



# 株式会社マーキュリアホールディングス

東証プライム:7347

## 2023年12月期第2四半期決算説明会

2023/8/24

(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。

# 本日のご説明内容

## 1. グループ経営と 事業戦略の進捗

豊島  
代表取締役

- グループミッション
- 競争優位性
- これからの事業展開

## 2. 事業投資戦略

小山  
取締役  
事業投資統括

- バイアウトファンド
- 投資先の具体事例

## 3. 資産投資戦略

石野  
取締役  
資産投資統括

- 再エネ（太陽光インフラ）投資
- 航空機投資とSpring REIT

## 4. 決算ハイライト

滝川  
執行役員  
経営管理統括

- 2023年決算の進捗
- プライム市場の上場維持基準



# 1. グループ経営と事業戦略の進捗

# マーキュリアインベストメントグループの概要

- 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
- 事業内容は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
- ミッションは「ファンドの力で、日本の今を変える」

## 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<br>取締役COO資産投資統括<br>取締役CIO事業投資統括  | 豊島 俊弘<br>石野 英也<br>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<br>（証券コード7347）              |                         |
| 戦略株主  | 株式会社日本政策投資銀行<br>伊藤忠商事株式会社<br>三井住友信託銀行株式会社 |                         |

## ビジョン/ミッション/経営理念

### 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

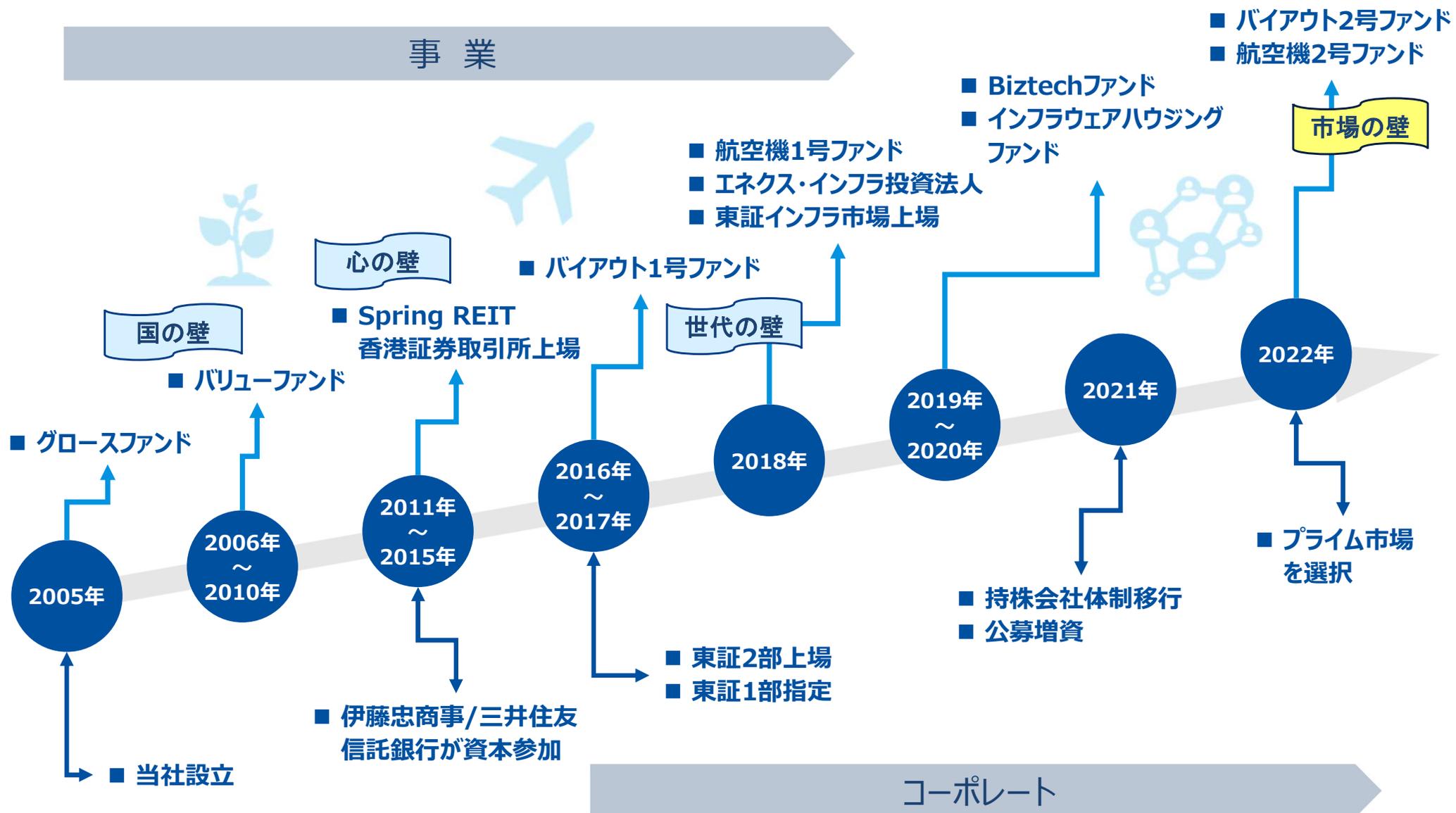
クロスボーダー  
国の壁、心の壁、  
世代の壁を超えて

全ては事業の  
ために

5年後の常識

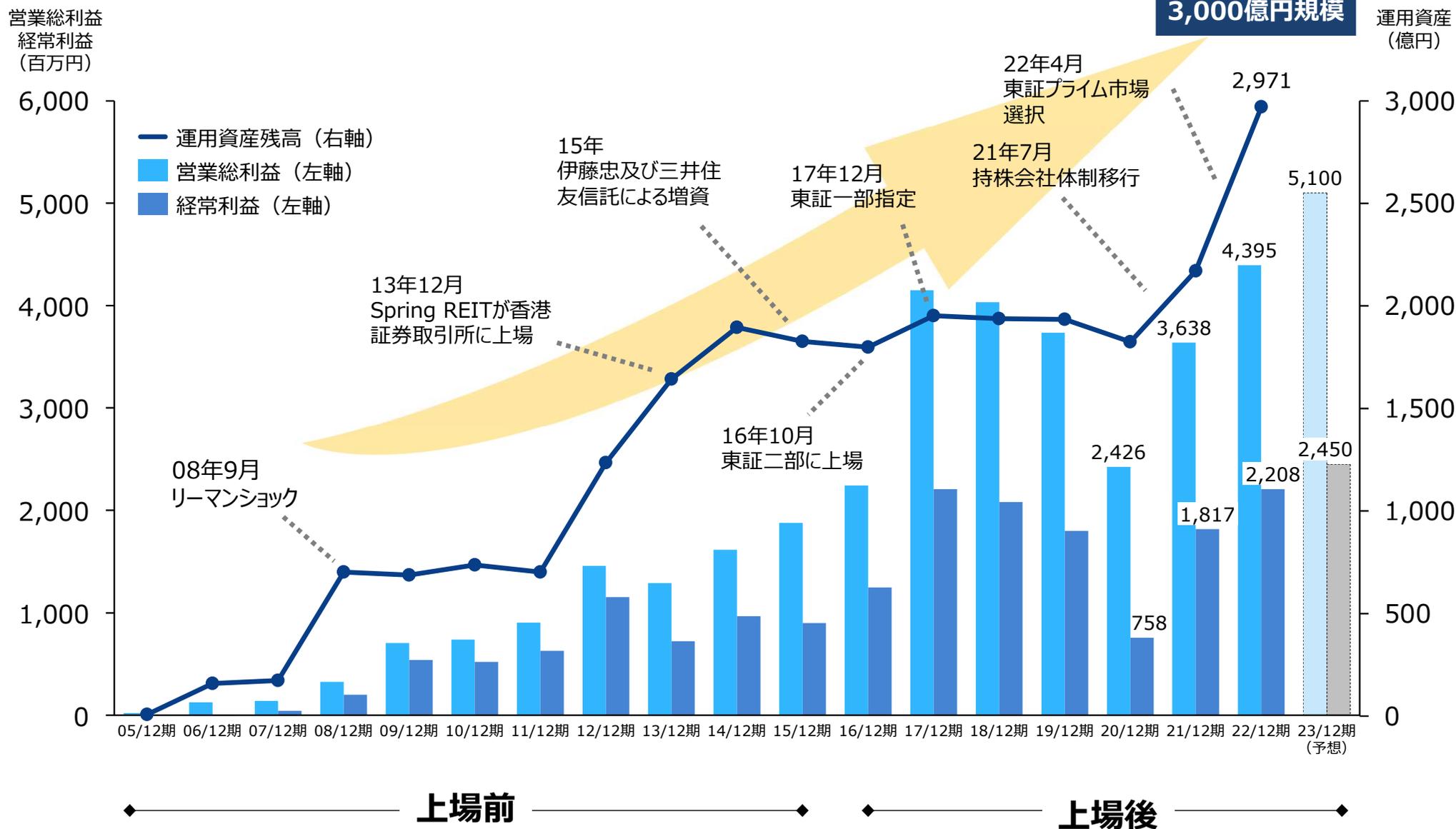
# 沿革

- 当社グループは2005年の設立以降、マクロトレンドを前提にクロスボーダーを切り口として、戦略的に投資領域をシフトすることで事業を拡大
- 2016年に東京証券取引所に上場、21年に持株会社体制へ移行、22年にプライム市場を選択



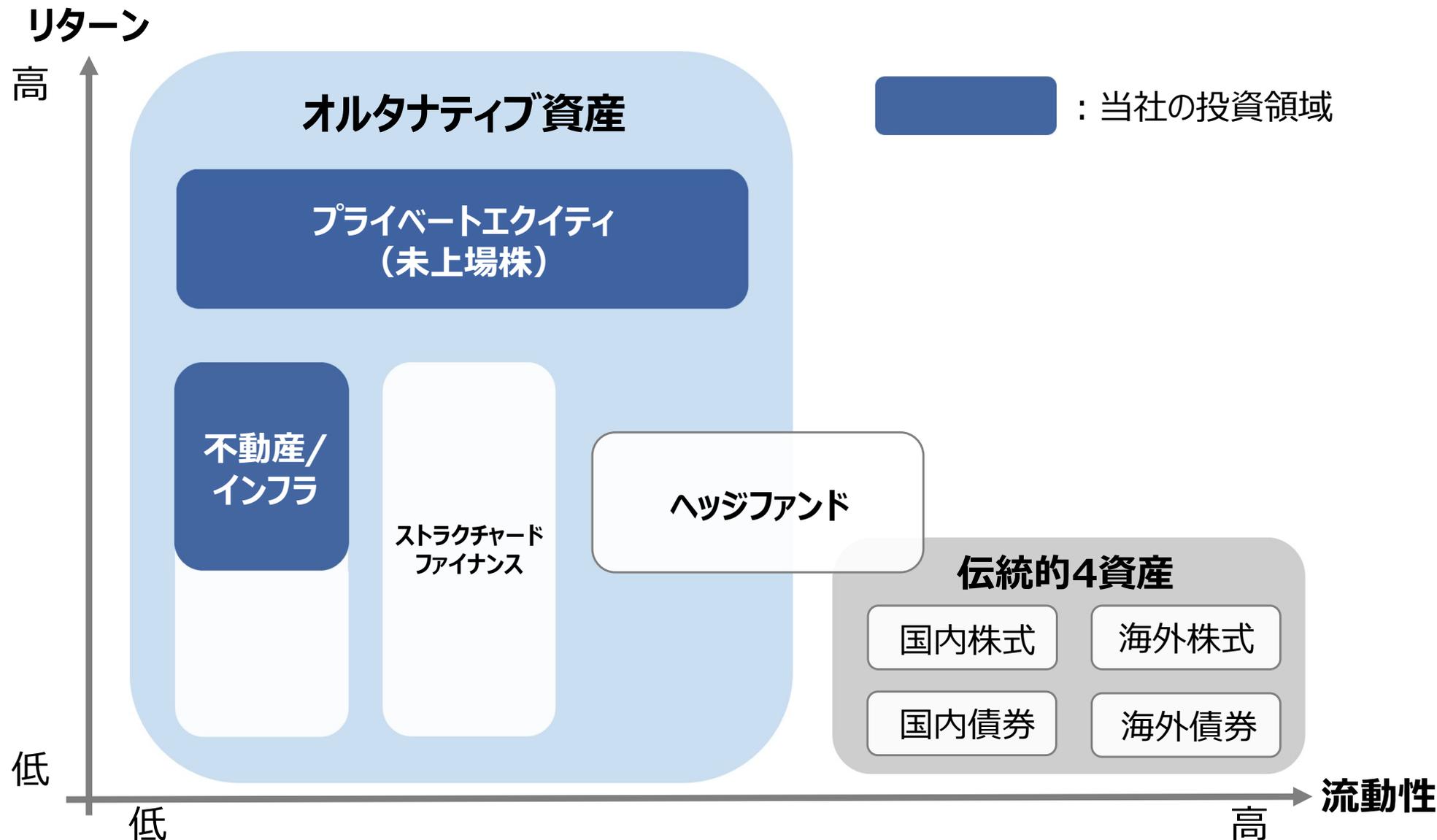
# 主要経営指標の推移

- 2020年12月期を境に、過去ファンドから上場後に組成したファンドに収益ドライバーが移行。成功報酬の獲得と後継ファンドの組成により、さらなる事業基盤の強化を目指す
- 運用資産残高は3,000億円規模に到達。2023年は過去最高益を目指す



