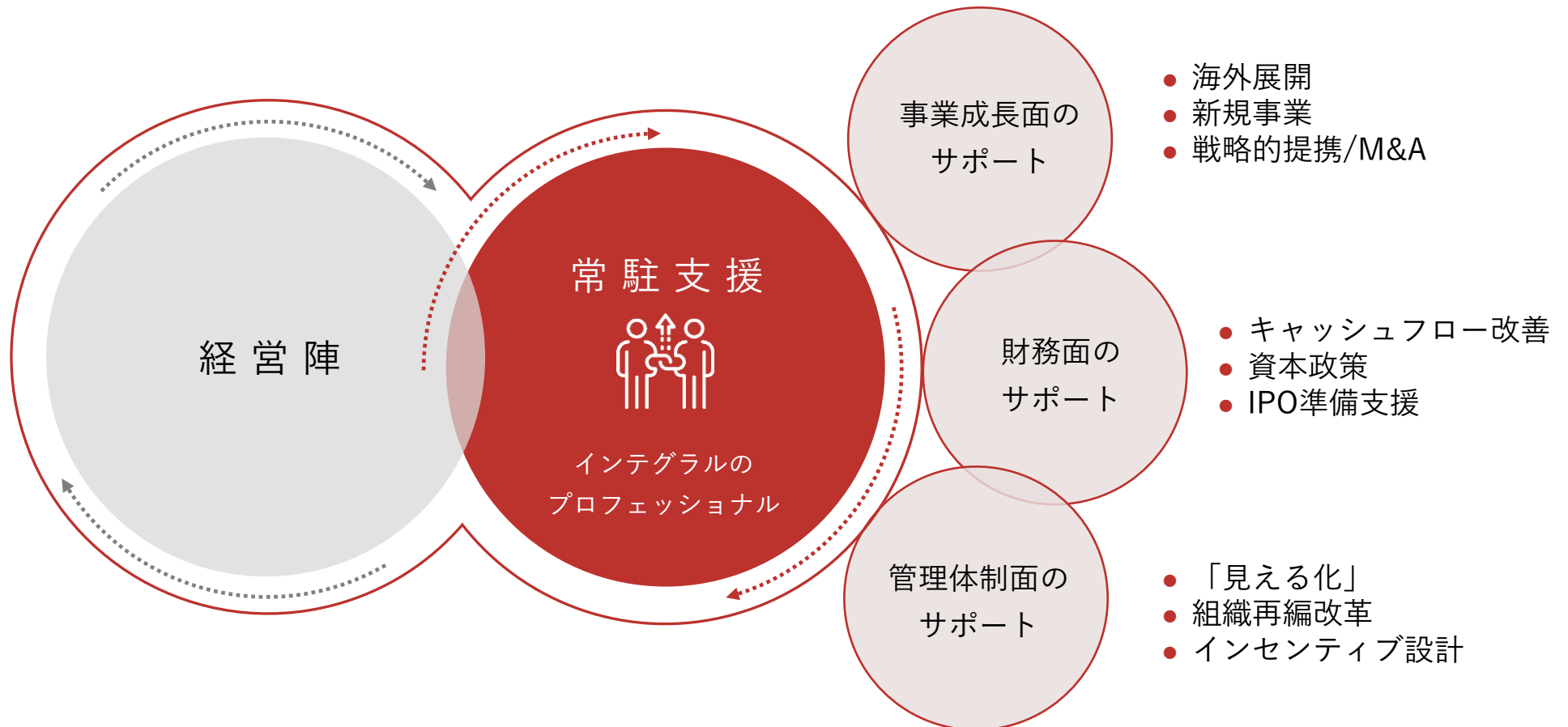
世界に通用する
日本型の企業改革を
実現

なぜインテグラルが差別化されているか



i-Engineとは

投資プロフェッショナルが常駐でハンズオン支援することで
社内体制強化を迅速かつシームレスに実行





4

チャンスに満ちたビジネス機会

日本には広大なアップサイドが存在

⇒ ファンドの資金調達サイド

GDP全体に占めるPE関与割合

Japan

0.3%

United States

1.3%

United Kingdom

1.8%

Germany

0.7%

日本はユニークであり
需要と供給の
両方が成長へ

オルタナティブ資産への投資割合

GPIF(Japan)

1.4%

PFA for Local Govt.
(Japan)

0.9%

Federation of
municipalities(Japan)

1.0%

GPF(Norway)

2.8%

NPS(South Korea)

16.4%

CalPERS(US)

27.4%

CPPIB(Canada)

64.0%

NSSF(China)

14.0%

CalSTRS(US)

