

(株) マーキュリアホールディングス

2023年12月期第2四半期決算ハイライト

証券コード：7347 東証プライム

2023年8月10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。

第2四半期ハイライト ～運用資産残高は順調に拡大、決算は対前期比減益

■ 事業進捗

- **管理報酬は順調に増加**：運用資産残高は前期末2,971億円からバイアウト2号（目標ファンド総額400～500億円）等のファンドレイズを中心に順調に拡大中、今期は管理報酬が通年寄与
- **成功報酬は下期に見込む**：順調なファンド運用を反映し、下期にバイアウト1号からの成功報酬の一部実現を見込む

■ 2023年12月期 第2四半期決算

- **決算**：管理報酬は順調、対前年同期比の減益は、ファンド投資先のExitによる自己投資収益がなかったことに加え、Spring REITのリストラチャリング等の評価損に起因
- **年度予算**：修正は行わず、過去最高益を更新する営業総利益51億円/経常利益24.5億円を目指す
- **株主還元**：配当に加え、自己株式取得を行い、2023年6月末時点における総還元性向は52.4%

■ 中期利益計画 /プライム市場の 上場維持基準

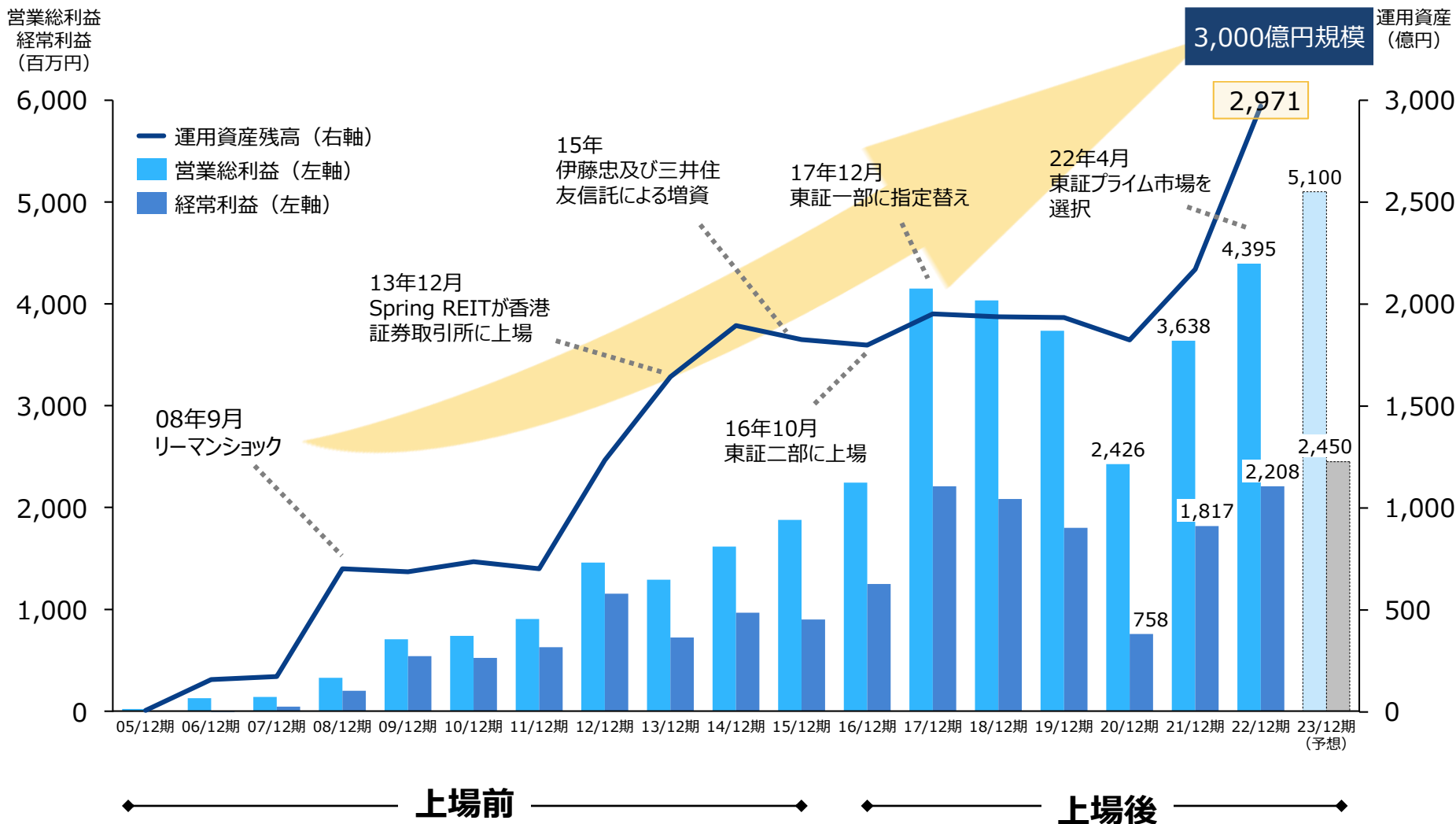
- **中期利益計画**：2025年に5年平均当期純利益20億円を目指す
- **ROE**：2023年～2025年は10%～15%水準を目指す
- **プライム市場の上場維持基準**：2023年8月9日終値744円を基準とした流通株式時価総額は約86.1億円（PBR0.88倍水準）、引き続き上場維持基準（100億円）の充足を目指す

-
1. 事業進捗アップデート
 2. 決算ハイライト
 3. 中期利益計画の進捗とプライム市場の上場維持基準の適合状況
 4. 損益構造と損益推移
 5. 持株会社体制

1. 事業進捗アップデート

1.1 事業進捗全般（沿革と主要経営指標の推移）

- 設立以来、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く成長
- 2022年12月末における運用資産残高は2,971億円、今期もバイアウト2号等のファンドレイズを中心に運用資産残高の更なる拡大を図る



1.1 事業進捗全般（事業投資と資産投資）

- 事業部門はバイアウト投資/成長投資を行う事業投資と、不動産投資/航空機投資/再エネ投資を行う資産投資の2部門から構成
- 上場以降で各投資分野における新規ファンドを積上げ

<事業投資>

□ バイアウト投資

- 1号ファンド (2016-)
- 2号ファンド (2022-)



□ 成長投資

- Biztechファンド (2019-)
- 後継ファンド (企画中)



<資産投資>

□ 不動産投資

- Spring REIT (2013-)
追加資産組入 (2017/2022)



□ 航空機投資

- 1号ファンド(2018-)
- 2号ファンド(2022-)






□ 再エネ投資

- エネクスインフラREIT (2018-)
- インフラウェアハウジングファンド(2020-)



1.1 事業進捗全般（現在の運用/組成状況）

- 各事業分野における運用/組成（ファンドレイズ）は順調
- 現在の運用中ファンド、組成中ファンドに加え、今後の5年間へ向けて、後継ファンドも企画検討中

事業区分	現在の状況	運用	組成
事業投資 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ <u>バイアウト1号</u>：目標リターンを上回り運用中、間もなく成功報酬ステージへ到達 ➤ <u>バイアウト2号</u>：2023年9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 ➤ <u>成長投資</u>：Biztechに加え、後継ファンドを企画検討中 	◎	◎
Spring REIT 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ <u>Spring REIT</u>：香港証券取引所に上場（時価総額613億円、資産総額2,459億円） ➤ 保有資産：高級オフィスビル（北京:14.5万平米）、高級商業施設（惠州:14.5万平米）、商業店舗（英国:84店舗） ➤ 稼働率：共に90%を超えており、運用は順調 	◎	-
資産投資 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ <u>航空機1号</u>：コロナの影響受けるもコロナ後の航空機投資は順調 ➤ <u>航空機2号</u>：Finalクローズへ向け、ファンド総額150億円～180億円（借入含め500億円）を目指す ➤ <u>再エネ投資</u>：エネクスインフラREITのAUMが1,000億円を超過、台湾太陽光投資は1号案件が稼働開始、更なる拡大を目指す 	○	○

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
- 累計Exit実績は4件であり、間もなく成功報酬ステージとなるため、今後のExitを通じて、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.

投資案件事例

Exit済み（4件）



Pentel



投資中



1.2 バイアウト事業（2号ファンドの組成及び運用状況）

- 2023年9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（2022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、デライトHD社及びJSファンダリ社への新規投資を実行

バイアウト2号概要

ファンドサイズ

目標
400-500億円
(募集中)

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号と同じ

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9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）

投資案件

MUTUAL DELIGHT
株式会社 ミューチュアル

JS JS FOUNDRY

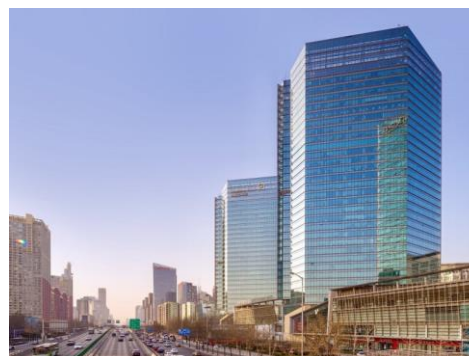
1.3 Spring REIT事業（保有資産の運用状況）

- 香港証券取引所に上場しているSpring REIT（資産総額2,459億円）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91%と好調

Spring REIT概要

項目	詳細
保有資産	オフィスビル（北京）：14.5万平米 商業店舗（英国）：84店舗 高級商業施設（惠州）：14.5万平米
資産総額	約2,459億円（2022年12月末時点）
時価総額	約613億円（2023年6月末時点）

北京China Central Place（CCP）



稼働率
91%
(2023年6月末時点)

英国店舗不動産



昨年取得した惠州の高級商業施設



稼働率
96%
(2023年6月末時点)

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、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
- 投資進捗は、2023年2月に1機目の航空機取得を完了