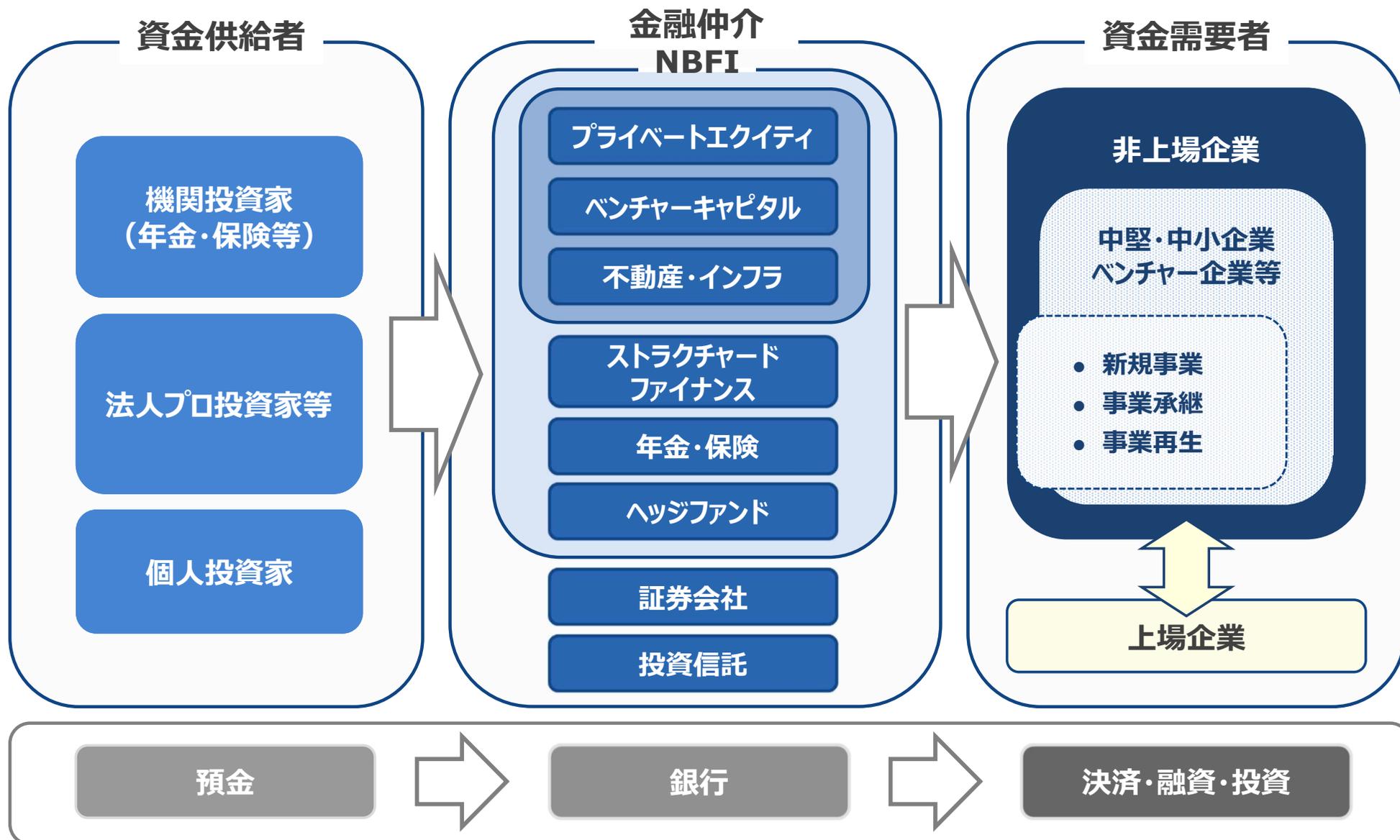
# オルタナティブ投資ファンドと投資領域

- オルタナティブ投資は伝統的4資産に比べ、流動性は低い一方で、中長期的に相応の超過リターンを目指す投資戦略
- 当社の投資領域はオルタナティブ資産のうち、プライベートエクイティ（バイアウト投資/成長投資）、不動産、インフラ（不動産投資/航空機投資）等



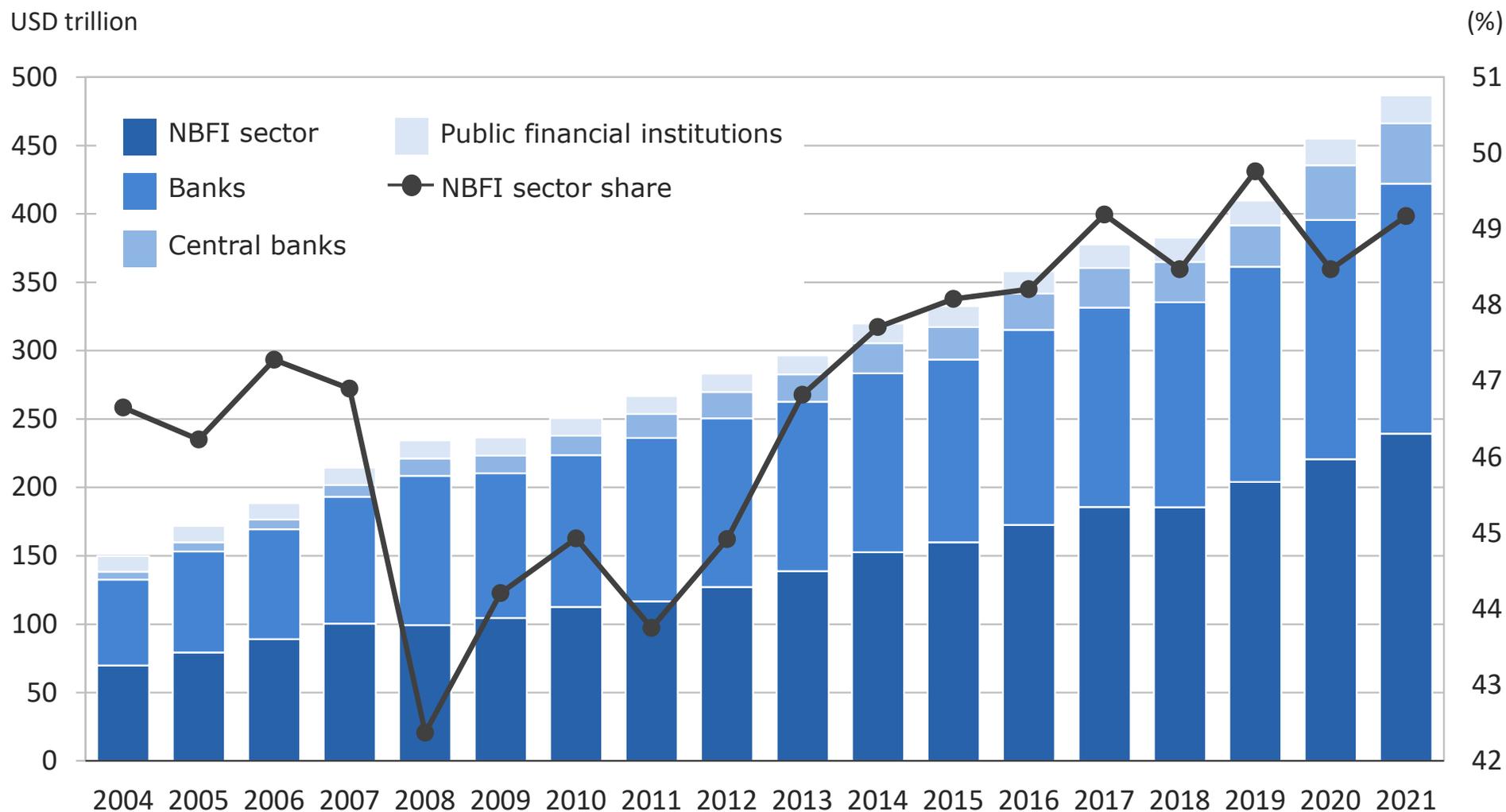
# 金融仲介におけるオルタナティブ投資ファンドの役割

- 銀行の自己資本規制が強化される中、世界の金融資産に占めるNon-Bank Financial Intermediation(NBFI)の割合は約50%まで上昇
- スタートアップ、非上場企業の承継や産業再編に対するリスクファイナンスの提供者としてNBFIの重要性が高まっている



# 世界の金融資産におけるNBFI比率の拡大

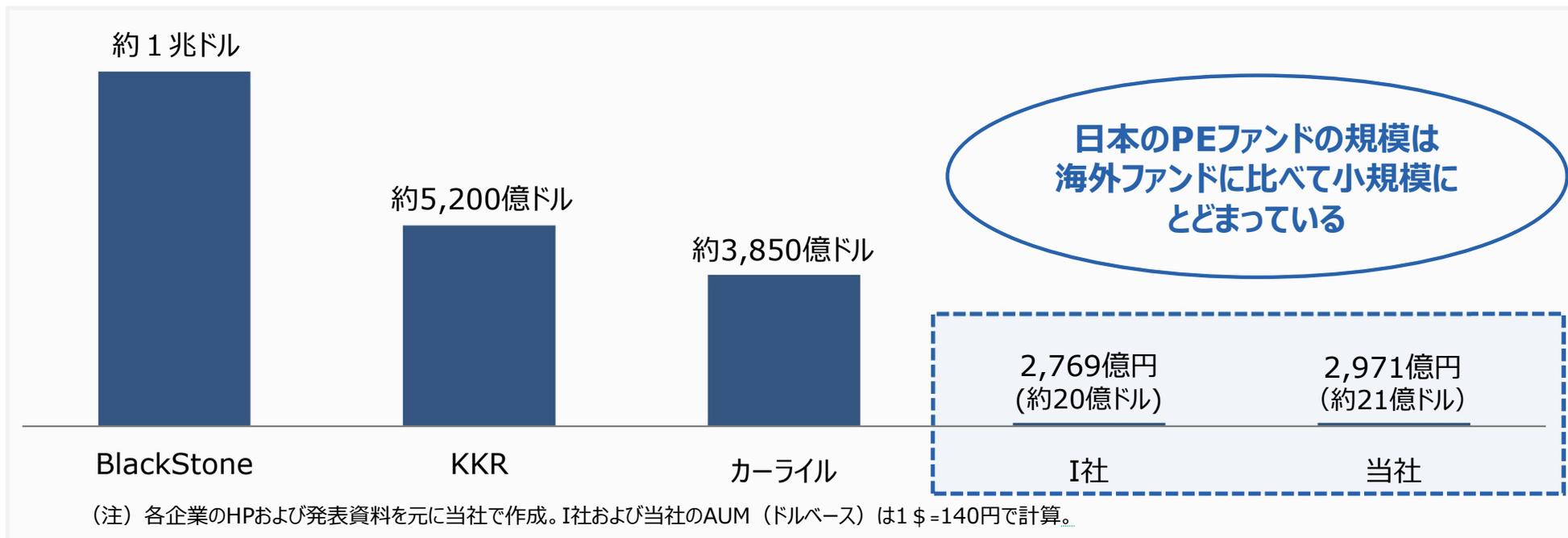
- 世界の金融資産は、継続的に拡大（2004年約150兆ドル⇒2021年約486.6兆ドル）
- NBFIの金融資産残高が大きく増加し、直近におけるNBFI比率は約50%に達している



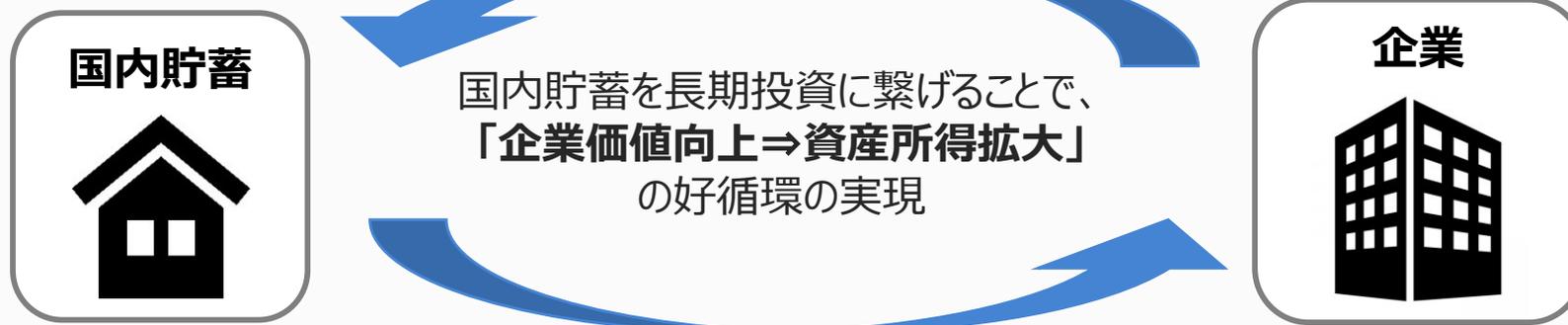
(出所) Financial Stability Board 「Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2022」

# プライベートエクイティ市場における資金の流れ

- 世界のPEファンドと比較すると、日本のPEファンドは小規模にとどまっている
- 岸田政権が打ち出した「資産所得倍増プラン」を成功させ、国全体の資産所得を拡大するためには、日本のPE業界の一層の成長が求められる



