

# (株) マーキュリアホールディングス

## 2023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**

2023年11月13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3四半期ハイライト ～管理報酬は順調に増加、決算は対前年同期比減益

### ■ 事業進捗

- **管理報酬は順調に増加**：バイアウト2号のファンドレイズ（2023年9月末に約440億円にてファイナルクローズ）を中心に運用資産残高は拡大しており、管理報酬は順調に増加
- **成功報酬は第4四半期に見込む**：順調なファンド運用を反映し、第4四半期にバイアウト1号からの成功報酬の一部実現を見込む

### ■ 2023年12月期 第3四半期決算

- **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等による自己投資収益及び成功報酬（取得報酬）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
- **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9月末時点における総還元性向は59.9%

### ■ 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11月10日終値758円を基準とした流通株式時価総額は約87.4億円（PBR0.90倍水準）を引き続き上場維持基準（100億円）の充足を目指す

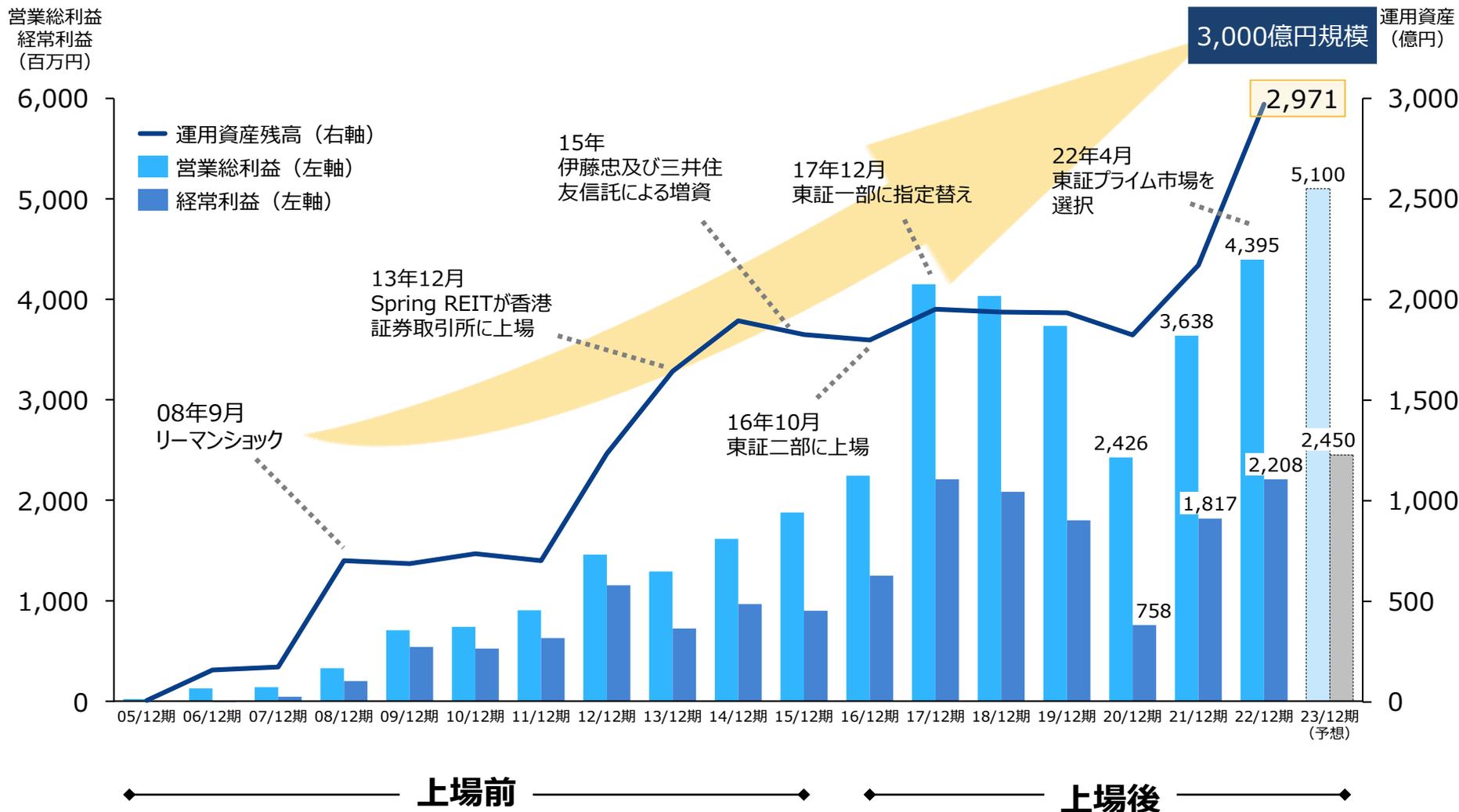
- 
1. 事業進捗アップデート
  2. 決算ハイライト
  3. 中期利益計画の進捗とプライム市場の上場維持基準の適合状況
  4. 損益構造と損益推移
  5. グループ概要

---

# 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
<b>事業投資</b> 	<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月末にファンド総額438.5億円（1号ファンドの2倍強）にてFinalクローズ</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> 	<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529億円、資産総額2,667億円）</li> <li>➤ 保有資産：オフィスビル（北京:14.5万平米）、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> 	<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>	○	○

## 1.2 バイアウト事業（事業進捗）

- 2023年9月に1号ファンドの2倍強となるファンド総額438.5億円にてFinalクローズ
- 2号ファンドにおける今後の投資期間における年間管理報酬は約8億円

	バイアウト1号ファンド	バイアウト2号ファンド
ファンド名	マーキュリア日本産業成長支援 投資事業有限責任組合	マーキュリア日本産業成長支援2号 投資事業有限責任組合
ファンド総額	213億円	<b>438.5億円</b> *23年9月ファイナルクローズ
組成	2016年8月	2022年3月
運用リターン	【運用実績】 ・ ネットIRR 15%超 ・ ネット投資倍率 2倍超	【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	DBJ、SMTB、 大手金融機関、地方銀行、事業会社	DBJ、SMTB、生命保険会社、損害保険会社、 年金基金、大手金融機関、地方銀行、事業会社 海外投資家
投資戦略	事業承継、非上場化 カーブアウト等	事業承継、非上場化 カーブアウト等
投資先	<p>Exit済み</p>  <p>投資中</p> 	<p>投資中</p>   <p>投資予定案件</p> 

## 1.2 バイアウト事業（1号ファンドの運用状況）

- 運用状況は順調であり、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号ファンド概要

ファンドサイズ	213億円
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、 大手金融機関、地方銀行、 事業会社
投資戦略	事業承継 非上場化 カーブアウト, etc.

#### Exit済み



Pentel



#### 投資中



## 1.2 バイアウト事業（2号ファンドの組成状況及び運用状況）

- 2023年9月にファンド総額438.5億円にてFinalクローズ（投資期間の年間管理報酬は約8億円）
- 投資進捗は順調であり、2022年3月の組成以降、3件の投資を実行（10月には4件目としてJX金属プレジジョンテクノロジー社への投資決定を公表）

### バイアウト2号ファンド概要

ファンドサイズ	438.5億円
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	DBJ、SMTB、 生命保険会社、損害保険会社、 年金基金、大手金融機関、 地方銀行、事業会社、 海外投資家
投資戦略	事業承継 非上場化 カーブアウト, etc.