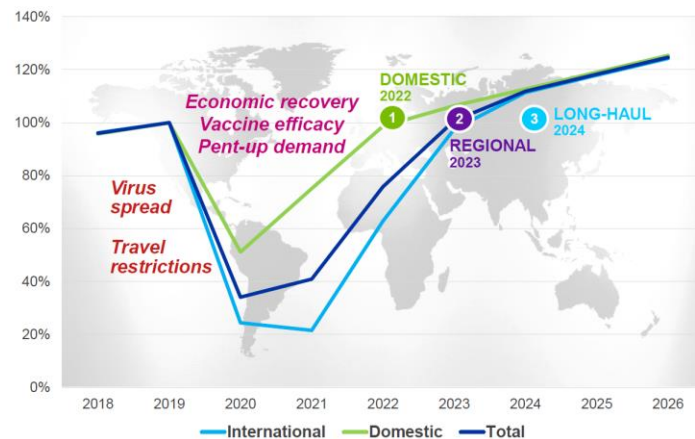
航空機2号ファンド（マッハワン）概要

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）

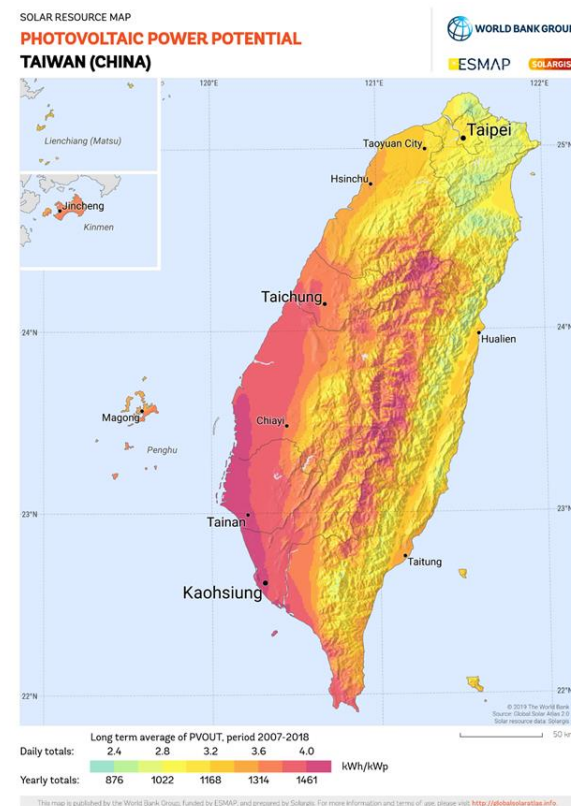
- エネクス・インフラ投資法人等で協業関係にあるマイオーラ社と共に台湾の太陽光発電施設の開発事業に参画することにより、新規ファンド組成を目指す
- 2023年6月に第1号案件が完成し、売電を開始

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が大きい
- 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（自己株式取得）

- Spring REITへの自己投資のリストラクチャリングにより調達した資金の一部にて市場買付けによる自己株式取得を決定し、2023年7月までに342,200株（平均単価743円）を取得
- 2023年7月末における累計自己株式数は1,673,721株（発行済み株式総数の7.8%）

自己株式取得の概要（今回：2023年5月決議分）

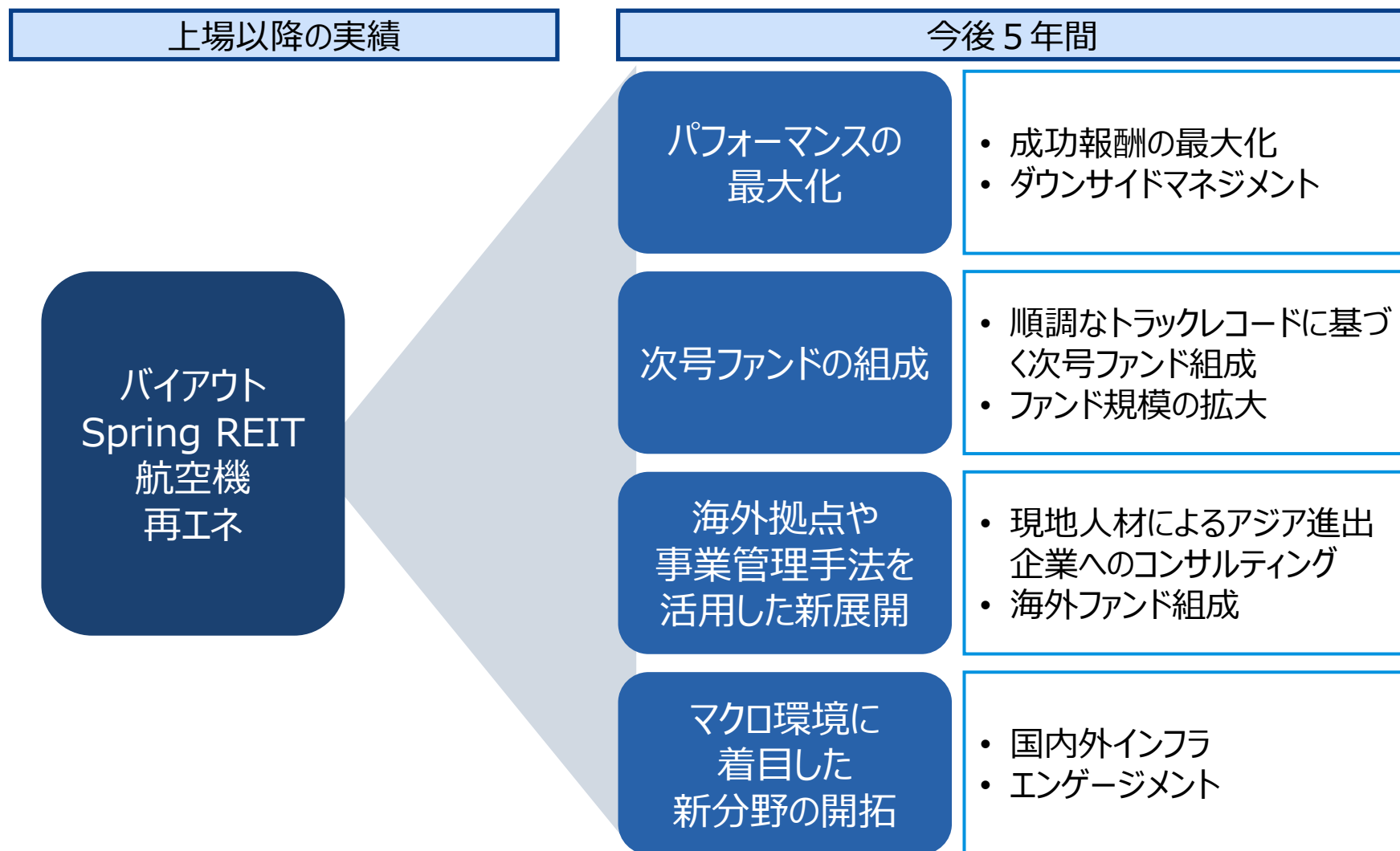
取得日 (約定日ベース)	①株式数 (株)	②価額総額 (円)	③単価 (円) (②÷①)
取得状況 (2023年5月～2023年7月)	342,200	254,134,000	743
決議上限 (2023年5月～2023年11月)	375,000	300,000,000	800
進捗率	91.3%	84.7%	

自己株式の保有状況（2023年7月末現在）

保有状況	①自己株式数 (株)	②発行済み株式総数 (株)	③割合 (①÷②)
2023年7月末現在 (2023年5月決議分)	1,673,721 (342,200)	21,482,700	7.8% (1.6%)
(2022年8月決議分)	(800,000)		(3.7%)

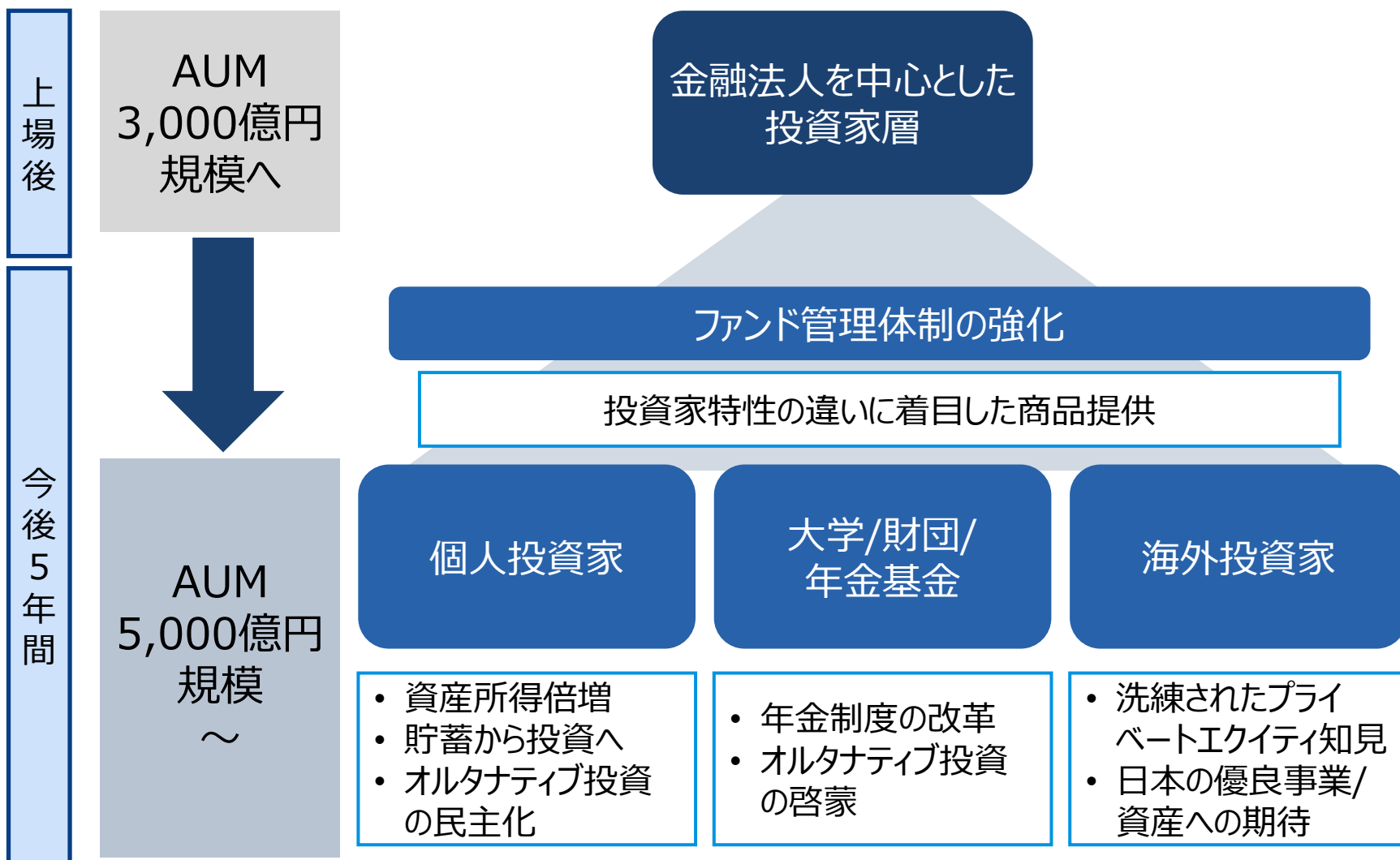
1.6 今後5年間の事業展開（産業構造の変革と革新をリード）

- 上場以降に積み上げた実績に基づき、わが国の産業構造の変革と革新をリードするファンド運用会社を目指して、今後5年間の事業展開を着実に図る



1.6 今後5年間の事業展開（幅広い投資家基盤の拡大）

- ファンド運用会社として、ファンドの管理体制を一層強化し、投資家カテゴリー毎に異なるリスク・リターン
の目線や投資期間などの特性に適合した商品提供を行うことで、投資家層の拡大を図る