## 貯蓄から投資へ

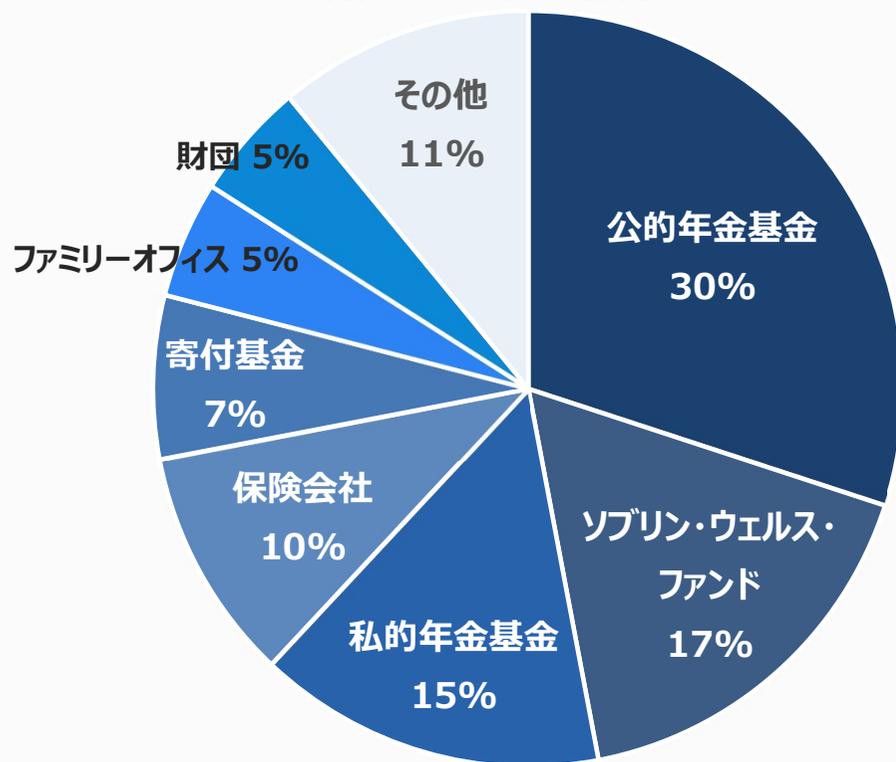


# (参考) PEファンド投資家

- グローバル全体で見ると公的年金基金によるPEファンドへの投資割合が約3割程度を占める一方、日本においては約2%にとどまる

## グローバル全体のPEへの投資

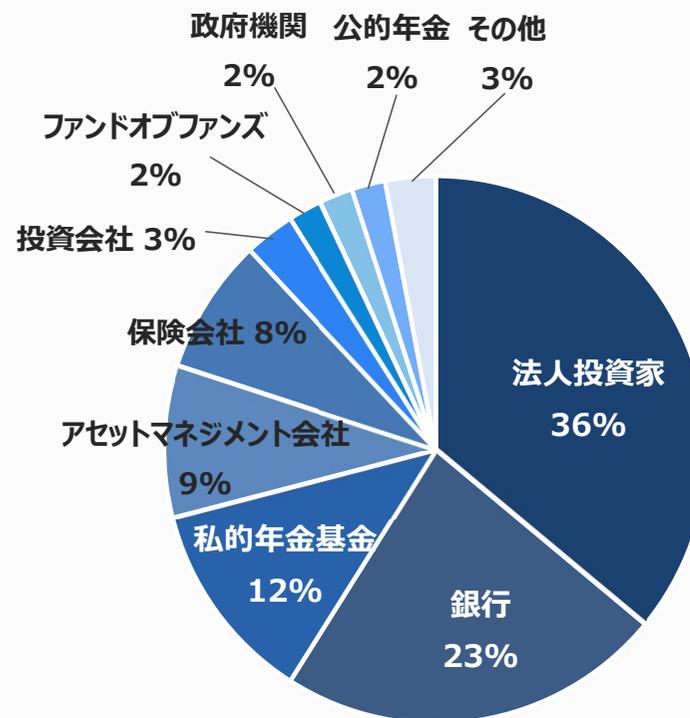
PE投資金額 (AUM) に占める  
各投資家タイプの割合(注1)



世界のPE・VCファンドのAUM(注2)  
約4.74兆ドル (2020年)

## 日本のPEへの投資

日本を基盤としている機関投資家による  
PE投資金額 (AUM) タイプ別割合(注1)



日本を対象としたPE・VCファンドのAUM(注3)  
約680億ドル (2020年)

(注1) 経済産業省「第四次産業革命に向けたリスクマネー供給に関する研究会 取りまとめ参考資料 (2018)」をもとに当社で作成

(注2) 「2021 Preqin Global Private Equity & Venture Capital Report」を参照

(注3) Preqin 「アジア太平洋地域におけるオルタナティブ市場：日本」を参照

# オルタナティブ投資ファンドの意義

- 市場の投資資金がパッシブ運用に傾斜する中、時価総額の大きな企業への資金流入が顕著。中小型であってもユニークな価値のある企業・事業への投資機会が見過ごされがち
  - ➔ 潜在的価値のある企業・事業へ長期のリスク資本を投入し、日本企業の価値向上・成長を後押し（ファンドの力で、日本の今を変える）

## 日本の資本市場の現状

- 時価総額の大きな企業への更なる資金流入
- 潜在的価値のある企業が見過ごされがち

→ 価値ある企業が過小評価されたまま割安で放置

## オルタナティブファンドの意義

- 価値発見機能  
市場では見過ごされている企業の価値を発掘
- 現場力  
投資先との協同、海外拠点の活用
- 中長期的なリスク資本の投入・高い投資品質  
ファンド資金での責任ある投資、入念なデューデリジェンス

→ いまある価値を発掘し、企業価値の向上・日本経済のさらなる発展に寄与

資本の流入



長期のリスク資本を投入し  
企業の成長を後押し



中小企業



PEファンド



# マーキュリアインベストメントグループの競争優位性

## マクロ環境に応じたファンド企画

### 事業投資

バイアウト投資



成長投資



バリュー投資

### 資産投資

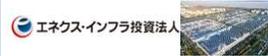
不動産投資



航空機投資



再エネ投資



## 経験豊富なマネジメントチーム



CEOグループ代表



CIO事業投資統括



COO資産投資統括

## プライム市場上場の信用力

東証プライム市場上場の  
オルタナティブ運用を主業とする  
投資グループ



ファンドの力で、日本の今を変える

## 「海外拠点」と「グローバルチーム」



中国（北京）



タイ（バンコク）



香港



ベトナム  
(HCM)



シンガポール

従業員に占める  
外国人比率

49%

\*2023年6月時点

## 戦略株主との連携



三井住友信託銀行

# 事業概要

- 事業は、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の2分野から構成
- 金融危機時等には割安不動産投資/債権投資等を行うバリュート投資も実行

## <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-)



### □ 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-)



## <バリュート投資>

- 金融危機時の割安不動産投資/債権投資等

# 事業進捗全般（1/2）（ファンド運用）

- 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、組成中の後継ファンドに加え、これからの成長へ向けて、長期資産運用市場において市場の壁を超える新たなコンセプトを企画検討中

| 事業区分  | 現在の状況  | 運用 | 組成 |
|---|--|----|----|
| <b>事業投資</b><br>          | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <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</li> <li>➤ <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</li> <li>➤ <u>成長投資</u>：Biztechに加え、後継ファンドを企画検討中</li> </ul>                          | ◎  | ◎  |
| <b>Spring REIT</b><br> | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <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）</li> <li>➤ 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）</li> <li>➤ 稼働率：共に90%を超えており、運用は順調</li> </ul>                                | ◎  | -  |
| <b>資産投資</b><br>        | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <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</li> <li>➤ <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</li> <li>➤ <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</li> </ul> | ○  | ○  |

# 事業進捗全般（2/2）（PEノウハウを活かした海外事業展開）

- マーキュリアグループ子会社の現地プロフェッショナル人材による、日本企業の海外進出をサポート
- タイコンサル事業など、PEノウハウを活かし、日本企業と海外パートナーのJVを力強くサポート



## ● タイコンサルティング事業（Mercuria (Thailand) Co., Ltd.）

2023年3月、相鉄グループの相鉄不動産(株)と共同し、バンコク郊外のマンション事業に参画。現地に精通した人材の高い現場力により、日本の住宅開発の高い技術とタイの不動産ビジネスノウハウを融合急速に都市化が進むバンコクにおける不動産投資により、高いリターンを期待



## ● ベトナム法人・シンガポール法人を新たに設立

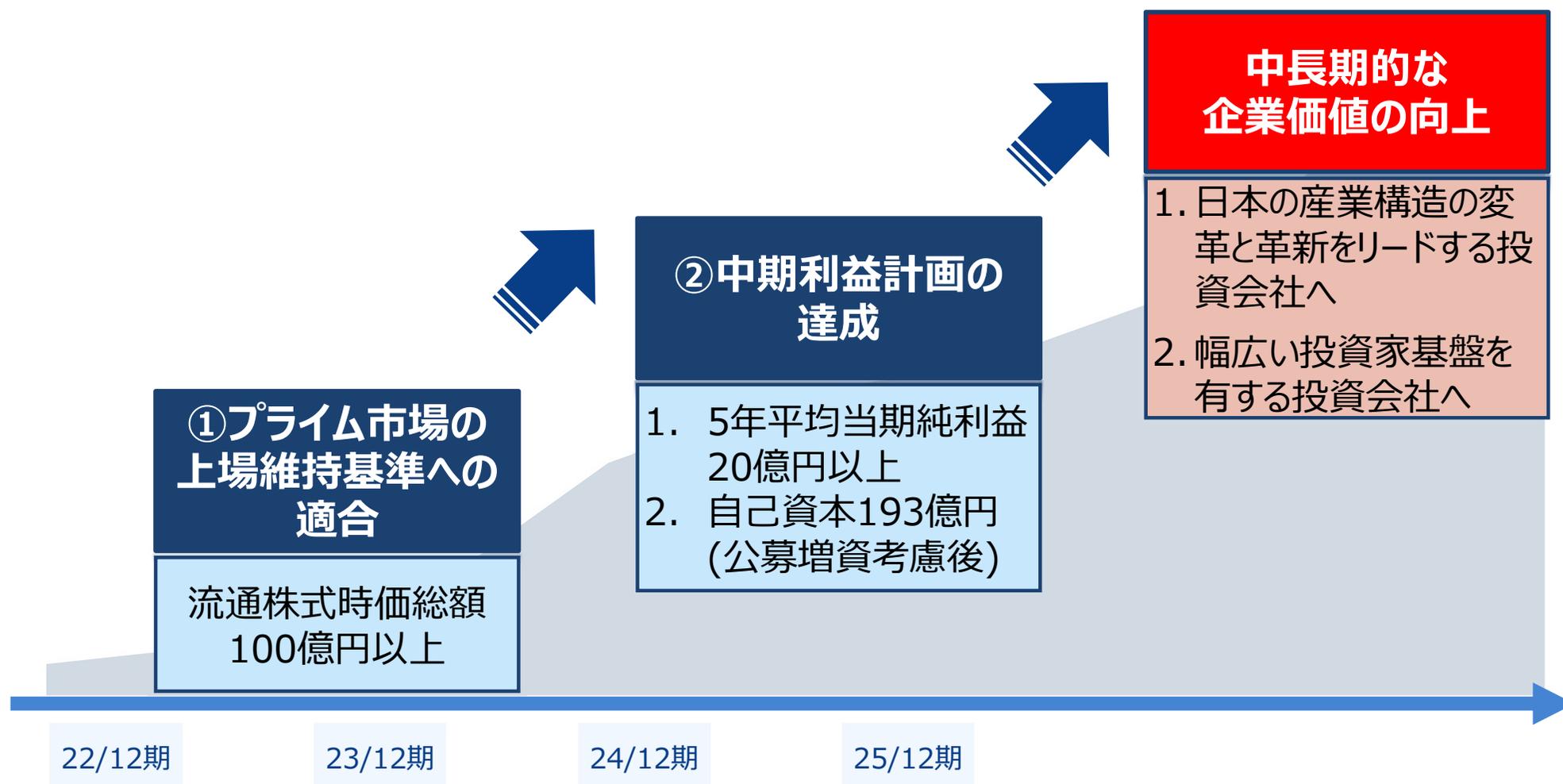
タイコンサルティング事業は2018年に事業立ち上げ以降、海外進出をする日本企業と海外パートナーのJVサポート分野にてビジネスモデルを確立し、黒字化を達成  
同ビジネスモデルを横展開すべく、ベトナム法人を新たに設立、加えて、新たな事業を展開すべく、シンガポール法人を設立



# 中期利益計画とプライム市場の上場維持基準

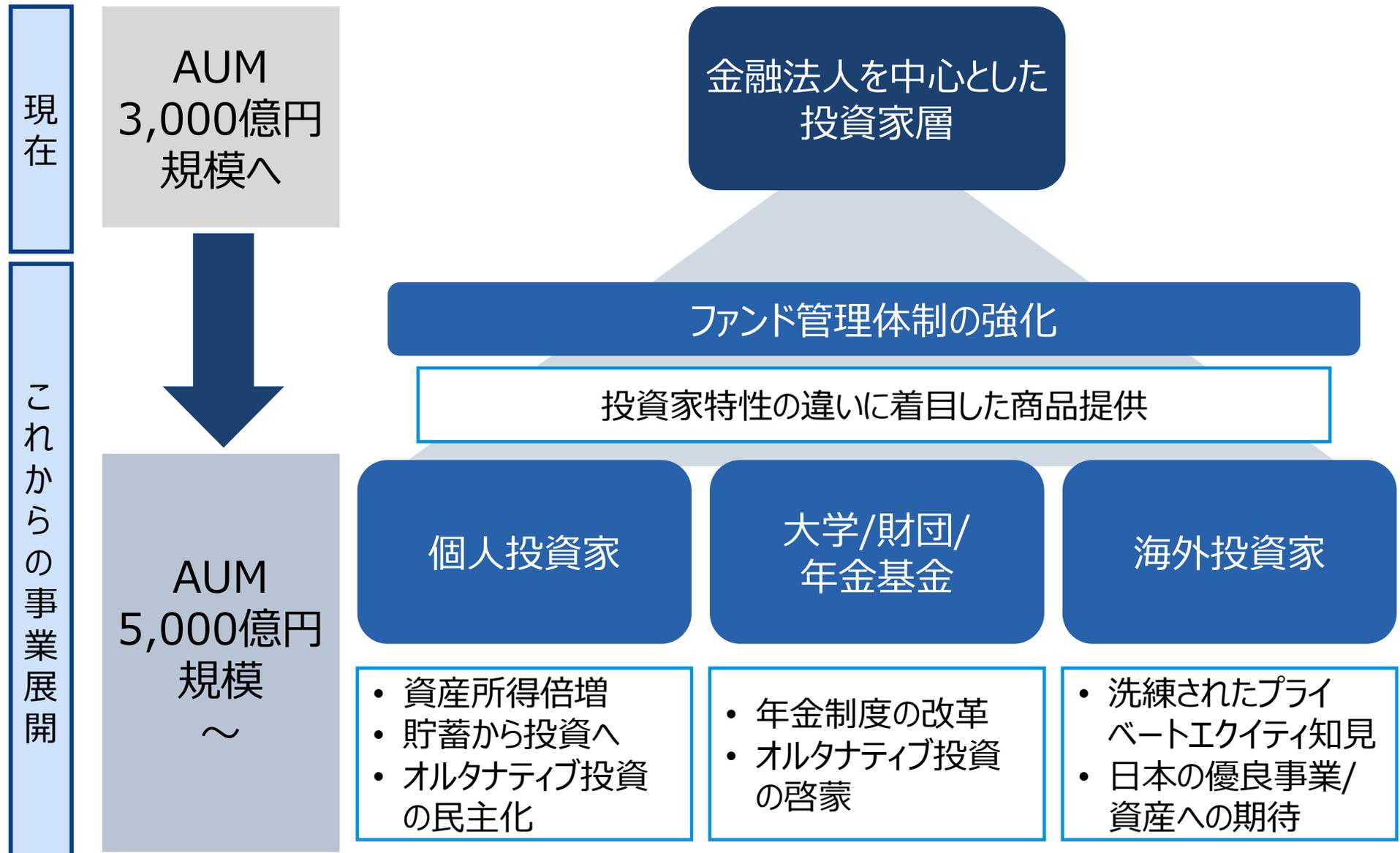
- 上場会社として、わが国の産業構造の変革と革新をリードする投資会社となるべく、引き続き**中長期的な視点で企業価値の向上を目指す**。その過程における ①**プライム市場の上場維持基準への適合** と ②**中期利益計画の達成** は通過点

