



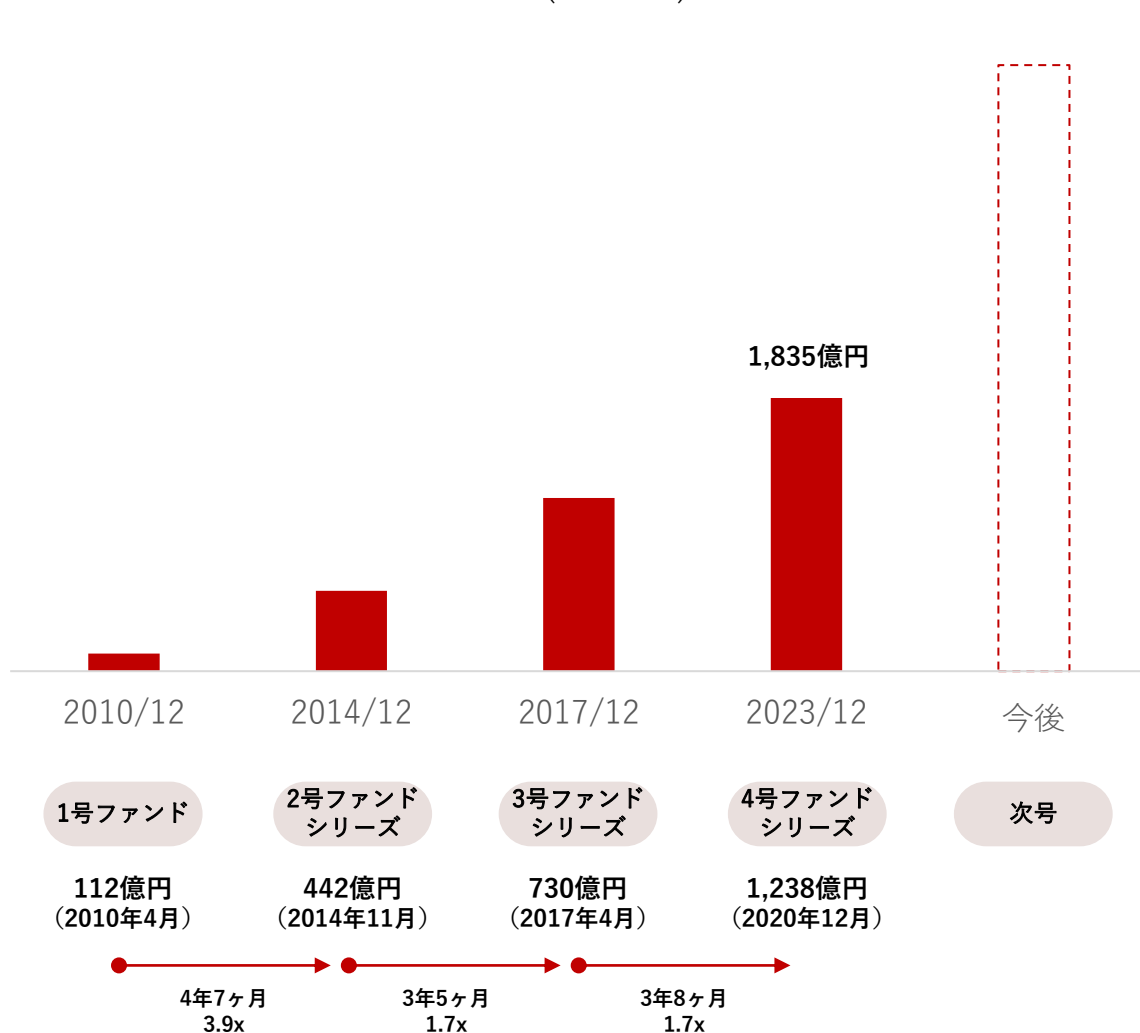
FY2023 決算プレゼンテーション

インテグラル株式会社

2024年2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

25.9%

投資
プロフェッショナル

48人/81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



センサで世界を測る、未来を拓く。
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. 昨年度の実績
2. 成長戦略
3. 今期以降の業績見通し
4. 総括



