



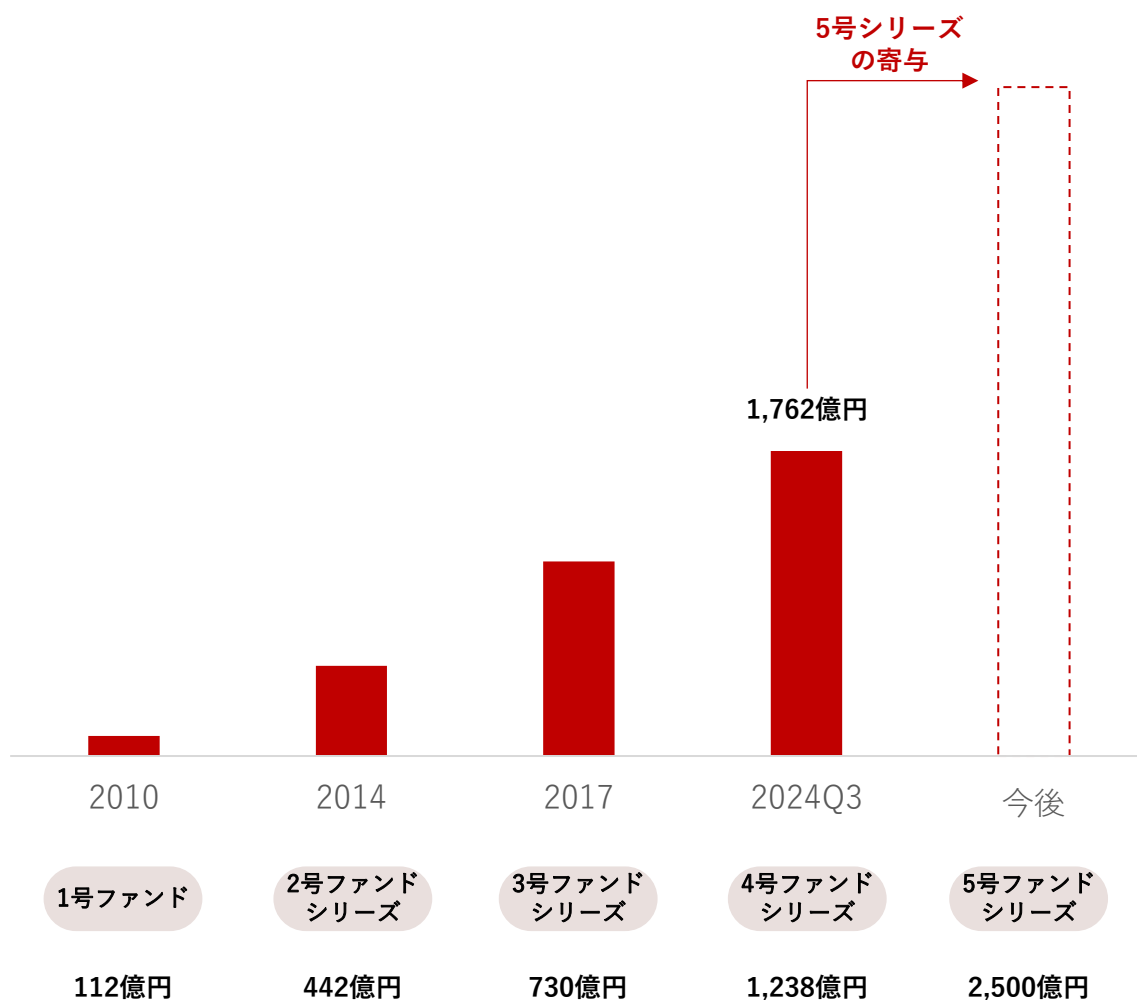
FY2024Q3 決算プレゼンテーション

インテグラル株式会社

2024年11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MOIC ¹ 2.7x	グロスIRR ¹ 26.4%
投資 プロフェッショナル 51人/88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



世界的パブリコブランド

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



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3Qまでの実績
2. 収益の3本柱について

Appendix

1

2024年3Qまでの実績

投資・Exitともにアクティブ

1Q



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

2Q



2号回収

2024年8月

リキャピタリゼーション
取引を通じた株式譲渡

3Q



3号回収

2024年6月・7月

豆蔵K2TOP社による
投資先2社の株式譲渡

旭化成メディカル
株式会社

投資予定

2024年9月公表

旭化成メディカルの
血液浄化事業に資本参加

不動産投資ファンド事業の開始

11月11日プレスリリース抜粋

1. 不動産投資ファンド事業開始の趣旨

当社は、2024年3月公表の「事業計画及び成長可能性に関する事項」に掲げた通り、プライベートエクイティ投資に加えてさらに不動産等のアセットクラスへ投資するファンド事業を展開することで、社会と産業の発展へ貢献し、結果として当社企業価値の増大およびさらなるAUMの拡大を図っていくことを中長期成長戦略として構想しております。

この度、当社は不動産投資ファンド事業に精通した投資プロフェッショナル4氏を新たに招聘し、当該事業への参入を目的とした「インテグラル・リアルエステート株式会社」（以下、「IRE」といいます。）を設立し、不動産投資および同ファンド運営事業を開始することを決議いたしました。

不動産投資ファンドのパートナー



江村 峻徳

インテグラル・リアルエステート株式会社
代表取締役パートナー / 創業メンバー

- ミリア・レジデンシャル
- イデラキャピタルマネジメント
- アーバン・アセットマネジメント



中井 宏典

インテグラル・リアルエステート株式会社
代表取締役パートナー / 創業メンバー

- CBREインベストメントマネジメント
- 東京海上アセットマネジメント
- ヒューリック
- K J R マネジメント
- 東急



中原 健佑

インテグラル・リアルエステート株式会社
代表取締役パートナー / 創業メンバー

- オリックス
- キャピタランド・ジャパン
- M&G Real Estate Japan
- Phoenix Property Investors Japan

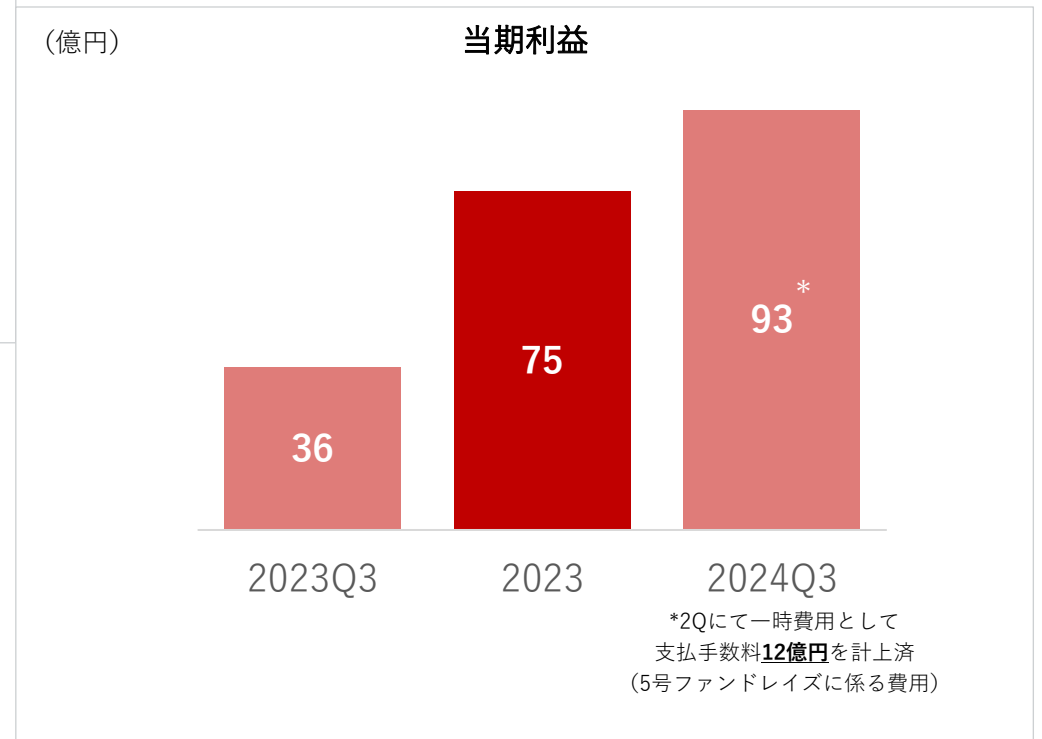
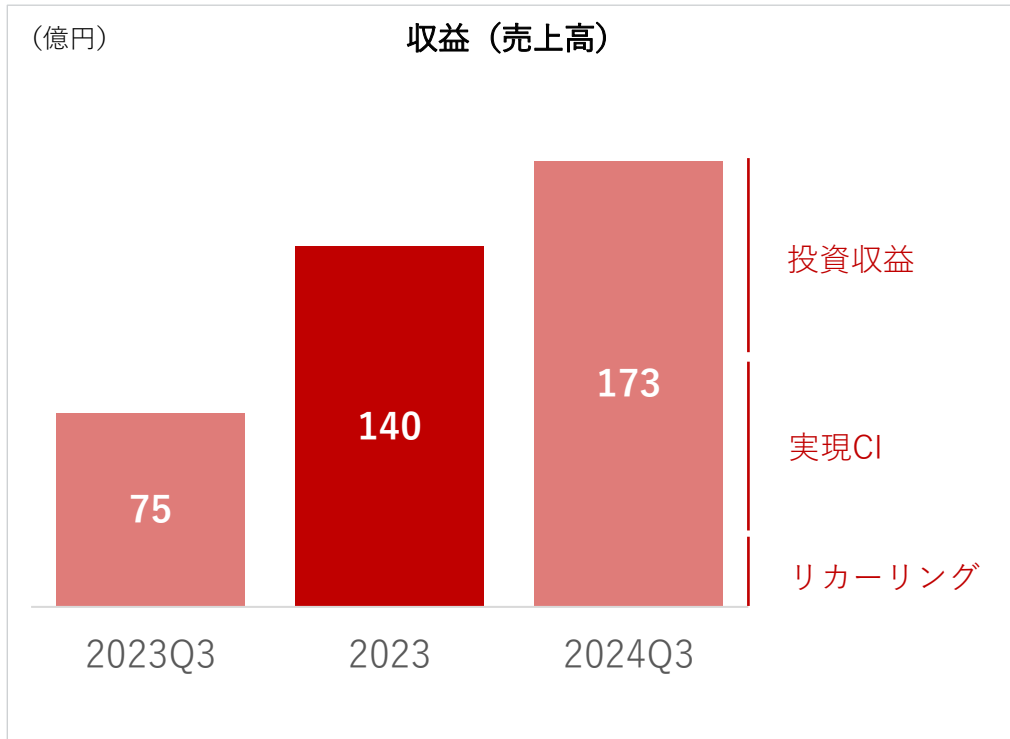