### 投資中案件

**MUTUAL**  
株式会社 ミューチュアル

医薬品・化粧品・食品等産業用機械製造会社

**DELIGHT**

食品スーパー「クックマート」運営会社

**JS JS FOUNDRY**

国内初の独立系ファンダビジネス專業会社

### 投資予定案件

**JX JX金属プレジジョンテクノロジー**

電子部品及びその部材のめっき・設計・製造・販売業

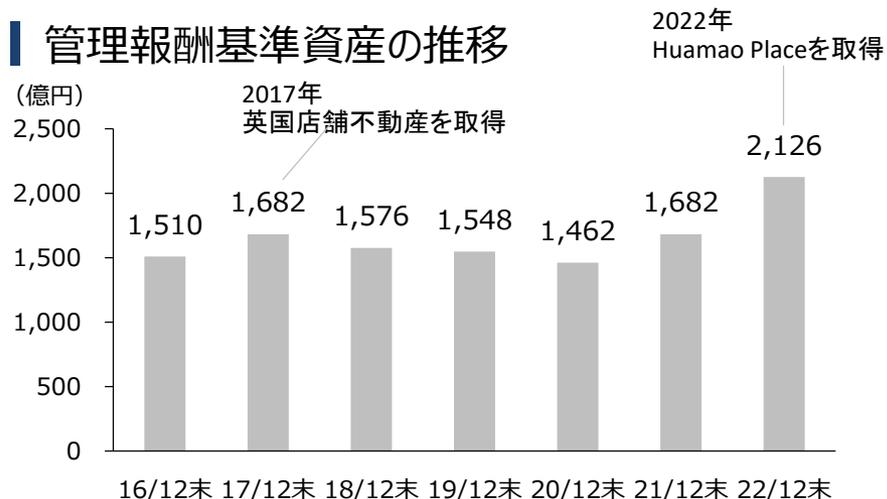
# 1.3 Spring REIT事業（保有資産の運用状況）

- 香港証券取引所に上場しているSpring REIT（証券コード1426/資産総額2,667億円）を運営
- 主要ポートフォリオである北京オフィスビル、2017年取得の英国商業店舗、2022年取得の惠州商業施設は、いずれも高稼働率を維持

## 概要

項目	詳細
保有資産	オフィスビル（北京）：14.5万平米 商業施設（惠州）：14.5万平米 商業店舗（英国）：84店舗
資産総額	約2,667億円（2023年6月末時点）
時価総額	約529億円（2023年9月末時点）

## 管理報酬基準資産の推移



## 保有資産

### 北京China Central Place（オフィスビル） （組入割合：77%）

北京において最もクオリティの高いオフィス・ビルの一つと見做されており、国際ビジネスの最大中心地であるCBD地区に所在。クオリティ・立地ともに優れている。



稼働率  
**91%**  
（23年9月末時点）

### 惠州 Huamao Place（商業施設） （組入割合：17%）

中国のグレートベイエリアの主要都市である惠州市の中心地区にあるランドマーク的なショッピングセンターで同地域における売上トップ(2021)。



稼働率  
**96%**  
（23年9月末時点）

### 英国不動産（商業店舗） （組入割合：6%）

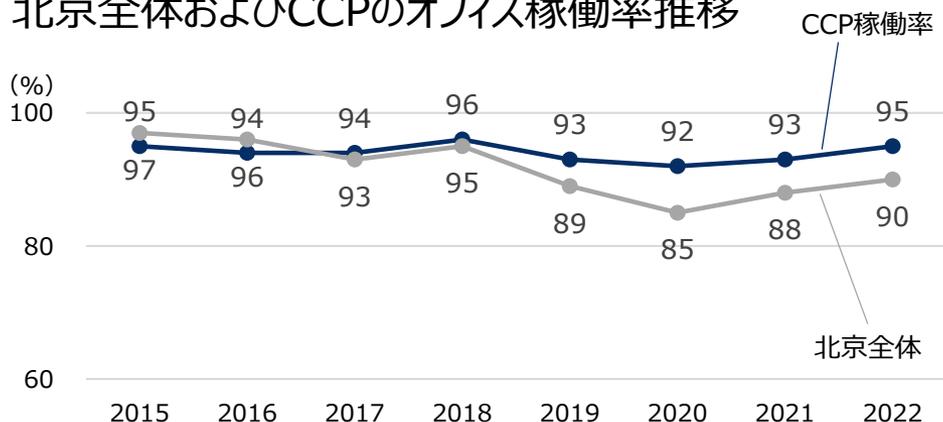
テナントはKwik-Fit社。英国全土に600以上の店舗を有する英国最大の自動車サービスセンター・オペレーター。賃貸契約は長期で締結されており、安定した収入を見込む。



# 1.3 Spring REIT事業（保有資産の運用状況）

- 北京のオフィス稼働率は、高グレードオフィスの需給がタイトであることを背景に、底堅く推移
- 2023年9月においても主要ポートフォリオである北京オフィスビル（China Central Place）の稼働率は91%と好調を維持

## 北京全体およびCCPのオフィス稼働率推移

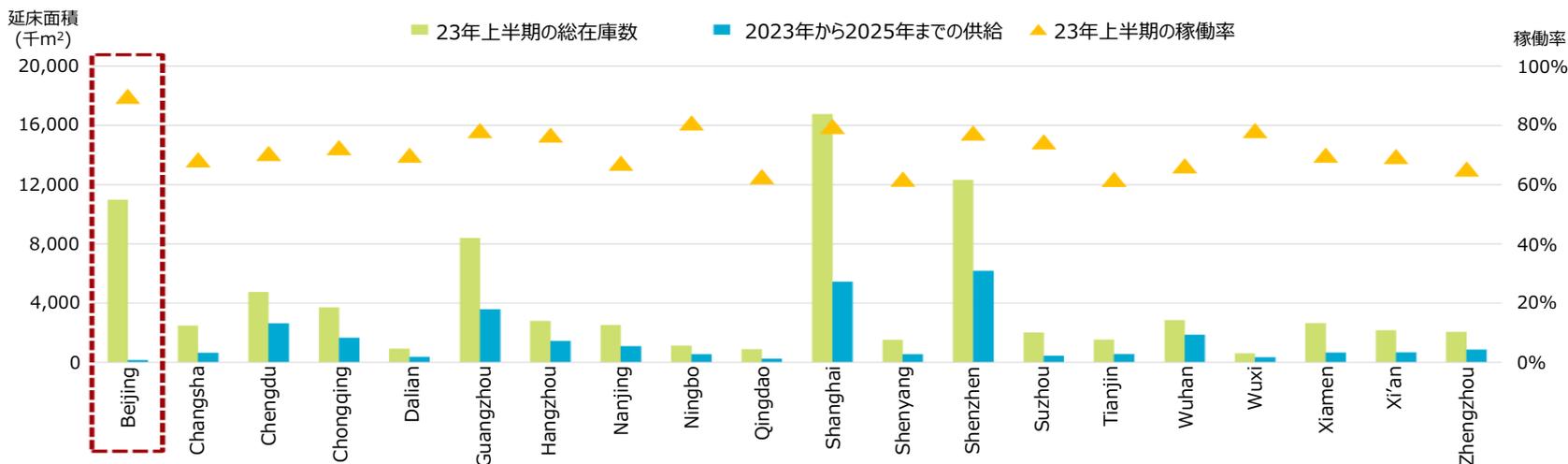


北京China Central Place

\* Spring REIT “Interim Results 2023 Presentation” をもとに当社で作成

## 中国主要都市のグレードAオフィス市場

\* Spring REIT “Interim Results 2023 Presentation” をもとに当社で作成 (Source: JLL Research, Jun 2023)