1

昨年度の実績

投資と回収の双方でアクティブに



2号回収

2023年6月

公開買付けによる株式譲渡



4号投資

2023年6月

スマートフォン向け一部部品で
世界トップシェア



4号投資

2023年8月

ソフトウェア関連事業を中核に、
約10,000人の陣容



3号回収

2023年8月

Capgeminiに株式譲渡



3号回収

2023年8月

グロース市場に上場



3号回収

2023年11月

イチネンホールディングスに
株式譲渡

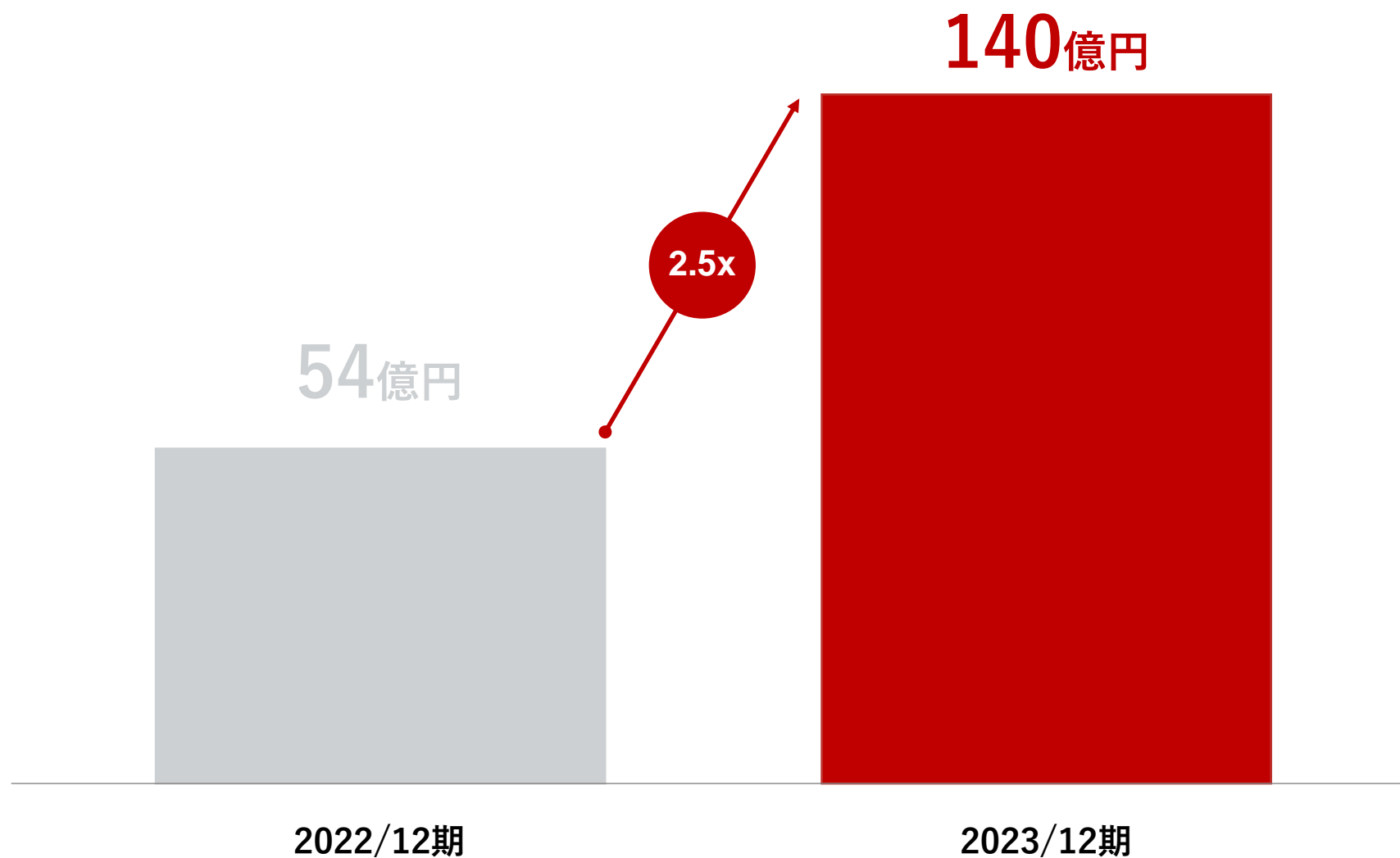


2号回収

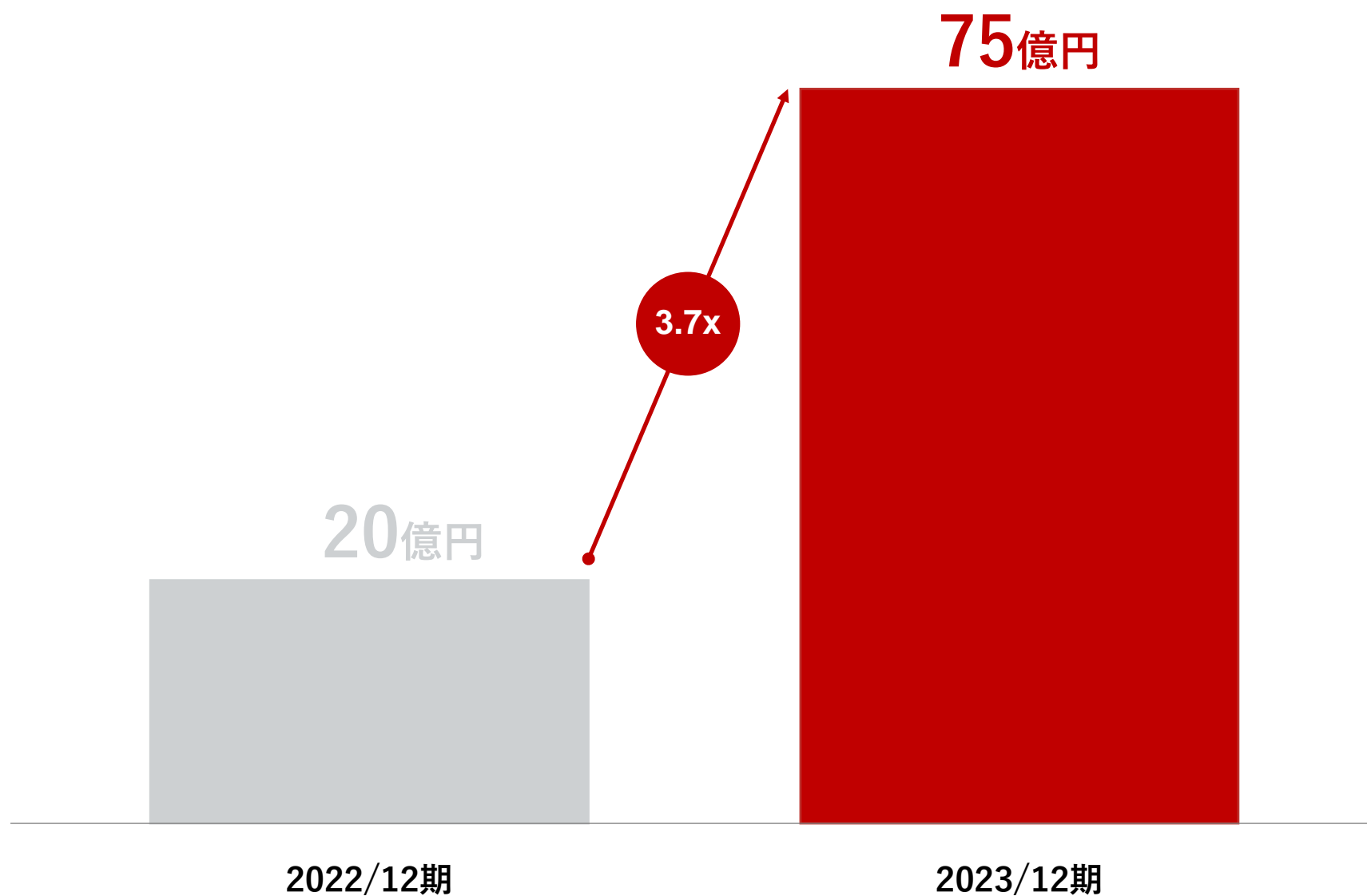
2023年10月、11月

エアトリ、
鈴与ホールディングスに
株式一部譲渡

収益（売上高）は、約2.5倍に



当期利益は、約3.7倍に

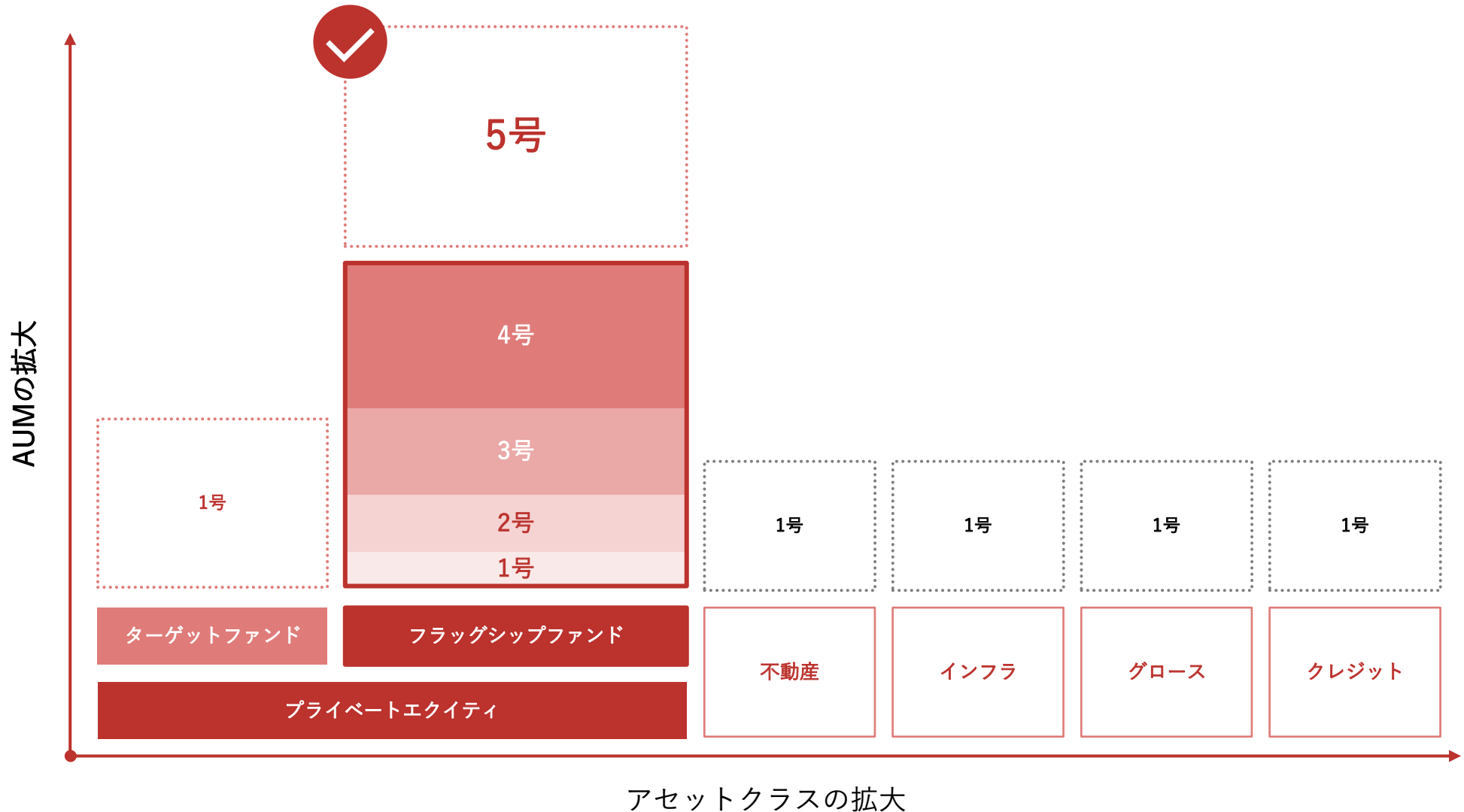




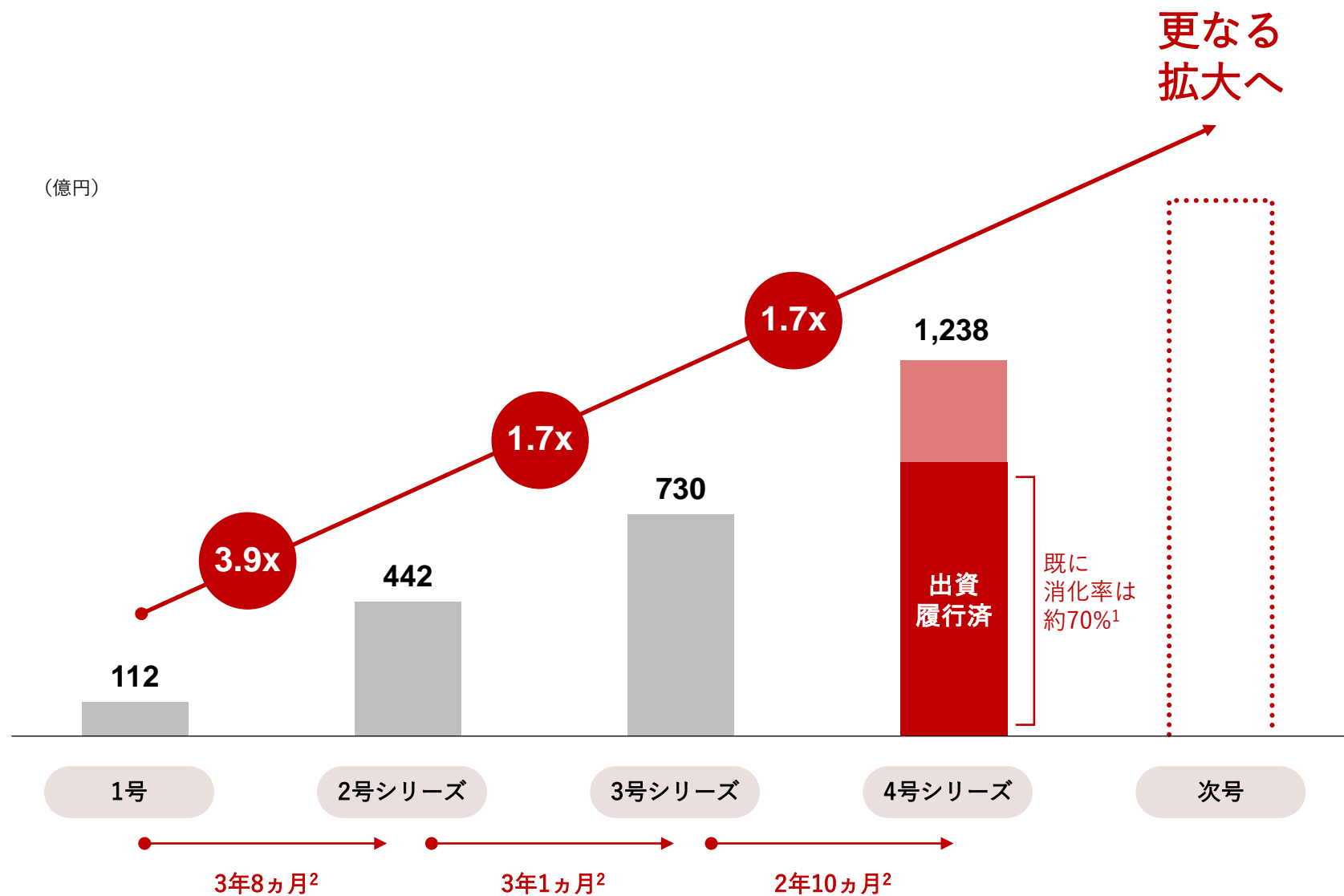
2

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…



…まもなく次のフラッグシップファンドへ



1. 2023年12月末。ファンドの消化率とは、出資約束金額に対する、出資履行済金額の割合を指す
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