2. 決算ハイライト

2.1 連結経営成績（1/4）～対予算比/対前期比～

- 管理報酬は順調、対前年同期比の減益は、ファンド投資先のExitによる自己投資収益がなかったことに加え、Spring REITのリストラチャリング等の評価損に起因
- 順調なファンド運用を反映し、下期にバイアウト1号からの成功報酬の一部実現を見込む

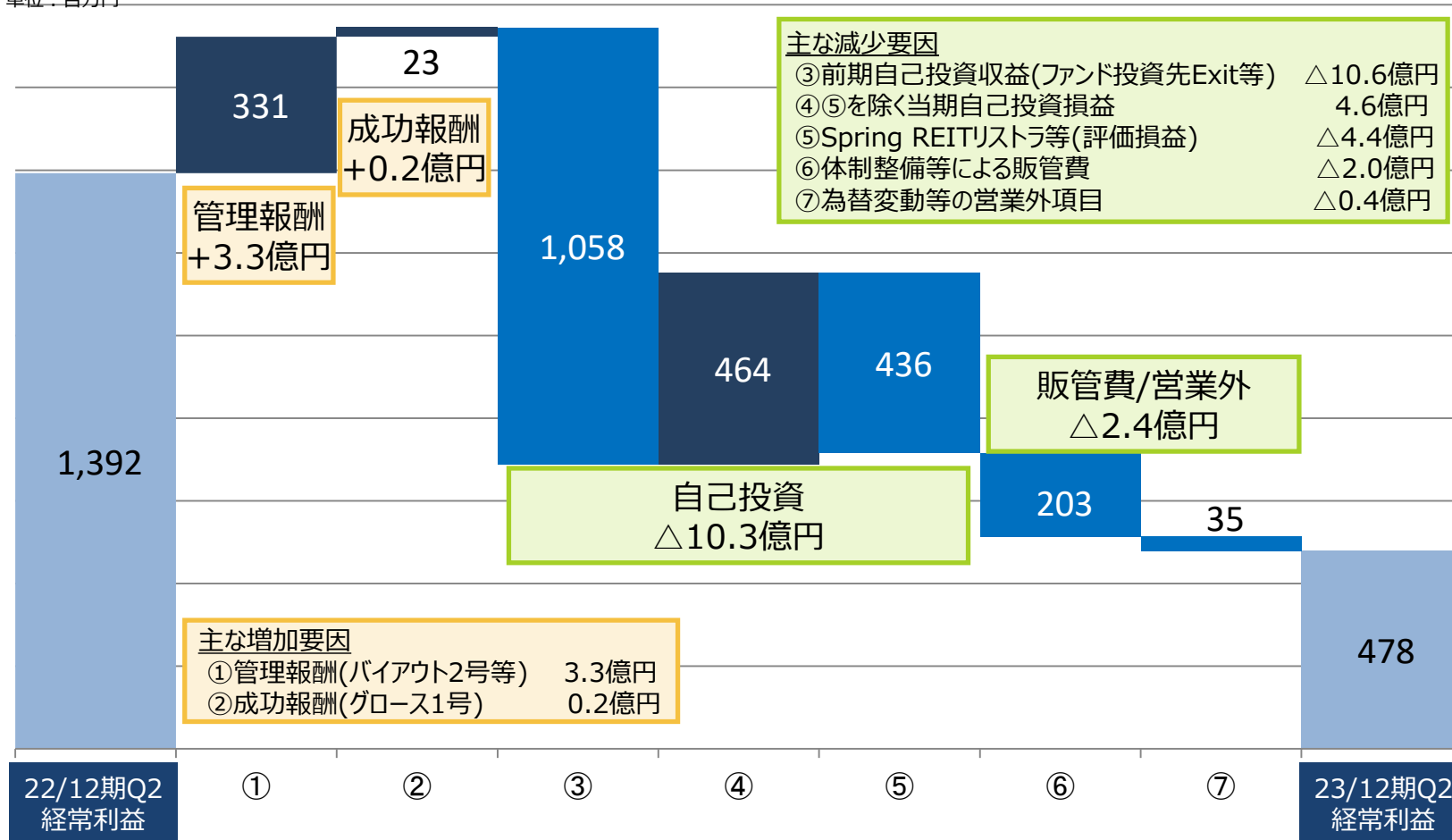
単位：百万円

		①22/12期 Q2実績	②23/12期 Q2実績	対前期比 ②÷①	③23/12期 業績予想	予算進捗率 ②÷③
営業収益		2,294	3,395	148%	6,700	51%
営業原価		△53	△1,830	3443%	△1,600	87%
営業 総利益	ファンド運用 (管理報酬)	1,183	1,514	128%	5,100	31%
	ファンド運用 (成功報酬)	-	23	-%		
	自己投資/その他	1,058	28	3%		
	合計	2,241	1,564	70%		
販売費及び一般管理費		△1,039	△1,242	120%	△2,650	47%
営業利益		1,202	323	27%	2,450	13%
経常利益		1,392	478	34%	2,450	20%
親会社株主に帰属する 当期純利益		964	322	33%	1,700	19%

2.1 連結経営成績（2/4）～経常利益の対前期比減益要因～

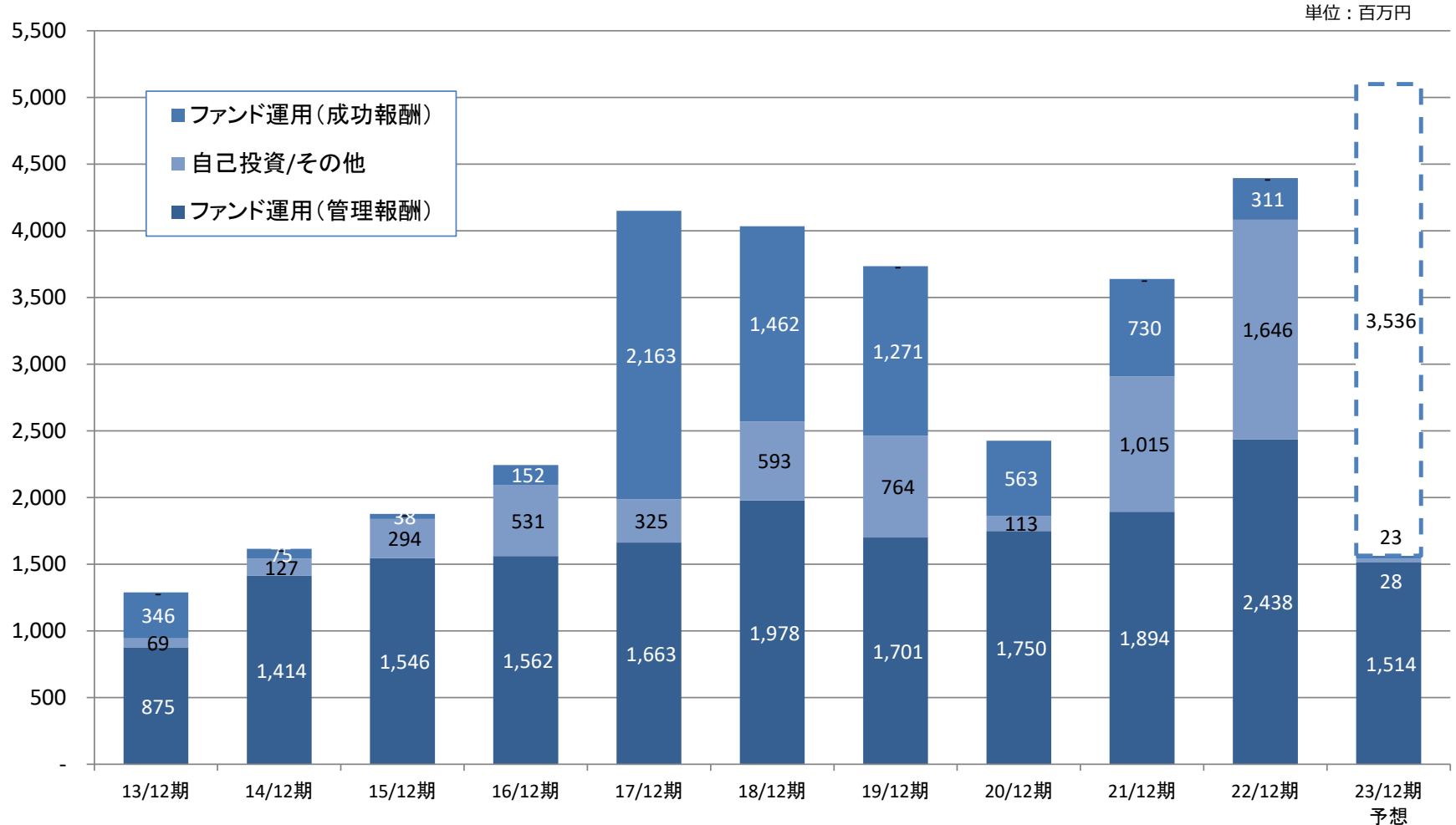
- 管理報酬(①)：バイアウト2号を中心とする着実なファンドレイズにより3.3億円の増加
- 自己投資収益(③/④/⑤)：ファンド投資先のExitによる自己投資収益がなかったことに加え、Spring REITのリストラチャリング等の評価損益が影響し、10.3億円の減少