住谷 智宏

インテグラル・リアルエステート株式会社
代表取締役パートナー / 創業メンバー

- ブラックストーン・グループ
- 大和証券SMBC

収益・利益ともに堅調





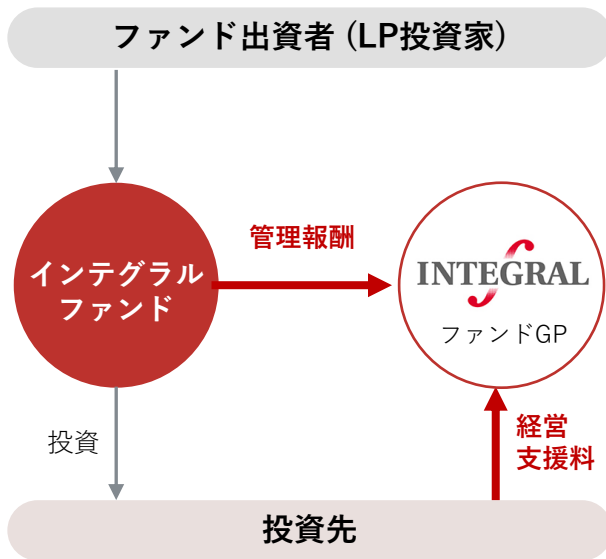
2

収益の3本柱について

収益の3本柱

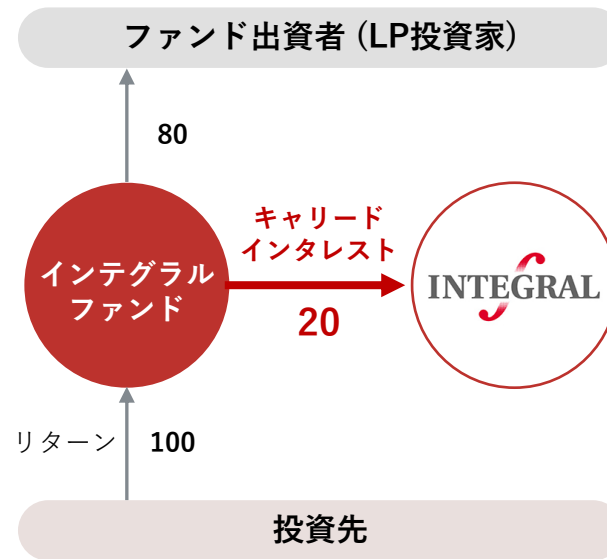
1

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



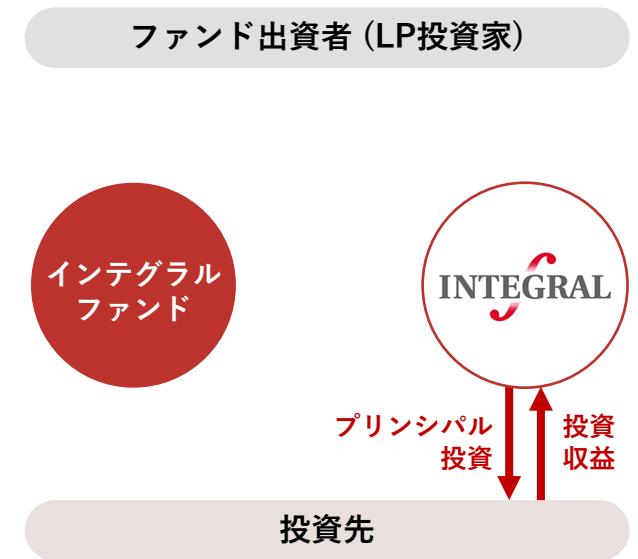
2

リターンの一定割合を受領

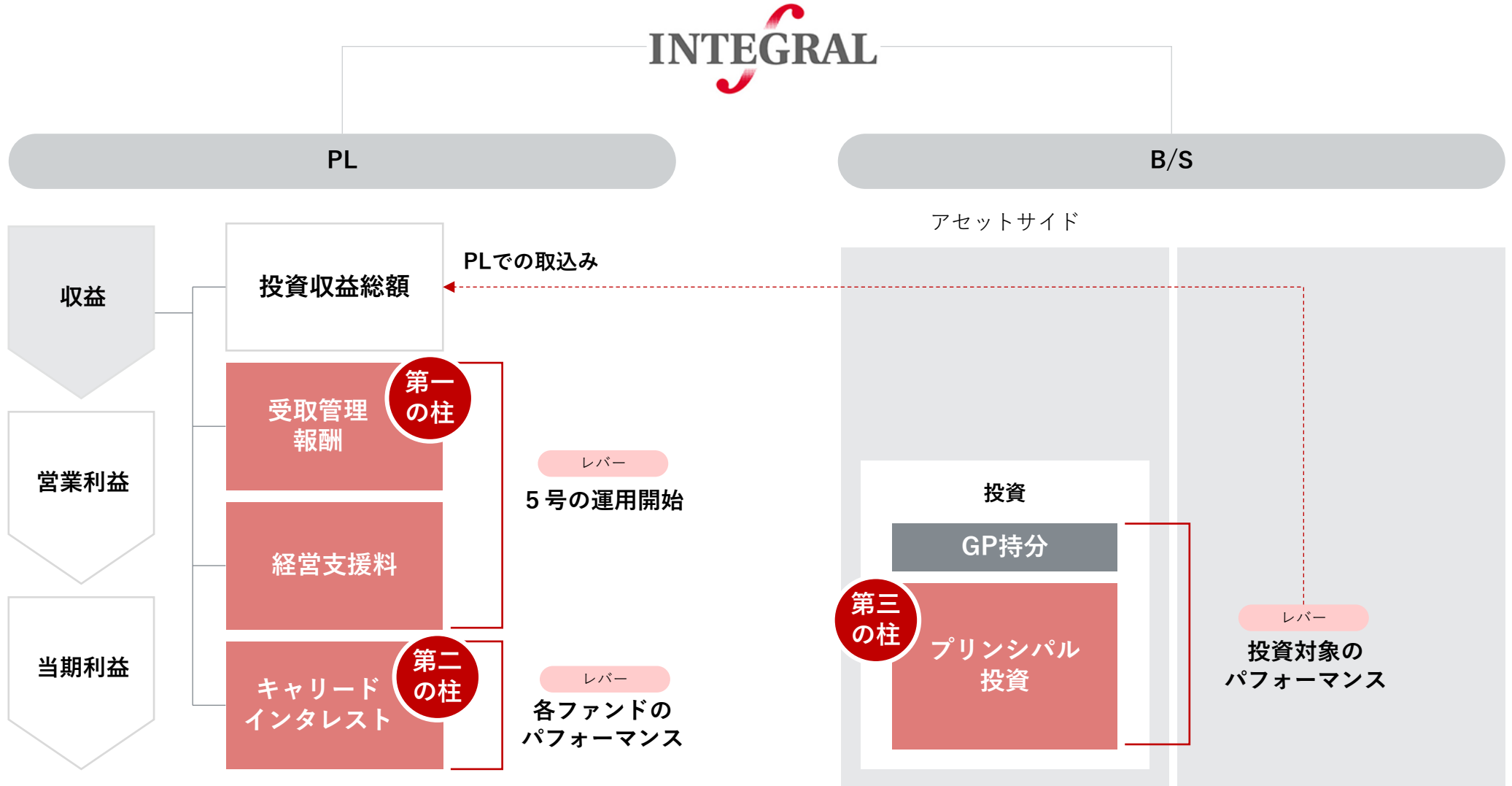


3

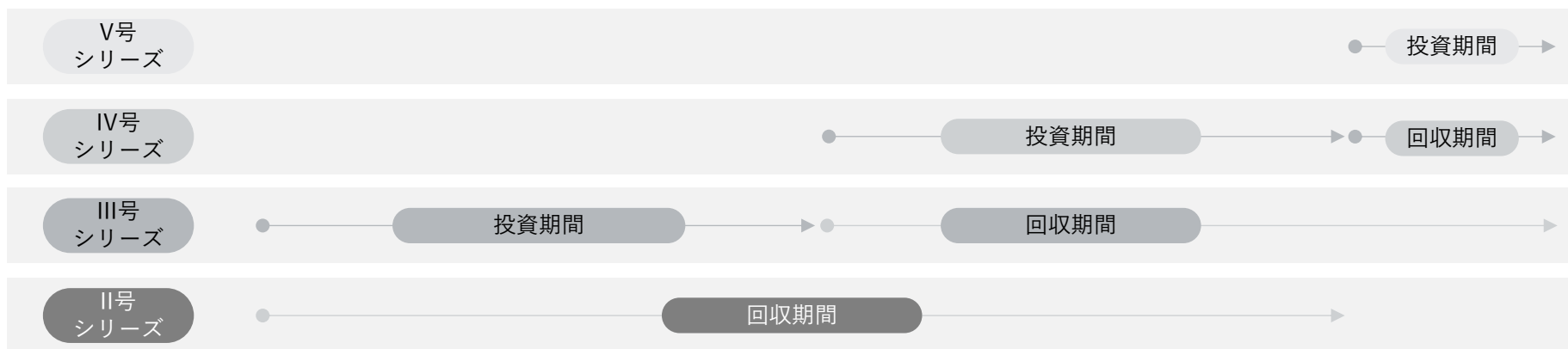
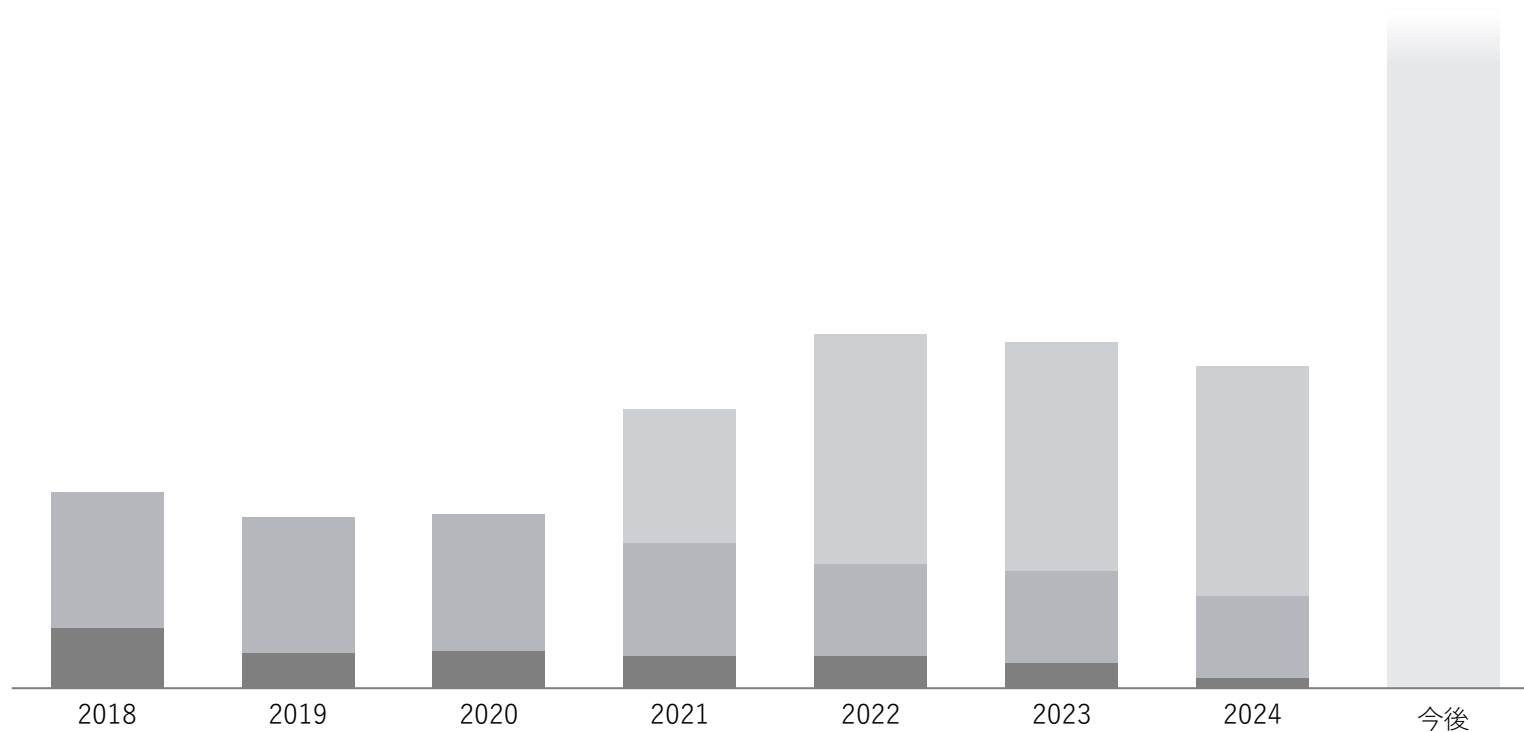
ファンド投資と自己資金を同時に出資。
インテグラルだけが提供する競争優位性



