

2026 年 10 月 8 日

各 位

会 社 名 霞ヶ関キャピタル株式会社
代表者名 代表取締役社長CEO 河本幸士郎
(コード番号：3498 東証プライム)
問合せ先 取締役副社長CFO 廣瀬 一成
(TEL：03-5510-7653)

2026年8月期通期 決算説明会における主な質疑応答および 決算内容に関するよくあるお問い合わせについて

2026 年 10 月 5 日に公表いたしました 2026 年 8 月期通期決算について、2026 年 10 月 6 日に実施した機関投資家・アナリスト向け決算説明会の質疑応答を、以下のとおりお知らせいたします。なお、当日の質疑応答を書き起こしたのではなく、当社の判断で簡潔にまとめたものであることをご了承ください。

また、同決算および業績予想に関して投資家の皆様からいただくお問い合わせにつきましても、フェアディスクロージャーの観点から現時点における回答内容を以下のとおりお知らせいたします。

【ご参考】

[2026 年 8 月期 決算短信](#)

[2026 年 8 月期 決算説明資料](#)

記

1. 2026 年 8 月期通期 決算説明会における主な質疑応答

Q. ROE 目標の「25%以上、30%を目指す」には、300 億円程度の増資余地があるとも受け取れます。目標に幅を持たせている理由を教えてください。

A. 2029 年 8 月期に ROE30%を目指しており、そこに至る 2027 年 8 月期と 2028 年 8 月期も見据えて、幅を持たせた目標としました。現在の資本規模を踏まえると、300 億円規模の増資をおこなう必要性は低いと考えています。

Q. 2 年間で当期純利益が 3 倍になった会社としては、株価が低調なように見えます。バリュー株として配当性向を引き上げ、配当利回りを高めるのも一つの方法と思われますが、株価対策についてはどのようにお考えでしょうか。

A. 株価が低調な要因は、増資への懸念と金利の影響の 2 点であると考えています。

増資への懸念については、利益成長により自己資本の積み上げが加速し、エクイティファイナンスのみに依存する成長モデルから脱却したことで、懸念を払拭できると考えています。金利の影響については、開発物件のキャッシュフローを向上させることでコスト増加分を吸収できると考えています。一例として、霞ヶ関ホテルリート投資法人の保有物件の RevPAR は、前年比 15%近く伸びています。

物件価値は上昇しており、引き続き実績で示していきます。

株主還元については、市場関係者の皆さまのご意見も伺いながら、是々非々で検討していきます。現時点では、資金を成長投資に充て、利益成長を通じて還元することを最優先としています。バリュー株ではなく成長株として、市場から評価いただけるよう取り組んでいきます。

Q. 米国では日本のホテル事業のような成功例がまだなく、投資家からも事業の成否を不安視する声を聞くことがありますが、現状の競争環境と、竣工後の運営面での差別化のポイントを教えてください。

A. 米国事業の競争優位性と差別化のポイントは、主に次の3点です。

1 点目は用地取得です。米国は長引く金利上昇の影響により現在は買い手優位のマーケットとなっており、割安かつ適正な価格で用地を取得できています。

2 点目はエリア戦略です。フロリダ州やテキサス州など、富裕層や企業の流入がすでに起きている地域、または今後見込まれる地域を厳選して投資していきます。

3 点目は運営ノウハウです。ハード面の品質の高さに加え、省人化とセルフホスピタリティという当社独自の運営ノウハウは、米国でも十分に通用すると考えています。ホテル業界はコスト負担の大きい業界ですが、既存の大手企業と異なり、不要な要素をそぎ落とす「引き算」のアプローチをゼロベースで実践できる点が当社の強みであると認識しております。現地の文化を尊重しつつ日本ならではのクリエイティブを融合させることで、米国市場でも勝機があると考えています。

Q. UMITO との協業により回転の速い案件がある一方で、震ヶ関ホテルリート投資法人の P/NAV は 0.8 倍にとどまり、固定資産も増えています。資産が滞留する懸念はないでしょうか。

A. 全体的に資産の回転率は低下していません。たとえば 2026 年 8 月期に収益化した Miami BLOCK C EAST Project (仮称) (以下「マイアミ案件」) では 5 か月という短期間で売却を実現できています。REIT の P/NAV は金利の影響もあり伸び悩んでいますが、RevPAR の向上によって改善を図ってまいります。また、UMITO との協業により、従来のプロ投資家向けの商品に加え、「体験・所有する商品」として個人投資家にもアプローチすることが可能になりました。同一の回転率でも資金効率や付加価値を高めることができると考えています。