単位：百万円



2.1 連結経営成績（3/4）～収益区分別営業総利益～

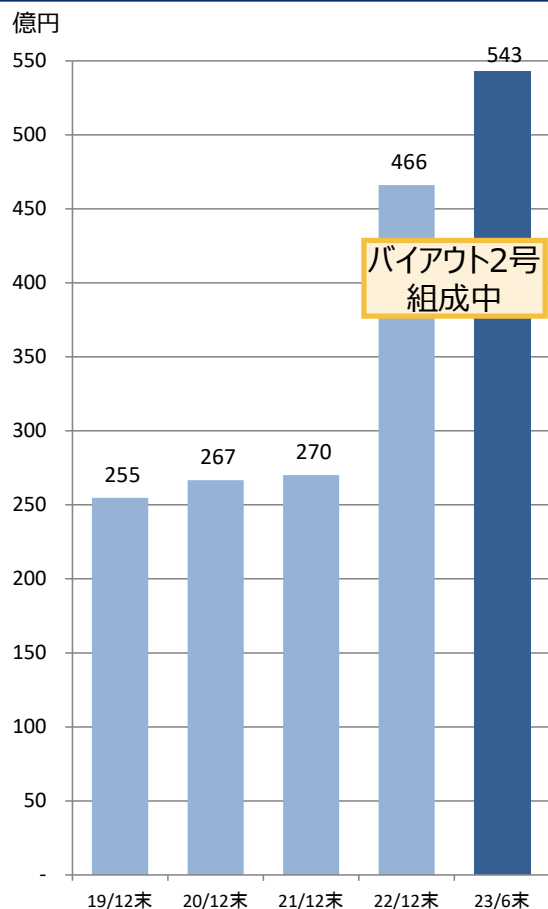
- 成功報酬： 17年12月期～22年12月期において65億円を計上（うちグロース1号ファンド37億円、金融危機時に組成したバリュー投資ファンド17億円等）
- 自己投資： Spring REITからの安定配当に加え、16年12月期に組成したバイアウト1号ファンド等の好調なファンド運用を反映し、管理報酬、成功報酬と並ぶ収益の柱に成長



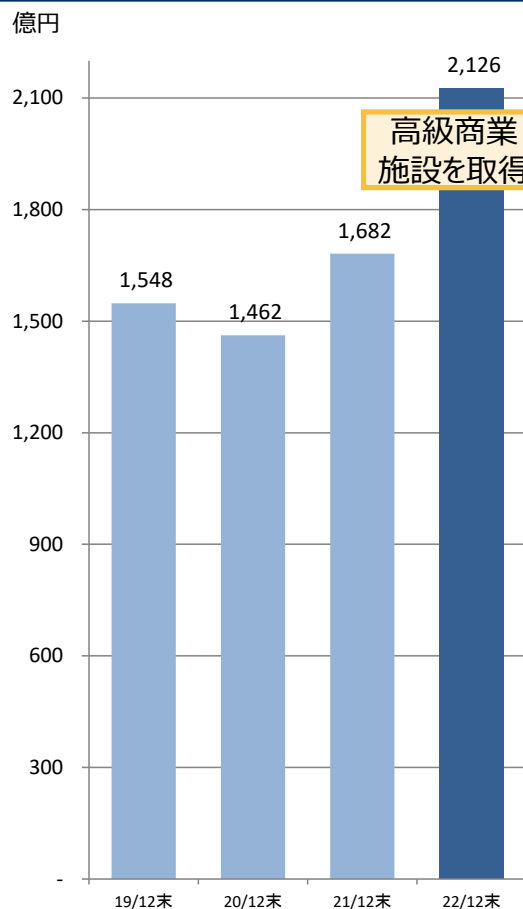
2.1 連結経営成績（4/4）～管理報酬（基準資産残高の推移）～

- バイアウト2号（事業投資）のファンドレイズが順調であること、Spring REITにおける22年12月期の新規資産組入により管理報酬の基準となる資産残高は大きく増加
- 航空機2号（資産投資）のファンドレイズはあるも、再エネファンド（資産投資）は投資期間の満了により管理報酬基準資産残高は減少

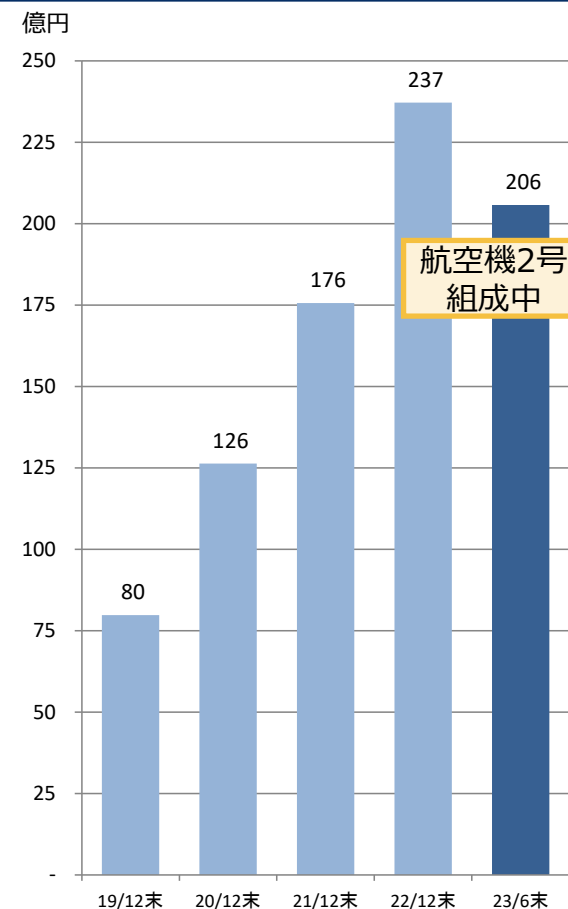
事業投資



Spring REIT



資産投資



2.2 連結財政状態（1/3）～概要～

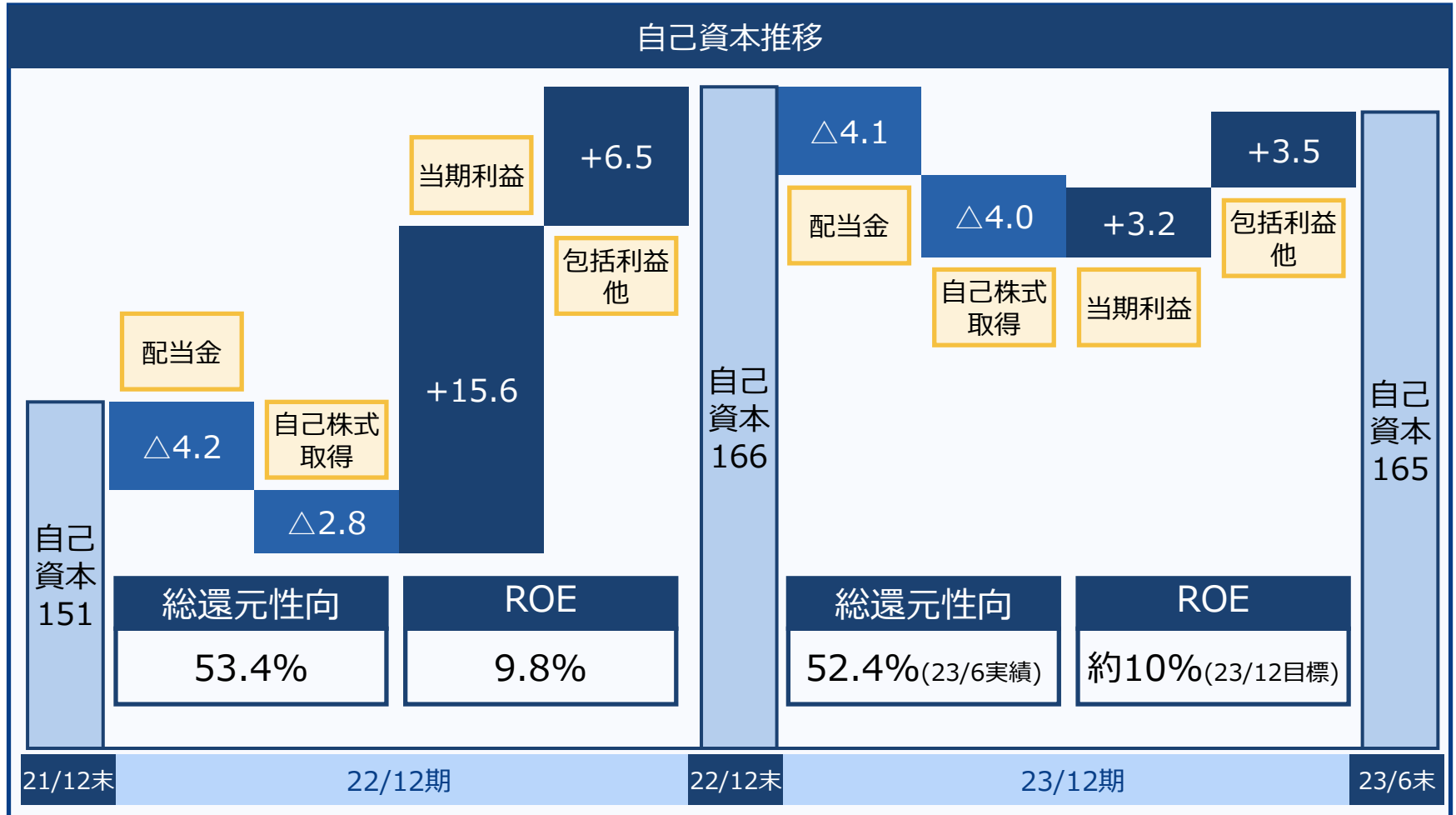
- 借方：主に営業投資有価証券/営業貸付金（自己投資）126億円、現預金33億円により構成
- 貸方：オンバランスされている借入金はなく、負債13億円、自己資本165億円により構成

