



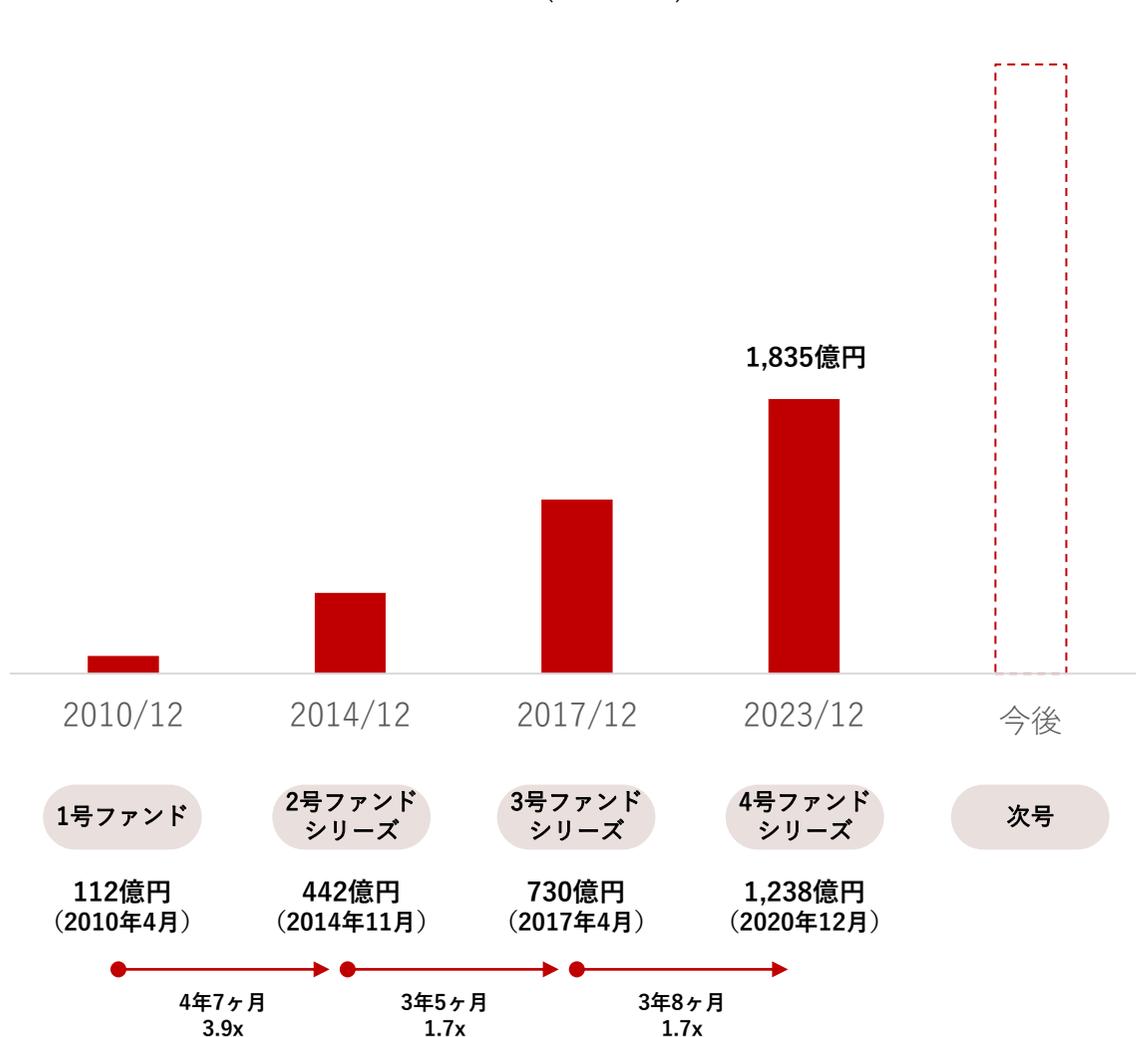
事業計画及び成長可能性に関する事項

インテグラル株式会社

2024年3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

目次

1. 当社のミッション
2. 2023年12月期のハイライト
3. 成長戦略
4. 2024年12月期以降の見通し
5. 主要な事業等のリスク等

Appendix

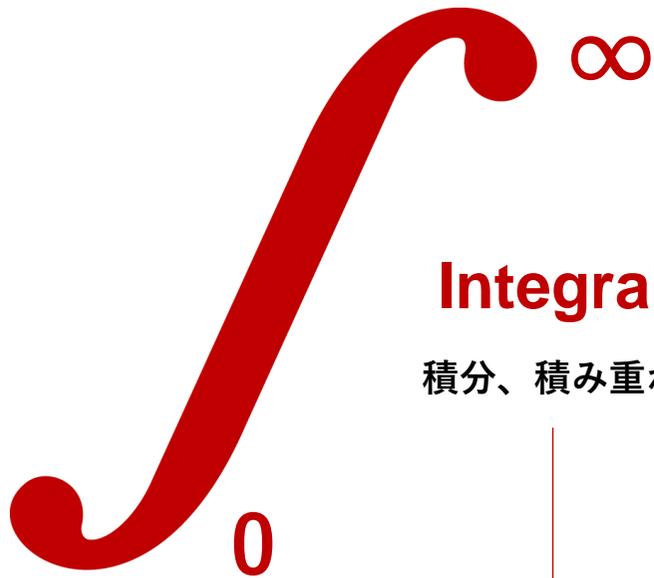


1

当社のミッション

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



2

2023年12月期のハイライト

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

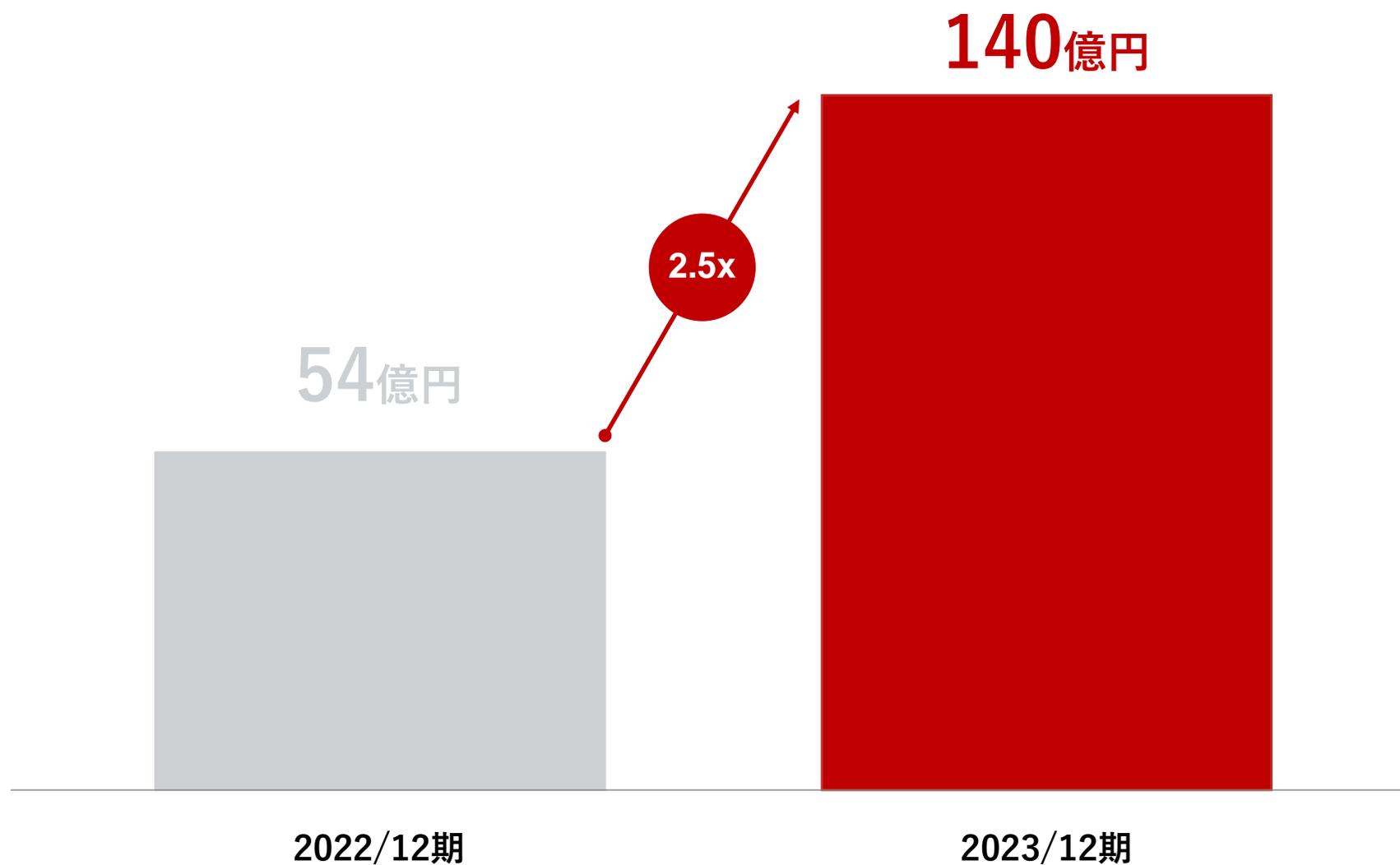


2号回収

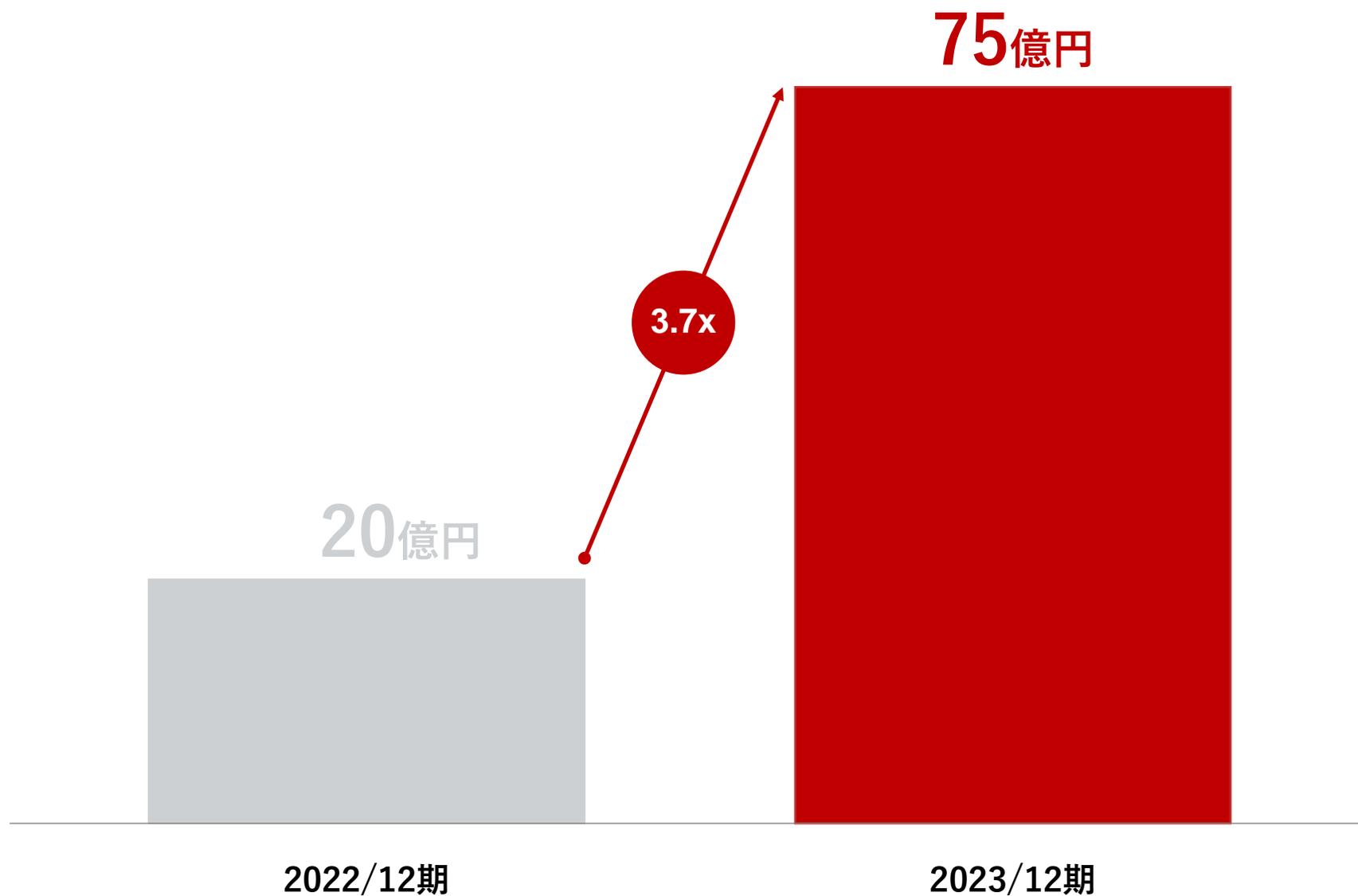
2023年10月、11月

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

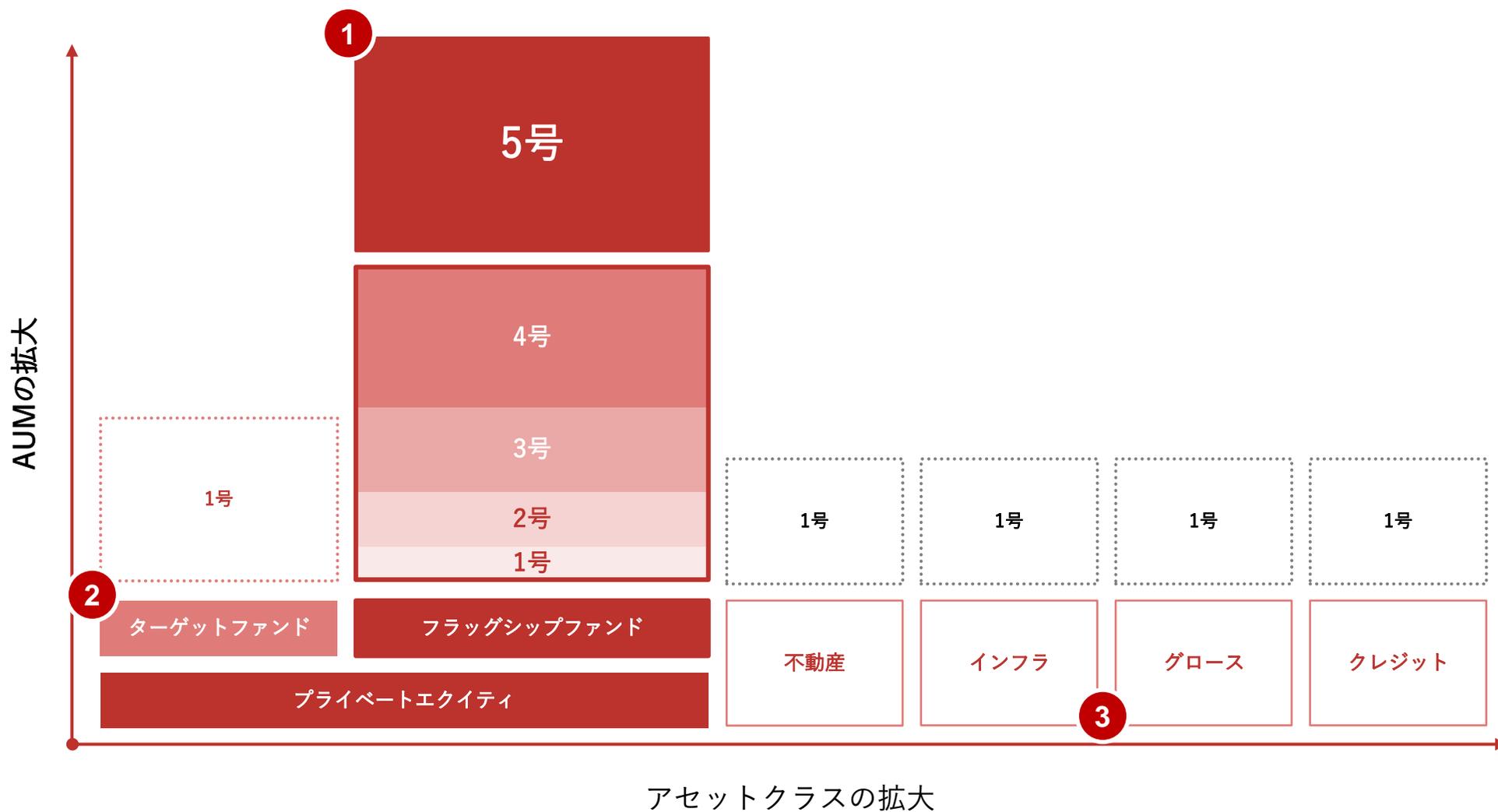




3

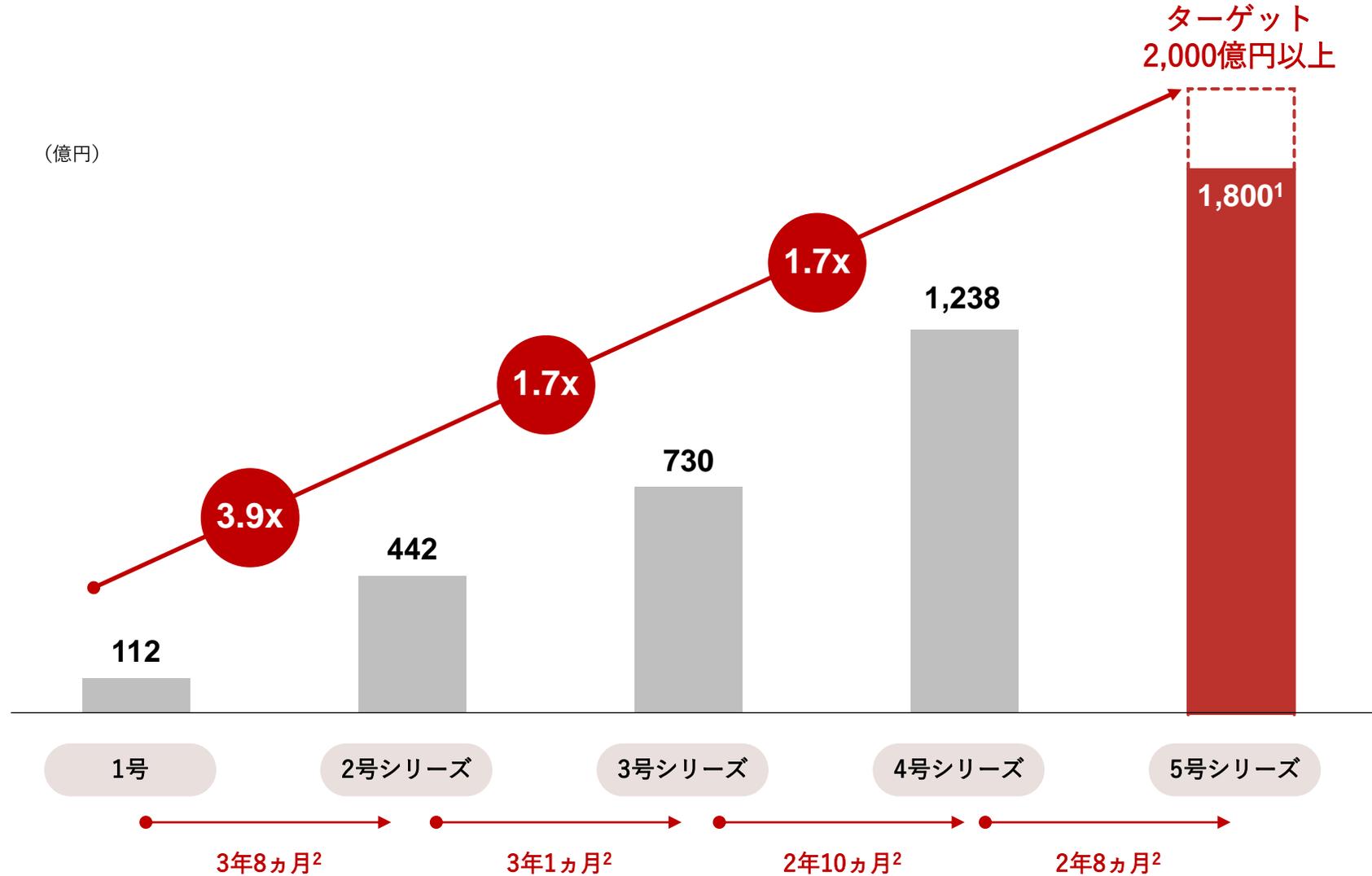
成長戦略

成長のキードライバーであるAUM拡大に向けた進捗



① フラッグシップファンドの拡大

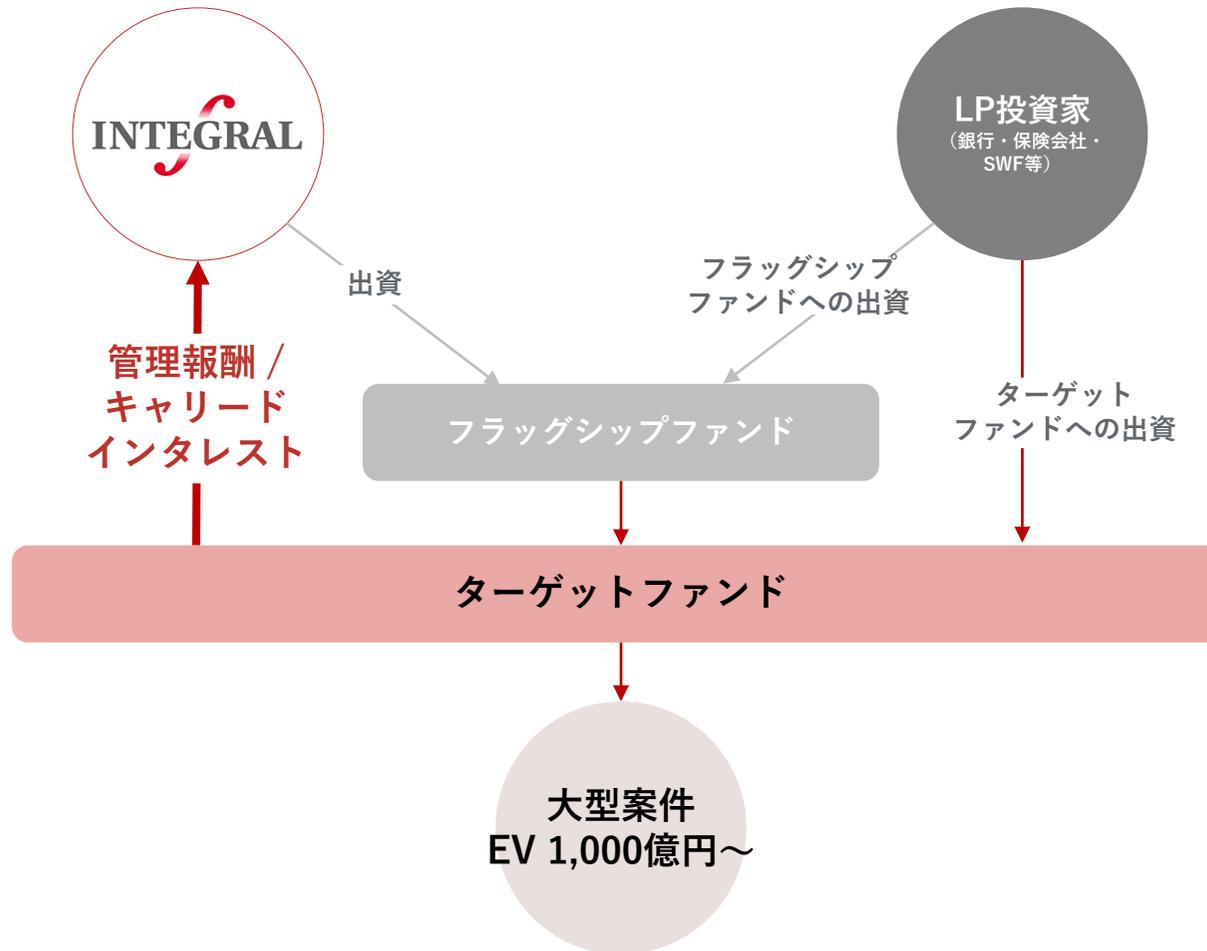
5号ファンドシリーズはファーストクロージングが完了



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