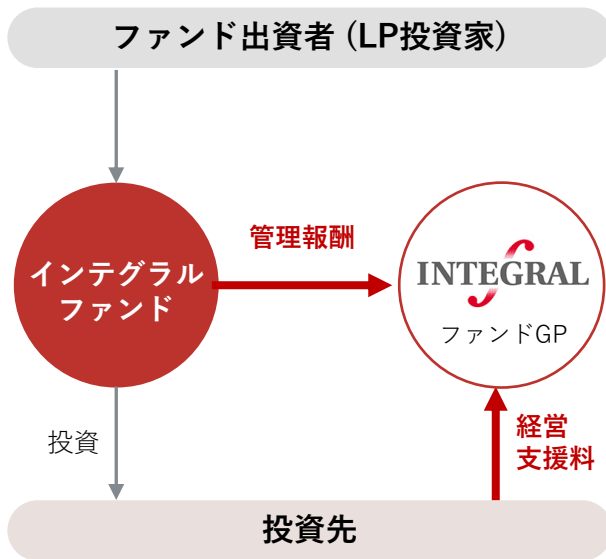
3

今期以降の見通し

収益の3本柱

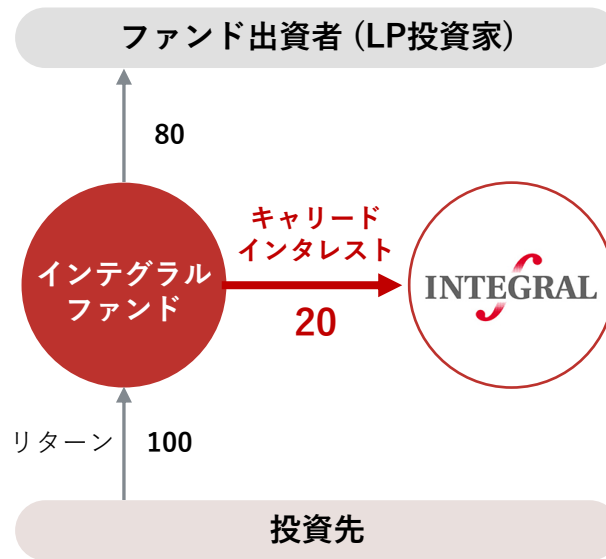
1

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



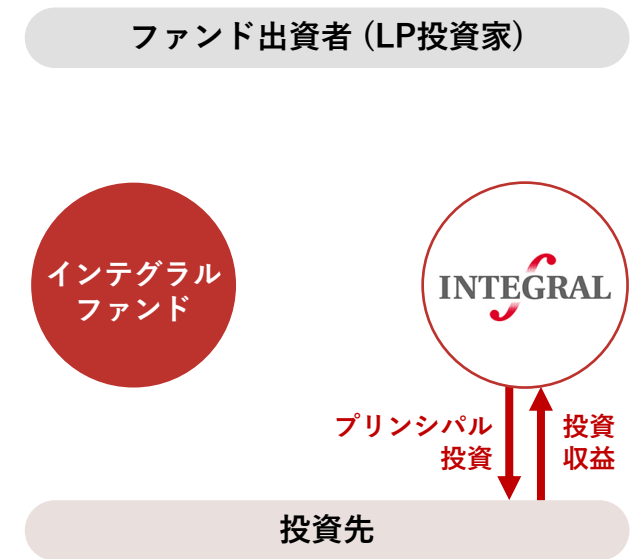
2

リターンの一定割合を受領

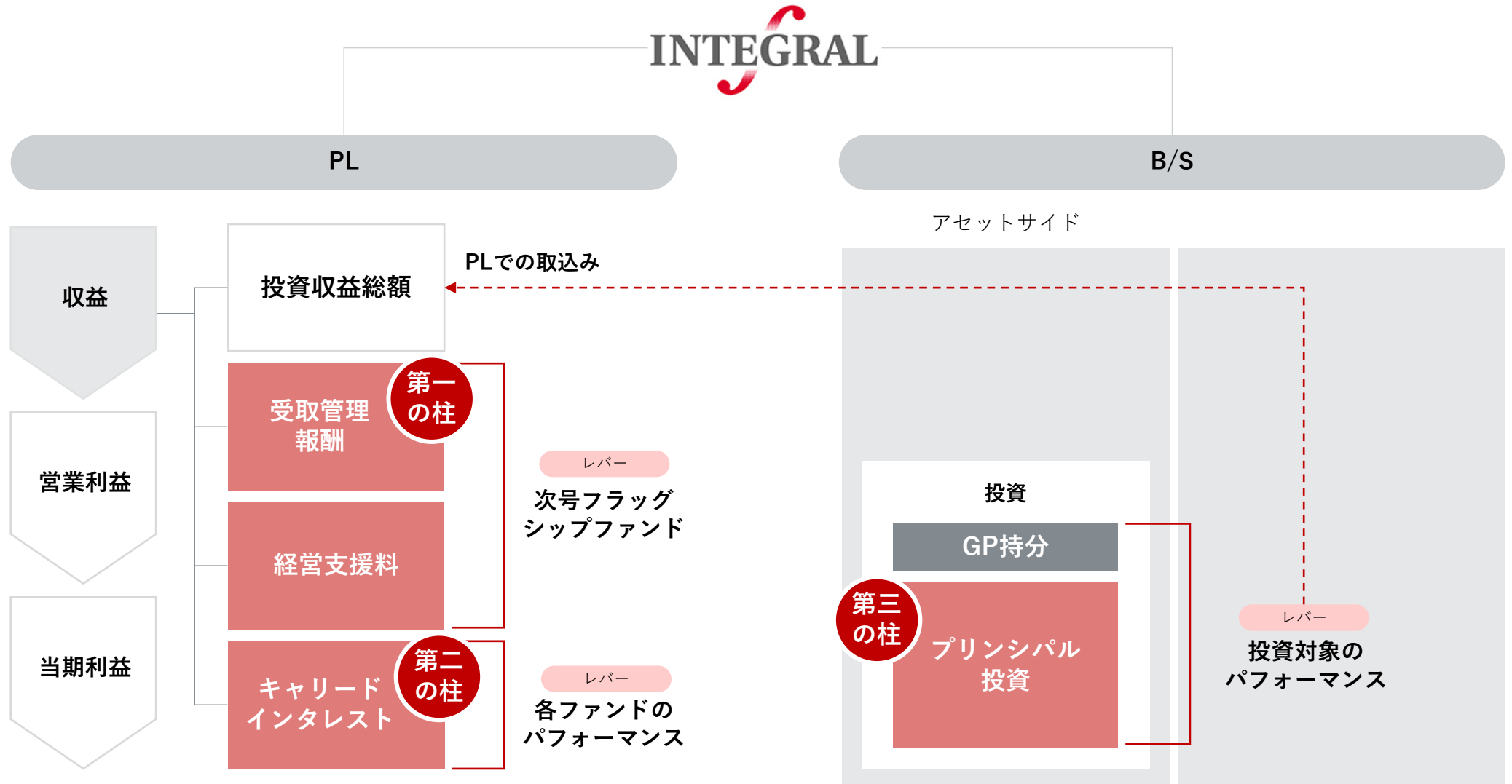


3

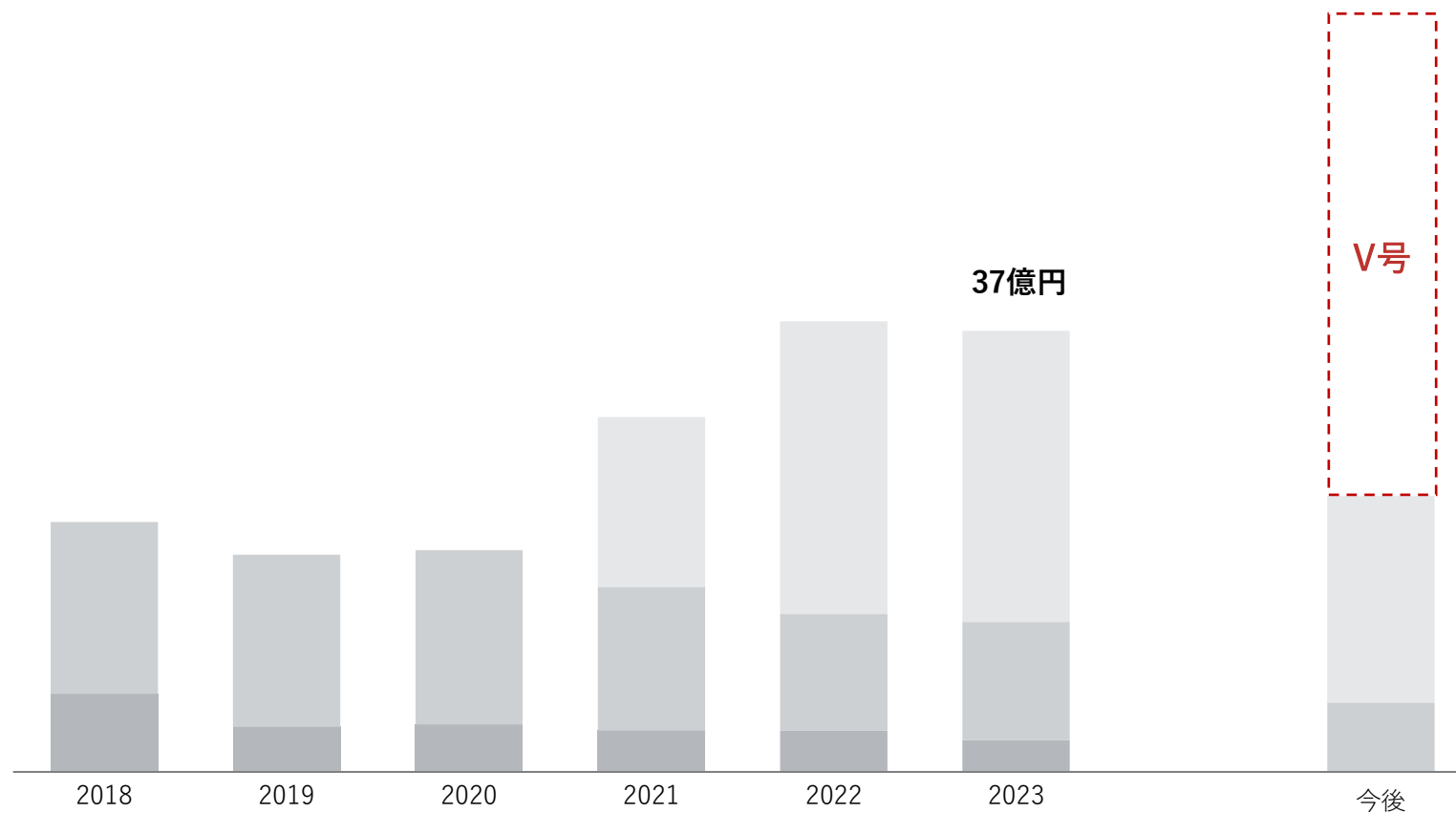
ファンド投資と自己資金を同時に出資。
インテグラルだけが提供する競争優位性



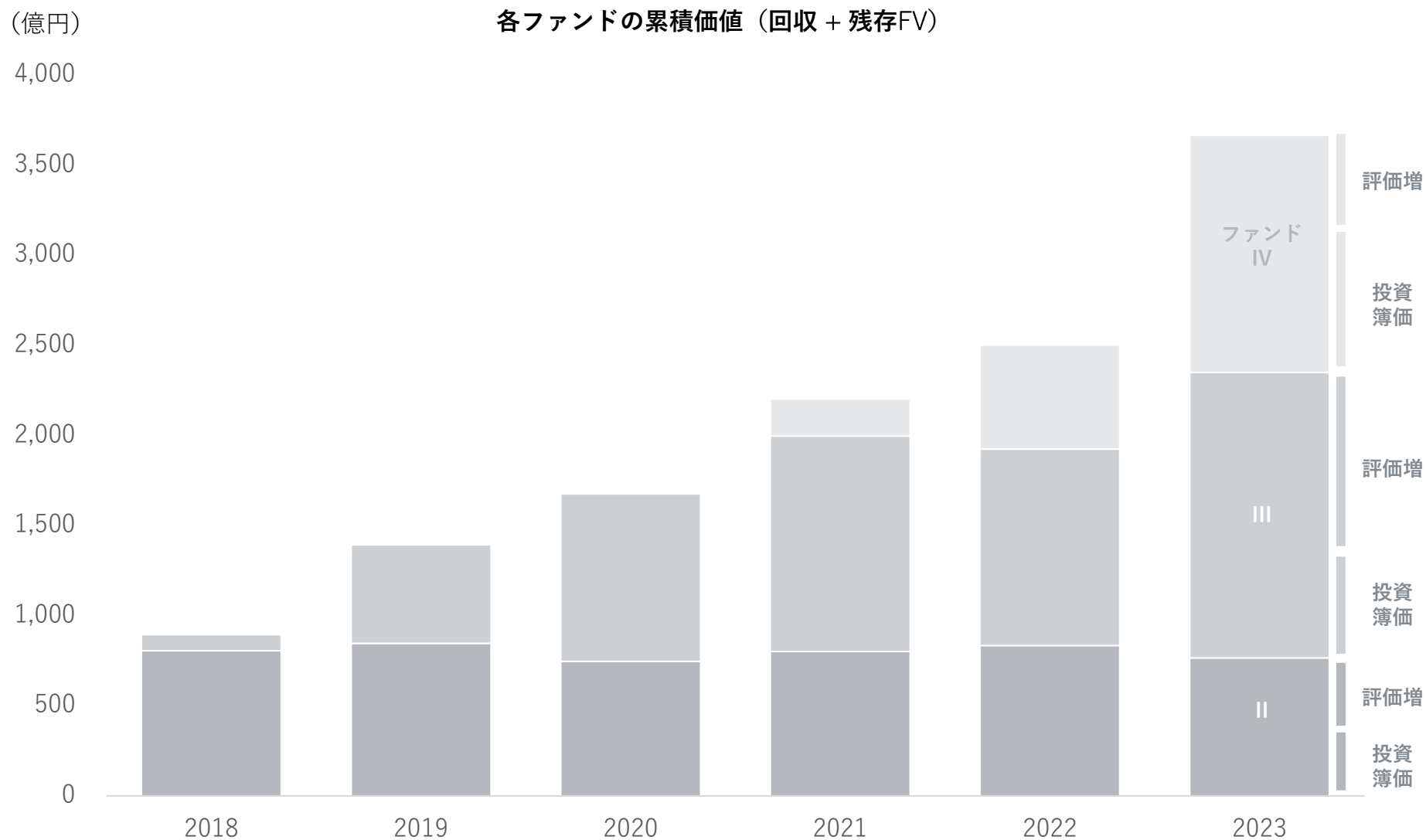
3本柱によるユニークな価値創造モデル



第一の柱 管理報酬は積み重ねへ

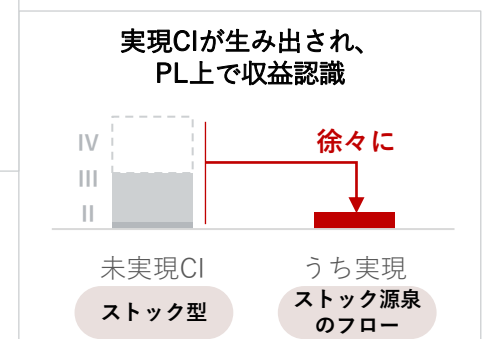
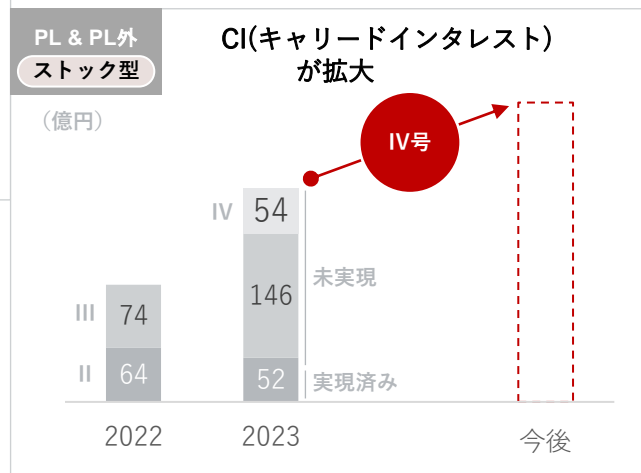
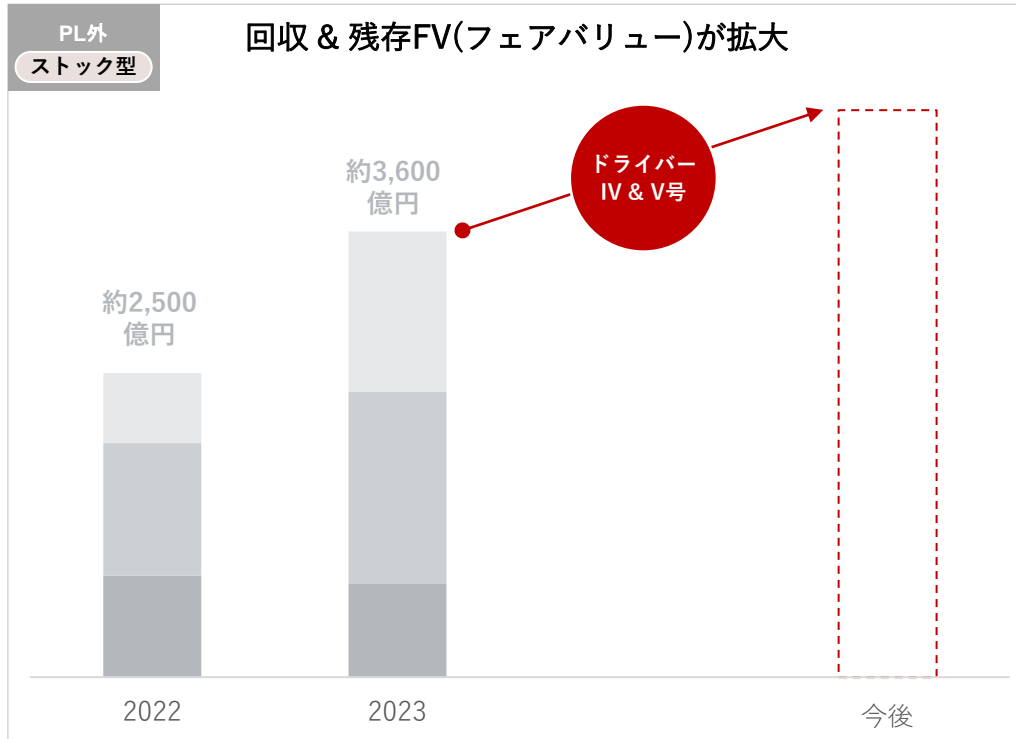


