

# (株) マーキュリアホールディングス

## 2022年12月期第3四半期決算ハイライト

**証券コード：7347 東証プライム**

2022年11月11日

(ご注意) 本資料に記載された事項は、資料作成時点での当社の判断であり、その情報の正確性を保証するものではありません。また、今後予告なしに変更されることがあります。本資料に含まれる意見や予測などについては、様々な要因の変化により、実際の業績や結果とは大きく異なる可能性があることをご留意下さい。

また、本資料は情報の提供のみを目的としており、当社が発行する有価証券及び当社が運用するファンドへの投資勧誘を目的とするものではありません。本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されており、また、本資料及び本資料の内容を、当社の許可なく、第三者に開示又は漏洩することはできません。なお、本資料内の数値は全て連結ベースにて表示しております。

## ■ バイアウト事業 (事業投資事業)

### 【バイアウト1号】

- **目標リターン（ネットIRR15%超/投資倍率2倍超）を上回り運用中**であり、累計投資実行9件に対する累計Exitは4件

### 【バイアウト2号】

- 23年3月に見込むFinalクローズへ向け、**ファンド総額400～500億円**を目指す（22年3月の1stクローズは269億円）
- **ミューチュアル社**及び**デライトHD社**への新規投資を実行
- **半導体ファンダリ事業**の取得合意を公表（11月1日）

## ■ Spring REIT事業

### 【Spring REIT】

- 主要ポートフォリオ中国北京オフィスビルの**稼働率は94%と好調**
- 新たに中国広東省の大規模高級商業施設を**約330億円にて取得し、約3.3億円の成功報酬**（取得報酬）を計上

## ■ 資産投資事業

### 【航空機2号】

- 空港施設をアンカー投資家に迎え、**新型コロナウイルス発生後、本邦初となる航空機ファンド**を約55億円にて1stクローズ

## ■ 連結業績

- 予想営業収益40億円/経常利益19億円に対し、円安基調の為替相場の影響もあり、第3四半期における実績営業収益37億円/経常利益20.9億円
- **好調な業績**を受け、**業績予想を上方修正**
  - **営業収益**（40億円⇒**44億円**）
  - **経常利益**（19億円⇒**21億円**）

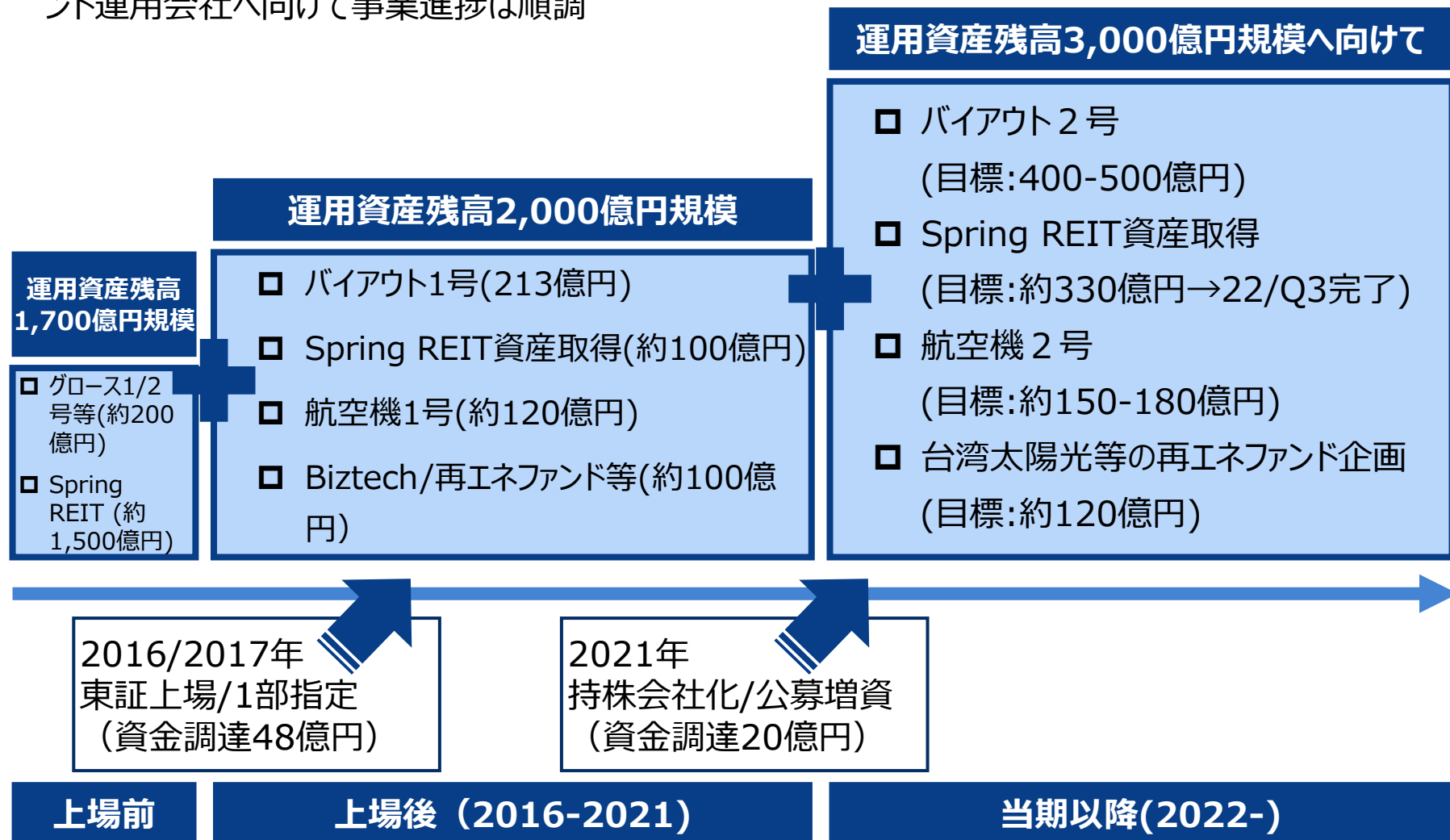
- 
1. 事業進捗のアップデート
  2. 決算ハイライト
  3. 損益構造と損益推移
  4. 持株会社体制

---

# 1. 事業進捗のアップデート

# 1.1 事業進捗全般

- 東証上場後5年を経過した2021年は事業成長を加速すべく持株会社体制へ移行し、新規ファンド組成へ向けた公募増資による資金調達を実行
- 2022年はバイアウト2号を中心に新規ファンド組成を進めており、運用資産残高3,000億円規模のファンド運用会社へ向けて事業進捗は順調



## 1.2 バイアウト事業（1号ファンドの運用状況）

- 目標リターン（ネットIRR15%超/投資倍率2倍）を上回り運用中であり、累計投資実行9件に対する累計Exitは4件
- 間もなく成功報酬ステージとなるため、今後はバイアウト1号ファンドからの成功報酬を見込む

### バイアウト1号概要

#### ファンドサイズ

213億円  
(募集完了)

#### 運用実績

ネットIRR  
15%超

ネット投資倍率  
2倍超

#### ファンド投資家

DBJ  
SMTB  
金融機関  
事業会社

#### 投資戦略

事業承継  
非上場化  
カーブアウト  
etc.

### 案件投資状況（計9件）

#### Exit済み（4件）



Pentel



#### 投資中（5件）



## 1.2 バイアウト事業（2号ファンドの組成及び運用状況）

- 23年3月に見込むFinalクローズへ向け、ファンド総額400～500億円を目指す（22年3月の1stクローズは269億円）
- 投資進捗は、ミューチュアル社及びデライトHD社への新規投資を実行
- 半導体ファンダリ事業の取得合意を公表（11月1日）

### バイアウト2号概要

#### 投資案件

- ✓ 2件の投資実行済み
  - ・(株)ミューチュアル
  - ・デライトHD(株)
- ✓ 現在は複数案件への新規投資を検討中

#### 目標リターン

ネットIRR  
**15%超**

ネット投資倍率  
**2倍超**

#### ファンド投資家

- ✓ バイアウト1号の投資家によるリアップ
- ✓ 新規投資家が複数加入

バイアウト1号の実績  
が良いことの証左

#### 投資戦略

バイアウト1号に同じ

事業承継  
非上場化  
カーブアウト  
etc.

### 今後のファンド組成

Finalクローズ（2023年3月見込み）

**400-500億円**  
(見込み)



1stクローズ(2022年3月)

**269億円**  
(確定)

## 1.2 バイアウト事業（2号ファンドの直近運用状況）

### ミューチュアル

#### 非公開化

- 1949年に国産機械の輸出を目的として設立され、東京証券取引所スタンダード市場に上場
- 「互いに協力する共存の精神」をモットーとして、医薬品業界等向けの包装関連設備を中心とした産業用機械等の輸出入・製造・販売を主たる業務としている他、工業用ダイヤモンドの販売、包装資材の販売等を行っている
- 築き上げてきた事業基盤を尊重するとともに、当社の持つ経営ノウハウや幅広いネットワークを提供することにより、企業価値向上に向けた施策に取り組み、中長期的な視点での更なる成長の実現を目指す



### デライトHD

#### グロースバイアウト

- 1995年に食品スーパーである「クックマート」1号店を出店して以来、既存のチェーンストアの常識にとらわれず、独自の組織文化づくりをベースとしたリアル店舗の磨き上げで成長を続ける優良企業
- 外部環境の変化の中、更なる成長発展を遂げるためには、ローカル×スーパーマーケットの枠組みを超えたブレイクスルーが必要である中、デライト社の持つ地元密着の理念に共感し、更なる成長を加速させるためのパートナーとして伴走するため、今般の投資実行に至る



### ファンダリ事業

#### カープアウト

- 株式会社産業創成アドバイザー及び株式会社福岡キャピタルパートナーズとともに、オン・セミコンダクター新潟株式会社との間で、同社の事業を承継する株式会社JSファンダリ新潟の株式を取得することについて合意
- オンセミ新潟は、世界的半導体メーカーOn Semiconductor Corporation傘下の半導体製造事業者
- オンセミ新潟の手掛ける半導体ファンダリは、自動車を含む多方面の産業において欠くことの出来ないアナログ及びパワー半導体の供給を行っており、半導体に係る現在及び将来の需要を充足すべく、ファンダリビジネスは半導体市場の成長を上回って拡大することを見込む



## 1.2 バイアウト事業（収益貢献）

- 1号ファンドは、これまで管理報酬及び自己投資収益において収益貢献、今後はExitフェーズを迎えるため、自己投資収益に加えて、成功報酬による収益貢献を見込む
- 2号ファンドは、ファンド総額及び自己投資額ともに1号ファンドを上回るため、1号ファンド以上の収益貢献を見込むと同時に、事業基盤の更なる強化を図る

		1号ファンド（2016年～）	2号ファンド（2022年～）
ファンド総額		213億円	400～500億円（目標）
自己投資額		22億円	30億円（予定）
営業 収益 区分	管理報酬	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ベース年間管理報酬：約4億円</li> <li>- 投資期間後は投資金額を基準に計算</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ベース年間管理報酬：約8～10億円（ファンド総額400～500億円）を目指す</li> </ul>
	自己投資収益	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 自己投資収益累計：13億円/4件（3.2億円/件）</li> <li>- 今後は投資先Exit毎に計上（5件）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 自己投資額は1号ファンド22億円に対して30億円を予定</li> </ul>
	成功報酬	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 現時点では目標リターン（ネット投資倍率2倍程度）を上回る運用</li> <li>- 今後は出資履行金額を超えた分配（ハードルレートあり）に対して計上</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 目標リターンは1号ファンドと同水準（ネットIRR15%超/5年）</li> </ul>