② ターゲットファンドの組成

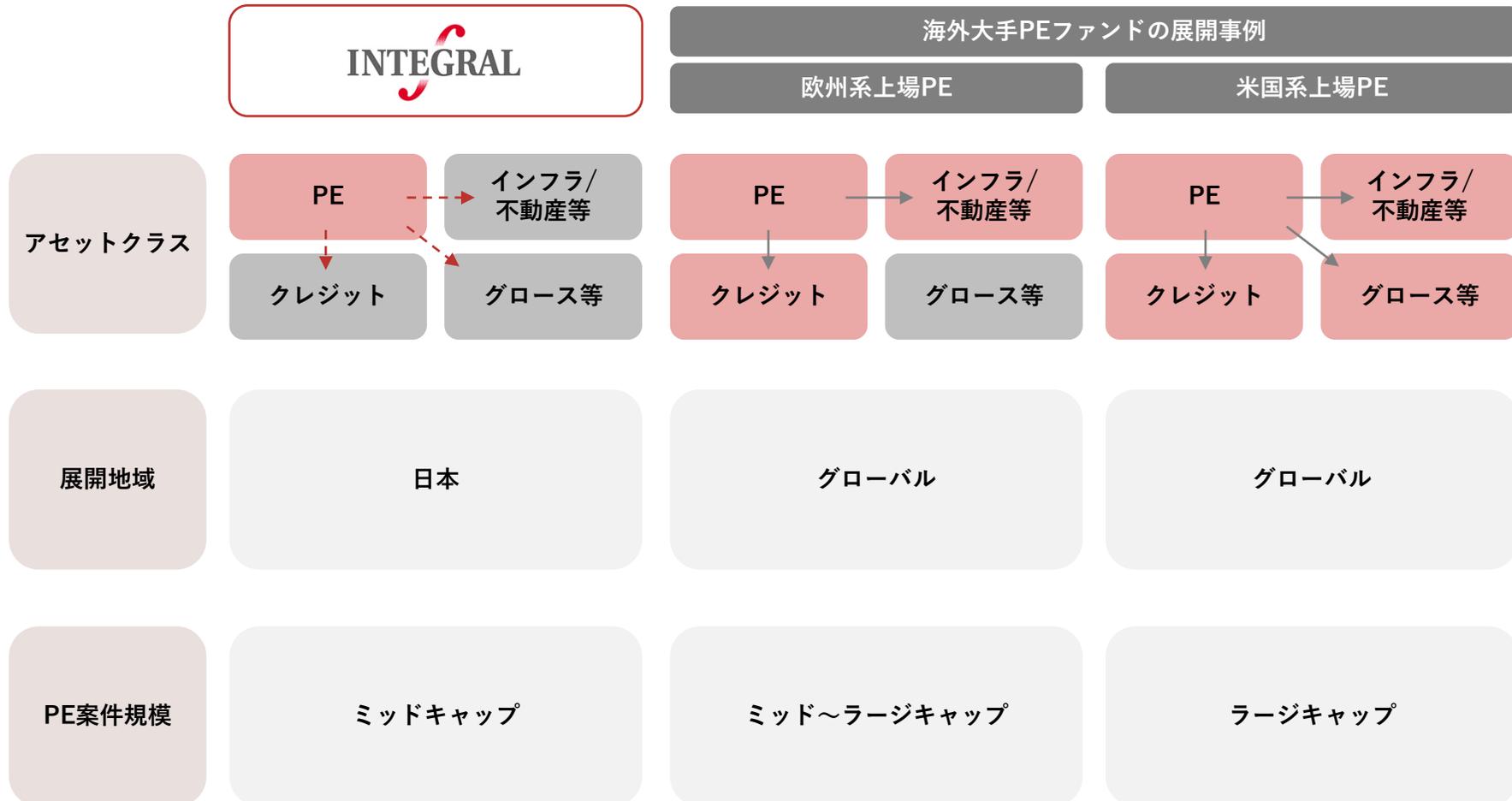
大型案件への投資のための個別案件ファンドの取組



- ターゲットファンドとは、特定の投資対象を念頭にLP投資家を募るファンド
- ターゲットファンドは、個別の案件状況次第で、取組みを検討
- 上場後から現時点では、ターゲットファンドの組成はなし

3 アセットクラスの拡大

PE投資を軸に据えて、他のアセットへの展開



- アセットクラス拡大を通じたAUM成長により、管理報酬の基盤が拡大
- 上場後から現時点では、他のアセットクラスでのファンド組成はなし

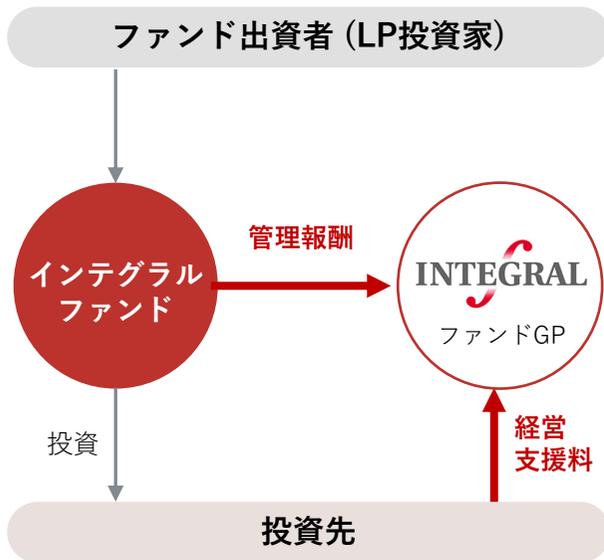
4

2024年12月期以降の見通し

収益の3本柱

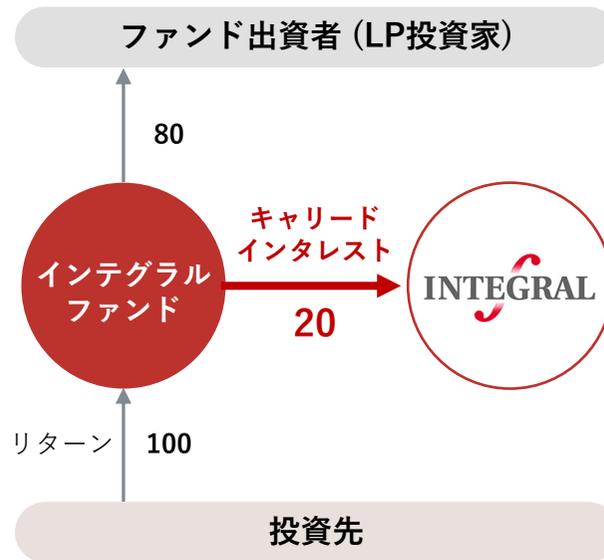
1

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



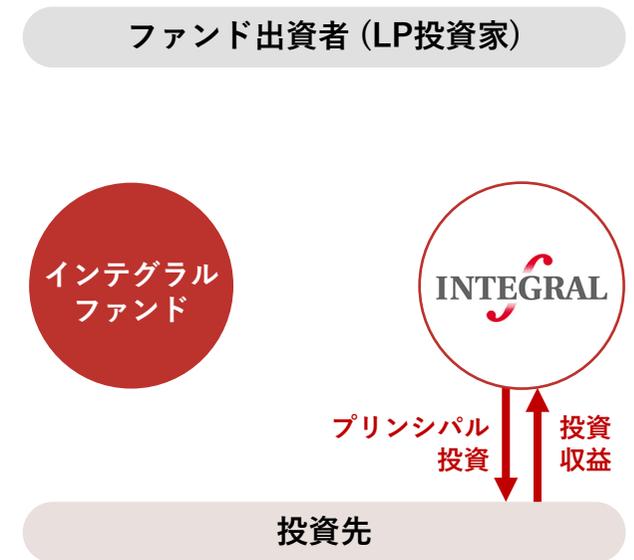
2

リターンの一定割合を受領

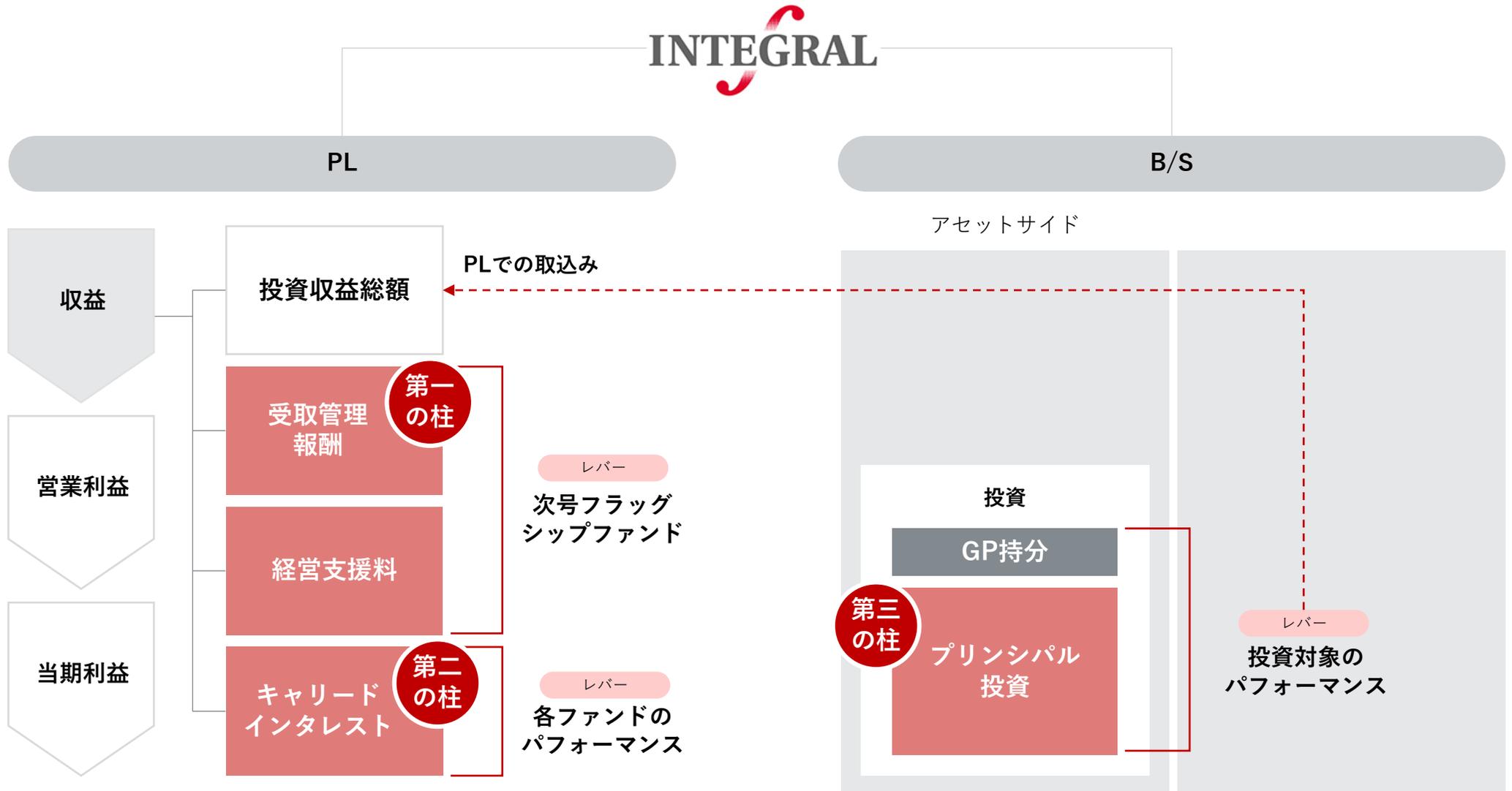


3

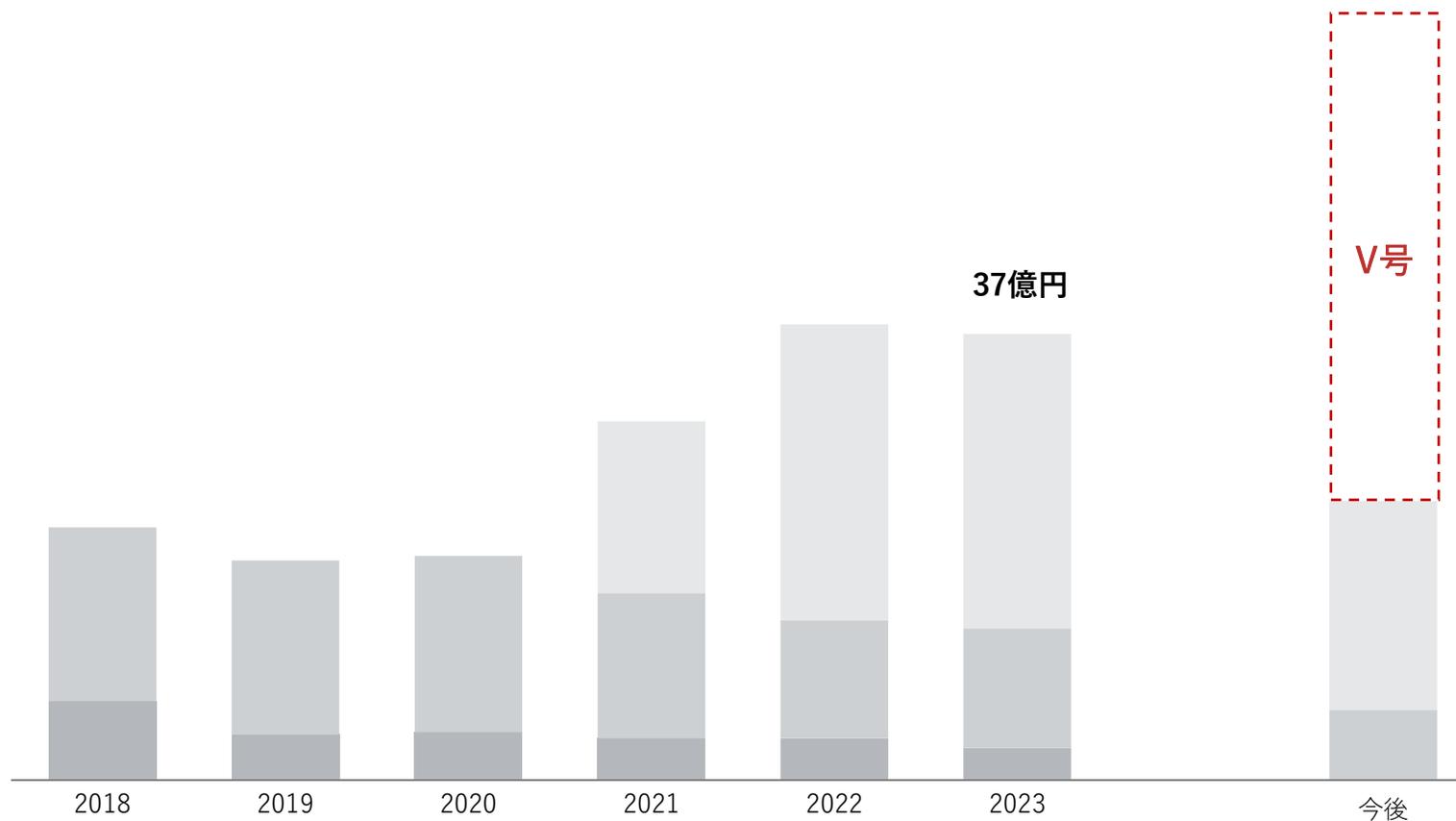
ファンド投資と自己資金を同時に出資。
インテグラルだけが提供する競争優位性



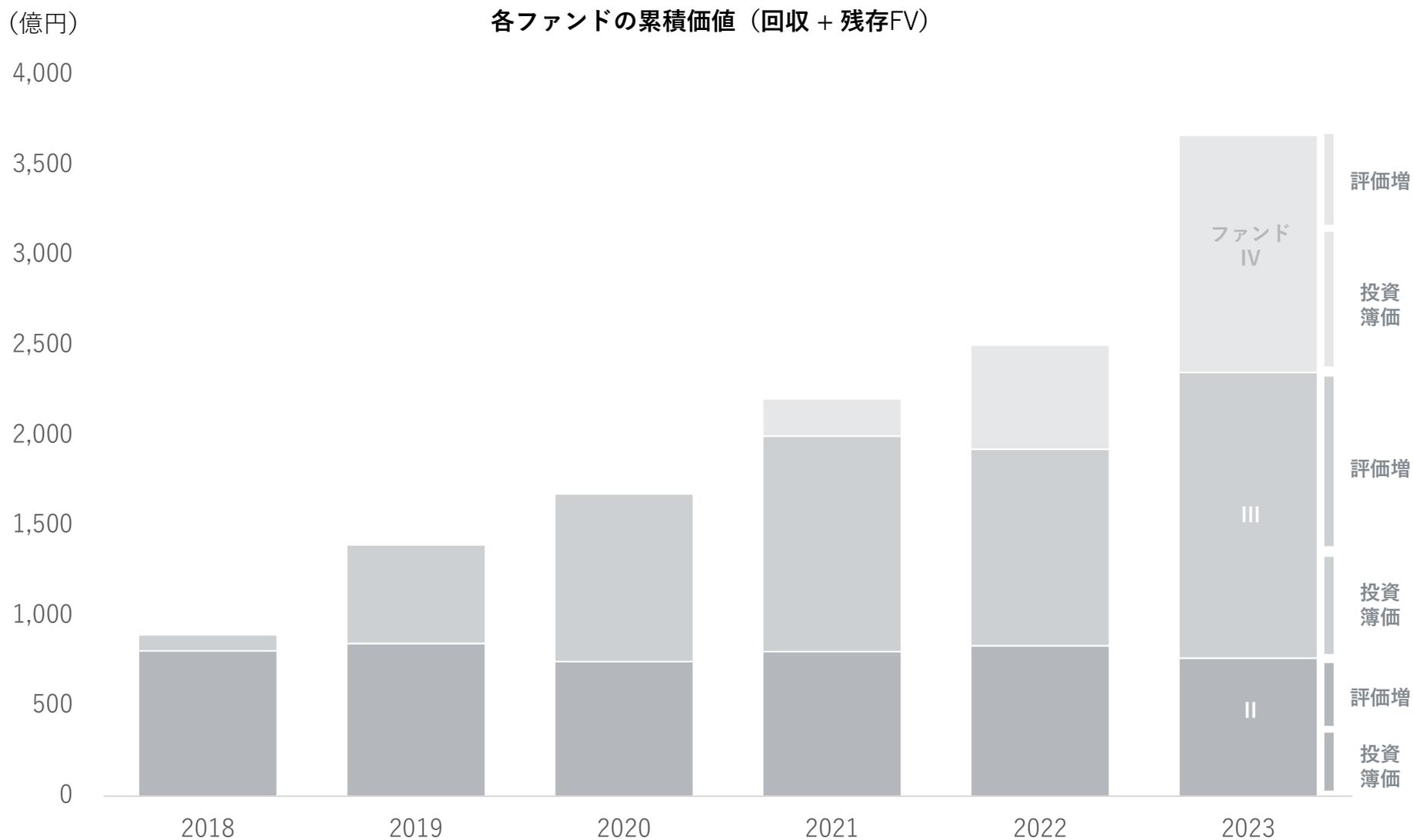
3本柱によるユニークな価値創造モデル



第一の柱 管理報酬は積み重ねへ

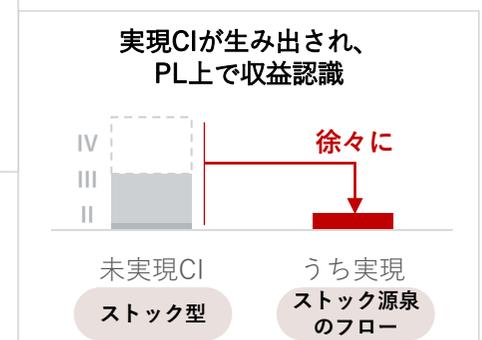
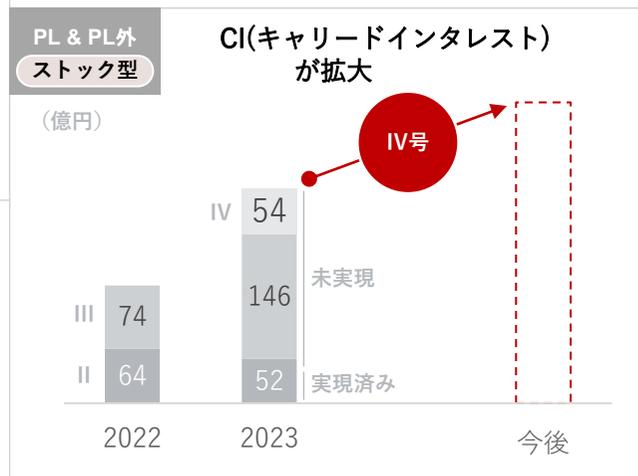
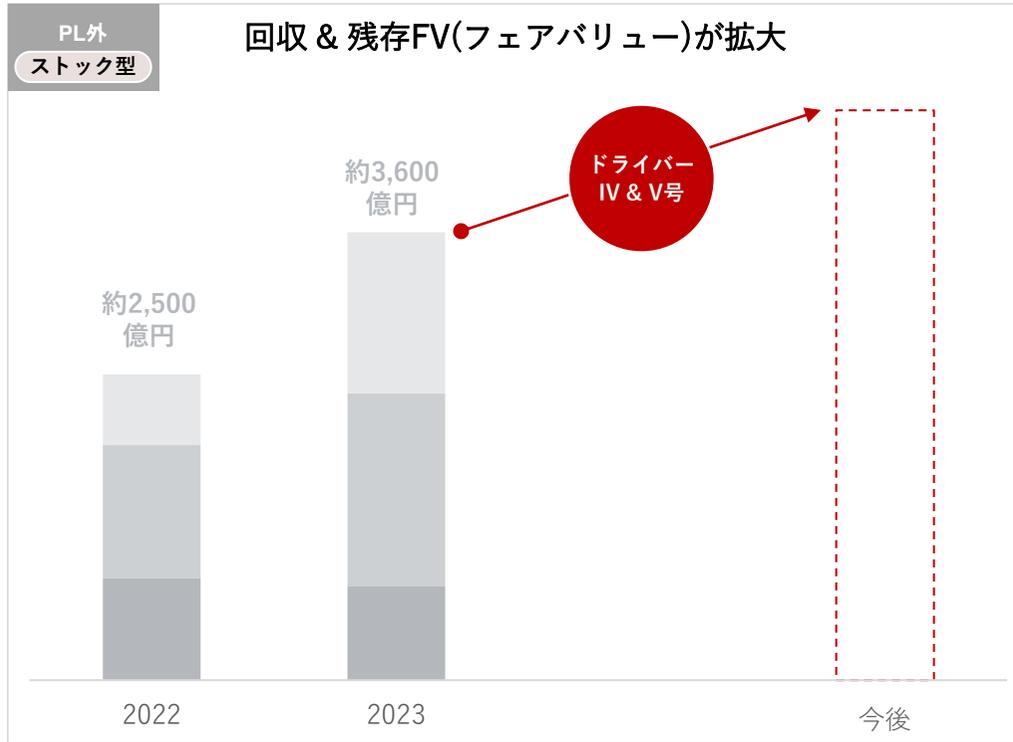