## 中長期的企業価値の向上へ向けたロードマップ



# これからの事業展開（市場の壁を超える/幅広い投資家との対話）

- 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. 事業投資戦略

# 事業投資部門の概要

- 事業承継を主たる投資戦略とする「バイアウトファンド」と、不動産・物流領域において革新的なサービスを提供する企業への投資を行う「BizTechファンド」の運用を行っている

## バイアウト投資部門

### バイアウト1号

- ファンドサイズ 213億円
- 計10件の投資実行（うち4件Exit済み）
- ネットIRR15%超の目標リターン

## グロース投資部門

### BizTechファンド

- ファンドサイズ 31億円
- 計17件の投資実行
- 今後投資先のIPOが見込まれる

チームは明確に区別しているが  
投資先へのノウハウ共有 / DX化などで密に連携

### バイアウト2号

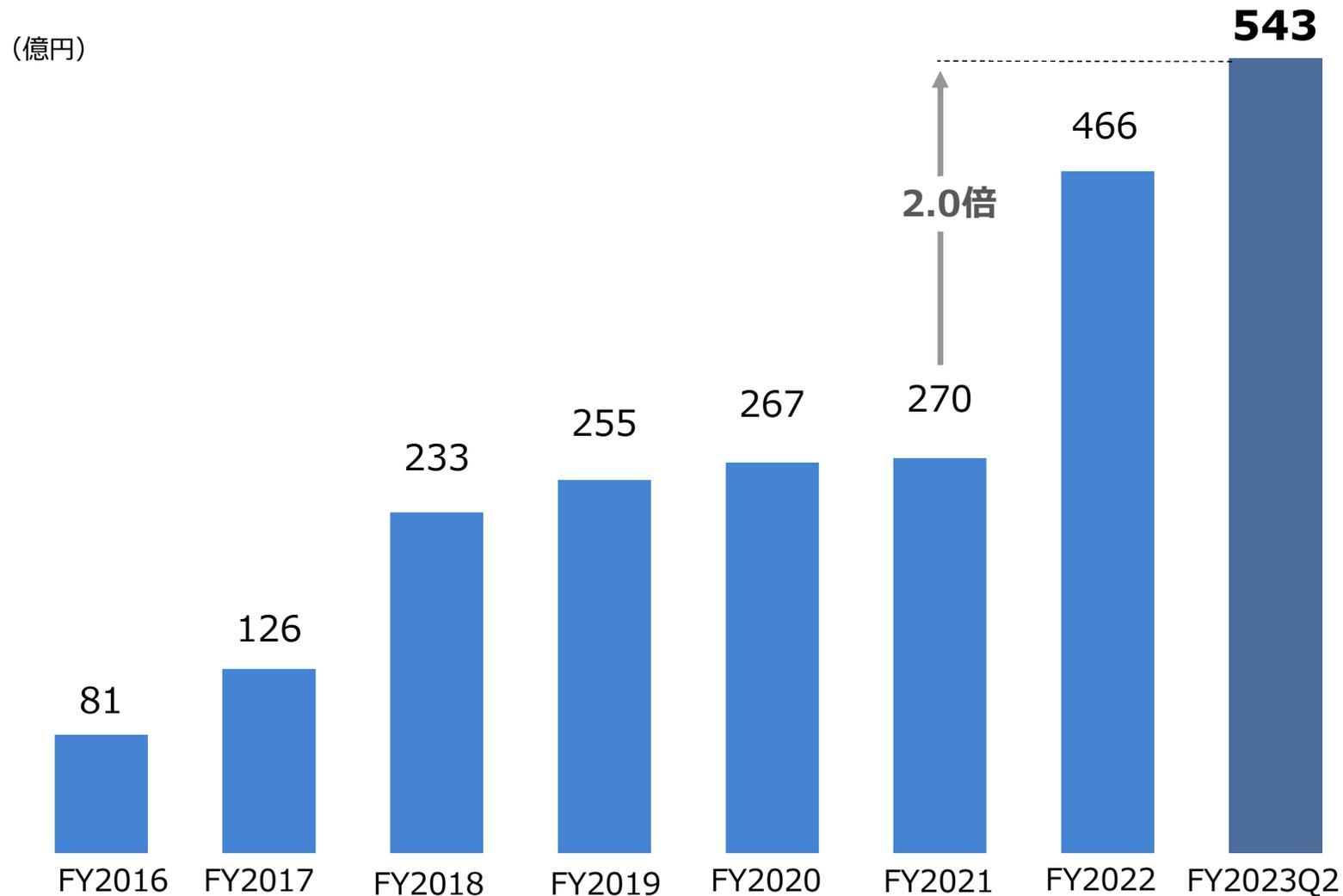
- ファンドサイズ 269億円  
(400-500億円を目指す)
- 3件の投資実行
- ネットIRR15%超の運用を目標とする

### 後継ファンド

- 今後組成を検討

# 管理報酬基準資産は順調に増加

- バイアウト2号の組成により管理報酬基準資産は組成前比2.0倍の543億円に到達
- 管理報酬の増額もあり、プロフェッショナルの積極的な採用によりチーム強化を継続。ソーシング、エグゼキューション、PMI(Post Merger Integration) 、Exitまでの投資の流れを専門性の高いメンバーの緊密な連携により実現



# バイアウト1号/運用状況

- 計10件の投資実績のうち4件をExit済み
- 既にDPI (Distribution to Paid in Capital) \*は1倍を超えており、今後成功報酬の積み上げが期待される

\*累積分配金/払込出資金

## バイアウト1号概要

### ファンドサイズ

213億円  
(募集完了)

### 目標リターン

ネットIRR  
15%超

ネット投資倍率  
2倍

## 投資中の案件

**SHINX**  
Ideas for progress

水谷産業株式会社  
MIZUTANI SANGYO K.K.

**e-teq**  
physical distribution

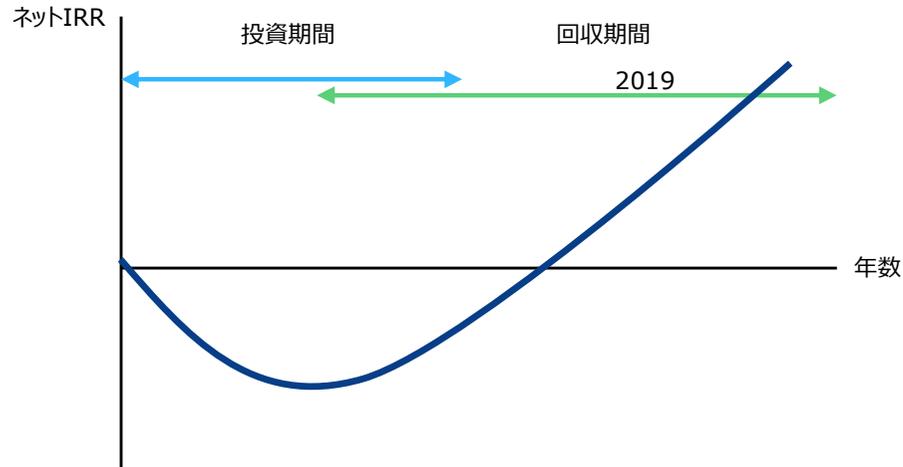
**MIYATAKE**

株式会社 **KOJIMA**  
小島製作所

**JS FOUNDRY**

# バイアウトを含むPEファンドのパフォーマンスイメージ

## PEファンドのパフォーマンスイメージ

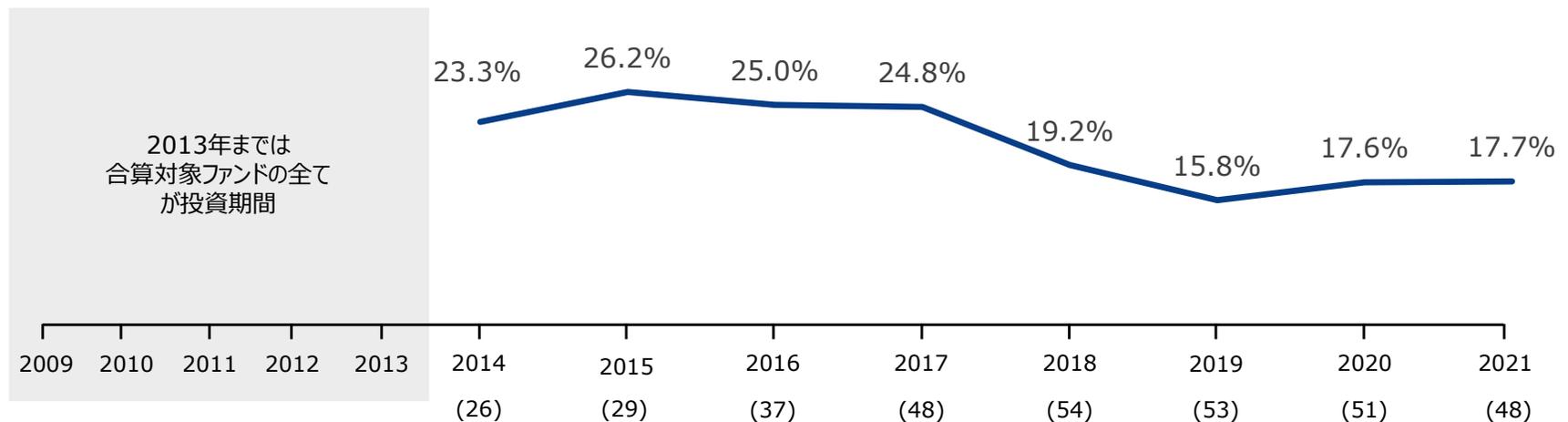


## リターンの一般的な内訳



※例示及び説明を目的としたものです

## 2009-18年に組成されたPEファンドの各年末時点での開始来IRR



※括弧内の数字は各年末IRR計算に含まれるファンド本数

出所：一般社団法人 日本プライベート・エクイティ協会「プライベート・エクイティパフォーマンス調査（2021年）」（2023年3月）

# バイアウト2号 / すでに3件の投資を実行

- ファンドレイズを実施中。2023年9月に見込むFinalクローズに向け、400-500億円の規模を目指す
- 既にミューチュアル（機器製造）、デライトHD（小売り）及びJSファンダリ（半導体）への投資を実行

## バイアウト2号概要

### ファンドサイズ

269億円  
(募集中)

400-500億円  
(目標：2023年9月末)

### 目標リターン

ネットIRR  
15%超

ネット投資倍率  
2倍

## 案件投資状況（計3件）

**MUTUAL**  
株式会社 ミューチュアル

**DELIGHT**

**JS FOUNDRY**

# バイアウト2号投資先 / デライトホールディングス株式会社 (1/2)

## ■ 案件概要

|       |                                   |
|-------|-----------------------------------|
| 会社名   | デライトホールディングス株式会社                  |
| 本社    | 愛知県豊橋市                            |
| 代表者   | 代表取締役 白井健太郎                       |
| 創業    | 1995年                             |
| 事業内容  | 食品スーパー「クックマート」の運営                 |
| 投資時期  | 2022年8月                           |
| 出資割合  | 66.7%<br>(経営株主 32.0%、未来Link 1.3%) |
| ステータス | 投資中                               |



## ■ 投資仮説

### 1 安定した財務推移と一定の成長性

- ✓ 地元密着型で地に足の着いた出店を行う地域ドミナント戦略により、安定した業績を構築
- ✓ 地元顧客を引き付け、地域のインフラとしての存在地位を確立。コロナ特需を除いても、堅調な売上成長を誇っている

### 2 戦略ストーリーに裏打ちされた頑健な事業運営

- ✓ 大手スーパーが中央集権型の管理強化により、多店舗展開することで利益を計上している中、デライト社は規模を追求した店舗出店を行わず、地域を特定したドミナント展開で地域のインフラとして存在
- ✓ 地産地消の商品を仕入れ、他スーパーよりも店舗に人材を多数配置し、質の高い商品・サービスを提供することで顧客満足度を上げ、生活に不可欠なインフラになるという合理的な戦略サイクルが回っている

### 3 ビジナリーな経営者と一丸となった経営体制

- ✓ 白井健太郎氏は、中央集権型のトップダウンの小売経営ではなく、現場に権限移譲を積極的に行い、ボトムアップの組織風土を確立
- ✓ 白井健太郎氏の実弟である孝典取締役が店舗運営・経営企画・管理・人事といった企画・管理面を掌握するなど、それぞれが明確な役割を担い、組織一丸となって経営にあたっている

# バイアウト2号投資先 / デライトホールディングス株式会社 (2/2)

- デライト社の代表取締役社長 白井健太郎氏が初の著書「クックマートの競争戦略 ローカルチェーンストア・第三の道」を発売。マーキュリアとの提携の経緯についても詳しく記載

- 大手とは全く異なる「ないない尽くし」の競争戦略、ファンとの提携の経緯や、当社のアドバイザーである経営学者 楠木建氏による異例の「ロング解説」付き

## 【参考】

2022年にデライト社 白井健太郎氏、楠木建氏、当社代表取締役 豊島俊弘の3名で対談を実施

対談記事 (マーキュリアウェイ)