第二の柱① キャリートインタレストの源泉



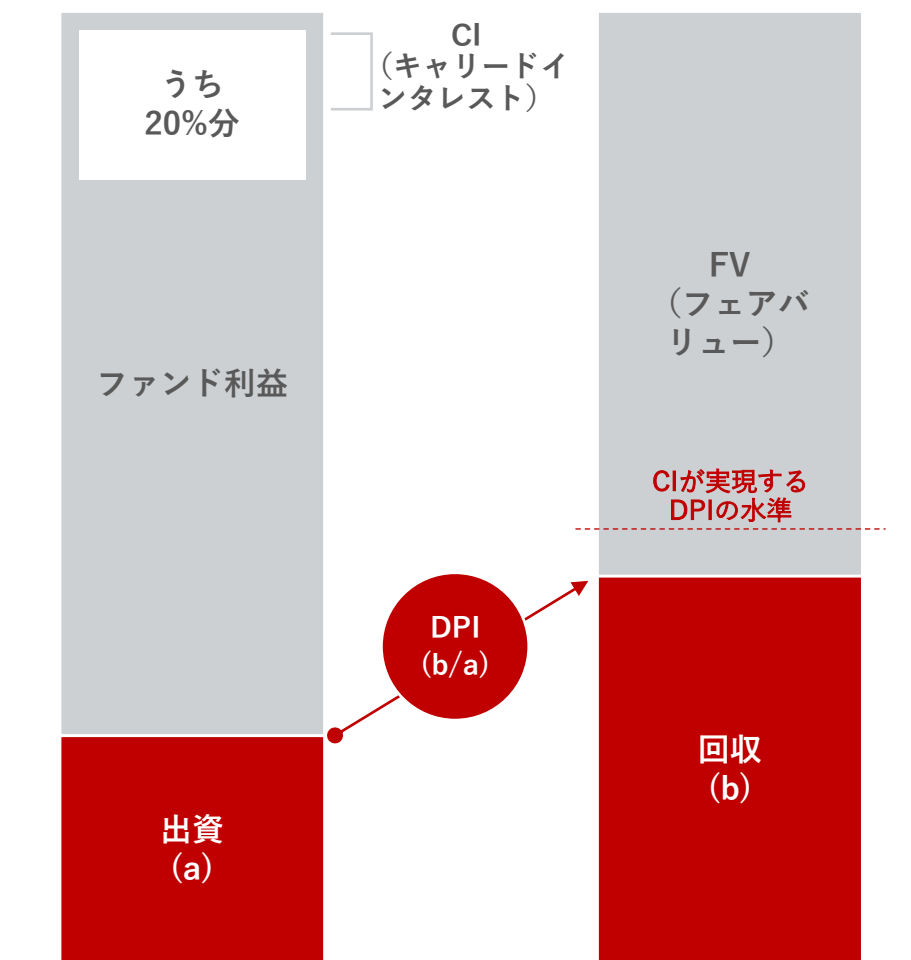
第二の柱②

「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

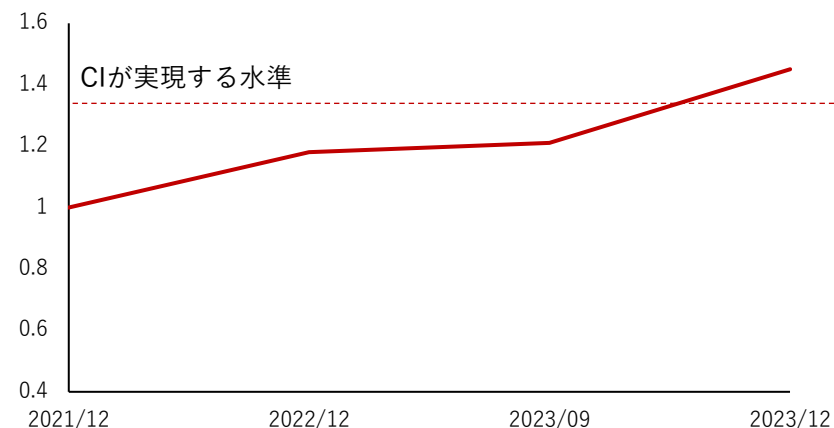


第二の柱③ CIが実現するタイミング:3号もDPIが進捗

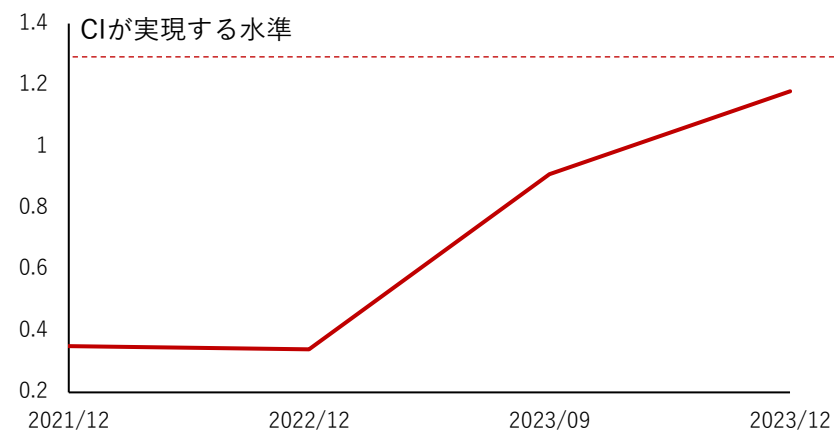
DPI(Distribution to Paid-In Capital)が先行指標に



