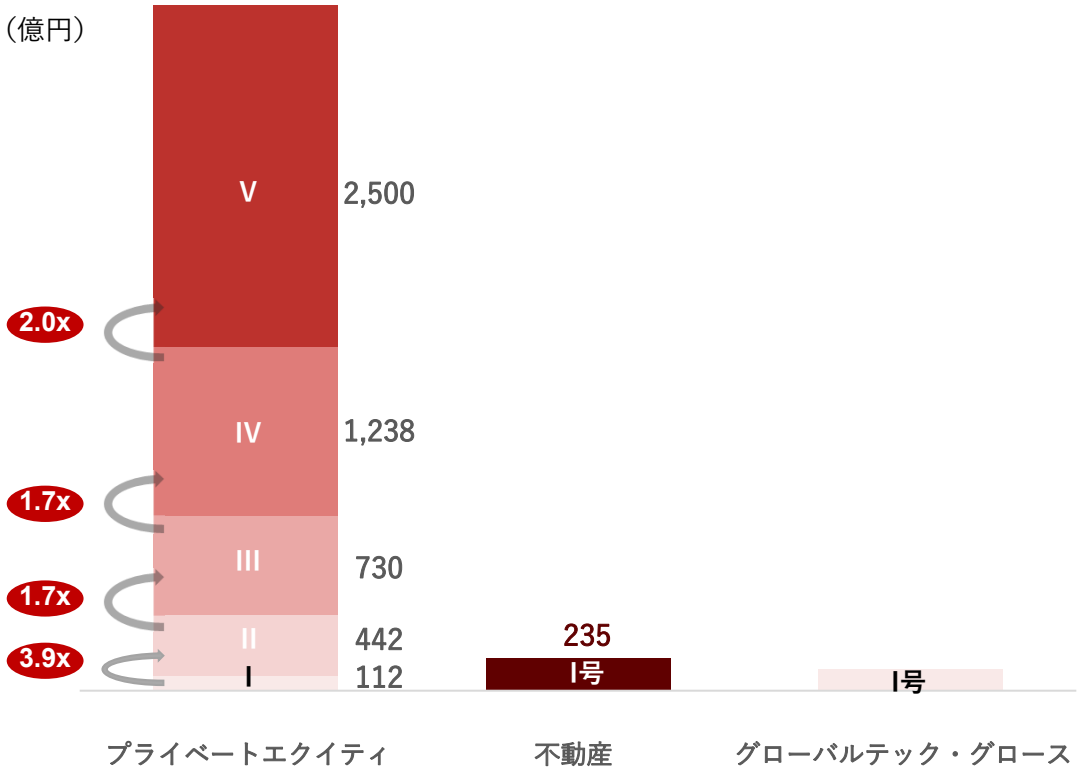
# FY2026Q3 決算プレゼンテーション

インテグラル・グループ株式会社

2026年11月

# 積み重ねてきた実績と、広がる投資領域




| | |
|---|---|
| グロスMOIC[1]<br>3.1x | グロスIRR[1]<br>29.8% |
| FE-AUM[2]<br>3,592億円 | 投資<br>プロフェッショナル[3]<br>78人/121人 |

1. 投資期間中である5号ファンドシリーズを除く、1号ファンド、2号ファンドシリーズ、3号ファンドシリーズ, 4号ファンドシリーズのグロスMOIC, グロスIRRの単純平均（1号ファンドはファンド清算時、2号ファンドシリーズ、3号ファンドシリーズ, 4号ファンドシリーズは2026年9月末時点）
2. 2025年12月期より不動産１号ファンドの金額も集計に含めています
3. グループ全体

# 本日のアジェンダ

1. PE投資事業
2. 不動産投資事業
3. グローバルテック・グロース投資事業
4. 2026年Q3の実績
5. 収益の3本柱について

総括

Appendix

1

# PE投資事業

# 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8,700億円超

**1号**

- BPS — 封入封緘機 大手
- Yohji Yamamoto — 世界的パリコレブランド
- SHICATA CO. — 女性靴OEM 大手
- TYO spirit of Tokyo — TVCM制作 大手
- アパマンショップ NETWORK — 住宅賃貸斡旋 大手
- FBest — 光部品市場グローバルニッチ

**2号**

- TBI Group "partner in every steps" — 高集客居酒屋チェーン
- 信和株式会社 — くさび型足場製造 大手
- 株式会社コンヴァノ Convano — 低価格帯ネイルサロン 大手
- QB HOUSE HAIR CUT SPACE — 低価格帯カット国内最大手
- SKY — 第3極最大手キャリア
- J-trading inc. — 世界最大級のクロマグロ養殖場運営
- ITOKIN Styling the Next — レディースアパレル大手
- Aderans — 毛髪関連事業大手
- センサで世界を測る、未来を拓く。 OHIZUMI — 車載用サーミスタ業界大手

**3号**

- DmMix — ダイレクトマーケティング事業運営
- BTC — IT/RPAの専門家集団
- TOYO ENGINEERING Your Success, Our Pride. — 肥料/アンモニア化学プラントEPC大手
- 日東エフシー株式会社 — 独立系肥料メーカー大手
- SDRS — 自販機・冷蔵ショーケース大手
- JRC JAPAN ROLLER CORPORATION — ベルトコンベア部品大手・ロボットSIer
- 豆蔵 MAMEZOU K2TOP HOLDINGS — DX/IoTの専門家集団
- T-Garden — カラーコンタクト企画販売大手
- PRIMO GHD — ブライダルリング大手

**4号**

- KITAMURA HOLDINGS — フォト関連市場 大手
- oliver — 業務用木製家具 大手
- TEKSCEND PHOTOMASK — 半導体用フォトマスク大手
- shinoken GROUP — 投資用アパート販売 国内大手
- Daiohs — オフィスコーヒーサービスパイオニア
- UPT Think ahead, Make differently — 精密加工技術グローバルニッチ
- TCS HOLDINGS — 国内最大規模のIT人材事業者
- MiraiVets Partners — 国内最大の動物病院グループ
- YAMANE — 大型高層ビル用の鉄骨ファブリケーター
- MEDICOM TOY — アートトイのパイオニア

**5号**

- 旭化成メディカル株式会社 — 血液浄化関連製品の開発・製造・販売
- GDO — インターネットによる総合ゴルフサービスの提供
- Extlink — DX化を推進するソリューションプロバイダー
- yasojima — 高性能樹脂の加工専業メーカー
- at home — 不動産情報サービス
- STPR — 総合エンタメプロデュースカンパニー

INTEGRAL

# 投資・Exit状況1/2

2026年10月末時点

| | 投資先 | 企業概要 | ファンド | プリンシパル |
|---|---|---|---|---|
| I | BPS | 封入封緘機メーカー | Exit | Exit |
| | Yohji Yamamoto | 世界的パリコレブランド | Exit | 投資中 |
| | SHICATA CO. | 女性鞄OEM | Exit | Exit |
| | TYO | TVCM制作事業 | Exit | - |
| | アパマンショップ | 住宅賃貸斡旋 | Exit | - |
| | FiBest | 光部品市場グローバルニッチ企業 | Exit | Exit |
| II | TBI Group | マルチブランド、高集客居酒チェーン | Exit | - |
| | 信和株式会社 | くさび形足場の製造・販売 | Exit | - |
| | 株式会社コンヴァノ Convano | 低価格帯ネイルサロン | Exit | Exit |
| | QB HOUSE | 低価格帯カット事業 | Exit | 投資中 |
| | SKY | 第3極最大手キャリア | Exit | Exit |
| | J-trading inc. | 世界最大級のクロマグロ養殖場 | Exit | - |
| | ITOKIN Styling the Next | 大手レディースアパレル | Exit | 投資中 |
| | アデランス | ウィッグ等の毛髪関連事業 | 投資中 | - |
| | センサで世界を測る、未来を拓く。 OHIZUMI | 車載用サーミスタ製造 | Exit | Exit |

| | 投資先 | 企業概要 | ファンド | プリンシパル |
|---|---|---|---|---|
| III | DmMiX | ダイレクトマーケティング事業 | 部分Exit | 投資中 |
| | BTC | RPAを中心としたITプロ集団 | Exit | Exit |
| | TOYO ENGINEERING | 肥料/エチレンプラントの開発 | **Exit** | **Exit** |
| | 日東エフシー株式会社 | 独立系肥料メーカー | Exit | Exit |
| | SDRS | 自販機・冷蔵ショーケース製造・販売 | 投資中 | 投資中 |
| | JRC | ベルトコンベア部品製造・販売 | Exit | 投資中 |
| | 豆蔵 MAMEZOU HOLDINGS | システムインテグレーター | **Exit** | **Exit** |
| | T-Garden | カラーコンタクト企画販売 | Exit | Exit |
| | PRIMO GHD | ブライダルリング事業 | **部分Exit** | 投資中 |

# 投資・Exit状況2/2

2026年10月末時点

| | 投資先 | 企業概要 | ファンド | プリンシパル |
|---|---|---|---|---|
| IV | KITAMURA | 新品・中古カメラの小売 | 投資中 | 投資中 |
| | oliver | インテリア・コントラクト家具の企画・製造 | Exit | 投資中 |
| | TEKSCEND PHOTOMASK | 半導体用フォトマスクの製造及び販売 | Exit | 投資中 |
| | hhoken GROUP | 投資用アパートの開発・販売 | 投資中 | 投資中 |
| | Daiohs | オフィスコーヒーサービス事業 | 投資中 | 投資中 |
| | UPT | 精密機器の製造及び販売 | 投資中 | 投資中 |
| | TCS HOLDINGS | ソフトウェア関連事業 | 投資中 | 投資中 |
| | MiraiVets Partners | 動物病院グループ | 投資中 | 投資中 |
| | YAMANE | 大型高層ビル用の鉄骨ファブリケーター | 投資中 | 投資中 |
| | NEO COM TOY | キャラクタートイの企画・開発・販売企業 | 投資中 | 投資中 |

| | 投資先 | 企業概要 | ファンド | プリンシパル |
|---|---|---|---|---|
| V | 旭化成メディカル株式会社 | 血液浄化関連製品の開発・製造・販売 | 投資中 | 投資中 |
| | GDO | インターネットによる総合ゴルフサービスの提供 | 投資中 | 投資中 |
| | Extlink | DX化を推進するソリューションプロバイダー | 投資中 | 投資中 |
| | yasojima | 高性能樹脂の加工専業メーカー | 投資中 | 投資中 |
| | at home | 不動産情報サービス | 投資中 | 投資中 |
| | STPR | 総合エンタメプロデュースカンパニー | 投資中 | 投資中 |

# 投資・Exitともにアクティブ

**1～10月**

TOYO ENGINEERING

3号回収

2026年2～4月

立会内取引にて
売却

豆蔵 MAMEZOU HOLDINGS

3号回収

2026年3月

全株式を第三者へ
譲渡

MUTOH

4号回収

2026年3月

公開買付けを通じて
売却

oliver

4号回収

2026年9~10月

スタンダード市場上場
に伴う売出し

PRIMO GHD

3号回収

2026年10月

一部株式を第三者へ
譲渡

yasojima

5号投資

2026年3月

八十島プロシード
株式会社への資本参加

MiraiVets Partners

4号追加投資

2026年2～7月

既存投資先である
動物病院グループに
よる5件の追加投資

at home

5号投資

2026年6月

アットホーム
ホールディングス
株式会社への資本参加

STPR

5号投資

2026年6月

株式会社STPRへの
資本参加

2

# 不動産投資事業

# 高度なバリューアッド戦略による資産価値・収益力の向上

コンバージョン・大規模改修・適法化により、物件のポテンシャルを最大限に引き出す

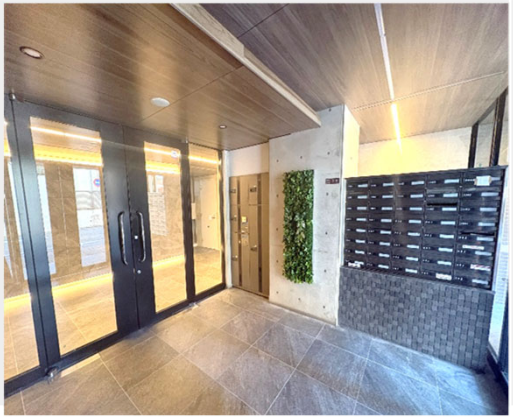
## ホテルコンバージョン




## 住宅リノベーション（専有部）




## 住宅リノベーション（共用部）

## オフィスリノベーション




# アセット多角化と地方中核都市への展開で投資ポートフォリオを拡大

**累計投資実績は700億円超*へ拡大**

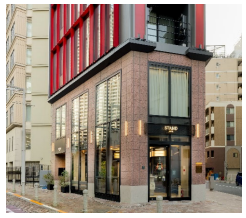
## 高いソーシング力を活かして東京都内、福岡市、仙台市所在物件の新規取得を実現

～2026Q1 | 2026Q2～

### M:集合賃貸住宅（保有物件の一部を掲載）



### H:ホテル



### O:オフィス



### R:商業施設



### L:物流施設



### 新規取得物件（2026Q2～Q3）



2026Q2取得｜福岡市



2026Q3取得｜福岡市



2026Q3取得｜仙台市



2026Q3取得｜東京都内

### 売買契約締結物件



福岡市



福岡市

M：集合賃貸住宅、H：ホテル、O：オフィス

※2026年9月末時点での取得累計（売買契約締結ベース）

3

# グローバルテック・グロース投資事業

# グローバルテック・グロース投資事業

| | | |
|---|---|---|
| 投資ステージ<br>グロース | 1号ファンドサイズ<br>$100M | 投資対象<br>Japan Nexus |
| 投資地域<br>アジア・グローバル | Granite Asia Capital<br>とJV及び<br>共同ファンド設立 | Touring Capital<br>とのアライアンス |

# Granite AsiaとのJV




## 差別化・付加価値

- GraniteはAUM$50億以上を運用するアジア最大級のマルチアセット投資プラットフォーム
- 日本市場及び市場参入に対する知見・専門性
- 日本、アジアにおけるビジネス拡大に対するハンズオンサポート
- 産業のトッププレイヤー、戦略的パートナー、人材等のネットワークへの広範なアクセス