単位：億円

借方		22/12末	23/6末		貸方		22/12末	23/6末	
流動資産	現預金	30	33 18%	増加	負債	借入金	8	-	減少
	営業未収入金	6	7			その他 流動負債	10	6	
	営業 投資有価証券 /営業貸付金	140	126 67%	減少		その他 固定負債	6	7	
	その他 流動資産	12	11		純資産	自己資本	166	165 88%	
固定資産	11	11		(内訳) 株主資本		(内訳) 164	(内訳) 158	減少	
合計	200	188		その他の包括利益 累計額		2	7	増加	
					非支配株主 持分等	9	10		
					合計	200	188		

2.2 連結財政状態（2/3）～自己資本の推移（株主還元とROE）～

- 株主還元として配当に加え、自己株式取得を行い、総還元性向は22年12月期53.4%、23年12月期は6月時点までで52.4%
- 23年12月期は業績予想当期純利益17億円の達成によりROE10%程度を目指す
単位：億円



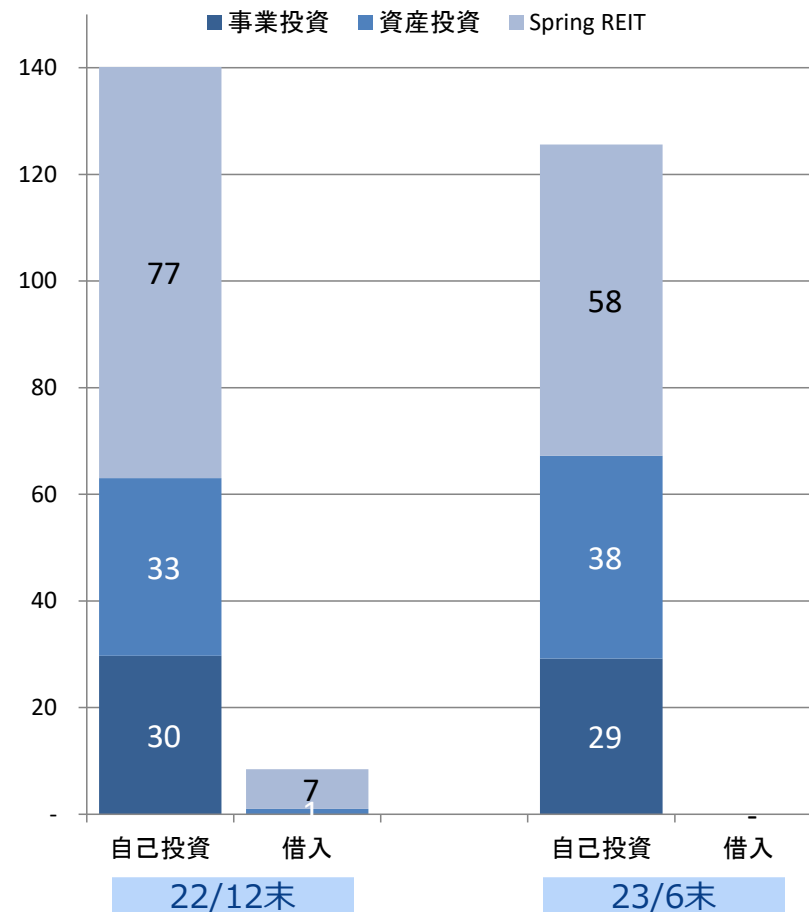
2.2 連結財政状態（3/3）～資産・負債の構成～

- Spring REITのリストラクチャリング取引による資産の流動化により、22年12月末比において自己投資と借入金の残高がそれぞれ減少
- 今後も資産の流動化や借入による財務レバレッジの活用も検討

資産・負債構成

億円	22/12末	23/6末
事業投資	30	29
Spring REIT	77	58
資産投資	33	38
営業投資有価証券/営業貸付金	140	126
現預金	30	33
営業未収入金	6	7
その他流動資産	12	11
投資有価証券	3	2
その他固定資産	8	8
①資産合計	200	188
事業投資	-	-
Spring REIT	7	-
資産投資	1	-
借入金	8	-
その他流動負債	10	6
その他固定負債	6	7
②負債合計	24	13
自己資本	166	165
非支配株主持分等	9	10
③純資産(①-②)	175	175

自己投資と借入の推移



2.3 配当の状況

- 配当基本方針に基づき、23年12月期は1株当たり配当金21円（5年平均当期純利益に対する配当性向33.0%）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	19/12期実績	20/12期実績	21/12期実績	22/12期実績	23/12期予想
①親会社株主に 帰属する当期純利益	1,245	525	1,304	1,563	1,700
②5年平均当期純利益	1,124	1,105	1,195	1,210	1,267
③1株当たり配当金	19円	20円	20円	20円	21円
④発行済株式総数 (自己株式控除後)	17,606,389株	17,113,389株	20,911,579株	20,500,979株	19,930,179株※
⑤配当金総額(③×④)	335	342	418	410	419
⑥配当性向(⑤÷②)	29.8%	31.0%	35.0%	33.9%	33.0%

※ 23/12期予想の④発行済株式総数は23年6月末実績

(参考) 業績予想の修正 (2023年5月12日公表)

- Spring REITへの自己投資のリストラチャリングに伴い営業収益/営業原価に総額計上されたため、営業収益のみ業績予想を上方修正
- 上記取引は業績予想に考慮済みであるため、営業総利益以下の修正を行わず、過去最高益を更新する営業総利益51億円 (対前年比116%)、経常利益24.5億円 (対前年比111%) を目指す

単位：百万円

		21/12期 年間実績	22/12期 年間実績	23/12期 修正前予想	23/12期 修正後予想
営業収益		4,170	4,598	5,400	6,700
営業原価		△531	△204	△300	△1,600
営業 総 利 益	ファンド運用 (管理報酬)	1,894	2,438	5,100	5,100
	ファンド運用 (成功報酬)	730	311		
	自己投資/その他	1,015	1,646		
	合計	3,638	4,395		
販売費及び一般管理費		△1,875	△2,340	△2,650	△2,650
営業利益		1,763	2,055	2,450	2,450
経常利益		1,817	2,208	2,450	2,450
親会社株主に帰属する 当期純利益		1,304	1,563	1,700	1,700

業績予想の修正

(参考) Spring REITへの自己投資のリストラチャリング取引の概要

- 資金調達とレバレッジ効果による利回り改善を目的にSpring REITのリストラチャリングを実行
- 調達資金は成長投資（企画ファンドへの戦略投資）及び株主還元（自己株式取得）に充当予定
- 会計上はグループ外との取引となるため、時価評価損失がBS自己資本「その他有価証券評価差額金」からPL「営業総利益（「営業収益」と「営業原価」に総額計上）」へ実現

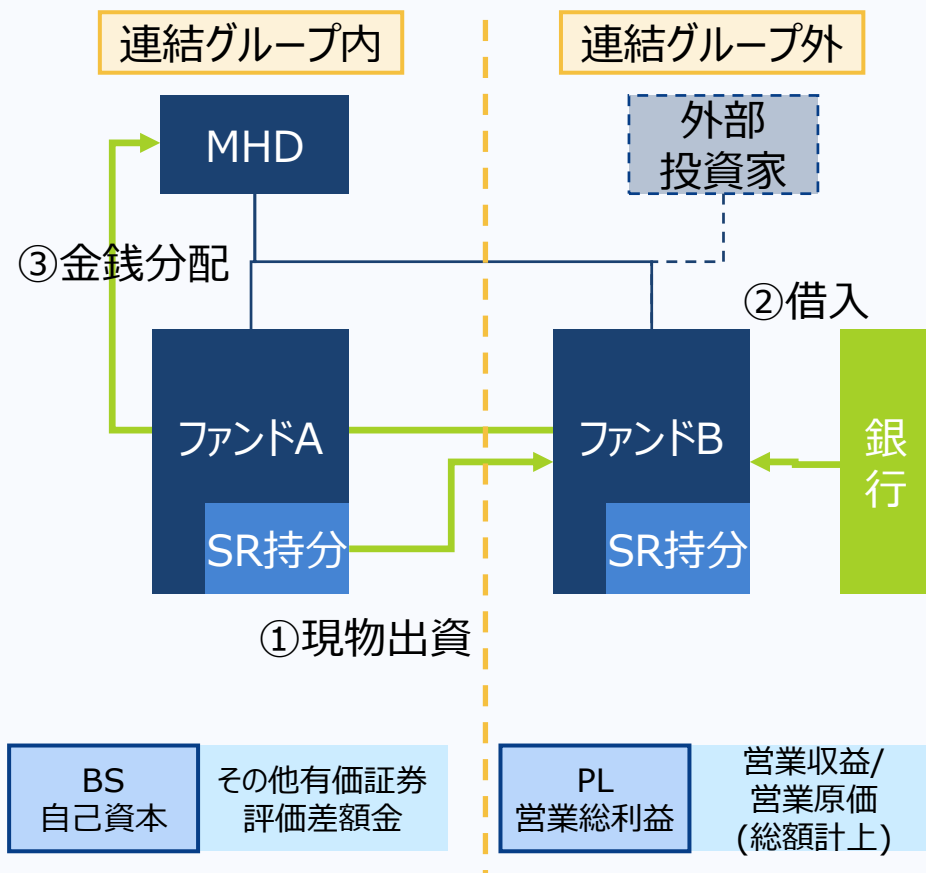
Spring REITへの自己投資のリストラチャリングの取引内容と目的

取引内容

- ① ファンドA（連結グループ内）からファンドB（連結グループ外）へSR持分を現物出資
- ② ファンドBにて銀行借入による資金調達
- ③ ファンドBからファンドAを通してMHDへ金銭分配