第二の柱① キャリートインタレストの源泉



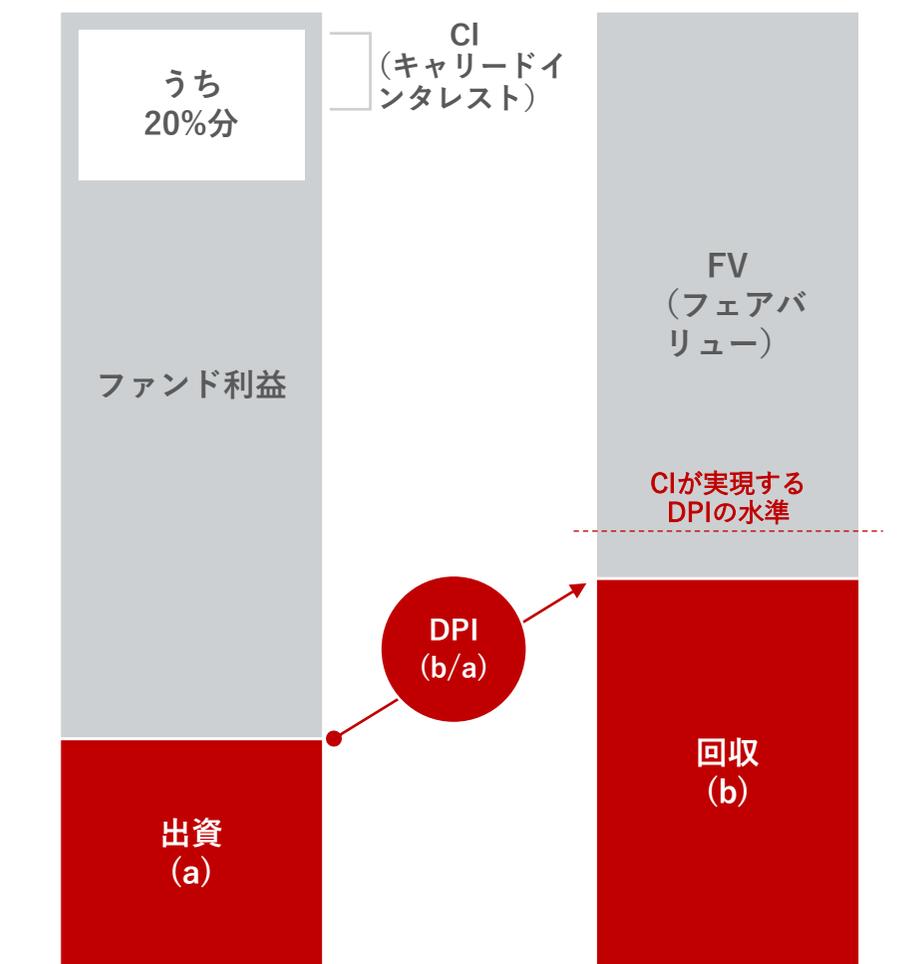
第二の柱②

「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



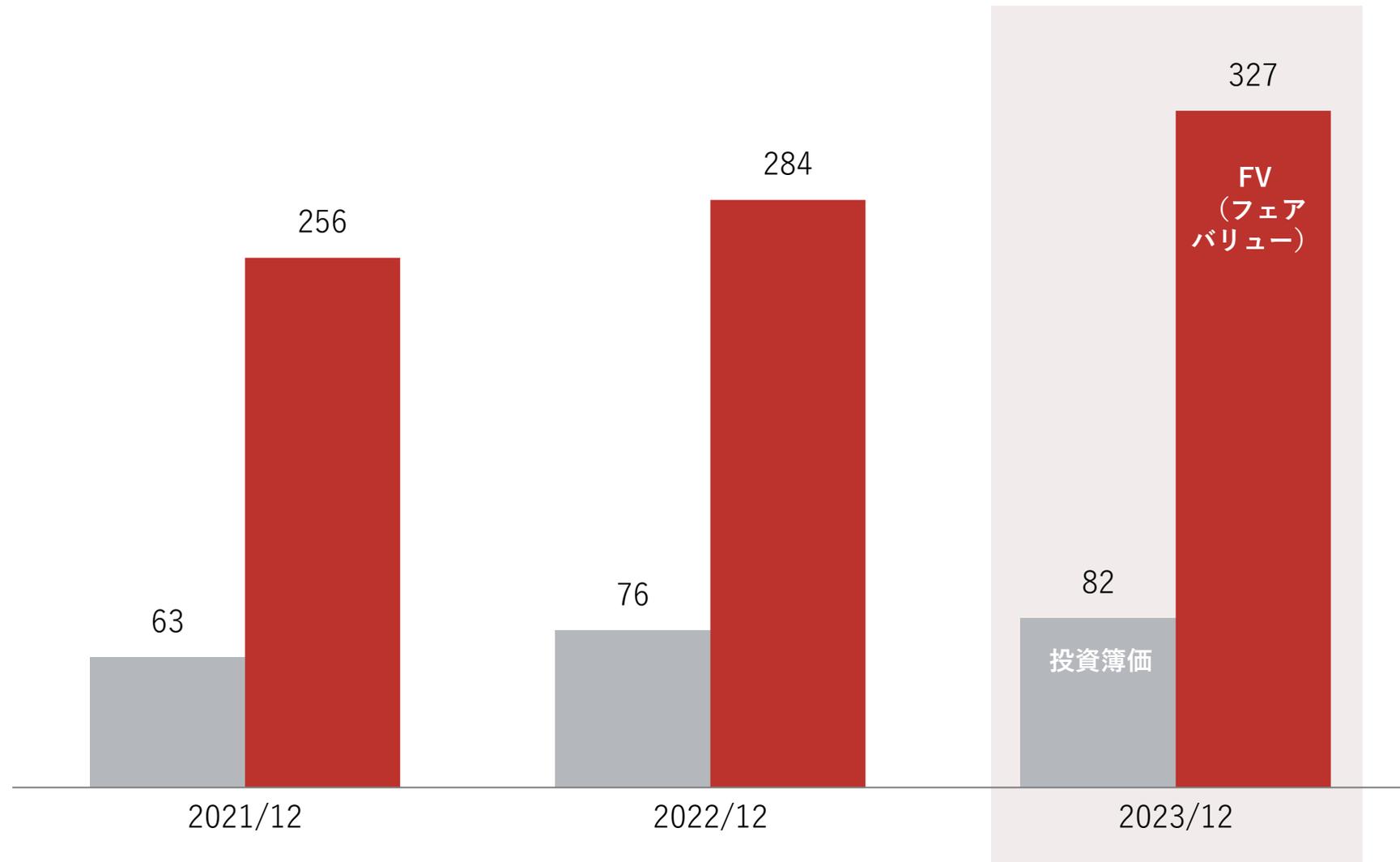
3号シリーズ



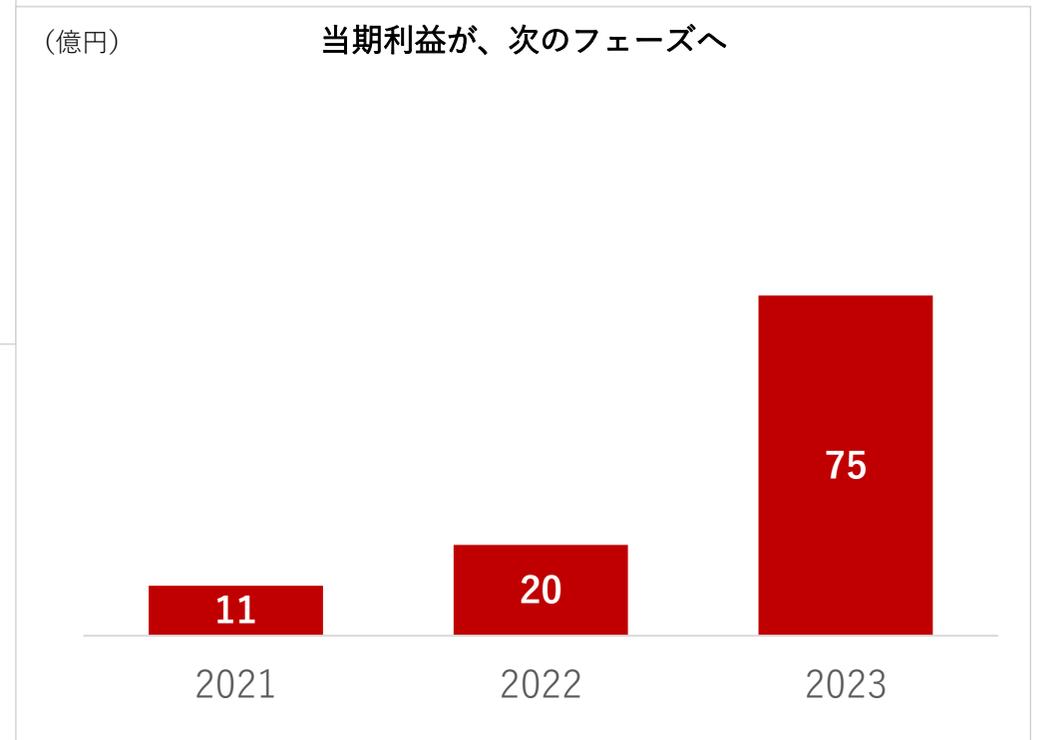
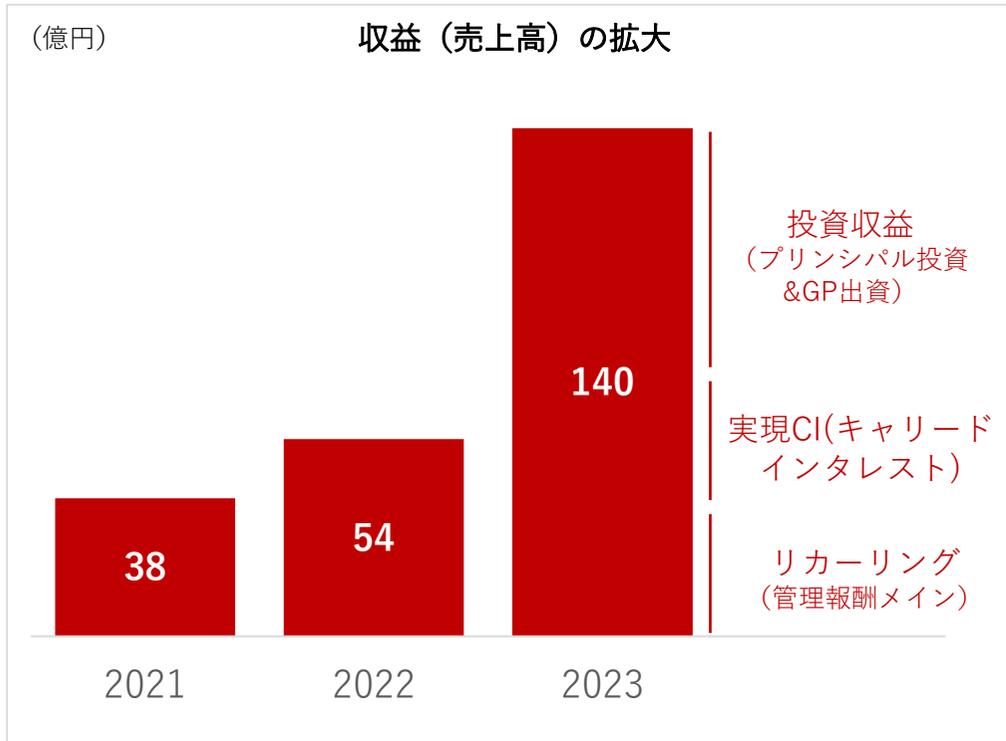
1. 支払済のCI (キャリドインタレスト) を考慮する前のDPI数値

第三の柱 プリンシパル投資も順調に拡大

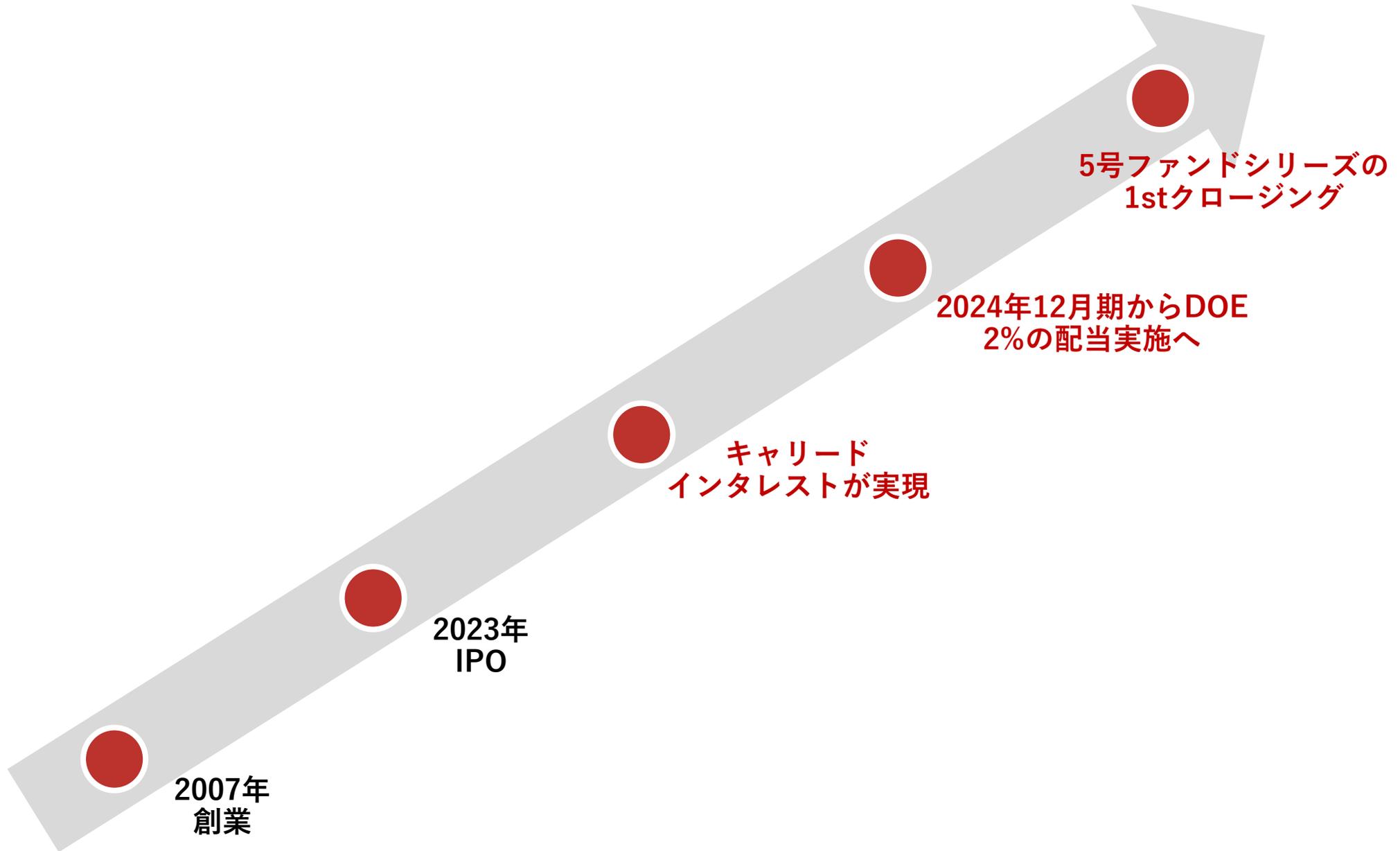
(億円)



3本柱がもたらすフロー収益



IPO時のストーリー通りに進捗



5

主要な事業上のリスク等

主要なリスクと対応策 - 1

事業遂行において、重要な影響を与える可能性があるとして認識している主要なリスクです。その他のリスク情報は有価証券報告書「第一部【企業情報】第2【事業の状況】2【事業等のリスク】」をご参照ください。

経営環境について

当社グループは主に当社グループが管理運営するファンドの資金を使って、国内で非上場・上場企業へのエクイティ投資を行っており、これらの投資先企業は、国内外において幅広い事業に携わっています。当社グループはファンドからの管理報酬及びキャリドインタレストに加え、ファンドに自己資金を出資することにより、投資成果であるキャピタルゲインをファンドの他の出資者とともに享受しております。ファンド及び投資先企業のパフォーマンスは、ファンド及び投資先企業が主要なターゲットとする市場の景気減速、為替レート・金利の変動、戦争や貿易摩擦などの地政学リスクの高まり、失業率の増加、設備投資の減少、貿易・財政・税制・金融政策の変更やその可能性の予測、グローバル・サプライチェーンの変化などを含む経済・政治情勢や株式市場・金融市場の動向に影響を受けます。とりわけ、当社グループは主に日本の中規模企業への投資を行っているため、日本の経済情勢に強い影響を受けます。そこで、当社グループでは、投資対象業界の制約を設けず、様々な業種、業態の企業や、成長企業、上場企業、事業承継等あらゆるステージの企業に投資を行うことによりリスクの分散を図っております。また、当社グループが運用するファンドは、通常5年の期間をかけて投資先企業の組入れを行うため、時間的にも一定期間に亘る分散が行われることになり、当社グループの収益基盤へ与える影響を低減できるように努めております。しかしながら、世界経済が不況に陥った場合には投資先企業の業績不振につながる可能性があり、また、経営環境の悪化や株式市場の悪化により当社グループの投資対象となりうる投資先企業の数が増減する可能性や、投資先企業の公正価値算定の前提となる業績、事業計画及び経営指標並びに株式の市場価格が影響を受ける可能性があります。このような場合、投資先企業の公正価値やファンドのパフォーマンスに影響し、ひいては当社グループの業績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。

さらに、当社グループは、上場企業における株主重視の姿勢やカーブアウト取引需要の増加、アクティビズムの増加、オーナー企業経営者の高齢化に伴う事業承継ニーズの高まり等により、日本のプライベートエクイティ市場の成長余地は大きいと考えております。しかしながら、日本の人口減少や上記傾向の変化により、日本経済や株式市場に悪影響を及ぼし、投資先企業の減少を招くなどして、日本のプライベートエクイティ市場が当社グループの想定したように成長しない可能性があり、そのような場合、ファンドのパフォーマンスに影響し、ひいては当社グループの業績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。

投資活動について

当社グループ及びファンドの投資プロセスは創業以来、強化・改善してきたベストプラクティスの集大成であります。当社グループのチームメンバーの持つ幅広い経験を活用し、案件組成、投資評価・選別、経営とモニタリング、最終的にはEXITの実現といった各段階で価値を最大化していくことを掲げております。

当社グループにおける投資判断は、「投資委員会規程」及び組合契約の定めに従い当社の取締役及び従業員で構成される投資委員会において行っております。当該委員会では、投資検討先が対象とする市場の成長性、製品／サービスの革新性や競争力といった事業性、マネジメントチームの評価、投資採算や投資条件、想定する投資後の企業価値向上策やEXIT戦略、さらにはリスクなどの観点から議論を行った上で投資の可否を決定しております。

また投資実行後は、投資先企業ごとの成長ステージなどの状況に応じて、当社グループが培ってきた豊富なリソースとネットワークの蓄積を活用し、人材採用、営業・マーケティング、大手企業との資本・業務提携、管理体制整備・上場準備、といった面でのサポートを積極的に提供しております。当社グループでは、このように、投資先の事業の成長と企業価値の向上を図るとともにキャピタルゲインと投資倍率の向上に努めております。

しかしながら、収集した投資検討先情報の中から適切な投資機会を特定できない場合や、他のPEファンドとの競合、契約上または法令諸規則上の投資制限等により候補企業への投資実行に至らない場合があるほか、投資実行後も、投資先企業の事業が当初の計画どおりに進捗せず、財務状況が悪化した場合には、株式上場や他社への事業売却を含むM&A等によるEXITができないまま倒産等に至り、投資資金の回収が困難となる場合もあります。また、株式上場やM&A等によるEXITを実現した場合においても、投資先企業の株式や事業等を、投資コストを十分上回る価格その他の当社グループにとって望ましい条件で売却できる保証はありません。さらに、当社グループの主たる投資対象である非上場企業は、上場企業に比べ、一般的に経営体制・管理体制が未整備であることが多く、事業の不確実性が高い傾向にあるほか、経営情報の正確性を担保する仕組みが乏しく、また、株式の流動性が著しく劣る等の制約があるため、非上場段階で投資先企業の株式や事業等の売却を行う場合には、その価格が投資コストを下回ることがあります。非上場企業への投資に係るこうしたリスクが現実化した場合には、ファンドのパフォーマンスに影響し、ひいては当社グループの業績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。

主要なリスクと対応策 - 2

事業遂行において、重要な影響を与える可能性があるとして認識している主要なリスクです。その他のリスク情報は有価証券報告書「第一部【企業情報】第2【事業の状況】2【事業等のリスク】」をご参照ください。

プリンシパル投資について

当社グループは、ファンドによる投資の基盤を構築し又はその他かかる投資に助力することを目的として、ファンドと共同して、自己の計算で投資先企業に対して投資をしております。プリンシパル投資は、投資先企業に対するファンドによる投資額並びにプリンシパル投資に係る投資額の合計額の3%以上34%以下としております。