<https://www.mercuria.jp/way/way-9.html>



書籍:「クックマートの競争戦略」

# BizTechファンド / 投資対象及び投資先一例

- 不動産及び物流分野において革新的なサービスの提供を行う企業に対して投資を行う
- 投資進捗は順調であり、累計投資17件にて投資期間を満了。今後はIPOによる投資先Exitを目指す

## 投資対象分野

不動産



物流



## 投資先事例



全国ポート数

約250(2021年7月)

大幅に増加

約4,000以上(2023年7月)

### 道路交通法の改正 (2023年7月)

| 項目           | 新カテゴリーの電動キックボード   | それ以外の電動キックボード |
|--------------|-------------------|---------------|
| 道路交通法上分類     | 特定小型原動機付自転車       | 原動機付自転車       |
| ヘルメット着用      | 努力義務              | 必須            |
| 免許帯同         | 不要 (16歳以上のみ)      | 原付免許          |
| 普通自転車専用通行帯走行 | ○                 | ×             |
| 歩道走行         | 最高速度時速6km以下で例外的に○ | ×             |
| 最高速度         | 時速20km            | 時速30km        |





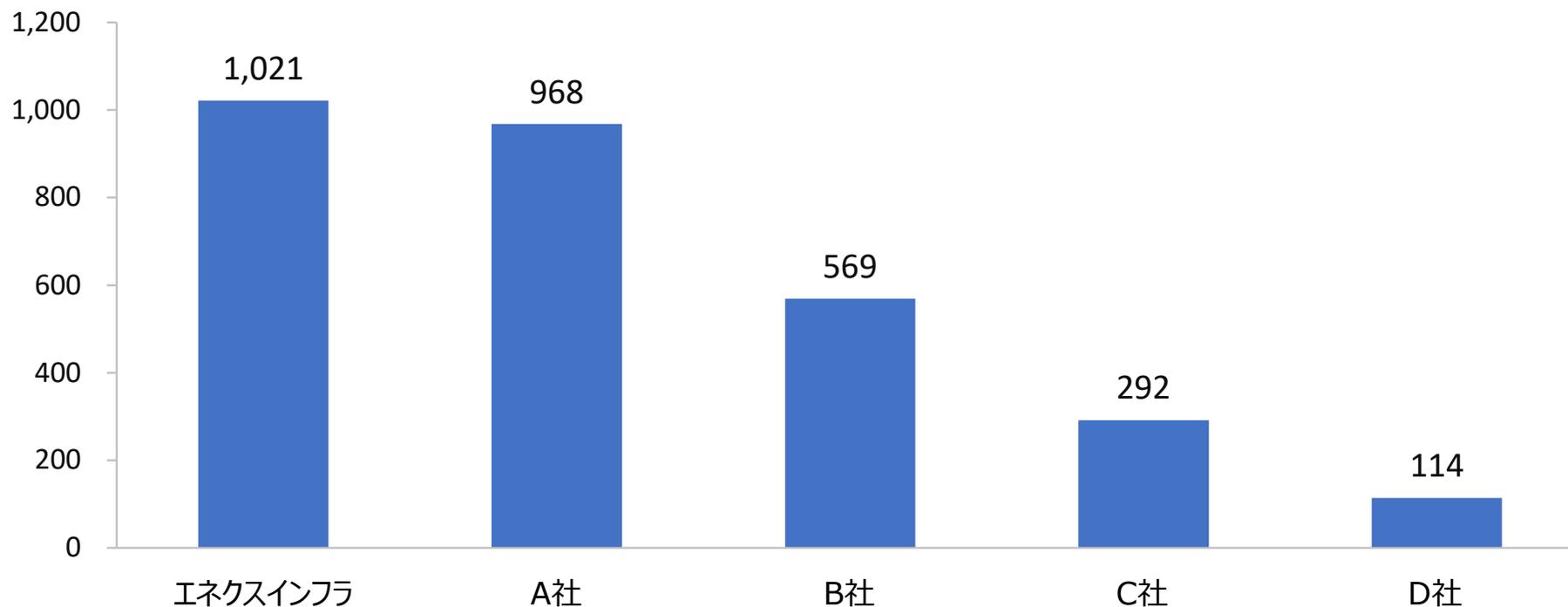
## 3. 資産投資戦略

# 太陽光インフラ投資に関する進捗（1/3）

エネクス・インフラ投資法人がインフラ投資法人で初の1,000億円超え

- 当社が共同スポンサーとして2019年に設立したエネクス・インフラ投資法人は、2023年6月に高崎太陽光発電所B（出力約54MW）を約252億円で取得  
➔ 国内インフラ投資法人として初の資産取得額で1,000億円超
- 当社はエネクス・アセットマネジメント（エネクス・インフラ投資法人の管理会社）の主要株主でもあり、これを機に同社の業績についても持分法適用により連結対象とした

## 東証インフラファンド：取得価格合計（億円）



（出典）各投資法人発表資料を元に当社で作成

# 太陽光インフラ投資に関する進捗（2/3）

## 台湾太陽光開発投資の初号案件が完成、売電開始

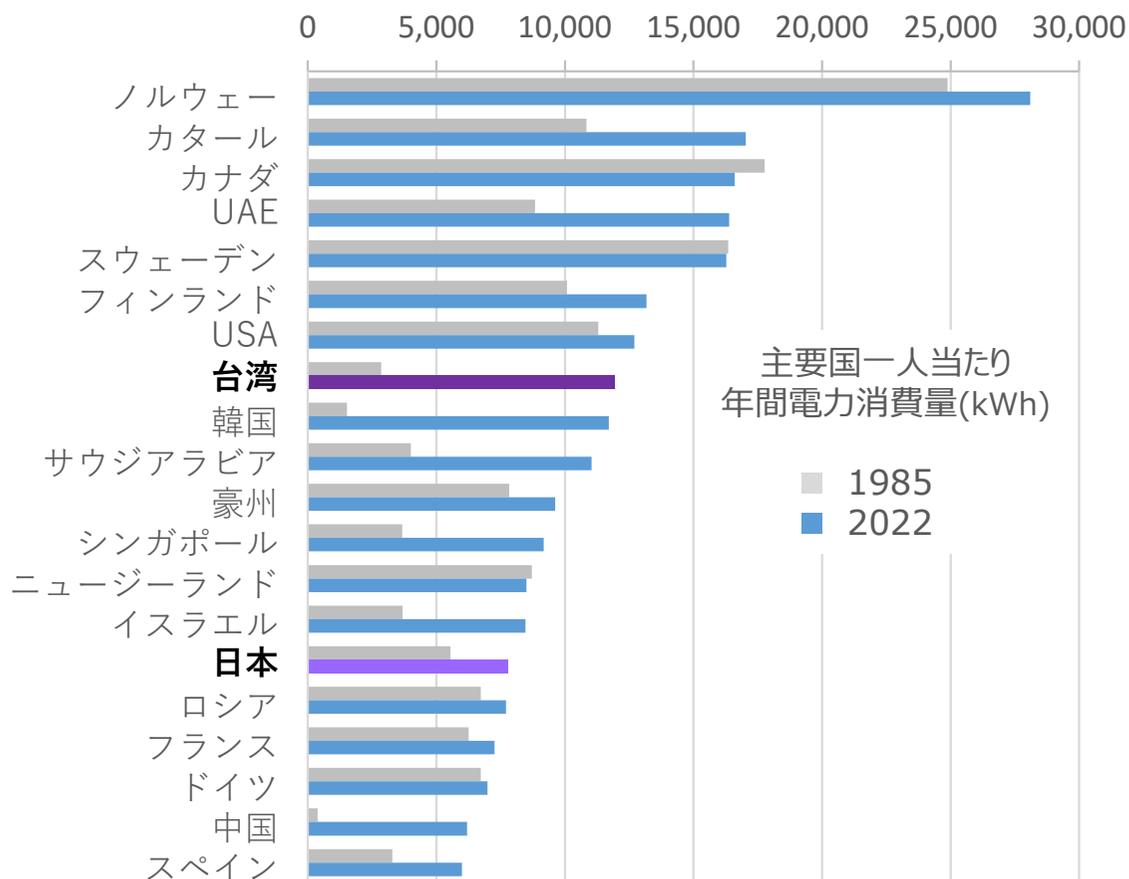
- 当社はエネクス・インフラ投資法人でも共同スポンサー関係にあるマイオーラ・グループとともに台湾で太陽光施設を開発。うち、台湾中西部彰化県にある第1号案件(設備容量約13MW)が完成し、2023年6月より売電を開始
  - ➔ 隣接する発電所との一体開発のフェーズ1に相当し、全体完成後には約97MWの大規模施設となる予定
- 当社はマイオーラ・グループとの台湾太陽光施設開発に10億円相当の出資を行っており、上記発電所の完成後も更なるパイプラインの開発を行っていくことを計画



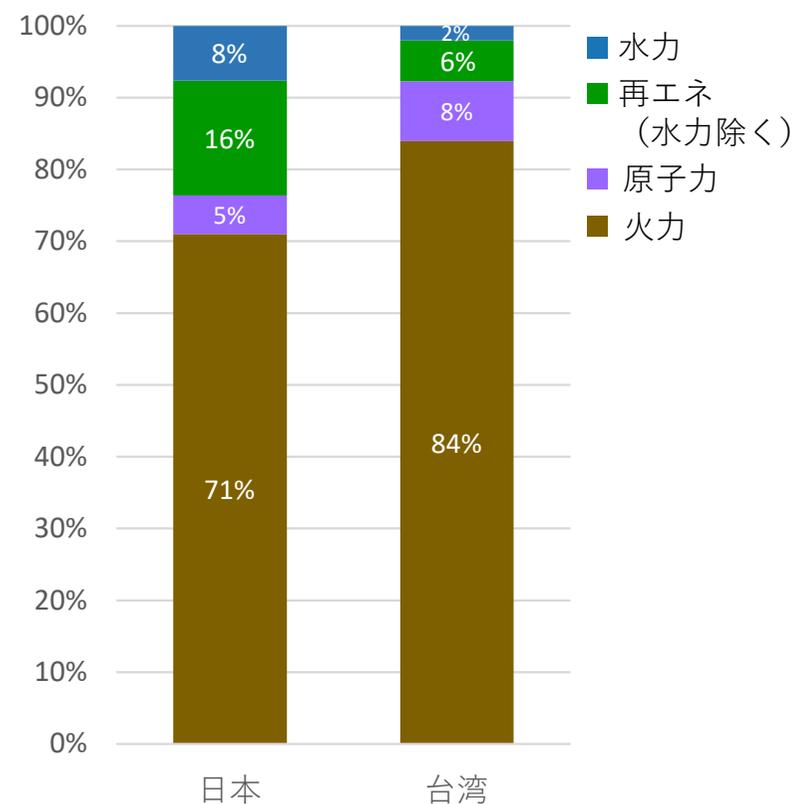
# 太陽光インフラ投資に関する進捗（3/3）

## 台湾の太陽光発電について

- 製造業の盛んな台湾は、一人当たりの電力消費量が日本の約1.5倍と電力需要が高い一方、依然として火力発電依存度が高く、再生エネルギー電源の開発が急ピッチで行われている
- FITによる売電と並行し、私企業との売電契約締結も活発であり、売電業者にとっての収益チャンスも拡大
- ただ、メガソーラー開発適地は限られており、早期に有望なパイプラインを確保することが重要



日台電源構成比較（発電量 2022年）



出典：Our World in Data

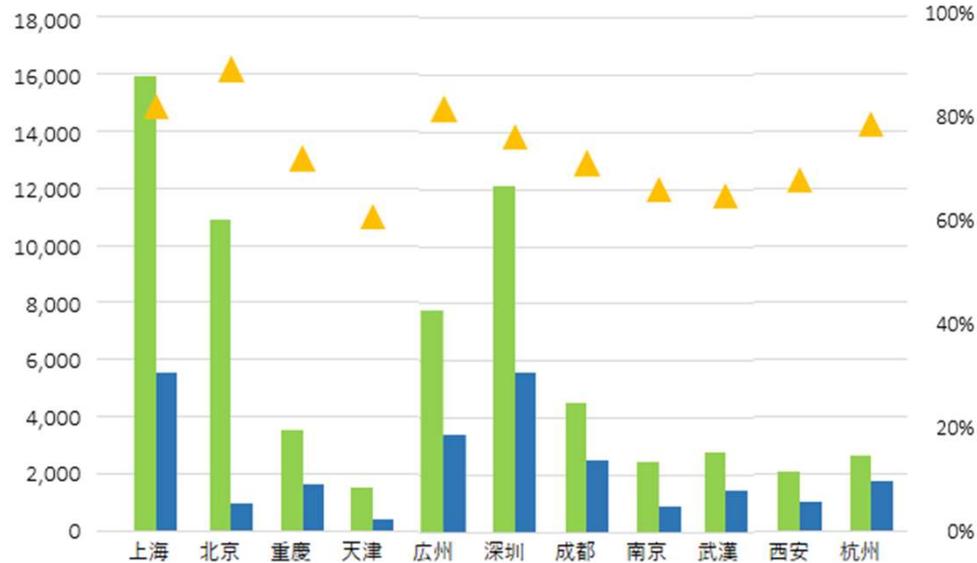
# その他戦略（航空機投資/Spring REIT）における状況



- 2号ファンドは資金レイズ継続中。世界的にインフレが進行する中、インフレに強い現物資産としての航空機投資の魅力が注目されている
- 昨年度取得した物件の貢献や、借入金利を低利で固定できていることなどが功を奏し、他の香港REITをアウトパフォームする業績を計上
- 北京の旗艦物件は稼働率・売上ともに順調。北京は、他の中国主要都市と比べても高グレードオフィスの需給がタイトで、オフィス賃貸市場に底堅さが期待される
- 惠州の大型モールも稼働率・売上ともに伸びている