# 1.3 Spring REIT事業（既存保有資産）

- 香港証券取引所に上場しているSpring REITを運営
- 主要ポートフォリオである中国北京の大型オフィスビルの稼働率は94%と好調

## 北京China Central Place（CCP）



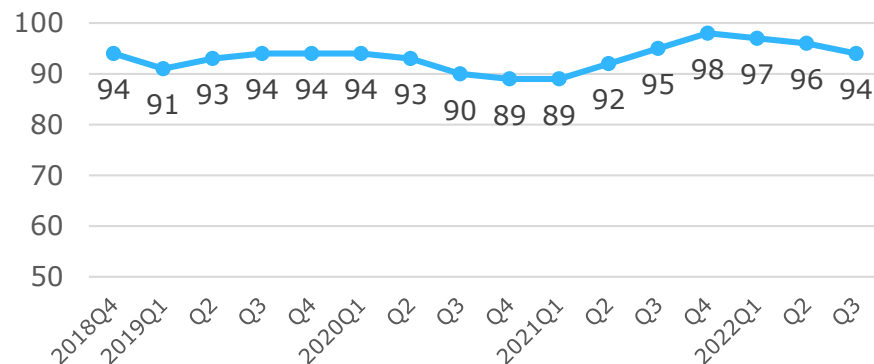
## 英国の店舗不動産



## Spring REIT概要

項目	詳細
保有資産	オフィスビル（北京）：145,372平米 商業店舗（英国）：84店舗
資産総額	約1,900億円
LTV	約30%
時価総額	約670億円

## CCPの稼働率推移（%）

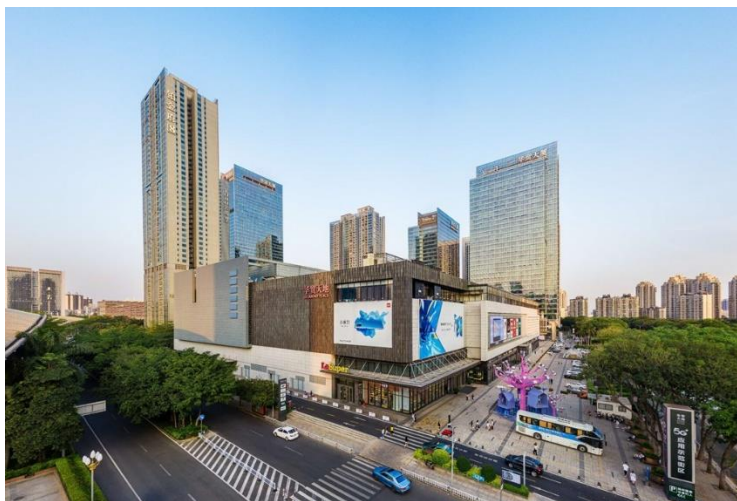


出所：Spring Asset Management調べ

## 1.3 Spring REIT事業（新規取得資産）

- 新たに中国広東省の大規模高級商業施設を約330億円にて取得し、約3.3億円の成功報酬（取得報酬）を計上
- 今後は資産取得に伴う管理報酬の増加及び約13%の配当可能利益の増加を見込む

### 新規取得資産（Huamao Place）



### 新規資産取得に伴う当社収益への影響

一時収入

成功報酬  
(取得報酬) の獲得

継続収入

管理報酬の増加

受取配当の増加  
(自己投資収益)

## 1.3 Spring REIT事業（収益貢献）

- Spring REITは、これまで管理報酬及び自己投資収益（配当収益）において収益貢献、ファンド満期はオープンエンドであることから今後も長期継続的な収益貢献が見込まれる
- 今後は資産取得（AUM増加）による管理報酬の更なる底上げ、成功報酬（取得報酬）の獲得を目指す

		現在	今後の資産取得
AUM		約2,200億円	資産取得毎に増加
自己投資額		約85億円	管理報酬の一部をSpring REIT持分（自己投資額）により受領
営業 収益 区分	管理報酬	- 21/12期年間管理報酬：約10億円	- 資産取得による増加（管理報酬の基準はAUM及びNOI） - ファンド期間はオープンエンドのため長期継続的に収益貢献
	自己投資収益（配当収益）	- 21/12期自己投資収益：約5億円	- 優良資産の取得及び借入を活用した資金調達により、配当利回りを高める
	成功報酬（取得報酬）	- 現在までの成功報酬（取得報酬） 2017年：英国商業店舗1.1億円 2022年：広東省商業施設3.3億円	- 資産取得に対して約1%の成功報酬（取得報酬）を見込む

## 1.4 資産投資事業（航空機事業の概要及び事業進捗）

- 2022年7月に空港施設をアンカー投資家に迎え、新型コロナウイルス発生後、本邦初となる航空機2号ファンドを約55億円にて1stクローズ
- 今後はファンド総額150億円～180億円（借入含め500億円）を目指し、追加ファンドレイズを進める

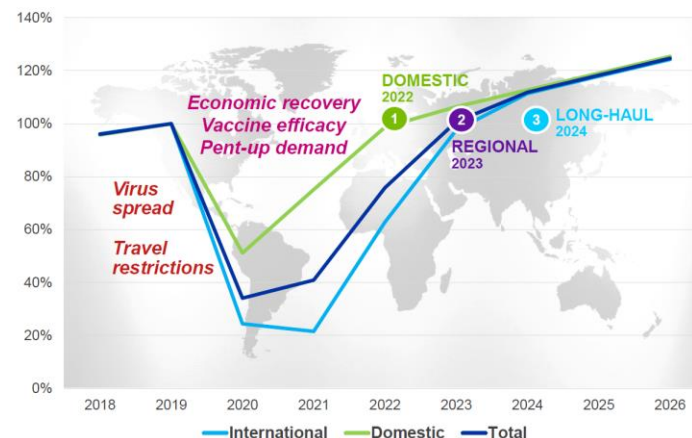
### 航空機2号ファンド（マッハワン）概要

投資対象	航空機 運行されているジェット機の大宗を占める中小型機をメインの投資先とする
ファンドサイズ	約55億円（1stクローズ） 今後は借入も含め500億円規模のファンドとすべく調達を進める
組成時期	2022年7月
投資家	空港施設株式会社 マーキュリアホールディングス 他
外部パートナー	Airborne Capital（アイルランド）

### コロナ後の航空機投資を巡る外部環境

- コロナ禍の影響で一時的な影響は生じたものの、今後も世界経済の発展と共に、航空機需要は高まる見込み
- エアラインはリース機の比率を急速に高めており、今後は航空機調達において更にリース貸手（レッサー）の重要性が増す目算
- 過熱気味であった航空機投融資市場も調整が入り、現在はコロナ以前と比較して好条件での投資が期待できるタイミング

### 航空機需要の推移（実績と見込）





## 1.4 資産投資事業（台湾再エネ事業の概要及び事業進捗）

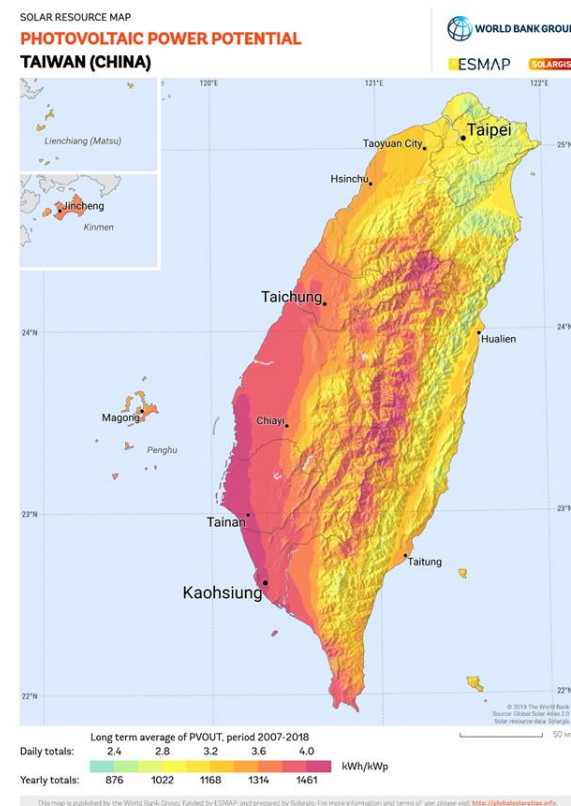
- エネクス・インフラ投資法人等で協業関係にあるマイオーラ社と共に台湾の太陽光発電施設の開発事業に参画することにより、新規ファンド組成を目指す
- 当社からは10億円の自己投資を決定

### 台湾再エネ事業の魅力

- 日本と比較して、1人当たりの電力使用量大きい
- 国営の台湾電力会社が発電・送配電・小売りを一括して実施
- 2019年の太陽光導入実績は4.15GWに留まっており、再エネ導入加速化政策により、大型メガソーラー市場が拡大中
- FIT買取期間は日本と同様に20年間、売電価格は完工時に確定

### 大規模なパイプラインを保有

- マイオーラ社では、既に総パネル出力数約400MW、総事業費約900億円規模の開発案件に取り組み中（今後1年間で約100MWの工事着工を予定）
- 条件交渉中の候補プロジェクトも含めると、最大で総パネル出力数約750MW、総事業費約1,700億円の規模のパイプラインを有する
- 上記パイプラインに対する投資スキームを企画検討中



地図出所：The World Bank 国別太陽光発電ポテンシャルマップ

## 1.5 コーポレート（今期に行ったIR活動）

- 5年～10年の事業サイクル（事業企画/ファンド組成から業績への反映までの期間ギャップ）を補うべく、事業方針や事業進捗を積極配信
- 日本では馴染みの薄いオルタナティブ投資の啓蒙を進めるとともに、オルタナティブ投資への知見が高い海外投資家へ情報発信をすべく英文開示の充実を図る

IR活動	現状と今後の方向性
会社/決算説明会	<ul style="list-style-type: none"><li>- 日経CNBCへの出演や書き起こしサービスを活用し、7回の会社/決算説明会を行う</li><li>• 2/25 決算説明会 (<a href="https://finance.logmi.jp/376847">https://finance.logmi.jp/376847</a>)</li><li>• 3/2 個人投資家向け会社説明会 (<a href="https://www.irmovie.jp/nir2/?conts=mercuria-hd_202203_tH1y">https://www.irmovie.jp/nir2/?conts=mercuria-hd_202203_tH1y</a>)</li><li>• 3/10 日経CNBC～攻めのIR～Market Breakthrough (<a href="https://www.youtube.com/watch?v=UkcMLv2-oKg&amp;list=PLM6ldbteA6OMiiWerKL6GXnsphPDdpJ59&amp;index=3">https://www.youtube.com/watch?v=UkcMLv2-oKg&amp;list=PLM6ldbteA6OMiiWerKL6GXnsphPDdpJ59&amp;index=3</a>)</li><li>• 3/26 個人投資家向け会社説明会 (<a href="https://finance.logmi.jp/376923">https://finance.logmi.jp/376923</a>)</li><li>• 5/16 個人投資家向け会社説明会 (<a href="https://www.youtube.com/watch?v=UM0xudYOTRY">https://www.youtube.com/watch?v=UM0xudYOTRY</a>)</li><li>• 8/26 第2四半期決算説明会 (<a href="https://finance.logmi.jp/377302">https://finance.logmi.jp/377302</a>)</li><li>• 9/28 個人投資家向け会社説明会 (<a href="https://www.youtube.com/watch?v=St6LkxuM-yY">https://www.youtube.com/watch?v=St6LkxuM-yY</a>)</li></ul>
ニュースリリース 発信	<ul style="list-style-type: none"><li>- 事業部門との双方間のコミュニケーションによる情報に基づくニュースリリースを行う</li><li>- 四半期で64件（月平均約7件）のニュースリリース（適時開示を含む）を発信</li></ul>
英文開示の充実	<ul style="list-style-type: none"><li>- プライム市場への適合へ向けて、決算情報のTDnetへの英文開示（Delayed）を開始</li><li>- 各種適時開示及びプレスリリースも英文開示を開始</li></ul>

## 1.5 コーポレート（Fundsを活用したIR及び資金調達）

- 個人のオルタナティブ投資に対する投資機会が限られる中、個人に対してオルタナティブ投資への理解を促進すること（IR目的）、ファンドへのセიმボート投資（自己投資）資金の一部を調達すること（資金調達目的）を目的に貸付投資Fundsを活用