一般的なファンド投資案件のEXITは3～5年であるのに対し、プリンシパル投資の場合は、ファンド投資のEXIT後も長期に亘る投資も可能となります。国内の株主や経営陣の多くはプライベートエクイティ投資に対し、短期間の投資とのイメージが強く受け入れに消極的ではあると考えていますが、当社グループとしては、この意識を緩和するためプリンシパル投資を実施することで、長期的なパートナーを必要としている投資先企業と短期的投資家というイメージのミスマッチの解消や、株主構成の安定化が図られると考えており、今後、ファンド規模全体に占めるプリンシパル投資の比率を高めていく計画です。

プリンシパル投資においては、比較的多額かつ長期の投資を行う場合があり、投資先企業の業績に関するリスクを負うと共に、投資資金が負債により調達されている場合には資金調達コストを支払い続ける必要性が生じます。また、投資先企業の業績が悪化した場合に、ファンドによる追加投資を実行できないときには、当社がプリンシパル投資を行う可能性があり、その場合、当社は追加的なリスクにさらされることとなります。さらに、当社はi-Bridge機能を用いて自己資金をブリッジ・ファイナンスとして用いていますが、これは投資先に対するリスク・エクスポージャーを増大させます。ブリッジ・ファイナンスについては、迅速に借換えを行います。適時に、希望する条件で、又は全くそのような借換えを行えない可能性があり、その場合、i-Bridgeのための資金が不足する可能性があります。

ファンドについて

当社グループは、主に当社グループが組成したファンドの資金を使って投資を行っております。ファンドの出資者とは、ファンドパフォーマンスの状況、投資先企業の概況その他ファンド運用に係る情報を、当社グループ担当者による訪問その他の方法で定期的かつ必要に応じ随時提供すること等を通じて、信頼関係の醸成に努めております。また、金融機関等のいわゆる機関投資家等と当社グループ担当者が接触し、当社グループの投資活動に係る理解を深めてもらうこと等を通じて、潜在的なファンド出資者の開拓を行っております。さらに、当社グループにおいても、自らファンド出資を含む投資活動を継続するための自己資本の充実と財務基盤の強化に取り組んでおります。

しかしながら、こうした取り組みにもかかわらず、経済環境その他ファンド資金の募集に係る環境の悪化（海外の出資者については現地の法令による出資規制の強化なども含みます。）、ファンドパフォーマンスの低迷、及び当社グループが設定するファンド資金の募集条件や当社グループによるファンドの管理運営手法とファンド出資者のニーズとの乖離といった要因により、今後のファンド資金の募集においてファンド出資者から十分な資金を集めることができず、投資活動に支障をきたす可能性があるほか、資金を集めることができた場合であっても、既存ファンドにおける募集条件よりも当社グループに不利な条件となる可能性があります。このような場合、ファンドから受領する管理報酬やキャリドインタレストが減少し、当社グループの業績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。

また、既存の組合契約では、投資期間を原則として5年間としており、当該期間中に投資先企業を選定し、投資を実行することが企図されるとともに、ファンドの存続期間を原則として10年間としており、当該期間中のEXITが企図されております。このような投資期間及び存続期間の定め又は当該存続期間内に組合契約の定める解散事由の発生等により、投資実行及びEXITのタイミングは制約される結果、より有利な時期の投資実行又はEXITができず、投資リターンを損ない、当社グループの業績及び財政状態に影響を及ぼす潜在的な可能性があります。

主要なリスクと対応策 - 3

事業遂行において、重要な影響を与える可能性があるとして認識している主要なリスクです。その他のリスク情報は有価証券報告書「第一部【企業情報】第2【事業の状況】2【事業等のリスク】」をご参照ください。

投資先企業の評価について

当社グループの投資先企業の評価は、IFRSに基づき四半期ごとに公正価値で評価しております。上場企業については株式の市場価格に基づき評価しますが、非上場株式の評価については、恣意性を排除するため、当社が属する業界において標準的に利用されるInternational Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines（以下、「IPEVガイドライン」という。）並びにIFRS第13号「公正価値測定」及びIFRS第9号「金融商品」に準拠して実施し、また投資先を担当する投資助言チームだけでなく管理部門であるコントローラー室が各投資先の公正価値評価のプロセスに関与しております。しかしながら、当該手法により算定した公正価値は将来の不確実な経済条件の変動による影響を受ける可能性があり、実際のキャッシュ・フローや割引率が見積りと異なった場合には、投資先企業の売却による実際の実現価額に重要な差異が発生し、それにより当社グループの業績及び純資産の状況に重要な影響を与える可能性があります。また、上記IPEVガイドライン等の変更などにより、公正価値の評価方法の変更が必要となった場合には、当社の投資先企業の公正価値に重要な変更がもたらされる可能性があります。加えて、公正価値の算出要素となる投資先企業の事業計画は、一般的に、主に投資先企業の経営陣が自らの判断に基づいて作成されますが、当該事業計画はあくまで作成時の仮定に基づくものであり、実際のパフォーマンスが事業計画を下回る可能性があります。市況や経営環境の悪化などにより投資先企業の公正価値が下落した場合には、当社グループの業績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。

業績の変動について

当社グループの投資ポートフォリオの公正価値は市場環境の影響を大きく受けるため、当社グループおよびファンドにおける投資ポートフォリオの公正価値の変動に伴う損益が大幅に変動する可能性があります。また当社グループは投資先企業の株式上場による株式市場での売却や第三者に対する株式や事業等の売却によるキャピタルゲインを主たる収益の1つとしておりますが、投資ポートフォリオの売却により受領する対価は、その売却が生じた会計年度の株式市況や個々の投資先企業の特性、その他様々な要因の影響を受けて当社グループの想定に反して変動する可能性があります。特に当社グループの連結財務諸表において計上される投資売却による実現損益については、投資ポートフォリオの売却により受領する対価から、売却した会計期間の期首時点における当該投資ポートフォリオの公正価値及び売却に直接関連する手数料等の合計額を控除した金額で測定していることから、当該投資ポートフォリオの売却により受領する対価がその売却が生じた会計期間の期首時点における当該投資ポートフォリオの公正価値より小さい場合においては投資売却による実現損益はマイナスとなる可能性があります。

また、当社グループがファンドから受け取るキャリドインタレストは、ファンドの運用益に応じて算出され、市場環境、投資先企業のパフォーマンス等に左右されるほか、投資案件のEXITのタイミングによっては、ファンドごとに受け取る時期が異なるため、会計年度ごとに受け取るキャリドインタレストの額が大きく変動する可能性があります。なお、キャリドインタレストは、IFRS第15号に準拠し、組合契約に定められたハードルレートを上回る分配を行うことが確実にした場合に権利が確定し、その時点で履行義務が充足され、重大な減額（クローバック）が生じない可能性が高い限りにおいて収益が認識されます。キャリドインタレストの受領後にファンドの業績が悪化するなどしてクローバックが生じた場合、当社グループの業績、財政状態に影響を及ぼす可能性があります。クローバックとは、実現したキャリドインタレストの分配額が、当社が受領すべき金額を超える場合（例えば、あるファンドの初期投資が成功し、当初はハードルレートを超える収益が得られた場合に、その後収益が低下すると、全体的な収益がハードルレートを下回る可能性があります。）、当社は当該超過分の分配額を返済する義務を負うことを指します。

加えて、当社がファンドからプリンシパル投資収益及びキャリドインタレストを受領できるのは、投資案件のEXITが完了した場合のみであるため、当社のキャッシュ・フローは、会計年度ごとに大きく変動する可能性があります。なお、多数のファンドを同時に運用する海外ファンド等と比べ、当社ファンドのポートフォリオの規模は相対的に小さいため、個々の投資案件のEXITの成否が当社のキャッシュ・フローに与える影響が大きくなります。また、当社は、ファンドの出資約束金額又は投資残高に基づく管理報酬及び投資先企業から当社グループに支払われる経営支援料を継続的に受領しておりますが、これらの報酬額は、出資約束金額・投資残高及び投資先企業の数に応じて大きく変動します。さらに、当社の収益及び利益の構成要素の多くは非現金ベースで計上されるため、営業利益及び当期純利益を計上した会計期間であっても、営業活動による純キャッシュ・フローがマイナスとなる可能性があり、今後、当社の営業活動又は配当金の支払いに必要な資金を、財務活動又は投資活動に依存する可能性があります。

当社のファンド運營業務における利益相反関係・取引とその対応策

当社がファンドの管理・運営を行い、投資活動を遂行する中で、当社グループ、LP投資家、当社の役職員を中心とした利害関係者間の利益相反関係が発生する可能性があります。従って、利益相反の恐れがある取引については、法令及び組合契約上、そのような利益相反取引が実行されないことがないように、予防措置として当社グループによる一定の投資活動や取引を制限する内容が規定されております。想定される利益相反取引、具体的な予防措置の内容及び制限の根拠等は下記の通りになります

No.	想定される利益相反取引	関係者	予防措置の内容	制限の根拠
1.	当社関係者とファンドとの間の取引	当社関係者・LP間	自己取引の禁止	金商法第42条の2第1号、金商業府令128条、組合契約
			通常取引条件の範囲外の取引の禁止	組合契約
2.	当社関係者と利害関係がある者に対するファンドによる投資その他の取引	当社関係者・LP間	当社関係者が重大な投資を行っている事業体へのファンド投資の禁止	組合契約
3.	ファンドと利害関係がある者に対する当社関係者による投資その他の取引	当社関係者・LP間	プリンシパル投資に係る制限、プリンシパル投資における一定の行為の禁止（ファンド投資と実質的に異なる条件や異なる時期での投資実行、ファンド投資EXIT前のEXIT等）	組合契約
			投資委員会メンバーの辞任後1年以内の一定の行為	組合契約
			LP又は第三者に対する共同投資機会の提供に関し、原則としてファンドと同一種類の有価証券による投資に限り、また条件や処分条件やタイミングも制限あり。	組合契約
4.	ファンドの投資可能な対象に対する当社関係者又は第三者による投資	当社関係者・LP間	ファンドの投資対象となる企業への投資期間終了前の当社関係者による投資の原則禁止	組合契約
			投資期間中は投資機会を原則当該ファンドに提供	組合契約
			戦略的自己資金投資の金額等に係る制限	組合契約
5.	当社関係者による承継ファンドその他ファンドの設立	当社関係者・LP間	承継ファンドの設立制限	組合契約
			投資委員会メンバーの辞任後1年以内のファンド設立制限	組合契約
6.	前号ファンドの投資先の次号ファンドへの移転	各ファンドのLP間、当社関係者、LP間	運用財産相互間取引として、金商法上原則禁止	金商法第42条の2第2号、金商業府令129条
7.	当社役職員によるファンドへのGP出資（GPとしての収益の当社役職員への分配の根拠となる）	当社関係者・株主間、GP・役職員間	組合契約上の制限はないものの、今後のファンドにおいては、特別委員会による審議を踏まえて比率を決定予定	—