目的

- Spring REITへの自己投資の回収による資金調達
- 調達資金は企画ファンドへの戦略投資及び自己株式取得に充当予定
- レバレッジ効果による利回り改善

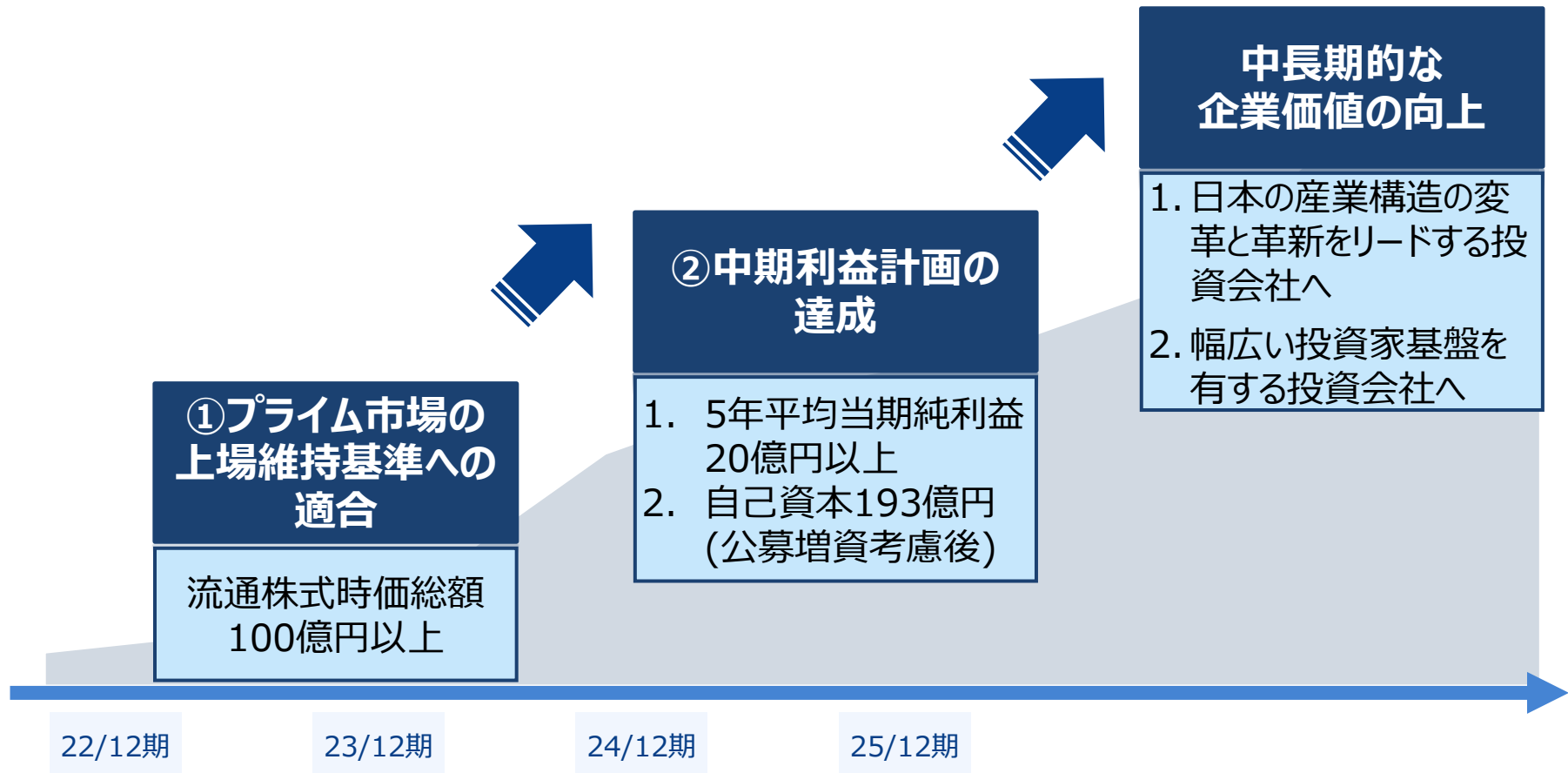


3. 中期利益計画の進捗と プライム市場の上場維持基準の 適合状況

3.1 中長期的な企業価値向上へ向けたロードマップ

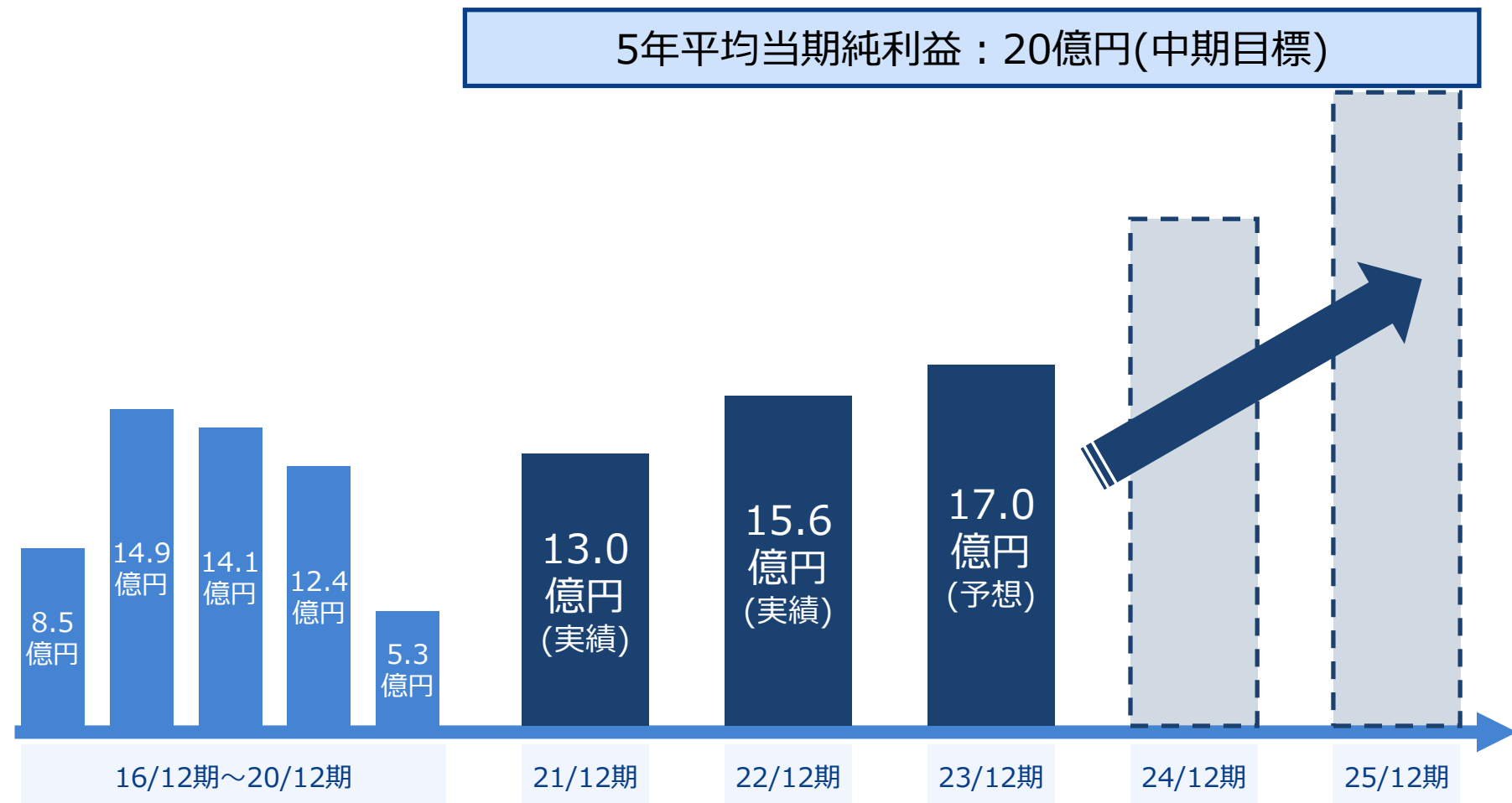
- 上場会社として、わが国の産業構造の変革と革新をリードする投資会社となるべく、引き続き**中長期的な視点で企業価値の向上を目指す**。その過程における ①**プライム市場の上場維持基準への適合** と ②**中期利益計画の達成** は通過点