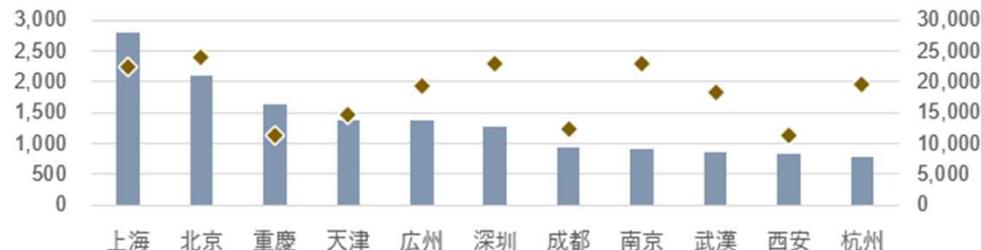
## 中国主要都市： グレードAオフィス市場

- 2022年度末総床面積 (千平方m)
- 2023~26年新規供給床面積
- 2022年度末稼働率



## 中国主要都市： 人口、1人当たりGDP (2020年)

- 都市人口 (万人)
- 1人当たりGDP (US\$)



Source: JLL Research, Dec 2022 / 都市XTE

|                        |
|------------------------|
| Spring REIT<br>中国物件稼働率 |
| 北京オフィス                 |
| <b>93.0%</b>           |
| 惠州モール                  |
| <b>96.3%</b>           |
| 2022年末                 |



## 4. 決算ハイライト

# 第2四半期ハイライト～管理報酬は順調に増加、成功報酬は下期に見込む

## ■ 2023年12月期 決算進捗

- **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
- **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
- **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%

## ■ 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23日終値754円を基準とした流通株式時価総額は約87.0億円（PBR0.89倍水準）、引き続き上場維持基準（100億円）の充足を目指す

# 連結経営成績（対業績予想/対前年同期）

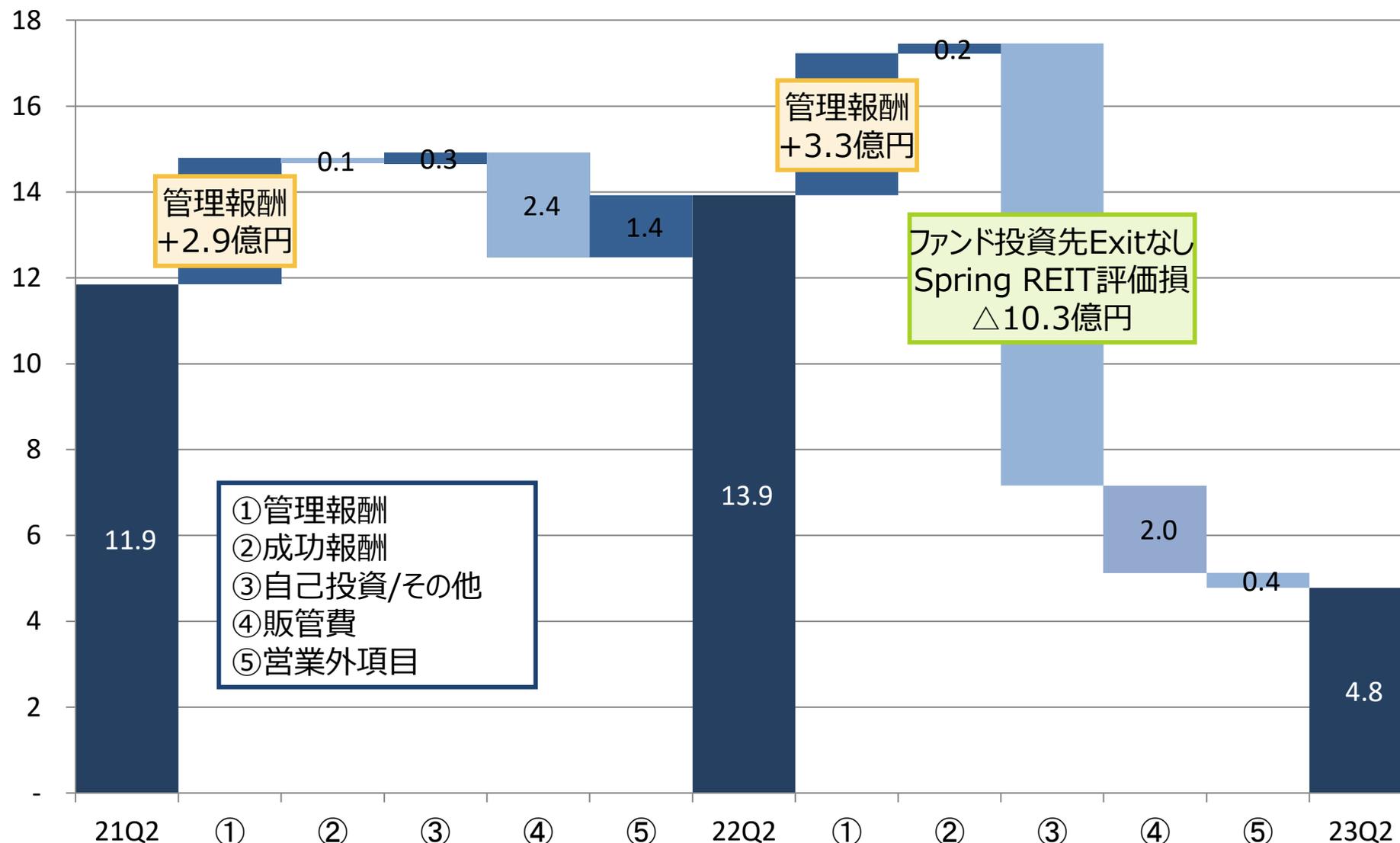
- 管理報酬は順調に増加、対前年同期比の減益は、ファンド投資先のExitによる自己投資収益がなかったことに加え、Spring REITのリストラクチャリング等の評価損に起因
- 順調なファンド運用を反映し、下期にバイアウト1号からの成功報酬の一部実現を見込む

| 単位：億円               |                  | ①21/12期<br>年間実績 | ②22/12期<br>年間実績 | ③23/12期<br>Q2実績 | ④業績予想 | ⑤前年同期 |
|---------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------|-------|
| 営業収益                |                  | 41.7            | 46.0            | 33.9            | 67.0  | 22.9  |
| 営業原価                |                  | △5.3            | △2.0            | △18.3           | △16.0 | △0.5  |
| 営業総利益               | ファンド運用<br>(管理報酬) | 18.9            | 24.4            | 15.1            | 51.0  | 11.8  |
|                     | ファンド運用<br>(成功報酬) | 7.3             | 3.1             | 0.2             |       | -     |
|                     | 自己投資/その他         | 10.1            | 16.5            | 0.3             |       | 10.6  |
|                     | 合計               | 36.4            | 43.9            | 15.6            |       | 22.4  |
| 販売費及び<br>一般管理費      |                  | △18.8           | △23.4           | △12.4           | △26.5 | △10.4 |
| 営業利益                |                  | 17.6            | 20.5            | 3.2             | 24.5  | 12.0  |
| 経常利益                |                  | 18.2            | 22.1            | 4.8             | 24.5  | 13.9  |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 |                  | 13.0            | 15.6            | 3.2             | 17.0  | 9.6   |

# 連結経営成績（経常利益の同期比較）

- 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管理報酬は6.2億円の増加
- 自己投資収益(③)：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のリストラクチャリング等の評価損益が影響し、自己投資収益は10.3億円の減少

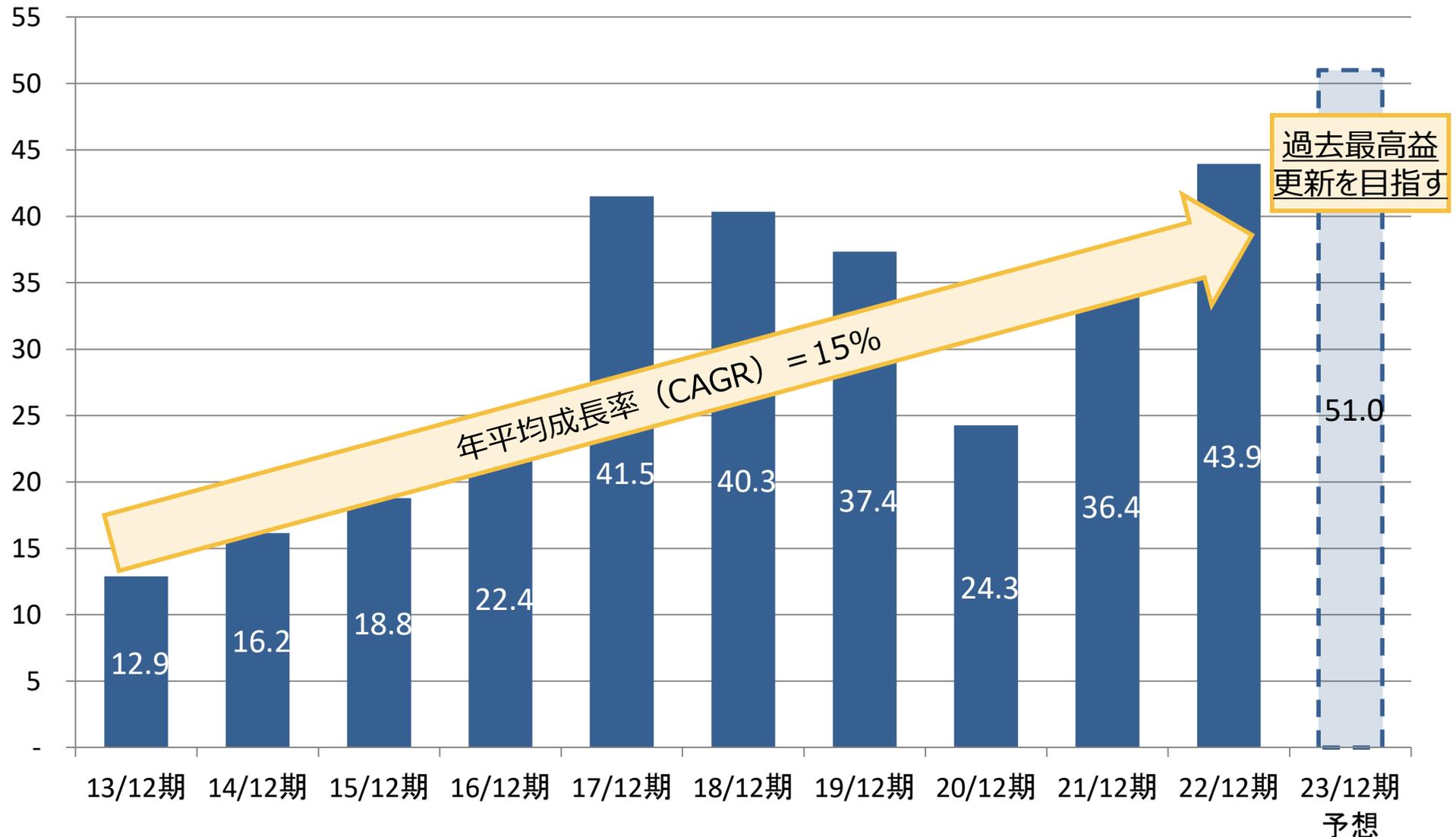
単位：億円



# 連結経営成績（長期営業総利益）

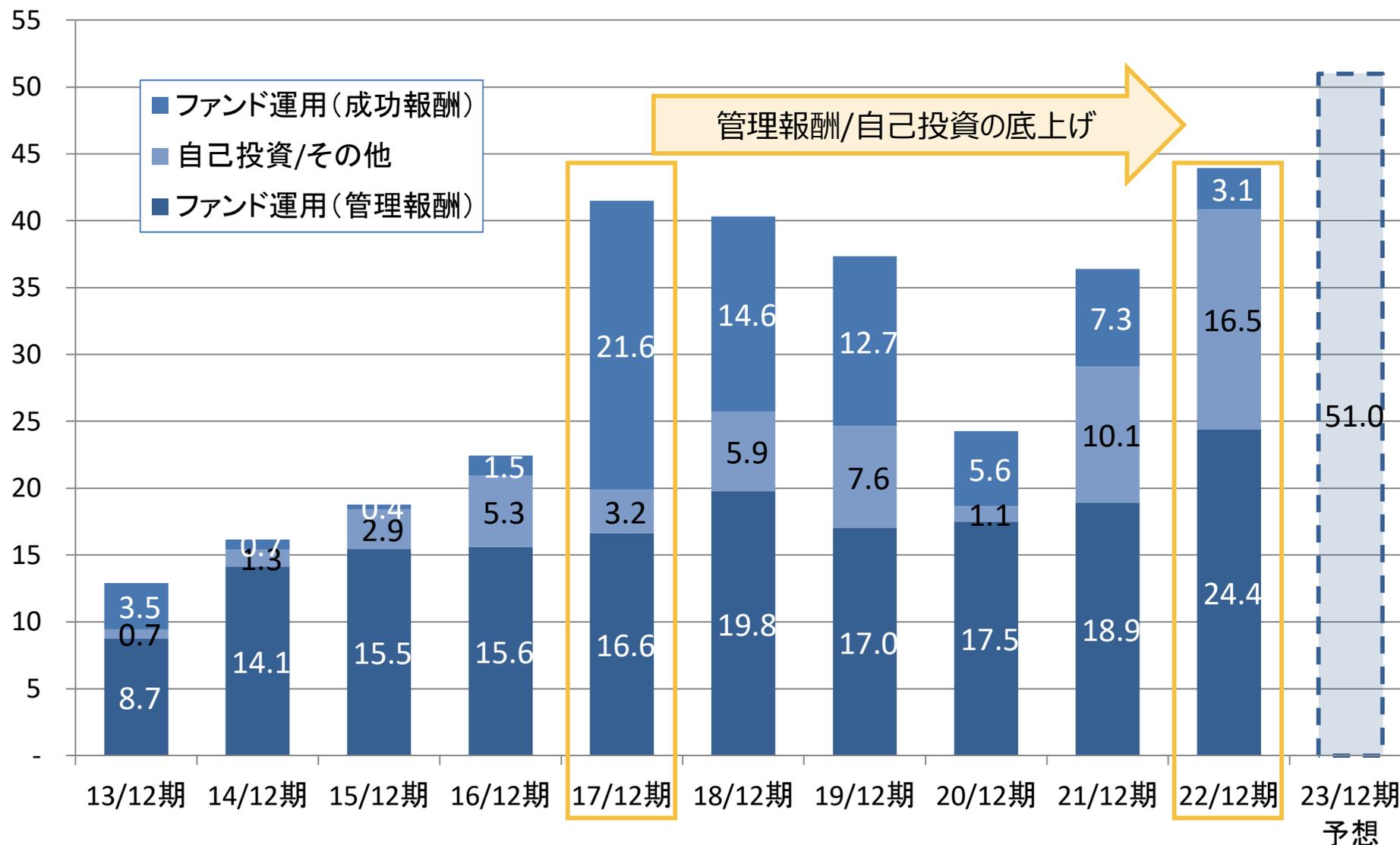
- 17年12月期以降は一旦は減益となるも、過去10年間における年平均成長率は15%水準であり、22年12月期の営業総利益は過去最高益44億円
- 23年12月期は過去最高益の更新を目指す