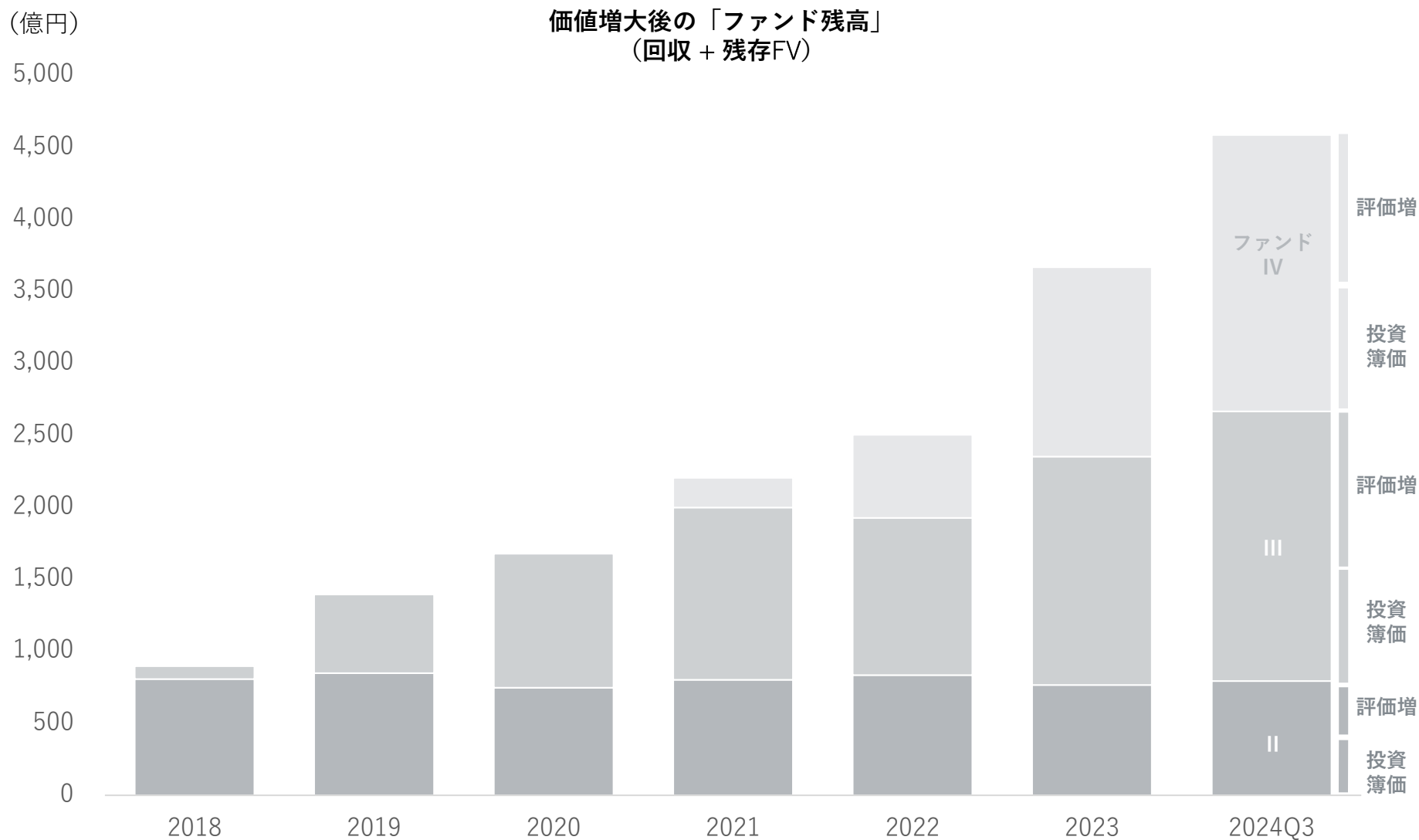
3本柱によるユニークな価値創造モデル



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

ストック残高がどれだけ成長しているか

「ファンド残高」が
価値増大している

源泉

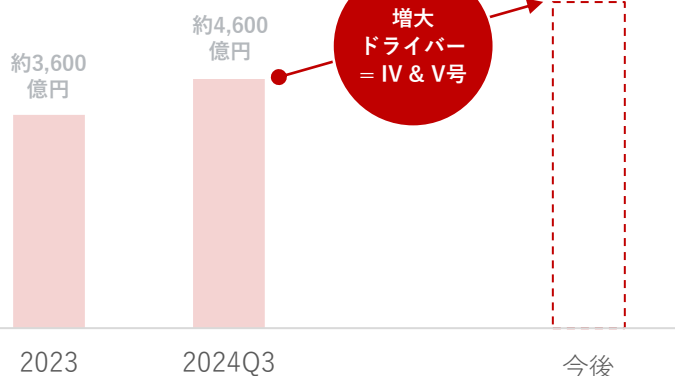
「キャリドインタレスト」が
増大している

源泉

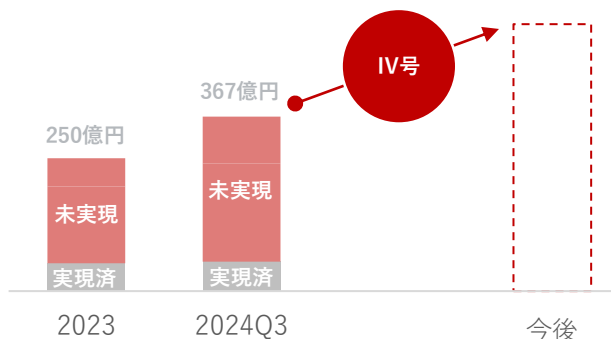
ストックからフローに

キャリドインタレスト
の将来の実現額を予想可能

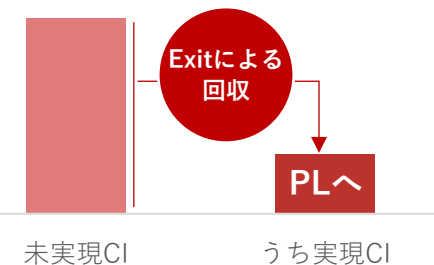
価値増大後の「ファンド残高」
= 回収 + 残存FV(フェアバリュー)



「キャリドインタレスト」が増大



実現キャリドインタレストが
生み出され、PL上で収益認識

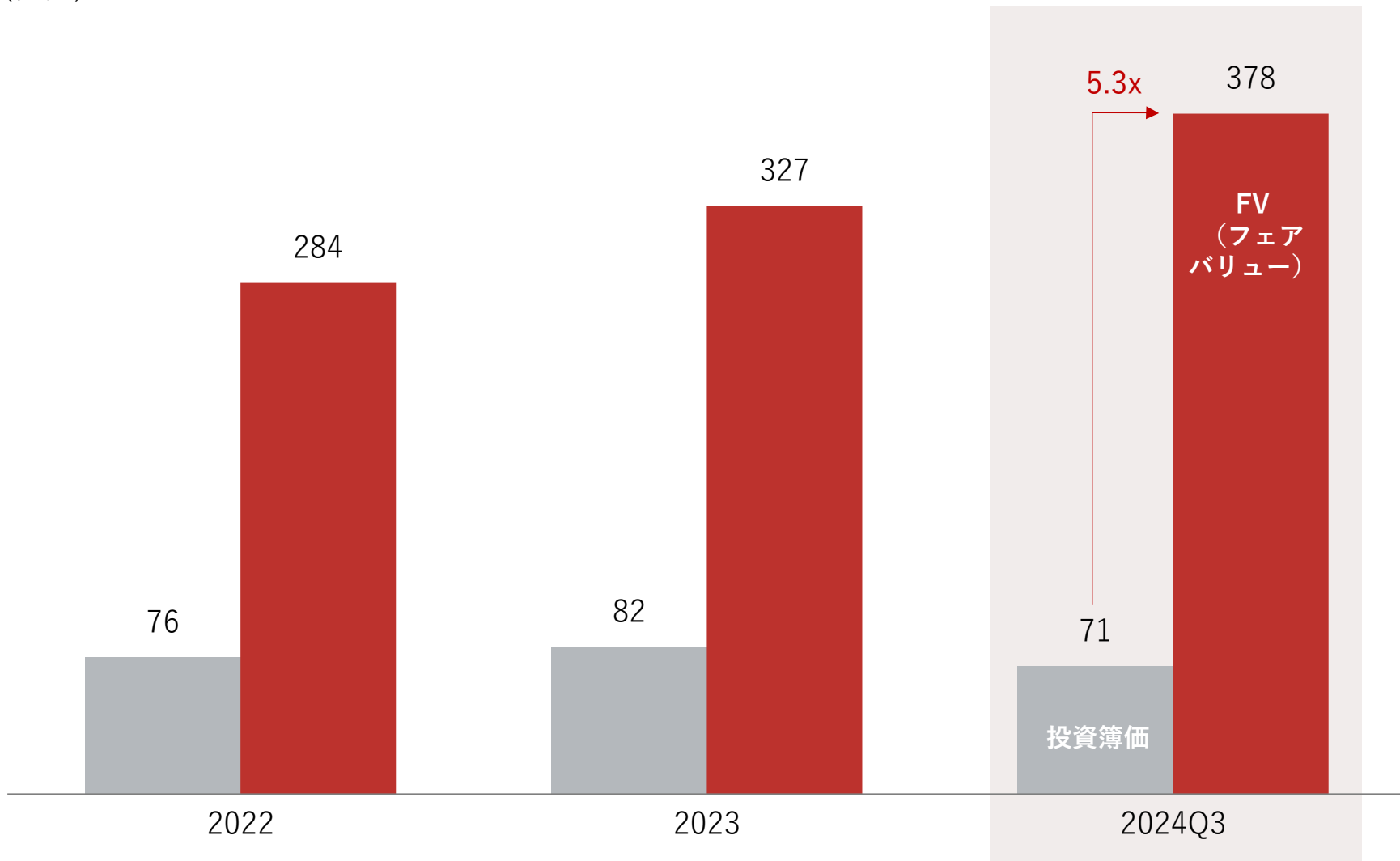


決算短信でも主要なKPIとして開示

(億円)	2022年12月期	2023年12月期	2024Q3
AUM	2,464	2,185	2,357
...			
未実現キャリド インタレスト			
2号ファンドシリーズ	64	20	6
3号ファンドシリーズ	73	144	135
4号ファンドシリーズ	-	53	124

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



西岡 成浩

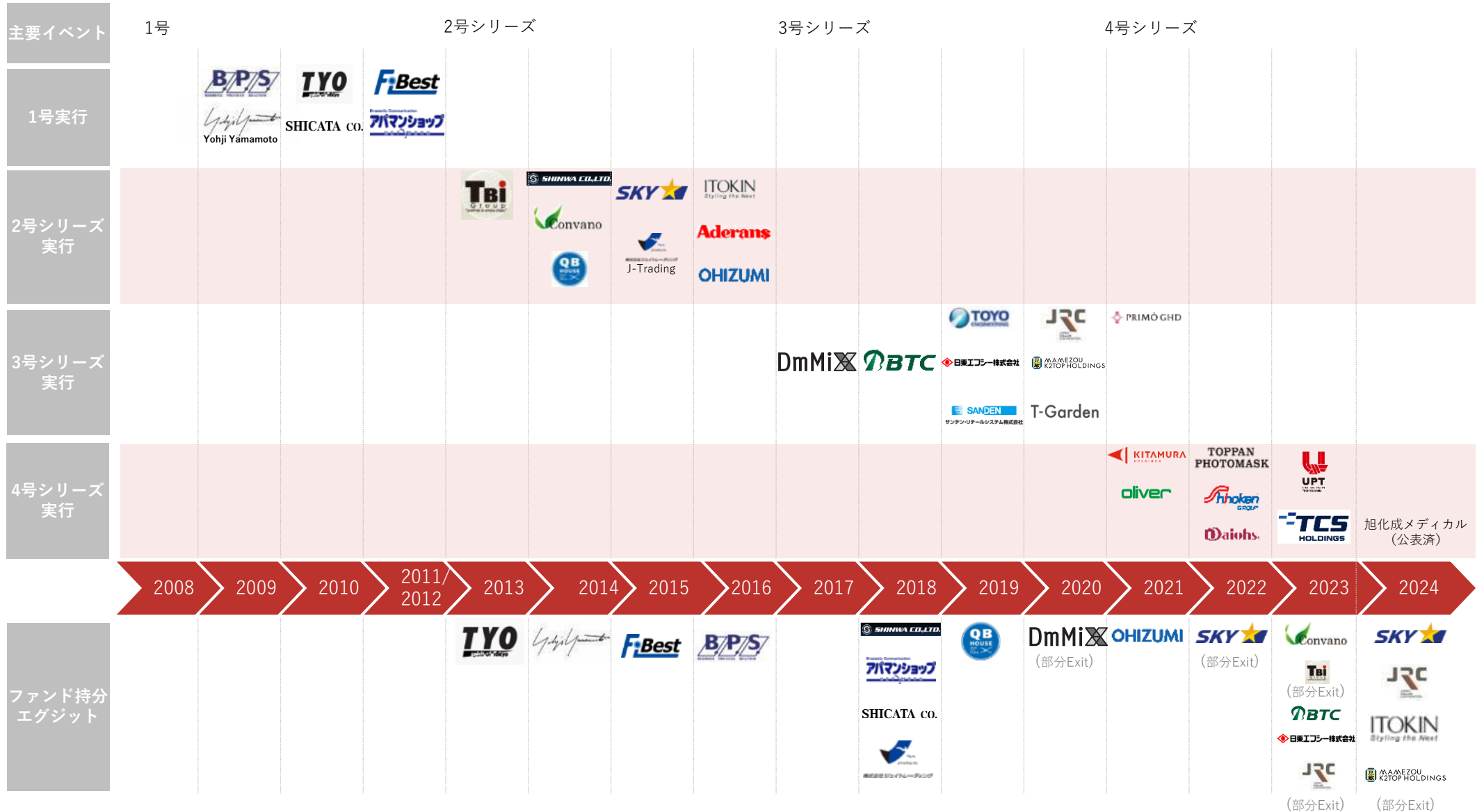
パートナー



澄川 恭章

CFO&コントローラー (公認会計士)