## 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し、現在2機目以降の投資を検討中

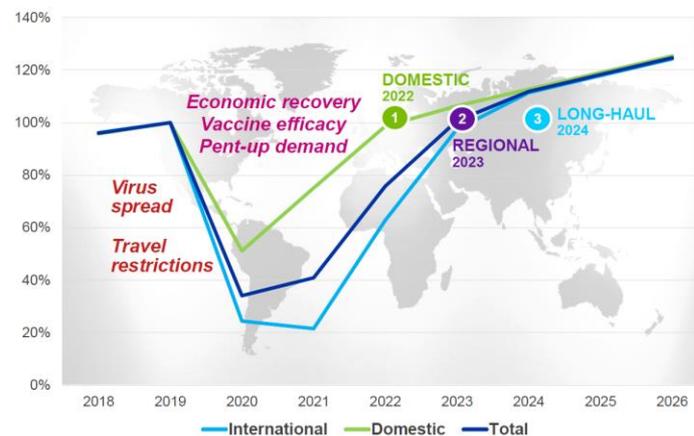
### 航空機2号ファンド（マッハワン）概要

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
- 当社は約10億円の出資により開発利益の獲得と共に、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

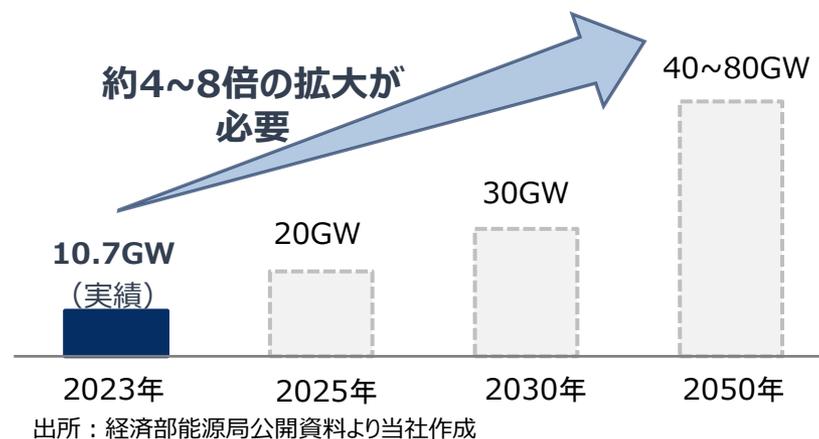
### 台湾再エネ事業の魅力

- 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

### 台湾における太陽光発電設備導入計画



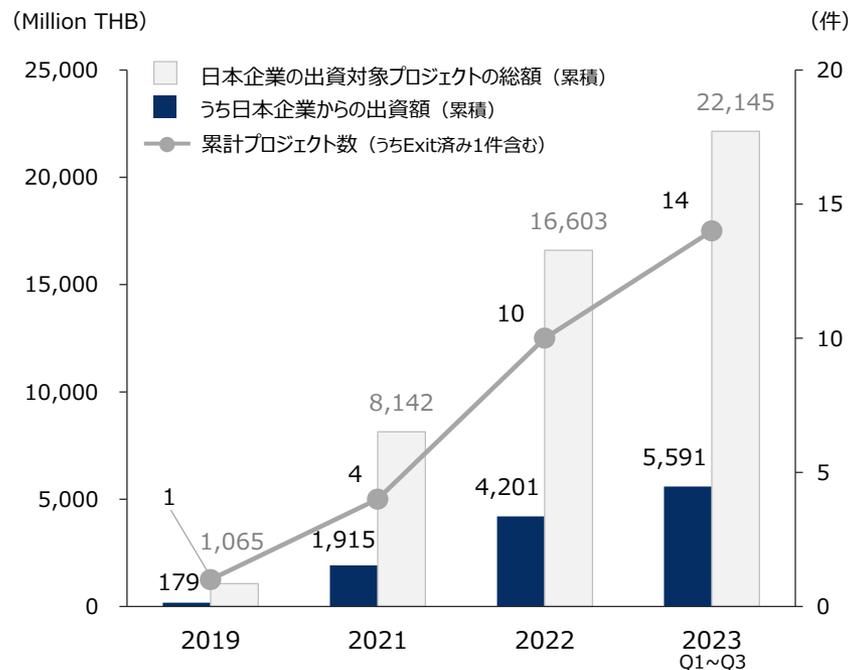
台湾彰化県大成郷の太陽光発電所第1号案件

# 1.5 タイコンサルティング事業

- 2018年にタイ子会社（Mercuria (Thailand) Co., Ltd.）を設立以降、現地プロフェッショナルとPE投資管理のノウハウを活用することにより、日本企業の海外進出をサポートするコンサルティング事業を確立

## 概要

項目	詳細
日本企業からの累計出資額	約5,591 Million THB (約220億円)
上記対象プロジェクト数	14件 (うちExit済み1件)



### ● タイ コンサルティング事業の例

2023年3月、国内鉄道グループの不動産会社と共同し、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日本企業の海外進出により更なる事業拡大を期待

### ● ベトナム法人を新たに設立

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



## 1.6 今後の取り組み

### 成功報酬の最大化



引き続き順調な運用を行い、成功報酬の最大化を図る

### 管理報酬の積み上げ



各後継ファンドを1号ファンドよりも大きなサイズで組成することにより、管理報酬の積み上げを図る

### 新規事業への取り組み



新規事業への取り組みにより、更なるプロダクトラインナップの拡充を図る

### 投資家層の拡大



投資家特性の違いに着目したプロダクトを提供し、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（1/5）～対業績予想比～

- 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、第4四半期にバイアウト1号からの成功報酬の一部実現を見込む