# グローバルテック・グロース投資実績

Granite-Integral

2026年3月

アニメイラスト特化の生成AI

Granite-Integral

2026年3月

マルチモーダルな
交通インフラ検索・予約

Granite-Integral

2026年7月

尿による高精度ながんリスク判定

グローバルテック・パートナーズ

2026年8月

使用済みEVバッテリーから
リチウムを回収・精製

グローバルテック・パートナーズ

2026年9月

イオントラップ方式の量子
コンピュータを開発

グローバルテック・パートナーズ

2026年9月

半導体ストレージ・
メモリ用コントローラの販売

4

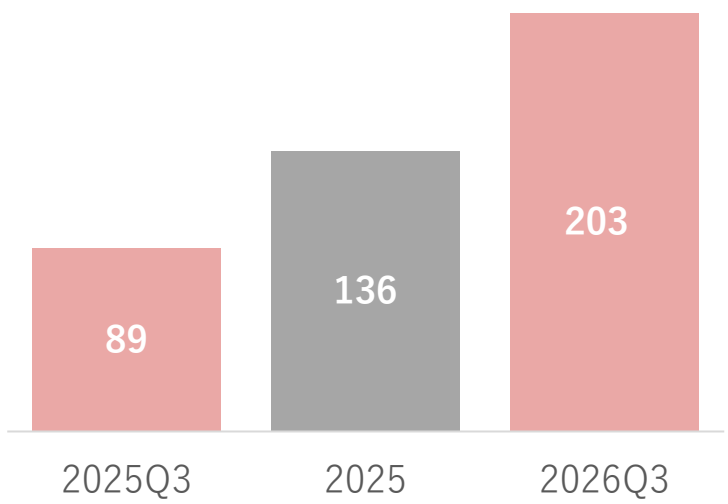
# 2026年Q3の実績

# 収益・利益の推移

主にPE投資事業によるCIの実現により収益・利益は前期比で増加
（詳細は次項）

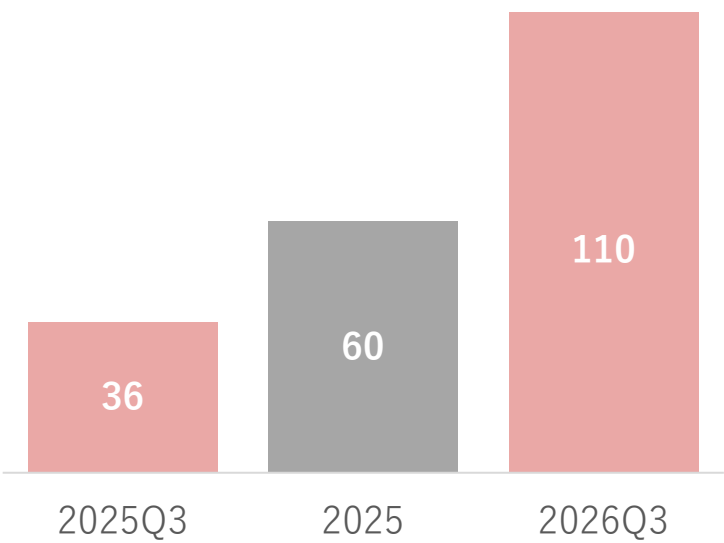
（億円）

収益（売上高）




（億円）

親会社の所有者に帰属する四半期利益



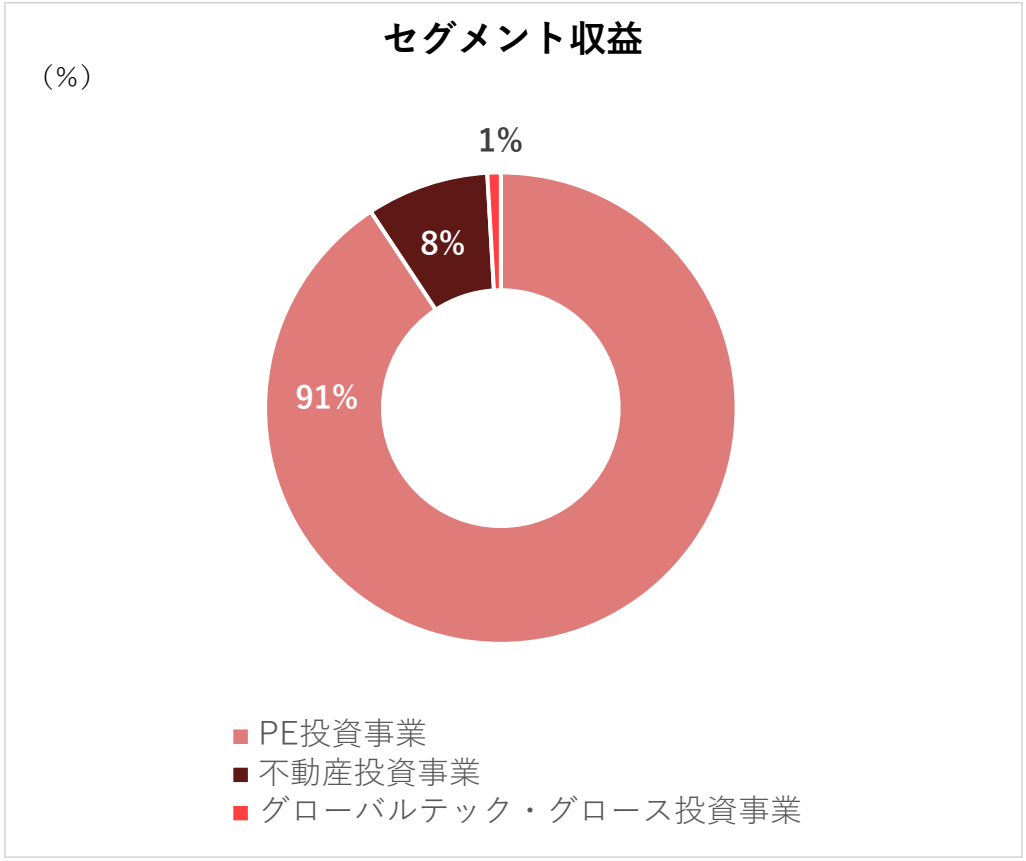
# 収益・利益の主な増減要因

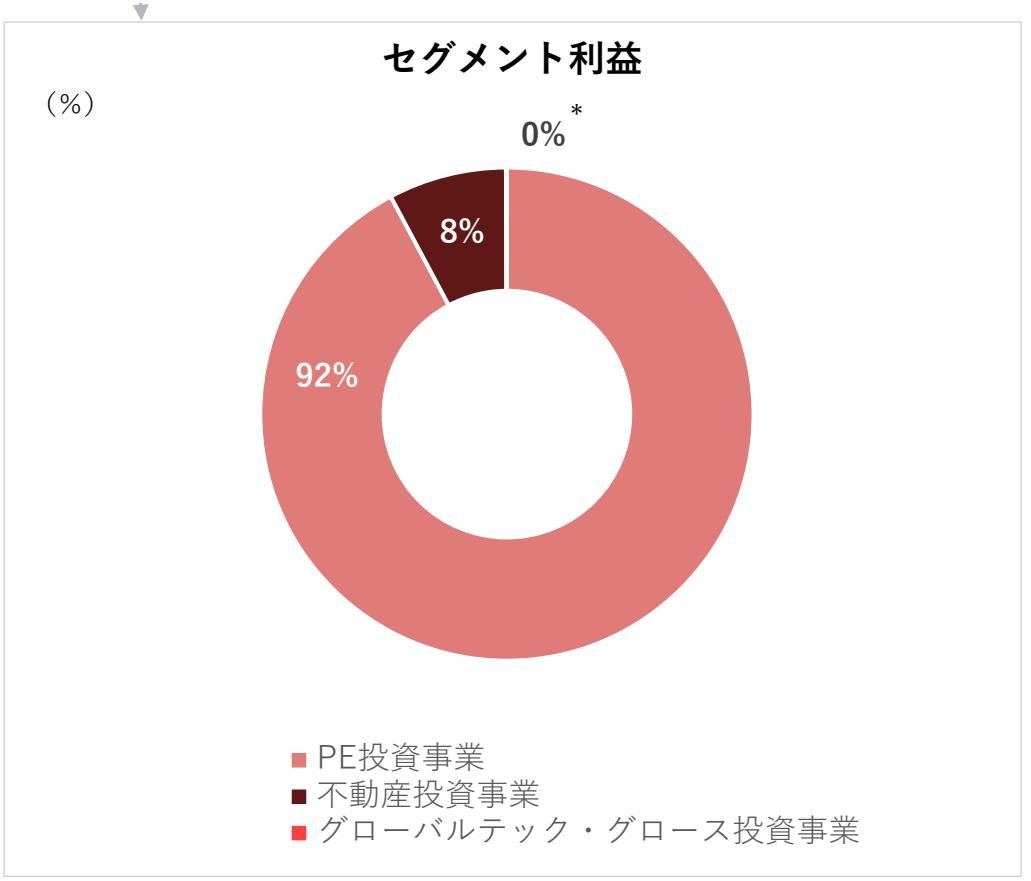
（億円）

| | | 2025Q3 | 2026Q3 | YoY | 主な増減要因 |
|---|---|---|---|---|---|
| 収益 | 投資収益総額（公正価値変動等） | 17 | 33 | +16 | PE　+19：上場投資先は株価変動により公正価値が増加。非上場投資先も、金利上昇を含む各種指標が悪化したものの、財務内容改善により公正価値が増加。PE全体として投資収益総額は増加<br>不動産　+12：売却案件の取引価格への評価反映、取得後１年経過に伴う評価手法の変更（投資簿価から変更）等により公正価値が増加し、不動産としての投資収益総額は増加<br>ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙﾃｯｸ・ｸﾞﾛｰｽ　+１：投資先が新たに行った資金調達時の取引価格に基づいた評価を行ったこと等により、公正価値が増加。ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙﾃｯｸ・ｸﾞﾛｰｽとしての投資収益総額は増加<br>グループ全体：上記の結果、投資収益総額は増加 |
| | リカーリング | 58 | 59 | +１ | PE　△2：5号ファンドシリーズの投資期間開始が9ヶ月間寄与した一方で、３号・４号ファンドシリーズの投資先企業のExitにより計算の基礎となる投資残高が減少、全体として微減<br>不動産　+3：1号ファンドの継続的なファンドレイズ活動により新規のLP投資家加入に伴い出資約束金額総額が増加し、受取管理報酬も増加<br>グループ全体：上記の結果、受取管理報酬は増加 |
| | 実現CI | 13 | 109 | +96 | ３号ファンドシリーズのCI受取収入 |
| | 合計 | 89 | 203 | +114 | |
| 親会社の所有者に帰属する四半期利益 | | 36 | 110 | +74 | |

# セグメント別収益・利益の構成比

PEが収益・利益の9割を占める一方、
不動産、グローバルテック・グロースも新たな収益の柱として成長

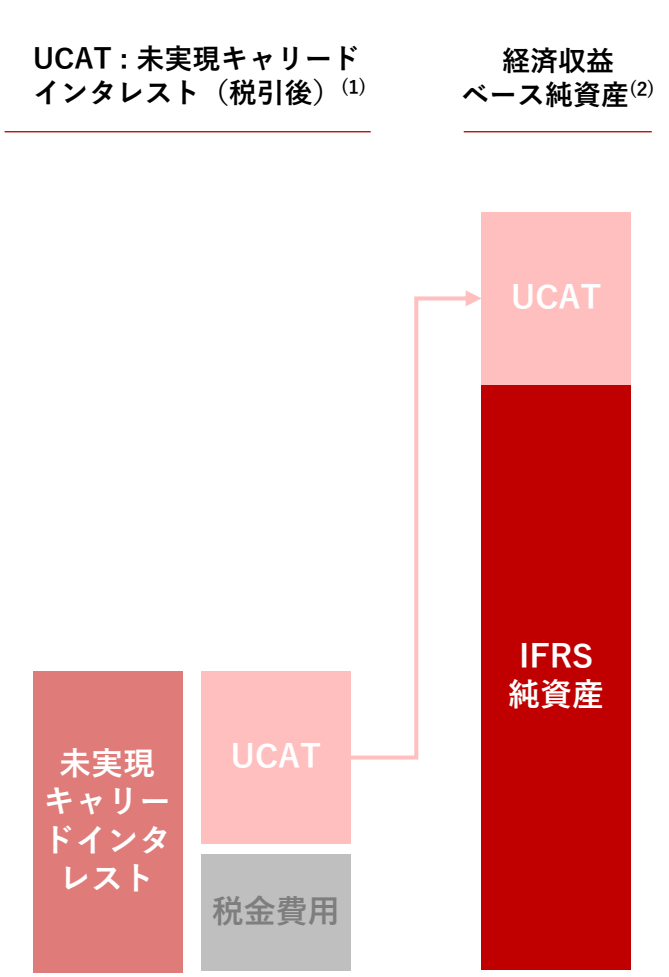


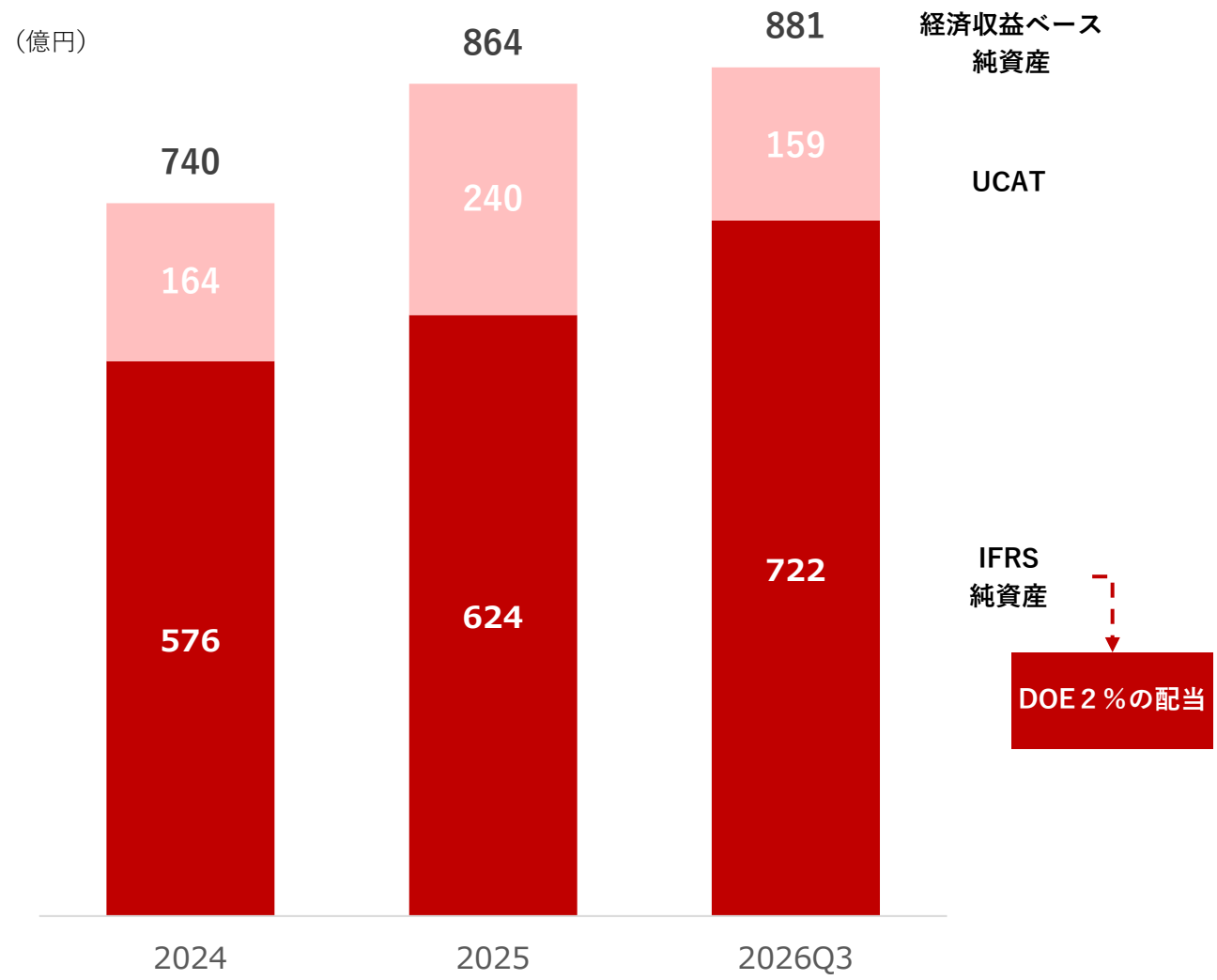

*1%未満

# 経済収益ベース純資産の着実な成長を目指す

## フレームワーク




## 経済収益ベース純資産




1. UCAT （Unrealized Carried-Interest After Tax）/ 未実現キャリードインタレスト（税引後）： 未実現キャリードインタレストから足元の実効税率に基づく税金相当額を控除した金額
2. 経済収益ベース純資産：BS上の純資産（親会社の所有者に帰属する持分）＋ UCAT