49.6%

⇒ ファンドの投資サイド

なぜ今が好機なのか？

事業承継

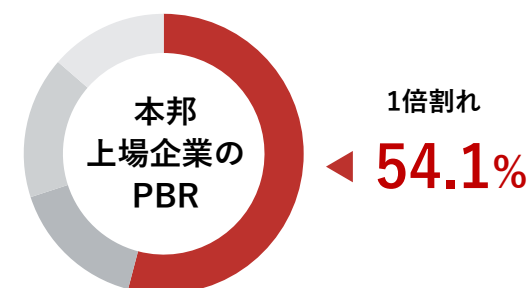
中小企業経営者の
70歳以上比率

26.8%

直近5年間の
事業承継M&Aの
増加率

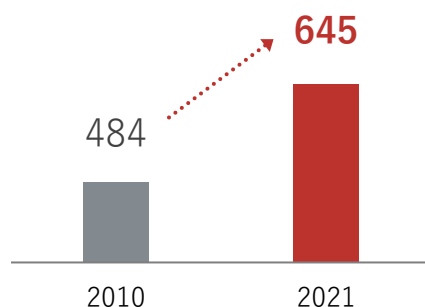
約2.3x

割安な株価評価

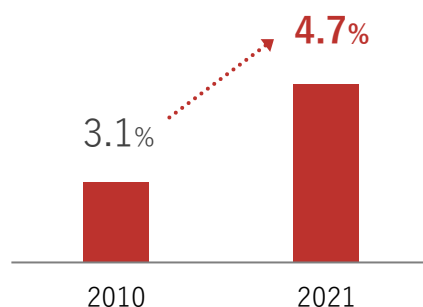


カーブアウト

カーブアウト案件数



うち、
PEファンド関与比率



アクティビズム

アクティビスト・
機関投資家による提案件数



同意なきTOBの件数



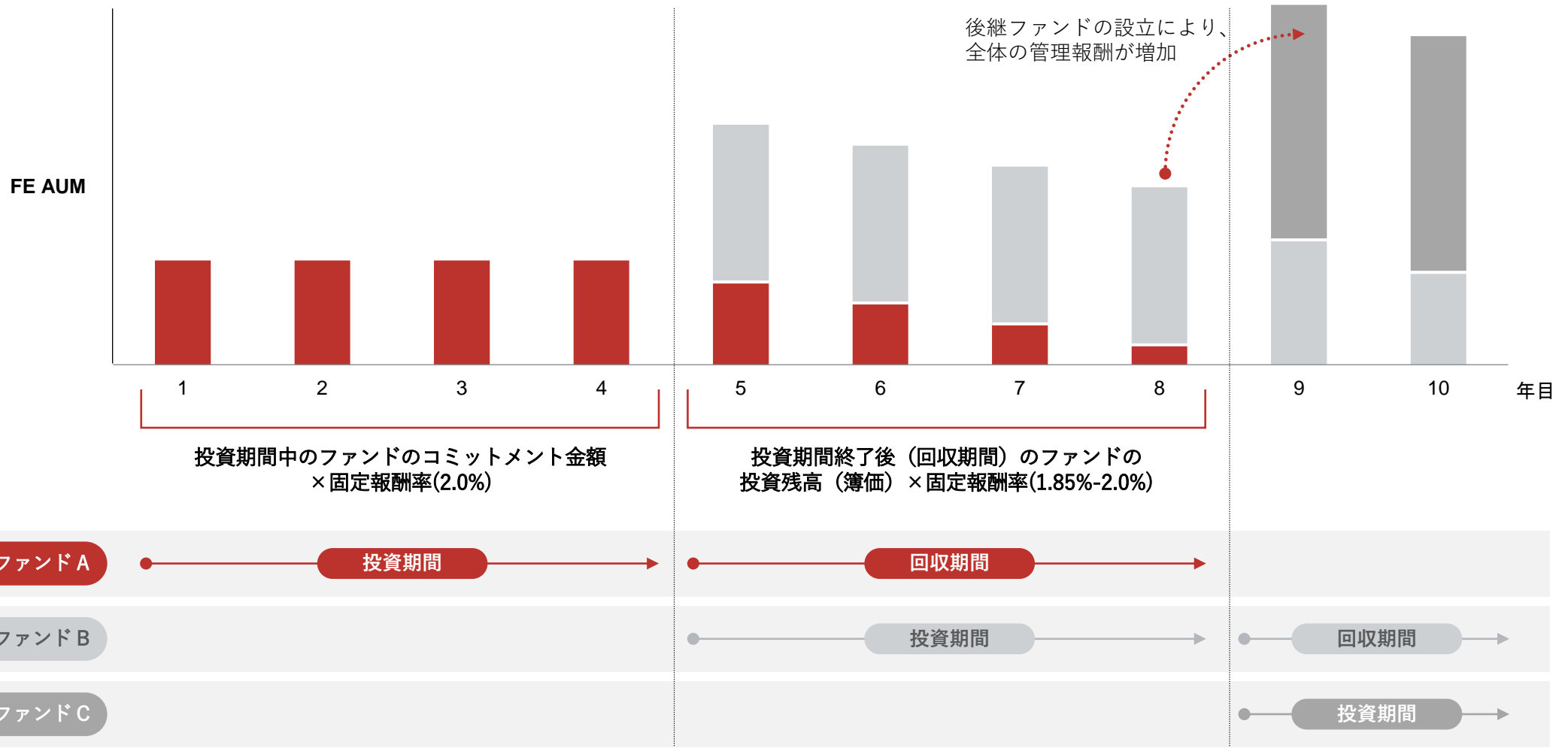


5

インテグラルの事業モデル

管理報酬が、企業価値向上の礎に

モデルイメージ¹

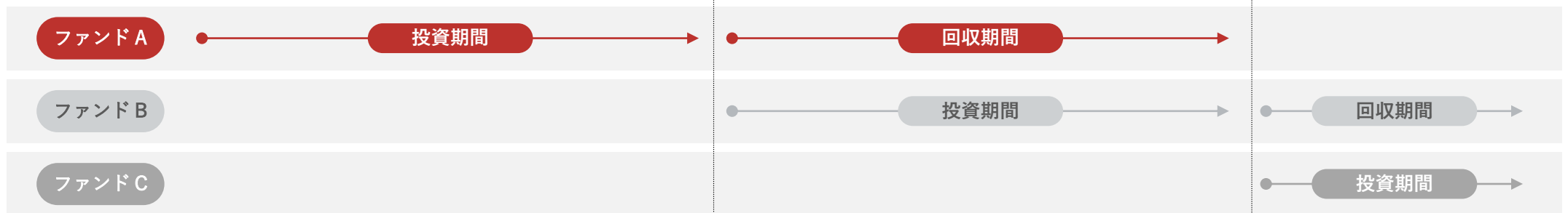
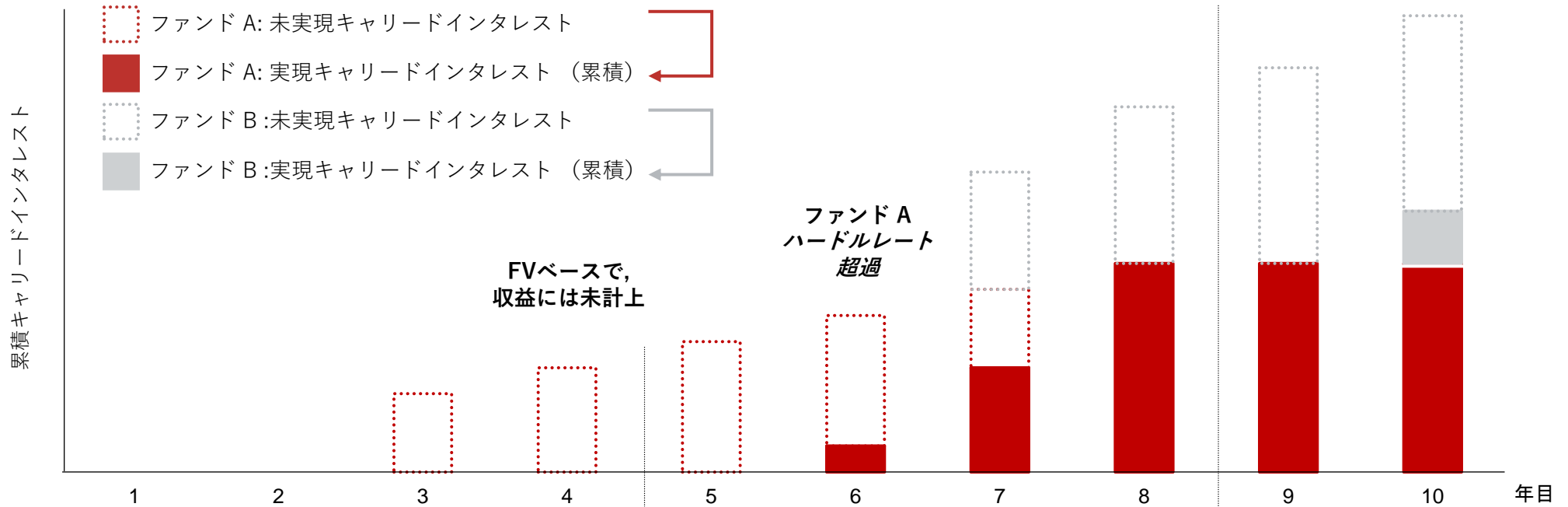