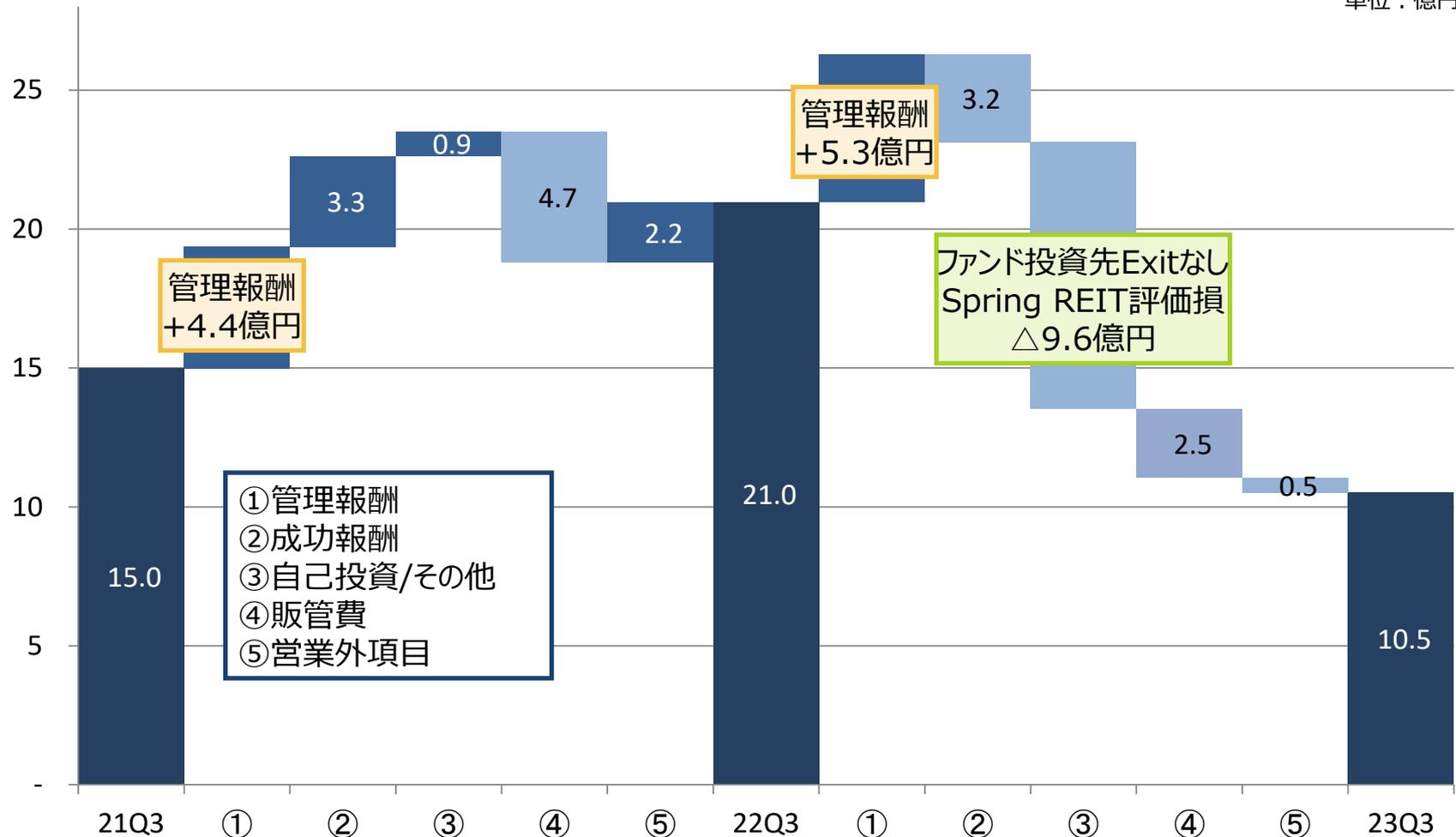
単位：億円

		①21/12期 年間実績	②22/12期 年間実績	③23/12期 Q3実績	④23/12期 業績予想	⑤対業績 予想比
営業収益		41.7	46.0	49.6	67.0	74%
営業原価		△5.3	△2.0	△21.7	△16.0	136%
営業 総利益	管理報酬	18.9	24.4	23.3	51.0	55%
	成功報酬	7.3	3.1	0.2		
	自己投資/その他	10.1	16.5	4.3		
	合計	36.4	43.9	27.9		
販売費及び 一般管理費		△18.8	△23.4	△19.4	△26.5	73%
営業利益		17.6	20.5	8.5	24.5	35%
経常利益		18.2	22.1	10.5	24.5	43%
親会社株主に帰属する 当期純利益		13.0	15.6	7.2	17.0	42%

## 2.1 連結経営成績（2/5）～経常利益の対前年同期比較～

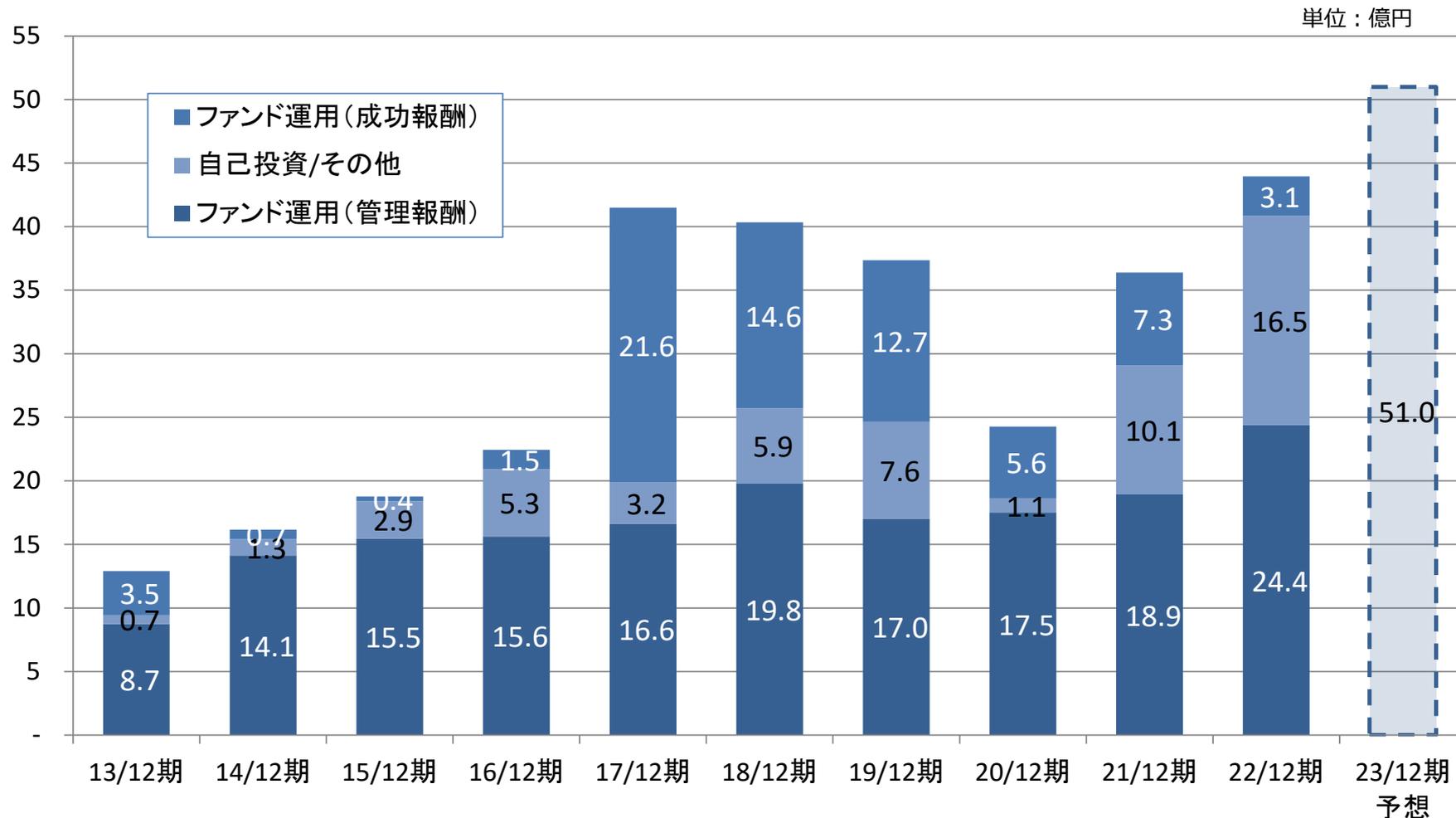
- 管理報酬(①)：バイアウト2号を中心とする着実なファンドレイズにより9.7億円増加
- 成功報酬(②)：Spring REITにおける資産取得に係る成功報酬がなかったことにより3.2億円減少
- 自己投資収益(③)：ファンド投資先のExitによる自己投資収益がなかったことに加え、Spring REITのリストラクチャリング等の評価損益が影響し、9.6億円減少