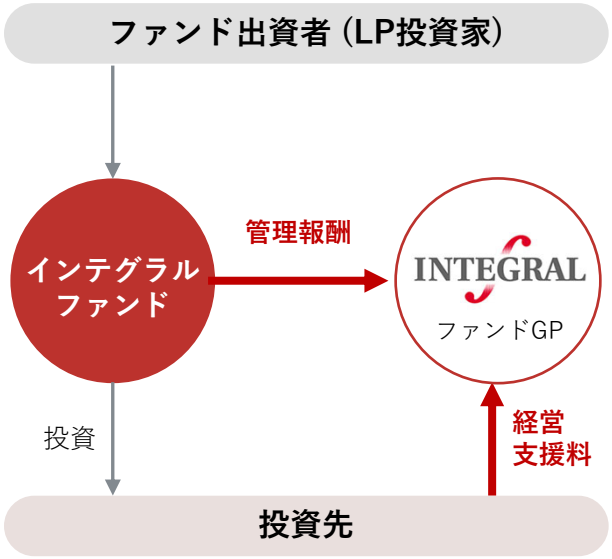
5

# 収益の3本柱について

# 収益の3本柱

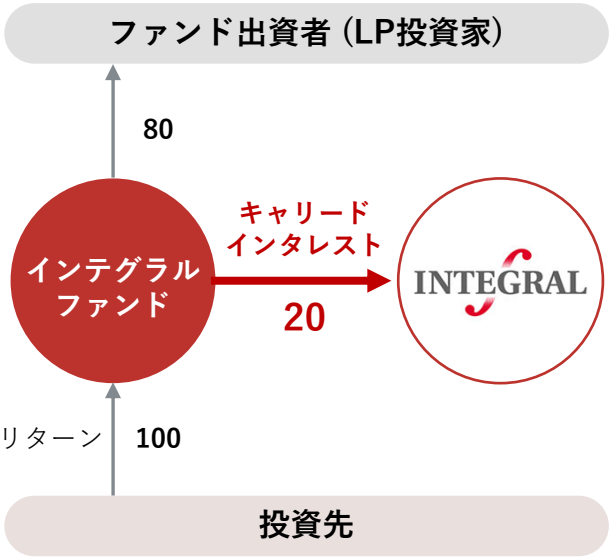
1

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



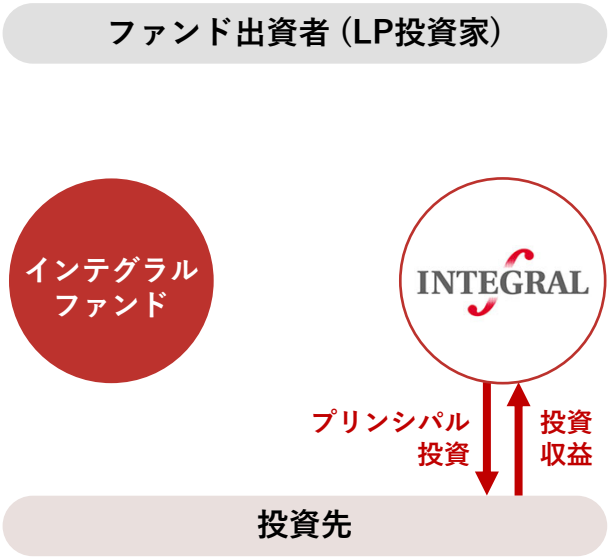

2

リターンの一定割合を受領

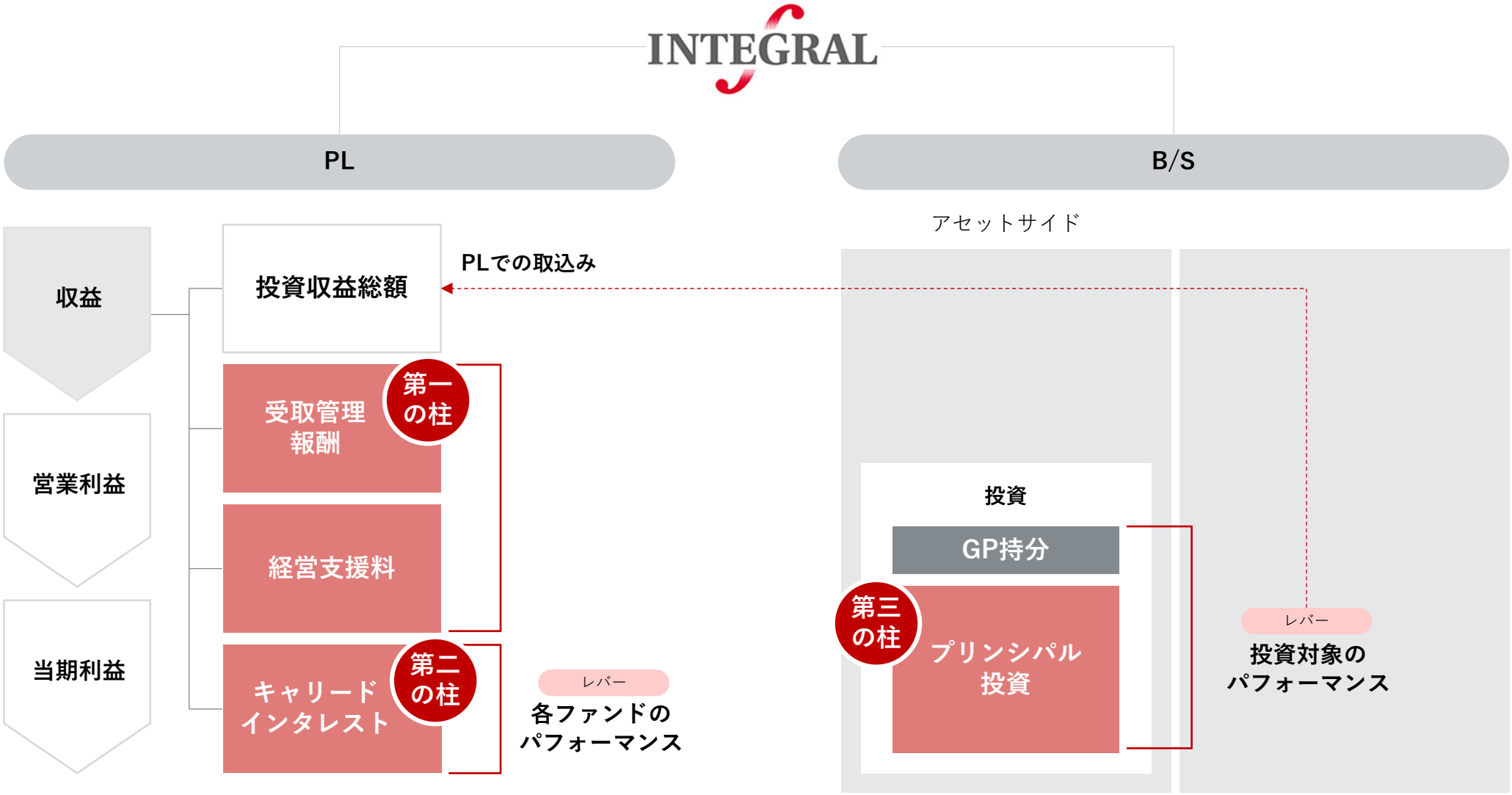



3

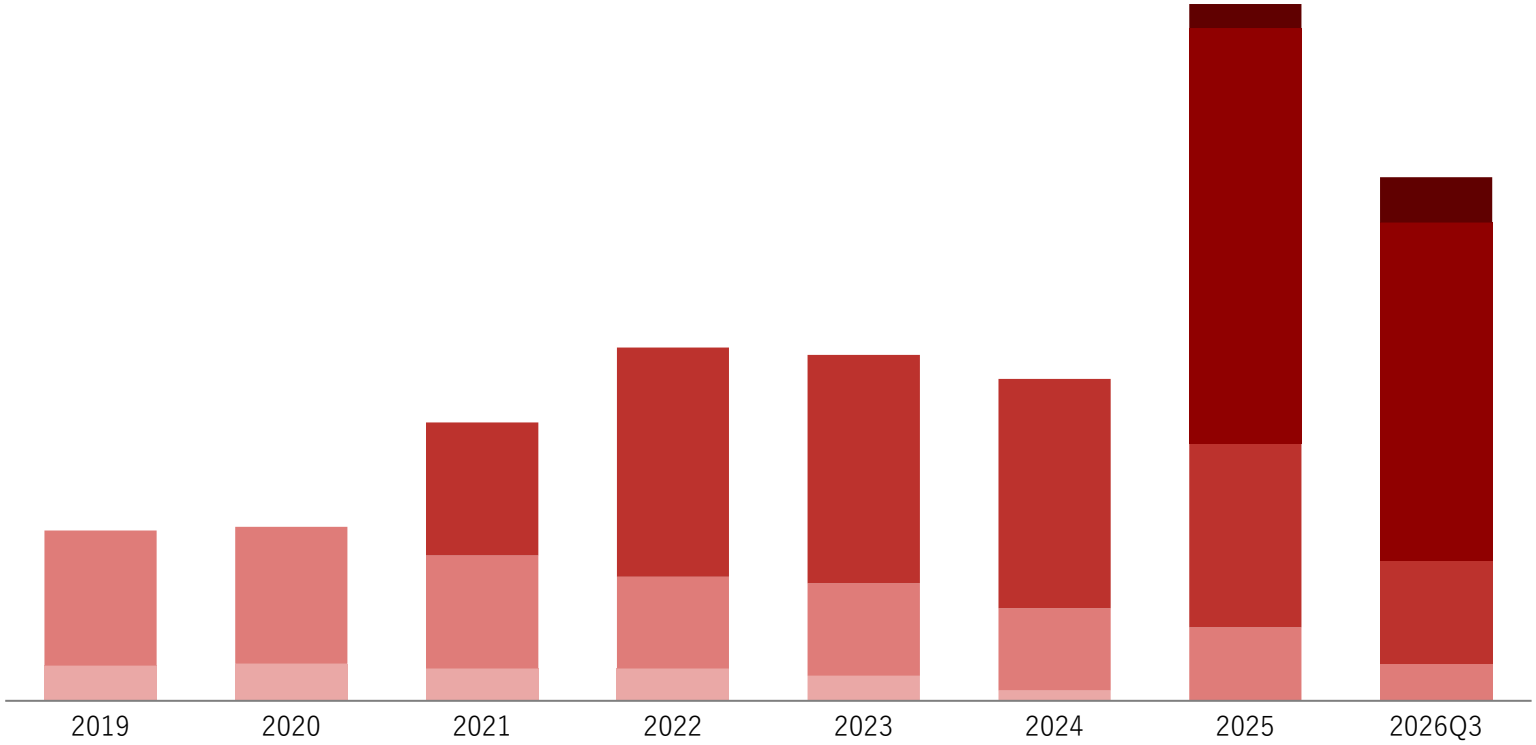
ファンド投資と自己資金を同時に出資。
インテグラルだけが提供する競争優位性

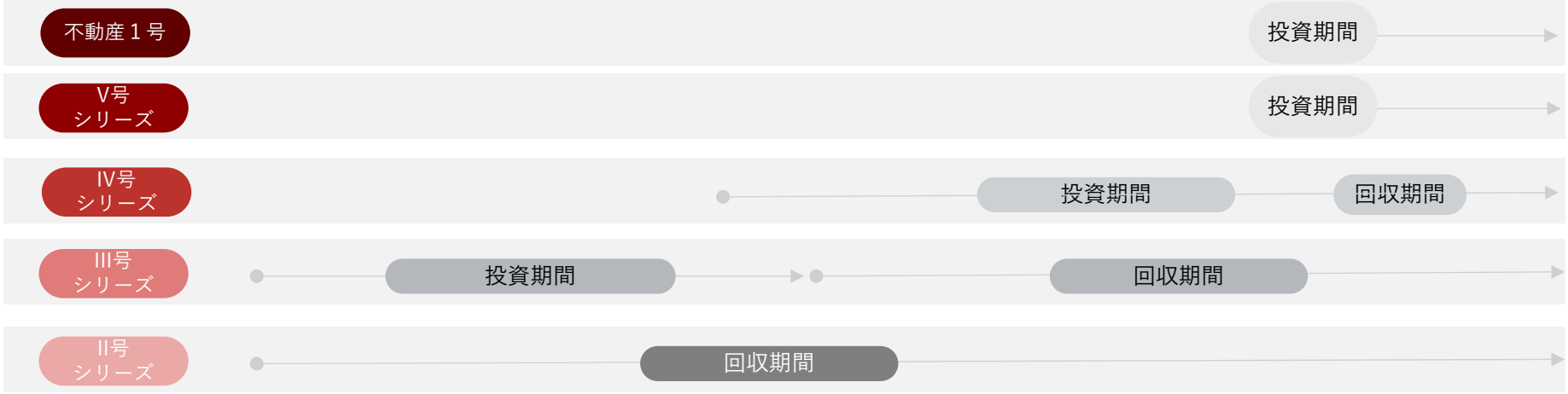


# 3本柱によるユニークな価値創造モデル



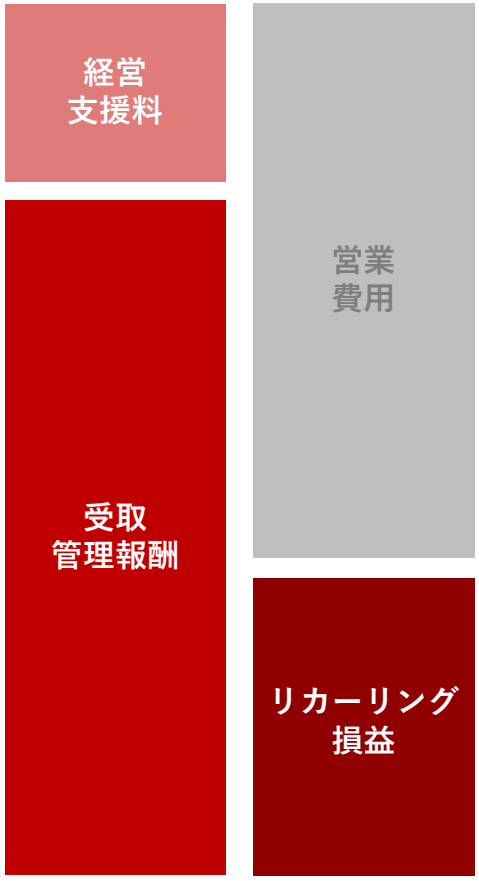
# 第一の柱①
# 管理報酬は積み重ねへ



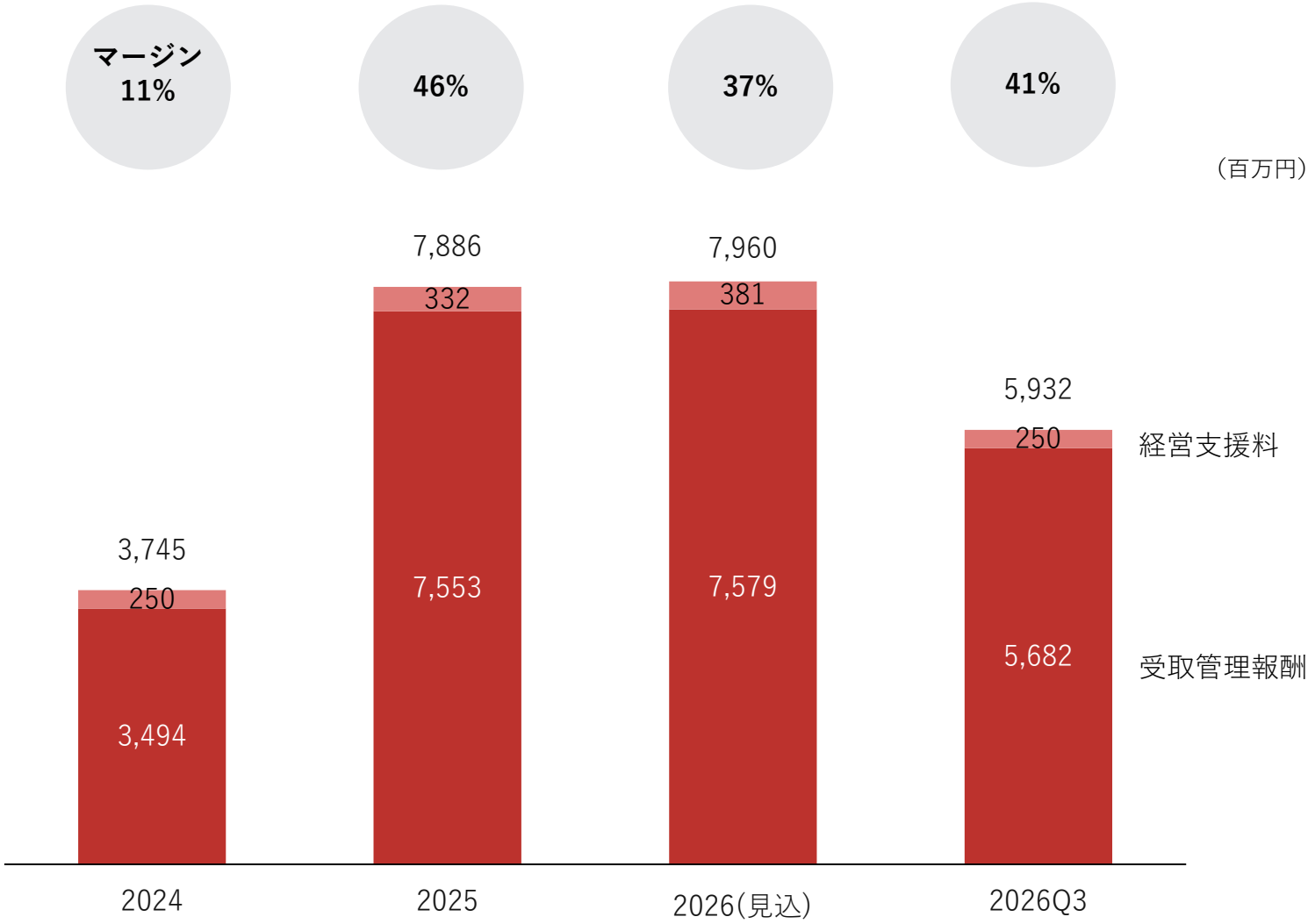



# 第一の柱②
# 良好なリカーリングマージン

## フレームワーク




## 実績および見込み

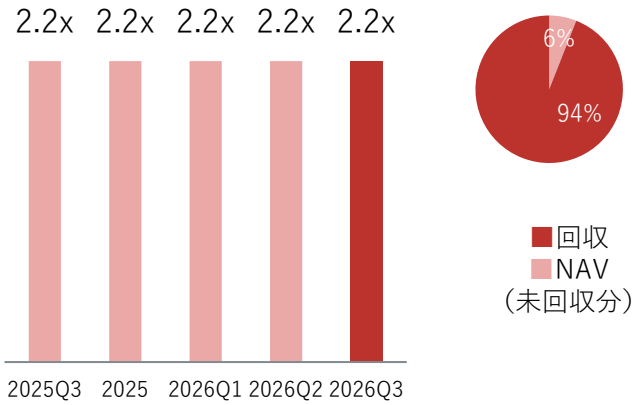



1. マージンの算定においては、営業費用から一時費用を控除。一時費用は、24/12期は1,888 百万円、25/12期は125百万円、26/12期は564百万円の見込