1. 前提条件：4年ごとに次号Fundを設立し、次号Fund毎にファンドサイズが1.5倍増加した場合の想定

ハードルレートを超過すると、キャリドインタレストが実現

モデルイメージ

ファンド B
ハードルレート
超過



キャリードインタレストの高い投資効率

リターンに関するモデルイメージ¹

想定	投資額 (LP+GP)	100億円	GPコミットメント	2%
	投資期間	4年	ハードルレート	8%
	投資回収額	250億円	ハードル投資利益	36億円

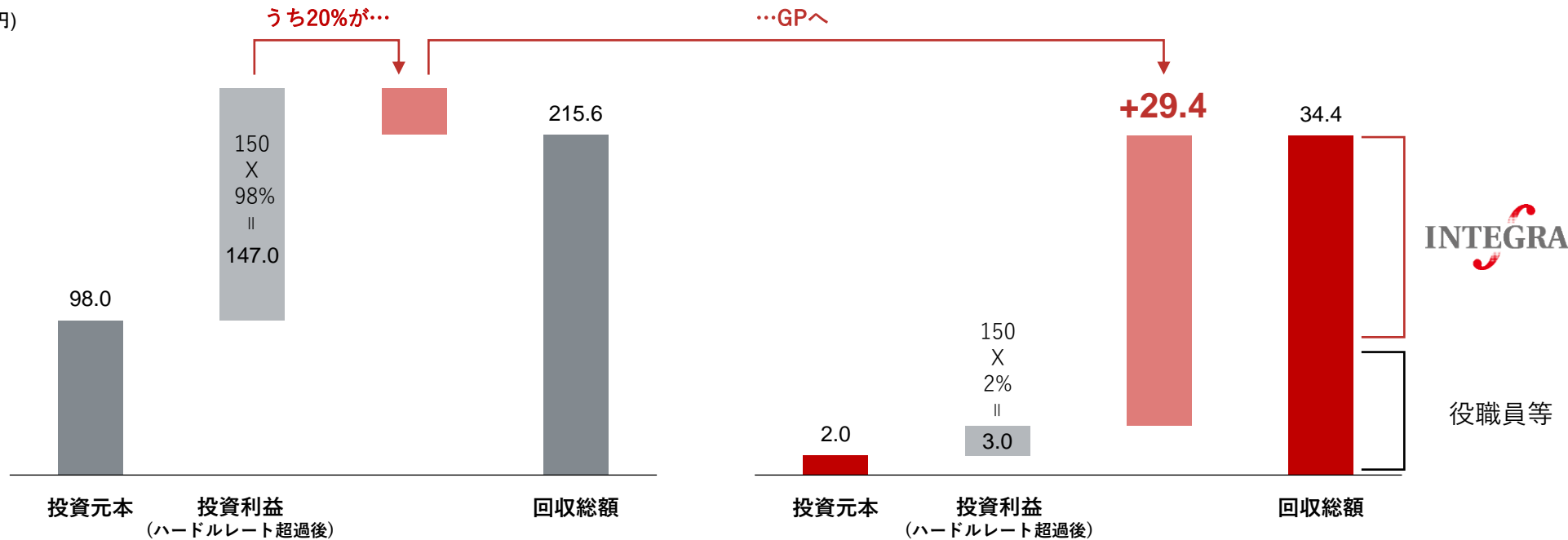
LPのリターン

MOIC¹ 2.2x: IRR¹ 21.8%

GPのリターン

MOIC¹ 17.2x: IRR¹ 103.6%

(億円)