なお、当社は開発用地の仕入れにあたってエクイティ IRR を重視しており、規律ある投資判断をおこなっています。

Q. 2027 年 8 月期の当期純利益目標 240 億円に対する進捗状況を教えてください。

A. 期初時点の進捗としては、過去と比較しても具体案件のネームアップが進んでいる状況です。

Q. 足元の金利上昇について、支払金利の上昇はどの程度織り込んでいますか。

A. 金利上昇局面では、コスト増だけでなく、賃料の上昇も同時に見込むべきだと考えています。今後はロケーションやアセットの品質によって優勝劣敗が進むと考えられますが、当社はそうした環境でも競争力を維持できる物件を開発しています。金利上昇の影響は十分に吸収可能であると認識しています。

Q. ドバイの開発事業等支出金の一部が固定資産に振り替えられていますが、リーシングの状況と減損リスクについての認識を教えてください。

A. ドバイでは現在も、ロケーションやクオリティが優良な物件は、売買が成立しています。当社も竣工済みの物件については、一旦固定資産として保有して賃貸運用による収益を確保しながら、市場環境や価格動向を見極めたうえで適切なタイミングで売却していく方針としています。

現地の賃貸市場では、周辺国の情勢不安を背景にドバイへ資産や人が流入しており、購入を見送って賃貸を選択する需要が見られます。当社物件にも多数の賃貸のお申し込みが寄せられており、選別したうえで契約しています。

Q. 開発投資家の投資意欲に、金利上昇の影響は見られますか。

A. 期待リターンを引き上げている投資家が一部いる一方で、多数の投資家は据え置いている状況です。これは、当社の開発・運営トラックレコードの積み上げによってリスクプレミアムが低下し、ベース金利の上昇分と相殺されたことで、結果として期待利回りが維持されているものと考えています。また、1社あたりの投資額も拡大傾向にあります。

2. 上記以外のよくあるお問い合わせ

Q. 売上総利益率が 2025 年 8 月期対比で下がっている理由を教えてください。

A. 2025 年 8 月期は国内 3 事業において運用フェーズへの移行が完了したことで成功報酬が多く出たことが要因です。これにより 2026 年 8 月期は 2025 年 8 月期対比で売上総利益率が下がりましたが、過去からの推移では利益率は上昇傾向にあります。

Q. 当期の特別利益（負ののれん）について教えてください。

A. 2026 年 8 月に公表した和歌山マリーナシティの株式取得において負ののれんが発生しており、主たるものです。

Q. 支払利息の増加は、直近の金利上昇を主因としたものでしょうか。

A. 支払利息の増加は、直近の金利上昇を主因とするものではありません。国内案件における借入金利は従前と比較して大きな変動はなく、2026 年 8 月期における支払利息の増加は、主に海外案件に係る借入残高の増加によるものです。

2026 年 8 月期は期初想定を上回るドル建て借入を実施したものの、支払利息総額については概ね期初想定範囲内で着地しました。

Q. 報道で、マイアミ案件の売買契約に、売却先の BCE MIAMI PROPERTY LLC（以下「売却先」）が所定の期間内に必要な行政承認を取得できなかった場合、霞ヶ関キャピタルの米国子会社が買い戻す内容が含まれているとの情報に接しています。これを踏まえた本件の会計処理について、監査法人与事前に協議・確認しているか教えてください。

A. 監査法人とは事前に協議・確認をおこなっています。また、必要な行政承認の一部は売却決議時点

で取得済みであり、残る承認についても現地の専門機関に取得の見通しを確認し、所定の期間内に取得できると判断しています。

Q. マイアミ案件の売却先の役員に霞ヶ関キャピタルの役員が就任しているという情報に接しています。本件売却の決議時点における霞ヶ関キャピタルおよびその米国子会社と売却先との人的関係について教えてください。

A. 売却先は本件取引を目的として設立された特別目的会社（SPC）です。当該 SPC の組成過程において、実務上の必要性から一時的に当社役員が売却先の役員を兼務しておりました。

一方、本件売却の実行にあたっては、売却に係る決議時点までに当該役員の兼務を解消しており、同時点において、当社および当社米国子会社と売却先との間に人的関係はございません。