# 第二の柱①堅実なファンドパフォーマンス

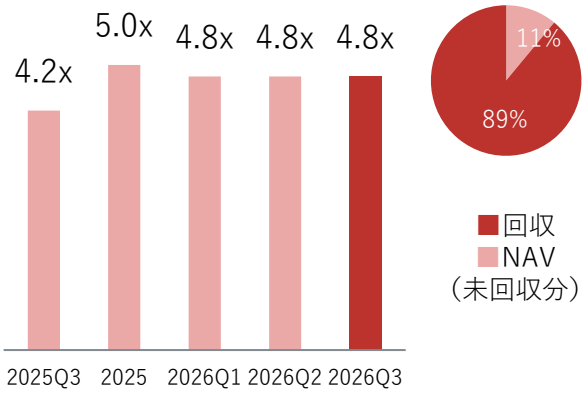
## 2号ファンドシリーズ

2014～　出資約束金額：442億円



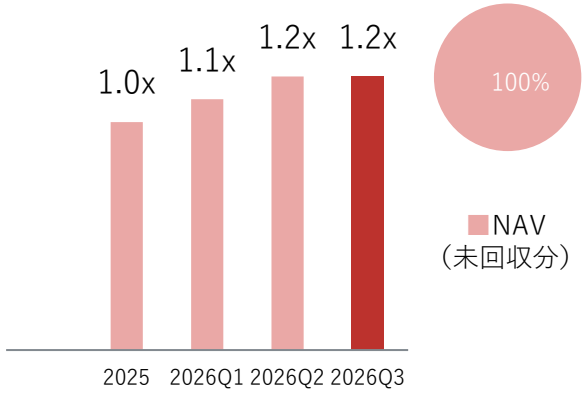

## 3号ファンドシリーズ

2017～　出資約束金額：730億円



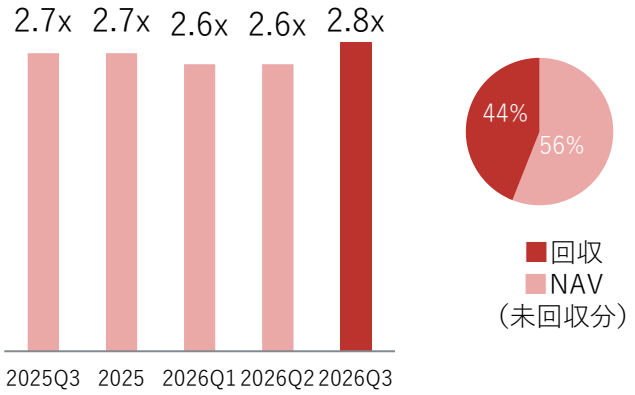

## 不動産1号ファンド

2025～　出資約束金額：235億円



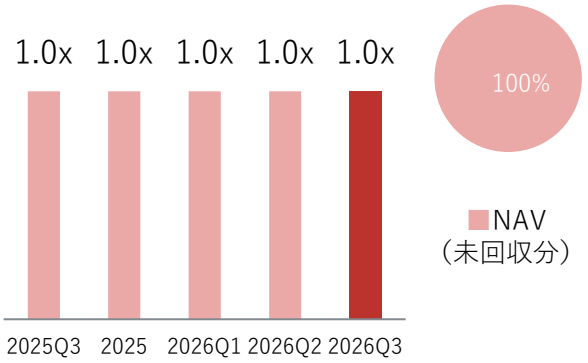

## 4号ファンドシリーズ

2021～　出資約束金額：1,238億円



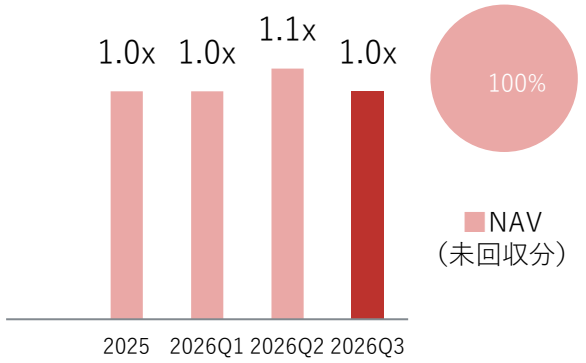

## 5号ファンドシリーズ

2025～　出資約束金額：2,500億円

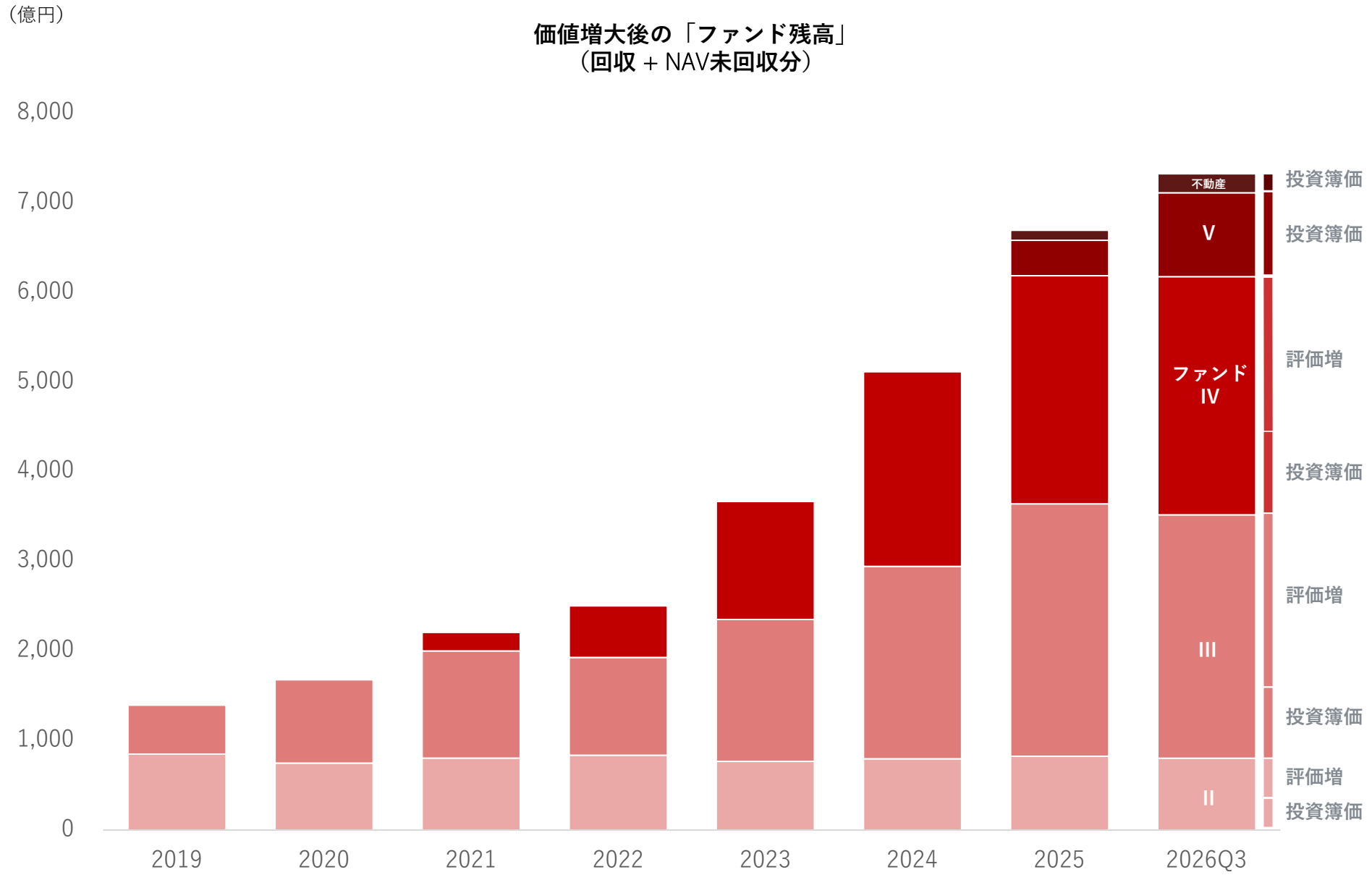



## グローバル テック・グロース

2025～　出資約束金額：$100M



# 第二の柱②
# キャリードインタレストの源泉

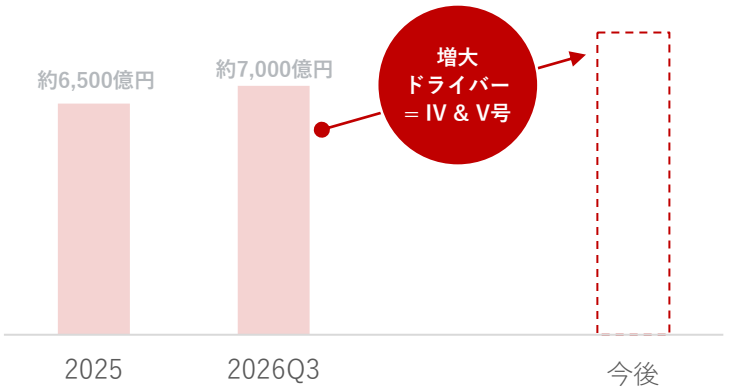


# 第二の柱③
# 「投資先繁栄」をまず第一に大切にし、結果としてリターンに

**ストック残高がどれだけ成長しているか**

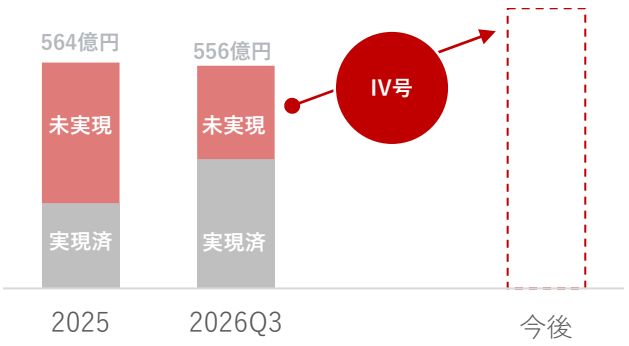
「ファンド残高」が価値増大している → 源泉 → 「キャリードインタレスト」が増大している → 源泉 → **ストックからフローに**：キャリードインタレストの将来の実現額を予想可能

## 価値増大後の「ファンド残高」＝回収＋残存FV(フェアバリュー)




源泉

## 「キャリードインタレスト」が増大

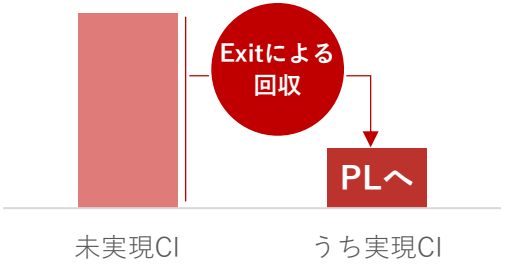



## 決算短信5ページでも主要なKPIとして開示

| (億円) | 2024/12 | 2025/12 | 2026/9 |
|---|---|---|---|
| AUM | 2,885 | 5,765 | 4,579 |
| … | | | |
| 未実現キャリードインタレスト | | | |
| 2号ファンドシリーズ | 6 | 10 | 6 |
| 3号ファンドシリーズ | 80 | 165 | 39 |
| 4号ファンドシリーズ | 150 | 176 | 186 |
| 不動産ファンド１号 | － | － | 1 |

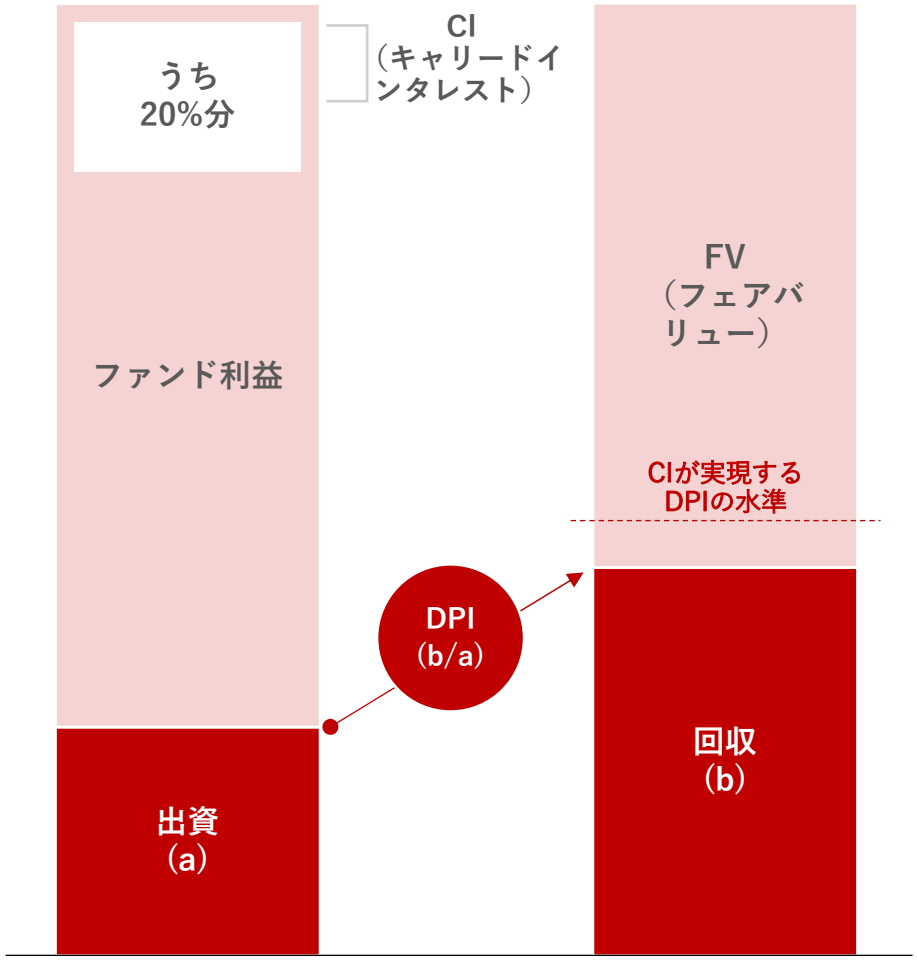
源泉

## 実現キャリードインタレストが生み出され、PL上で収益認識

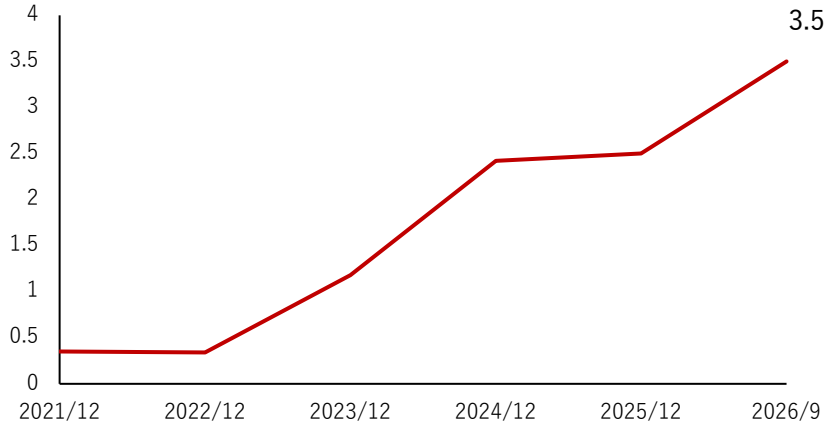


# 第二の柱④
# キャリードインタレストの先行指標（DPI）

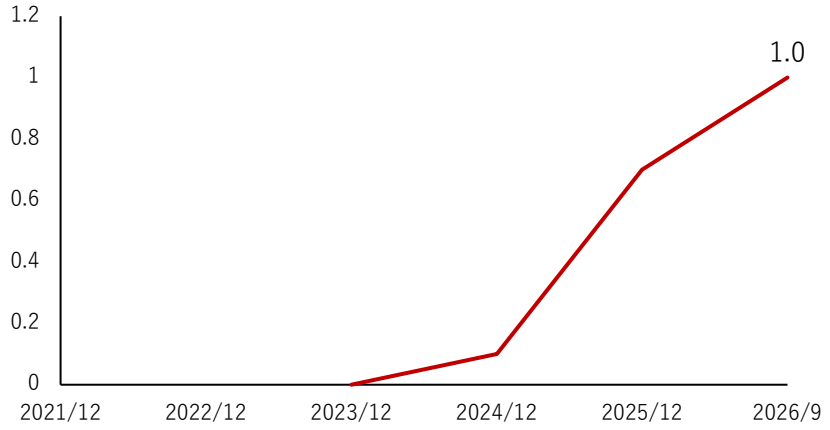
## DPI (Distribution to Paid-In Capital)が先行指標に