『ファンドの力で、  
日本の今を変える』



『資産運用を一部の限られた人のものから、  
すべての人のものへと開放します』

### Funds投資家の方へのメッセージ

Fundsを通じて当社が展開する事業を認知いただき、より多くの皆さまにオルタナティブ投資への理解を広げていくことは当社の使命であると考えています。

オルタナティブ投資は、流動性が低く、簡単にトレードができるものではありません。しかしながら、投資先の企業や資産にしっかりと向き合い、その可能性を引きだすことができれば高いリターンを生み出すことも不可能ではありません。

「投資先と向き合う」ということは、口で言うほど簡単ではなく、環境の大きな変化や想定外の事象の発生なども日々起こります。他方で、投資先の成長を愚直に考え抜く胆力や世界経済の動向を読み解くことを意識するなど、非常にエキサイティングなビジネスであることも確かです。

我々は、オルタナティブ投資の魅力をより多くの人々にご理解いただき、個々人がそのリスクの許容度やリテラシーに応じて、オルタナティブ投資を含む様々な金融商品のなかから最適なものを選ぶことのできる社会の実現を目指しています。

皆さまのご参加によって当社とのコミュニケーションを深化させ、当社が目標としている個人でも参画可能なオルタナティブ投資商品の組成を行うきっかけとなることを願っています。



## 1.5 コーポレート（自己株式取得）

- 株主還元の充実及び資本効率の向上を図るとともに、経営環境に応じた機動的な資本政策を遂行するため、発行済み株式数の3.8%を上限に市場買付けによる自己株式取得を決定
- 10月末までに254,300株を取得（取得上限株式数に対して31.8%）

### 自己株式取得の概要

- (1) 取得対象株式の種類 : 当社普通株式  
(2) 取得し得る株式の総数 : 800,000株を上限とする  
(発行済株式総数（自己株式を除く）に対する割合3.8%）  
(3) 株式の取得価額の総額 : 640,000,000円を上限とする  
(4) 取得期間 : 2022年8月12日～2023年6月30日  
(5) 取得方法 : 東京証券取引所における市場買付け  
※市場動向等により、一部または全部の取得が行われない可能性もあります。

取得日（約定日ベース）	①株式数（株）	②価額総額（円）	③単価（円） （②÷①）
8/12～31	92,800	59,151,700	637
9/1～30	86,200	54,627,600	634
10/1～31	75,300	46,021,600	611
① 合計	254,300	159,800,900	628
② 決議上限	800,000	640,000,000	800
進捗率	31.8%	25.0%	

---

## 2. 決算ハイライト

## 2.1 連結経営成績（1/9）～対予算比/対前年比～

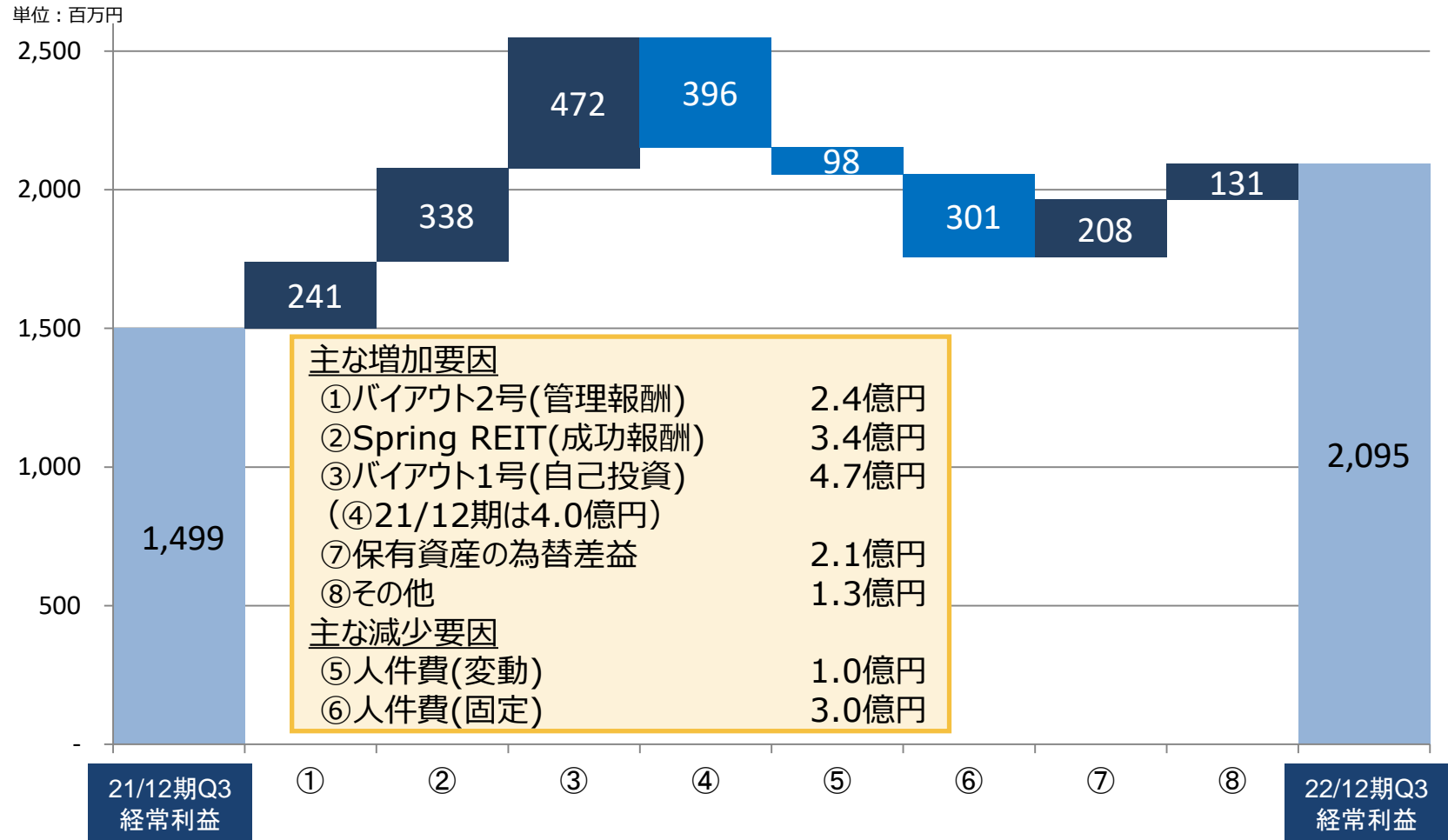
- 予想営業収益40億円/経常利益19億円に対し、実績営業収益37億円/経常利益20.9億円
- 対前年比において、営業収益は32%増収/経常利益は40%増益

単位：百万円

		①21/12期 3Q実績	②22/12期 3Q実績	対前年比 ②÷①	③22/12期 業績予想	予算進捗率 ②÷③
営業収益		2,819	3,709	132%	4,000	93%
営業原価		△137	△177	129%	△100	177%
営業 総 利 益	ファンド運用 (管理報酬)	1,364	1,802	132%	3,900	91%
	ファンド運用 (成功報酬)	12	338	2817%		
	自己投資/その他	1,305	1,393	107%		
	合計	2,682	3,533	132%		
販売費及び一般管理費		△1,222	△1,693	139%	△2,000	85%
営業利益		1,460	1,839	126%	1,900	97%
経常利益		1,499	2,095	140%	1,900	110%
親会社株主に帰属する 当期純利益		1,032	1,441	140%	1,300	111%

## 2.1 連結経営成績（2/9）～経常利益の対前年比増益要因～

- 経常利益の対前年比増益の主要要因は、①バイアウト2号のファンドレイズによる管理報酬、②Spring REITにおける資産取得による成功報酬、③バイアウト1号における投資Exitによる自己投資収益、⑦円安基調の為替相場による保有資産の為替差益



## 2.1 連結経営成績（3/9）～業績予想の修正～

- 第3四半期までの好調な業績を受けて、業績予想を上方修正
- 上方修正後の業績予想は、営業収益44億円（対前年比106%）、経常利益21億円（対前年比116%）を見込む

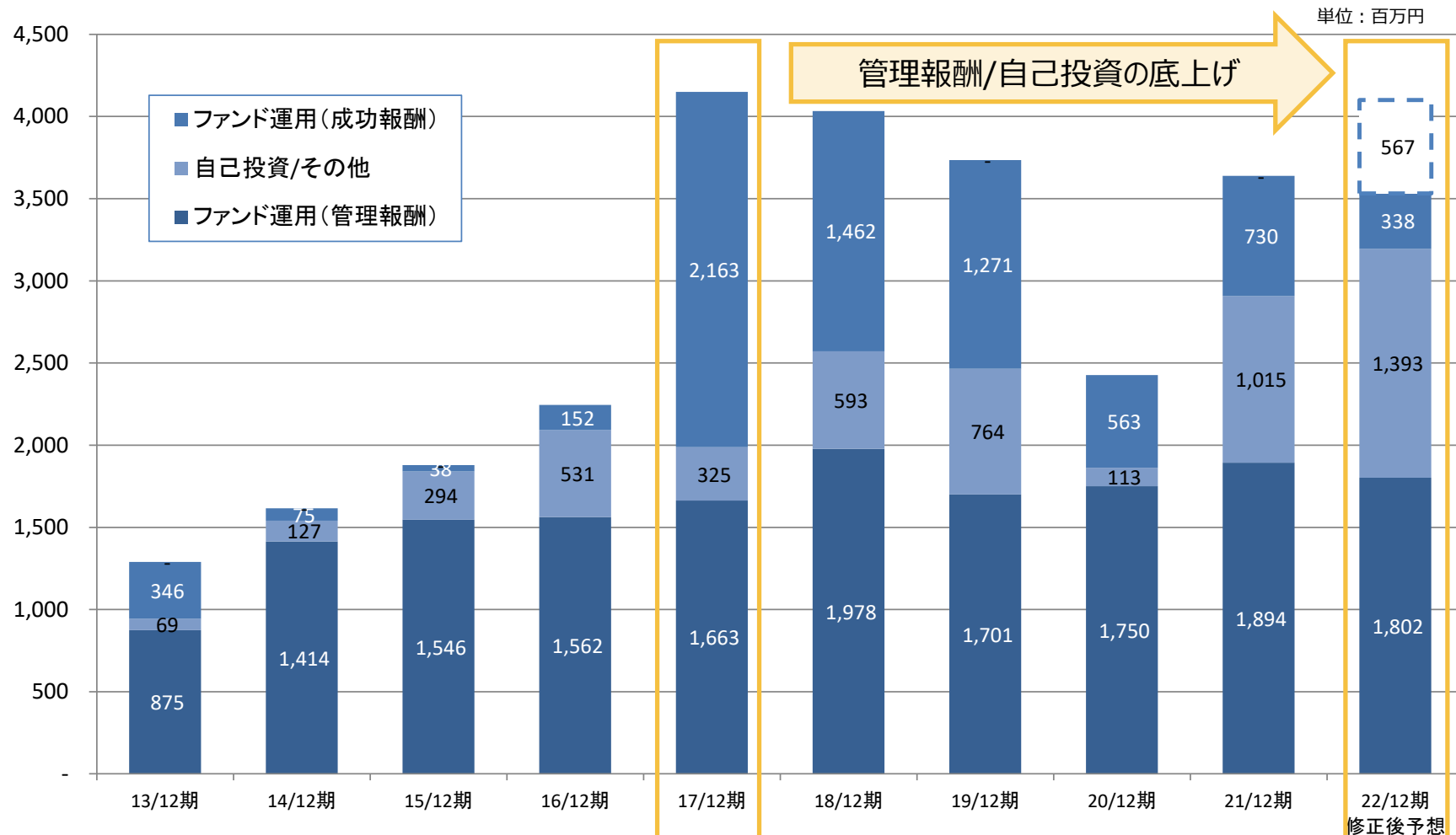
単位：百万円

		20/12期 年間実績	21/12期 年間実績	22/12期 修正前予想	22/12期 修正後予想
営業収益		6,184	4,170	4,000	4,400
営業原価		△3,158	△531	△100	△300
営業 総利益	ファンド運用 (管理報酬)	1,750	1,894	3,900	4,100
	ファンド運用 (成功報酬)	563	730		
	自己投資/その他	113	1,015		
	合計	2,426	3,638		
販売費及び一般管理費		△1,654	△1,875	△2,000	△2,200
営業利益		772	1,763	1,900	1,900
経常利益		758	1,817	1,900	2,100
親会社株主に帰属する 当期純利益		525	1,304	1,300	1,450