単位：億円



# 連結経営成績（収益区分別営業総利益）

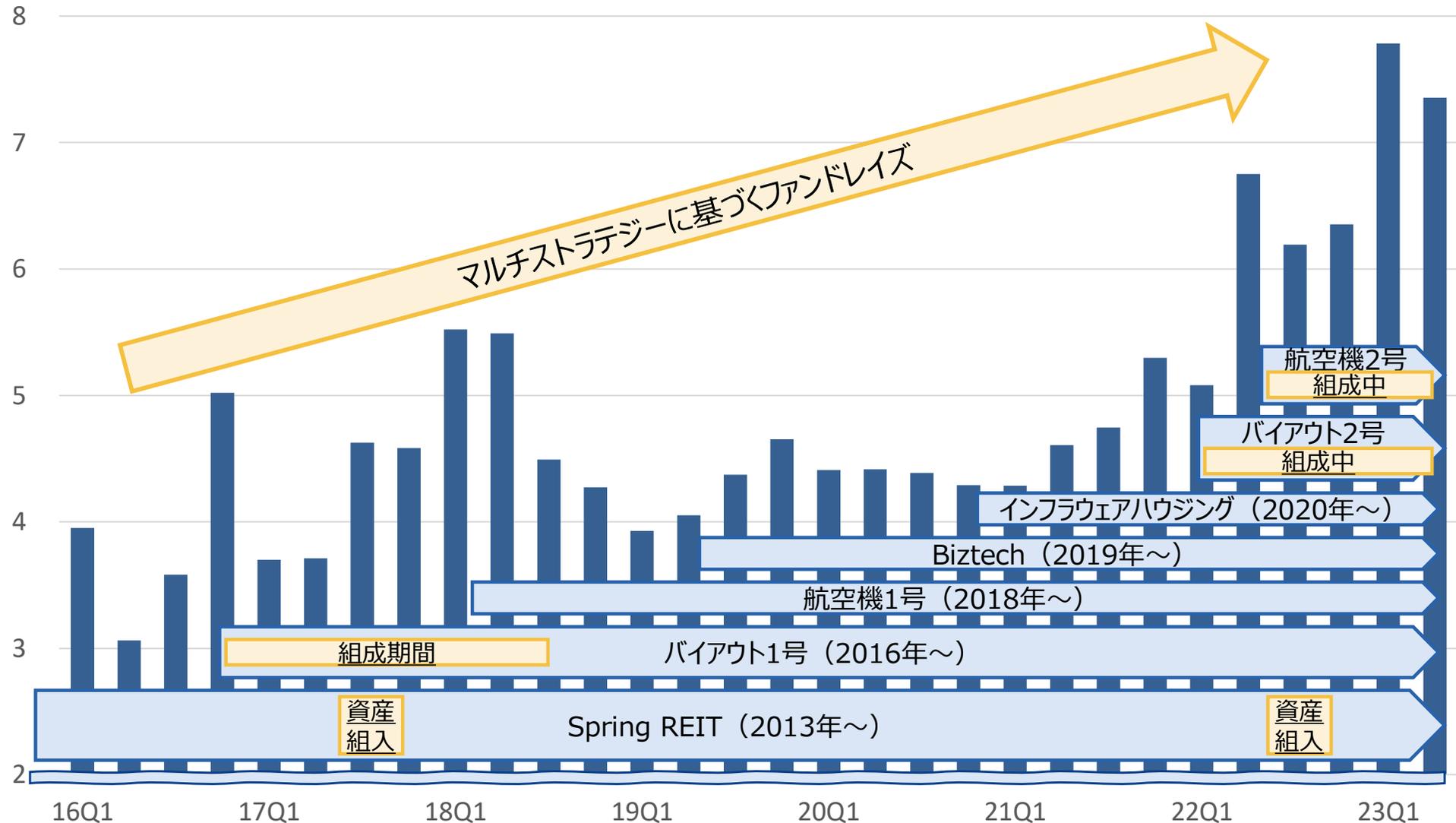
- 成功報酬： 17年12月期～22年12月期において65億円を計上（うちグロース1号ファンド37億円、金融危機時に組成したバリュー投資ファンド17億円等）
  - 自己投資： Spring REITからの安定配当に加え、16年12月期に組成したバイアウト1号ファンド等の好調なファンド運用を反映し、管理報酬、成功報酬と並ぶ収益の柱に成長
- 単位：億円



# 連結経営成績（四半期毎管理報酬）

- 2016年の上場以降、マルチストラテジーに基づく各種ファンドを組成し、管理報酬は大きく増加
- 現在もバイアウト2号及び航空機2号を組成中であり、管理報酬の更なる増加を目指す

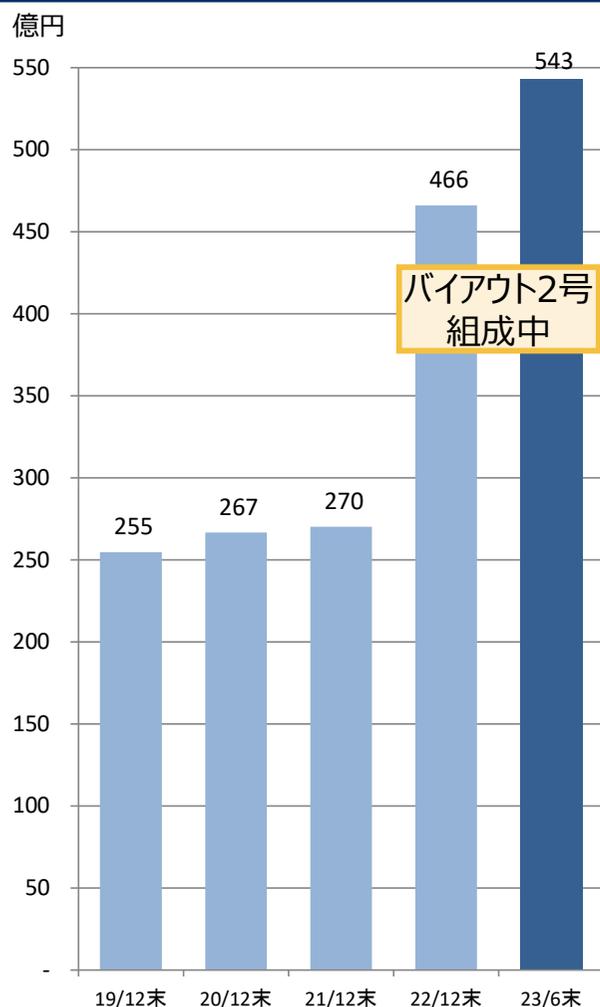
単位：億円



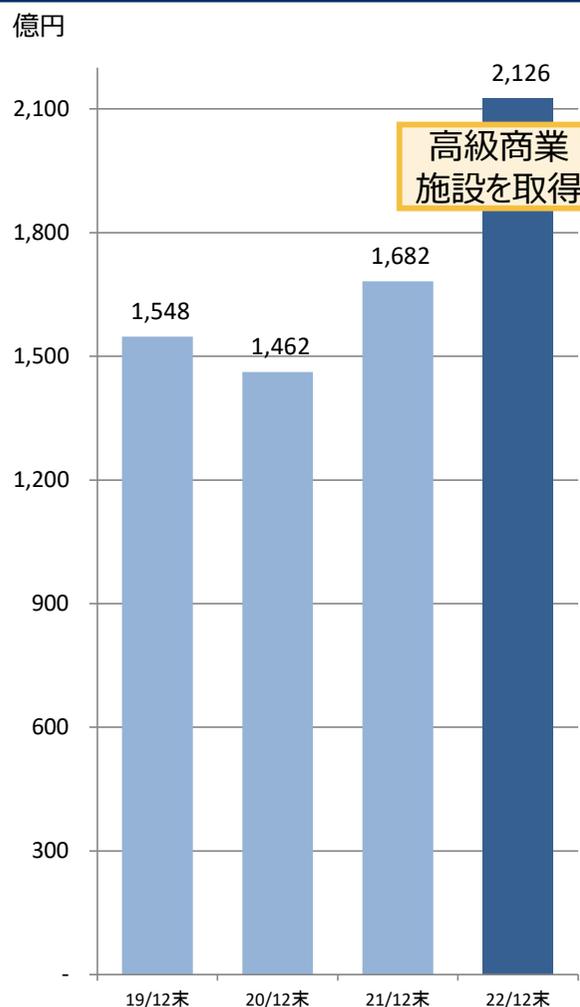
# 連結経営成績（管理報酬基準資産残高）

- 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

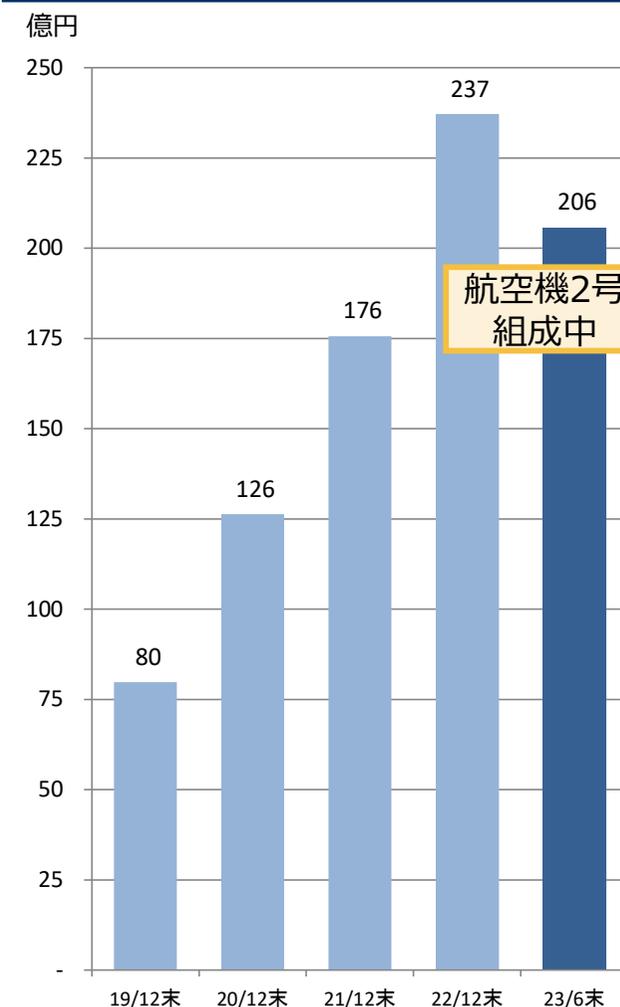
## 事業投資



## Spring REIT



## 資産投資



# 連結財政状態（資産・負債の構成）

- 資産/負債：借方は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、貸方はオンバランスされている借入金はなく、負債13億円に対して、自己資本165億円

単位：億円

連結貸借対照表（23/6末）

|      |                |            |     |          |            |
|------|----------------|------------|-----|----------|------------|
| 流動資産 | 現預金            | 33<br>18%  | 負債  | 借入金      | -          |
|      | 営業未収入金         | 7          |     | その他流動負債  | 6          |
|      |                |            |     | その他固定負債  | 7          |
|      | 営業投資有価証券/営業貸付金 | 126<br>67% | 純資産 | 自己資本     | 165<br>88% |
|      | その他流動資産        | 11         |     | 非支配株主持分等 | 10         |
| 固定資産 | 11             | 合計         |     | 188      |            |
| 合計   | 188            | 合計         | 188 |          |            |