ターゲットしていく各KPI

FE AUM成長率

FE AUM成長率
10-20%

Organic/inorganic
の双方で

資本効率性

5年平均ROE
約15%

DOE 2%

リカーリング収益マージン

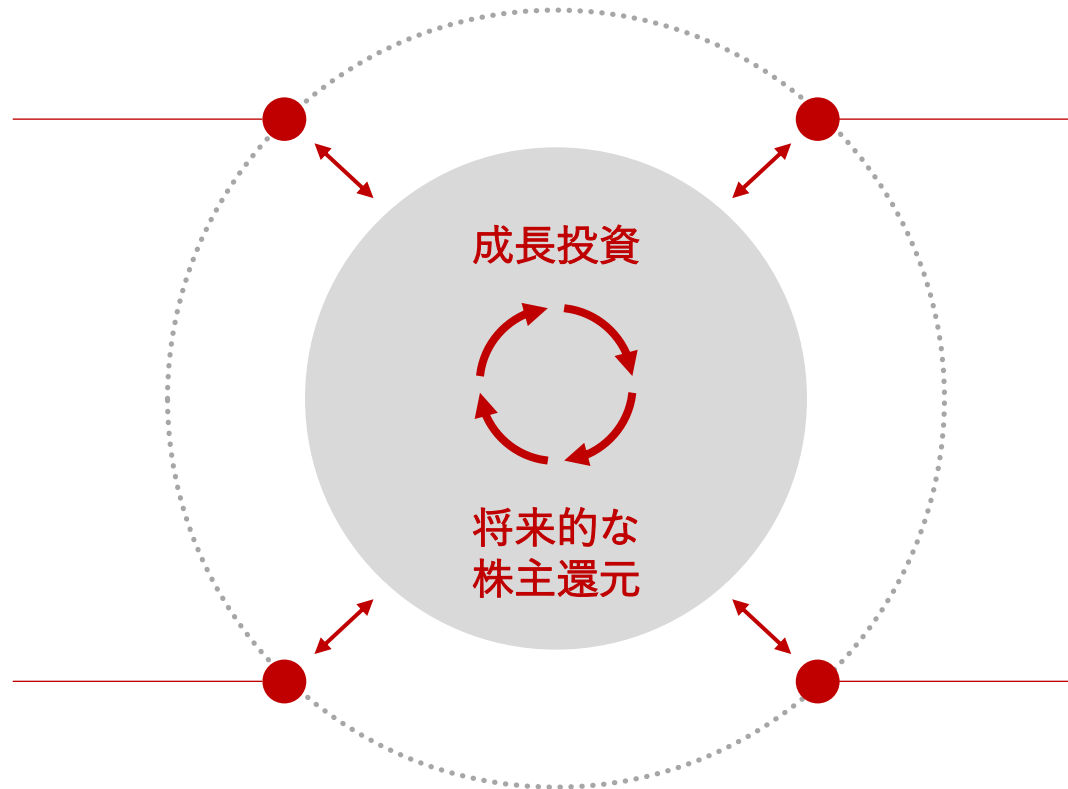
30-40%

適切なコスト管理による
水準の維持

プリンシパル投資リターン

MOIC
約3.0x

新規投資の呼び水だけでなく、
確かな経済的リターンの獲得





6

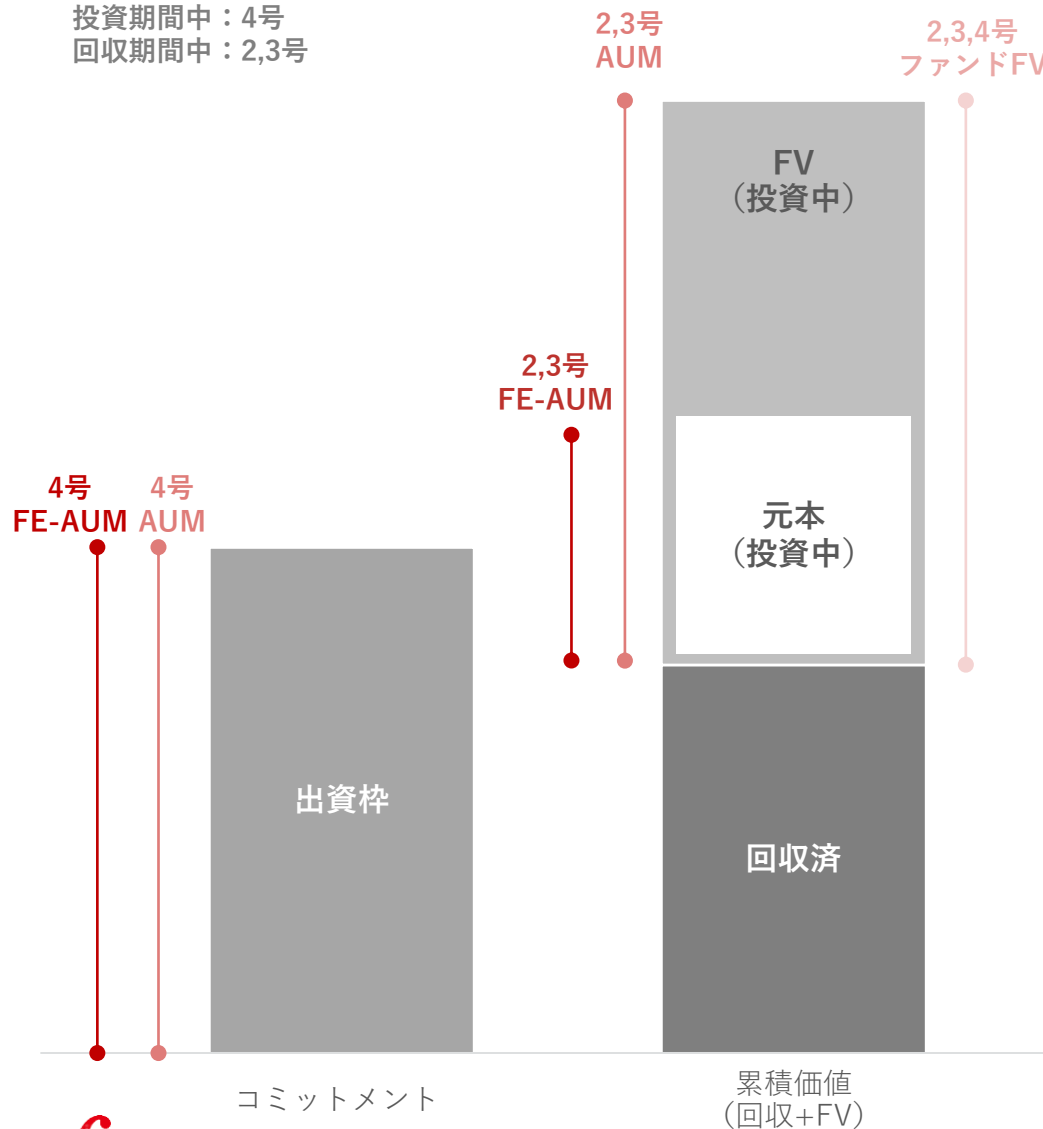
財務数值

FE AUM、AUM、ファンドFV

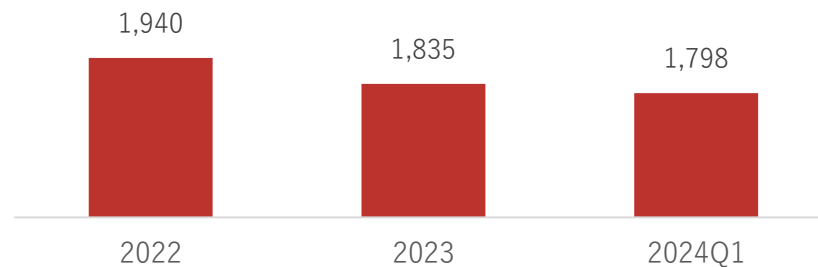
(億円)