単位：億円



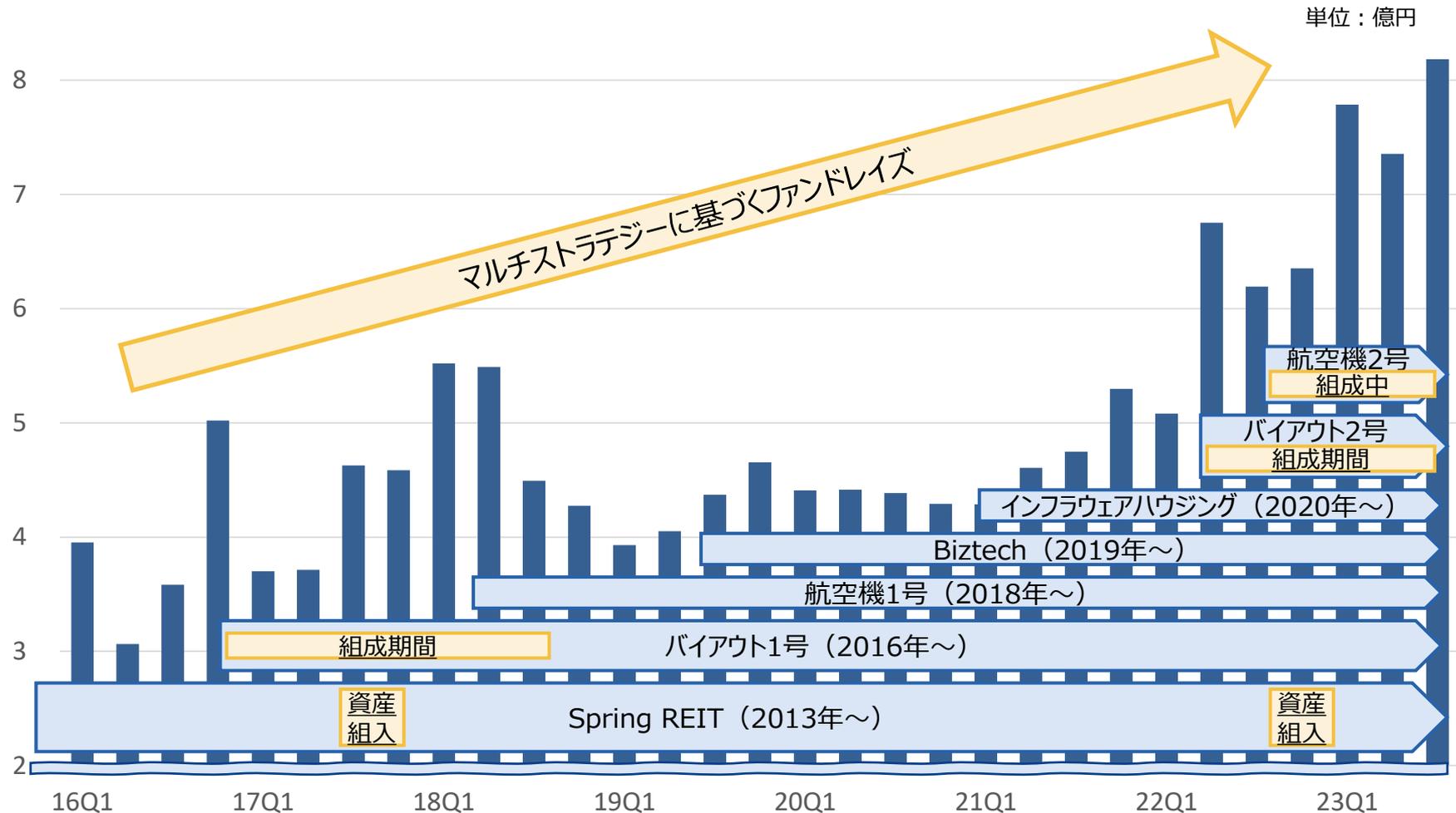
## 2.1 連結経営成績（3/5）～収益区分別営業総利益～

- 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（4/5）～管理報酬（四半期毎推移）～

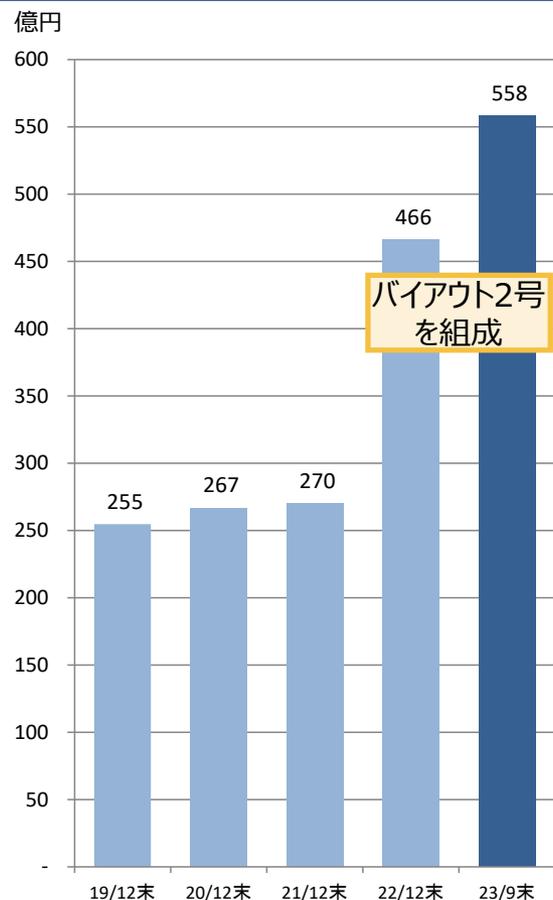
- 2016年の上場以降、マルチストラテジーに基づく各種ファンドを組成し、管理報酬は大きく増加
- 2023年9月にバイアウト2号の組成を完了、今後は航空機2号等の組成により、管理報酬の更なる増加を目指す



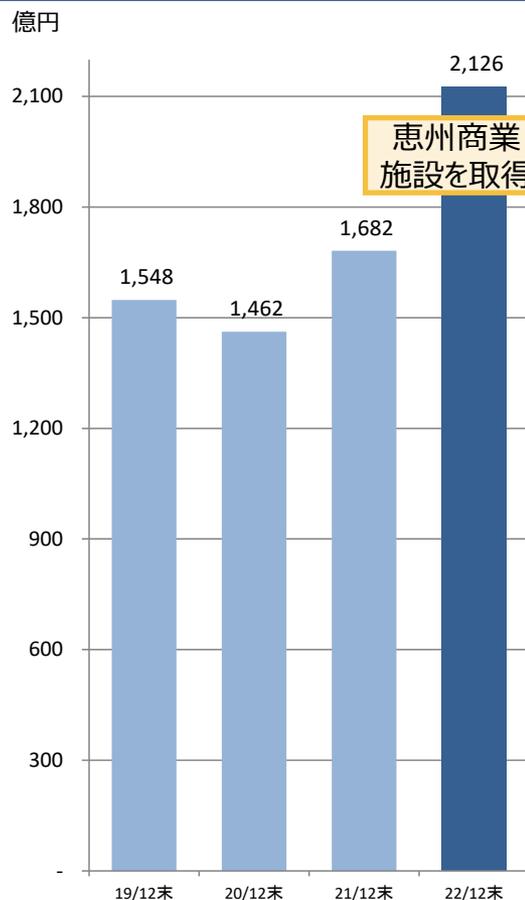
## 2.1 連結経営成績（5/5）～管理報酬（基準資産残高の推移）～

- バイアウト2号（事業投資）におけるバイアウト2号ファンドの組成、Spring REITにおける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

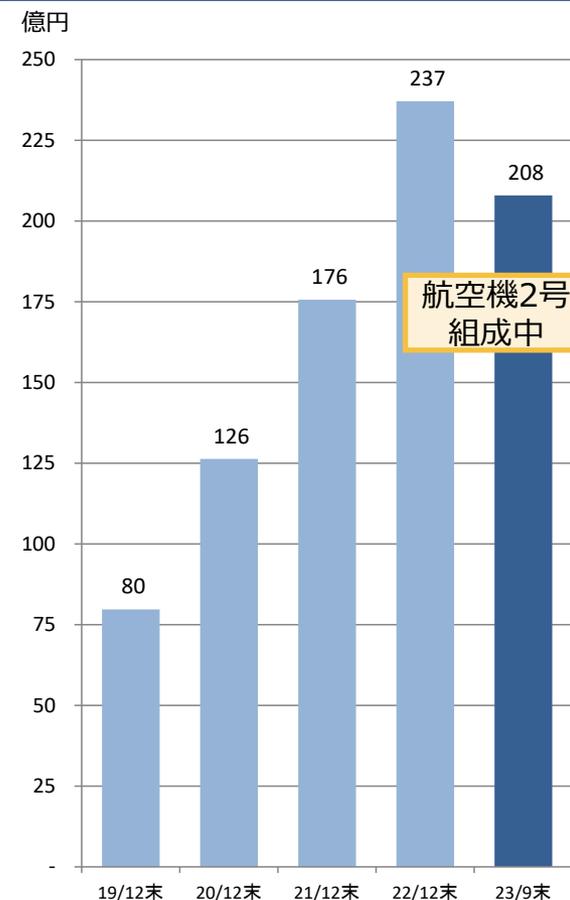
### 事業投資



### 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）129億円、現預金34億円により構成
- 貸方：オンバランスされている借入金はなく、負債17億円、自己資本164億円により構成