業績予想の修正

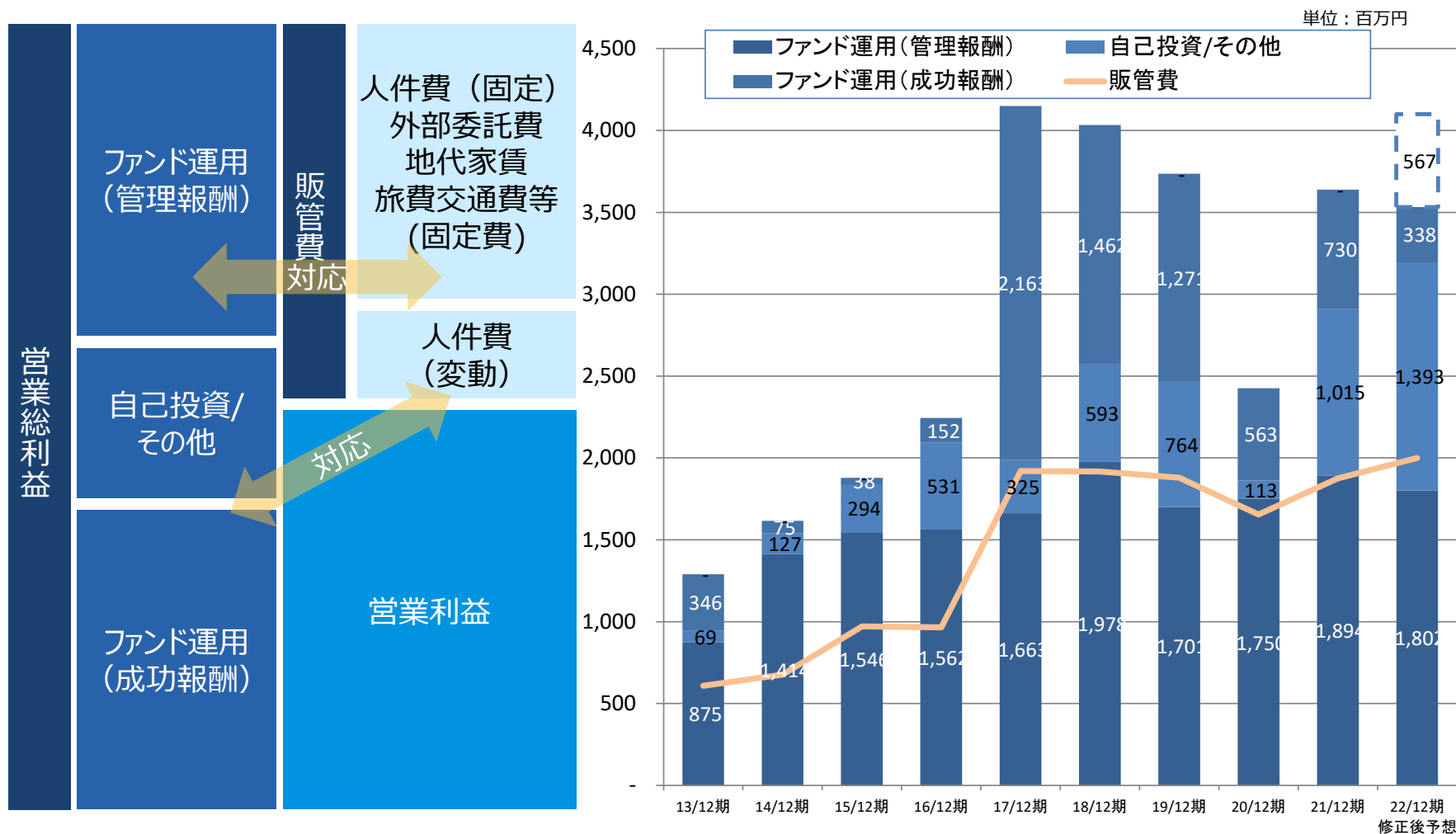
## 2.1 連結経営成績（4/9）～収益区分別営業総利益推移～

- 成功報酬は17年12月期～21年12月期において62億円を計上（うちグロース1号ファンド37億円、金融危機時に組成したバリュートリートメント投資ファンド17億円等）
- 自己投資はSpring REITからの安定配当に加え、16年12月期に組成したバイアウト1号ファンド等の好調なファンド運用を反映し、管理報酬、成功報酬と並ぶ収益の柱に成長



## 2.1 連結経営成績（5/9）～損益構造～

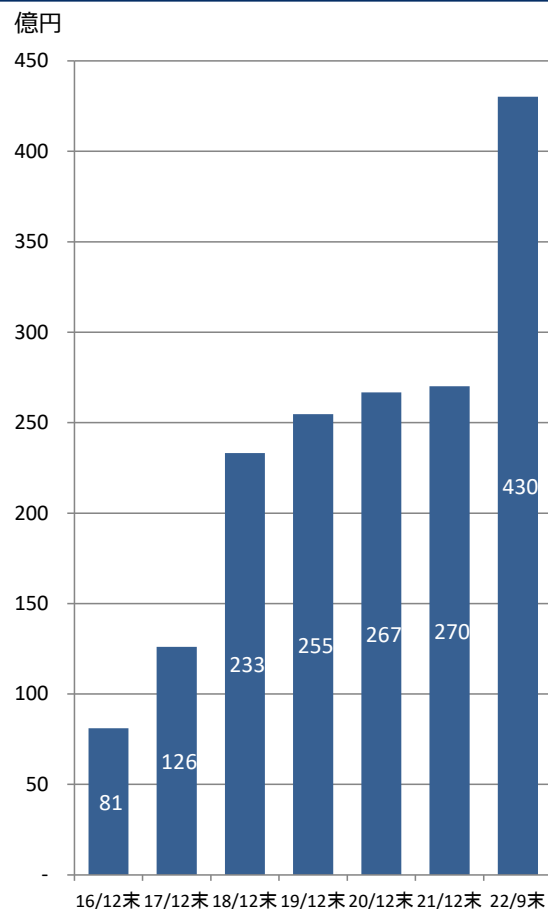
- 損益構造は、安定収益たる管理報酬にて固定的に発生する費用を賄い、成功報酬及び自己投資収益によるアップサイドを目指す構造



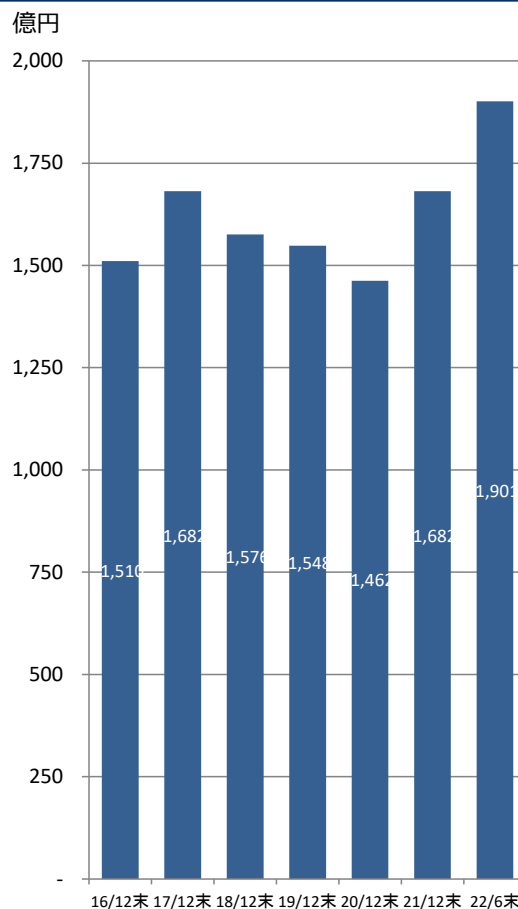
## 2.1 連結経営成績（6/9）～管理報酬（基準資産残高の推移）～

- 管理報酬基準資産について、事業投資ではバイアウト2号の組成により269億円増加（22年3月）、資産投資では航空機2号の組成により約55億円増加（22年7月）、Spring REITでは新規資産の組入により約330億円増加（22年9月）
- 今後はバイアウト2号及び航空機2号の追加クローズ等により更なる積み上げを図る