投資・Exit実績



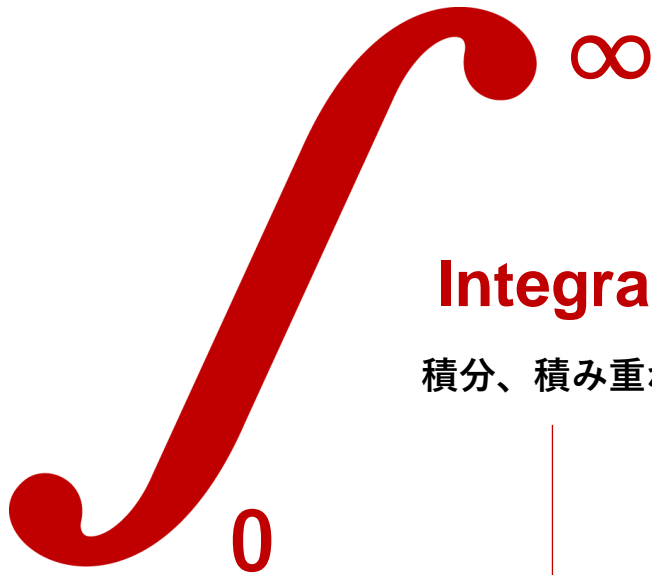


2

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

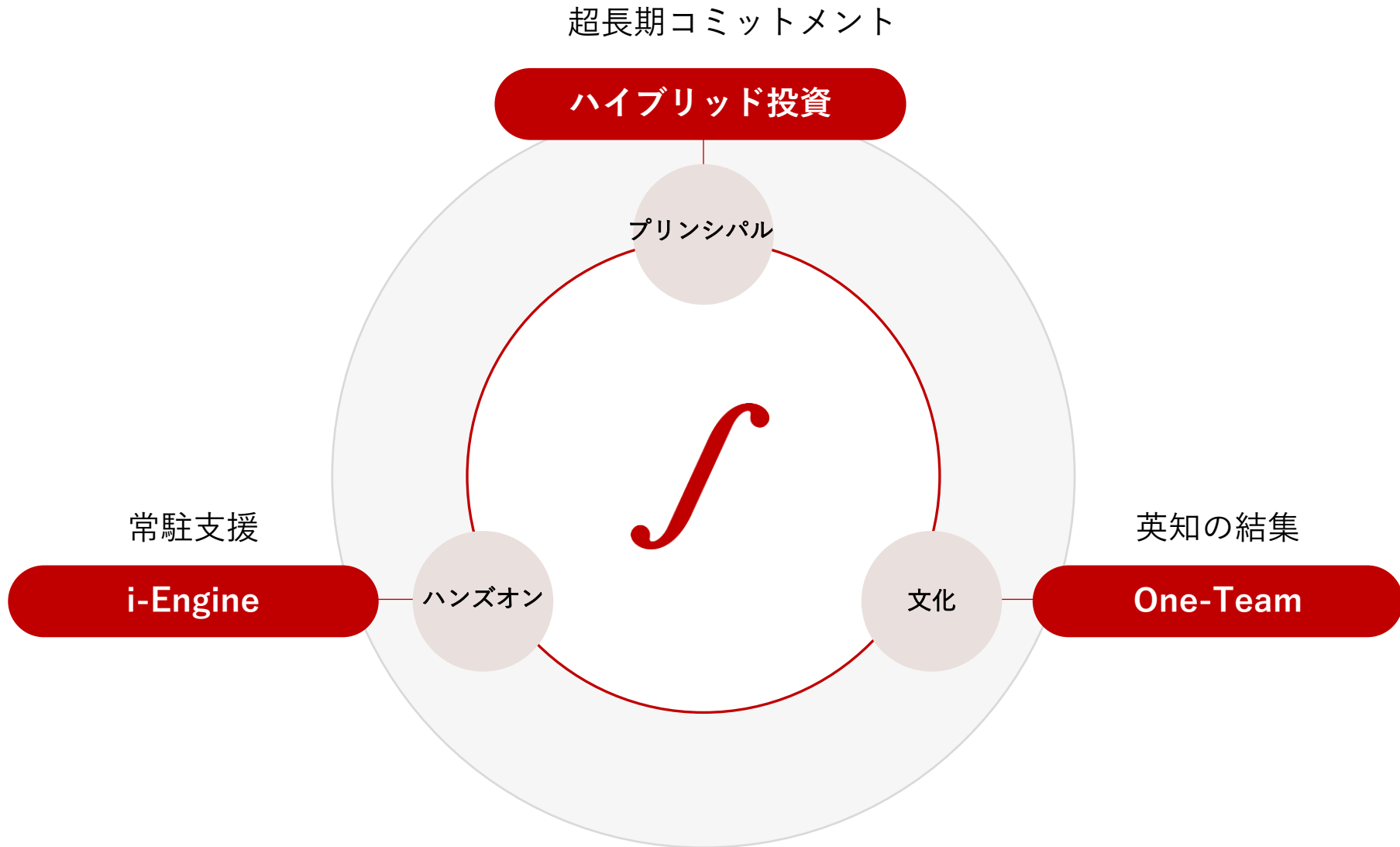
信頼できる資本家

経営と同じ目線・
時間軸



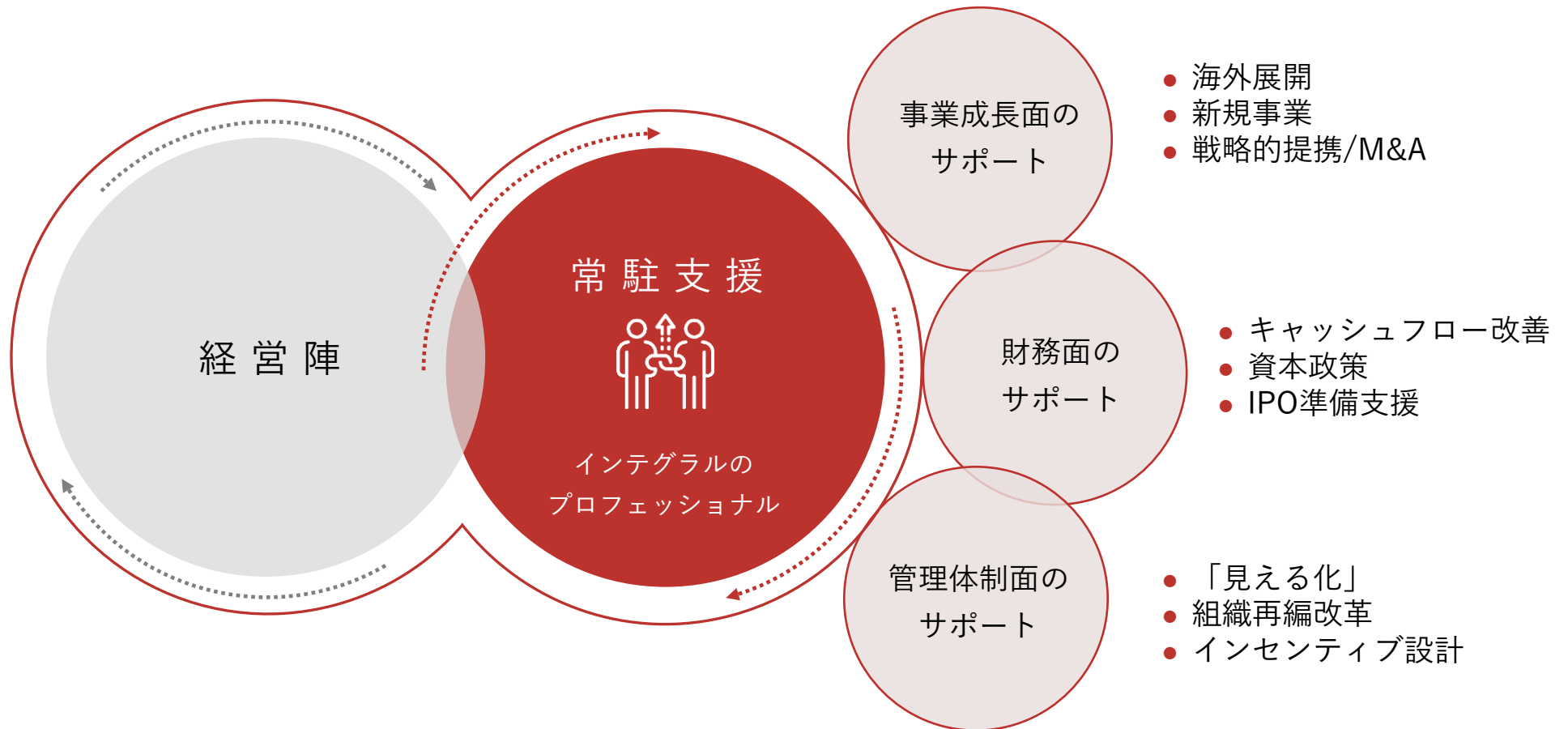
世界に通用する
日本型の企業改革を
実現

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

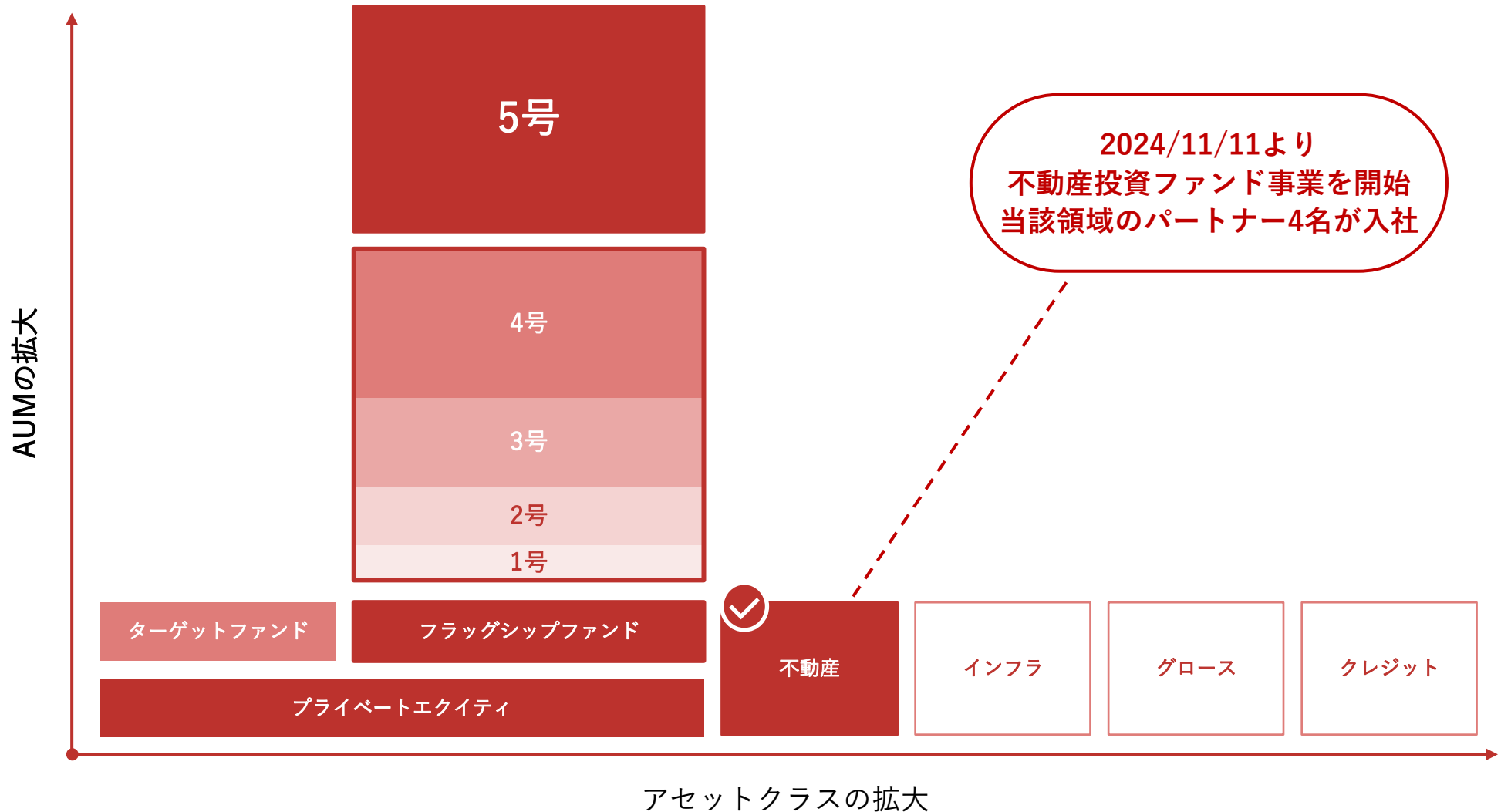




3

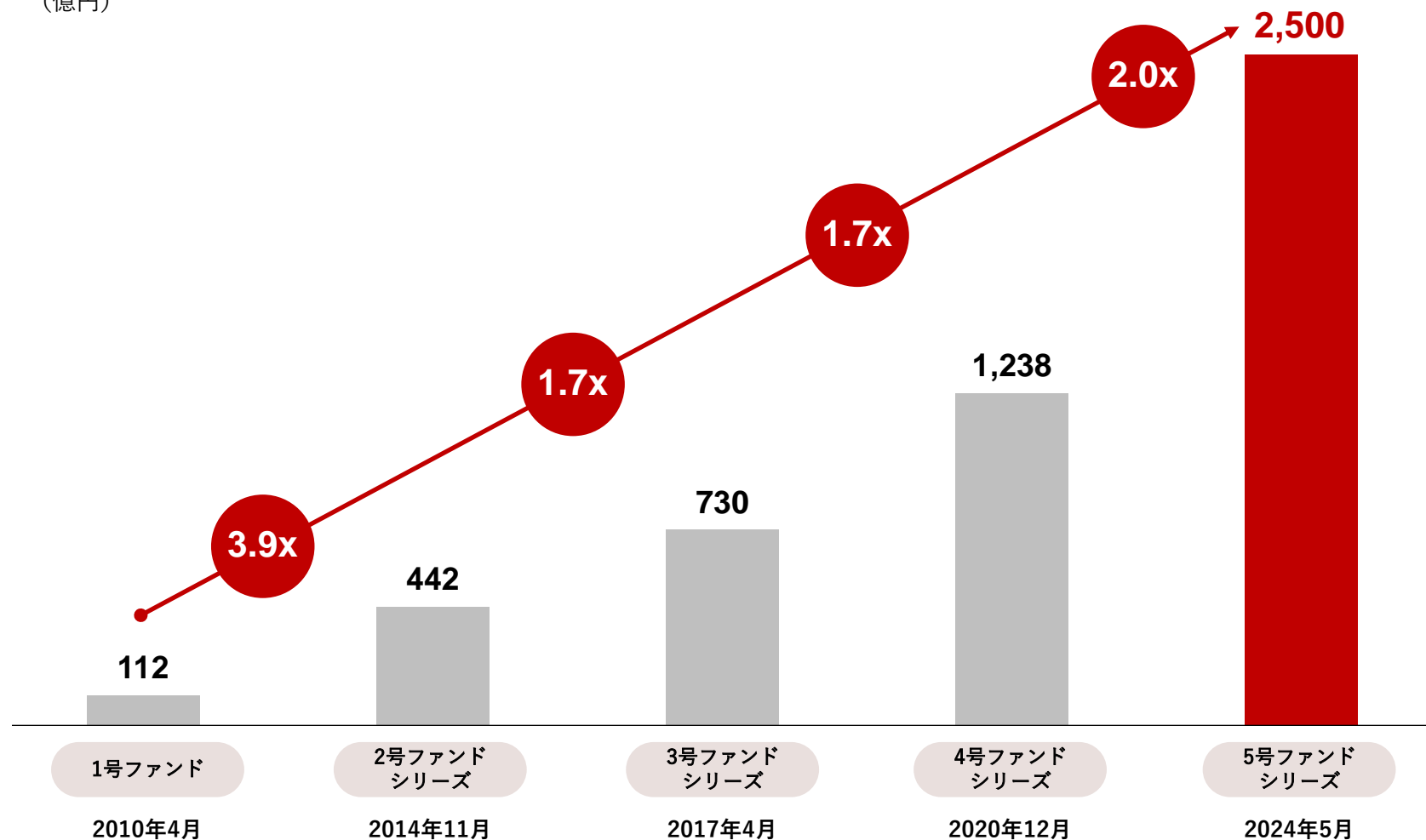
成長戰略

不動産投資ファンドへの拡大



5号ファンドシリーズのファイナルクローズ完了

(億円)





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

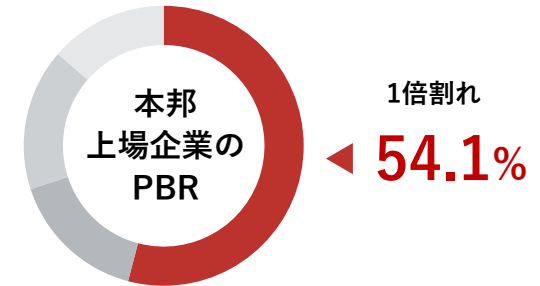
中小企業経営者の
70歳以上比率

26.8%

直近5年間の
事業承継M&Aの
増加率