## 3号シリーズ[1]

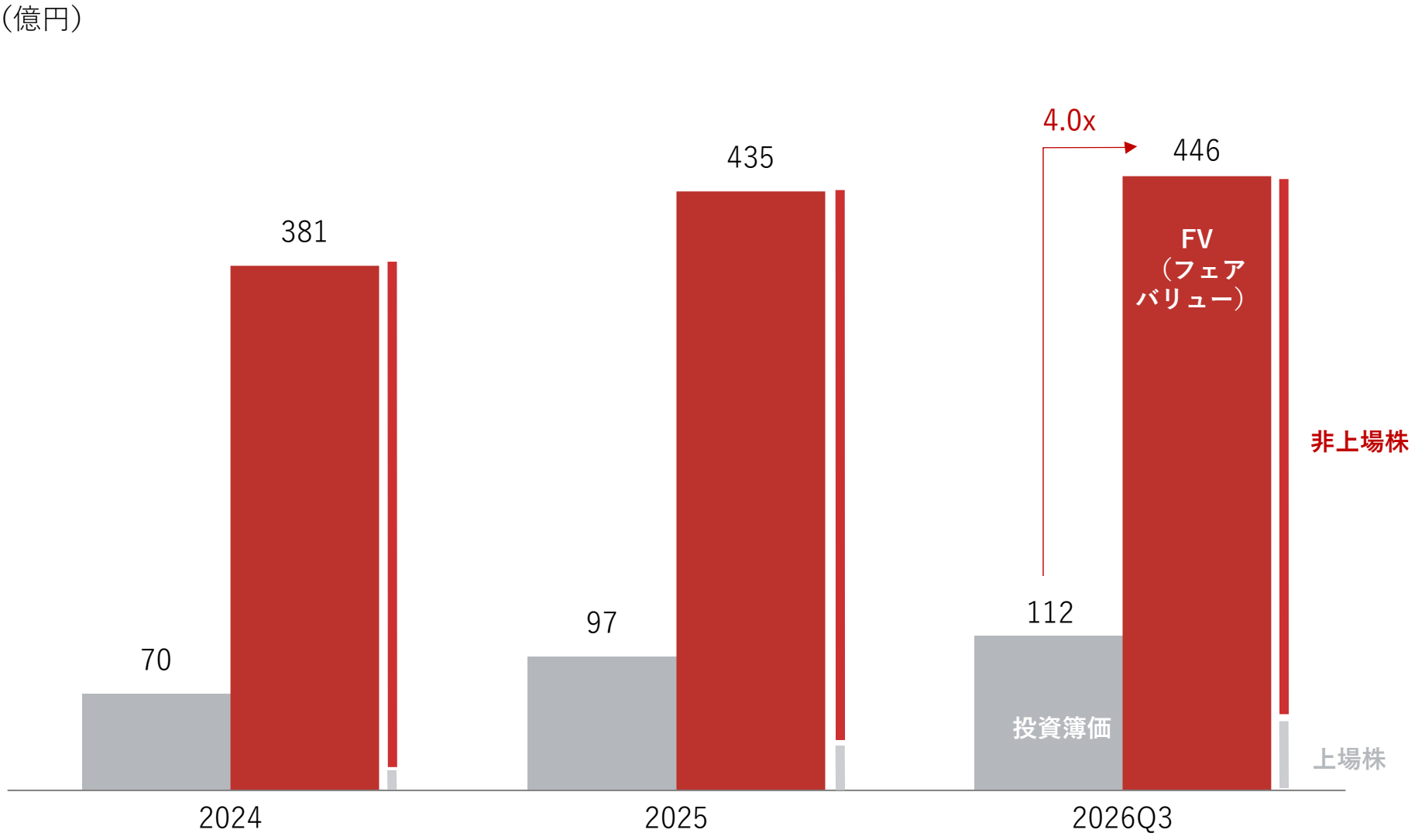



## 4号シリーズ



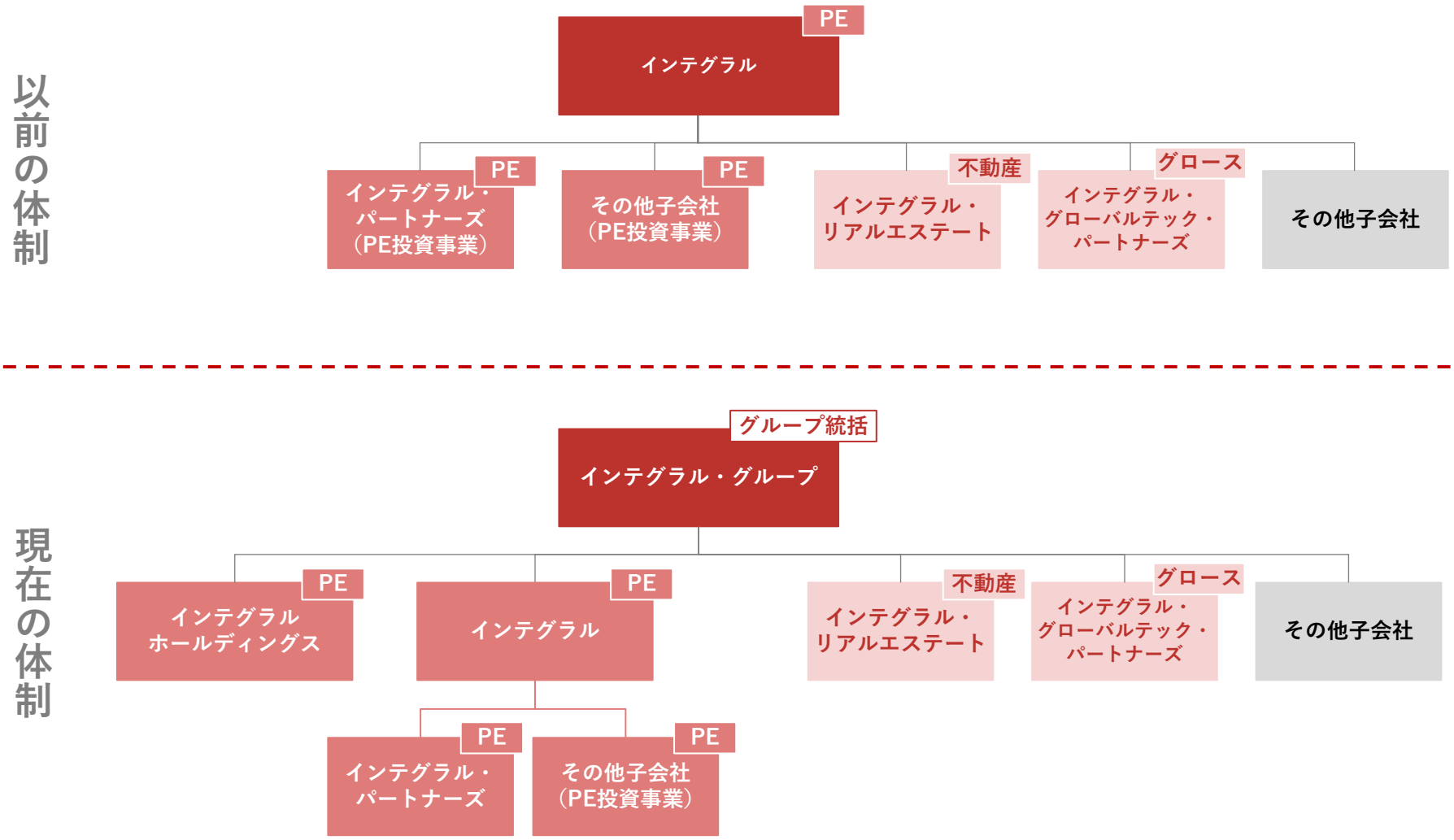

1. 支払済のCI（キャリードインタレスト）を考慮する前のDPI数値

# 第三の柱
# 外部環境の変化等によりFVにインパクト



# 2026年10月1日をもってグループ統括会社体制へ移行完了

アセットクラス拡大を踏まえて、グループ内の資金配分の最適化・利益相反取引の調整を担う経営管理体制を構築



# 総括

## 投資実績

**PE**
- ５号：2025年の投資開始以降、合計６件の投資実績、進捗率40%超
- ４号：動物病院事業にロールアップ投資を継続的に実施
- 足元のパイプラインは充実

**不動産**
- 2025年３月に投資開始、取得累計は34物件

**グローバルテック・グロース**
- 2025年９月に投資開始、累計8件の投資実績

## Exit実績

**PE**
- ３号のExitは順調に進捗、４号も９月に2件目のExitを達成

**不動産**
- 投資開始から１年程度で複数の物件を既にExit

## 投資チーム

**PE、不動産、グローバルテック・グロース**
- 2026年1月以降、投資プロフェッショナル11名が新たに参画
- 豊富な案件フローに対応可能

**投資、Exit、投資チーム増員**
**いずれも着実に進展**

# 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 壮**
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）

# 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
- ＫＪＲ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

# インテグラル・グローバルテック・パートナーズ

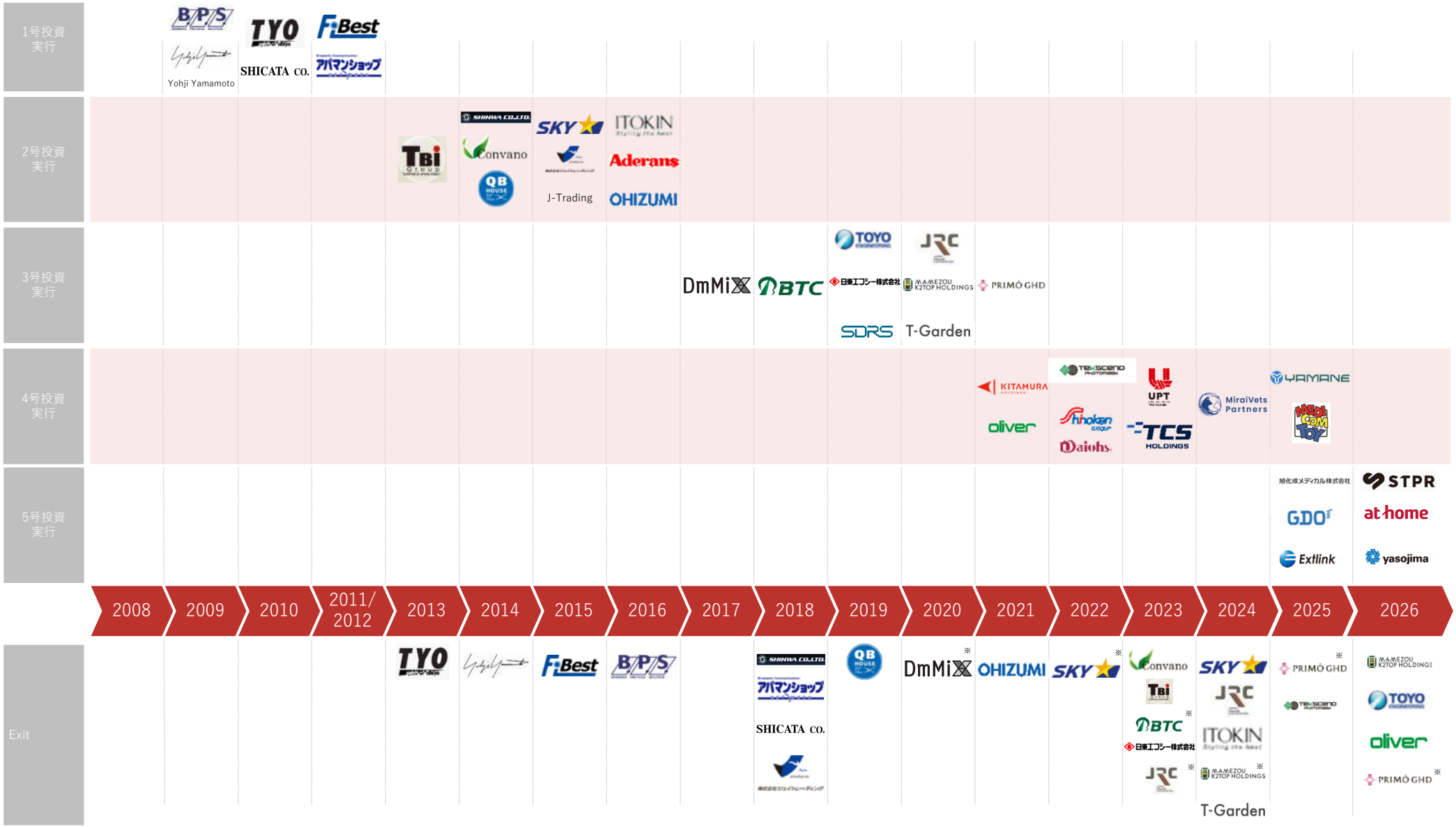


## チーコン・チュン　Chee Kong Choun

インテグラル・グローバルテック・
パートナーズ株式会社
代表取締役パートナー

起業家・投資家として豊富な経験を持ち、現在はインテグラルにてグロース投資を牽引。前職のTemasekのPavilion Capitalでは、日本投資責任者および投資委員会メンバーを務め、10億ドルを超える資産運用を指揮した。以前はテクノプレナーとして成功を収めたほか、Edenredやヒューレット・パッカード・アジアパシフィックにて上級管理職を歴任。日本語が堪能であり、特にクロスボーダー投資や市場参入戦略において深い専門性を有する。