2号シリーズ¹



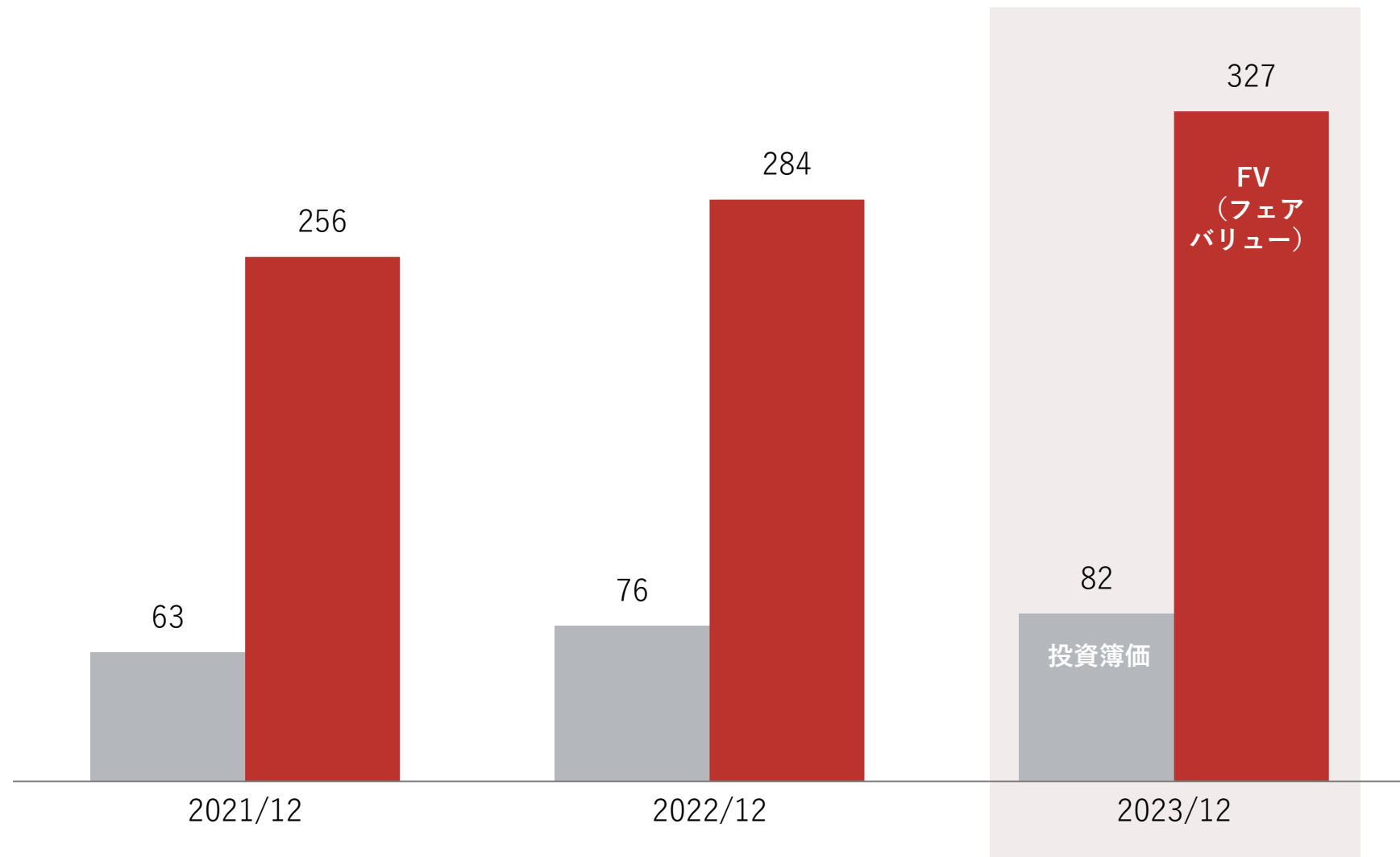
3号シリーズ



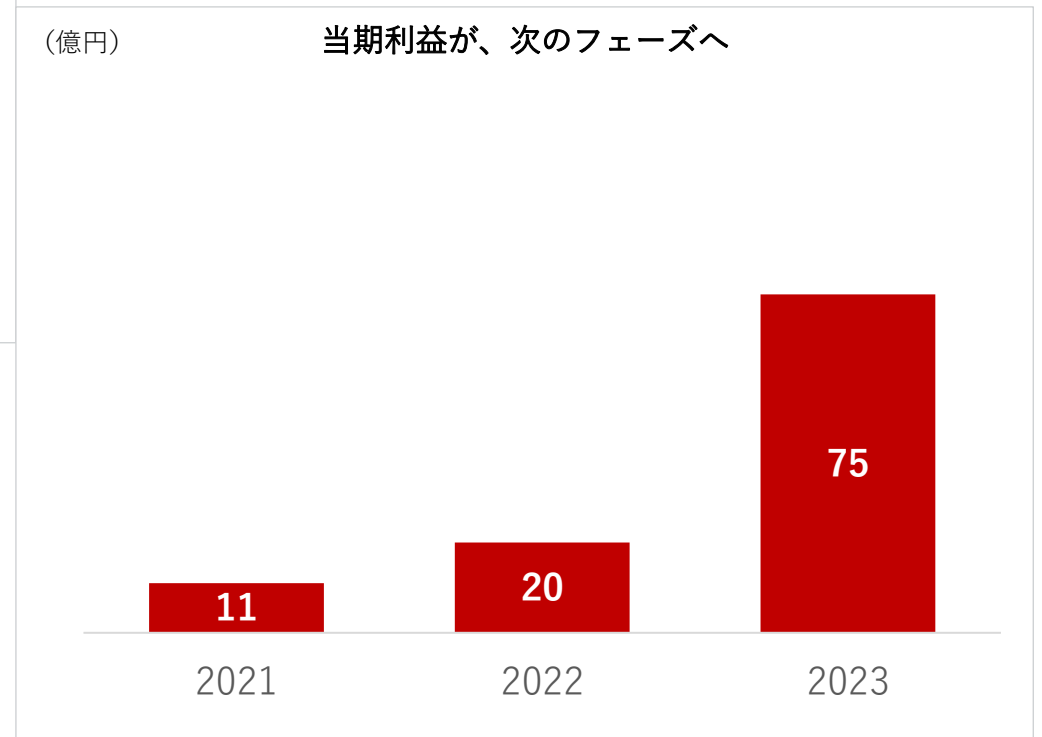
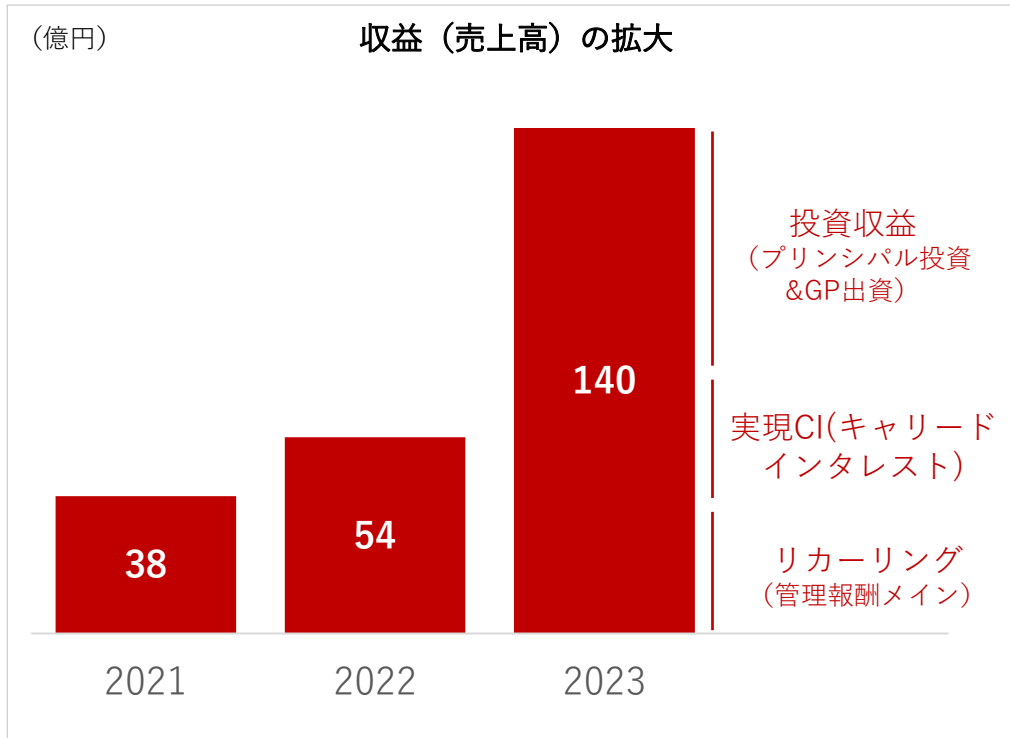
1. 支払済のCI (キャリドインタレスト) を考慮する前のDPI数値

第三の柱 プリンシパル投資も順調に拡大

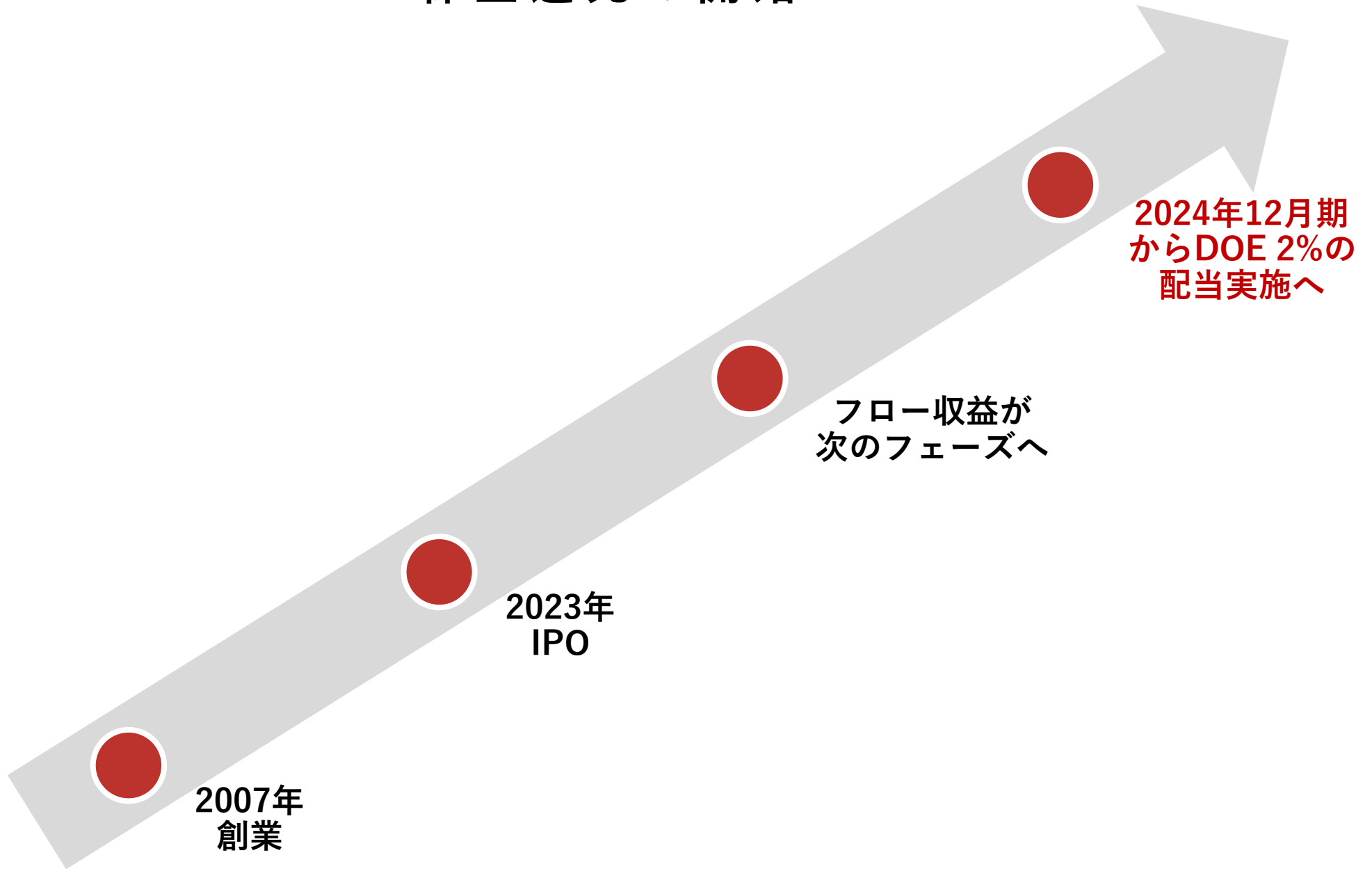
(億円)



3本柱がもたらすフロー収益



株主還元の開始へ



総括

- 1 — DPI(Distribution to Paid-In Capital)は、
2号のみならず3号も進捗
- 2 — 次のフラッグシップファンド組成へ
- 3 — 株主還元の開始へ