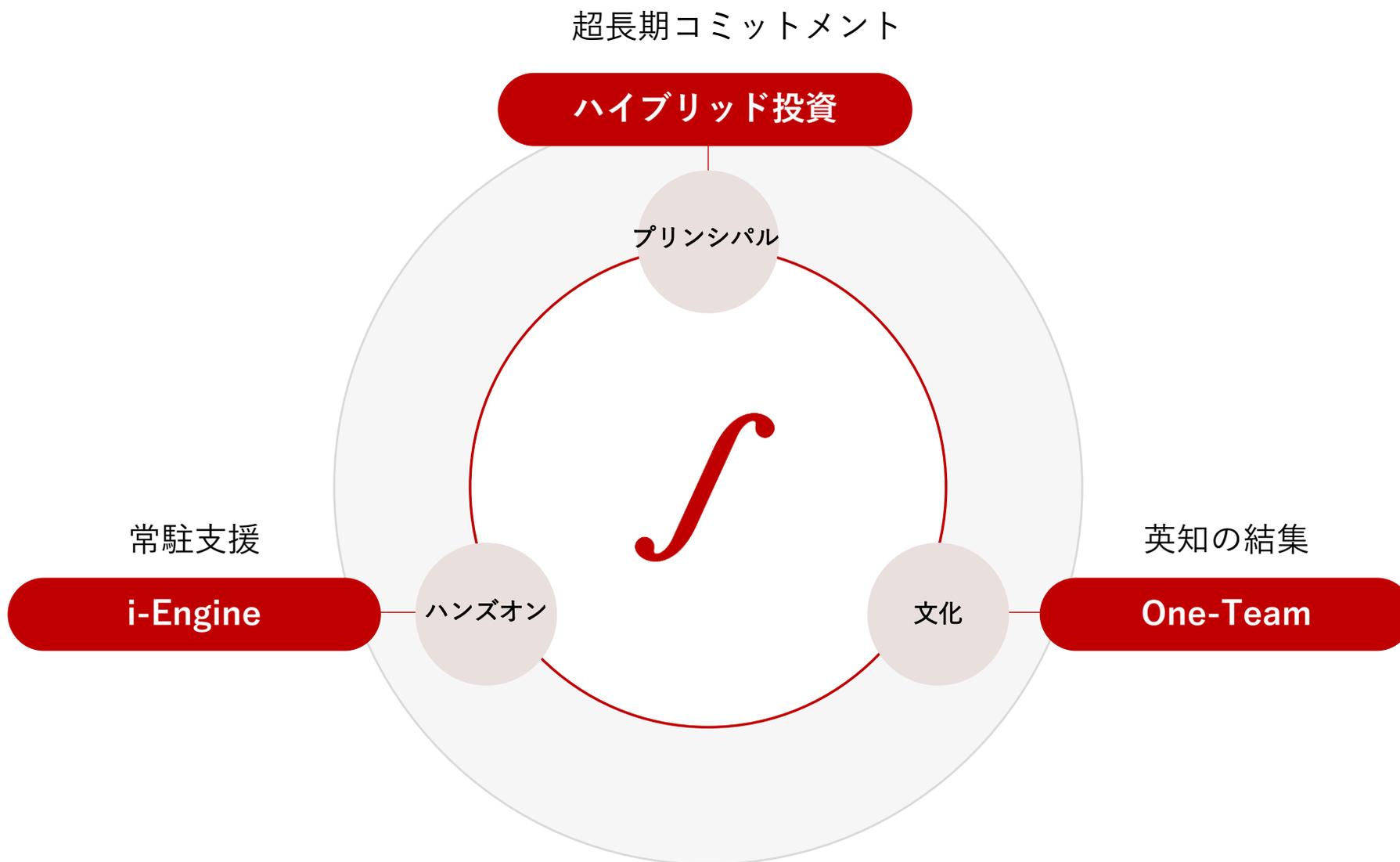
Appendix



1

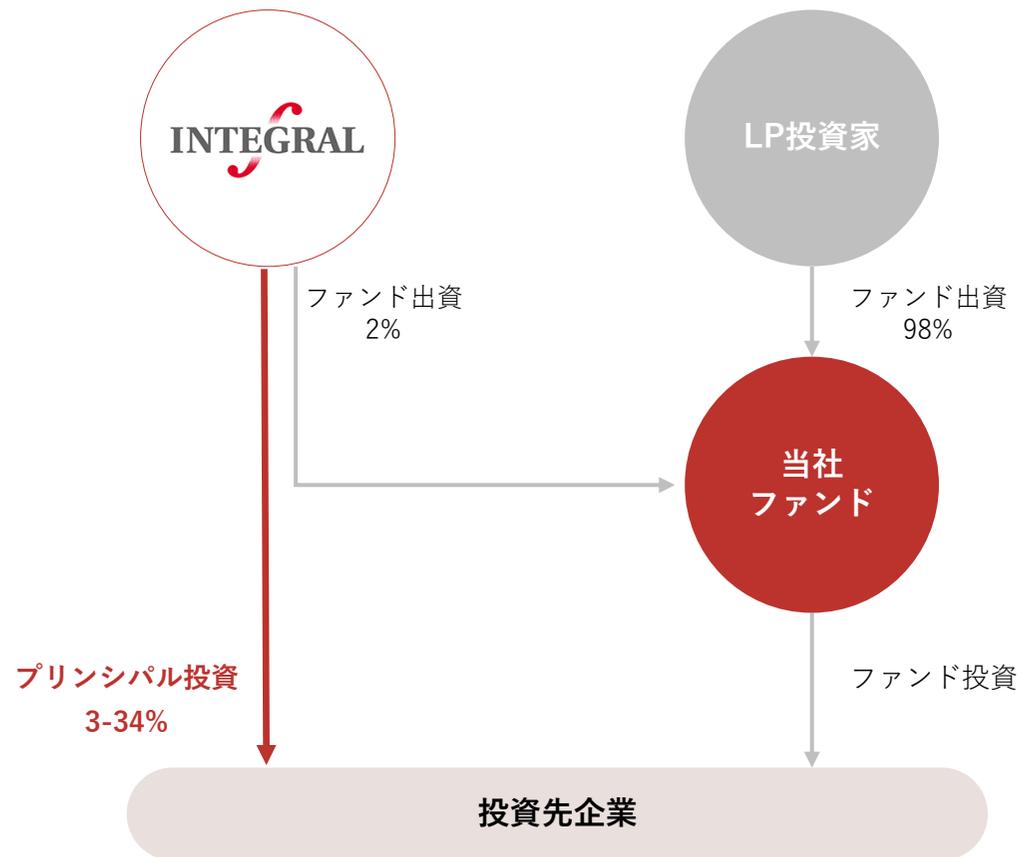
インテグラルの特徴

なぜインテグラルが差別化されているか



プリンシパル投資

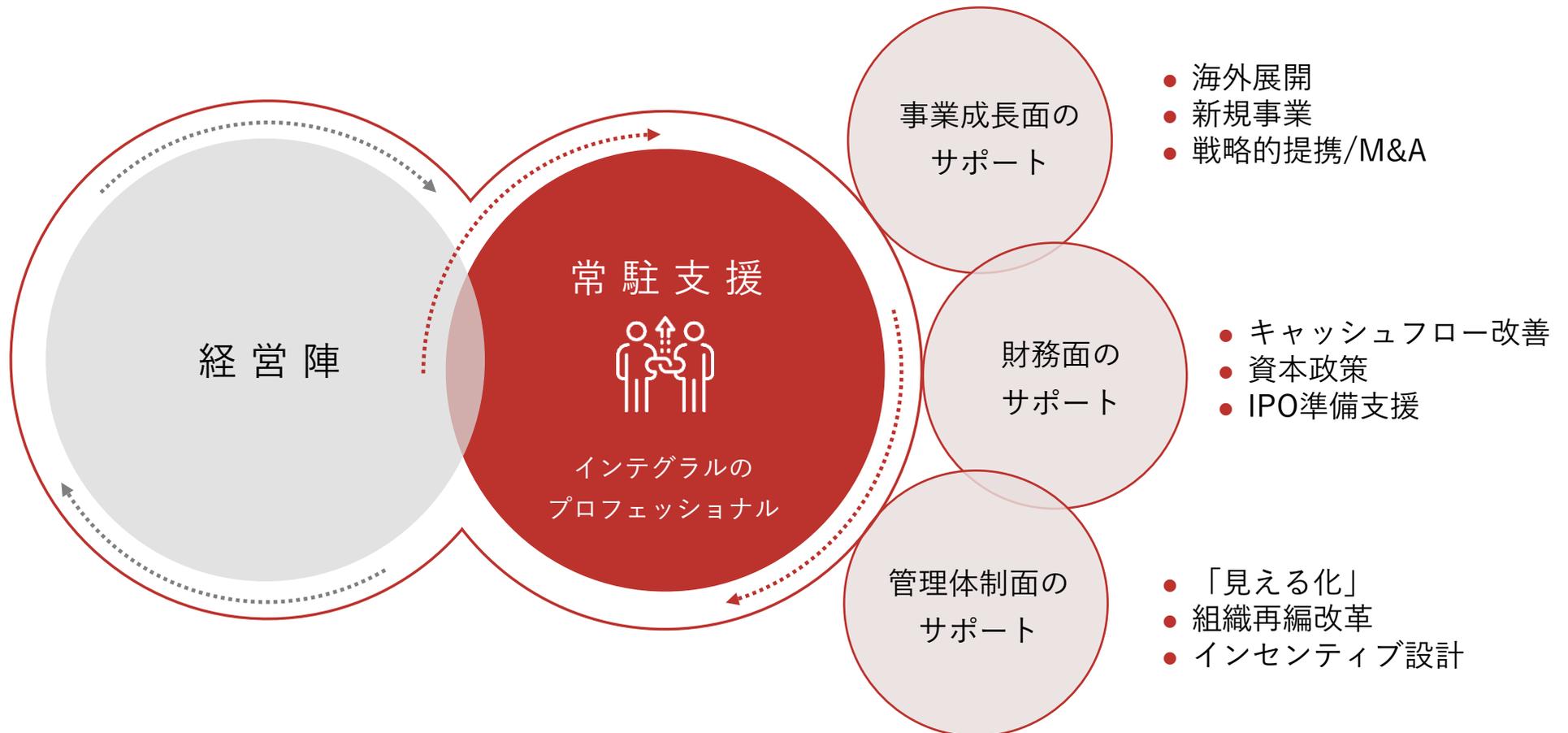
期限が存在しないプリンシパル投資による
超長期のコミットメントが可能



- ・ファンド投資と同時又はそれ以降でExit
- ・IPOによるExitでは、投資先企業の上場後も安定株主として継続保有

i - Engine

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



One-Teamカルチャー

個々人の投資・経営ノウハウを還元し、チーム全体の成長を加速

多種多様なバックグラウンド

プロファーム、事業会社、官公庁等



全員参加型投資委員会

投資先選定会議に全員参加可能



入社時研修

M&A、DD、LBOモデル



Professional

One Team

i-Engine

常駐先での経験共有



人材育成制度

MBA留学、外部幹部研修メンター制度



役職員GP出資

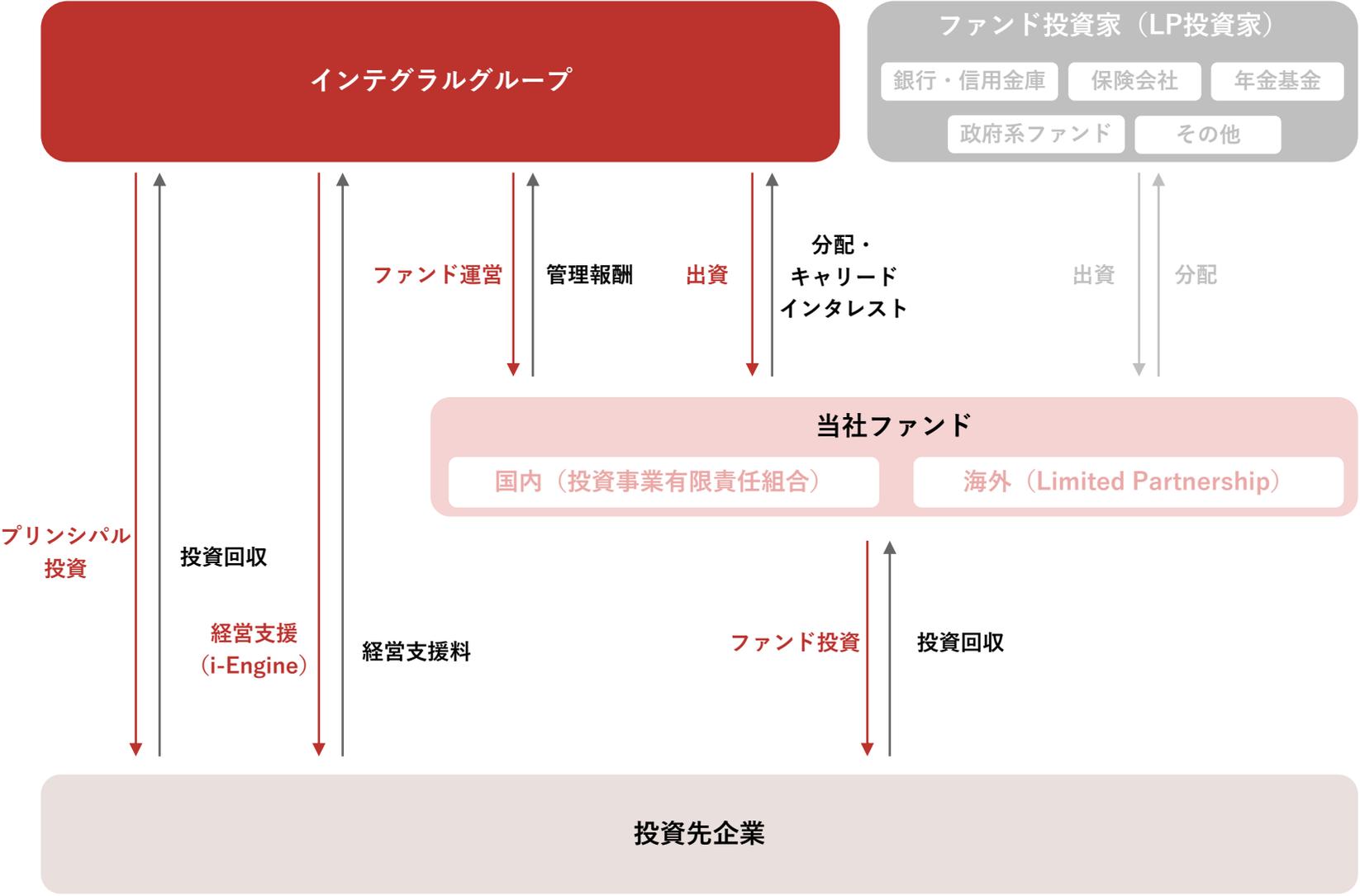
経営陣だけでなく役職員も拠出が可能



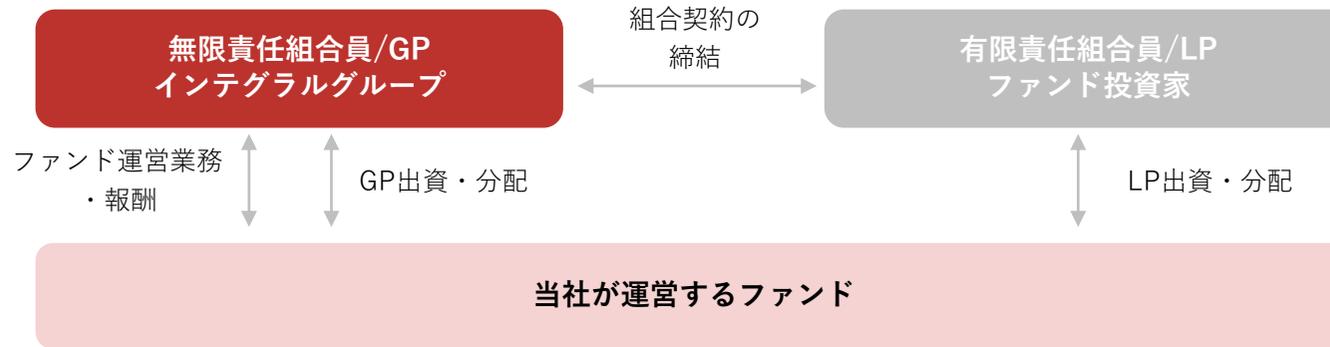
2

インテグラルの事業概要

事業イメージ図

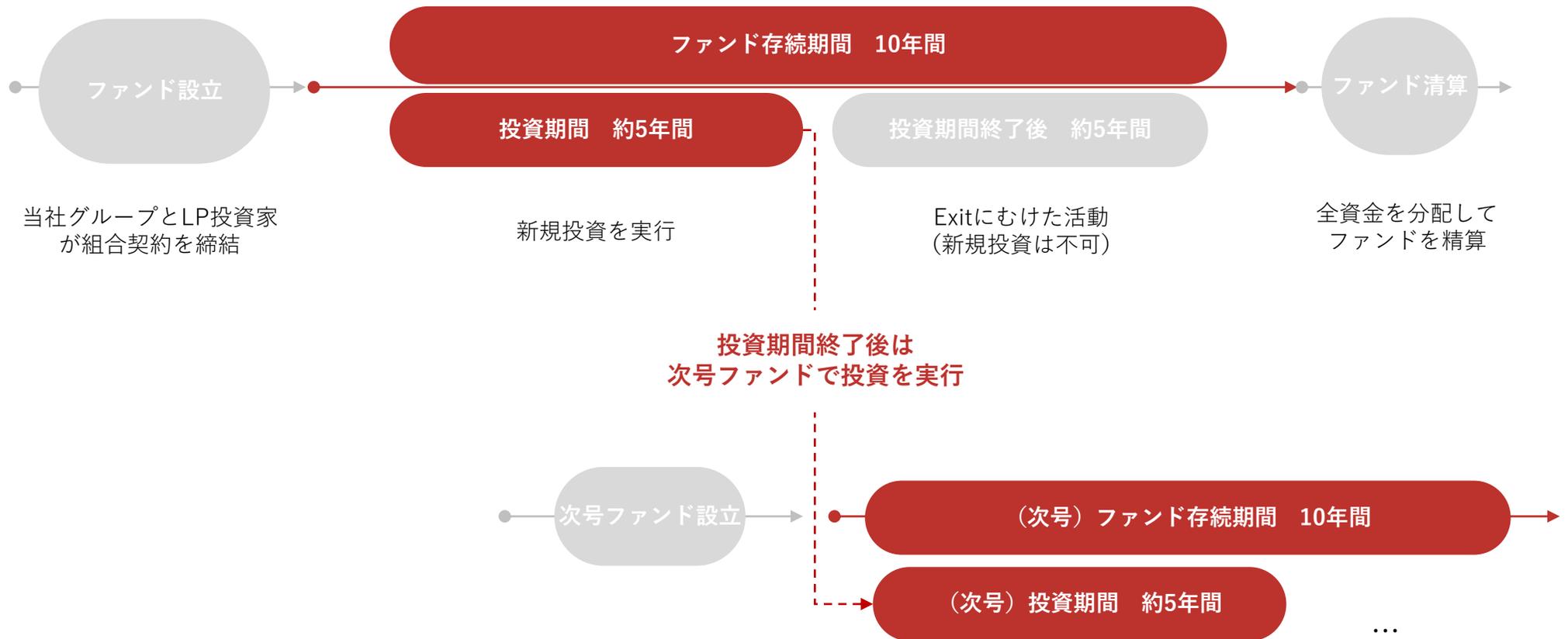


組合契約の主要な規定事項

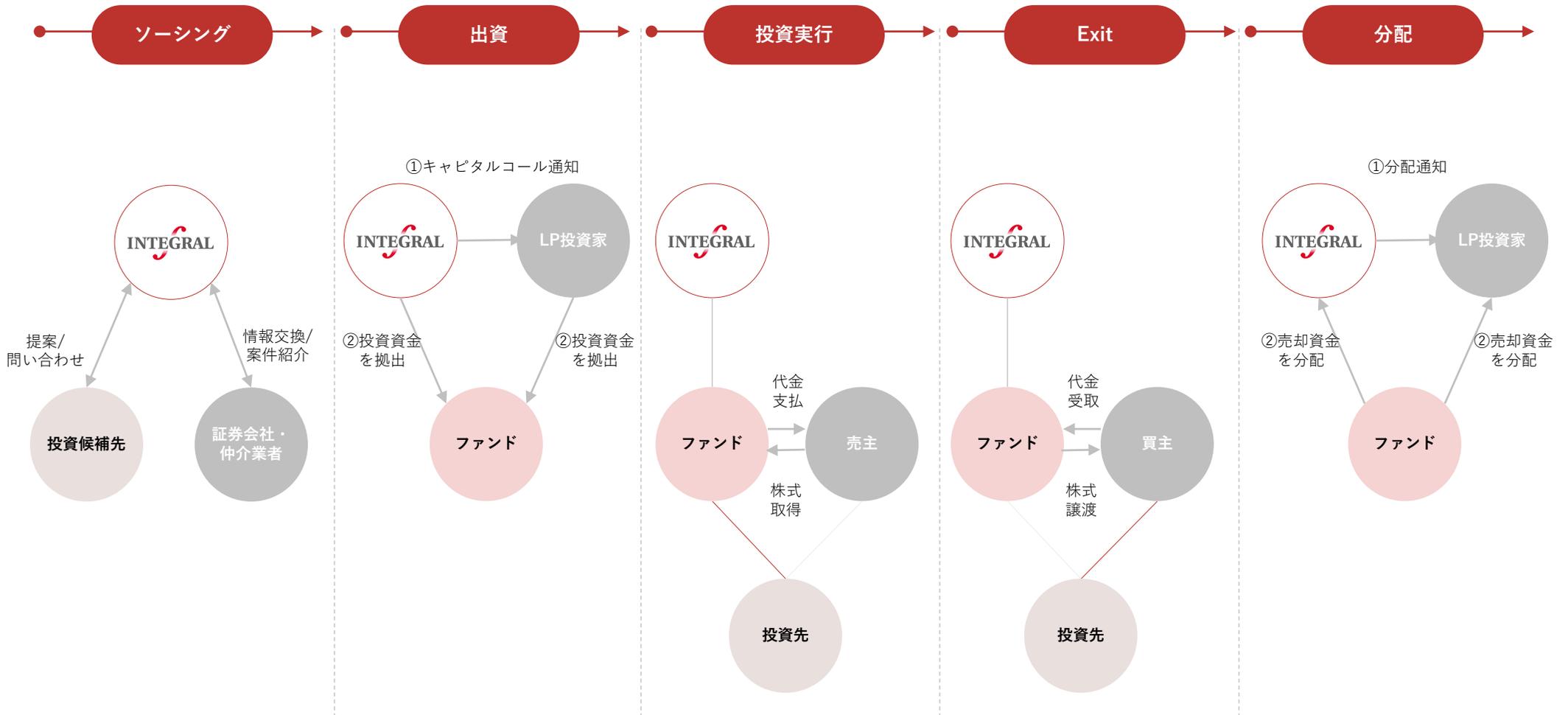


主要項目	当社の組合契約における規定（投資期間中である4号ファンドシリーズ） ¹
出資約束金額	1,238億円（国内・海外ファンド合算）
ファンド存続期間・投資期間	ファンド存続期間は組合契約の効力発生から約10年間。投資期間はファンド設立から約5年間
出資	当社は資金ニーズ発生時（投資実行前や管理報酬・ファンド運営費用の支払前）にキャピタルコールを実施。LPはキャピタルコール通知書を受領後、一定期間内にファンドへ資金を拠出
分配	ファンドに余剰資金が発生する場合に、当社はLPに分配通知を行い、一定期間後に資金を分配（管理報酬やファンド運営費用等の支払が予定される場合には当該金額と相殺も行う）
GPの権限	当社は業務執行権限を有し、ファンド財産の運用・管理、ファンドが取得した投資先に関する議決権等の権利行使、分配に関する事項等のファンドの目的達成に必要な一切の事項を行う権限を有する
LPの権限	ファンドの業務執行権限を有さない。但し、一定のLPから構成される諮問委員会において、利益相反の恐れがある取引等、GPが行う取引・活動の一定の事項について承認を行う
キーパーソン条項	ファンド毎にキーパーソンあるいはキーエグゼクティブとして当社メンバーが指定され、当該メンバーが当社の投資判断に従事することができなくなった場合の方針（投資期間の停止）及びその治癒条件を定めたもの

ファンド存続期間・投資期間イメージ



投資プロセスイメージ



ファンド概要

	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
国内フラッグシップ ファンド	インテグラル2号投資事業有限責任組合	インテグラル3号投資事業有限責任組合	インテグラル4号投資事業有限責任組合
海外フラッグシップ ファンド	Integral Fund II (A) L.P.	Innovation Alpha L.P.	Innovation Alpha IV L.P. Initiative Delta IV L.P.
出資約束金額 (国内・海外合算)	442億円	730億円	1,238億円
ファンド設立時期 ¹	2013年9月	2016年10月	2020年7月
ファンド存続期間 ²	10年間	10年間	10年間
投資先 (投資中)	   	   <small>サンデン・リテールシステム株式会社</small>   	  株式会社トッパンフォトマスク    <small>Think ahead, Make differently</small> 
投資先 (Exit) ³	     <small>センサーで世界を測る、未来を拓く。</small>	  	NA

注1：ファンド組成時期は、国内フラッグシップファンドの組成時期を記載

注2：ファンド存続期間は、組合契約の定めに従って、一定の延長が可能。2号ファンドシリーズは2024年8月末まで延長

注3：当社ファンドの投資先ステータスのため、ファンド投資はExitしたもののプリンシパル投資のみが残存する先はExit先として記載

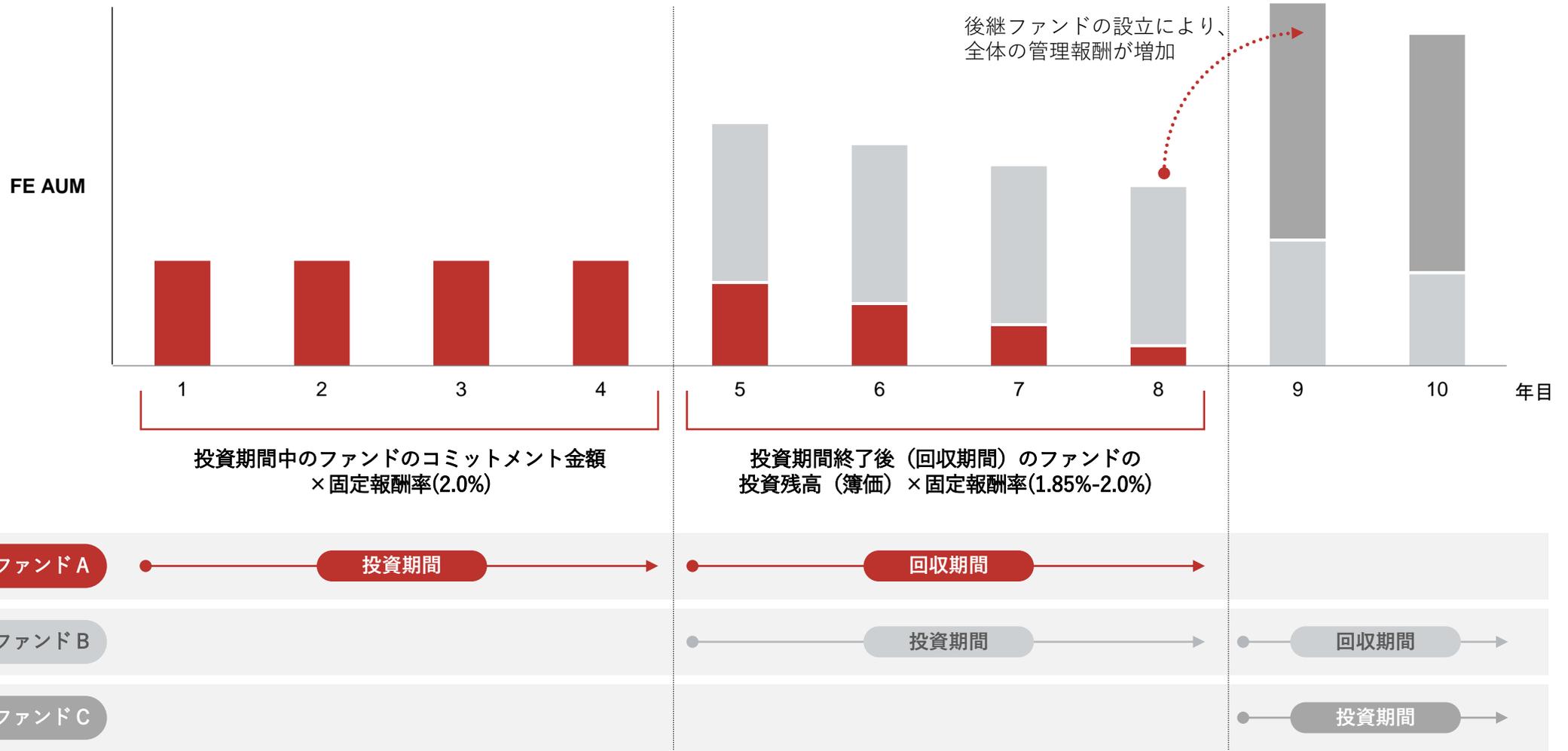


3

収益イメージ

管理報酬が、企業価値向上の礎に

モデルイメージ¹



管理報酬の算定イメージ



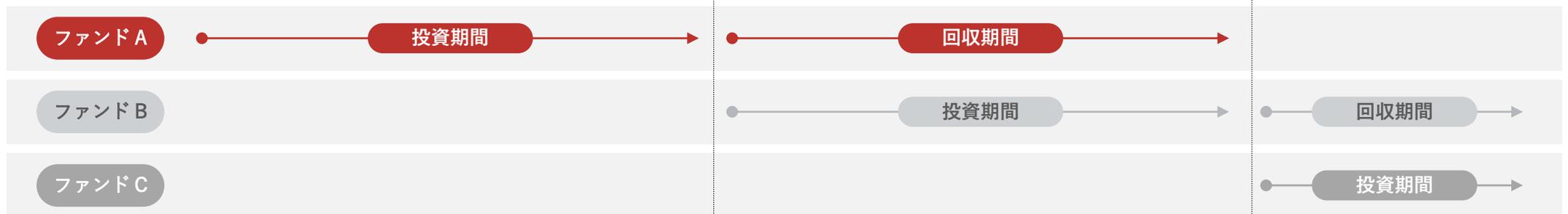
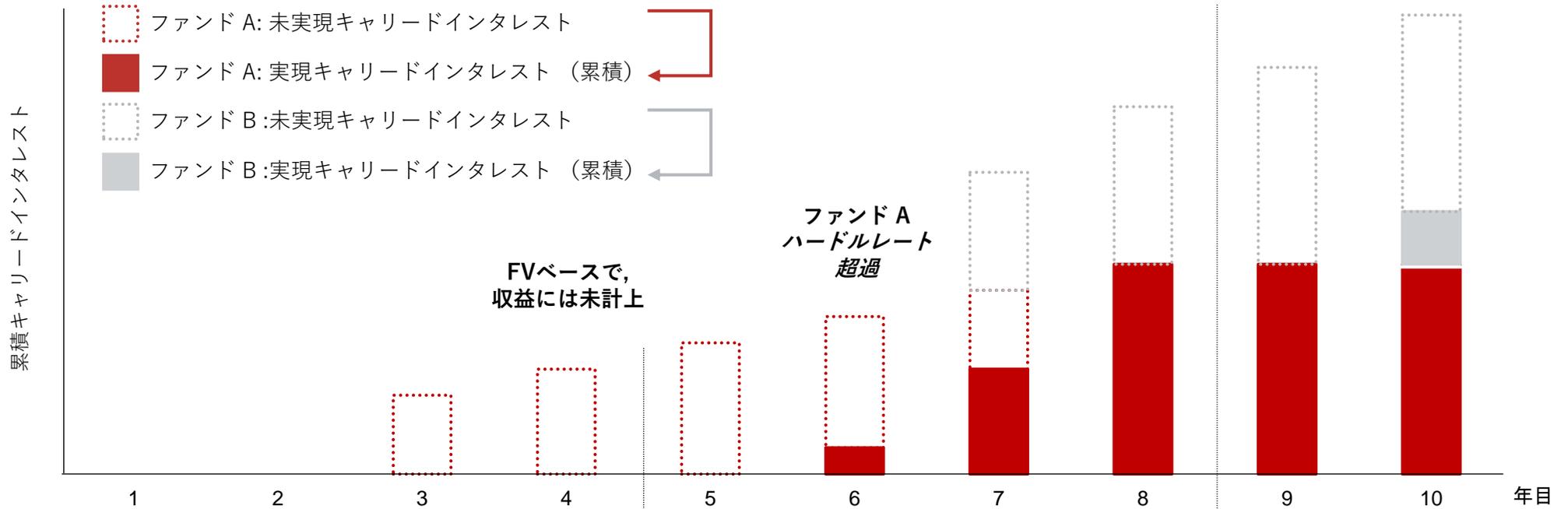
注1: 上記は算定イメージ (実際の料率や出資約束金額と異なるの前提に基づく試算)

①出資約束金額は1,200億円、②報酬料率は管理報酬2%~1.85%、③投資実行は1~5年目に200億円の案件を毎年1件ずつ (年末に実行)、④6~10年目に毎年1件ずつ売却と仮定

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

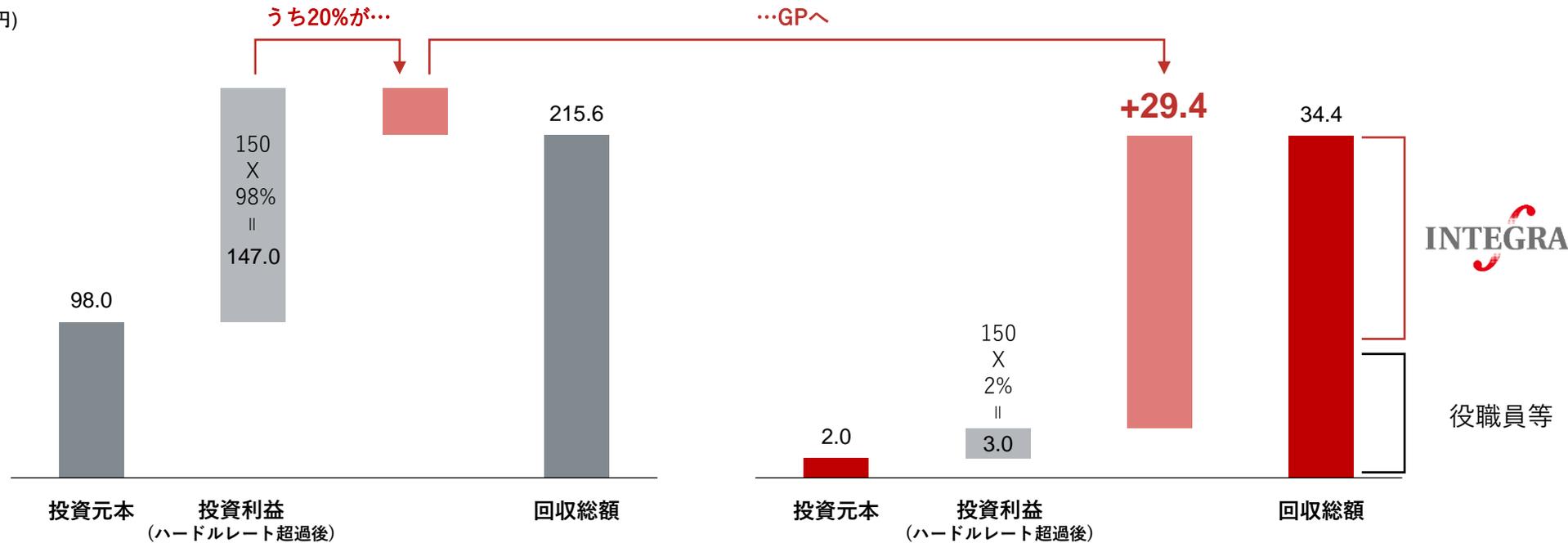
LPのリターン

MOIC¹ 2.2x: IRR¹ 21.8%

GPのリターン

MOIC¹ 17.2x: IRR¹ 103.6%

(億円)