# 投資・Exit実績



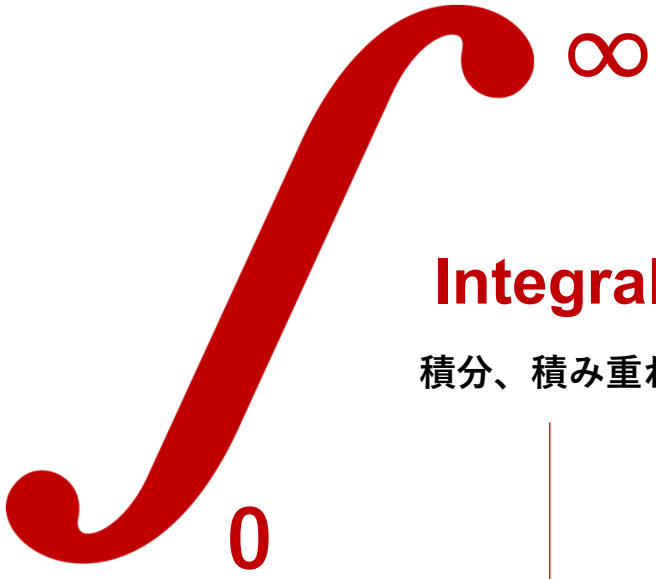

※部分Exit

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

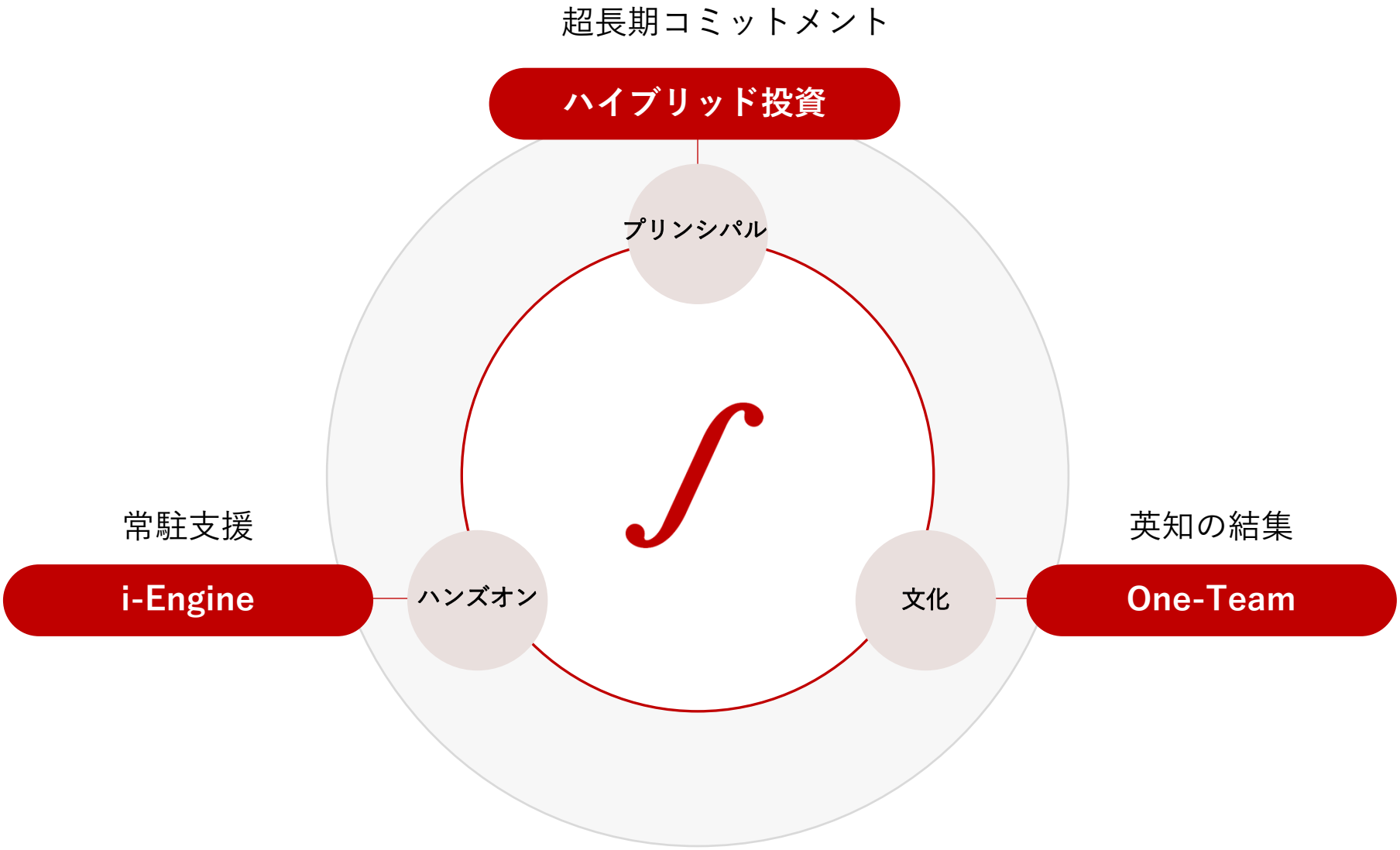
## Trusted Investor

**信頼できる資本家**

経営と同じ目線・
時間軸

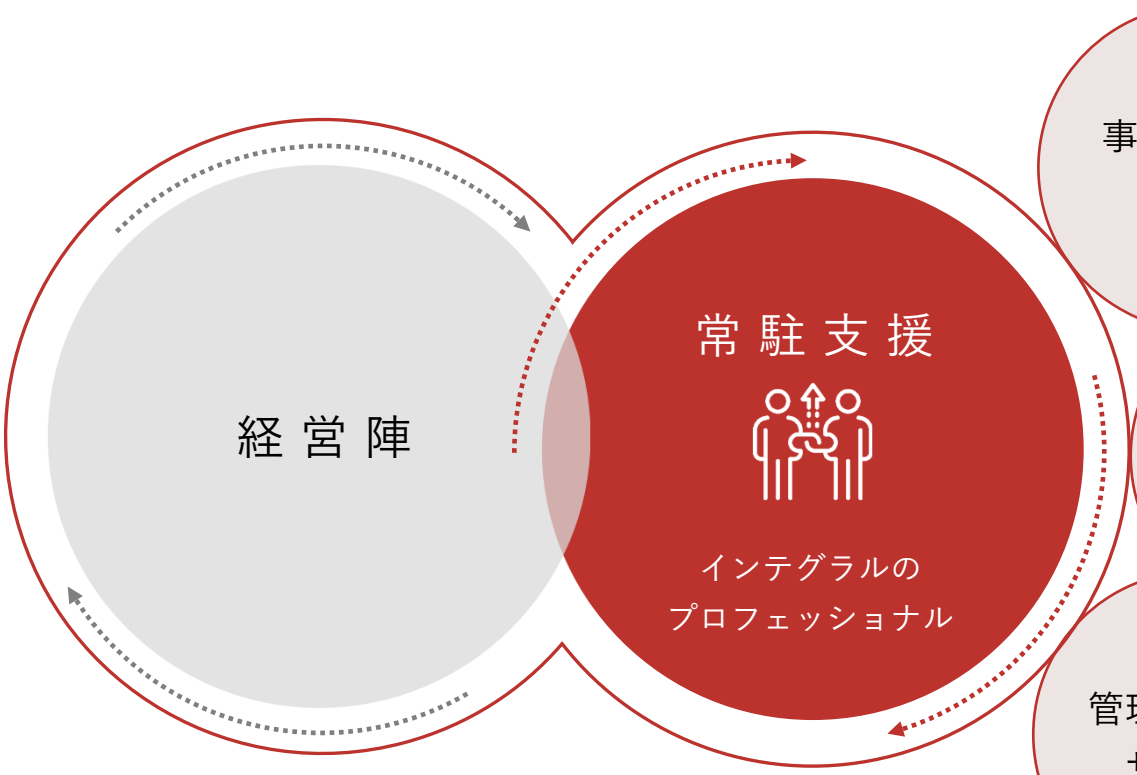
**世界に通用する**
**日本型の企業改革を**
**実現**

# 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




事業成長面のサポート
- 海外展開
- 新規事業
- 戦略的提携/M&A

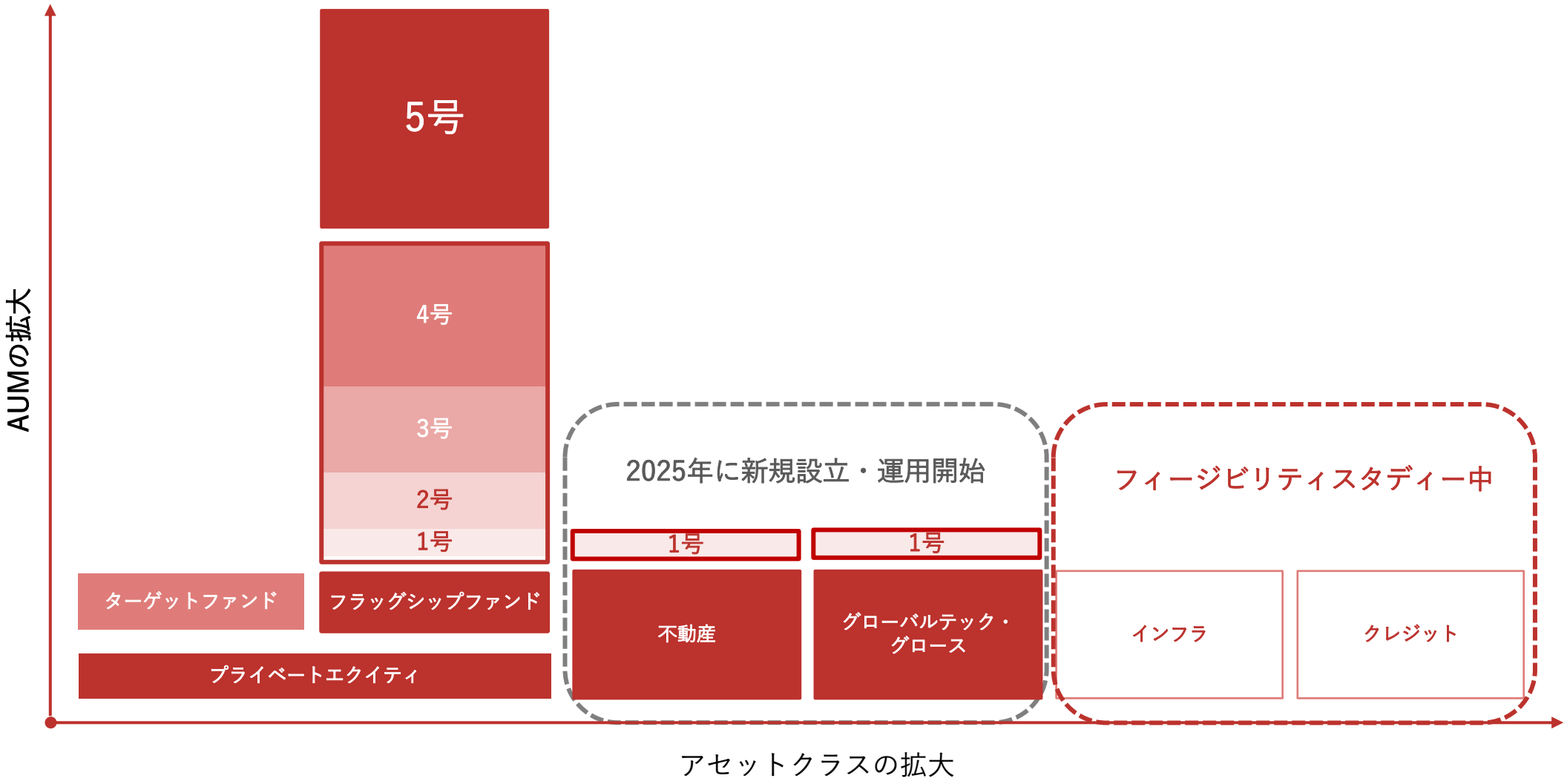
財務面のサポート
- キャッシュフロー改善
- 資本政策
- IPO準備支援

管理体制面のサポート
- 「見える化」
- 組織再編改革
- インセンティブ設計

3

# 成長戦略

# マルチアセット化の更なる推進



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 | 0.4% |
| United States | 1.3% |
| United Kingdom | 1.9% |
| 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) | 1.6% |
| PFA for Local Govt. (Japan) | 1.3% |
| Federation of municipalities (Japan) | 1.1% |
| GPF (Norway) | 2.3% |
| NPS (South Korea) | 15.9% |
| CalPERS (US) | 28.3% |
| CPPIB (Canada) | 53.0% |
| NSSF (China) | 14.0% |
| CalSTRS (US) | 45.5% |

ファンドの投資サイド

出所：各国の政府刊行資料に基づく

# PE投資事業：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

**25.3%**

直近5年間の
事業承継M&Aの
増加率

**約3x**

## 割安な株価評価

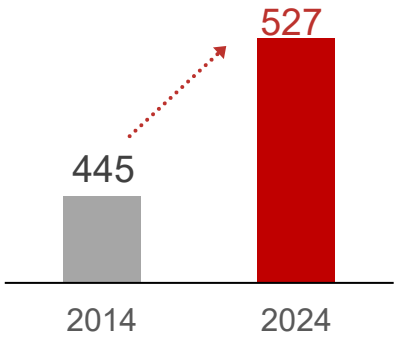



1倍割れ

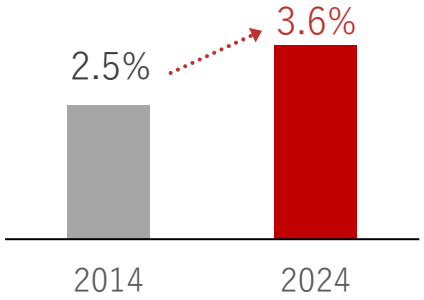
**38.8%**

## 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

| 2018 | 2024 |
|---|---|
| 74件 | **246件** |

同意なきTOBの件数

| 2018 | 2024 |
|---|---|
| 1件 | **5件** |

出所：中小企業白書（2025年版）、(株)レコフ、FactSet、Refinitiv、Activist Insight等

# 不動産事業：なぜ今が好機なのか？

## インフレ時代に即した高収益の投資機会を提供

**国内機関投資家の**
**バリューアッドファンド投資比率はまだ少ない**

**≈20%**

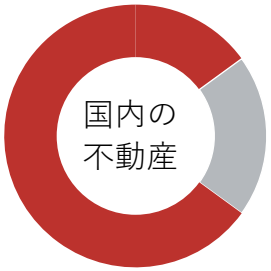
バリューアッド戦略への投資家の
関心が拡大しつつある

## 事業会社が保有する不動産を深耕

**事業会社保有の不動産を掘り起こし、**
**隠れた価値を引き出しより魅力的に**

**80%＋** ▶

証券化されていない
不動産




## バリューアッド投資の必要性

**既存ストックへの価値向上に資する**
**資本投資により、魅力ある都市を創出**

| 1990 | 2025 |
|---|---|
| 2.8億㎡ ▶ | 1.0億㎡ |

国内における建築着工面積は大幅に減少

## 希少な国内系運用会社

**バリューアッドの経験を十分に有する**
**国内系運用会社は希少**

**≈3社**

一任勘定型バリューアッドファンドの
国内系運用会社（当社含む）

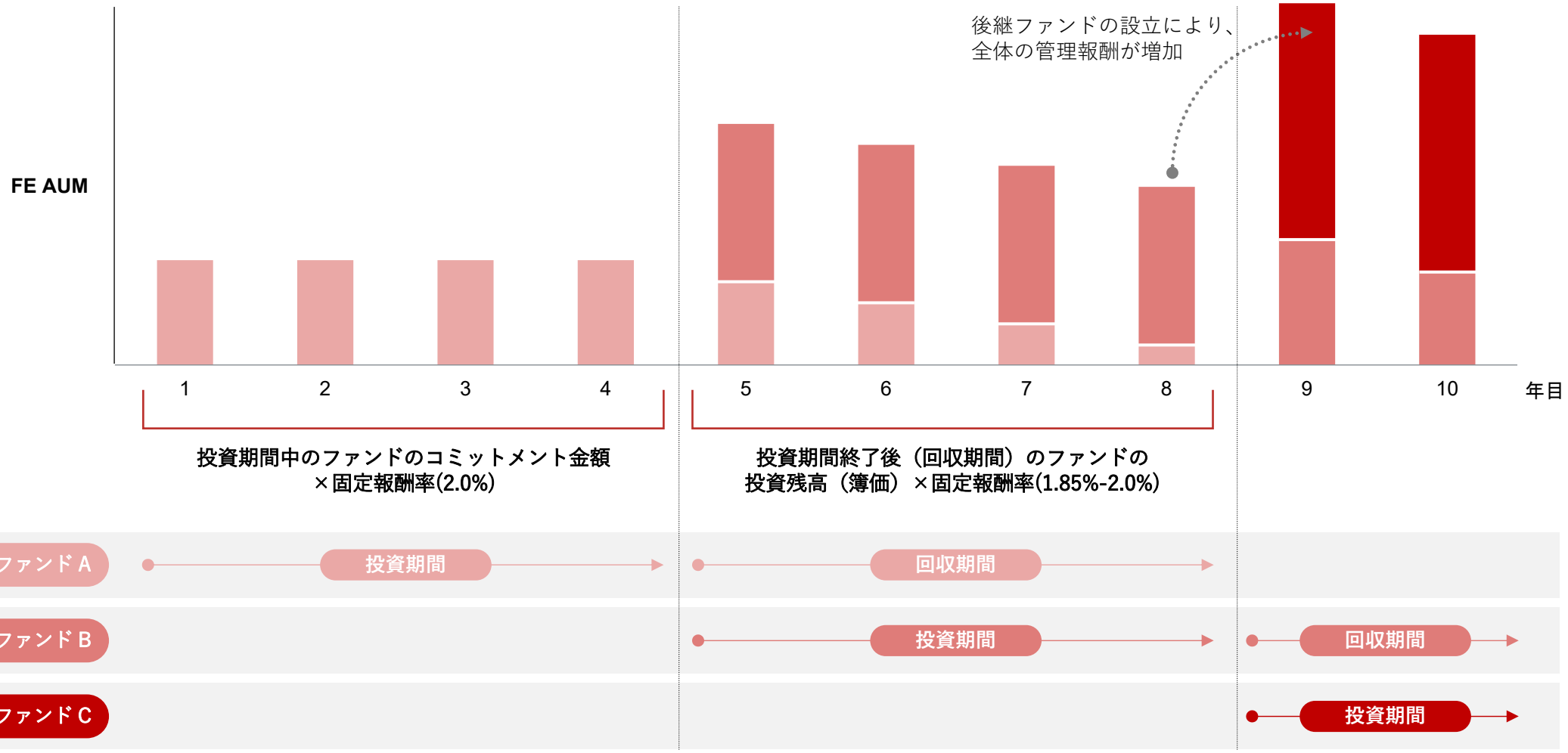
出所：不動産証券化協会、三井住友トラスト基礎研究所、日本都市ファンド投資法人IR資料、国土交通省統計等