Appendix

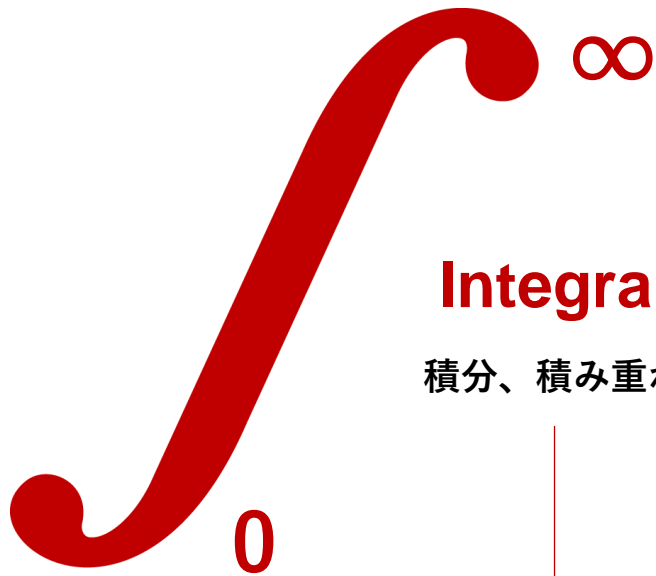


1

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



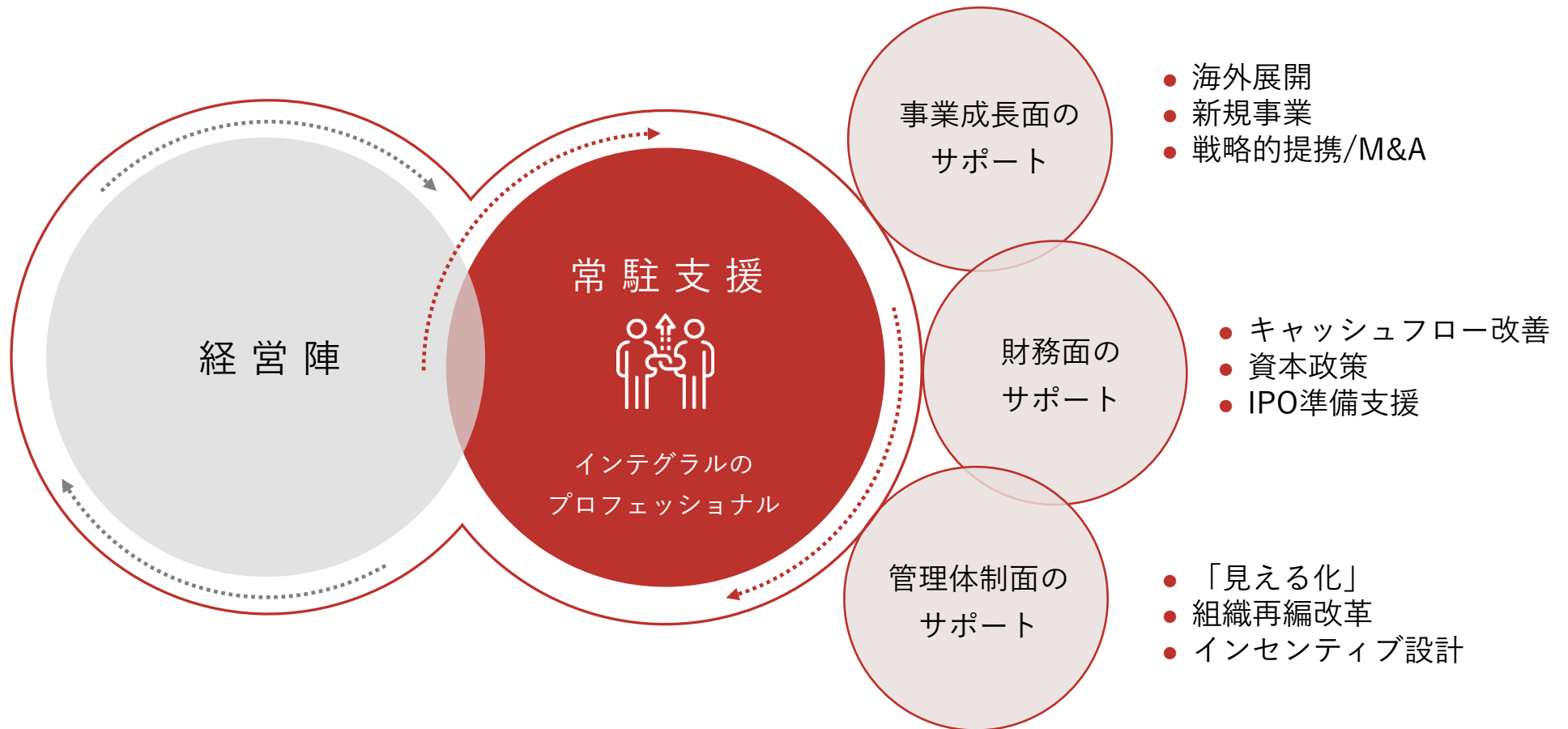
世界に通用する
日本型の企業改革を
実現

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





2

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

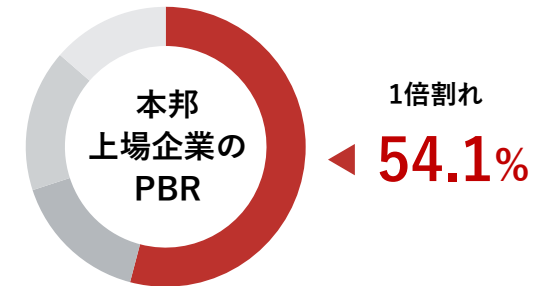
中小企業経営者の
70歳以上比率

26.8%

直近5年間の
事業承継M&Aの
増加率

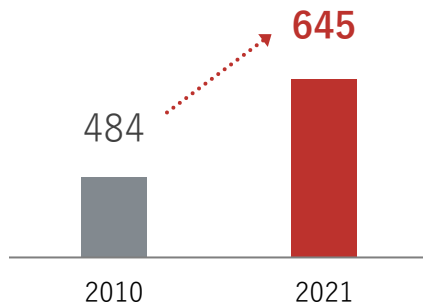
約2.3x

割安な株価評価

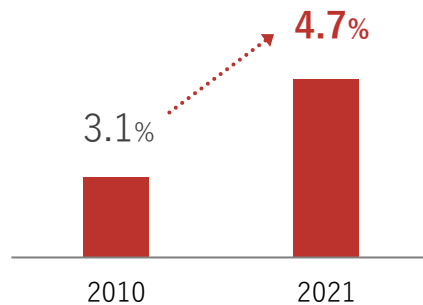


カーブアウト

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

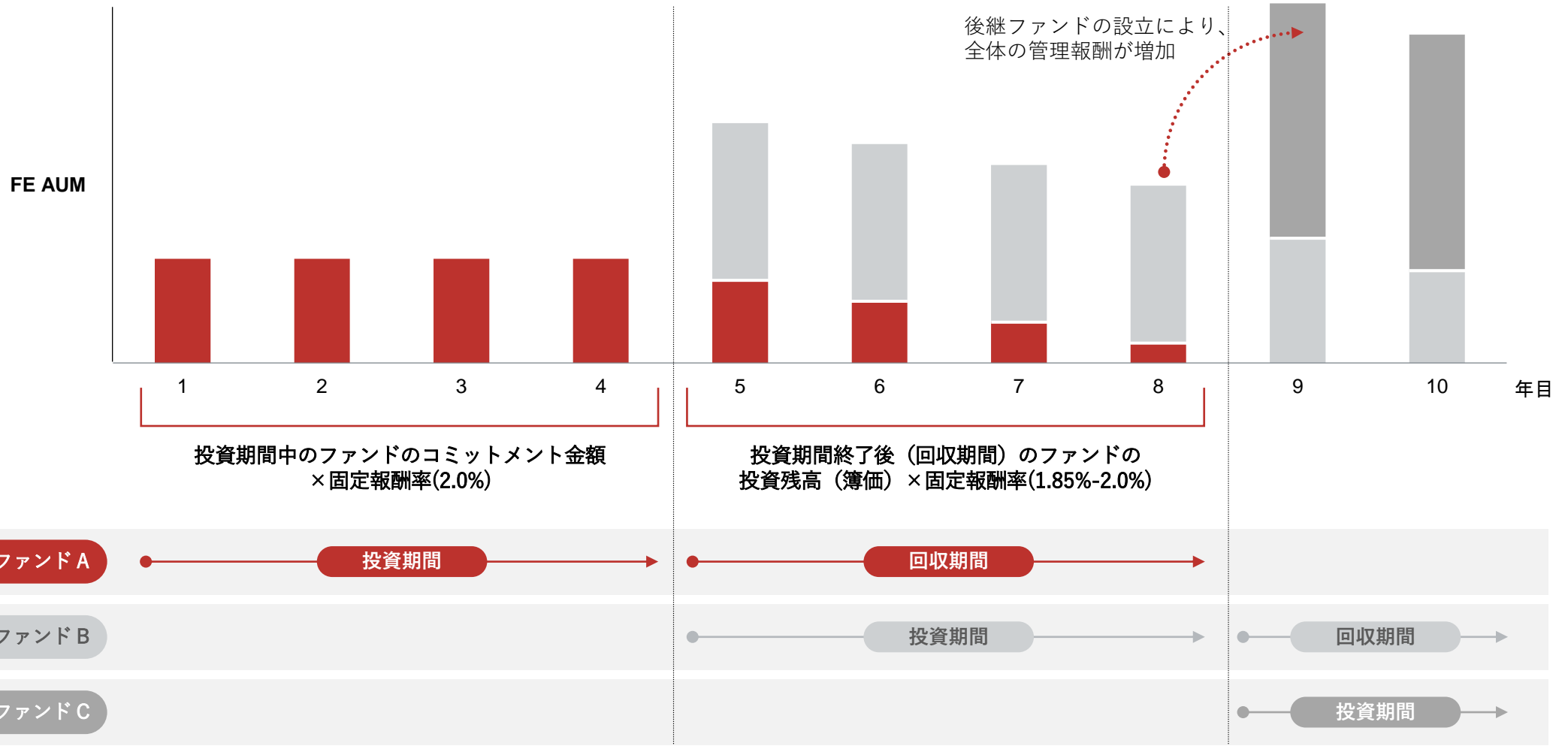


3

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

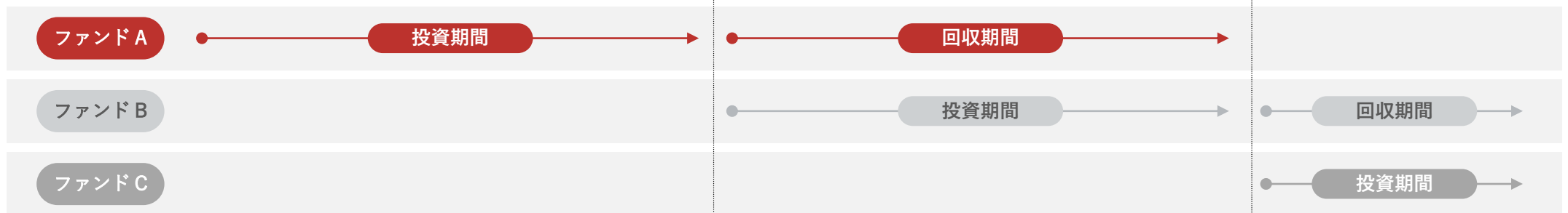
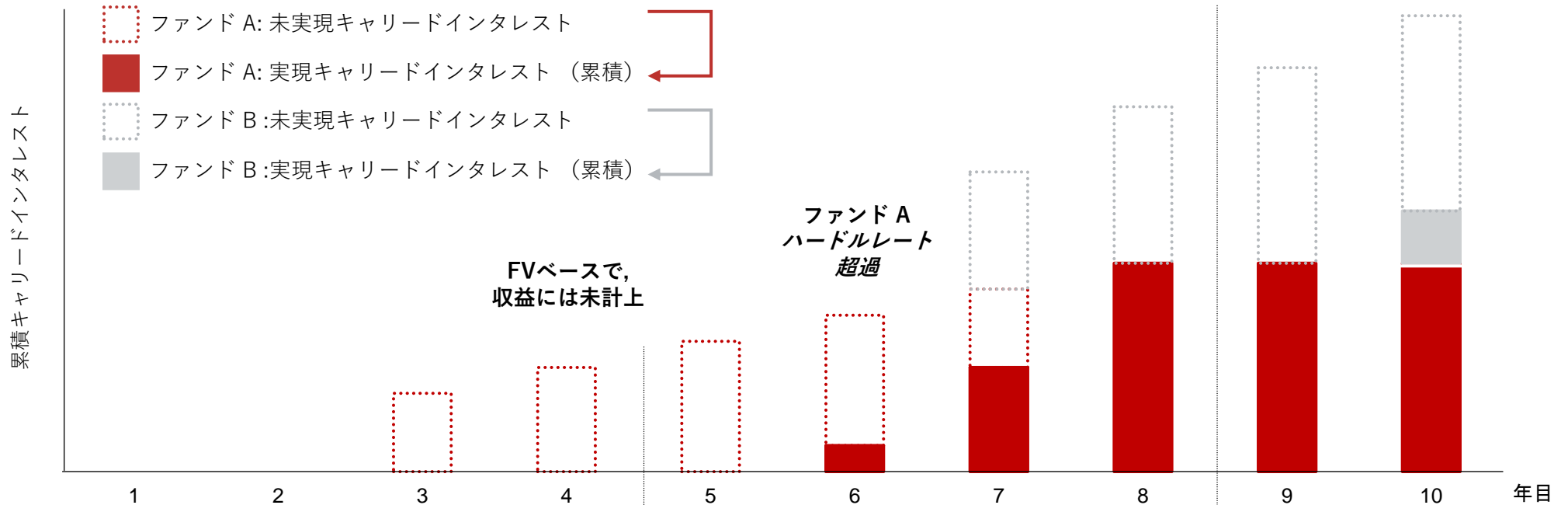