INTEGRAL

役職員等

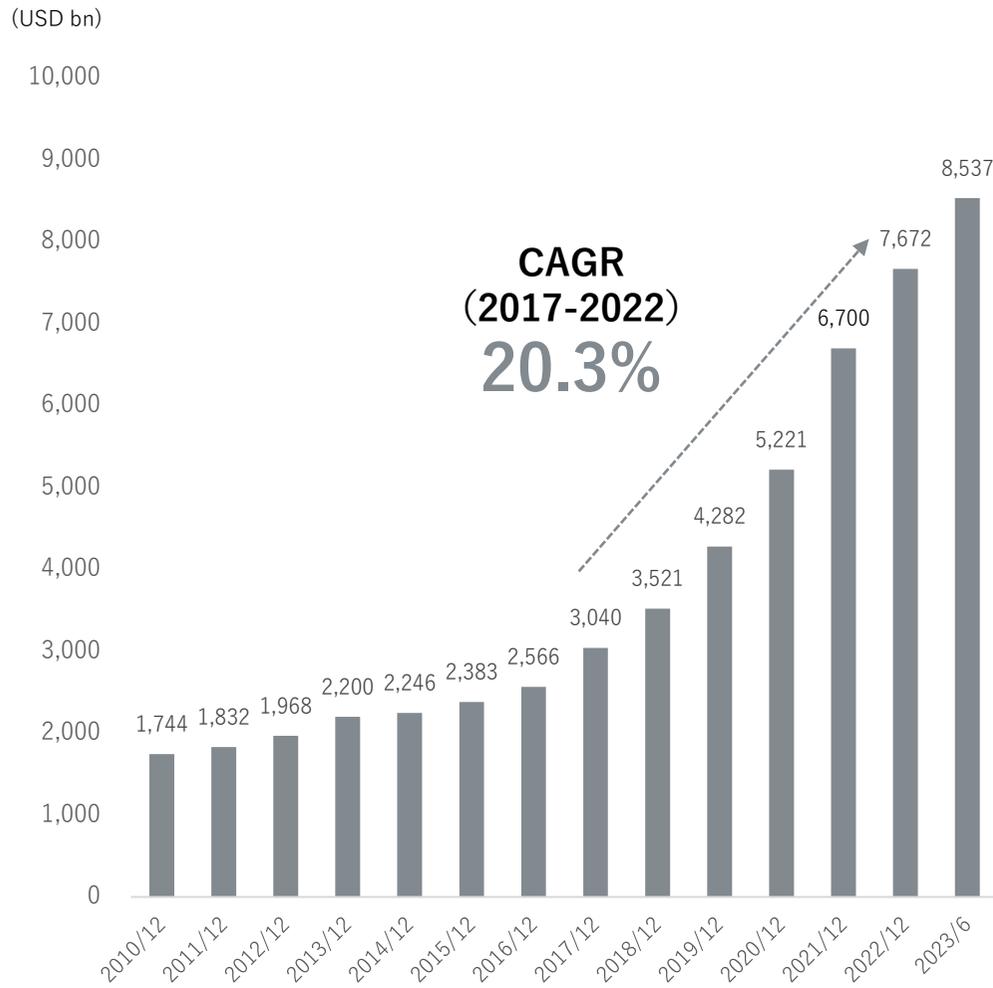


4

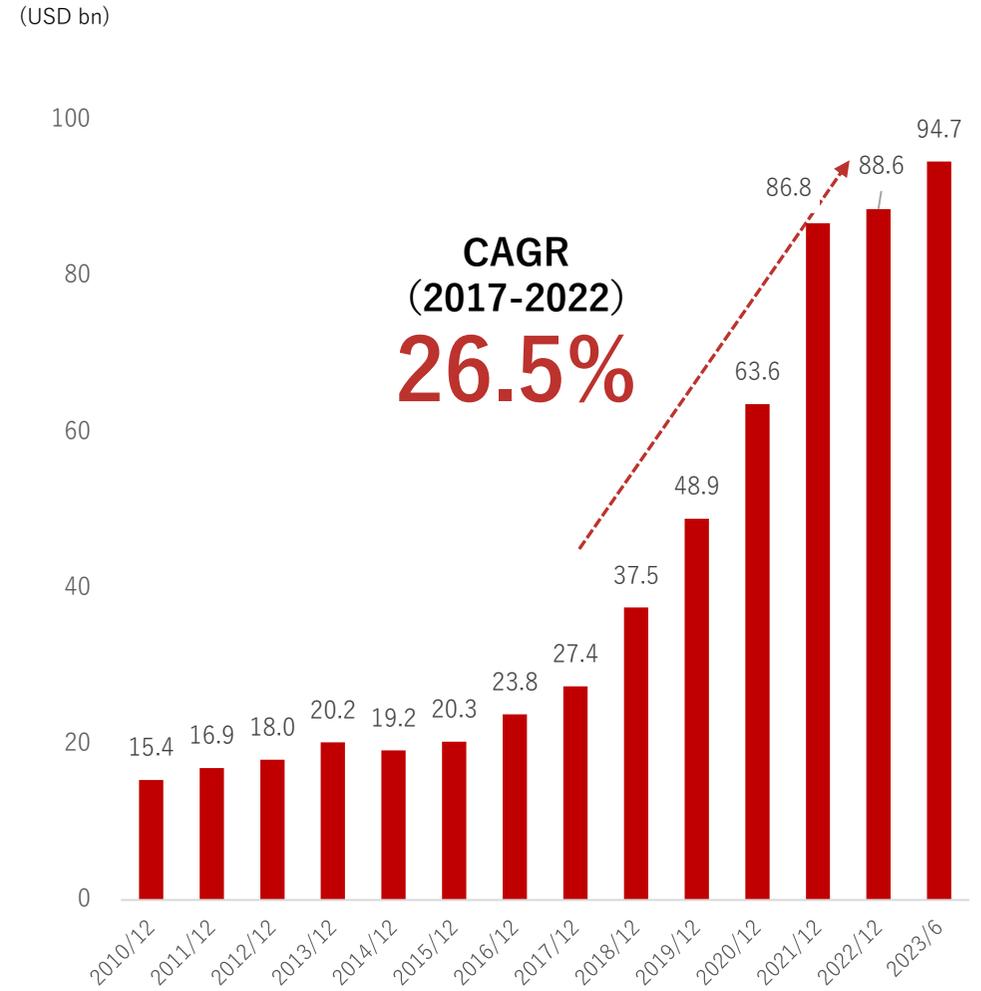
チャンスに満ちたビジネス機会

成長余地の大きい日本のPE市場

Global PEファンドAUM



日本特化型PE・VCファンドAUM



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

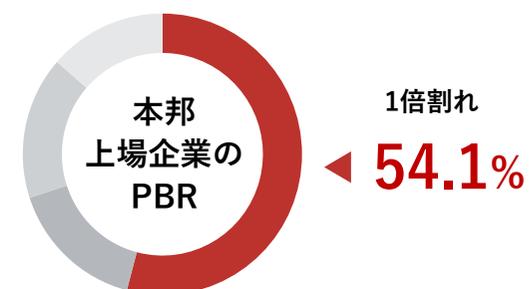
中小企業経営者の
70歳以上比率

26.8%

直近5年間の
事業承継M&Aの
増加率

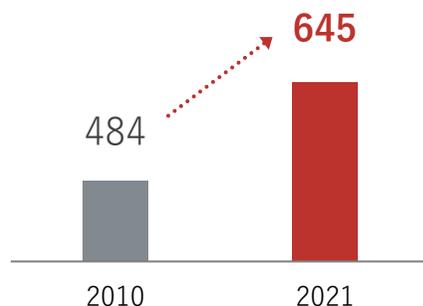
約2.3x

割安な株価評価

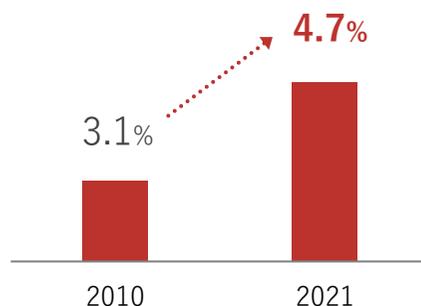


カーブアウト

カーブアウト案件数



うち、
PEファンド関与比率

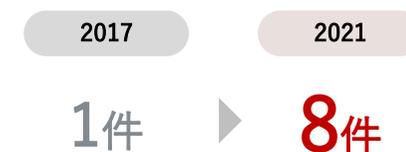


アクティビズム

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

経営指標・財務ハイライト

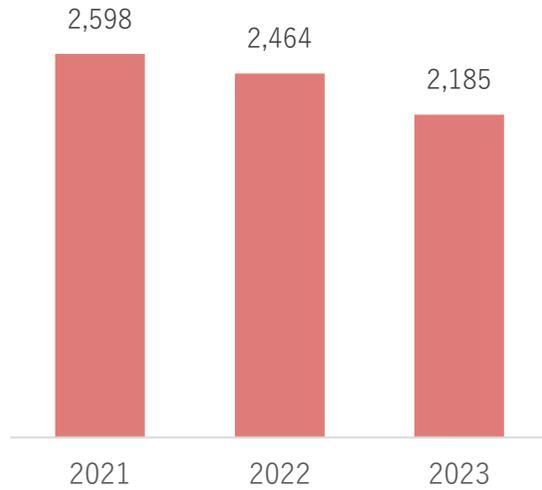
主要な経営指標

項目	内容	計算式	23/12末金額
AUM	運用資産規模の参考値となる金額	(投資期間中のファンド) 出資約束金額 + (投資期間終了後のファンド) Fair Value 4号ファンドシリーズ 2・3号ファンドシリーズ	2,185億円
Fee-Earning AUM	管理報酬の計算の前提となる金額	(投資期間中のファンド) 出資約束金額 + (投資期間終了後のファンド) 投資残高 4号ファンドシリーズ 2・3号ファンドシリーズ	1,835億円
未実現 キャリード インタレスト	各四半期末で全ての投資先をExitしたと仮定した場合のキャリードインタレスト金額	(実現利益 (Exit金額 - 投資金額) + 評価損益 (Fair Value - 投資金額)) × 20%	221億円

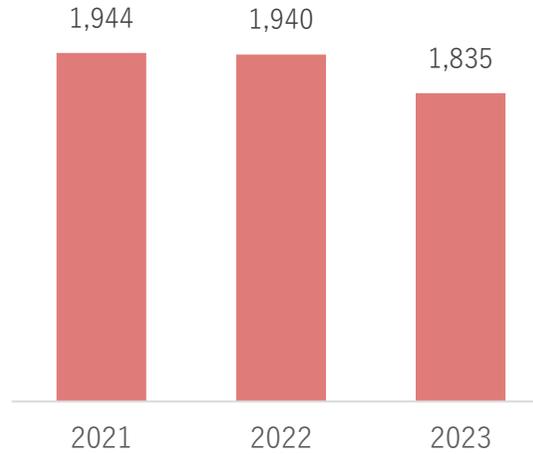
経営指標・財務ハイライト

(億円)