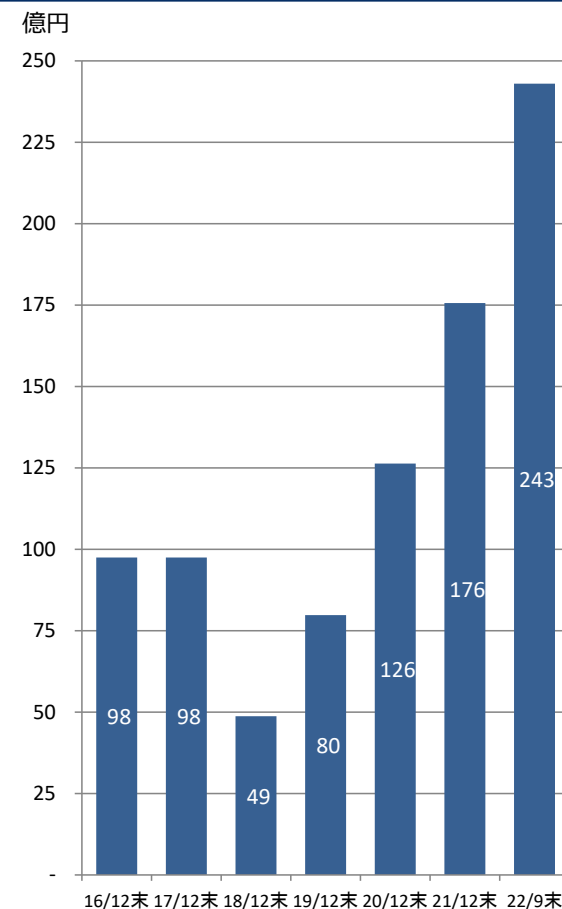
事業投資



Spring REIT



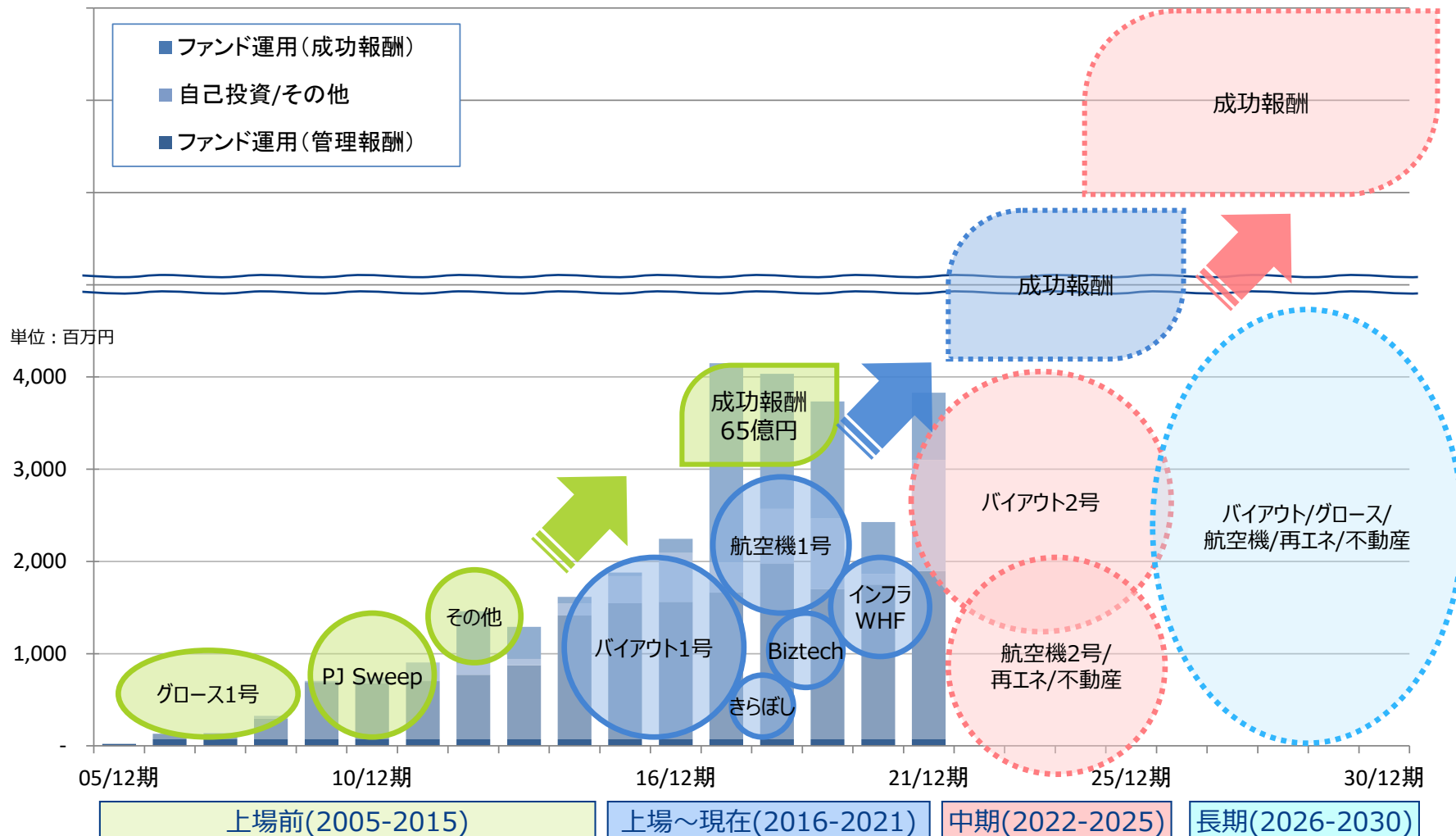
資産投資





## 2.1 連結経営成績（7/9）～成功報酬（ファンド組成と収益貢献）～

- ファンド組成から成功報酬発生まで一定の時間を要するため、上場後に組成したファンドの成功報酬は今後数年で発生することを見込む
- マルチストラテジーのファンド運用会社として、今後も事業投資と資産投資の分野で様々なファンドを組成、運用し、成果をあげることで、中長期的な企業価値向上を図る方針

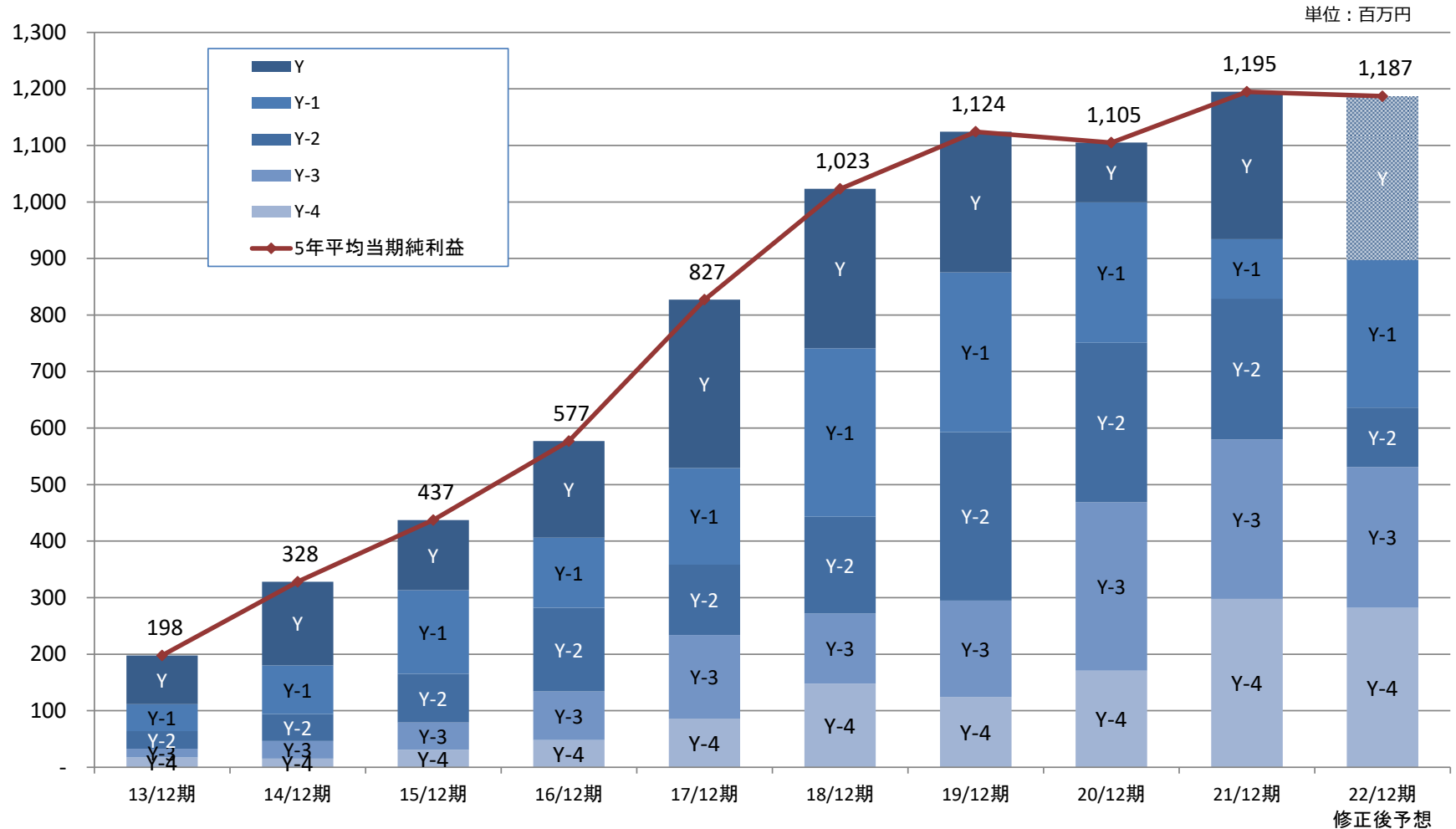


## 2.1 連結経営成績（8/9）～成功報酬（組成ファンド別成功報酬）～

	ファンド区分	投資戦略	主要パートナー	ファンド総額	ファンド期間	成功報酬累計
過去組成	グロース1号ファンド	成長	DBJ他	70億円	2005-	37.3億円
	Project Sweep	バリュー	海外投資家	98億円	2010-2017	16.0億円
	その他ファンド	成長 / バリュー	国内/海外投資家	-	2012-	12.0億円
事業投資	バイアウト1号ファンド	バイアウト	DBJ、SMTB他	213億円	2016-	(投資期間)
	きらぼしファンド	バイアウト	きらぼし、ゆうちょ他	26億円	2018-	(投資期間)
	Biztechファンド	成長	伊藤忠、SMTB他	31億円	2019-	(投資期間)
	バイアウト2号ファンド	バイアウト	DBJ他	目標400～500億円	1stクローズ (269億円)	(組成中)
Spring REIT	不動産	香港証券取引所上場	約670億円	2013-	4.4億円 (オープンエンド)	
資産投資	グロース2号ファンド	成長	DBJ他	31億円	2013-	(投資期間)
	航空機1号ファンド	航空機	年金、信金、地銀他	約120億円	2018-	(投資期間)
	インフラウェアハウジング ファンド	再エネ	伊藤忠エネクス、 SMTB他	75億円	2020-	(投資期間)
	航空機2号ファンド	航空機	空港施設他	目標150億円 ～180億円	1stクローズ (約55億円)	(組成中)
	台湾太陽光ファンド	再エネ	企画中	企画中	企画中	-

## 2.1 連結経営成績（9/9）～5年平均当期純利益推移～

- 当社の事業サイクルのタイムラインが5年～10年を要すること、成功報酬等の一時的損益が単年度損益へ与える影響が大きいことから、5年平均当期純利益を主要経営指標として使用
- 上方修正後の22年12月期の5年平均当期純利益は11.9億円を見込む

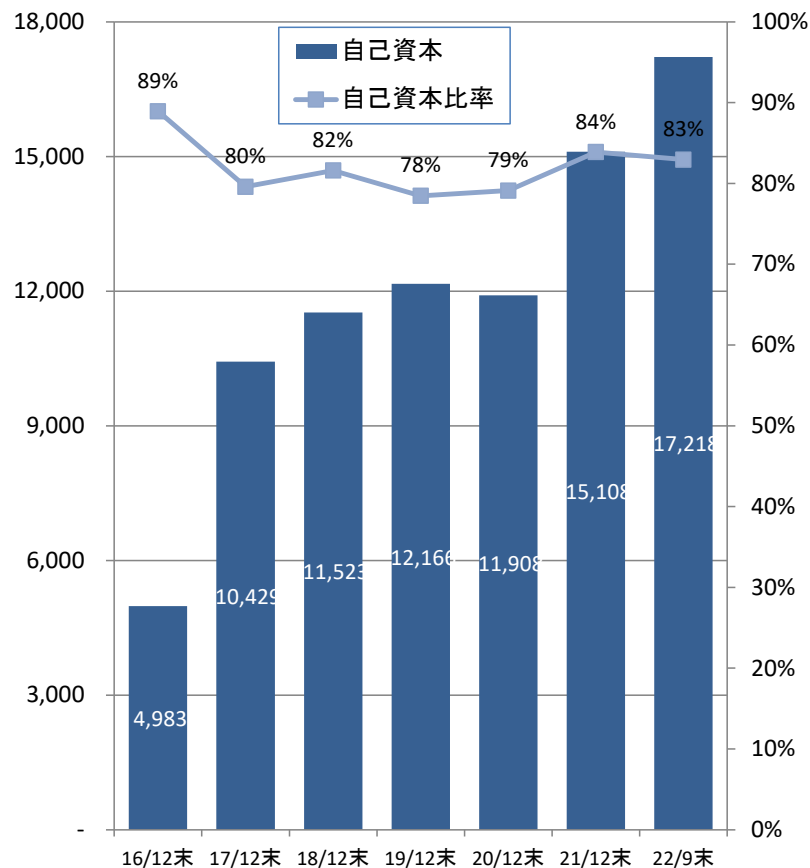


## 2.2 連結財政状態（1/4）～概要～

- 自己資本は毎期の経常的な利益獲得、円安の影響及び増資により22年9月末は172億円まで増加
- 現預金37億円はバイアウト2号ファンド等の新規組成ファンドへのセムポート自己投資資金へ充当予定