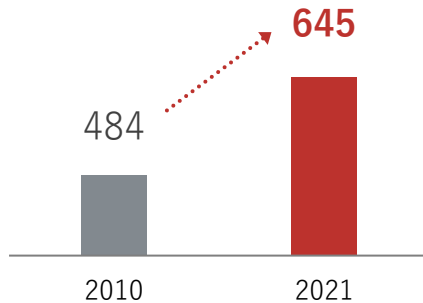
約2.3x

割安な株価評価

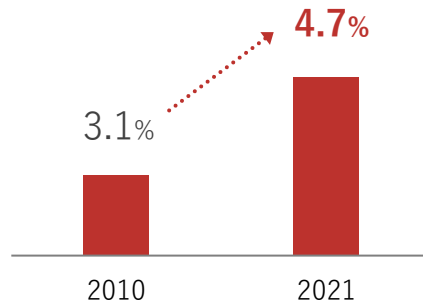


カーブアウト

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



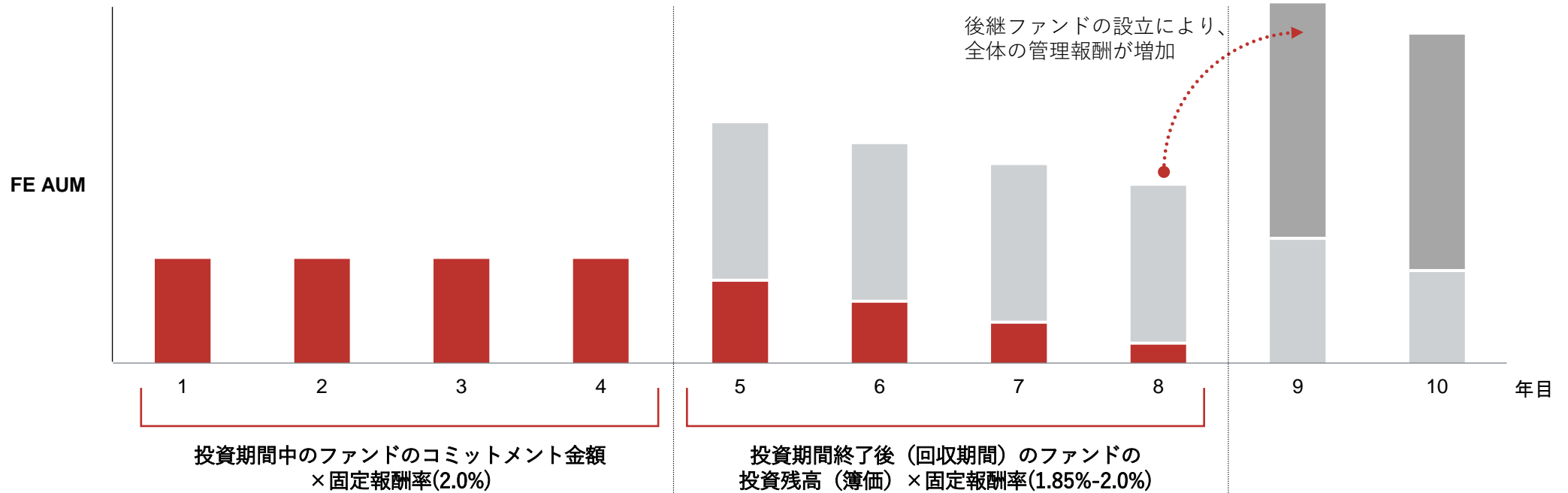


5

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

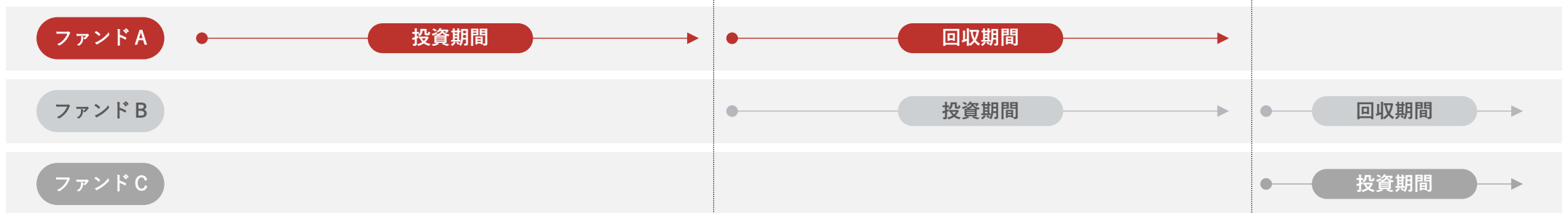
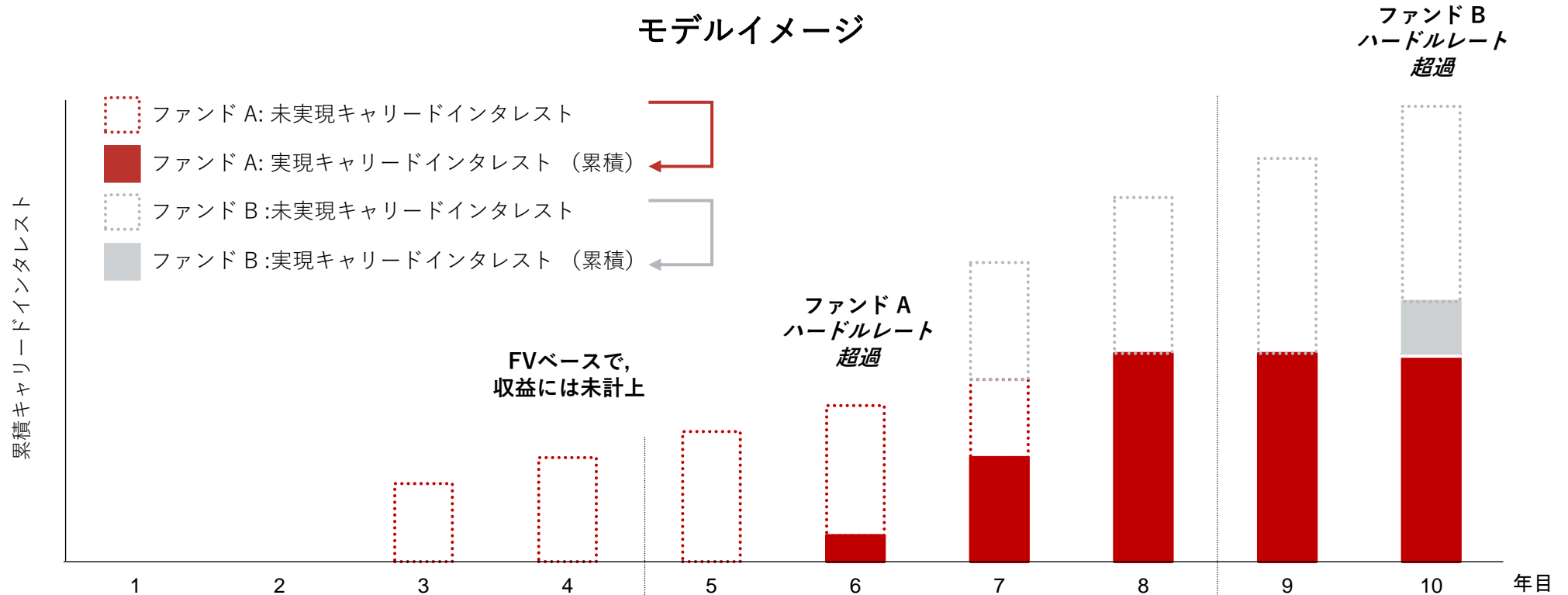
モデルイメージ¹



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



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

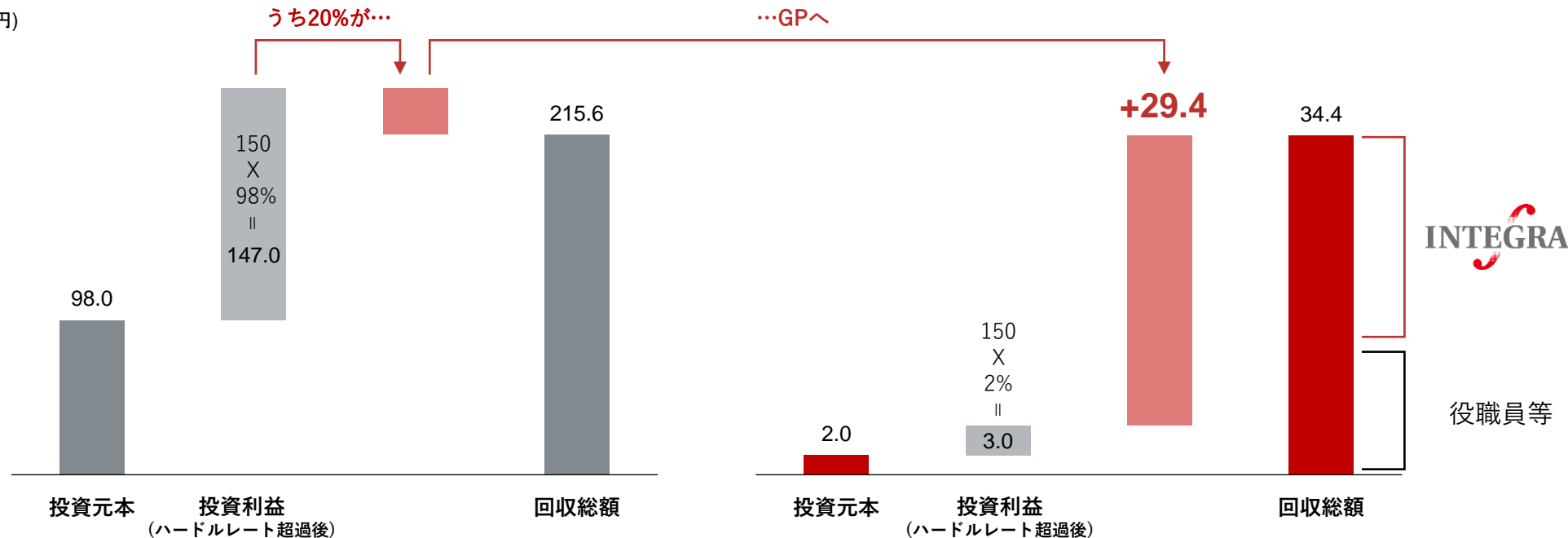
LPのリターン

MOIC¹ 2.2x: IRR¹ 21.8%

GPのリターン

MOIC¹ 17.2x: IRR¹ 103.6%

(億円)