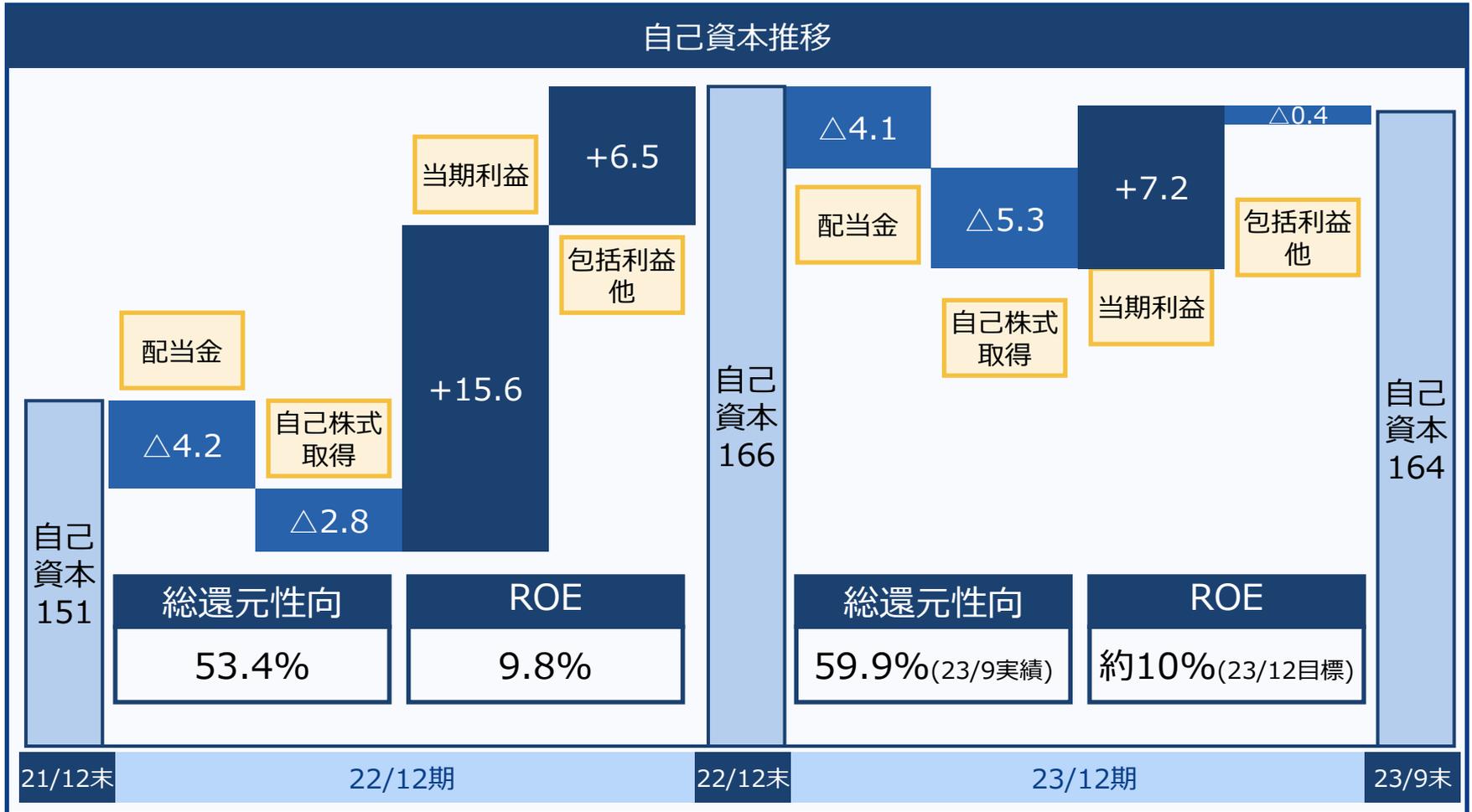
単位：億円

借方		22/12末	23/9末		貸方		22/12末	23/9末	
流動資産	現預金	30	34 18%	増加	負債	借入金	8	-	減少
	営業未収入金	6	8			その他 流動負債	10	10	
	営業 投資有価証券 /営業貸付金	140	129 67%	減少		その他 固定負債	6	7	
	その他 流動資産	12	8		純資産	自己資本	166	164 86%	
固定資産	11	12		(内訳) 株主資本		(内訳) 164	(内訳) 160		
合計	200	191		その他の包括利益 累計額		2	3		
					非支配株主 持分等	9	11		
					合計	200	191		

## 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9月末時点までで59.9%
- 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



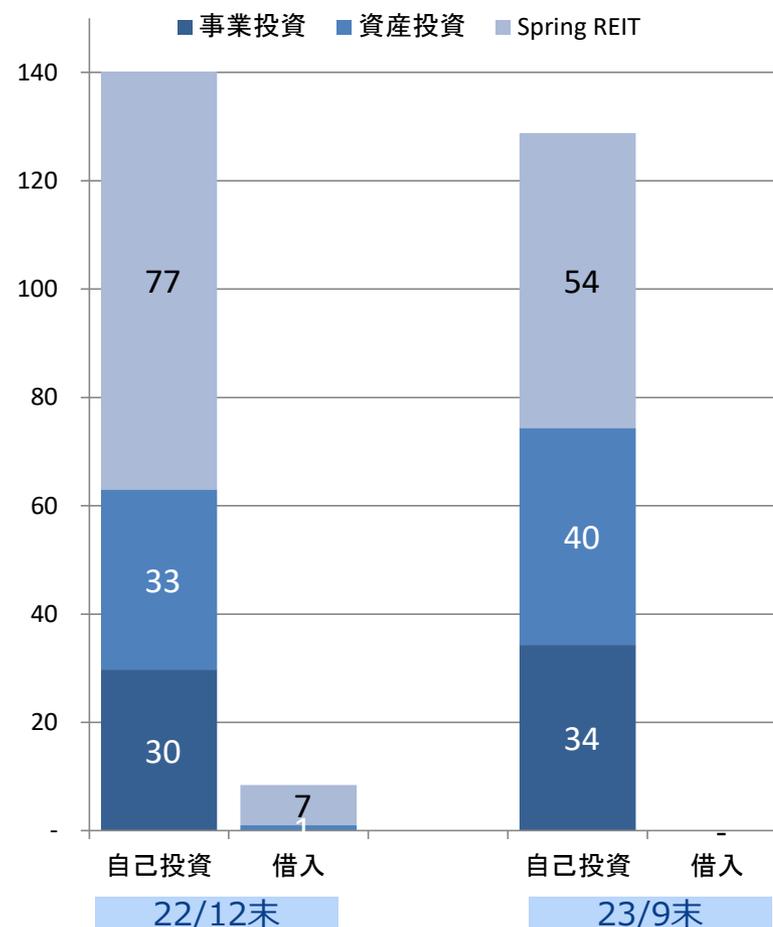
## 2.2 連結財政状態（3/3）～資産・負債の構成～

- 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	23/9末
事業投資	30	34
Spring REIT	77	54
資産投資	33	40
営業投資有価証券/営業貸付金	140	129
現預金	30	34
営業未収入金	6	8
その他流動資産	12	8
投資有価証券	3	2
その他固定資産	8	10
①資産合計	200	191
事業投資	-	-
Spring REIT	7	-
資産投資	1	-
借入金	8	-
その他流動負債	10	10
その他固定負債	6	7
②負債合計	24	17
自己資本	166	164
非支配株主持分等	9	11
③純資産(①-②)	175	174