中長期的企業価値の向上へ向けたロードマップ



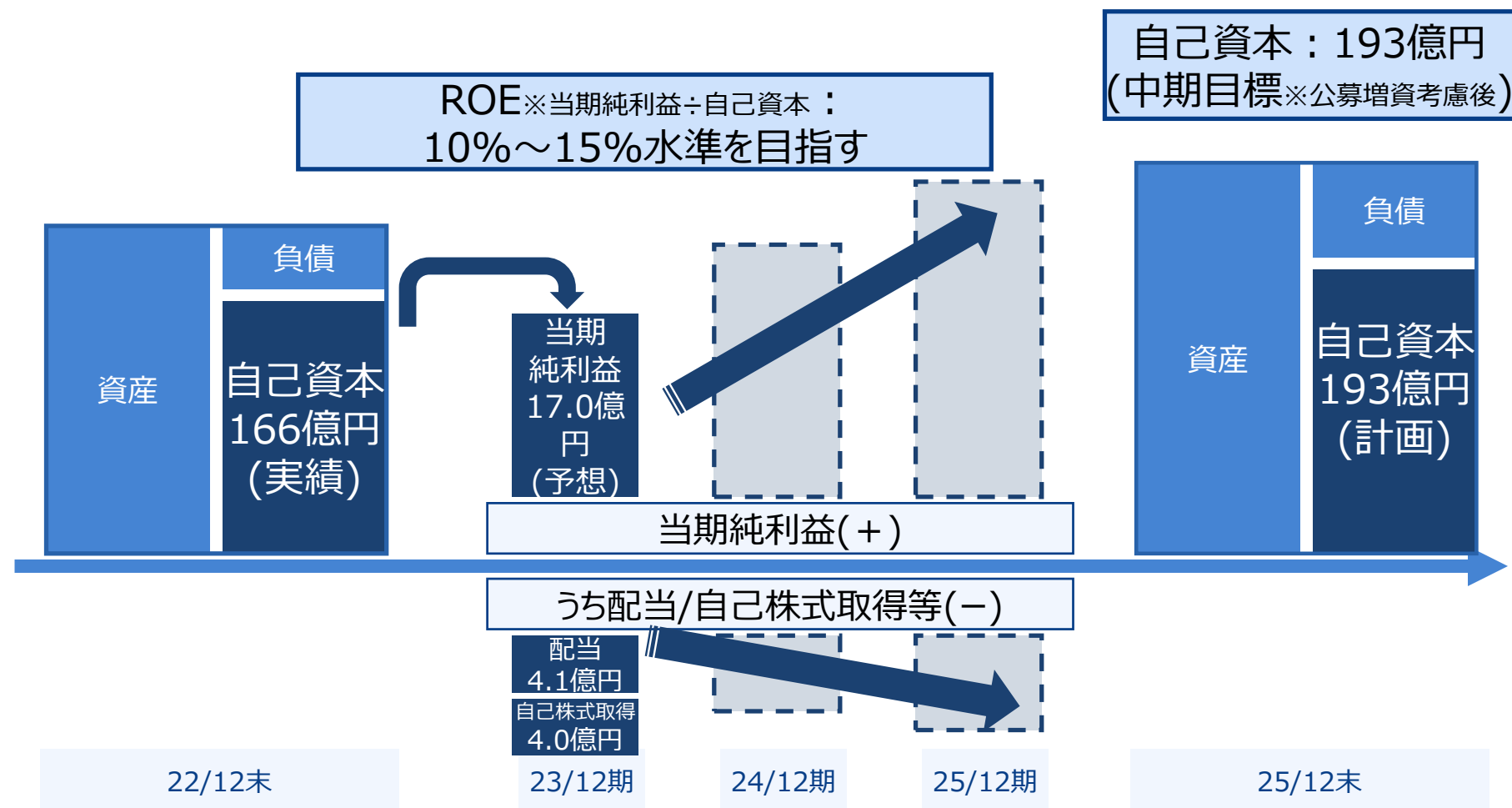
3.2 中期利益計画の進捗（5年平均当期純利益）

- 2021年/2022年：上場前に組成したファンドの成功報酬ステージが終盤を迎える中、それぞれ13.0億円/15.6億円の当期純利益を計上
- 2023年以降：新たに組成したバイアウト2号等の管理報酬に加え、上場前に組成したバイアウト1号等が成功報酬ステージを迎えることにより、2025年12月期には5年平均当期純利益20億円を目指す



3.2 中期利益計画の進捗（自己資本とROE）

- 自己資本：中期利益計画最終年度末の2025年12月末には自己資本193億円（当初計画173億円の公募増資20億円を考慮）を目指す
- ROE：中期計画に基づく着実な利益の積上げと配当や自己株式取得等の資本政策により、2023年～2025年におけるROEは10%～15%水準を目指す



3.3 プライム市場の上場維持基準の適合状況

- プライム市場の上場維持基準において求められる流通株式時価総額100億円以上に対して、22年12月末基準での当社の流通株式時価総額は73.9億円（22年10月～12月の平均株価604.9円）
- 上場維持基準を充足するために必要な基準株価はPBR1倍水準（870円水準）

		基準期間 22年10月～12月平均	現在 23年8月9日終値	プライム市場	上場維持基準 充足
流通株式時価総額		73.9億円	86.1億円		100億円
株価		604.9円	744円		870円
PBR	845.8円(23/6末実績) 1株当たり自己資本	0.73	0.88		1.03
PER	86.13円(23/12期予算) 1株当たり当期純利益	7.3	8.6		10.1

※流通株式比率は23年5月公表の自己株式取得を考慮

2022年12月末基準	当社	プライム市場の 上場維持基準	適合状況
株主数	4,230人	800人以上	○
流通株式数	122,169単位	20,000単位以上	○
流通株式時価総額	73.9億円	100億円以上	×
流通株式比率	56.86%	35%以上	○
1日平均売買代金	0.35億円	0.2億円以上	○

(参考) 損益構造と企業価値

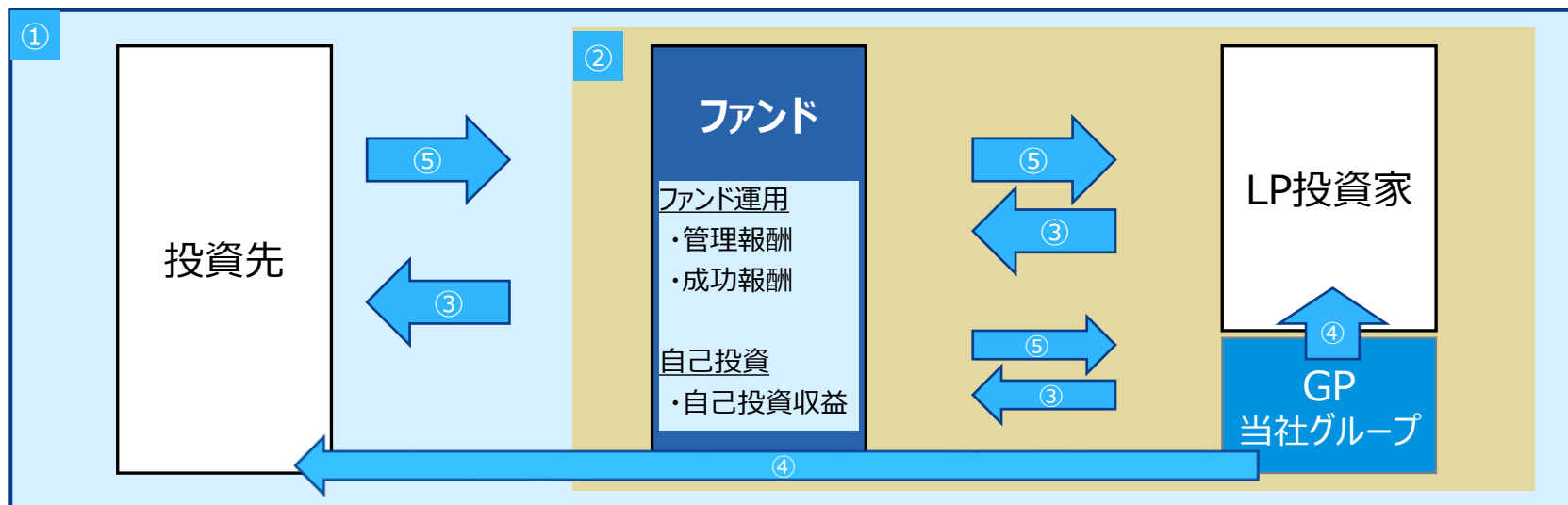
- 当社が想定する当社株式価値は、①事業価値（管理報酬）、②純資産価値（自己投資）、③アップサイド価値（成功報酬）により構成される
- 時価総額は145億円（2023年8月9日終値ベース）であり、今後は当社が想定する潜在的価値の実現を目指す

想定株式価値		時価総額
想定株式価値の構成要素	アップサイド価値 (成功報酬)	成功報酬の期待値
	事業価値 (管理報酬)	長期契約に基づく 管理報酬基盤を有する 事業価値
	純資産価値 (自己投資)	自己資本165億円 + 含み益の 資産価値
		当社が 想定する 潜在的価値
		145億円 (744円/株)

4. 損益構造と損益推移

4.1 損益構造（1/4）～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

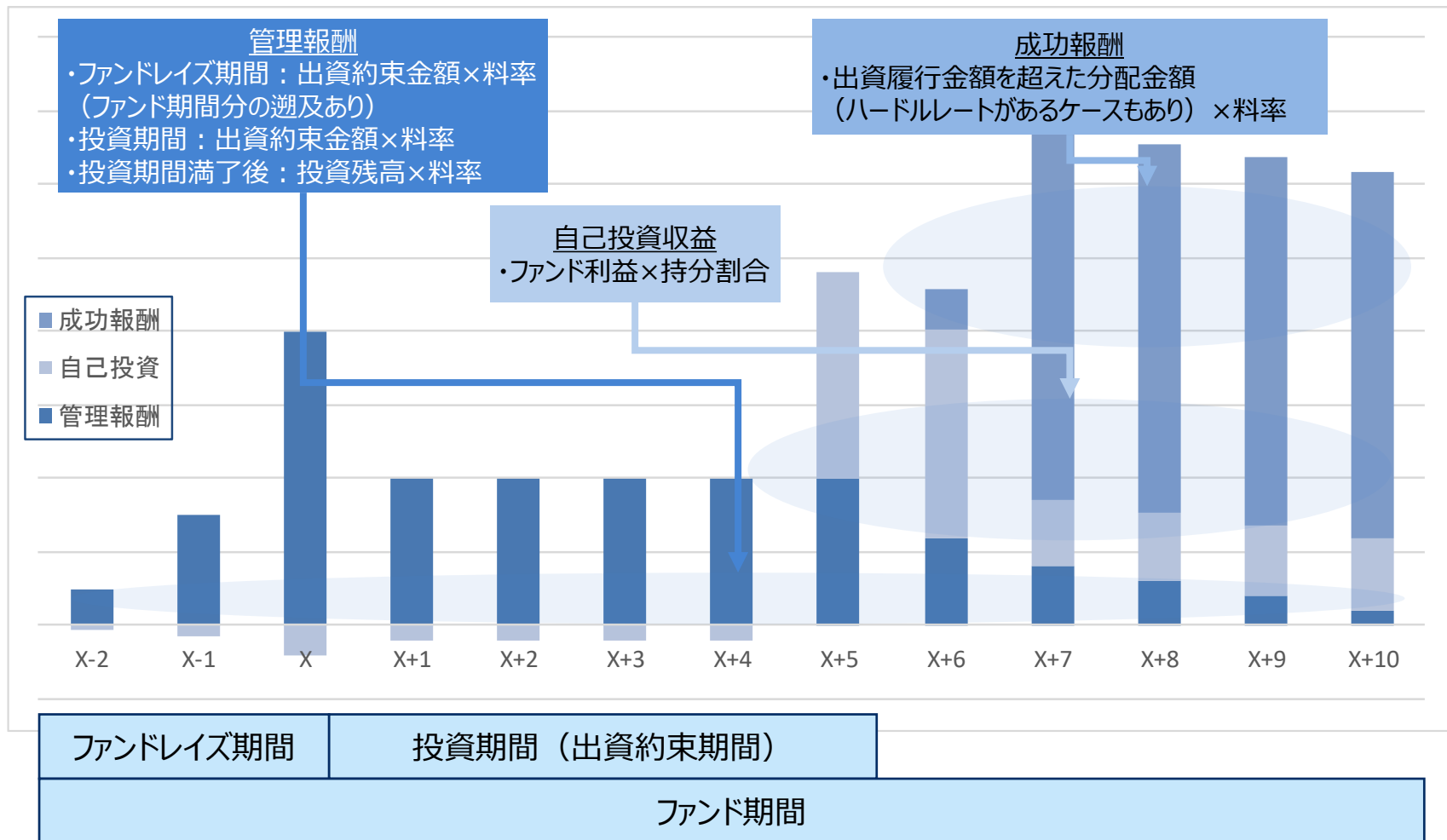
4.1 損益構造（2/4）～営業収益区分～

- 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">- 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	<ul style="list-style-type: none">- ファンド期間にわたり経常的に発生
自己投資収益	<ul style="list-style-type: none">- 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	<ul style="list-style-type: none">- 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
成功報酬	<ul style="list-style-type: none">- 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	<ul style="list-style-type: none">- 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