フレームワーク

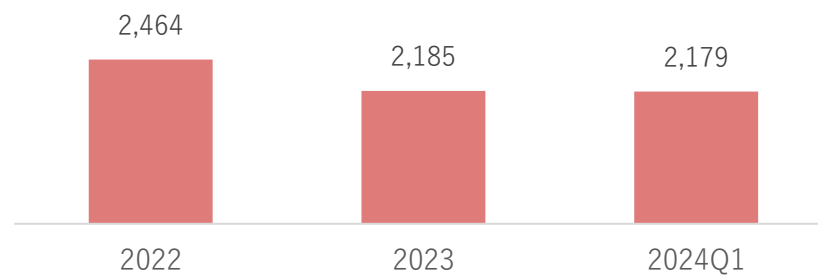
投資期間中：4号
回収期間中：2,3号



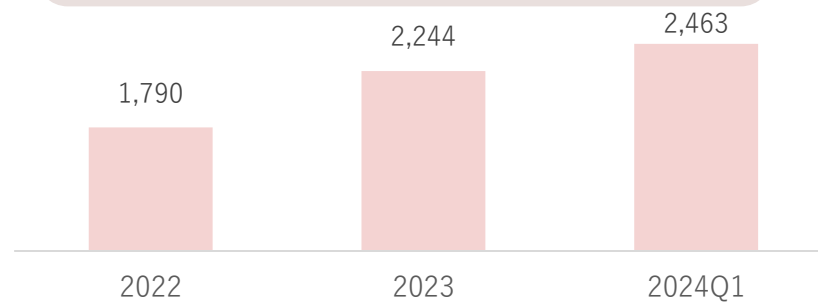
Fee-Earnings AUM



AUM



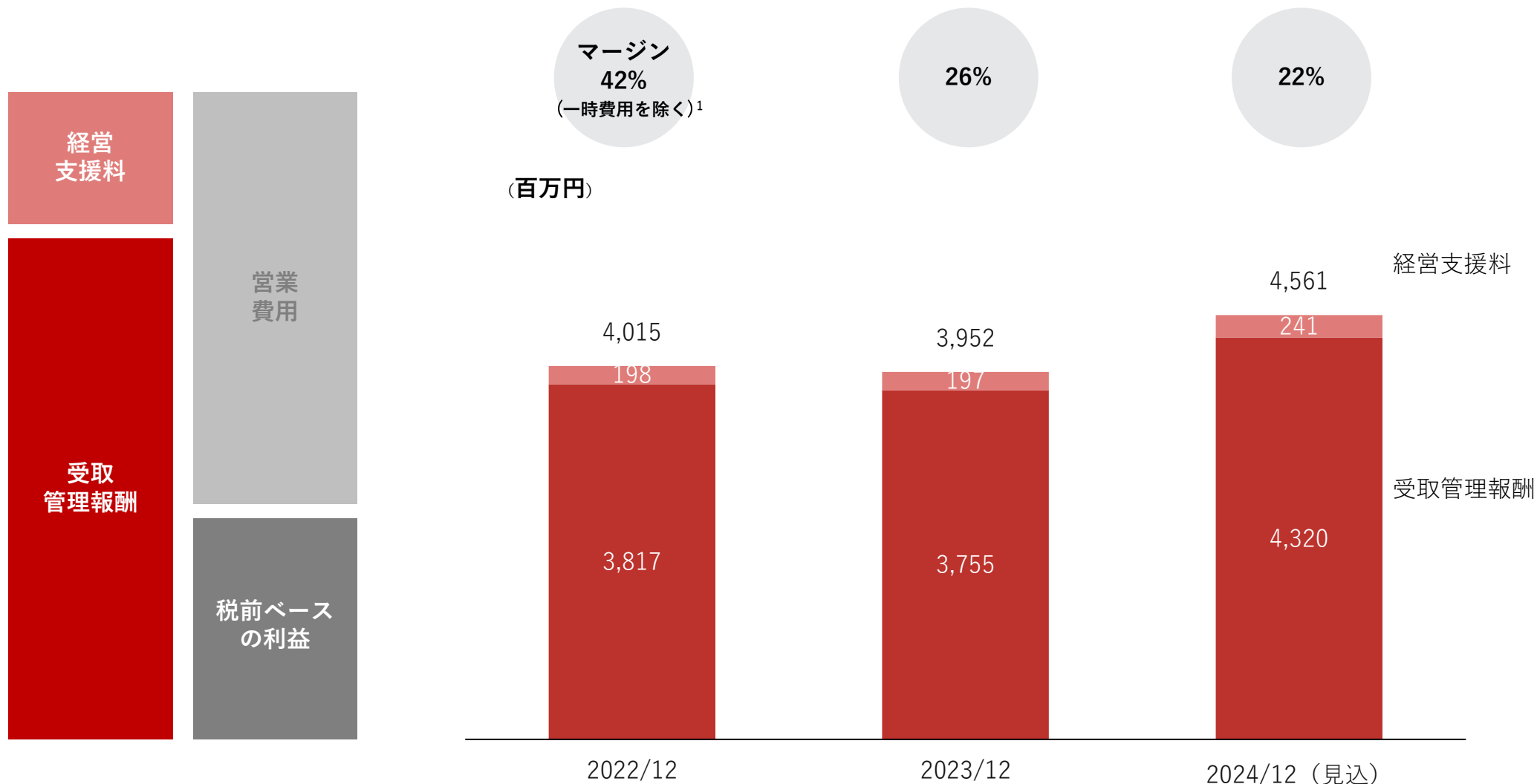
ファンドFV



リカーリング収益

フレームワーク

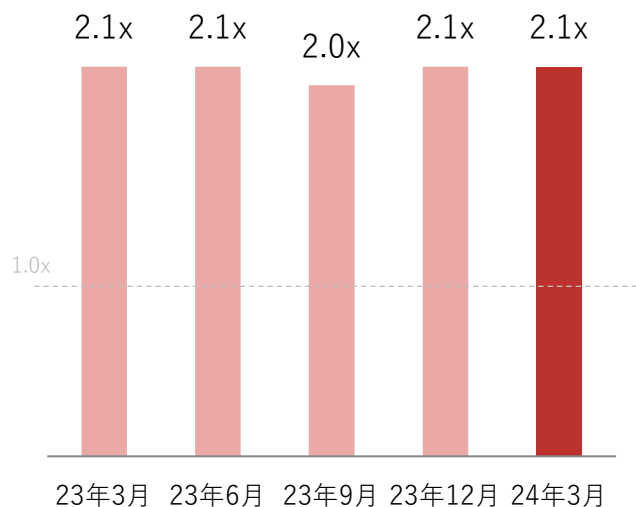
実績および今期見込み



1. マージンの算定においては、営業費用から一時費用を控除。一時費用は、22/12期は103万円、23/12期は151百万円、24/12期（見込）は1,548百万円であり、24/12期の増加要因は、主に5号ファンドシリーズのファンドレイズ活動に係るプレースメントエージェント費用によるもの