1. 上記の前提に基づき算出されたNet MOIC / IRRを指す。Net MOIC / IRRとはそれぞれ、案件への投資実行額に対する、当該案件の回収額(未実現のキャリードインタレストを含まない。)から諸費用を控除したリターンに基づく割合と内部収益率を指す

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

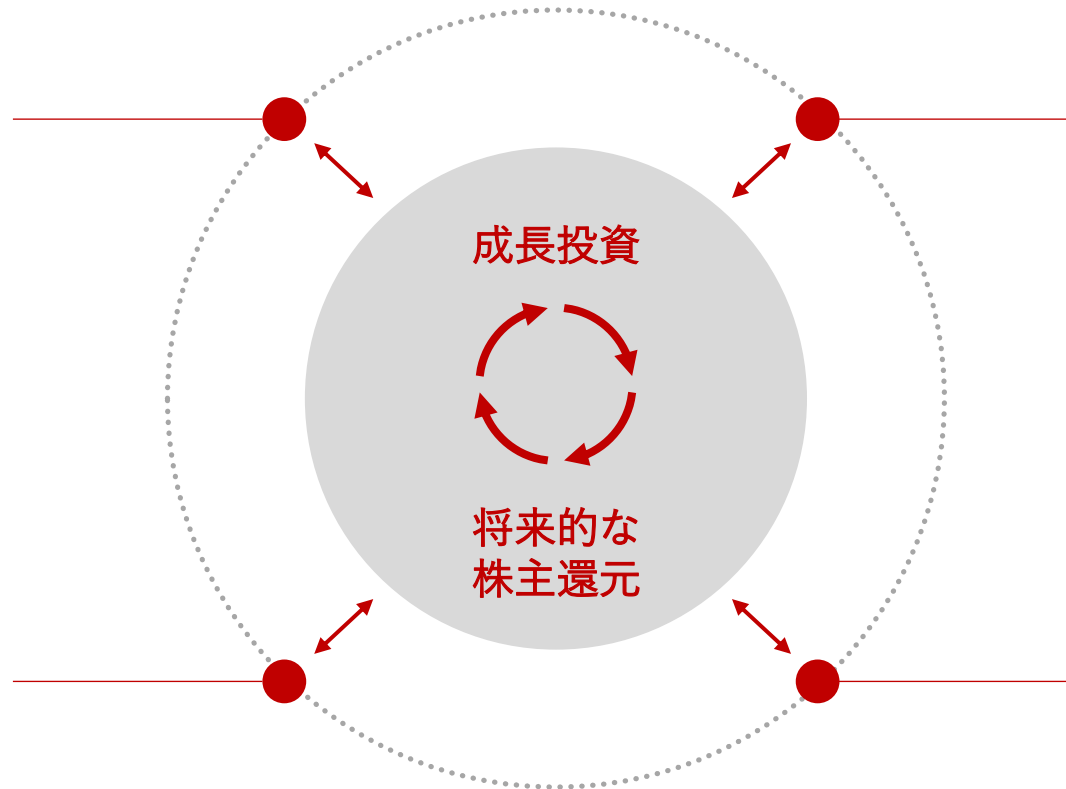
30-40%

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

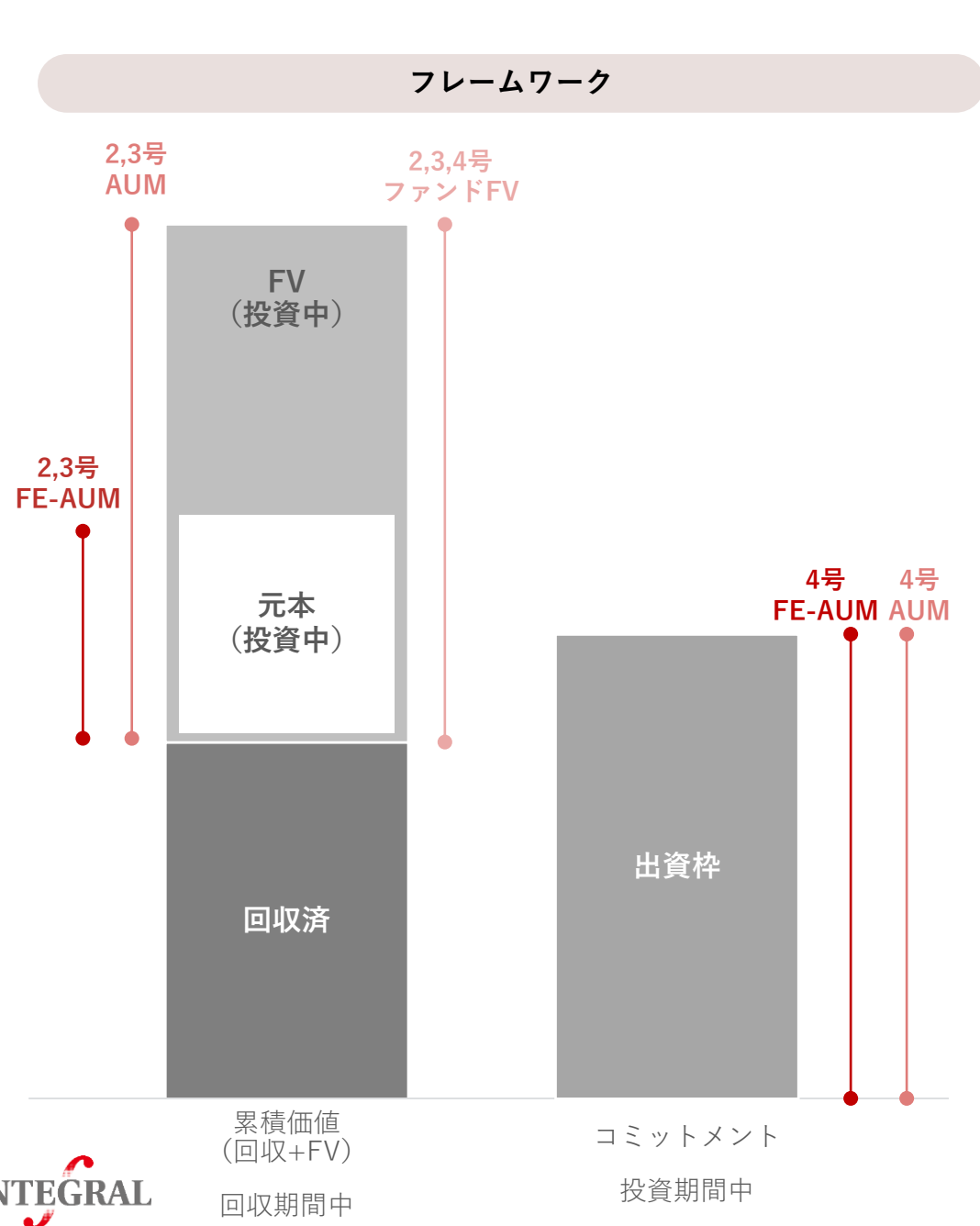




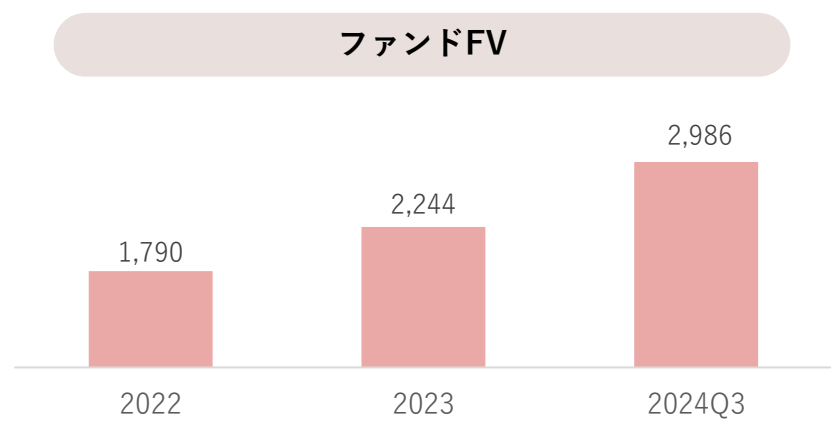
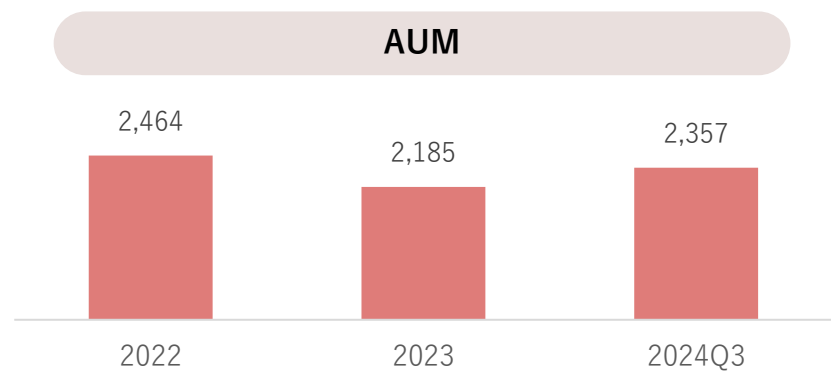
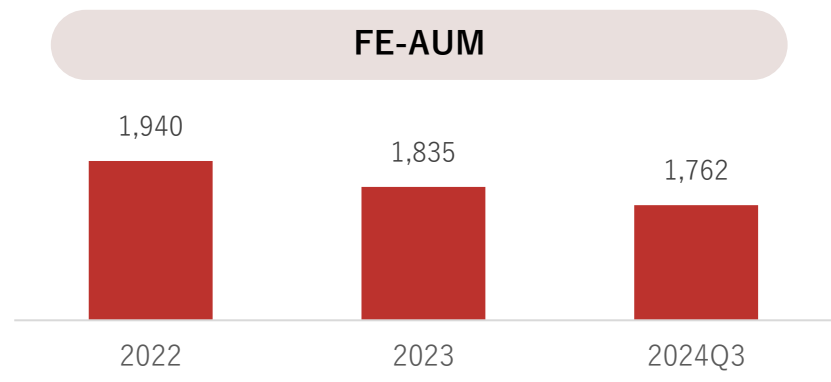
6

財務数值

FE-AUM、AUM、ファンドFV

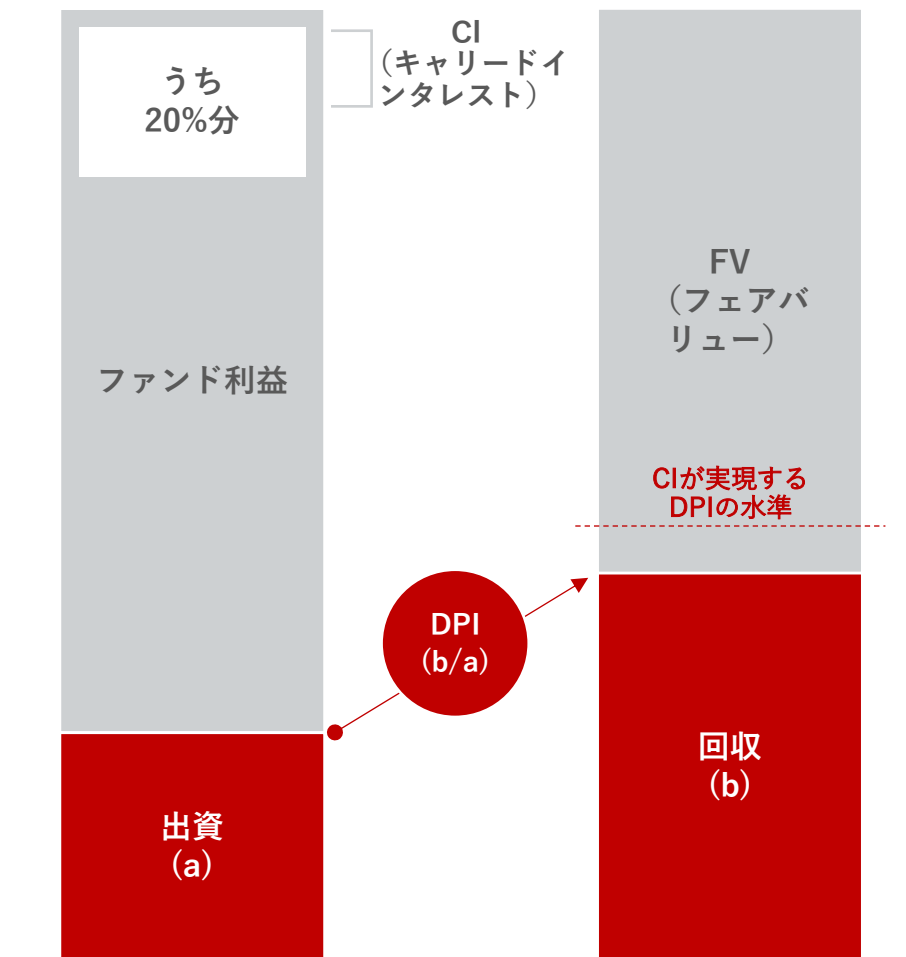


(億円)