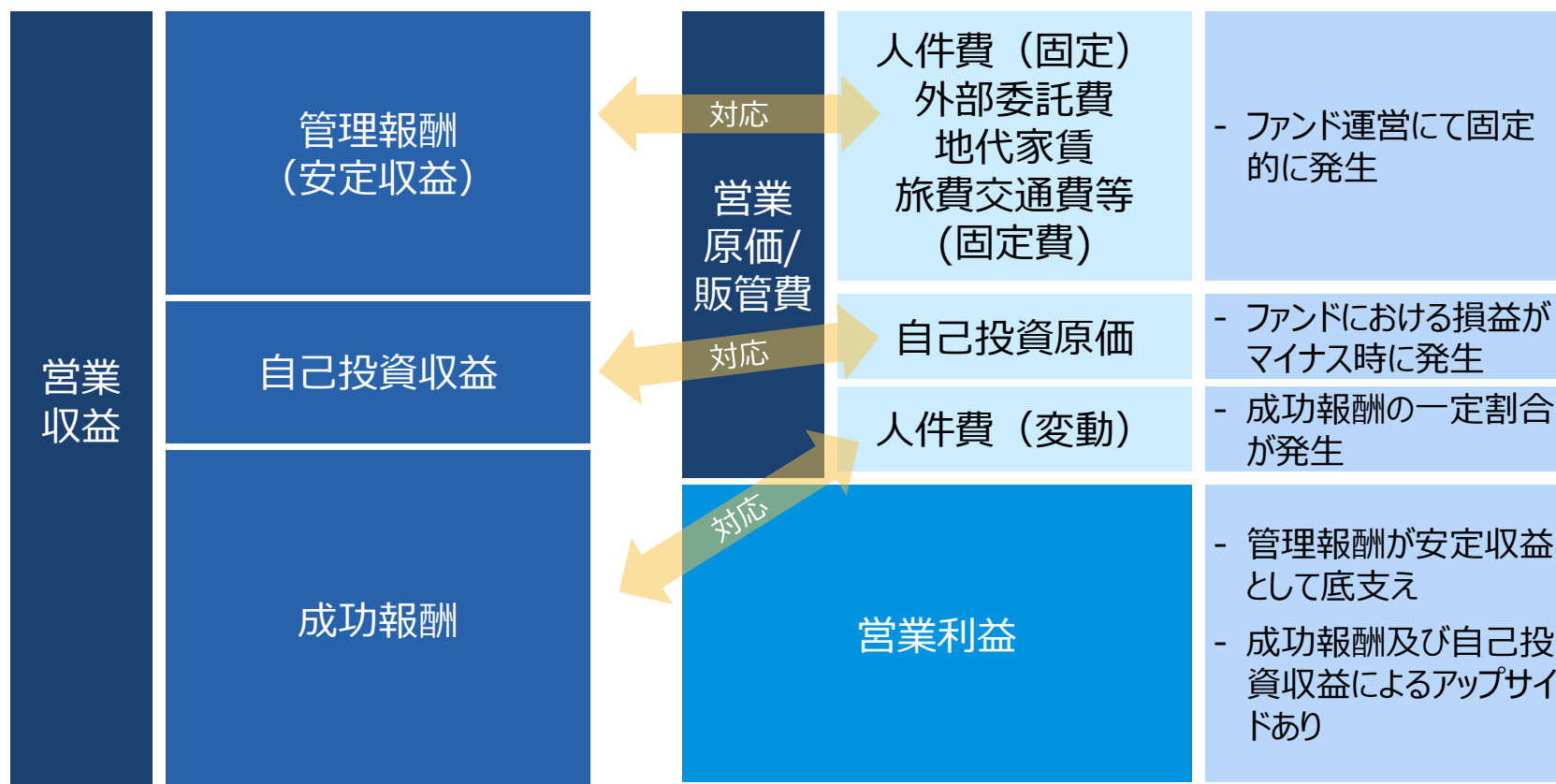
4.1 損益構造（3/4）～営業収益発生モデル～

- 一般的なファンドにおけるファンド期間のステージ毎の管理報酬、自己投資収益、成功報酬のイメージは以下の通りです。
- 複数ファンドを並行して運用を行うマルチストラテジー戦略により収益平準化を図ります。



4.1 損益構造（4/4）～営業収益と営業原価/販管費の対応～

- 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です。



(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145億円（2023年8月9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 2023年8月9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"> + 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 + 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） 	成功報酬の期待値
	事業価値 (管理報酬)	<ul style="list-style-type: none"> + ベース年間管理報酬を底上げ （現在19億円弱→25億円水準） + 長期契約に基づくため不確実性は低い - 営業費用 	管理報酬 基盤を有する 事業価値
	純資産価値 (自己投資)	<ul style="list-style-type: none"> + 現預金33億円 + 自己投資126億円（含み損益あり） + その他資産29億円 - 借入金0億円 - 営業債務等の負債13億円 - 非支配株主持分等10億円 	自己資本165億円 + 含み益の 資産価値
			145億円 (744円/株)

**当社が
想定する
潜在的価値**

(参考) 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	2005-2023	37.6億円
	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)
	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	Spring REIT	不動産	香港証券取引所上場	約613億円	2013-	4.2億円 (オープンエンド)
資産投資	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	-

4.2 損益推移

■ 過去7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	22/12期
営業収益	2,521	4,224	4,122	4,718	6,184	4,170	4,598
営業総利益	2,245	4,150	4,034	3,735	2,426	3,638	4,395
管理報酬	1,562	1,663	1,978	1,701	1,750	1,894	2,438
成功報酬	152	2,163	1,462	1,271	563	730	311
自己投資 /その他	531	325	593	764	113	1,015	1,646
販売費及び 一般管理費	△965	△1,920	△1,917	△1,879	△1,654	△1,875	△2,340
営業利益	1,280	2,230	2,117	1,856	772	1,763	2,055
経常利益	1,248	2,208	2,083	1,800	758	1,817	2,208

4.2 営業総利益（管理報酬）推移

■ 過去7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	22/12期
事業投資	296	498	821	675	710	729	1,029
Spring REIT	974	942	1,065	946	929	1,003	1,226
資産投資	293	223	92	79	111	162	183
営業総利益 (管理報酬)	1,562	1,663	1,978	1,701	1,750	1,894	2,438

- 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、2022年以降はバイアウト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。2022年は新規資産の取得もあり、今後も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、公募増資による調達資金により航空機2号ファンド等の新規ファンドをレイズ中です。

4.2 営業総利益（成功報酬）推移

■ 過去7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	22/12期
事業投資	110	-	-	25	-	644	-
Spring REIT	-	108	-	-	-	-	311
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	311

- 事業投資は主要ファンドであるバイアウト1号ファンドでは、概ね元本分配を終えており、今後は成功報酬の実現を目指します。
- Spring REITは17/12期及び22/12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。

4.2 営業総利益（自己投資/その他）推移

■ 過去7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	22/12期
事業投資	0	-1	288	142	-7	398	586
Spring REIT (うち配当)	76 (77)	92 (93)	308 (282)	136 (233)	-106 (364)	433 (486)	598 (705)
資産投資	455	234	-2	485	227	184	462
営業総利益 (自己投資)	531	325	593	764	113	1,015	1,646

- 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、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。

5. 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する企業集団、複数の戦略に則したオルタナティブ投資ファンドの運用及びそれらファンドへの自己投資を行う
- 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（2023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	4,063,576,580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 104名
上場区分	東京証券取引所プライム市場 （証券コード7347）
戦略株主	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）
- Spring Asset Management Limited（香港）
- MIBJ Consulting (Beijing) Co., Ltd.（中国）
- Mercuria (Thailand) Co., Ltd.（タイ・バンコク）
- Mercuria (Vietnam) Co., Ltd.（ベトナム・HCM）
- エネクス・アセットマネジメント株式会社（東京）
- 株式会社マーキュリアエアボーンキャピタル（東京）
- 株式会社ビジネスマーケット（東京）

Vision 「世界に冠たる投資グループへ」

Mission 「ファンドの力で、日本の今を変える」

経営理念（=投資哲学）

幸せの総量を
最大化する

クロスボーダー
国の壁、心の壁、世代の壁を越えて

全ては事業のために

5年後の常識

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

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

2022年

バイアウト2号ファンド、航空機2号ファンドを組成

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>グロース1号/2号ファンド</p>  <p>Spring REIT</p> 	<p>バイアウト1号ファンド</p>  <p>航空機1号ファンド/再エネファンド</p> 	<p>次フェーズ へ向けた 新規ファンド 組成</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
-----------------------------------	------------------------------------	-------------------------------	--------------------------------	---------------------------

社会への貢献

- 当社グループが持つバックグラウンドや能力を活かすことで、新たな商品の開発・提供を通じて社会へ貢献することを目指す

我々のバックグラウンド

- 上場企業であることに付随する社会的信用力
- 戦略株主の存在



我々の理念・能力

- 現場力
- 経営理念
 - ✓ 幸せの総量を最大化
 - ✓ クロスボーダー
 - ✓ 5年後の常識
 - ✓ 全ては事業のために



商品の開発・提供へ

- 「投資品質」にこだわった商品提供

SpringREIT

バイアウトファンド



エネクス・インフラ投資法人

航空機ファンド





Mercuria Investment Group