各ファンドのパフォーマンス

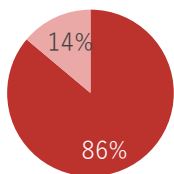
2号ファンドシリーズ



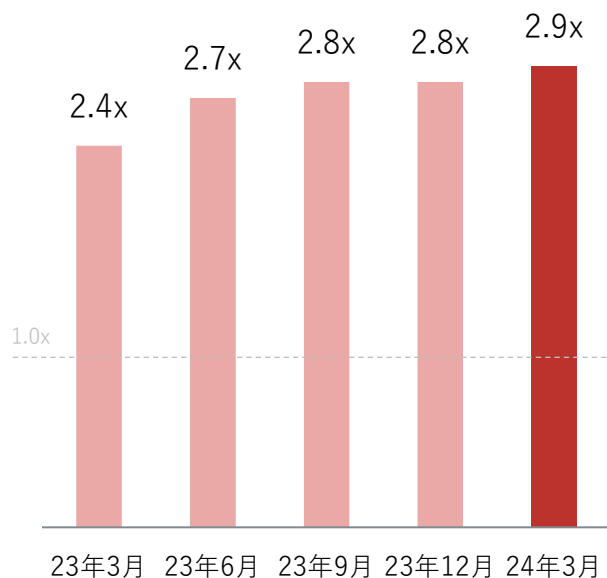
2014~

出資約束金額
442億円

■ 回収 ■ NAV



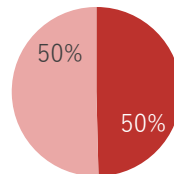
3号ファンドシリーズ



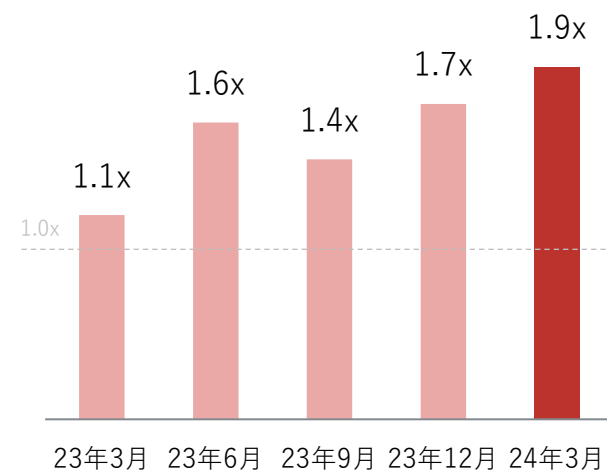
2017~

出資約束金額
730億円

■ 回収 ■ NAV



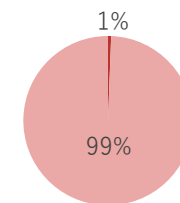
4号ファンドシリーズ



2021~

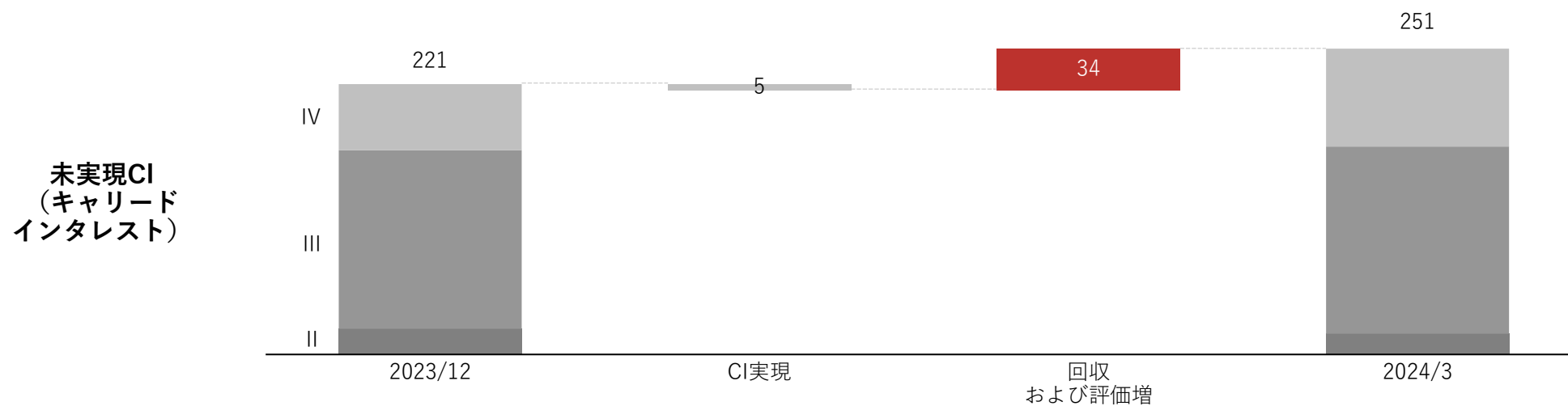
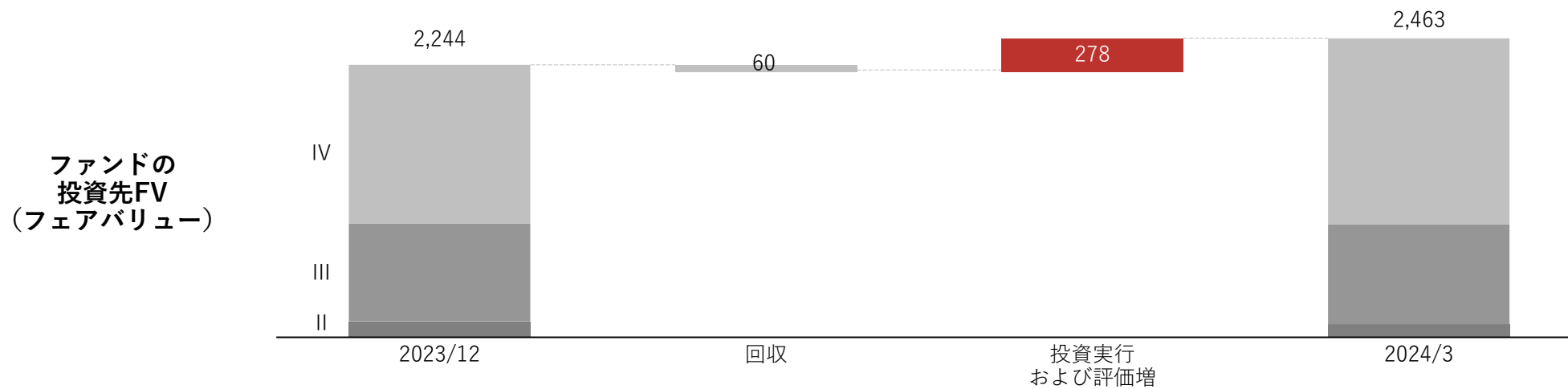
出資約束金額
1,238億円