### 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32.8%）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	19,776,179株※
⑤配当金総額(③×④)	335	342	418	410	415
⑥配当性向(⑤÷②)	29.8%	31.0%	35.0%	33.9%	32.8%

※ 23/12期予想の④発行済株式総数は23年9月末実績

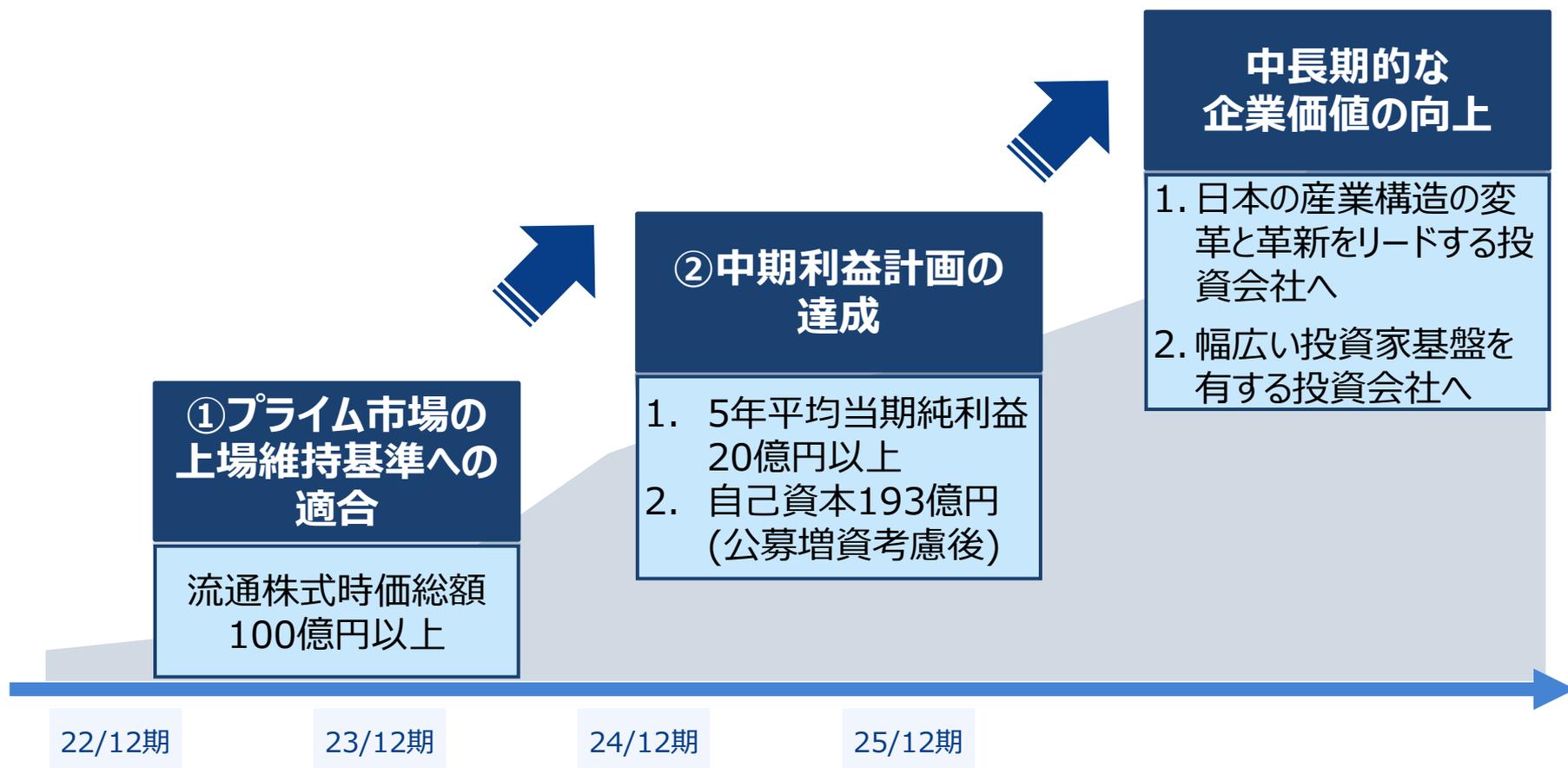
---

# 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

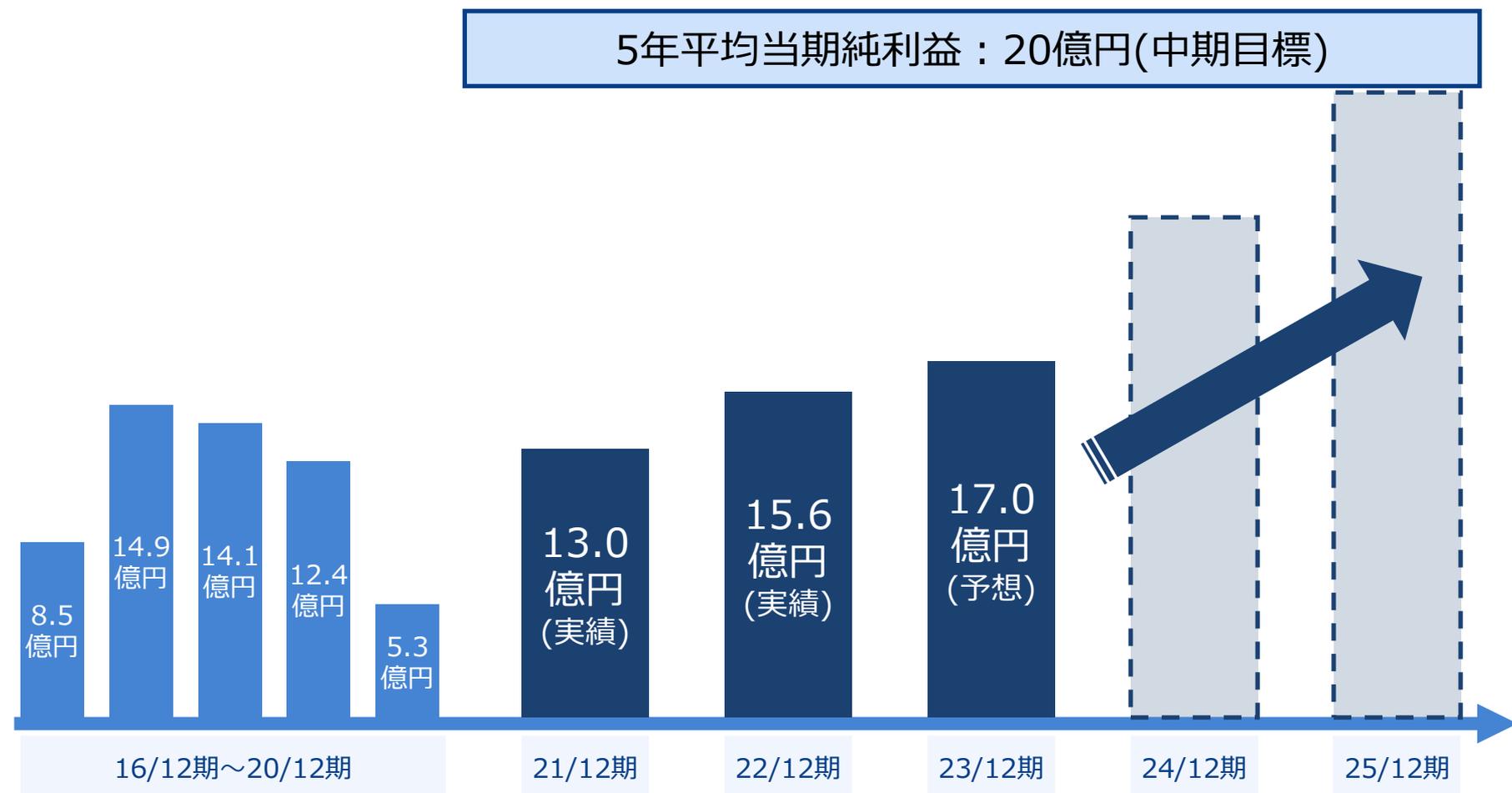
- 上場会社として、わが国の産業構造の変革と革新をリードする投資会社となるべく、引き続き**中長期的な視点で企業価値の向上を目指す**。その過程における ①**プライム市場の上場維持基準への適合** と ②**中期利益計画の達成** は通過点