5

# インテグラルの事業モデル

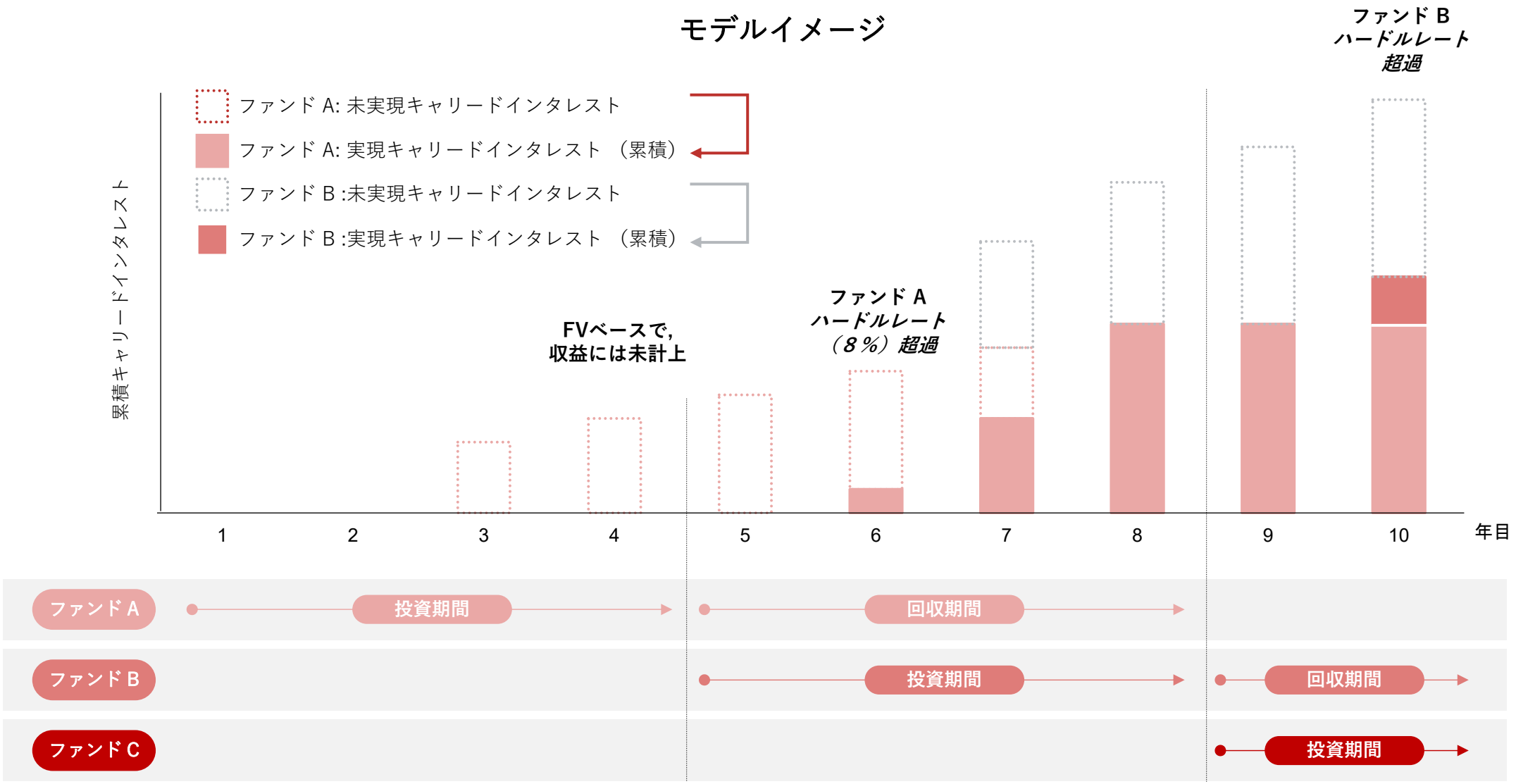
# 管理報酬が、企業価値向上の礎に

## 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、キャリードインタレストが実現



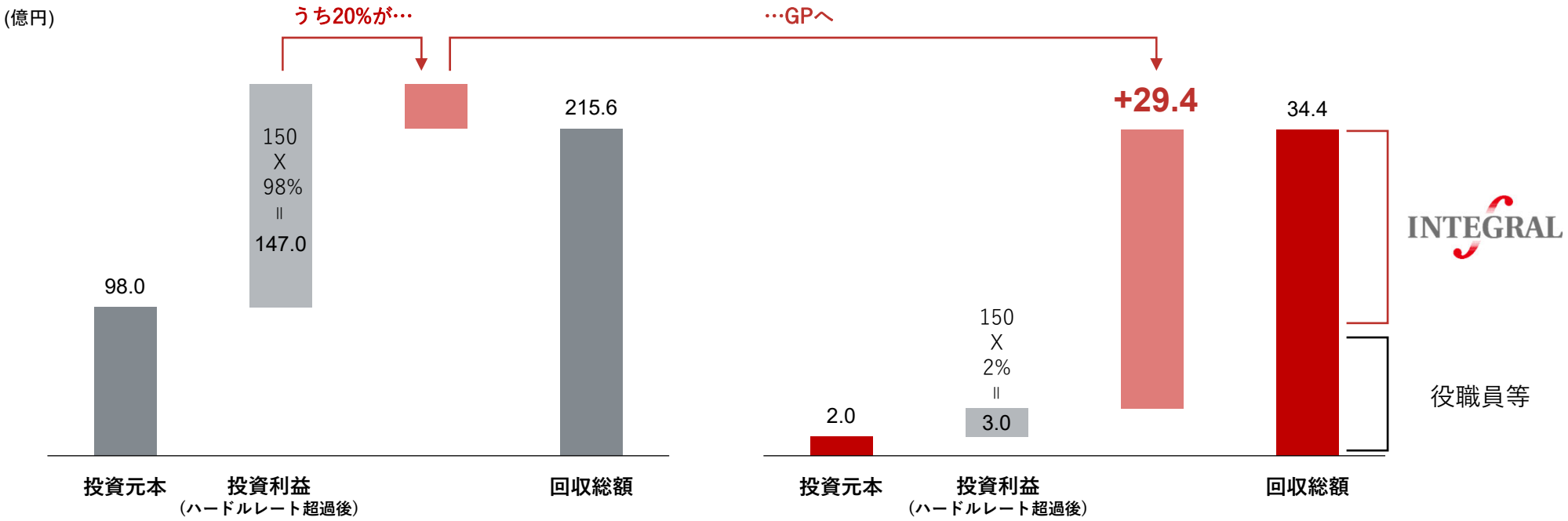
# キャリードインタレストの高い投資効率

## 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 **MOIC[1] 2.2x: IRR[1] 21.8%**

GPのリターン **MOIC[1] 17.2x: IRR[1] 103.6%**




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**

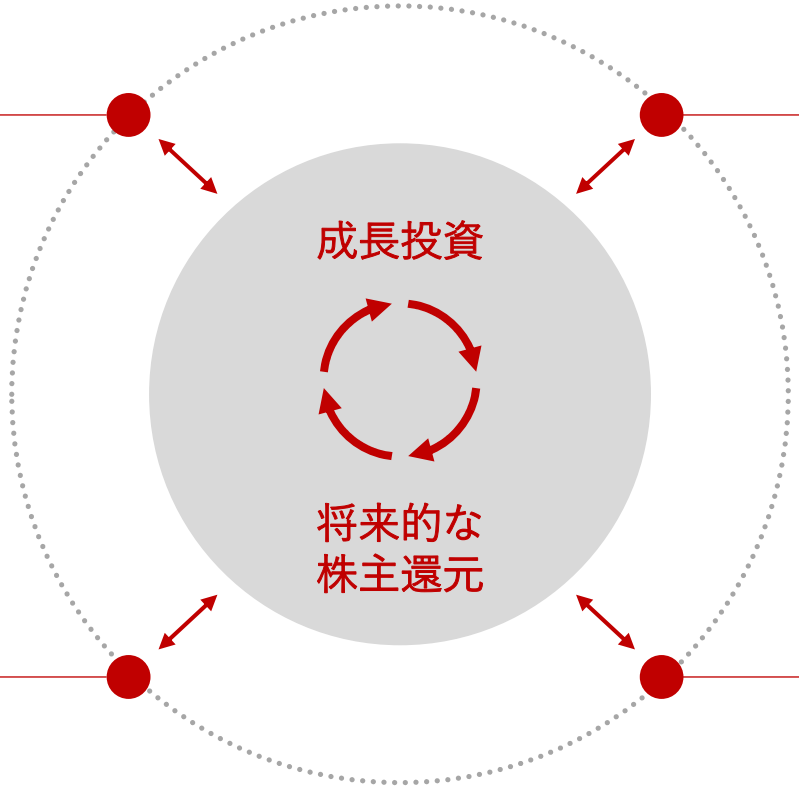
## FE AUM成長率
## 10-20%

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はなく、
確かな経済的リターンの獲得

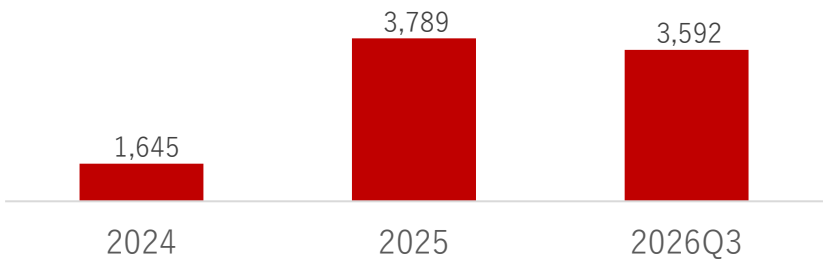
6

# 財務数値

# FE-AUM、AUM、ファンドFV

## FE-AUM[1]

（億円）



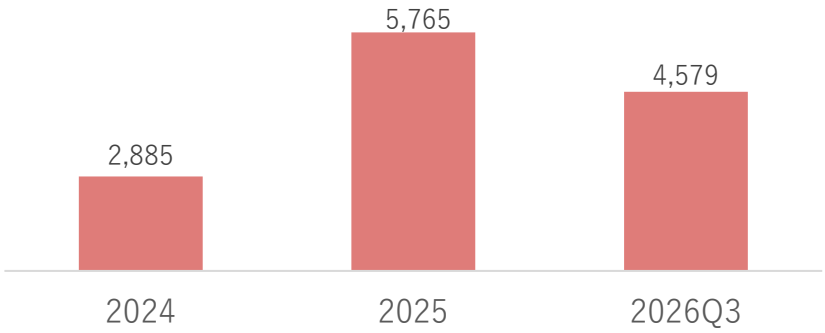

（投資期間中のファンド）
5号ファンドシリーズ、不動産１号
の出資約束金額

＋

（投資期間終了後のファンド）
2・3・4号ファンドシリーズの 投資残高

**FE-AUM[1]**

## AUM



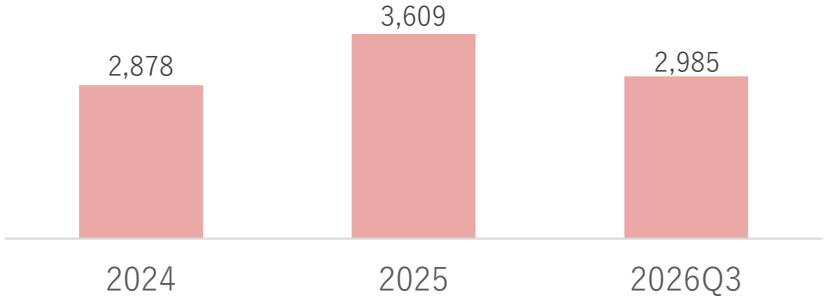

（投資期間中のファンド）
5号ファンドシリーズ、不動産１号
の出資約束金額
又は 投資ポートフォリオのFair Value
のいずれか大きい金額

＋

（投資期間終了後のファンド）
2・3・4号ファンドシリーズの Fair value

**AUM**

## ファンドFV



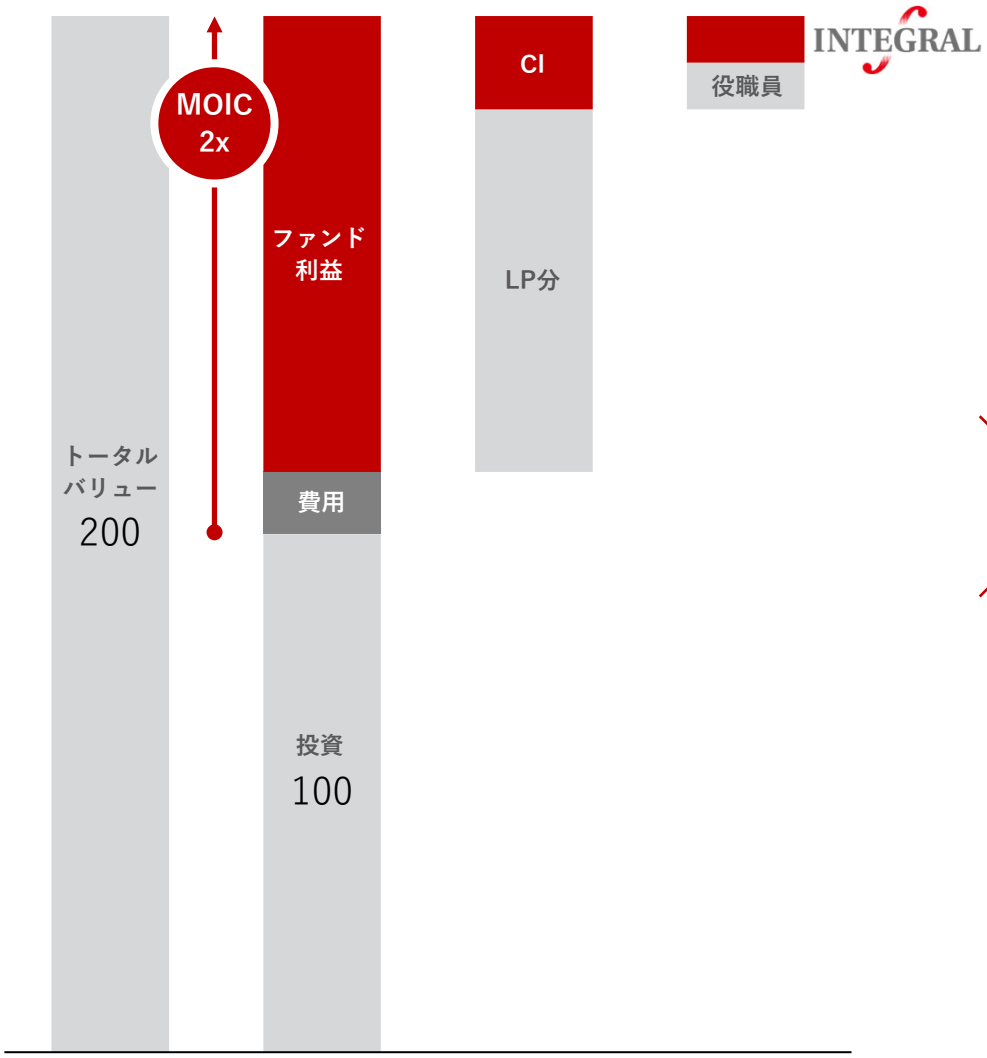

2・3・4 ・5号ファンドシリーズ、不動産１号
の投資中案件のFair Value

1. ２％相当の当社グループによるGP出資に係る金額はFee-Earningsの集計から除外

# ファンド毎の未実現CI

（億円）

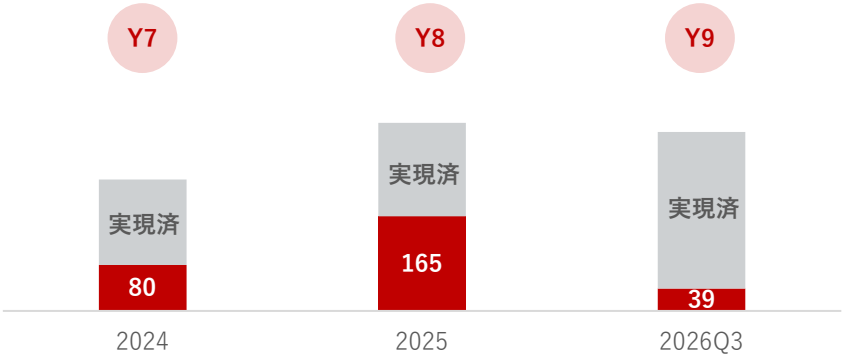
## フレームワーク: MOICがCIの大きさに直結



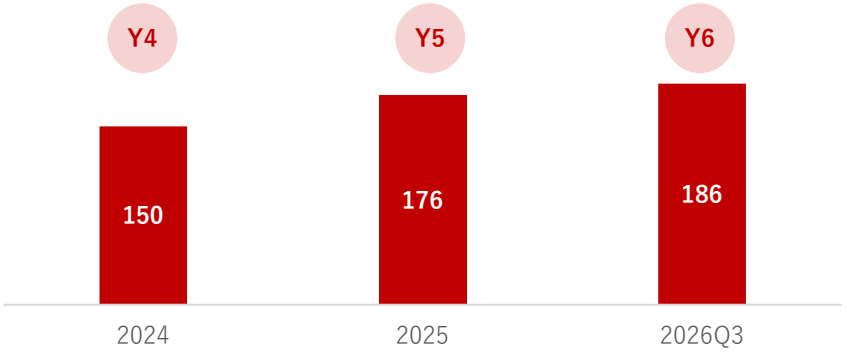

## 2号シリーズ




## 3号シリーズ




## 4号シリーズ

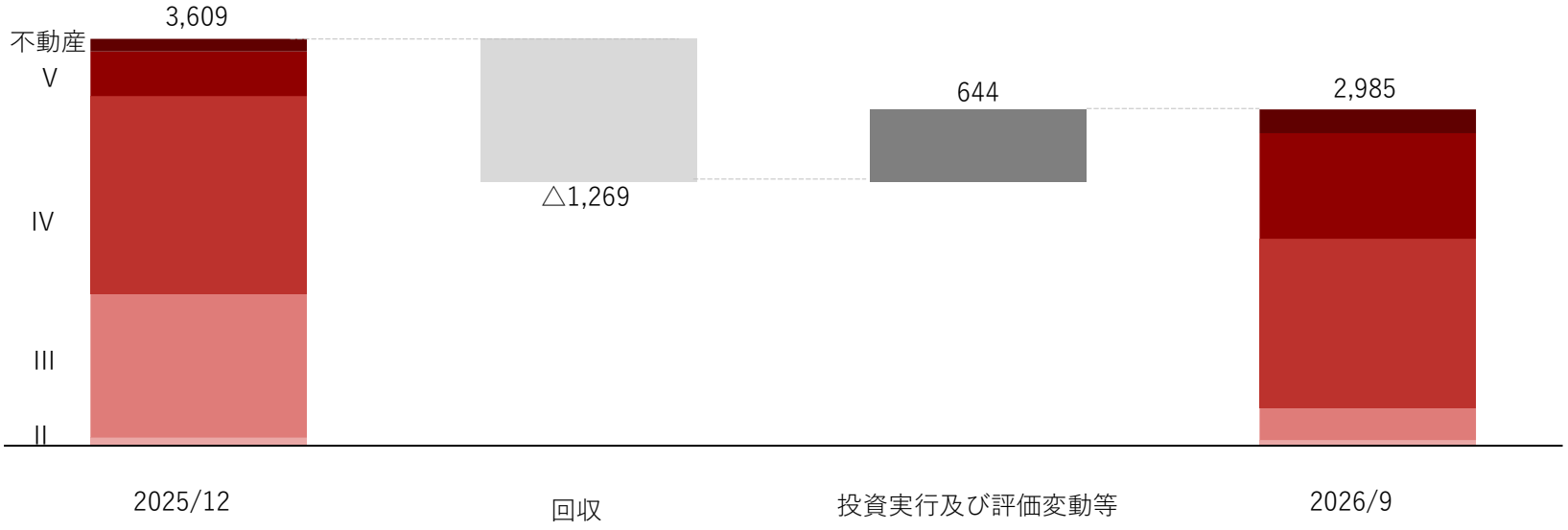



INTEGRAL

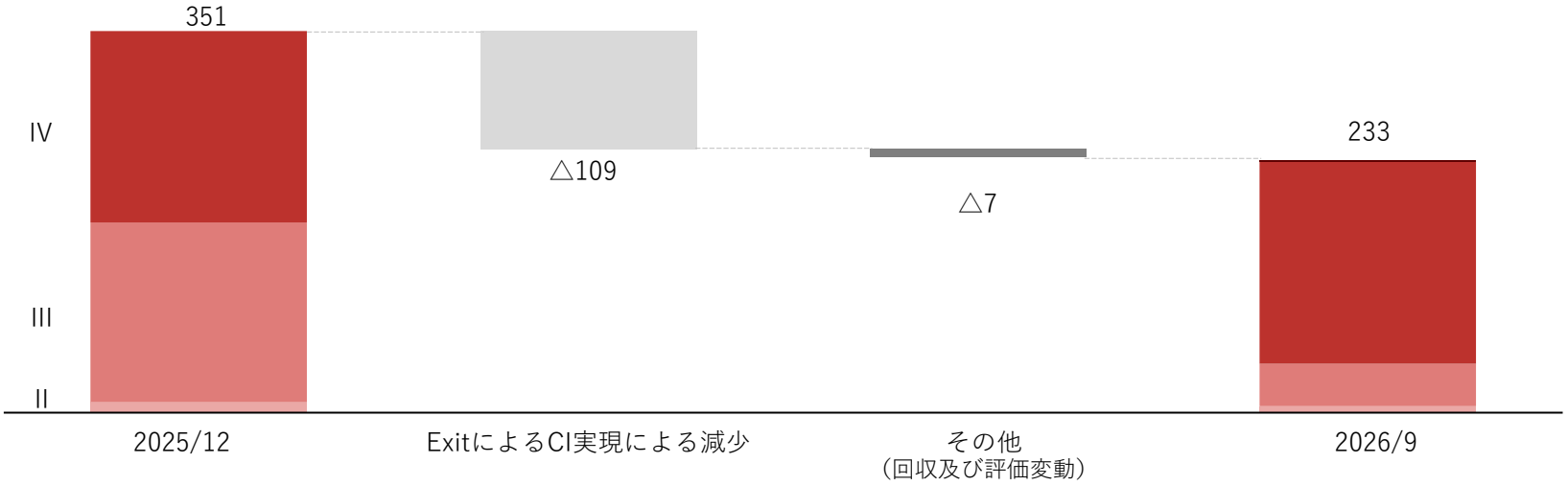
# ＦＶおよび未実現ＣＩ

（億円）

**ファンドの投資先FV（フェアバリュー）**



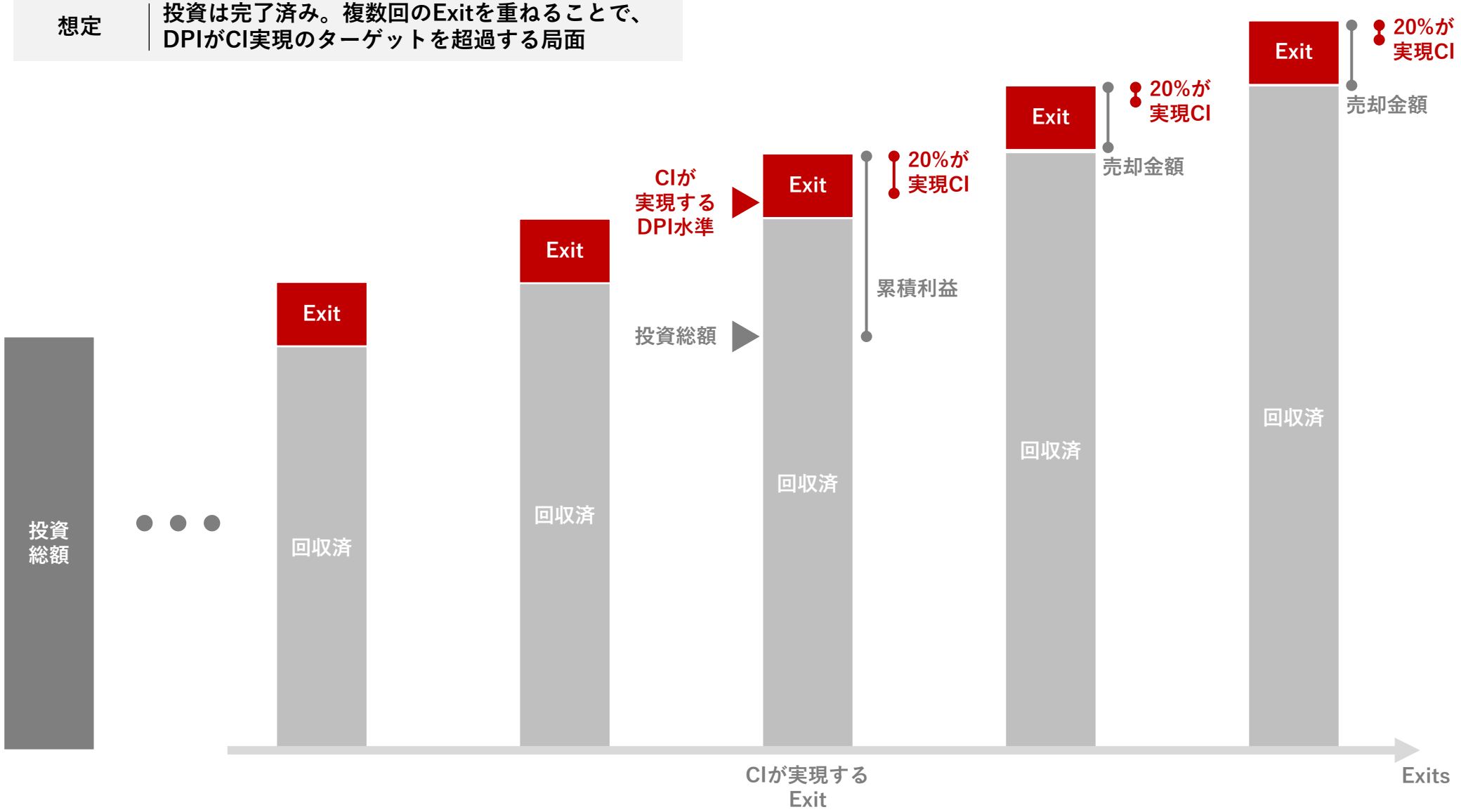

**未実現CI（キャリードインタレスト）**



# 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

（百万円）

| | 2025年12月期 Q3 | 2026年12月期 Q3 | 2025年12月期 通期 |
|---|---|---|---|
| 投資売却による実現利益（△は損失） | 0 | △14 | 0 |
| ポートフォリオへの投資の公正価値変動 | 777 | 1,378 | 2,350 |
| 公正価値で評価している子会社の公正価値変動 | 914 | 1,910 | 1,969 |
| 配当 | 45 | 115 | 48 |
| 投資ポートフォリオからの受取利息 | 32 | 0 | 32 |
| **投資収益総額** | **1,770** | **3,389** | **4,400** |
| 受取管理報酬 | 5,567 | 5,682 | 7,553 |
| キャリードインタレスト | 1,364 | 10,983 | 1,364 |
| 経営支援料 | 233 | 250 | 332 |
| その他の営業収益 | 2 | 5 | 4 |
| **収益** | **8,939** | **20,311** | **13,655** |
| 人件費 | 2,128 | 2,792 | 2,889 |
| その他販管費 | 1,051 | 1,421 | 1,509 |
| **営業費用** | **△3,179** | **△4,214** | **△4,399** |
| **営業利益** | **5,760** | **16,097** | **9,256** |
| 金融収益 | 236 | 202 | 303 |
| 金融費用 | △221 | △240 | △295 |
| **税引前利益** | **5,774** | **16,058** | **9,264** |
| 税金費用 | △2,127 | △4,976 | △3,190 |
| **当期（四半期）利益** | **3,646** | **11,082** | **6,073** |

# 主要財務数値

## 連結財政状態計算書

（百万円）

| | 前連結会計期間<br>（2025年12月31日） | 当第3四半期<br>連結会計期間<br>（2026年9月30日） |
|---|---|---|
| **資産** | | |
| 流動資産 | | |
| 現金及び現金同等物 | 19,277 | 31,494 |
| 営業債権及びその他の債権 | 901 | 1,358 |
| 未収法人所得税 | 1,756 | – |
| 有価証券 | – | 2,006 |
| 貸付金 | – | 732 |
| 公正価値で評価している子会社への貸付金 | – | 40 |
| その他の短期金融資産 | 0 | – |
| その他の流動資産 | 191 | 111 |
| 流動資産合計 | 22,128 | 35,743 |
| 非流動資産 | | |
| 投資 | 57,711 | 65,874 |
| ポートフォリオへの投資 | 14,673 | 17,488 |
| 公正価値で評価している子会社への投資 | 43,037 | 48,386 |
| 有形固定資産 | 179 | 134 |
| 使用権資産 | 520 | 557 |
| 無形資産 | 0 | 0 |
| 貸付金 | 2,107 | – |
| 公正価値で評価している子会社への貸付金 | 390 | 893 |
| その他の長期金融資産 | 264 | 277 |
| その他の非流動資産 | 1 | 2 |
| 非流動資産合計 | 61,174 | 67,739 |
| **資産合計** | **83,303** | **103,482** |

| | 前連結会計期間<br>（2025年12月31日） | 当第3四半期<br>連結会計期間<br>（2026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 | 983 | 647 |
| 未払法人所得税 | 1,431 | 4,253 |
| 未払消費税 | 229 | 75 |
| 前受金 | 2,410 | 1,909 |
| 公正価値で評価している子会社からの借入金 | 1,300 | 10,931 |
| リース負債 | 229 | 229 |
| 賞与引当金 | – | 425 |
| その他の流動負債 | 160 | 129 |
| 流動負債合計 | 6,744 | 18,601 |
| 非流動負債 | | |
| 借入金 | 2,107 | – |
| リース負債 | 191 | 255 |
| 資産除去債務 | 212 | 212 |
| 繰延税金負債 | 11,619 | 12,181 |
| 非流動負債合計 | 14,130 | 12,649 |
| **負債合計** | **20,875** | **31,250** |
| **資本** | | |
| 資本金 | 7,634 | 7,634 |
| 資本剰余金 | 6,459 | 6,492 |
| 利益剰余金 | 48,333 | 58,082 |
| 新株予約権 | 0 | 0 |
| 自己株式 | △4 | △4 |
| その他の資本の構成要素 | – | 0 |
| 親会社の所有者に帰属する持分合計 | 62,422 | 72,204 |
| 非支配持分 | 5 | 27 |
| **資本合計** | **62,428** | **72,231** |
| **負債及び資本合計** | **83,303** | **103,482** |

# 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（2025年9月30日） | 当第3四半期連結会計期間（2026年9月30日） | 前連結会計期間（2025年12月31日） |
|---|---|---|---|
| **営業活動によるキャッシュ・フロー** | | | |
| 税引前四半期利益(△は損失) | 5,774 | 16,058 | 9,264 |
| 減価償却費及び償却費 | 266 | 255 | 355 |
| 受取利息及び受取配当金 | △314 | △318 | △384 |
| 支払利息 | 221 | 240 | 295 |