■ 回収 ■ NAV



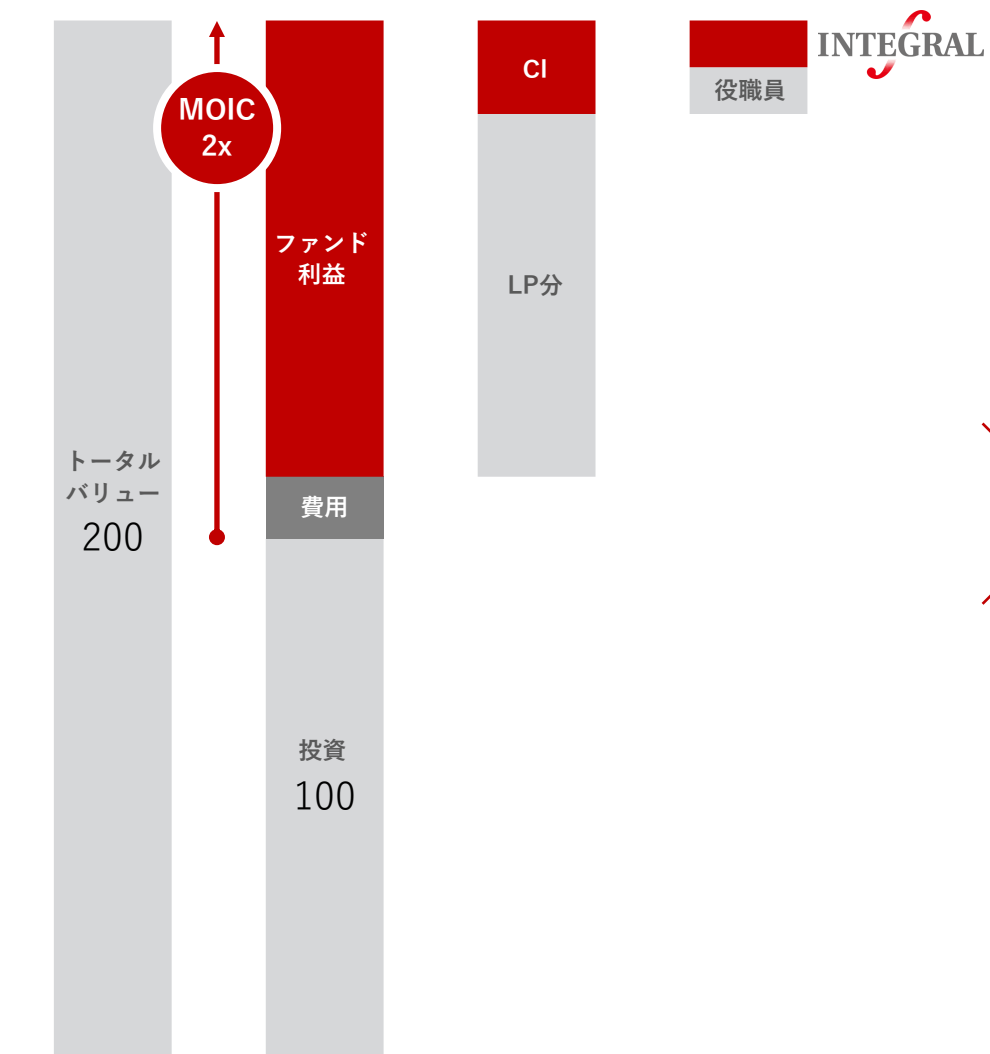
FVおよび未実現CI

(億円)