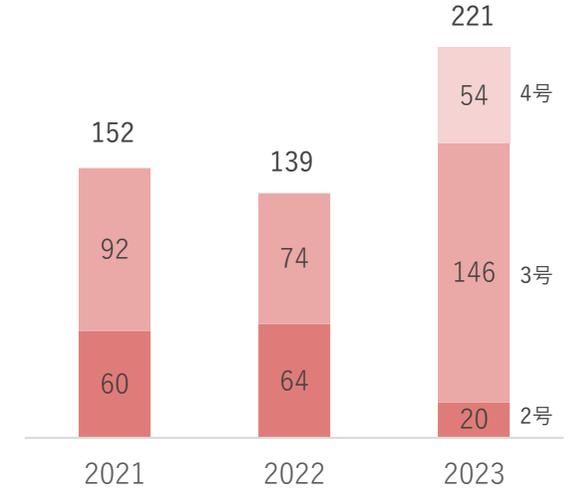
AUM



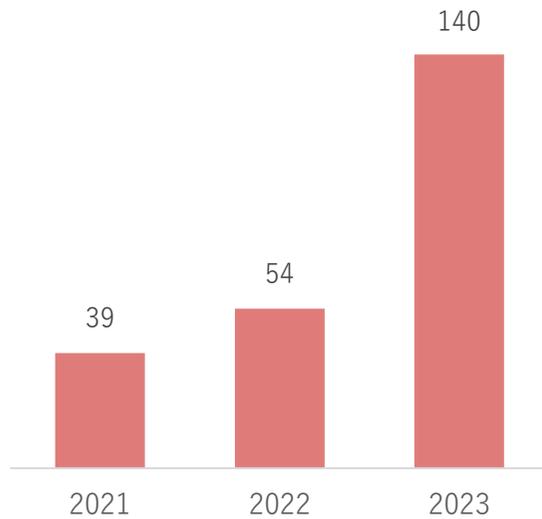
Fee-Earnings AUM



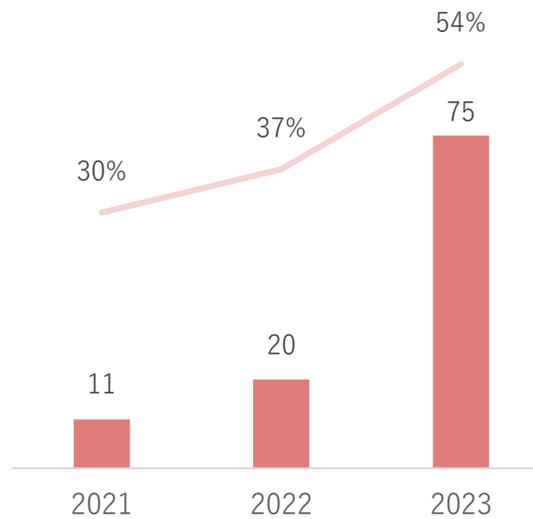
未実現キャリドインタレスト



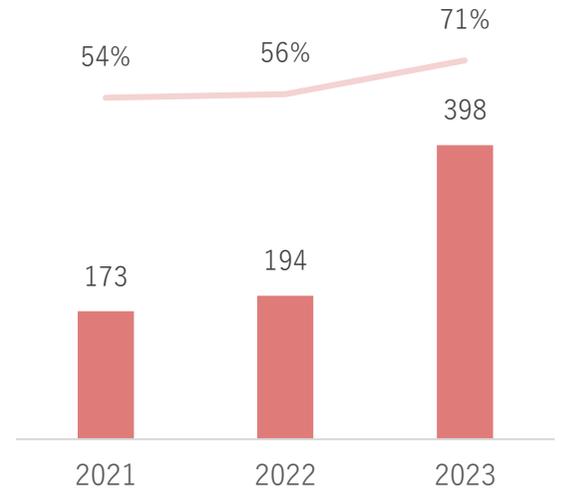
収益



当期利益/当期利益率



資本/自己資本比率





6



K P I

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

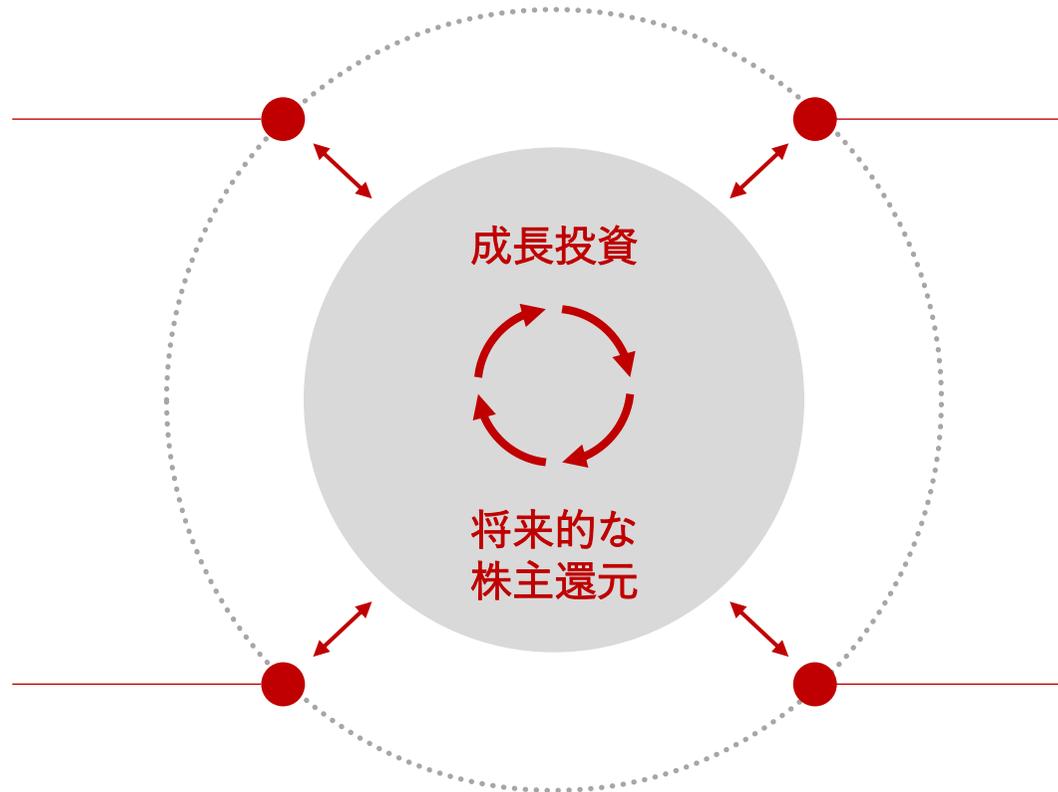
30-40%

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



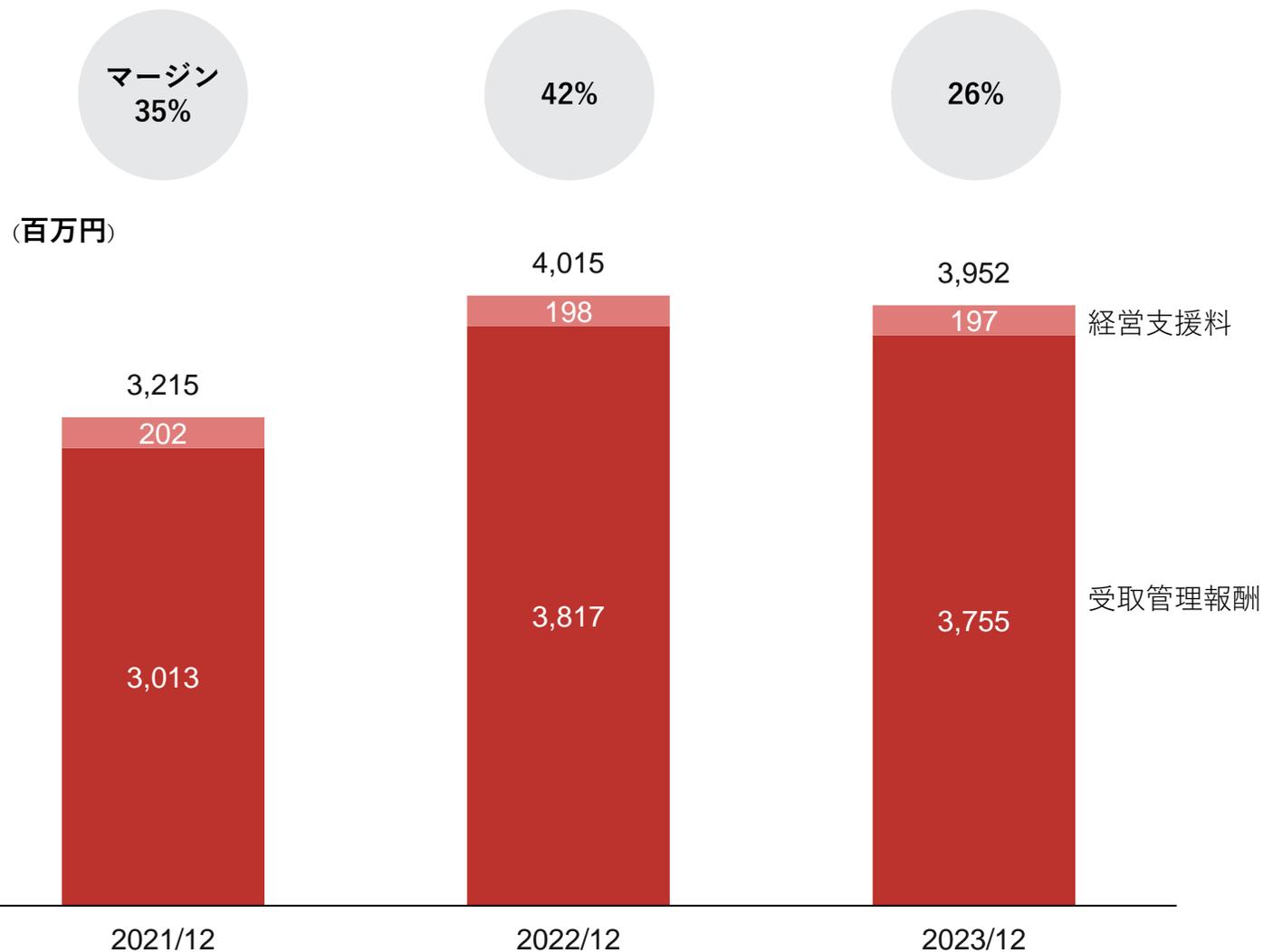
7

財務数値・ファンドパフォーマンス

リカーリング収益

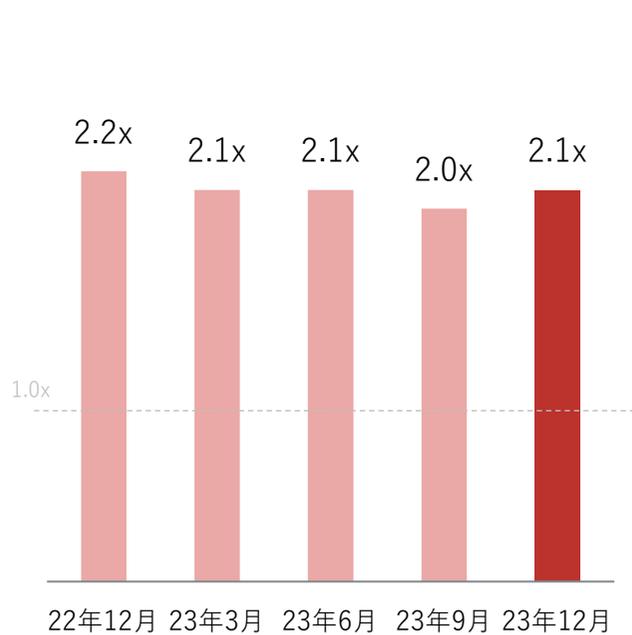
フレームワーク

実績および今期見込み

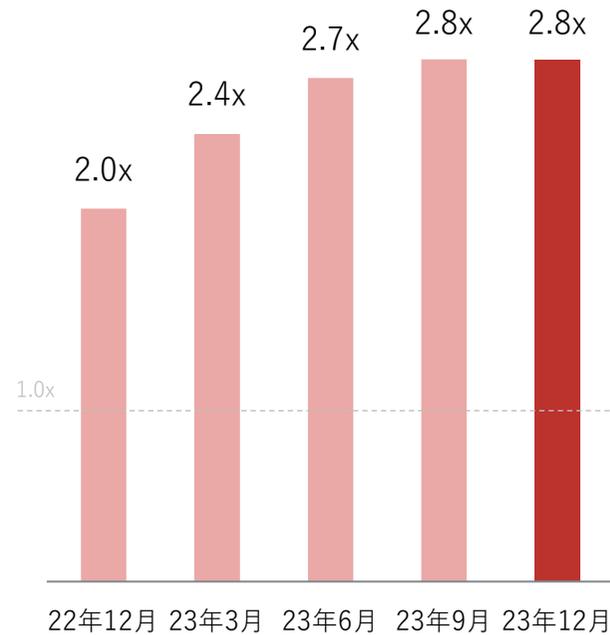


各ファンドのパフォーマンス

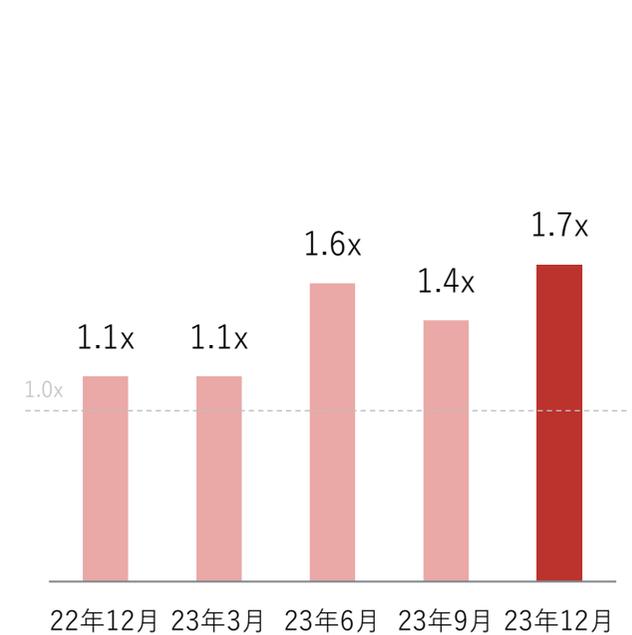
2号ファンドシリーズ



3号ファンドシリーズ



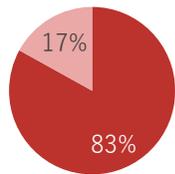
4号ファンドシリーズ



2014~

出資約束金額
442億円

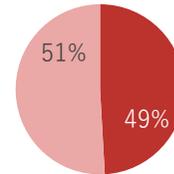
■ 回収 ■ NAV



2017~

出資約束金額
730億円

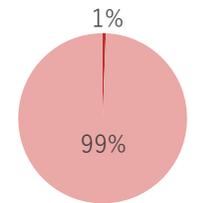
■ 回収 ■ NAV



2021~

出資約束金額
1,238億円

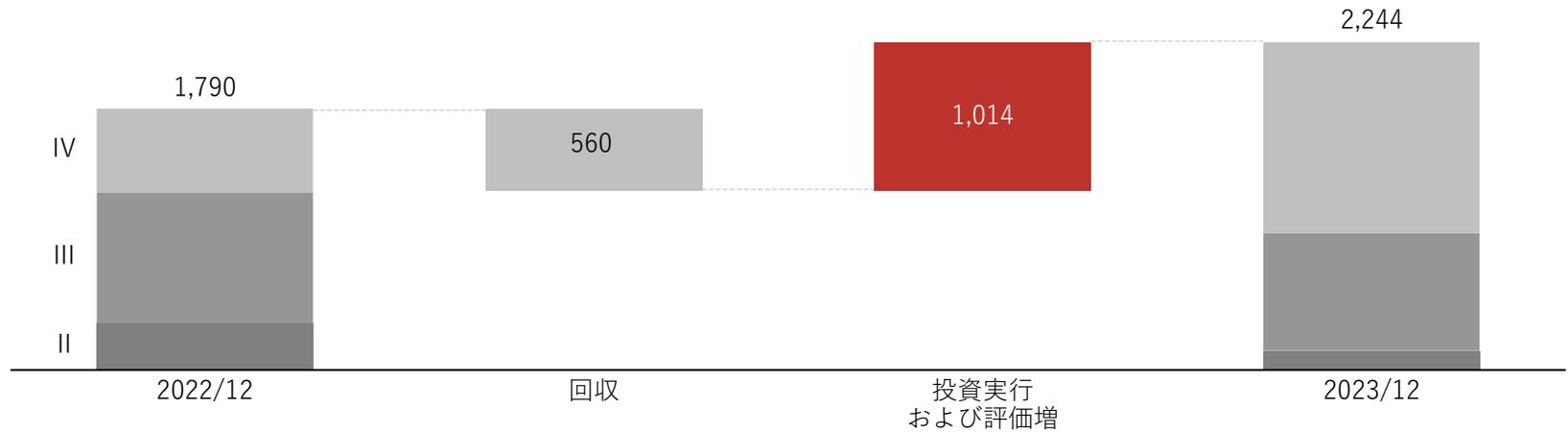
■ 回収 ■ NAV



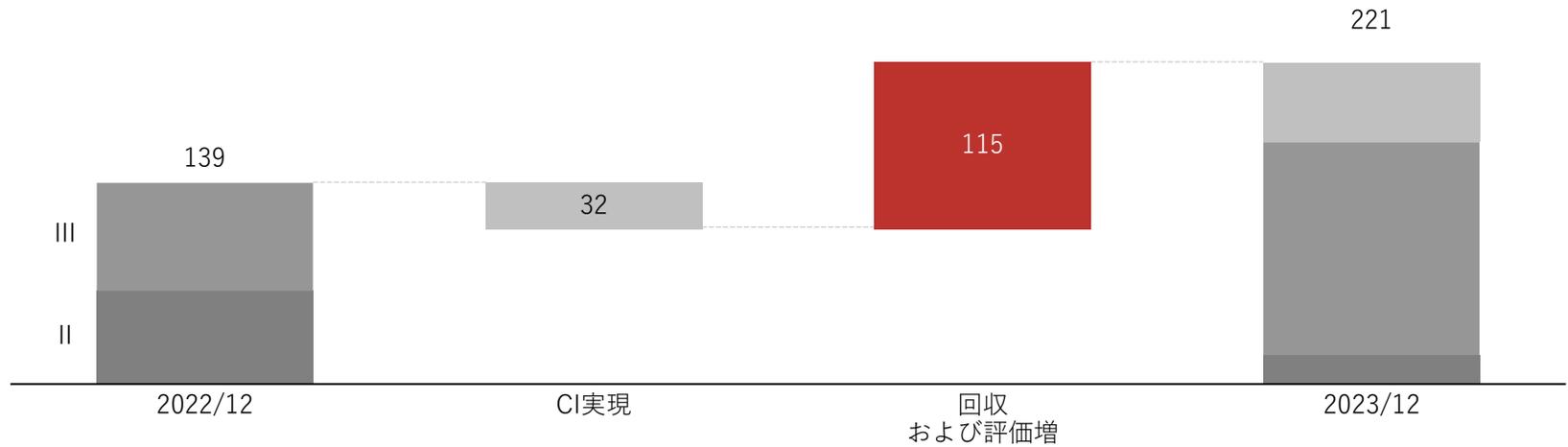
FVおよび未実現CI

(億円)

ファンドの
投資先FV
(フェアバリュー)

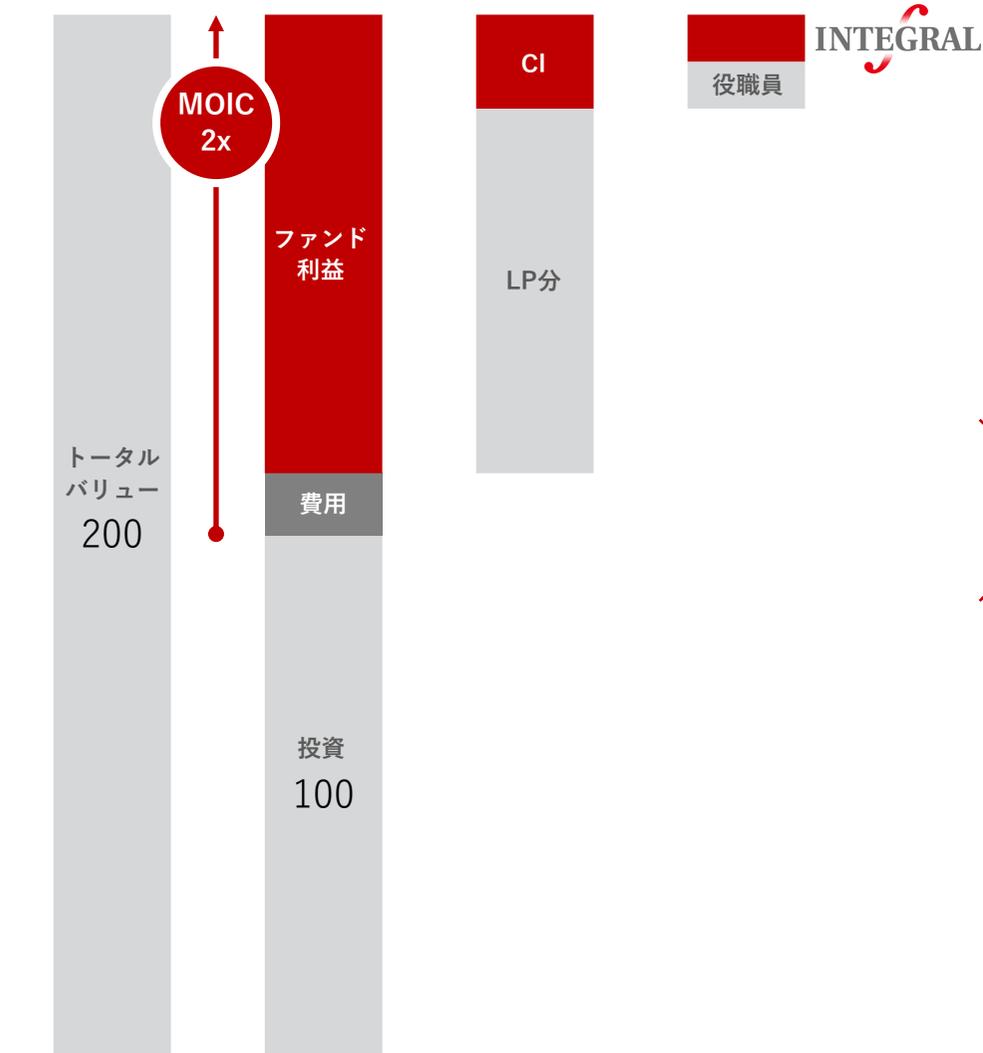


未実現CI
(キャリド
インタレスト)



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

	(百万円)		
	(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

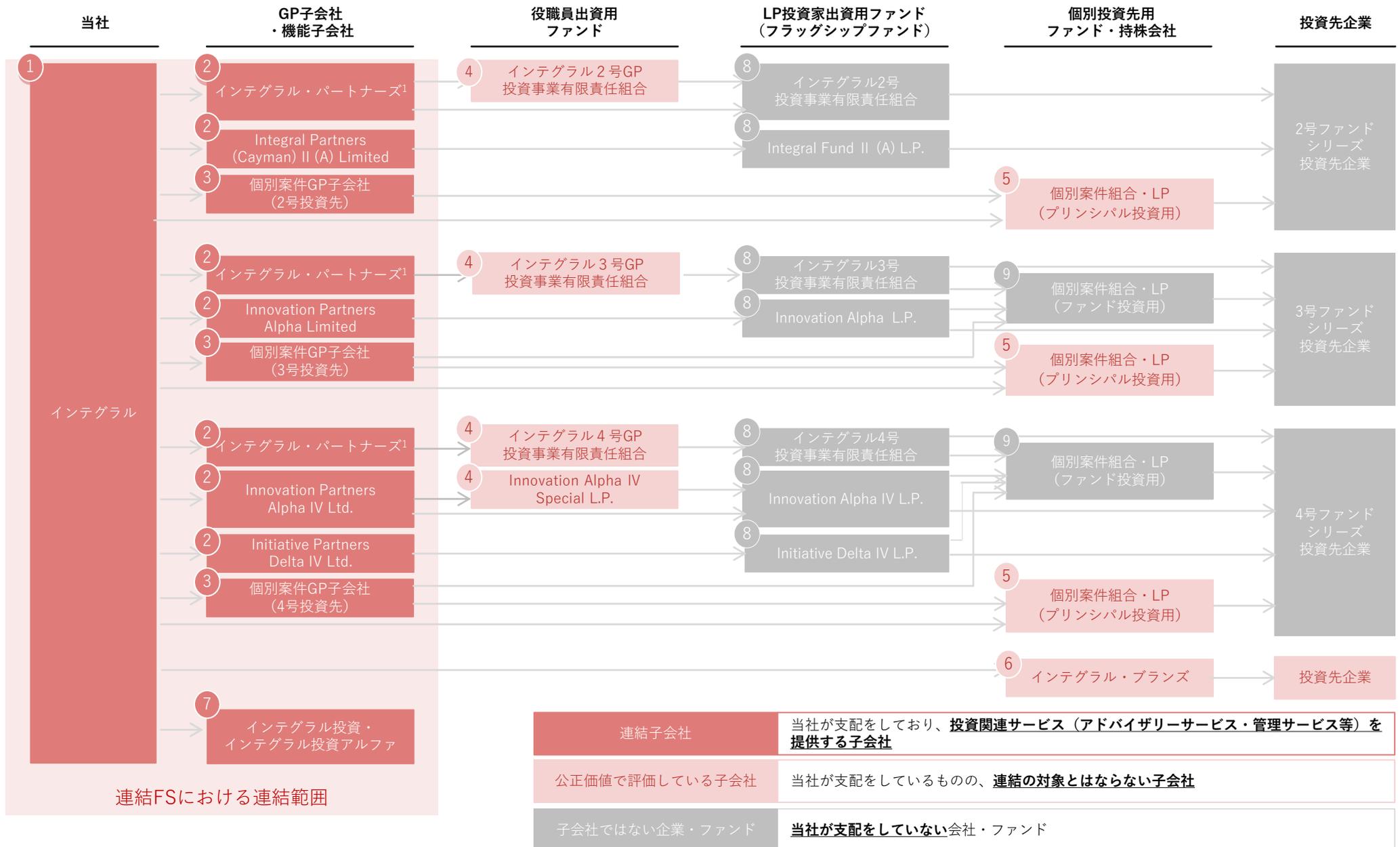
(百万円)

	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

8

当社の連結財務諸表の連結範囲及び会計処理

連結子会社及び公正価値で評価している子会社の範囲



当社の子会社及びファンド一覧（1/2）

	会社名	連結判定	役割
1	インテグラル（株）	提出会社	-
2	インテグラル・パートナーズ（株）	連結子会社	フラッグファンドのGPとなり、ファンドの管理・運営を行うとともに、GP出資を行う子会社
	Integral Partners(Cayman) II (A) Limited		
	Innovation Partners Alpha Limited		
	Innovation Partners Alpha IV Ltd.		
	Initiative Partners Delta IV Ltd.		
3	インテグラル・オーエス（株）	連結子会社	外部の投資先への投資実行にあたり、シェアファイナンスの利用や共同投資を受け入れること等を目的とする組合(SPV)のGPを務めることを目的に設立した子会社
	インテグラルTeam（株）		
	イーストパートナーズ（株）		
	SDRS1インテグラル（株）		
	SDRS2インテグラル（株）		
	プリモ・インテグラル1（株）		
	プリモ・インテグラル2（株）		
	Northインテグラル1（株）		
	Northインテグラル2（株）		
	Iceインテグラル1（株）		
	Iceインテグラル2（株）		
	Tokyo-1 GP（株）		
	Tokyo-2 GP（株）		
	IAT Partners Ltd.		
	West Partners Ltd.		
	IA SDRS Partners Ltd.		
	IA Primo Partners Ltd.		
	IA North Partners Ltd.		
	IA Ice Partners Ltd.		
	IB Ice Partners Ltd.		

	会社名	連結判定	役割
3	ID Ice Partners Ltd.	連結子会社	外部の投資先への投資実行にあたり、シェアファイナンスの利用や共同投資を受け入れること等を目的とする組合(SPV)のGPを務めることを目的に設立した子会社
	IG Ice Partners Ltd.		
	Tokyo-3 GP Ltd.		
	Tokyo-4 GP Ltd.		
4	インテグラル2号GP投資事業有限責任組合	公正価値で測定する子会社	当社グループの役職員が出資し、投資利益の一部を役職員に配分することにより、役職員にインセンティブを付与することを目的として設立した組合
	インテグラル3号GP投資事業有限責任組合		
	インテグラル4号GP投資事業有限責任組合		
	Innovation Alpha IV Special L.P.		
5	SDRS1投資事業有限責任組合	公正価値で測定する子会社	⑤の子会社がGPとなり、主として①からの資金を集め、最終的な投資先企業に投資する組合
	SDRSインテグラル1投資事業有限責任組合		
	プリモ1投資事業有限責任組合		
	プリモ・インテグラル1投資事業有限責任組合		
	North1投資事業有限責任組合		
	Northインテグラル1投資事業有限責任組合		
	Ice1投資事業有限責任組合		
	Iceインテグラル1投資事業有限責任組合		
	TCS-1投資事業有限責任組合		
	インテグラル2号SS投資事業有限責任組合		
6	インテグラル・ブランズ（株）	公正価値で測定する子会社	個別投資先の株式を保有するための子会社
7	インテグラル投資（株）	連結子会社	当社グループの特定の機能を担うために設立した子会社
	インテグラル投資アルファ（株）		

当社の子会社及びファンド一覧（2/2）

	会社名	連結判定	役割
8	インテグラル2号投資事業有限責任組合	当社の 子会社ではない 組合	当社グループが無限責任組合員（GP）となり、外部の投資家である有限責任組合員（LP）から資金を集め、複数の最終的な投資先企業に投資する組合。当社は過半数の出資などなく支配を有しておらず、当社の子会社には該当しない
	インテグラル3号投資事業有限責任組合		
	インテグラル4号投資事業有限責任組合		
	Integral Fund II (A) L.P.		
	Innovation Alpha L.P.		
	Innovation Alpha IV L.P.		
	Initiative Delta IV L.P.		

	会社名	連結判定	役割
9	Team投資事業有限責任組合	当社の 子会社ではな い組合	③の子会社がGPとなり、主として⑧の組合や共同投資家からの資金を集め、最終的な投資先企業に投資する組合
	インテグラルTeam投資事業有限責任組合		
	イースト投資事業有限責任組合		
	SDRS2-HD-A投資事業有限責任組合		
	SDRS2-HD-B投資事業有限責任組合		
	SDRS2投資事業有限責任組合		
	SDRSインテグラル2投資事業有限責任組合		
	プリモ2投資事業有限責任組合		
	プリモ・インテグラル2投資事業有限責任組合		
	North2投資事業有限責任組合		
	Northインテグラル2投資事業有限責任組合		
	Ice2投資事業有限責任組合		
	Iceインテグラル2投資事業有限責任組合		
	TCS-2投資事業有限責任組合		
	IAT L.P.		
	Innovation Alpha Team L.P.		
	West L.P.		
	IA SDRS L.P.		
	Innovation Alpha SDRS L.P.		
	IA Primo L.P.		
	Innovation Alpha Primo L.P.		
	IA North L.P.		
	Innovation Alpha North L.P.		
	IA Ice L.P.		
	Innovation Alpha Ice L.P.		
	IB Ice L.P.		
	Insight Beta Ice L.P.		
ID Ice L.P.			
Initiative Delta Ice L.P.			
IG Ice L.P.			
Infinity Gamma Ice L.P.			
TCS-3 L.P.			
TCS-4 L.P.			