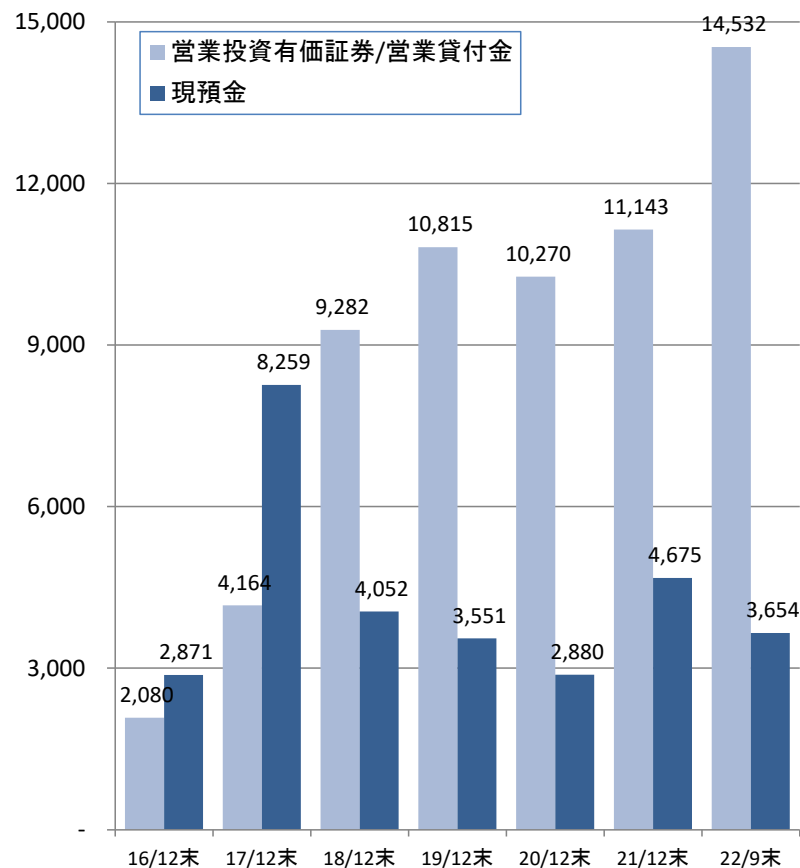
### 自己資本

単位：百万円



### 現預金/自己投資

単位：百万円



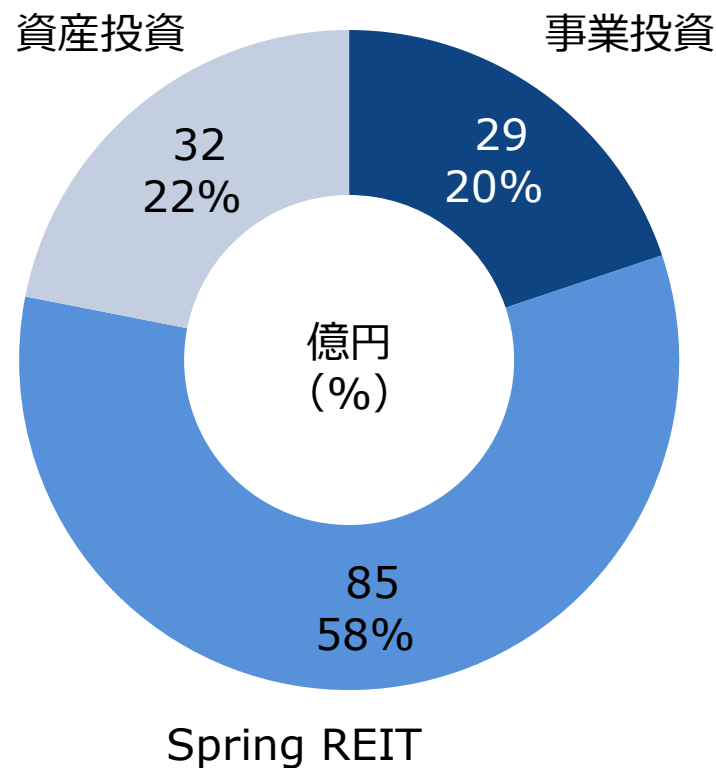
## 2.2 連結財政状態（2/4）～資産・負債の構成～

- 22年9月末における自己投資残高は145億円に対して借入金は10億円、今後は借入による資金調達や財務レバレッジの活用も検討

### 資産・負債構成

億円	21/12末	22/9末
事業投資	25	29
Spring REIT	65	85
資産投資	22	32
営業投資有価証券/営業貸付金	111	145
現預金	47	37
営業未収入金	5	9
その他流動資産	4	9
投資有価証券	3	3
その他固定資産	9	6
①資産合計	180	208
事業投資	-	-
Spring REIT	9	8
資産投資	-	2
借入金	9	10
その他流動負債	8	11
その他固定負債	5	6
②負債合計	22	26
自己資本	151	172
非支配株主持分等	7	10
③純資産(①-②)	158	182

### 自己投資構成（22/9末） （営業投資有価証券/営業貸付金）



## 2.2 連結財政状態（3/4）～資本効率～

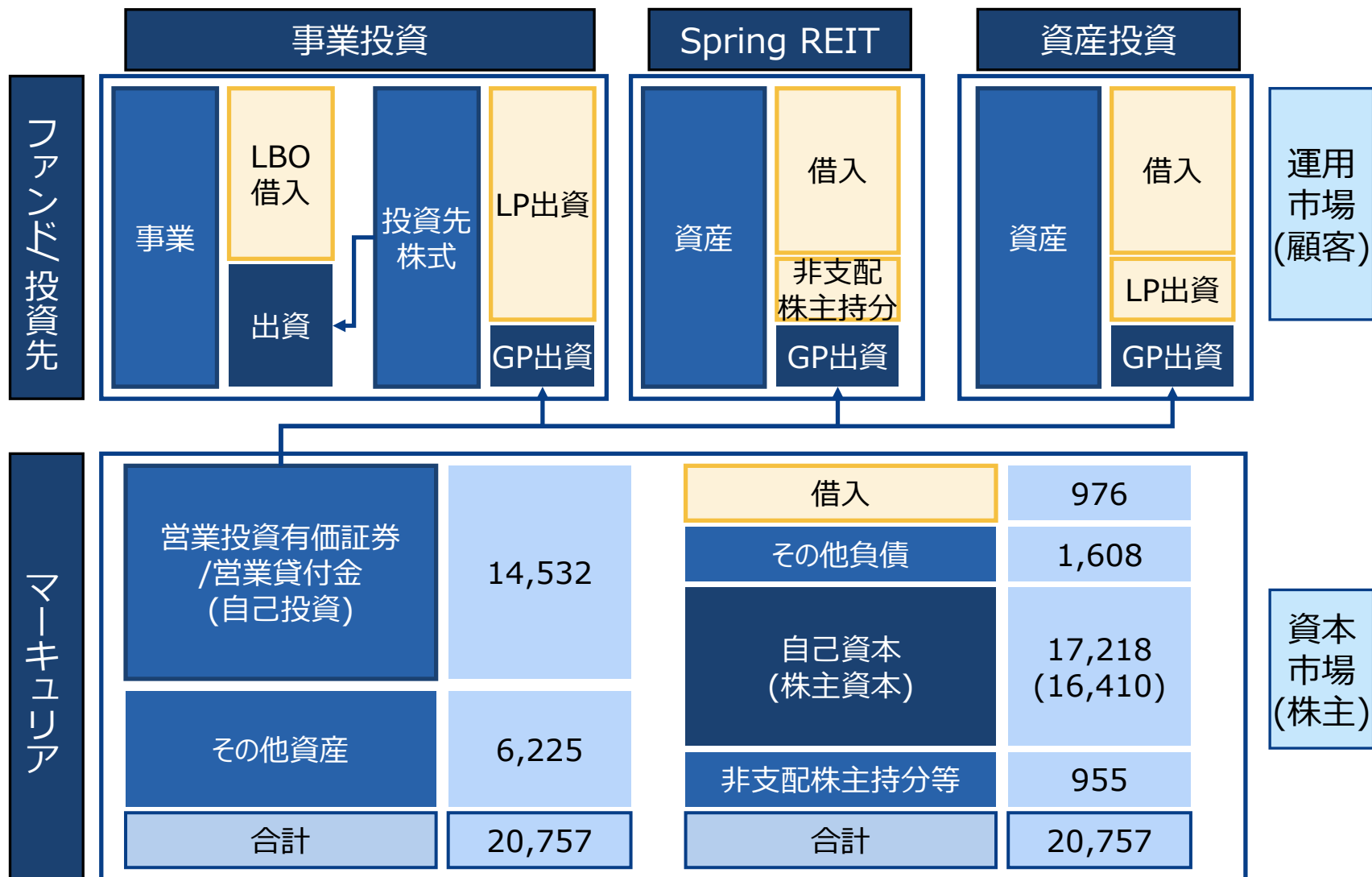
- 総資産に対する営業利益率は10%程度、株主資本に対する経常利益率は13%程度
- 今後は財務レバレッジの活用による資本効率の向上へ向けた借入金の活用も検討

単位：百万円

		借方	22/9末 (21/12末)	貸方	22/9末 (21/12末)		
営業利益 1,900～ 2,100 (為替考慮後)	流動 資産	現預金	3,654	負債	借入金	<b>976</b> <b>(874)</b>	支払利息 10
		営業未収入金	851		その他流動負債	1,057	
		営業 投資有価証券/ 営業貸付金	14,532		その他固定負債	551	
		その他流動資産	870	純 資産	自己資本	17,218	経常利益 2,100
		固定資産	850		(内訳) 株主資本	<b>16,410</b> <b>(15,575)</b>	
合計	<b>20,757</b> <b>(18,010)</b>	その他の包括利益 累計額	808	非支配株主 持分等	955		
		合計	<b>20,757</b> <b>(18,010)</b>	合計	20,757 (18,010)		

## 2.2 連結財政状態（4/4）～ファンドを含めた財務レバレッジ～

- 当社が運営する各ファンド及び投資先における借入やLP出資等の外部資金の状況も考慮の上、当社コーポレートとしての財務レバレッジの活用を検討



## 2.3 配当の状況

- 配当基本方針に基づき、22年12月期は1株当たり配当金20円（5年平均当期純利益に対する配当性向34.9%）を見込む

### 配当の方針

- 株主還元は配当を基本とし、配当の安定性に配慮します
- 当面は配当性向は30%程度を目安としますが、当社は成功報酬等による損益への影響が比較的大きいことから、単年度損益の影響を抑制し、配当の安定性を高めるために、当面は対象利益指標を「5年平均当期純利益」とします
- 「5年平均当期純利益」の成長を通して、配当水準を引き上げることを目指します

単位：百万円	18/12期実績	19/12期実績	20/12期実績	21/12期実績	22/12期予想
①親会社株主に 帰属する当期純利益	1,411	1,245	525	1,304	1,450
②5年平均当期純利益	1,023	1,124	1,105	1,195	1,187
③1株当たり配当金	18円	19円	20円	20円	20円
④発行済株式総数 (自己株式控除後)	17,465,989株	17,606,389株	17,113,389株	20,911,579株	20,732,579株※
⑤配当金総額(③×④)	314	335	342	418	415
⑥配当性向(⑤÷②)	30.7%	29.8%	31.0%	35.0%	34.9%