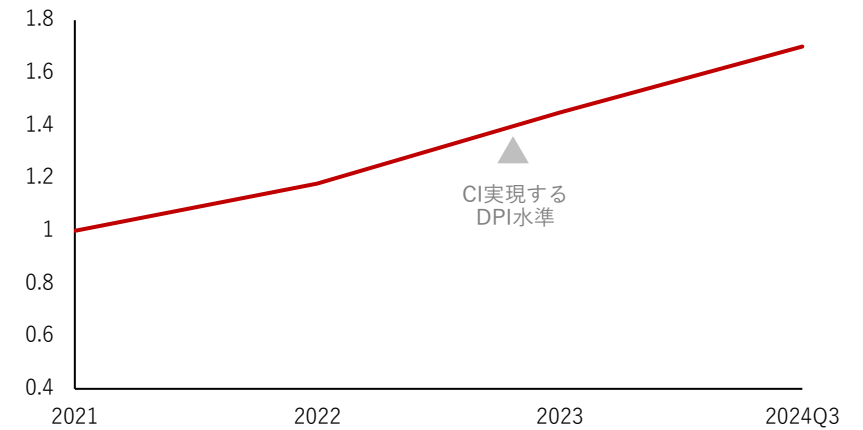


キャリドインタレストの先行指標 (DPI)

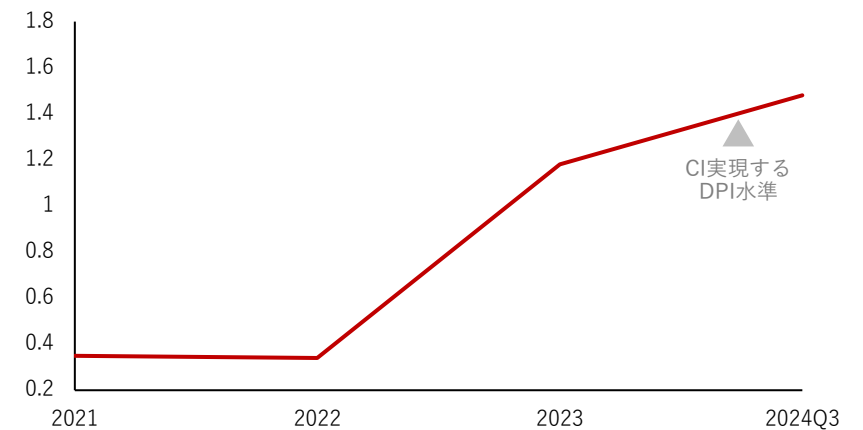
DPI (Distribution to Paid-In Capital)が先行指標に



2号シリーズ¹



3号シリーズ¹

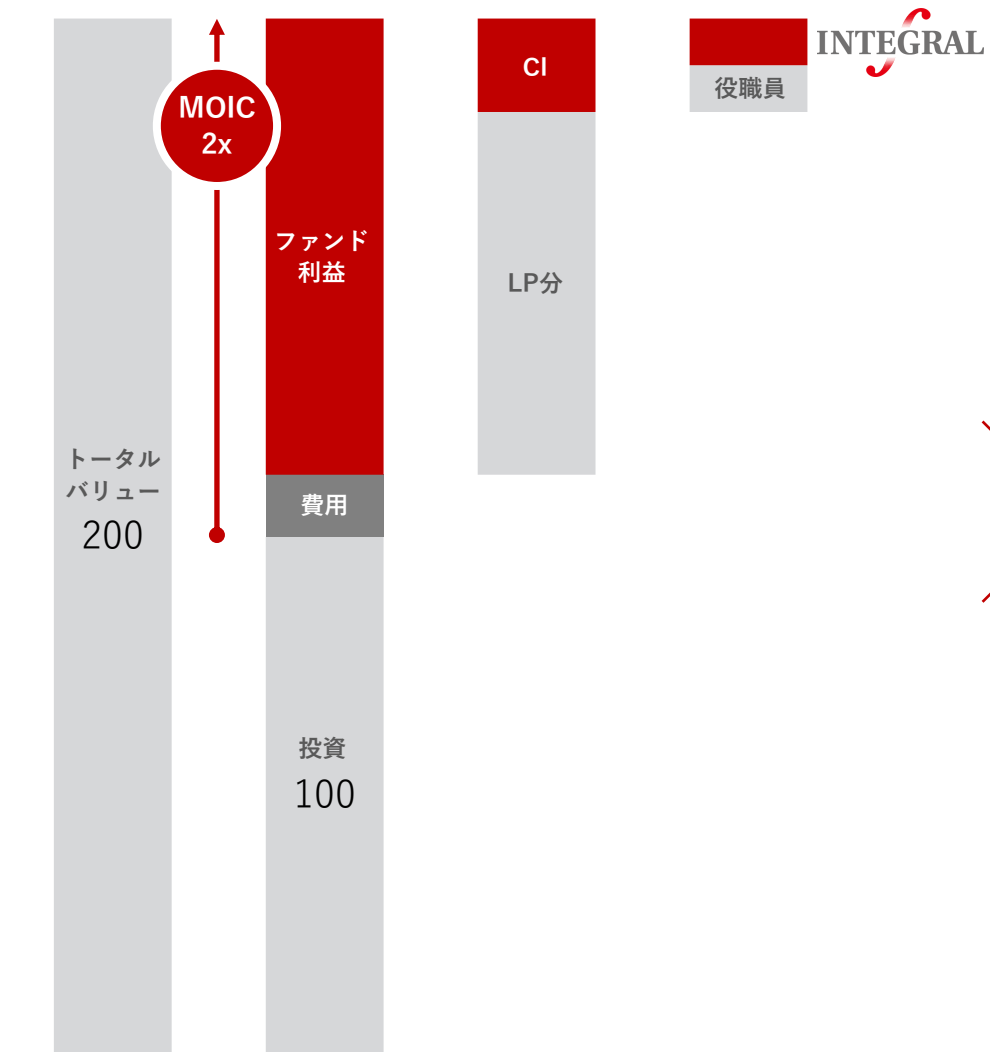


1. 支払済のCI (キャリドインタレスト) を考慮する前のDPI数値

ファンド毎の未実現CI

億円

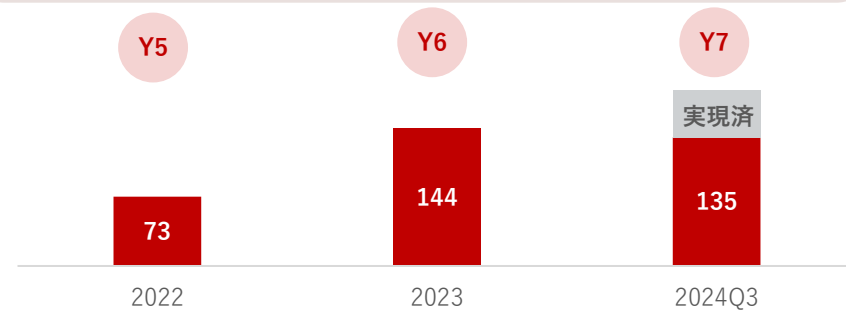
フレームワーク: MOICがCIの大きさに直結



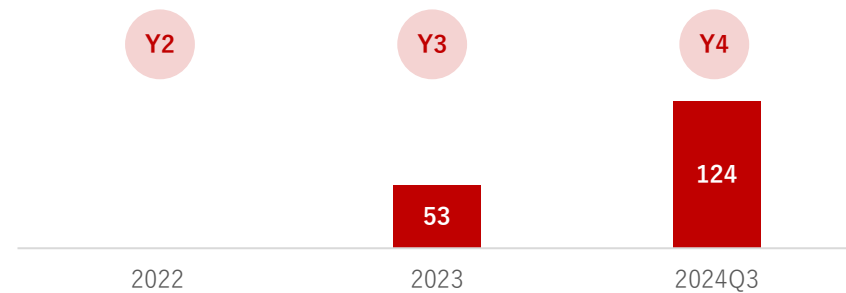
2号シリーズ



3号シリーズ



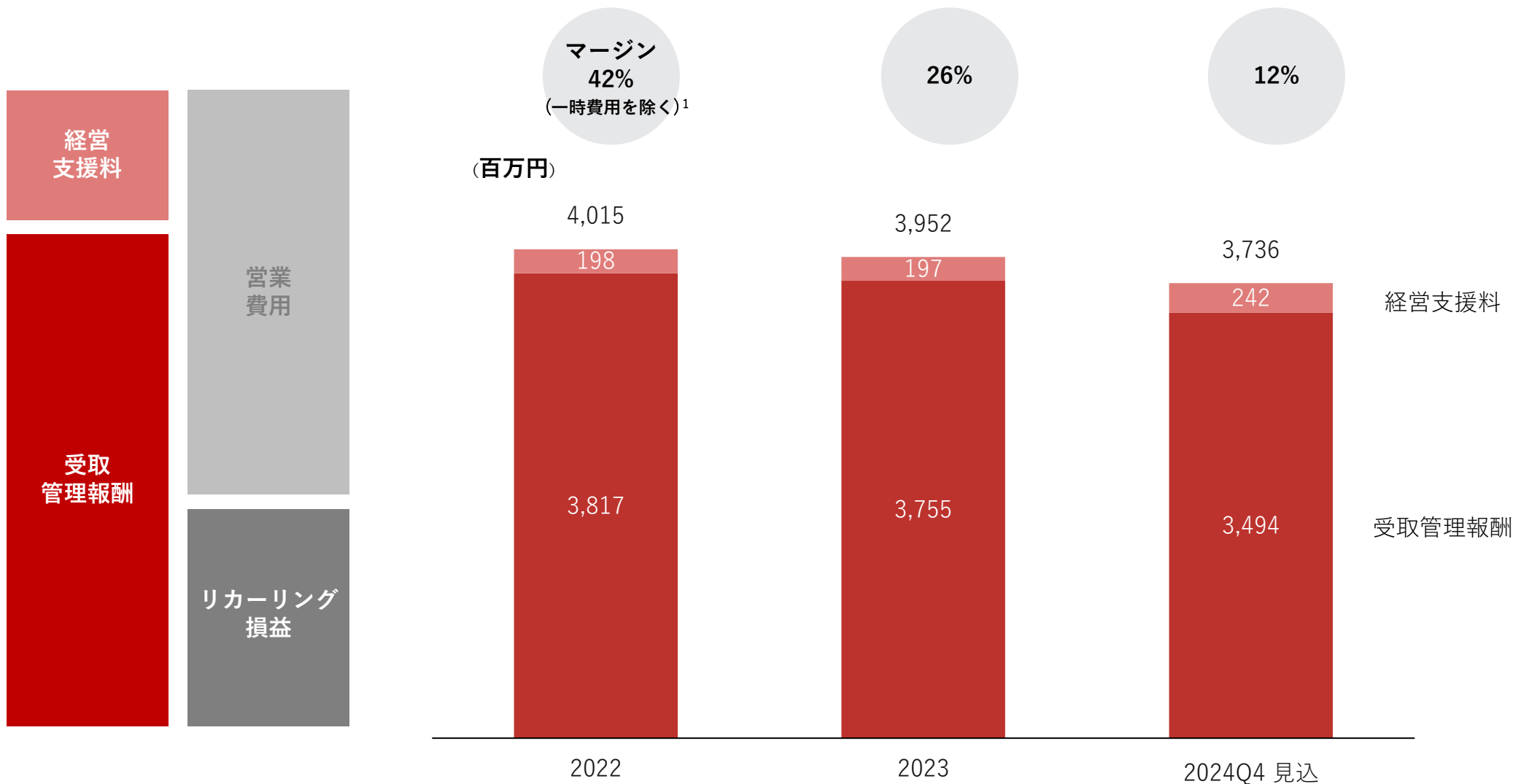
4号シリーズ



リカーリング収益

フレームワーク

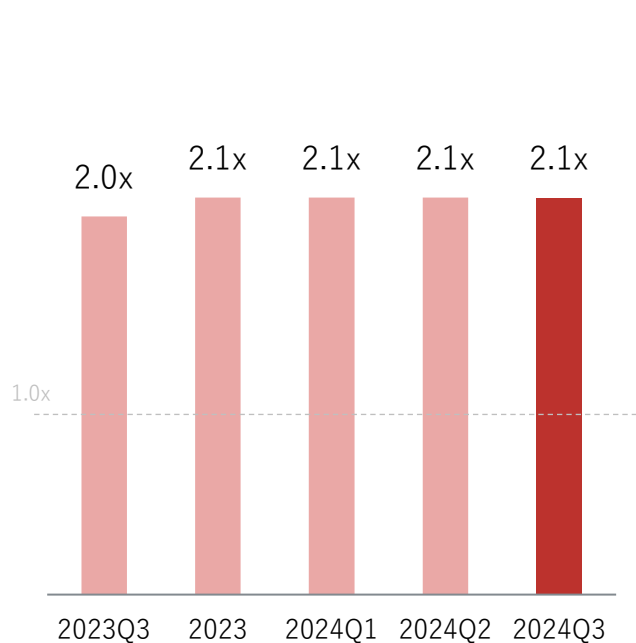
実績および今期見込み



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1,728百万円であり、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