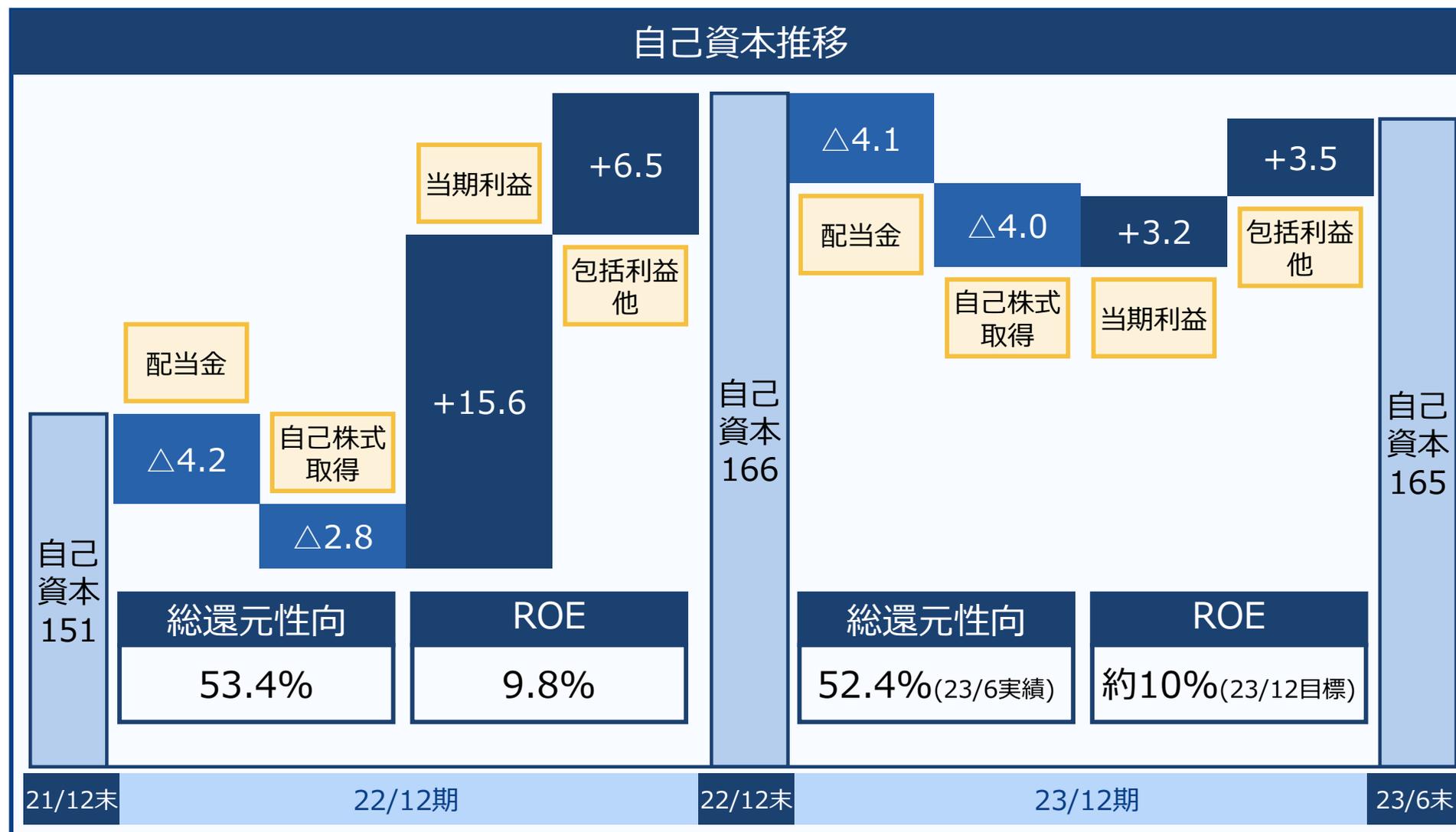
自己投資の構成

|  |       |
|--|-------|
| 事業投資   | 29    |
| バイアウトファンド/グロースファンドへのセიმポート投資                 |       |
| Spring REIT                                  | 58    |
| Spring REITへの投資を目的とするファンドへのセიმポート投資<br>借入を活用 |       |
| 資産投資   | 38    |
| 航空機ファンド/再エネファンドへのセिमポート投資等                   |       |
| 運用資産残高（22/12末）                               | 2,971 |

# 連結財政状態（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



# 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<br>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<br>(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

# 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<br>22年10月～12月平均 | 現在<br>23年8月23日終値 | プライム市場 | 上場維持基準<br>充足 |
|----------|--------------------------------|----------------------|------------------|--------|--------------|
| 流通株式時価総額 |                                | 73.9億円               | 87.0億円           |        | 100億円        |
| 株価       |                                | 604.9円               | 754円             |        | 870円         |
| PBR      | 845.8円(23/6末実績)<br>1株当たり自己資本   | 0.73                 | 0.89             |        | 1.03         |
| PER      | 86.13円(23/12期予算)<br>1株当たり当期純利益 | 7.3                  | 8.8              |        | 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<br>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           | ○    |

# 損益構造と企業価値

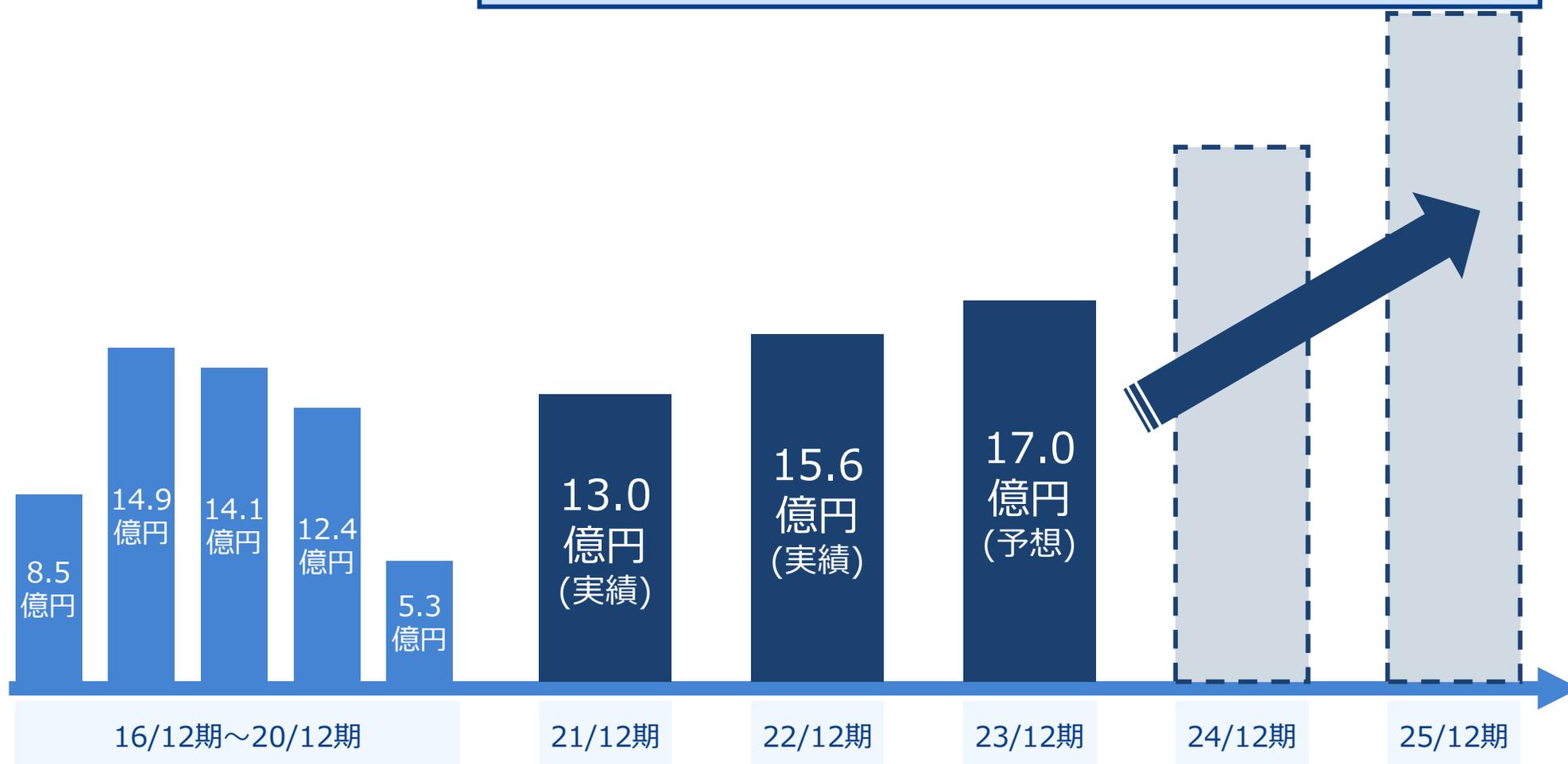
- 当社が想定する当社株式価値は、①事業価値（管理報酬）、②純資産価値（自己投資）、③アップサイド価値（成功報酬）により構成される
- 時価総額は146億円（2023年8月23日終値ベース）であり、引き続き、当社が想定する潜在価値が株価に反映されるよう積極的なIR活動に注力する

| 想定株式価値              |                    | 時価総額                           |
|---------------------|--------------------|--------------------------------|
| 想定株式<br>価値の<br>構成要素 | アップサイド価値<br>(成功報酬) | 成功報酬の<br>期待値                   |
|                     | 事業価値<br>(管理報酬)     | 長期契約に基づく<br>管理報酬基盤を有する<br>事業価値 |
|                     | 純資産価値<br>(自己投資)    | 自己資本165億円<br>+ 含み益の<br>資産価値    |
|                     |                    | 当社が<br>想定する<br>潜在的価値           |
|                     |                    | 146億円<br>(754円/株)              |

## (参考) 中期利益計画の進捗 (5年平均当期純利益)

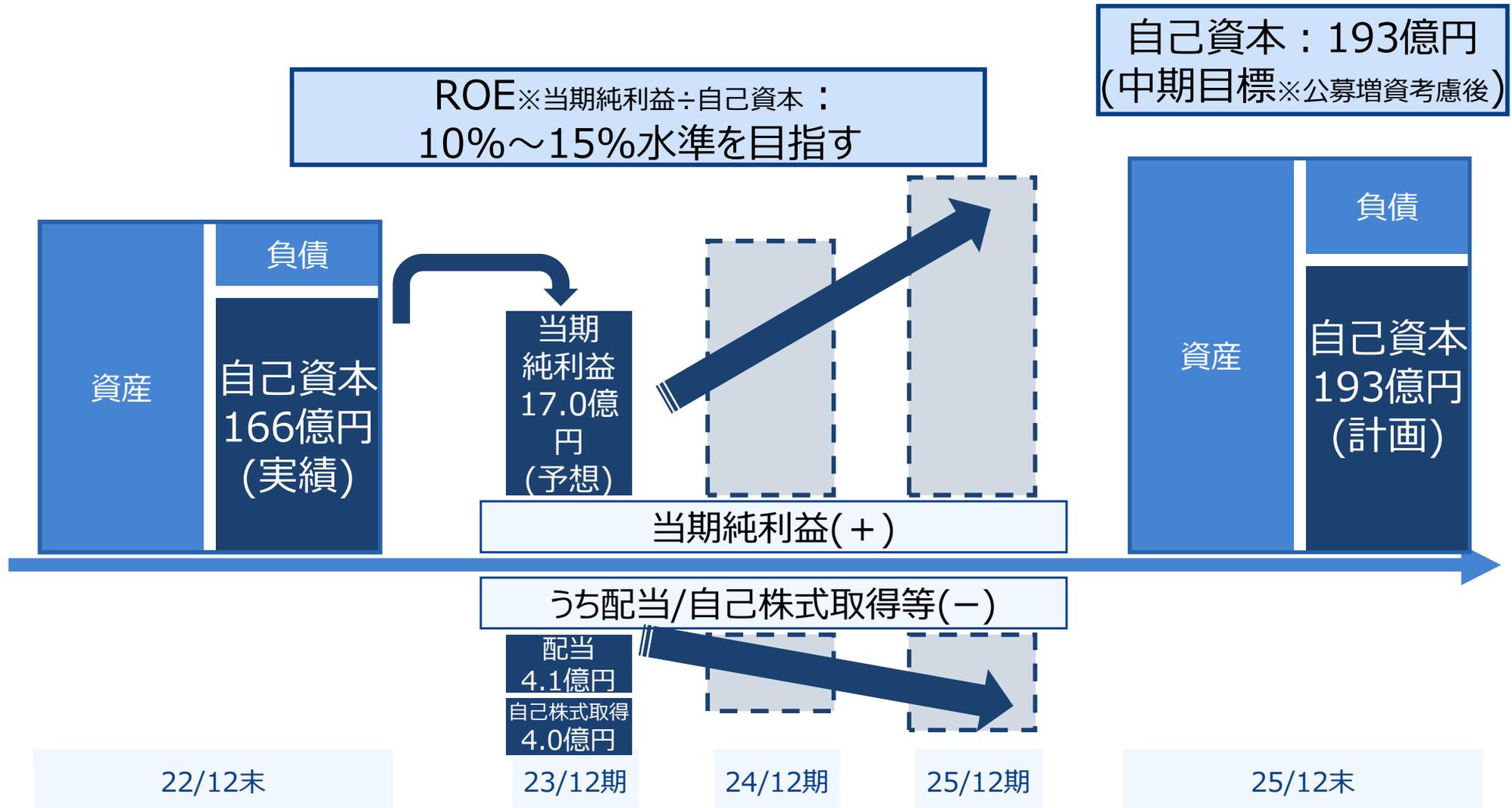
- 2021年/2022年 : 上場前に組成したファンドの成功報酬ステージが終盤を迎える中、それぞれ13.0億円/15.6億円の当期純利益を計上
- 2023年以降 : 新たに組成したバイアウト2号等の管理報酬に加え、上場前に組成したバイアウト1号等が成功報酬ステージを迎えることにより、2025年12月期には5年平均当期純利益20億円を目指す

5年平均当期純利益 : 20億円(中期目標)



# (参考) 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173億円に公募増資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



# (参考) ESG・SDGsへの取り組み

- 上場会社としてサステナブルな経営・事業運営を行うのみならず、適格機関投資家（ファンド運用事業者）として投資先におけるESGに関連した様々な取り組みを支援
- 幅広いステークホルダーと信頼関係を構築し、ESGやSDGsも踏まえた中長期的視点での投資先の事業成長への貢献を目指す

## ESG取り組み内容

## SDGs達成への貢献

### E 環境

- **クリーンエネルギー**
  - ✓ 再生可能エネルギーを投資対象とするエネクス・インフラ投資法人の共同スポンサー
- **廃棄物・使用エネルギーの削減・資源の有効活用**
  - ✓ 当社子会社SAMLが運用する香港上場リートSpring REITの保有資産であるオフィスビルの環境対策の徹底
  - ✓ 気候変動問題、陸上・海洋資源保護等への貢献が期待できる人工衛星に関し、ライドシェアビジネスを目指す米国企業 Loft Orbital Solutions Inc.への出資

### S 社会

- **経済成長・雇用確保・産業技術革新・地域活性化**
  - ✓ 中堅・中小企業の円滑な事業承継や成長支援のためのファンドの運営
  - ✓ 不動産・物流業界のイノベーションを支援するファンドの運営
  - ✓ 当社子会社bizmaによる事業課題の解決支援プラットフォームの運営
- **金融包摂拡大による貧困撲滅や利便性の向上**
  - ✓ 中国のフィンテック企業北京中関村科金技術有限公司への投資を目的とするファンドの運営

### G ガバナンス

- **ガバナンス機能の高度化に向けた貢献**
  - ✓ 中堅・中小企業の円滑な事業承継や成長支援のためのファンドの運営 等





Mercuria Investment Group