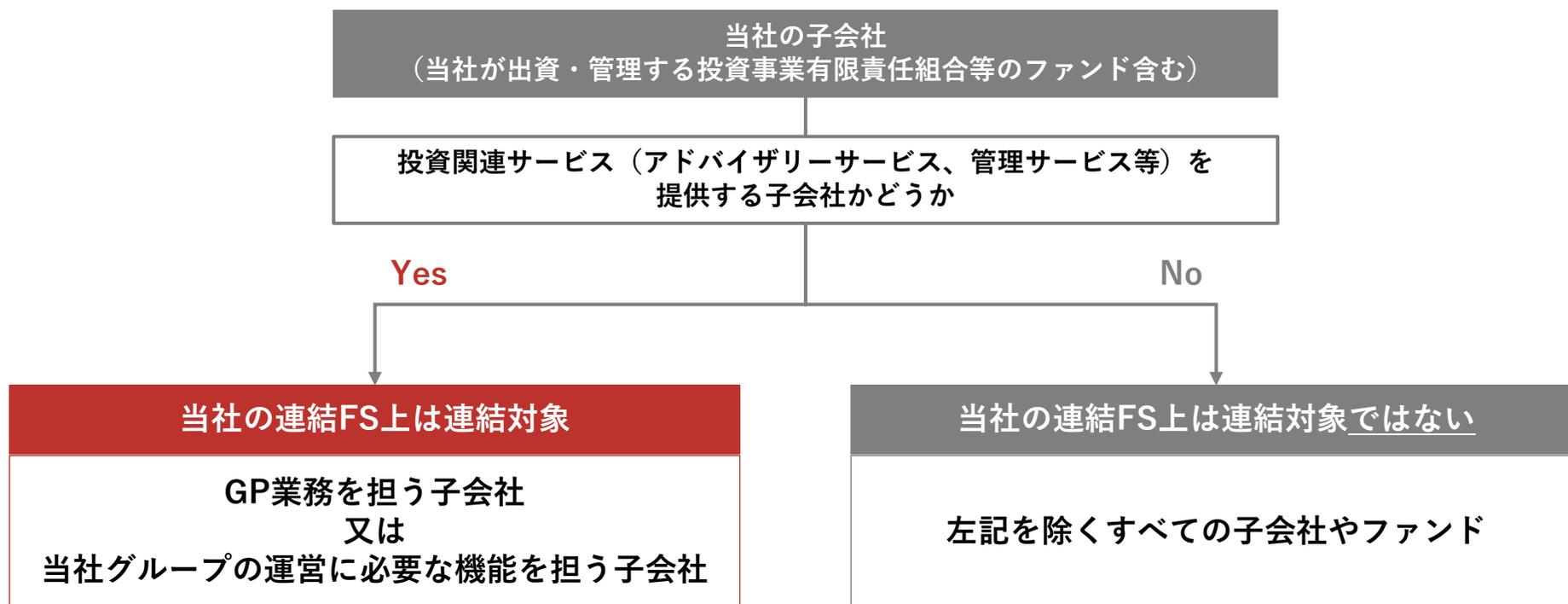
当社の連結財務諸表及び会計処理の前提

当社の連結財務諸表（以下「連結FS」）は、国際会計基準（以下「IFRS」という。）に準拠して作成しており、当社はIFRS第10号が定める「投資企業」に該当します

投資企業では、投資関連サービス（アドバイザリーサービス、管理サービス等）を提供する投資企業ではない子会社を除くすべての子会社や投資事業有限責任組合に対する投資を、純損益を通じて公正価値で評価することが要求されます

従って、当社が過半数以上の株式や持分を保有するなど支配権を有する子会社や投資事業有限責任組合であっても、当社の連結FSでは連結を行わず、公正価値で評価をしている子会社や組合が複数存在しております。子会社や組合で評価した公正価値については、当社の連結損益計算書では当該会計期間における公正価値変動額を損益として計上しており、当社の連結貸借対照表では当該会計期間末の公正価値の金額を計上しています

投資企業における子会社の連結要否の判定

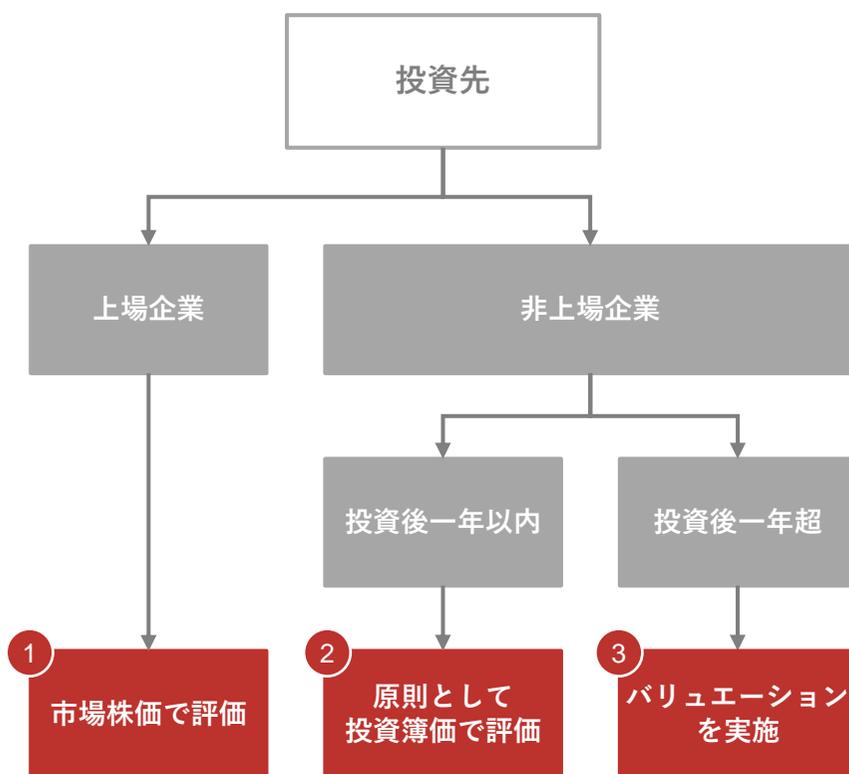


当社グループの投資先の公正価値評価

当社では四半期毎に投資先の公正価値を評価し、当社の連結FSにその残高および変動額を反映しています
四半期毎の投資先の評価方法は以下の通りです。

1. 上場企業の投資先は、市場株価に当社の持分割合を乗じて公正価値としております
2. 非上場企業の投資先で、投資後一年以内の場合には、原則として投資簿価を公正価値としております
3. 非上場企業の投資先で、投資後一年超の場合には、バリュエーションを行った上で、公正価値を測定しております

公正価値の評価方法の判定



非上場企業のバリュエーションにおける恣意性の排除の取組

- 非上場企業のバリュエーションは、上場会社の市場株価のような客観的な指標が存在せず、一般に複数の手法を用いて妥当と考えられる公正価値を測定するため、公正価値には評価実施者の主観が含まれることとなります
- 非上場企業である投資先の公正価値の変動は、当社の連結FS上大きなインパクトを与えるため、当社ではバリュエーションへの恣意性の排除の取組として下記を行っています

一般的な手法による評価及び当該手法の継続的な適用

当社の投資先の公正価値の評価にあたっては、DCF法や類似会社比較法等のバリュエーションで一般的に使用される手法を用いており、個別の事情がない限り、原則として同じ評価手法を每期継続的に適用しております

管理部門（コントローラー室）の公正価値評価への関与

公正価値の評価プロセスには、投資担当チームだけでなく、管理部門も関与し、第三者の目線での評価を実施しております

監査法人による監査 / レビューの実施

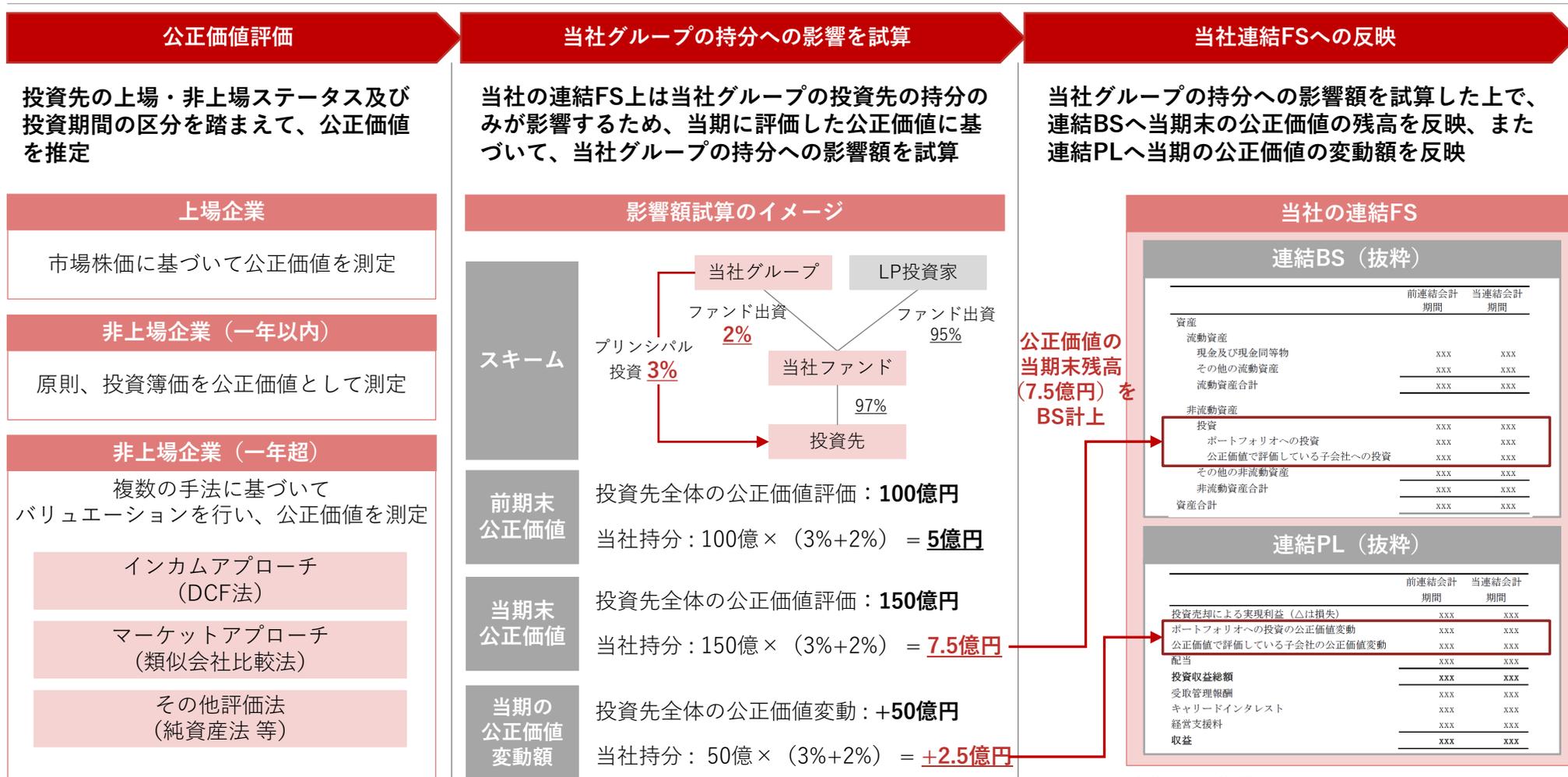
当社の連結FSは、監査法人による監査・レビューを受けており、そのプロセスでは公正価値の手法の適切性について検証がなされております

当社連結FSへの投資先の評価の反映方法

当社は四半期毎の連結FSにおいて、投資先の公正価値を連結BS/PLへ反映しています

公正価値評価後、当社の持分（ファンド投資及びプリンシパル投資の合算）に応じて、公正価値の残高を連結BSへ、当期の公正価値の変動額を連結PLへ計上しています

公正価値の評価・連結FSへの反映フロー



公正価値の当期末残高(7.5億円)をBS計上

公正価値の当期の変動額(+2.5億円)をPLに収益計上

当社連結FS上の投資先評価に関する勘定科目（1/3）

IFRS上、連結BSでは投資先の評価額は投資勘定の中で「ポートフォリオへの投資」と「公正価値で評価している子会社への投資」に区分して計上することが要求されております

同様に、IFRS上、連結PLでは投資先の公正価値の変動は、「ポートフォリオへの投資の公正価値変動」と「公正価値で評価している子会社の公正価値変動」に区分することが要求されています

連結BS（抜粋）

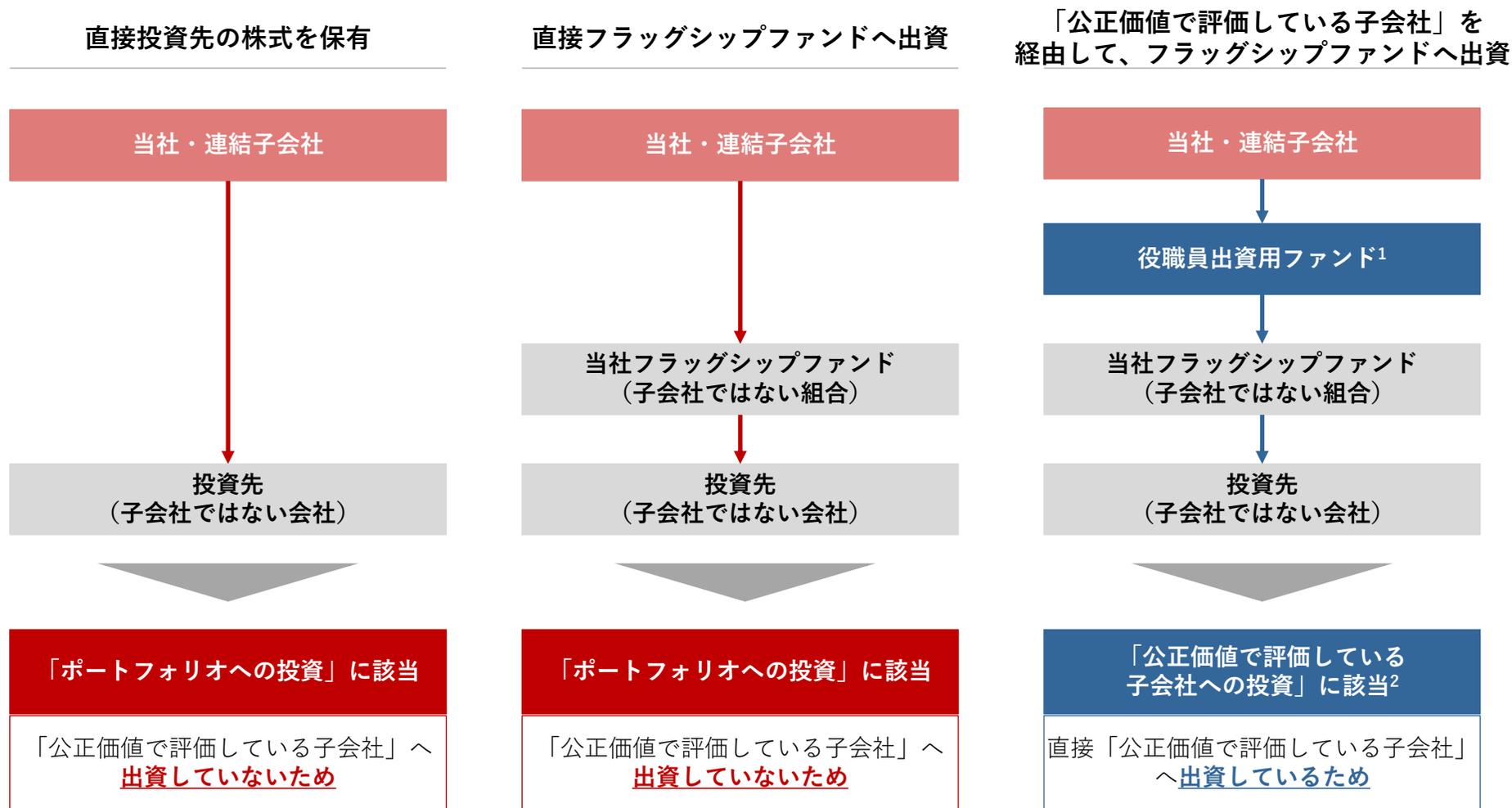
連結PL（抜粋）

	前連結会計 期間	当連結会計 期間
資産		
流動資産		
現金及び現金同等物	XXX	XXX
その他の流動資産	XXX	XXX
流動資産合計	XXX	XXX
非流動資産		
投資	XXX	XXX
ポートフォリオへの投資	XXX	XXX
公正価値で評価している子会社への投資	XXX	XXX
その他の非流動資産	XXX	XXX
非流動資産合計	XXX	XXX
資産合計	XXX	XXX

	前連結会計 期間	当連結会計 期間
投資売却による実現利益（△は損失）	XXX	XXX
ポートフォリオへの投資の公正価値変動	XXX	XXX
公正価値で評価している子会社の公正価値変動	XXX	XXX
配当	XXX	XXX
投資収益総額	XXX	XXX
受取管理報酬	XXX	XXX
キャリドインタレスト	XXX	XXX
経営支援料	XXX	XXX
収益	XXX	XXX

当社連結FS上の投資先評価に関する勘定科目（2/3）

当社及び連結子会社が直接「公正価値で評価する子会社」に出資をするかどうかにより区分が異なります



注1：役職員出資用ファンドは、当社・連結子会社と当社の役職員が出資をする組合であり、当社・連結子会社の持分合計は過半数であるものの、当該組合は投資先の株式や他の組合の出資金保有のためのベークルであるため、連結子会社ではなく公正価値で評価する子会社

注2：役職員出資用ファンド以外にも、特定の投資先の株式を保有するための子会社・組合であって、かつ当社が議決権の過半数を有する等支配をしている場合には「公正価値で評価している子会社」に該当するため、その持分は公正価値で評価している子会社への投資に該当

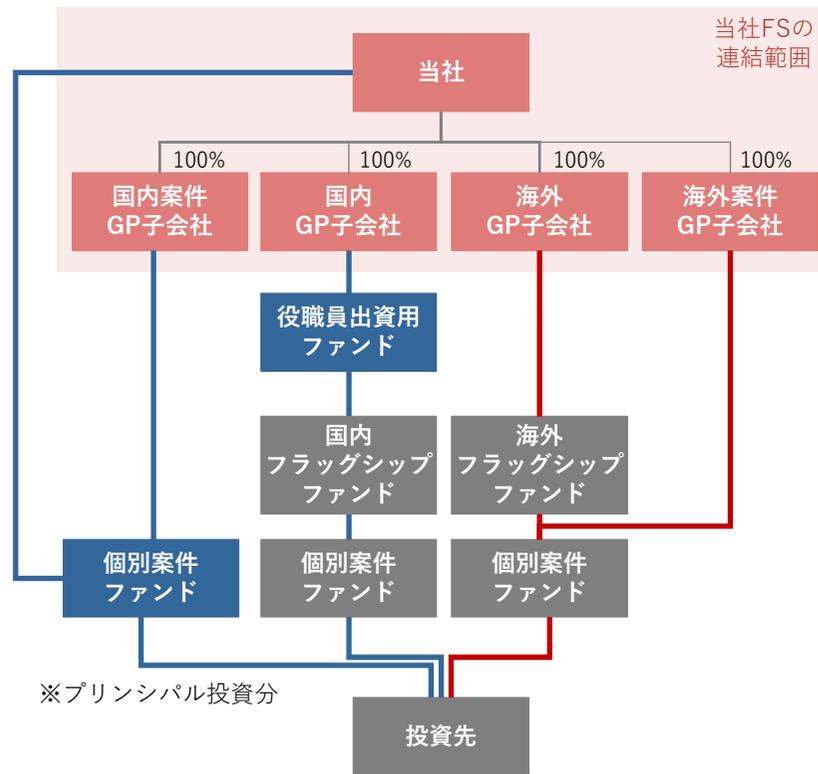
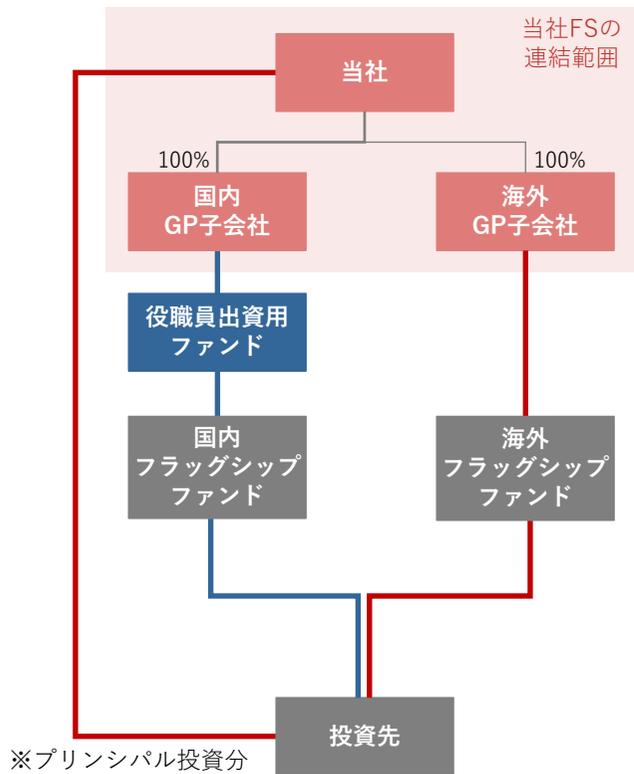
当社連結FS上の投資先評価に関する勘定科目（3/3）

一つの投資先に対する持分も、その取得経路により、計上区分が異なります

下記の案件例①、②では、国内フラッグシップファンドへの出資は役職員出資用ファンドを通じて行っており、役職員出資用ファンドは連結子会社ではなく公正価値で評価している子会社に該当するため、当該出資に関する持分は「公正価値で評価している子会社への投資」に区分されます。一方で、海外フラッグシップファンドへの出資は、当社の海外GP子会社（連結子会社）が直接2%程度の出資をするため、「ポートフォリオへの投資」に区分されます。また当社のプリンシパル投資分は直接投資先の株式を保有、または個別案件ファンド（当社の子会社ではない組合）へ出資をしているため、その持分比率等に応じて「ポートフォリオへの投資」または「公正価値で評価している子会社」に区分されます

案件例①（個別案件ファンドを利用しないケース）¹ 案件例②（個別案件ファンドを利用するケース）¹

連結FSへの計上



連結子会社
公正価値で評価している子会社
子会社ではない企業・ファンド

— 「ポートフォリオへの投資」で評価する持分
— 「公正価値で評価している子会社への投資」で評価する持分

連結BS（抜粋）		
	前連結会計 期間	当連結会計 期間
資産		
流動資産		
現金及び現金同等物	XXX	XXX
その他の流動資産	XXX	XXX
流動資産合計	XXX	XXX
非流動資産		
投資	XXX	XXX
ポートフォリオへの投資	XXX	XXX
公正価値で評価している子会社への投資	XXX	XXX
その他の非流動資産	XXX	XXX
非流動資産合計	XXX	XXX
資産合計	XXX	XXX

連結PL（抜粋）		
	前連結会計 期間	当連結会計 期間
投資売却による実現利益（△は損失）	XXX	XXX
ポートフォリオへの投資の公正価値変動	XXX	XXX
公正価値で評価している子会社の公正価値変動	XXX	XXX
配当	XXX	XXX
投資収益総額	XXX	XXX
受取管理報酬	XXX	XXX
キャリドインタレスト	XXX	XXX
経営支援料	XXX	XXX
収益	XXX	XXX

本資料の取扱いについて

本資料は、情報提供のみを目的として当社が作成したものであり、当社の有価証券の買付け又は売付け申し込みの勧誘を構成するものではありません

本資料に含まれる将来の事業に関する記述は、当社の判断及び仮定並びに当社が現在利用可能な情報に基づくものです。将来予想に関する記述には、市場規模、競合状況、業界に関する情報及び成長余力等が含まれます

そのため、これらの将来予想に関する記述は、様々なリスクや不確定要素に左右され、実際の業績は将来に関する記述に明示又は黙示された予想とは大幅に異なる場合があります。したがって、将来予想に関する記述に全面的に依拠することのないようご注意ください

本資料には、当社の競争環境、業界のトレンドや一般的な社会構造の変化に関する情報等の当社以外に関する情報が含まれています。当社は、これらの情報の正確性、合理性及び適切性等について独自の検証を行っておらず、いかなる当該情報についてこれを保証するものではありません

今後の本資料のアップデートは、今後、事業年度末から3か月以内に実施する予定です

INTEGRAL

A stylized red integral symbol (\int) is positioned vertically, overlapping the word "INTEGRAL". The symbol is rendered in a vibrant red color with a subtle gradient and a slight shadow effect, giving it a three-dimensional appearance. It is centered horizontally over the word.