そのうえで、必要な手続きを経て、適切な取引ストラクチャーのもとで売却を実行しております。

Q. 2027 年 8 月期の業績予想は、どの事業が牽引する想定ですか。

A. 2027 年 8 月期については、引き続き国内のホテル事業およびインフラ事業が利益成長を牽引する想定です。

当社では、第 2 期中期経営計画の期間である 2029 年 8 月期までは、これまで積み上げてきた豊富なパイプラインを背景に、国内事業を中心に着実に利益成長を実現していく計画です。

北米を中心とする海外事業については、足元でパイプラインの積み上げを進めている段階であり、第 2 期中期経営計画以降のさらなる成長を支えるドライバーと位置づけています。

したがって、当面は国内事業による利益成長の確度を高めながら、並行して海外事業の基盤を構築し、中長期的な成長につなげていく方針です。

Q. 棚卸資産の金額は、2027 年 8 月期業績予想を達成するのに十分な水準でしょうか。

A. ご認識のとおりです。当社のビジネスモデルは、取得した開発用地を概ね半年程度で開発ファンドへ売却し、そこで回収した資金を次の用地取得に再投資することで、資金を効率的に回転させるものです。そのため、棚卸資産は年間で概ね 2 回転する想定です。

現在の棚卸資産残高 71,214 百万円に加え、年間を通じた資産回転および当社の土地売却における売上総利益率を踏まえると、2027 年 8 月期の業績予想を達成するために十分な事業基盤を確保できていると考えています。

Q. 金利上昇の影響は業績予想にどの程度織り込んでいますか。

A. 今後の借入残高の増加に加え、更なる金利上昇も考慮した保守的な前提となっています。

そのため、今後一定の金利上昇があった場合でも、現時点では業績予想の範囲内で十分に吸収可能なバッファーを確保していると考えています。

Q. 第 2 期中期経営計画の目標数値の見直しや修正について、現時点で検討されている方向性があればお聞かせください。

A. 現時点において、第 2 期中期経営計画の目標数値を見直す予定はございません。引き続き、中期経営計画で掲げた目標の達成に向け、各種施策を着実に推進してまいります。

Q. 事業の多角化の状況について教えてください。

A. ホテル事業およびインフラ事業を中心に、既存事業で培ったノウハウを横展開する形で、着実に事業領域の多角化が進んでいます。

ホテル事業では、新規開発に加え、既存ビジネスホテルをリブランドする「BASE LAYER HOTEL」の展開を進めています。第1号施設の名古屋錦・第2号施設の福岡において非常に好調なトラックレコードを積み上げていることから、このモデルの多拠点展開を進めています。また、和歌山マリーナシティの株式取得を通じて、ホテルにとどまらない複合開発にも事業領域を広げています。

インフラ事業では、冷凍冷蔵倉庫の開発を通じて培ってきた自動化のノウハウを活用し、より市場規模の大きいドライ倉庫の領域へ展開しています。2026年8月期には、当社初となるドライ自動倉庫の開発プロジェクトに着手しました。加えて、新たな成長領域としてデータセンター事業も始動しています。

さらに、こうした国内での事業領域の拡大に加え、海外においても北米を中心にパイプラインを着実に積み上げています。

このように、当社の多角化は単純に新しい事業を増やすのではなく、これまで培ってきた開発力や事業ノウハウを隣接領域や海外へ横展開する形で進めており、収益源・アセットタイプ・地域のそれぞれの観点で着実に進捗しています。

Q. 代表取締役社長 CEO の河本氏について、2025年11月の公募増資に伴う売出し以降、保有株式の売却はありましたか。また、情報ベンダーなどの大株主情報では保有比率が低下しているように見えるケースがありますが、その理由を教えてください。

A. 2025年11月以降、河本による保有株式の売却はありません。外部情報ベンダーなどが掲載する大株主情報では、貸株分を保有株式数に含めずに表示している場合があり、ベンダー毎の集計方法の違いにより、保有比率が低下したように見えることがあります。

※本資料は2026年10月8日時点の情報に基づくものです。状況は変化する可能性があり、重要な変動が生じた場合には改めてお知らせいたします。

以 上

＜本件に関するお問い合わせ先＞

霞ヶ関キャピタル株式会社 広報・IR部／TEL：03-5510-7653 MAIL：ir@kasumigaseki.co.jp