1. 前提条件：4年ごとに次号Fundを設立し、次号Fund毎にファンドサイズが1.5倍増加した場合の想定

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

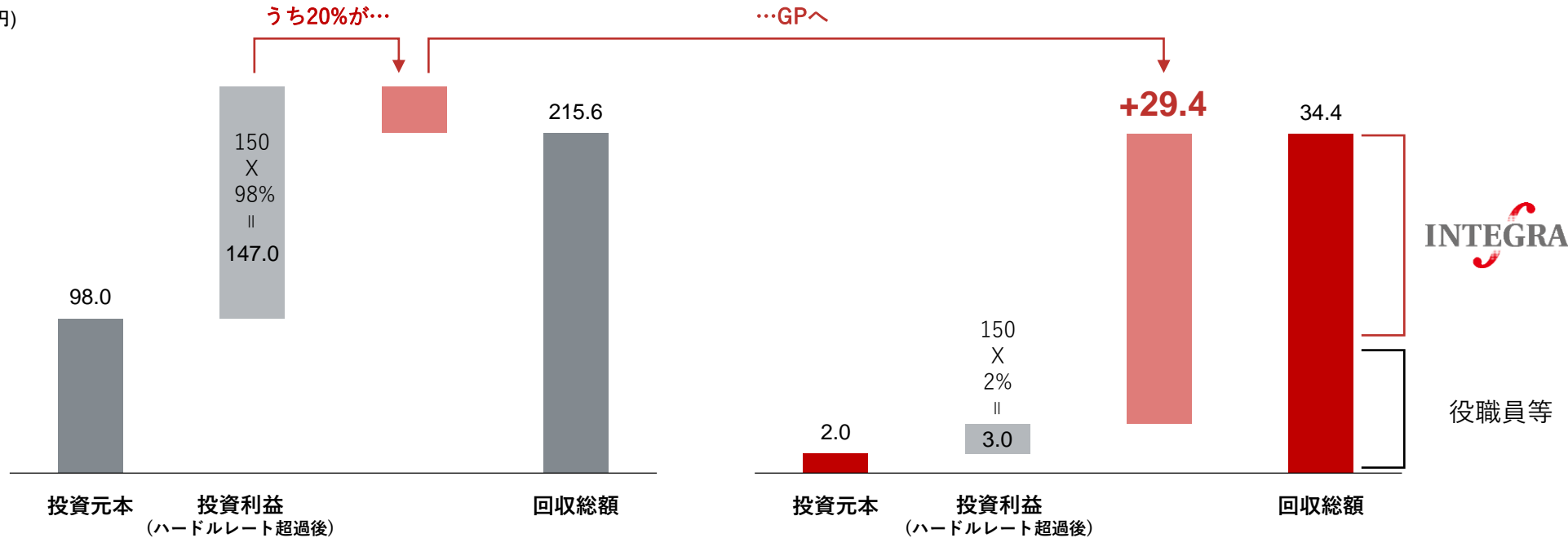
LPのリターン

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

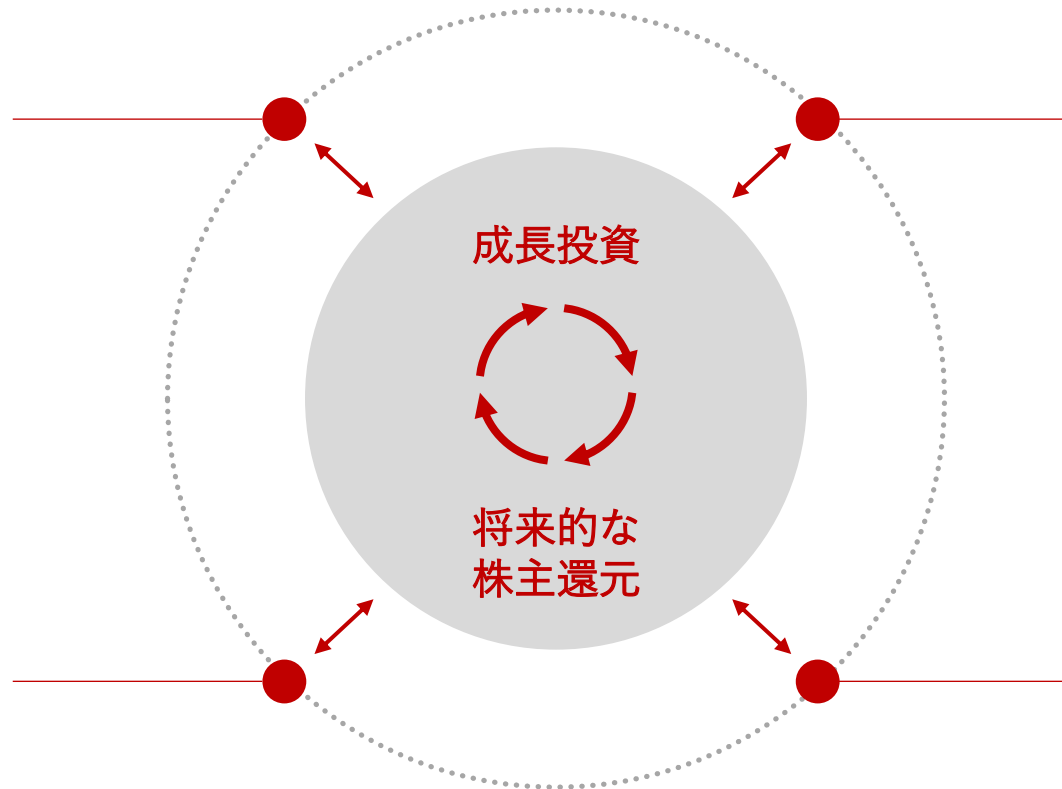
30-40%

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





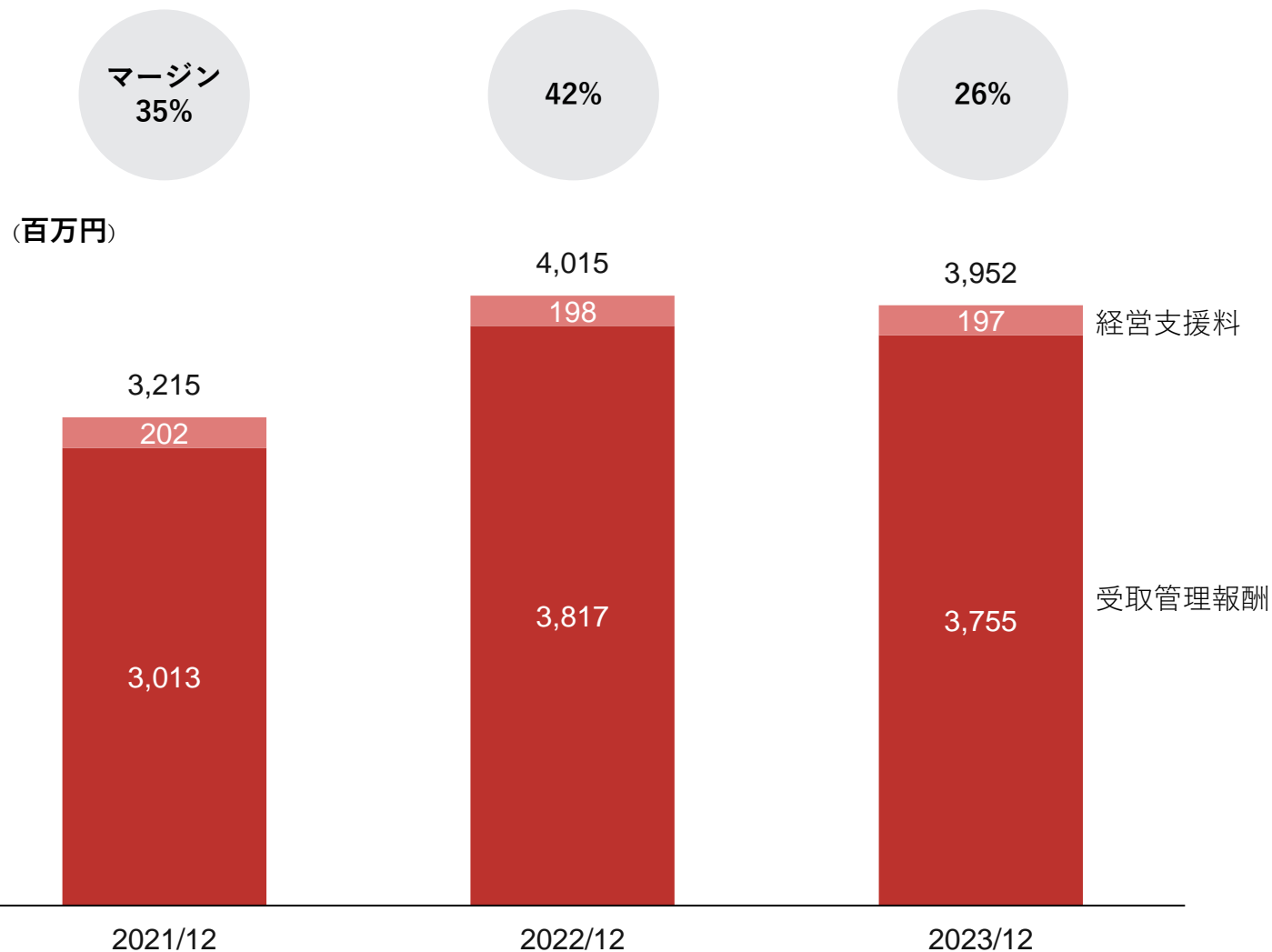
4

財務数值

リカーリング収益

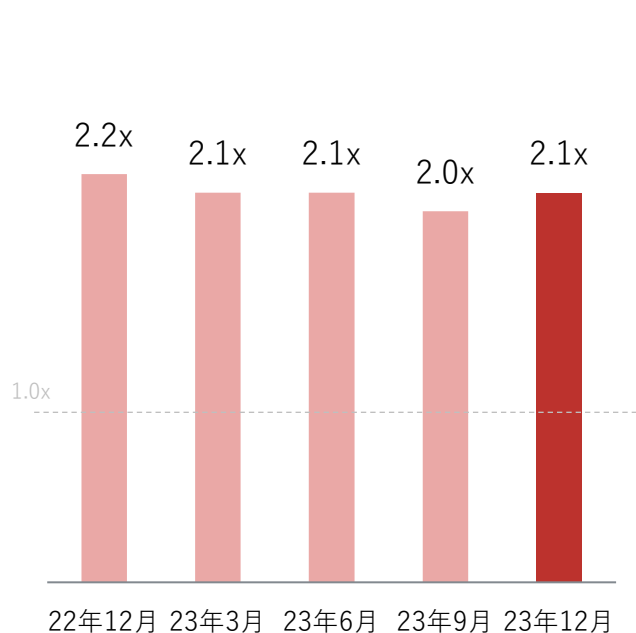
フレームワーク

実績および今期見込み



各ファンドのパフォーマンス

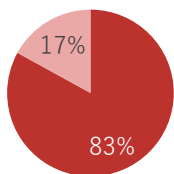
2号ファンドシリーズ



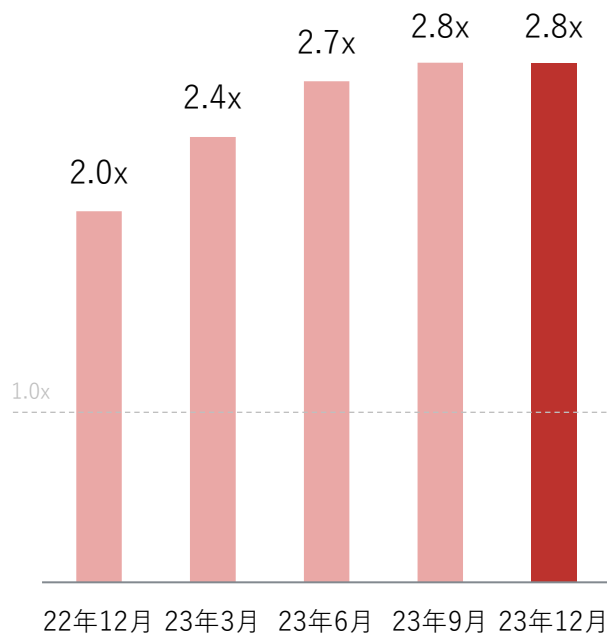
2014~

出資約束金額
442億円

■ 回収 ■ NAV



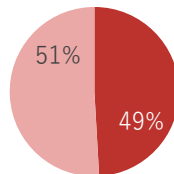
3号ファンドシリーズ



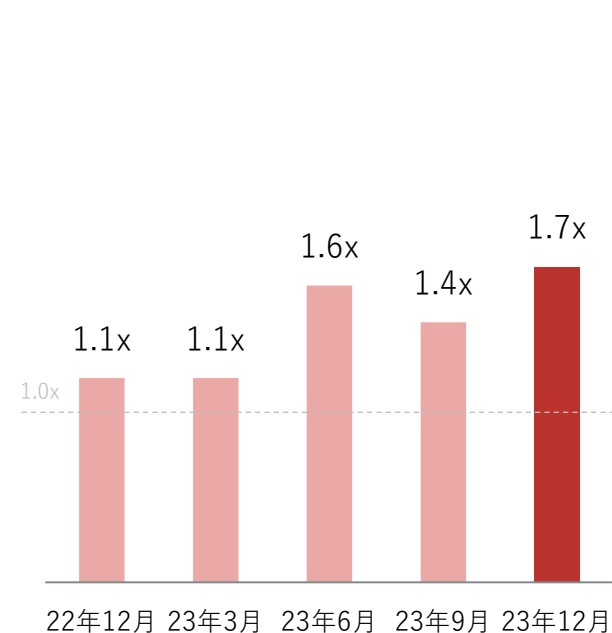
2017~

出資約束金額
730億円

■ 回収 ■ NAV



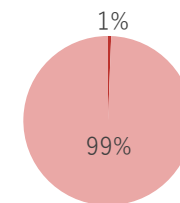
4号ファンドシリーズ



2021~

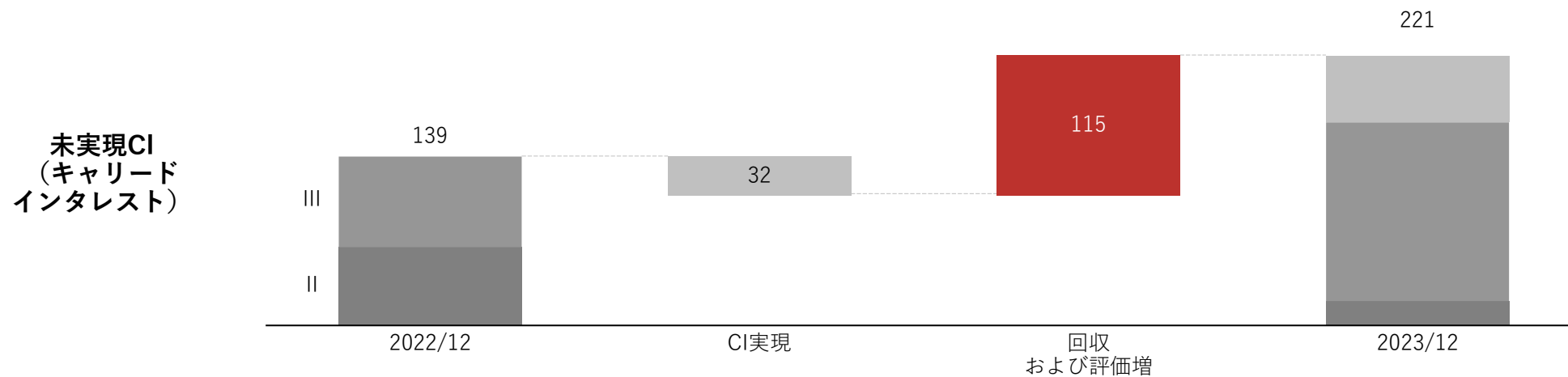
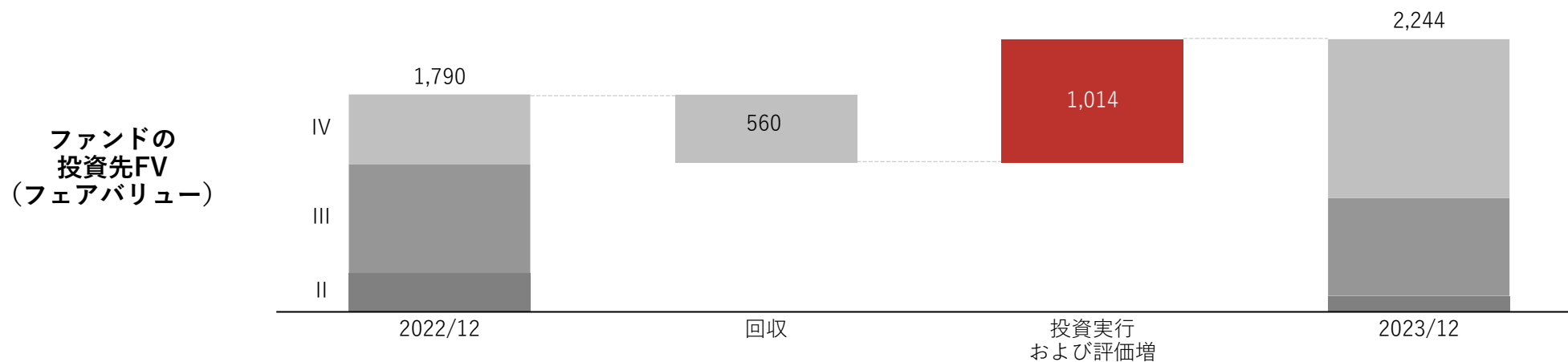
出資約束金額
1,238億円

■ 回収 ■ NAV



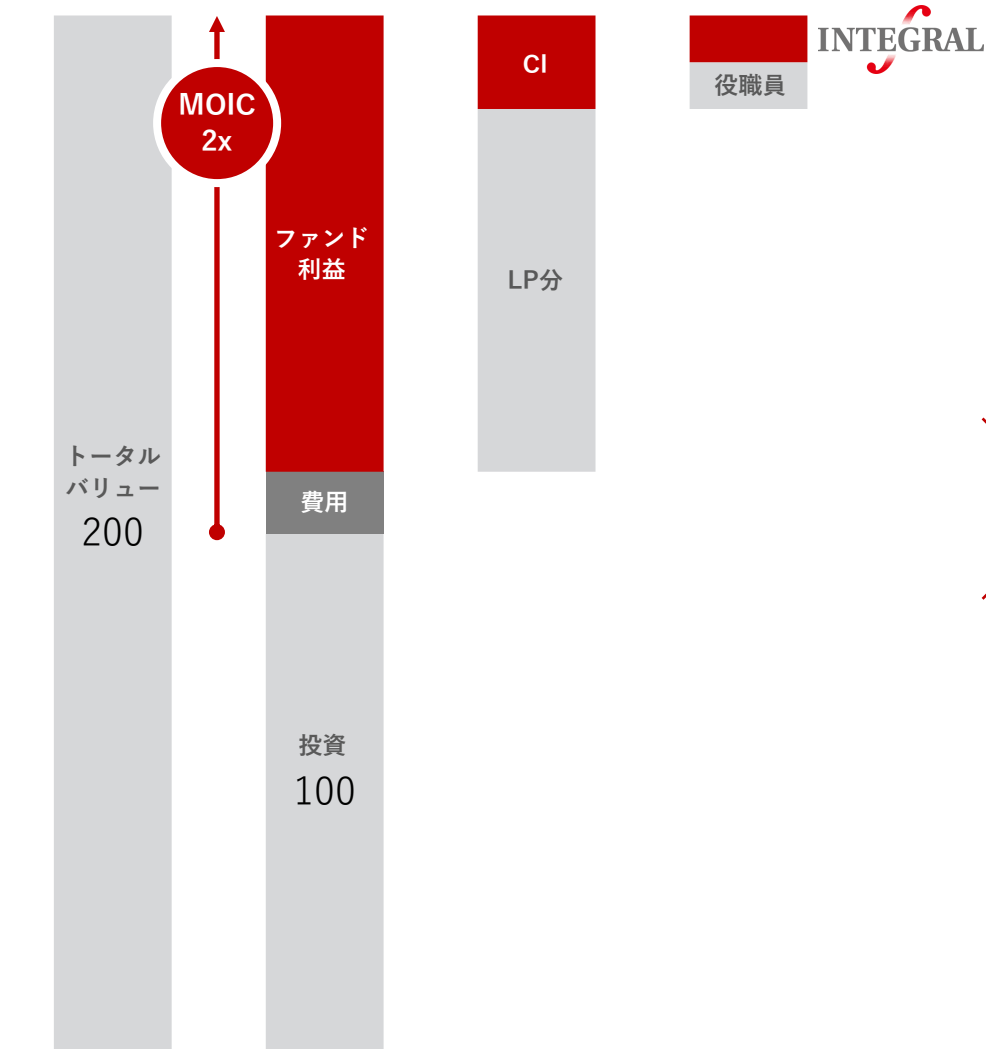
FVおよび未実現CI

(億円)

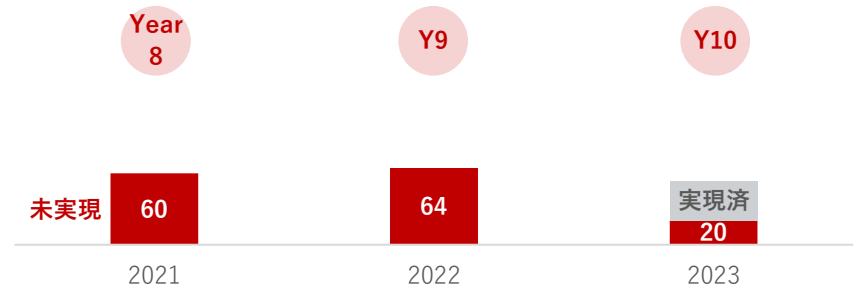


ファンド毎の未実現CI

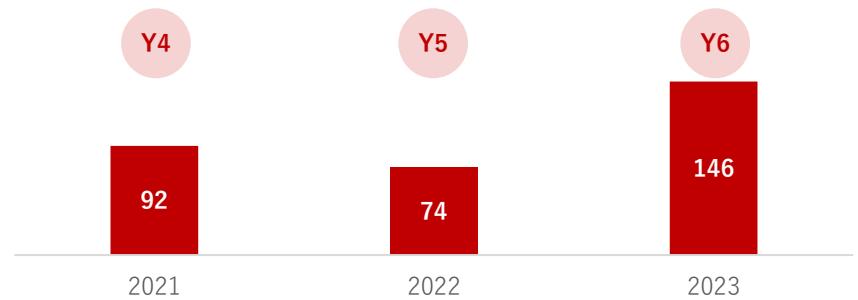
フレームワーク: MOICがCIの大きさに直結



2号シリーズ



3号シリーズ



4号シリーズ



主要財務数値

連結損益計算書

	(実績) 2021年12月期 通期	(実績) 2022年12月期 通期	(実績) 2023年12月期 通期
投資売却による実現利益（損失）	50	△0	1,045
ポートフォリオへの投資の公正価値変動	831	△266	2,182
公正価値で評価している子会社の公正価値変動	△247	1,665	3,605
その他の投資収益	11	16	36
投資収益総額	646	1,415	6,870
受取管理報酬	3,013	3,817	3,755
キャリードインタレスト	－	－	3,254
経営支援料	202	198	197
その他の営業収益	1	4	5
収益	3,863	5,435	14,082
人件費	1,480	1,664	1,968
その他販管費	615	770	1,118
営業費用	2,095	2,435	3,087
営業利益（損失）	1,767	3,000	10,994
金融収益	1	2	6
金融費用	87	89	81
税引前利益（損失）	1,681	2,913	10,919
税金費用	508	892	3,345
当期利益（損失）	1,173	2,021	7,574

主要財務数値

連結財政状態計算書

	前々連結会計年度 (2021年12月31日)	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)
資産			
流動資産			
現金及び現金同等物	2,309	2,309	18,922
営業債権及びその他の債権	163	325	206
未収法人所得税	0	18	0
貸付金	-	-	35
その他の短期金融資産	21	5	15
その他の流動資産	45	59	49
流動資産合計	2,539	2,718	19,229
非流動資産			
投資	28,577	31,393	36,404
ポートフォリオへの投資	7,007	7,783	8,468
公正価値で評価している 子会社への投資	21,570	23,610	27,936
有形固定資産	274	238	208
使用権資産	551	403	255
無形資産	7	5	3
その他の長期金融資産	169	158	194
その他の非流動資産	0	-	0
非流動資産合計	29,580	32,200	37,066
資産合計	32,120	34,918	56,296

(百万円)

	前々連結会計年度 (2021年12月31日)	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)