※ 22/12期予想の④発行済株式総数（自己株式数控除後）は22年9月末実績

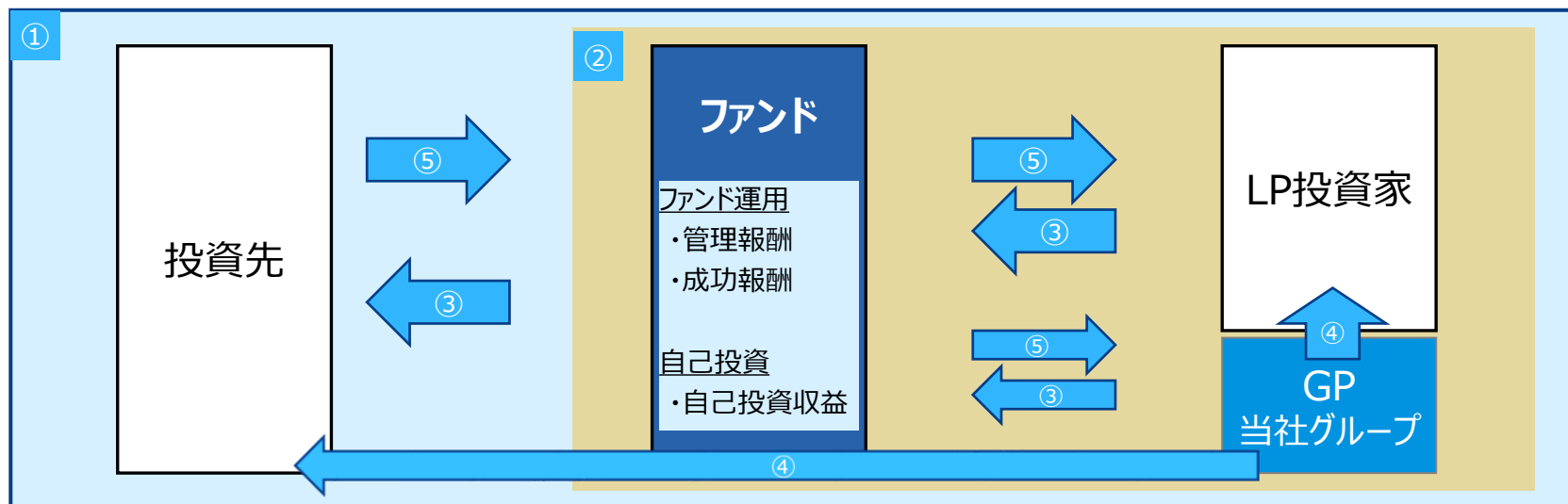


---

# 3. 損益構造と損益推移

### 3.1 事業概要（1/2）～ビジネスモデル～

- 当社グループは、投資家より預かった資金を運用するファンド運用事業、自らが運用するファンドへ自己資金によるセიმボート投資を行う自己投資事業から構成されます。
- ファンド運用事業は、ファンド運用の対価として管理報酬、ファンド運用成果の対価として成功報酬を得るビジネスであり、自己投資事業は、ファンド運用の損益そのものを得るビジネスです。



投資先		投資家
マクロ環境を踏まえた 資金ニーズの分析	①事業企画	マクロ環境を踏まえた 投資ニーズの分析
パイプライン	②ファンド組成	ファンド契約締結
投資	③投資実行	キャピタルコール
役員派遣、ビジネスマッチング等	④バリューアップ/モニタリング	運用報告
売却	⑤Exit	分配

## 3.1 事業概要（2/2）～営業収益区分～

- 当社グループの営業収益は、ファンド期間のステージに応じて、管理報酬、自己投資収益、成功報酬を得るビジネスモデルであり、それぞれの内容及び発生タイミングは以下の通りです。

営業収益区分	内容	タイミング
管理報酬	<ul style="list-style-type: none"><li>- 投資期間中は出資約束金額（ファンド総額）に対して一定割合を乗じた金額を、投資期間満了後は投資金額に対して一定割合を乗じた金額を管理報酬として受領</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- ファンド期間にわたり経常的に発生</li></ul>
自己投資収益	<ul style="list-style-type: none"><li>- ファンドにおける損益に保有比率を乗じた金額を自己投資損益として計上</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- ファンド期間において個別投資先のExit等によりファンド利益が計上される都度、発生</li></ul>
成功報酬	<ul style="list-style-type: none"><li>- 出資履行金額を超えた分配金額（ハードルレートがあるケースもあり）に対して一定割合を乗じた金額を成功報酬として受領</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- ファンド期間の後半においてファンド全体としての投資成果に応じて都度、発生</li></ul>

## (参考) 損益構造と企業価値

- 当社が想定する当社株式価値は、①事業価値（管理報酬）、②純資産価値（自己投資）、③アップサイド価値（成功報酬）により構成される
- 時価総額は129億円（2022年11月8日終値ベース）であり、今後は当社が想定する潜在的価値の実現を目指す

想定株式価値		考え方	時価総額 2022年11月8日終値
想定株式価値の構成要素	アップサイド価値 (成功報酬)	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ 上場以降組成したファンドが今後成功報酬ステージに達することに加え、サイズアップした後継ファンドの組成も順調</li> <li>+ バイアウトの目標リターンはネットIRR 15%超（投資期間5年で投資倍率2倍）（過去ファンドの成功報酬は65億円）</li> </ul>	<p>当社が 想定する 潜在的価値</p>
	事業価値 (管理報酬)	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ ベース年間管理報酬を底上げ（現在19億円弱→25億円水準）</li> <li>+ 長期契約に基づくため不確実性は低い</li> <li>- 営業費用</li> </ul>	
	純資産価値 (自己投資)	<ul style="list-style-type: none"> <li>+ 現預金37億円</li> <li>+ 自己投資145億円（含み損益あり）</li> <li>+ その他資産26億円</li> <li>- 借入金10億円</li> <li>- 営業債務等の負債16億円</li> <li>- 非支配株主持分等10億円</li> </ul>	
		成功報酬の期待値	129億円 (601円/株)
		管理報酬 基盤を有する 事業価値	
		自己資本172億円 + 含み益の 資産価値	

## 3.2 損益推移

### ■ 過去6年間の損益推移

単位：百万円

損益推移	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期
営業収益	2,521	4,224	4,122	4,718	6,184	4,170
営業総利益	2,245	4,150	4,034	3,735	2,426	3,638
管理報酬	1,562	1,663	1,978	1,701	1,750	1,894
成功報酬	152	2,163	1,462	1,271	563	730
自己投資 /その他	531	325	593	764	113	1,015
販売費及び 一般管理費	△965	△1,920	△1,917	△1,879	△1,654	△1,875
営業利益	1,280	2,230	2,117	1,856	772	1,763
経常利益	1,248	2,208	2,083	1,800	758	1,817

## 3.2 営業総利益（管理報酬）推移

### ■ 過去6年間の管理報酬に係る営業総利益の推移

単位：百万円

営業総利益 (管理報酬)	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期
事業投資	296	498	821	675	710	729
Spring REIT	974	942	1,065	946	929	1,003
資産投資	293	223	92	79	111	162
営業総利益 (管理報酬)	1,562	1,663	1,978	1,701	1,750	1,894

- 事業投資は主として2016年の上場後に組成したバイアウト1号ファンド等のファンド総額の拡大に伴い増加してきましたが、今後はバイアウト2号ファンドの組成により更なる増加を見込みます（18/12期はバイアウト1号ファンドのファイナルクローズ時に過去ファンド期間分の管理報酬を遡及計上）。
- Spring REITは安定して推移していますが、増減の主たる要因は為替の影響による資産評価額の変動によるものです。今後は新規資産の取得による増加を目指します。
- 資産投資は過去ファンドの投資Exitがほぼ終了し、上場時の調達資金により新規ファンドをレイズ中です。

## 3.2 営業総利益（成功報酬）推移

### ■ 過去6年間の成功報酬に係る営業総利益の推移

単位：百万円

営業総利益 (成功報酬)	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期
事業投資	110	-	-	25	-	644
Spring REIT	-	108	-	-	-	-
資産投資	41	2,055	1,462	1,246	563	86
営業総利益 (成功報酬)	152	2,163	1,462	1,271	563	730

- 事業投資はバイアウト1号ファンド等の主要ファンドが投資期間中であり、現状においては成功報酬ステージに未到達です。
- Spring REITは17/12期に新規資産の組入を行ったため、取得報酬（成功報酬）を計上しています。今後も新規資産取得に際しては取得報酬（成功報酬）が計上されます。
- 資産投資はグロース1号ファンドや金融危機時に組成したバリュート投資ファンド等の過去ファンドの投資Exitにより、成功報酬を計上しています。

## 3.2 営業総利益（自己投資/その他）推移

### ■ 過去6年間の自己投資/その他に係る営業総利益の推移

単位：百万円

営業総利益 (自己投資/その他)	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期
事業投資	0	-1	288	142	-7	398
Spring REIT (うち配当)	76 (77)	92 (93)	308 (282)	136 (233)	-106 (364)	433 (486)
資産投資	455	234	-2	485	227	184
営業総利益 (自己投資)	531	325	593	764	113	1,015

- 事業投資はバイアウト1号ファンド等の主要ファンドは投資期間中ですが、既存投資の一部投資先のExitにより、ファンド損益取込を通して、自己投資利益を計上しています。
- Spring REITは配当収入による安定収益を計上していますが、19/12期及び20/12期はリストラクチャリングに伴う評価損失を計上しています。
- 資産投資はグロース1号ファンドや金融危機時に組成したバリュート投資ファンド等の過去ファンドへの自己投資が、ファンド損益取込を通して、自己投資利益に計上されています。



---

## 4. 持株会社体制

# マーキュリアインベストメントグループ概要

- 当社グループは、2005年に設立されたマーキュリアインベストメントを中心とした、オルタナティブ資産への投資を行うファンド運用及び当該ファンドへの自己投資を行う企業集団
- 2016年に東京証券取引所に上場、2021年に持株会社体制へ移行

## 会社概要（2022年6月末時点）

会社名	: 株式会社マーキュリアホールディングス
本社所在地	: 東京都千代田区内幸町1-3-3 内幸町ダイビル
設立	: 2021年7月1日（前身のマーキュリアインベストメントは2005年10月5日設立）
資本金	: 4,057,656,380円
事業内容	: 持株会社、ファンド運用事業及び自己投資事業
経営陣	: 代表取締役CEO 豊島 俊弘 取締役COO資産投資統括 石野 英也 取締役CIO事業投資統括 小山 潔人
従業員数	: 連結 90名
上場区分	: 東京証券取引所プライム市場 (証券コード7347)
主要株主	: 株式会社日本政策投資銀行 伊藤忠商事株式会社 三井住友信託銀行株式会社

## 主要関係会社

- **株式会社マーキュリアインベストメント（東京）**  
バイアウトファンド、グロースファンド、再エネファンド、航空機ファンド等、プライベートエクイティファンドの運用
- **Spring Asset Management Limited（香港）**  
Spring REIT（香港証券取引所上場）の運用
- **MIBJ Consulting (Beijing) Co., Ltd.（中国）**  
China Central Place（Spring REIT保有施設）の管理、及び中国における各種投資コンサルティング
- **Mercuria (Thailand) Co., Ltd.（タイ）**  
タイに事業展開する日本企業の現地サポート、及びタイにおける各種投資コンサルティング
- **エネクス・アセットマネジメント株式会社（東京）**  
エネクス・インフラ投資法人（東京証券取引所上場）の運用
- **株式会社マーキュリアエアボーンキャピタル（東京）**  
航空機ファンド、航空機ファイナンス事業
- **株式会社ビジネスマーケット（東京）**  
インターネットを活用した事業承継支援

## ミッション

“ファンドの力で、  
日本の今を変える”

## 3つの経営理念

クロスボーダー（国の壁、心の壁、世代の壁を超えて）  
～Cross Border～

世界に冠たる投資グループへ  
～Global Reach～

5年後の常識  
～Undiscovered Common～

# 沿革 (1/2)

設立以前

豊島が世界銀行にて「世界経済のダイナミックな成長に日本経済を随伴させるにはEquityの突破力が必要」と考え、**当社経営理念の「クロスボーダー」に思い至る**

2005年

当社の前身となる「あすかDBJパートナーズ」を設立  
グロース1号ファンドを組成

後にSpring REITとなる北京のChina Central Place への投資実行→**「国の壁」を超える**  
ライフネット生命及びほけんの窓口への投資実行→**「心の壁」を超える**

2008年

経済危機時（リーマンショック以降）において中国不動産関連投資を再編  
外資系投資銀行の日本からの投資撤退資産及びノンバンクアセットへの投資実行

2011年

グロース2号ファンドを組成

Spring REITが香港証券取引所に上場

伊藤忠商事及び三井住友信託銀行が資本参画→**戦略的パートナーの参画**

2016年

バイアウト1号ファンドを組成→**「世代の壁」を超える**

マーキュリアインベストメントとして東証二部に上場（翌2017年に東証一部に指定替え）

2018年

航空機1号ファンドを組成→**再エネファンドを含むキャッシュフロー投資への本格的な参画**

2019年

エネクスインフラ投資法人が東証インフラファンド市場に上場  
BizTechファンド組成

2021年

持株会社マーキュリアホールディングスを設立し上場  
マーキュリアエアボーンキャピタルの設立

# 沿革 (2/2)

- 2005年の設立以来、『クロスボーダー(国の壁/心の壁)』をテーマにグロースファンドを組成/運営
- 2016年の上場後は『クロスボーダー(世代の壁)』をテーマにバイアウトファンド、キャッシュフローファンド(航空機ファンド/再エネファンド)を組成/運営