ファンド毎の未実現CI

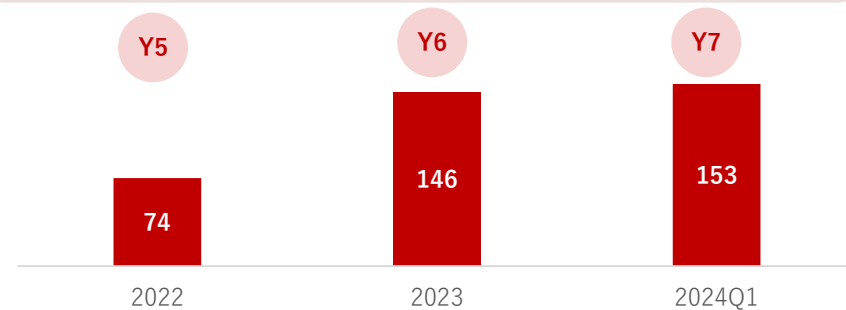
フレームワーク: MOICがCIの大きさに直結



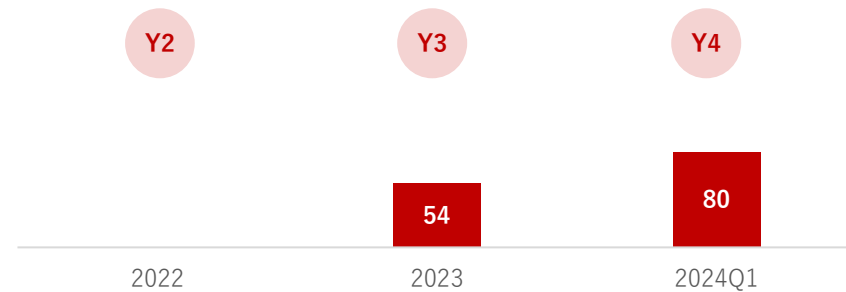
2号シリーズ



3号シリーズ



4号シリーズ

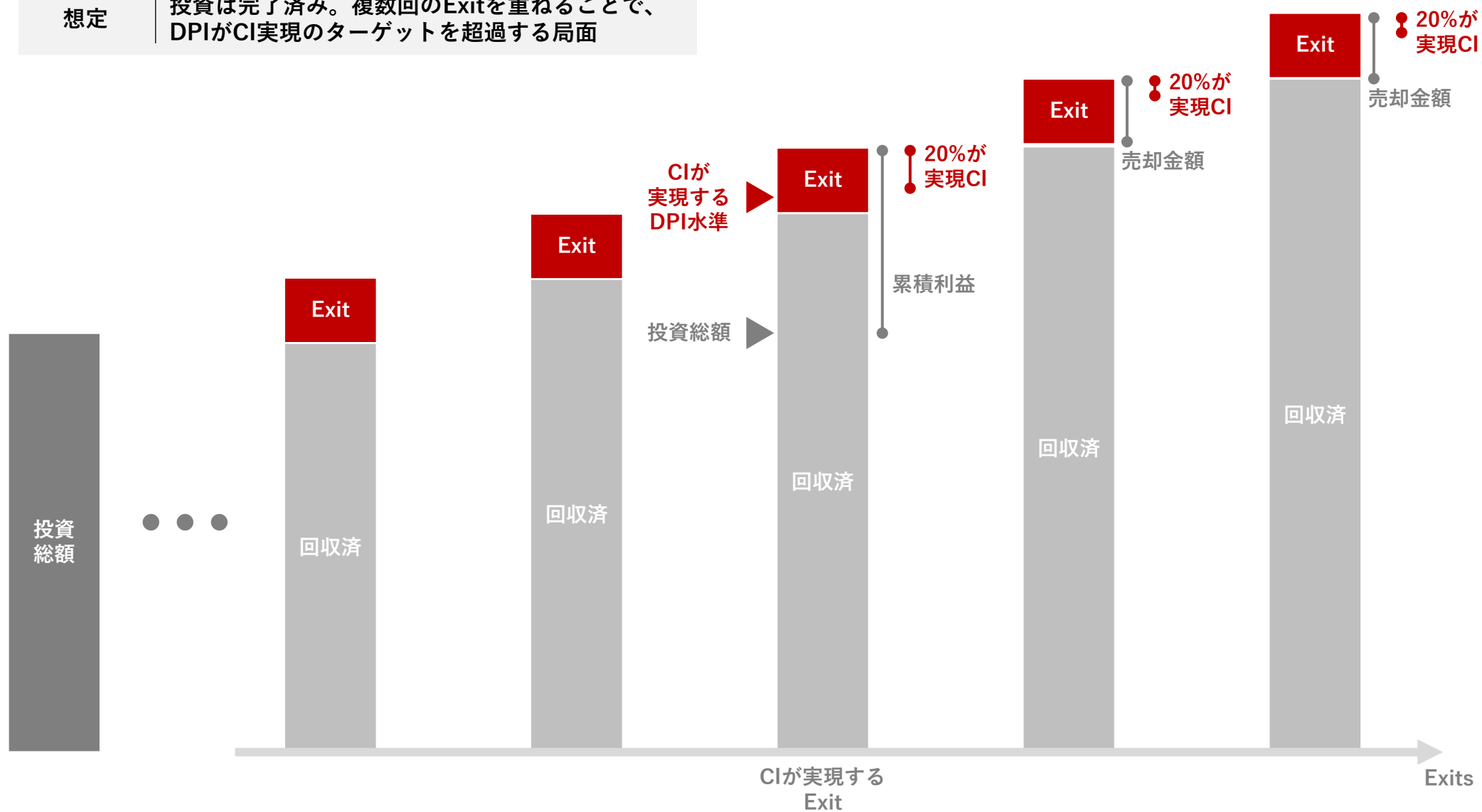


DPIとCI実現

1ファンドにおけるモデルイメージ

想定

投資は完了済み。複数回のExitを重ねることで、DPIがCI実現のターゲットを超過する局面



主要財務数値

連結損益計算書

	2022年12月期 通期	2023年12月期 通期	2024年12月期 1Q
投資売却による実現利益（損失）	△0	1,045	-
ポートフォリオへの投資の公正価値変動	△266	2,182	524
公正価値で評価している子会社の公正価値変動	1,665	3,605	3,034
その他の投資収益	16	36	3
投資収益総額	1,415	6,870	3,562
受取管理報酬	3,817	3,755	886
キャリドインタレスト	-	3,254	501
経営支援料	198	197	59
その他の営業収益	4	5	0
収益	5,435	14,082	5,008
人件費	1,664	1,968	540
その他販管費	770	1,118	809
営業費用	2,435	3,087	1,349
営業利益（損失）	3,000	10,994	3,659
金融収益	2	6	17
金融費用	89	81	33
税引前利益（損失）	2,913	10,919	3,643
税金費用	892	3,345	1,121
当期（四半期）利益（損失）	2,021	7,574	2,521

主要財務数値

連結財政状態計算書

	前連結会計年度 (2022年12月31日)	当連結会計期間 (2023年12月31日)	当第1四半期 連結会計期間 (2024年3月31日)
資産			
流動資産			
現金及び現金同等物	2,309	18,922	17,132
営業債権及びその他の債権	325	206	1,990
未収法人所得税	18	0	3
貸付金	-	35	35
その他の短期金融資産	5	15	1
その他の流動資産	59	49	97
流動資産合計	2,718	19,229	19,260
非流動資産			
投資	31,393	36,404	38,549
ポートフォリオへの投資	7,783	8,468	8,892
公正価値で評価している 子会社への投資	23,610	27,936	29,657
有形固定資産	238	208	199
使用権資産	403	255	218
無形資産	5	3	3
貸付金	-	-	2,256
その他の長期金融資産	158	194	190
その他の非流動資産	-	0	-
非流動資産合計	32,200	37,066	41,417
資産合計	34,918	56,296	60,678

(百万円)

	前連結会計年度 (2022年12月31日)	当連結会計期間 (2023年12月31日)	当第1四半期 連結会計期間 (2024年3月31日)
負債及び資本			
負債			
流動負債			
営業債務及びその他の債務	535	781	795
未払法人所得税	61	1,477	71
未払消費税	74	36	60
前受金	1,005	615	939
借入金	780	780	780
公正価値で評価している 子会社からの借入金	4,350	3,500	3,500
リース負債	141	141	141
引当金	-	66	94
その他の流動負債	101	119	100
流動負債合計	7,050	7,519	6,482
非流動負債			
借入金	1,560	759	2,625
リース負債	175	35	-
資産除去債務	114	114	114
繰延税金負債	6,612	8,003	9,056
非流動負債合計	8,463	8,912	11,797
負債合計	15,513	16,432	18,280
資本			
資本金	1,077	7,634	7,634
資本剰余金	43	6,371	6,383
利益剰余金	18,292	25,866	28,388
新株予約権	1	0	0
自己株式	△9	△9	△9
親会社の所有者に帰属する 持分合計	19,405	39,864	42,398
資本合計	19,405	39,864	42,398
負債及び資本合計	34,918	56,296	60,678

主要財務数値

連結キャッシュ・フロー計算書

(百万円)

	前連結会計年度 (2022年12月31日)	当連結会計期間 (2023年12月31日)	当第1四半期 連結会計期間 (2024年3月31日)
営業活動によるキャッシュ・フロー			
税引前利益(△は損失)	2,913	10,919	3,643
減価償却費及び償却費	185	185	46
株式報酬費用	0	0	0
受取利息及び受取配当金	△18	△37	△20
支払利息	89	81	33
引当金の増減額 (△は減少)	-	66	27
営業債権及びその他の債権の増減額 (△は増加)	△161	118	△1,784
ポートフォリオへの投資の増減額 (△ は増加)	△775	△684	△423
公正価値で評価する子会社への投資の 増減額 (△は増加)	△2,039	△4,326	△1,720
貸付金の増減額 (△は増加)	-	△35	△2,256
その他の金融資産の増減額 (△は増 加)	26	△44	17
その他の資産の増減額 (△は増加)	△12	7	△30
営業債務及びその他の債務の増減額 (△は減少)	81	258	30
未払消費税等の増減額 (△は減少)	△11	△37	23
前受金の増減額 (△は減少)	591	△390	324
その他の負債の増減額 (△は減少)	10	18	△19
その他	△0	△2	-
小計	877	6,099	△2,108
利息及び配当金の受取額	17	38	4
利息の支払額	△73	△93	△49
法人所得税の支払額及び還付額 (△は 支払い)	△438	△417	△1,477
営業活動によるキャッシュ・フロー	383	5,626	△3,632

(百万円)

	前連結会計年度 (2022年12月31日)	当連結会計期間 (2023年12月31日)	当第1四半期 連結会計期間 (2024年3月31日)
投資活動によるキャッシュ・フロー			
有形固定資産の取得によ る支出	-	△5	-
無形資産の取得による支出	△0	0	-
投資活動による キャッシュ・フロー	△0	△5	-

(百万円)

	前連結会計年度 (2022年12月31日)	当連結会計期間 (2023年12月31日)	当第1四半期 連結会計期間 (2024年3月31日)
財務活動によるキャッシュ・フロー			
公正価値で評価している 子会社からの借入れによ る収入	3,022	2,550	-
公正価値で評価している 子会社からの借入金の返 済による支出	△3,272	△3,400	-
借入れによる収入	2,340	-	2,255
借入金の返済による支出	-	△800	△390
社債の償還による支出	△2,360	-	-
リース負債の返済による 支出	△138	△140	△35
株式の発行による収入	-	13,113	-
株式の発行による支出	-	△329	-
自己株式の売却による収入	26	0	11
財務活動による キャッシュ・フロー	△382	10,992	1,841

INTEGRAL

A stylized red integral symbol (\int) is positioned vertically over the word "INTEGRAL". The symbol is composed of a thick red line that curves from the bottom left, loops around the right side, and curves back to the top left. The word "INTEGRAL" is written in a bold, black, serif font, centered horizontally and partially overlaid by the integral symbol.