負債及び資本			
負債			
流動負債			
営業債務及びその他の債務	438	535	781
未払法人所得税	106	61	1,477
未払消費税	86	74	36
前受金	413	1,005	615
借入金	-	780	780
公正価値で評価している 子会社からの借入金	4,600	4,350	3,500
リース負債	140	141	141
引当金	-	-	66
その他の流動負債	91	101	119
流動負債合計	5,876	7,050	7,519
非流動負債			
社債	2,360	-	-
借入金	-	1,560	759
リース負債	316	175	35
資産除去債務	114	114	114
繰延税金負債	6,095	6,612	8,003
非流動負債合計	8,886	8,463	8,912
負債合計	14,762	15,513	16,432
資本			
資本金	1,077	1,077	7,634
資本剰余金	18	43	6,371
利益剰余金	16,271	18,292	25,866
新株予約権	1	1	0
自己株式	△11	△9	△9
親会社の所有者に帰属する 持分合計	17,357	19,405	39,864
資本合計	17,357	19,405	39,864
負債及び資本合計	32,120	34,918	56,296

主要財務数値

連結キャッシュ・フロー計算書

(百万円)

	前々連結会計年度 (2021年12月31日)	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)
営業活動によるキャッシュ・フロー			
税引前利益(△は損失)	1,681	2,913	10,919
減価償却費及び償却費	183	185	185
株式報酬費用	20	0	0
受取利息及び受取配当金	△12	△18	△37
支払利息	87	89	81
引当金の増減額 (△は減少)	-	-	66
営業債権及びその他の債権の増減額 (△は増加)	145	△161	118
ポートフォリオへの投資の増減額 (△ は増加)	△1,744	△775	△684
公正価値で評価する子会社への投資の 増減額 (△は増加)	△1,443	△2,039	△4,326
短期貸付金の増減額 (△は増加)	-	-	△35
その他の金融資産の増減額 (△は増 加)	△34	26	△44
その他の資産の増減額 (△は増加)	11	△12	7
営業債務及びその他の債務の増減額 (△は減少)	△426	81	258
未払消費税等の増減額 (△は減少)	34	△11	△37
前受金の増減額 (△は減少)	△117	591	△390
その他の負債の増減額 (△は減少)	16	10	18
その他	0	△0	△2
小計	△1,619	877	6,099
利息及び配当金の受取額	11	17	38
利息の支払い額	△82	△73	△93
法人所得税の支払額及び還付額 (△は 支払い)	△27	△438	△417
営業活動によるキャッシュ・フロー	△1,717	383	5,626

(百万円)

	前々連結会計年度 (2021年12月31日)	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)
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	△16	-	△5
無形資産の取得による支出	△5	△0	0
投資活動による キャッシュ・フロー	△21	△0	△5

(百万円)

	前々連結会計年度 (2021年12月31日)	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)
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	6,100	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	△3,600	△3,272	△3,400
借入れによる収入	-	2,340	-
借入金の返済による支出	-	-	△800
社債の発行による収入	1,140	-	-
社債の償還による支出	△1,540	△2,360	-
リース負債の返済による 支出	△138	△138	△140
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	0	26	0
財務活動による キャッシュ・フロー	1,962	△382	10,992

INTEGRAL

A stylized red integral symbol is positioned vertically over the word "INTEGRAL". The symbol is a thick, red, curved line that starts at the bottom, curves to the right, then back to the left, and ends at the top. It is centered over the word "INTEGRAL".