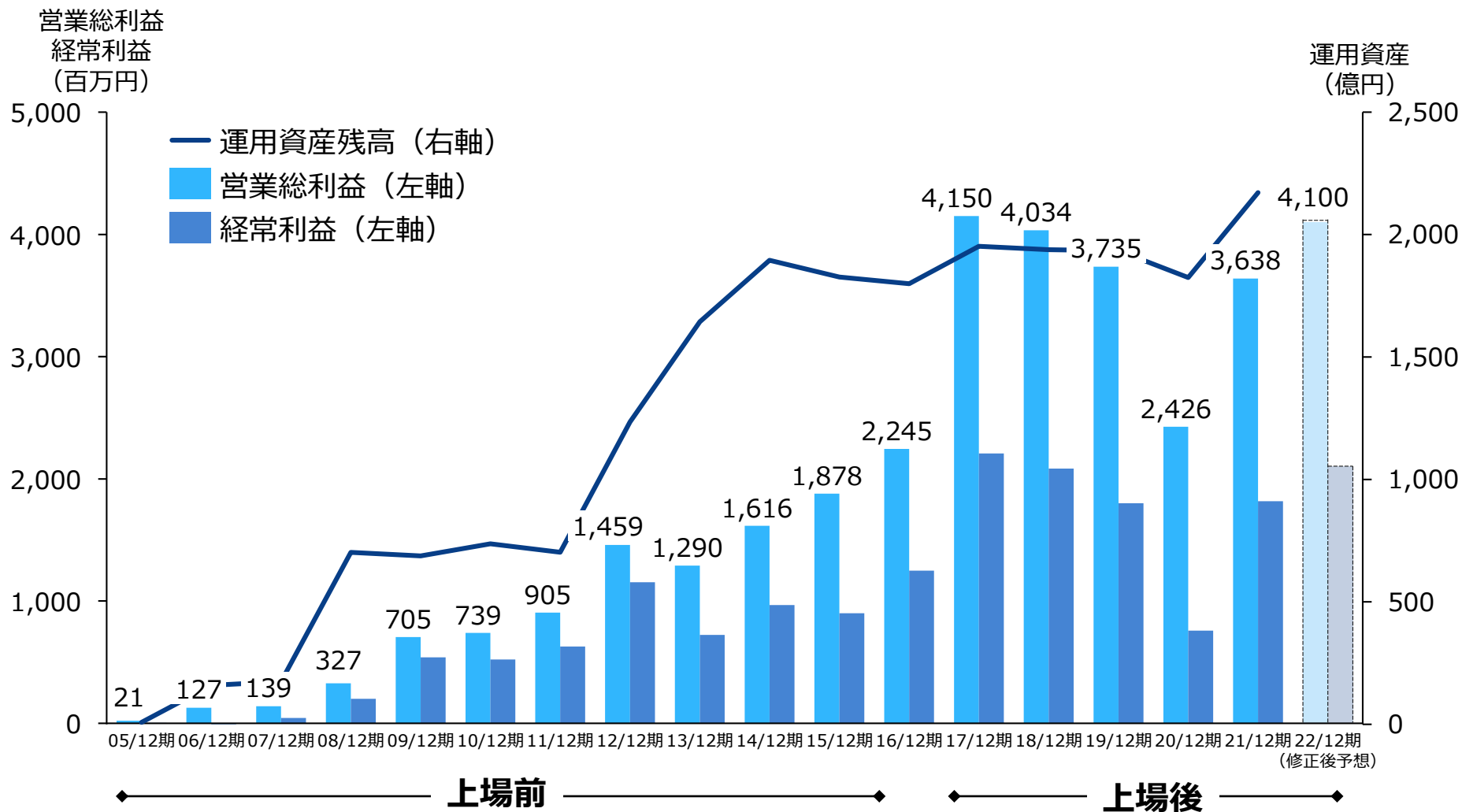
	設立～上場 (2005年-2015年)	上場後 (2016年-2021年)	当期以降 (2022年-)
事業	<p><b>グロース1号/2号ファンド</b></p>  <p><b>Spring REIT</b></p> 	<p><b>バイアウト1号ファンド</b></p>  <p><b>航空機1号ファンド/再エネファンド</b></p> 	<p><b>次フェーズ へ向けた 新規ファンド 組成</b></p>

## コーポレート

2005年 DBJの出資 豊島代表を 中心に設立	2015年 伊藤忠商事/ 三井住友信託 の資本参画	2016/2017年 東証2部上場 /1部指定	2021年 持株会社 体制移行 /公募増資	2022年 プライム 市場 選択
-----------------------------------	------------------------------------	-------------------------------	--------------------------------	---------------------------

# 主要経営指標の推移

- 当社グループは設立以来、経済危機等の局面を超えて、マクロ環境のトレンドを予測し戦略的に投資領域をシフトすることで大きな成長



# 事業分野と投資戦略

- 持株会社をプラットフォームにマルチストラテジー投資戦略を展開
- 事業分野は、バイアウト投資/成長投資から構成される事業投資と、不動産投資/航空機投資/再エネ投資から構成される資産投資が中心

## <事業投資>

企業への投資後、企業価値を向上させたうえで次の担い手に譲渡

- バイアウト投資
- 成長投資

## <資産投資>

優良な資産を取得し、安定的な収益と売却益を得る

- 不動産投資
- 航空機投資
- 再エネ投資

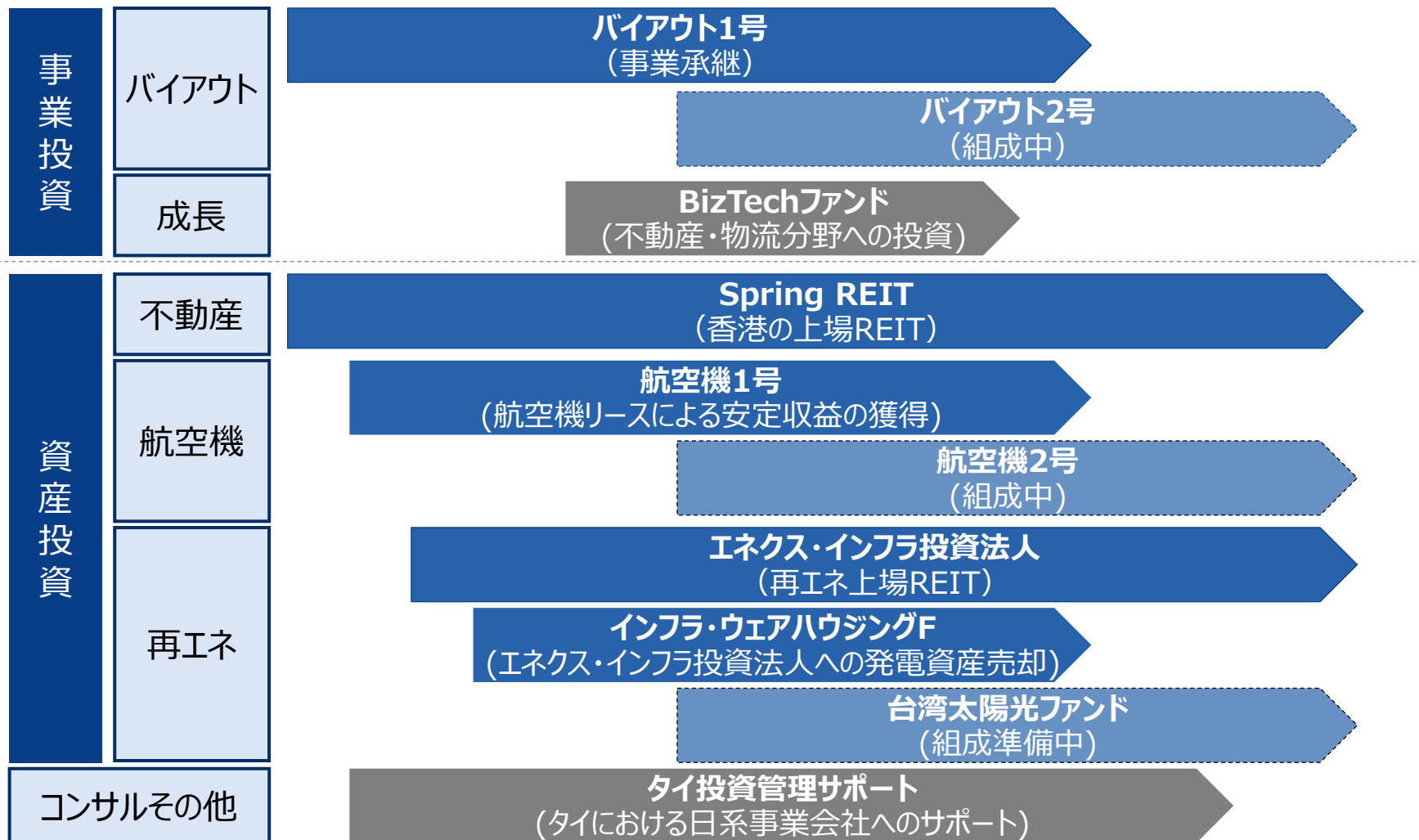
## <バリュー投資>

割安なエントリーで高い利回りを狙う

- スペシャルシチュエーション、市場の混乱、不良債権など

# 事業投資及び資産投資における運営ファンド

- 事業投資分野では、好調なバイアウト1号において運用成果の最大化を目指すとともに、後継ファンドとしてバイアウト2号の組成を進める
- 資産投資分野では、Spring REIT、航空機ファンド、再エネファンド等、多様な投資戦略を展開し、運用資産残高の拡大を進める





# 持株会社体制プラットフォーム（1/2）

運用市場	LP投資家/顧客		LP投資家/顧客		LP投資家/顧客							
投資戦略	バイアウト		グロース		キャッシュ・フロー/不動産							
事業単位 (小)	バイアウト 1号	バイアウト 2号	Biztech	China Fintech	グロース 1号/2号	インフラ ウェア ハウジング	エネクス インフラ REIT (上場)	航空機	国内 不動産	タイ コンサル	Spring REIT (上場)	
リーダー	小山		三好	許	石野		広谷	深井	百田	Kevin	Judy	
事業区分 (大)	事業投資					資産投資					Spring REIT	
法人格	マーキュリアインベストメント (MIC)							エネクス AM	MAC	Mercuria Thailand	SAML	MIBJ
持株会社 プラットフォーム	マーキュリアホールディングス (上場) (MHD)											
リーダー	ミッション ファンドの力で日本の今を変える							豊島		滝川		
資本市場	株主											

# 持株会社体制プラットフォーム (2/2)

## 事業 チーム

### 事業投資リーダー



小山 潔人

取締役CIO  
事業投資統括

経歴  
・日本政策投資銀行



許 曉林

執行役員  
中国事業統括



三好 大介

MD  
Biztech



荒谷 徹

MD  
営業部長

### 資産投資リーダー



石野 英也

取締役COO  
資産投資統括

経歴  
・ソロモンブラザーズ



深井 聡明

執行役員  
国内不動産  
事業統括



広谷 洋一

Mercuria  
Airborne  
Capital

### Spring REIT事業リーダー



Leung Kwok Hoe,  
Kevin  
Spring Asset  
Management  
Limited



Yan Judy  
MIBJ Consulting  
(Beijing) Co., Ltd.

### タイ事業リーダー



百田 稔

Mercuria  
(Thailand) Co.,  
Ltd.

### マーキュリアインベストメントグループリーダー

## 持株会社 プラット フォーム



豊島 俊弘

代表取締役CEO  
グループ最高責任者

経歴  
・日本政策投資銀行  
・世界銀行

### 経営管理/事業企画リーダー



滝川 祐介

執行役員  
経営管理統括/  
事業企画統括



Mercuria Investment Group