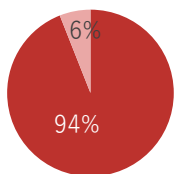
2号ファンドシリーズ



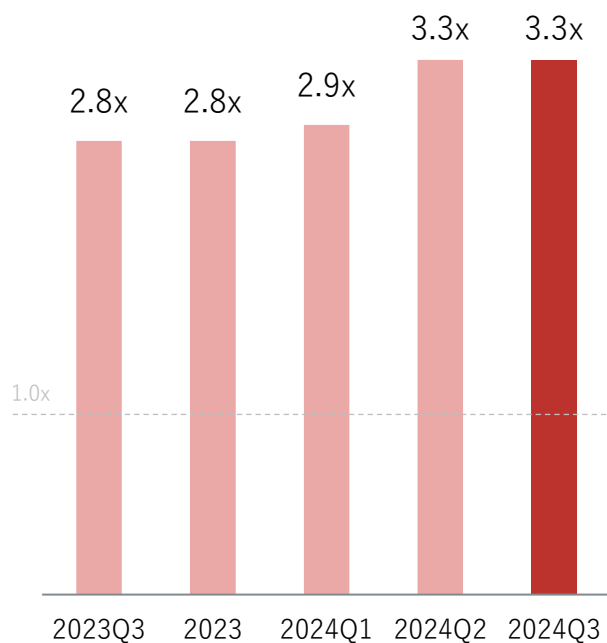
2014~

出資約束金額
442億円

■ 回収 ■ NAV



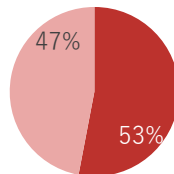
3号ファンドシリーズ



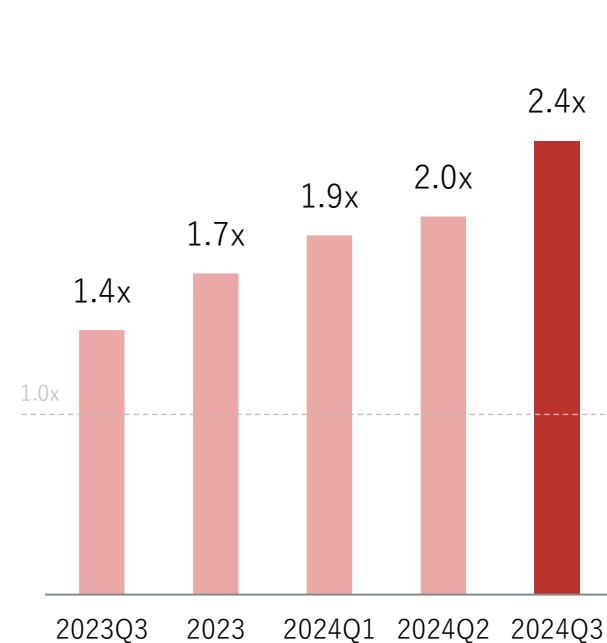
2017~

出資約束金額
730億円

■ 回収 ■ NAV



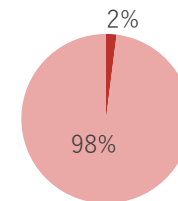
4号ファンドシリーズ



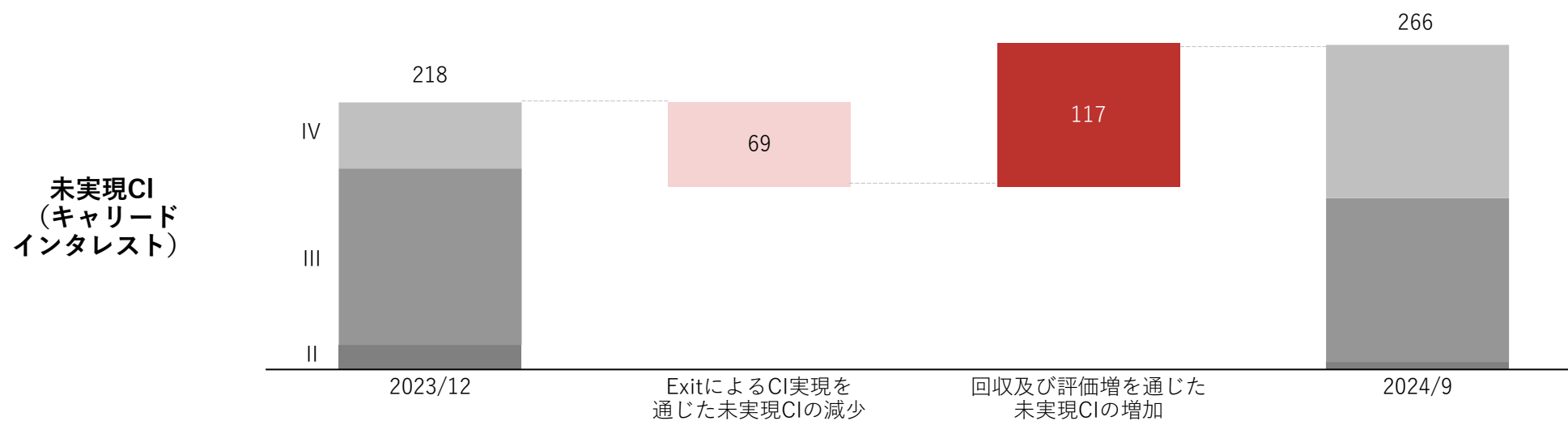
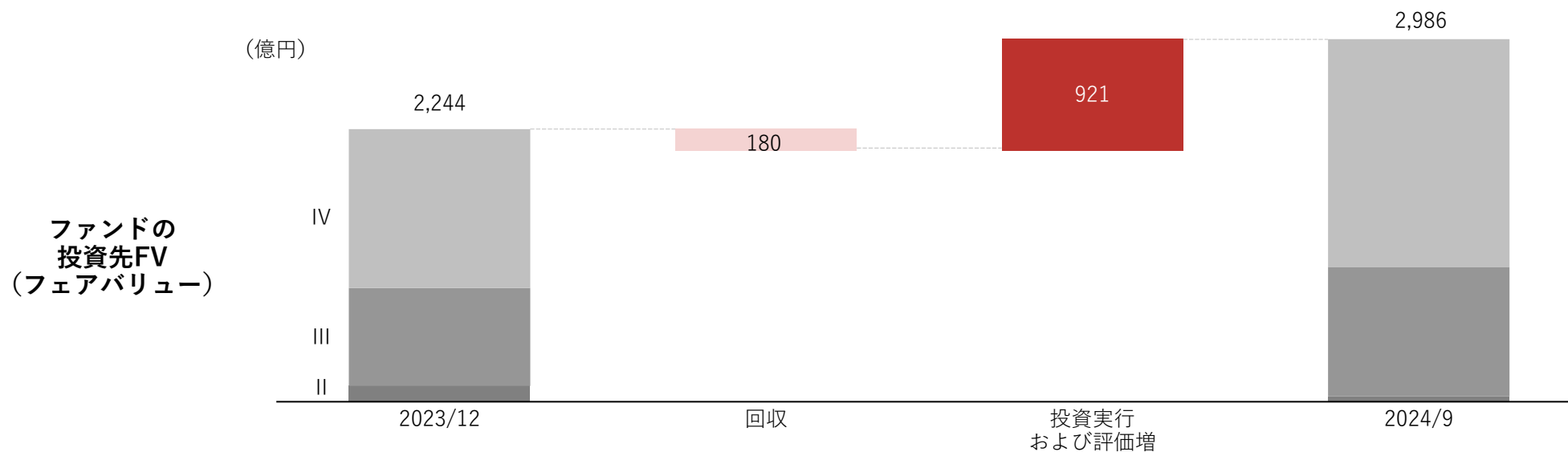
2021~

出資約束金額
1,238億円

■ 回収 ■ NAV



FVおよび未実現CI



主要財務数値

連結損益計算書

	2023年12月期 3Q	2024年12月期 3Q	2023年12月期 通期
投資売却による実現利益（損失）	1,045	-	1,045
ポートフォリオへの投資の公正価値変動	802	2,015	2,182
公正価値で評価している子会社の公正価値変動	2,692	5,610	3,605
その他の投資収益	36	23	36
投資収益総額	4,576	7,649	6,870
受取管理報酬	2,828	2,645	3,755
キャリドインタレスト	-	6,911	3,254
経営支援料	144	178	197
その他の営業収益	2	1	5
収益	7,552	17,387	14,082
人件費	1,383	1,842	1,968
その他販管費	835	2,065	1,118
営業費用	2,218	3,908	3,087
営業利益（損失）	5,334	13,478	10,994
金融収益	0	153	6
金融費用	63	182	81
税引前四半期/当期利益（損失）	5,272	13,450	10,919
税金費用	1,617	4,105	3,345
四半期当期利益（損失）	3,654	9,344	7,574

主要財務数値

連結財政状態計算書

	当連結会計期間 (2023年12月31日)	当第3四半期連結 会計期間 (2024年9月30日)
資産		
流動資産		
現金及び現金同等物	18,922	18,869
営業債権及びその他の債権	206	2,124
未収法人所得税	0	-
貸付金	35	35
その他の短期金融資産	15	1
その他の流動資産	49	89
流動資産合計	19,229	21,120
非流動資産		
投資	36,404	41,825
ポートフォリオへの投資	8,468	8,211
公正価値で評価している 子会社への投資	27,936	33,613
有形固定資産	208	193
使用権資産	255	185
無形資産	3	2
貸付金	-	2,384
その他の長期金融資産	194	259
その他の非流動資産	0	-
非流動資産合計	37,066	44,850
資産合計	56,296	65,971

(百万円)

	当連結会計期間 (2023年12月31日)	当第3四半期連結 会計期間 (2024年9月30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	781	550
未払法人所得税	1,477	1,039
未払消費税	36	32
前受金	615	1,470
借入金	780	759
公正価値で評価している 子会社からの借入金	3,500	-
リース負債	141	70
引当金	66	275
その他の流動負債	119	86
流動負債合計	7,519	4,284
非流動負債		
借入金	759	2,386
リース負債	35	-
資産除去債務	114	156
繰延税金負債	8,003	10,313
非流動負債合計	8,912	12,855
負債合計	16,432	17,140
資本		
資本金	7,634	7,634
資本剰余金	6,371	6,391
利益剰余金	25,866	34,812
新株予約権	0	0
自己株式	△9	△8
親会社の所有者に帰属する 持分合計	39,864	48,830
資本合計	39,864	48,830
負債及び資本合計	56,296	65,971

主要財務数値

連結キャッシュ・フロー計算書

(百万円)

	当第3四半期連結 会計期間 (2023年9月30日)	当第3四半期連結 会計期間 (2024年9月30日)	前連結会計期間 (2023年12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)	5,272	13,450	10,919
減価償却費及び償却費	139	138	185
株式報酬費用	0	0	0
受取利息及び受取配当金	△37	△177	△37
支払利息	63	180	81
引当金の増減額(△は減少)	223	208	66
営業債権及びその他の債権の増減額 (△は増加)	△218	△1,918	118
ポートフォリオへの投資の増減額(△ は増加)	56	256	△684
公正価値で評価する子会社への投資の 増減額(△は増加)	△3,297	△5,676	△4,326
貸付金の増減額(△は増加)	-	△2,255	△35
その他の金融資産の増減額(△は増 加)	△48	37	△44
その他の資産の増減額(△は増加)	△0	△14	7
営業債務及びその他の債務の増減額 (△は減少)	△55	△256	258
未払消費税等の増減額(△は減少)	△32	△3	△37
前受金の増減額(△は減少)	△23	855	△390
その他の負債の増減額(△は減少)	△11	△33	18
その他	△0	-	△2
小計	2,029	4,790	6,099
利息及び配当金の受取額	38	25	38
利息の支払額	△84	△62	△93
法人所得税の支払額及び還付額(△は 支払い)	△178	△2,233	△417
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,805	2,519	5,626

(百万円)

	当第3四半期連結 会計期間 (2023年9月30日)	当第3四半期連結 会計期間 (2024年9月30日)	前連結会計期間 (2023年12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	△1	△0	△5
敷金及び保証金の差入れに よる支出	-	△91	0
投資活動による キャッシュ・フロー	△1	△91	△5

(百万円)

	当第3四半期連結 会計期間 (2023年9月30日)	当第3四半期連結 会計期間 (2024年9月30日)	前連結会計期間 (2023年12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	2,550	-	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	△2,000	△3,500	△3,400
借入れによる収入	-	2,255	-
借入金の返済による支出	△800	△780	△800
リース負債の返済による支 出	△105	△106	△140
株式の発行による収入	11,606	-	13,113
株式の発行による支出	△44	-	△329
自己株式の売却による収入	0	20	0
自己株式の取得による支出	-	△0	-
配当金の支払額	-	△371	-
財務活動によるキャッ シュ・フロー	11,205	△2,481	10,992

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 down to the bottom left. The word "INTEGRAL" is written in a bold, black, serif font, centered horizontally and partially overlaid by the integral symbol.