| 引当金の増減額（△は減少） | 78 | 425 | △258 |
| 営業債権及びその他の債権の増減額（△は増加） | 9,058 | △456 | 9,877 |
| ポートフォリオへの投資の増減額（△は増加） | △4,511 | △2,815 | △7,138 |
| 公正価値で評価する子会社への投資の増減額（△は増加） | △10,184 | △5,348 | △7,841 |
| 貸付金の増減額（△は増加） | 440 | 1,519 | 440 |
| 公正価値で評価する子会社への貸付金の増減額（△は増加） | △260 | △543 | △390 |
| その他の金融資産の増減額（△は増加） | △0 | △10 | △0 |
| その他の資産の増減額（△は増加） | △79 | 13 | △49 |
| 営業債務及びその他の債務の増減額（△は減少） | △498 | △345 | 86 |
| 未払消費税等の増減額（△は減少） | 163 | △153 | 199 |
| 前受金の増減額（△は減少） | 1,149 | △500 | 1,003 |
| その他の負債の増減額（△は減少） | △4 | △31 | 41 |
| その他 | 0 | △0 | △0 |
| 小計 | 1,300 | 7,989 | 5,502 |
| 利息及び配当金の受取額 | 222 | 233 | 227 |
| 利息の支払額 | △134 | △96 | △138 |
| 法人所得税の支払額 | △6,960 | △1,591 | △6,972 |
| 法人所得税の還付額 | – | 1,756 | – |
| **営業活動によるキャッシュ・フロー** | **△5,572** | **8,290** | **△1,380** |

（百万円）

| | 当第3四半期連結会計期間（2025年9月30日） | 当第3四半期連結会計期間（2026年9月30日） | 前連結会計期間（2025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 | △83 | △1 | △84 |
| 有価証券の取得による支出 | – | △2,001 | – |
| **投資活動によるキャッシュ・フロー** | **△83** | **△2,003** | **△84** |

（百万円）

| | 当第3四半期連結会計期間（2025年9月30日） | 当第3四半期連結会計期間（2026年9月30日） | 当連結会計期間（2025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 | 2,700 | 10,931 | 2,800 |
| 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 | △1,500 | △1,300 | △1,500 |
| 借入金の返済による支出 | △1,201 | △2,251 | – |
| リース負債の返済による支出 | △166 | △171 | △214 |
| 自己株式の売却による収入 | 32 | 33 | 38 |
| 配当金の支払額 | △1,317 | △1,311 | △1,317 |
| **財務活動によるキャッシュ・フロー** | **△1,452** | **5,929** | **△1,394** |

# 報告セグメントに関する情報

## 2026年12月期第3四半期

（百万円）

| | 報告セグメント | | | | その他 | 合計 | 消去又は全社[1] | 連結 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | PE投資事業 | 不動産投資事業 | グローバルテック・グロース投資事業 | 計 | | | | |
| **収益** | | | | | | | | |
| 投資収益総額 | 1,997 | 1,204 | 187 | 3,389 | － | 3,389 | － | 3,389 |
| 外部顧客への収益[2] | 16,424 | 497 | 0 | 16,922 | － | 16,922 | － | 16,922 |
| セグメント間収益 | － | － | － | － | － | － | － | － |
| **合計** | **18,421** | **1,702** | **187** | **20,311** | **－** | **20,311** | **－** | **20,311** |
| 金融収益 | 131 | 0 | 0 | 133 | － | 133 | 69 | 202 |
| 金融費用 | △79 | △1 | △65 | △146 | － | △146 | △94 | △240 |
| **セグメント利益（△は損失）[3]** | **16,179** | **1,359** | **11** | **17,549** | **－** | **17,549** | **△1,491** | **16,058** |
| セグメント資産[4] | 48,181 | 9,471 | 8,221 | 65,874 | － | 65,874 | － | 65,874 |

1. 「消去又は全社」には、各セグメントに帰属しない金融収益、金融費用、全社費用が含まれております。全社費用は主に人件費、減価償却費及び償却費等であります。
2. 「外部顧客への収益」は、連結損益計算書上の「受取管理報酬」、「キャリードインタレスト」、「経営支援料」、「その他の営業収益」から構成されます。
3. 「セグメント利益（△は損失）」は連結損益計算書上の「税引前四半期利益」ベースの数値であります。税金費用はグループ全体で管理されていることから、事業セグメントには配分していません。
4. 「セグメント資産」は報告セグメントの資産の金額として取締役会において定期的に提供されている連結財政状態計算書上の「投資」ベースの数値であります。

# 用語集

| 本資料における用語 | 用語の内容 |
|---|---|
| AUM<br>(Asset Under Management) | 運用資産残高。投資期間中のファンド又は投資期間の定めのないファンドは出資約束金額又は 投資ポートフォリオのFair Valueいずれか大きい金額により、投資期間終了後のファンドは投資ポートフォリオのFVにより集計 |
| FE AUM<br>(Fee Earning AUM) | 投資期間中のファンド又は投資期間の定めのないファンドは出資約束金額により、投資期間終了後のファンドは投資ポートフォリオの取得原価残高により集計 |
| MOIC<br>(Multiple Of Invested Capital) | 各ファンドシリーズにおける各投資案件への投資実行総額に対する総回収額及び未回収の投資先企業のFVの合計の割合 |
| IRR<br>(Internal Rate of Return) | 投資案件に対するリターンを年率換算した収益率 |
| プリンシパル投資 | LPから集めてきたファンド資金によるファンド経由の投資（ファンド投資）ではなく、当社グループ自己資金による投資 |
| 管理報酬 | ファンド運営の対価として当社グループが四半期ごとにファンドより受領する金額。投資期間中のファンド又は投資期間の定めのないファンドは出資約束金額、投資期間終了後のファンドは投資ポートフォリオの取得原価残高を基礎として報酬料率（年率1.85%～2.00%）を乗じた金額。 |
| 経営支援料 | 投資先企業より当社グループが受領する経営支援に対する対価 |
| リカーリング収益 | 管理報酬と経営支援料の合計であり、当社グループが安定的に受領することが期待できる収益 |
| GP<br>(General Partner) | ファンドの運用に対して無限責任を負う組合員を意味し、ファンドの運用者である当社グループを指す |
| LP<br>(Limited Partner) | ファンドの運用に関する権限を持たず、その責任はファンドに出資した金額を上限とする組合員を意味し、当社グループが運用するファンドの投資家を指す |
| ハードルレート | 組合契約上で定められるファンドの投資家への優先分配を定めた割合。現行のファンドシリーズにおいては出資履行金額に対して年率8%（当社グループはGPとして、当該割合を超過後にキャリードインタレストを受領する権利が発生） |
| i-Engine | 当社グループによるハンズオン型経営支援の呼称 |
| DPI<br>(Distributions to Paid-In capital) | ファンドの投資家による累計出資金額に対する投資家への累計分配金額の割合 |
| キャリードインタレスト（CI） | ファンドがハードルレートを上回る分配を行った場合に当社グループが受領出来る分配額であり、ファンド利益累計額の20%から既に受領済のキャリードインタレストを控除した金額 |
| 未実現キャリードインタレスト | 各四半期時点で投資先企業をその時点のFVで売却したと仮定した場合に当社グループが受領することが出来ると見込まれるキャリードインタレストの金額より既に実現済のキャリードインタレストを除外した金額（役職員によるGP出資分を除いた当社グループ取得見込み金額） |
| UCAT<br>(Unrealized Carried Interest After Tax) | 未実現キャリードインタレストから実効税率に基づく実現時の想定税金額を控除した金額 |
| 経済収益ベース純資産 | 連結財政状態計算書の「親会社の所有者に帰属する持分合計」とUCATの合計金額であり、未実現キャリードインタレストが実現したと仮定した場合に想定される資本の金額 |


INTEGRAL