#### 中長期的企業価値の向上へ向けたロードマップ



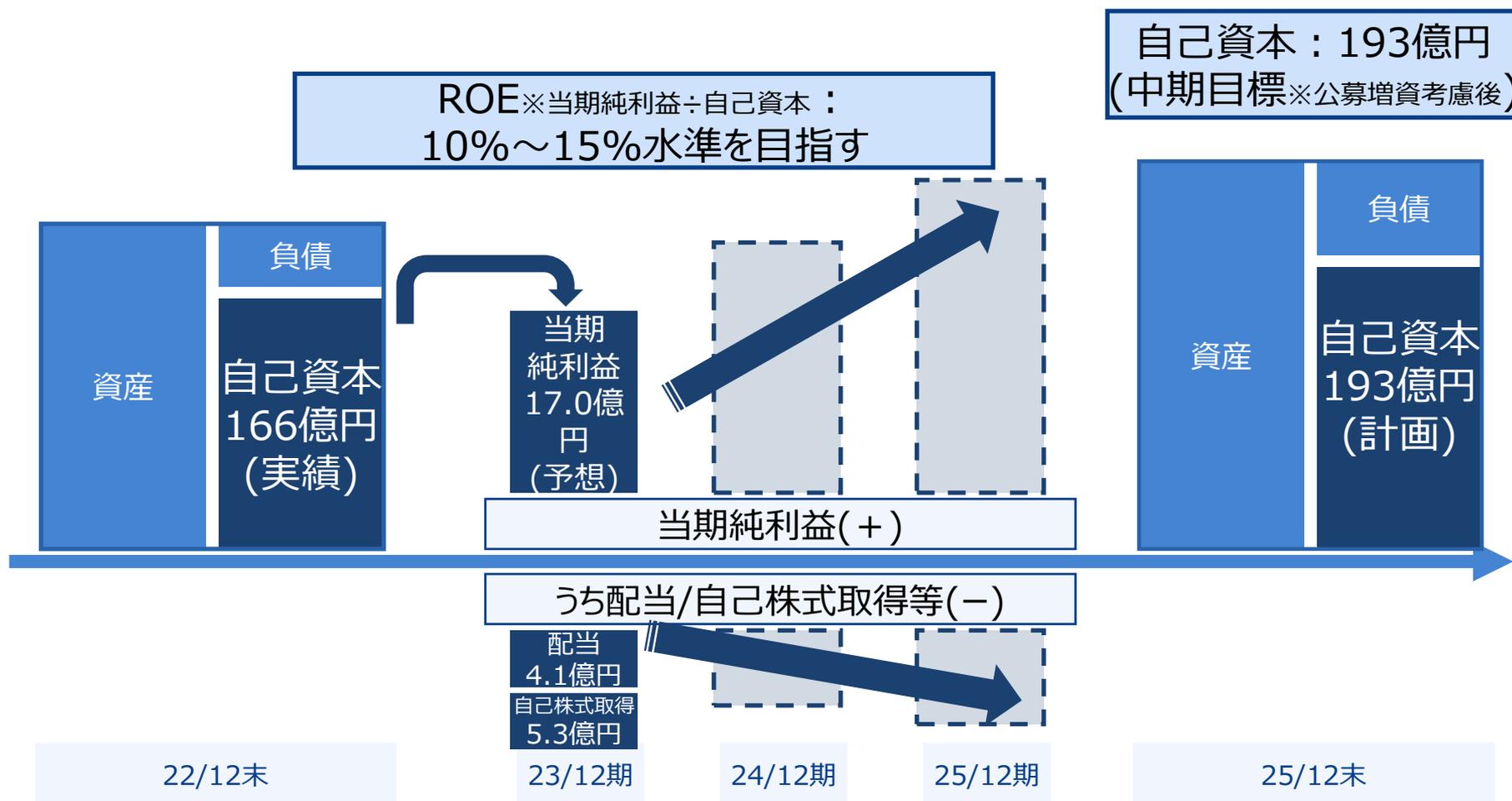
## 3.2 中期利益計画の進捗（5年平均当期純利益）

- 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11月10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	87.4億円		100億円
株価	604.9円	758円		870円
PBR	0.73	0.90		1.03
PER	7.3	8.7		10.0

PBR 846.78円(23/9末実績)  
1株当たり自己資本

PER 86.68円(23/12期予算)  
1株当たり当期純利益

※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150億円（2023年11月10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

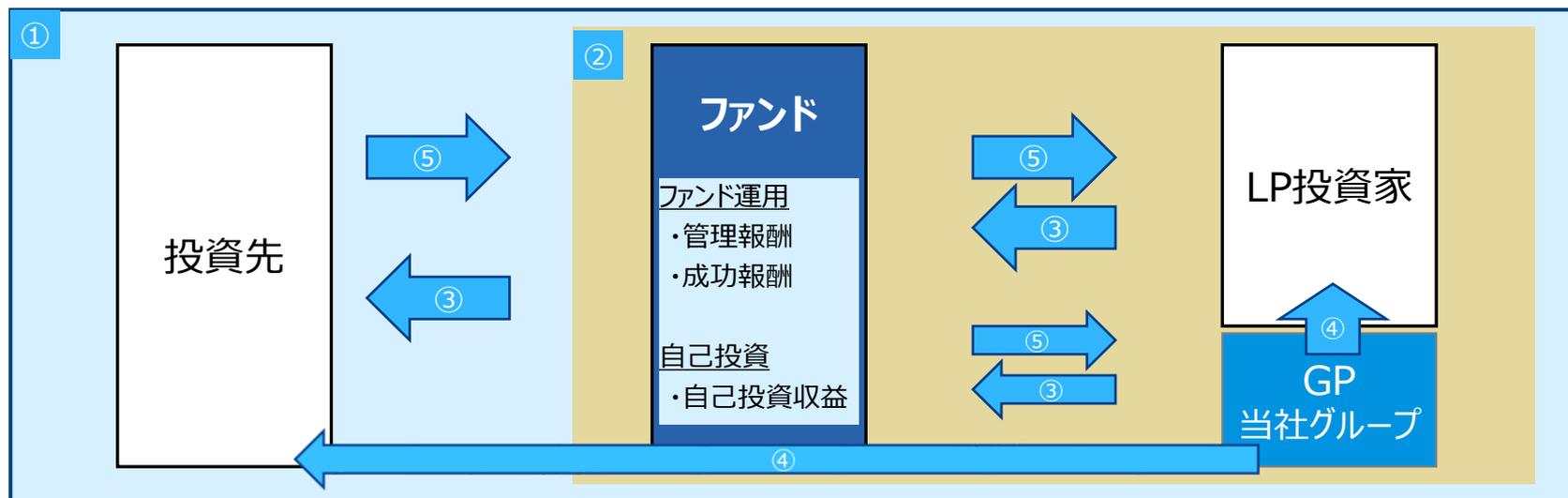
想定株式価値		時価総額
想定株式価値の構成要素	アップサイド価値 (成功報酬)	成功報酬の期待値
	事業価値 (管理報酬)	長期契約に基づく 管理報酬基盤を有する 事業価値
	純資産価値 (自己投資)	自己資本164億円 + 含み益の 資産価値
		当社が 想定する 潜在的価値
		150億円 (758円/株)

---

## 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

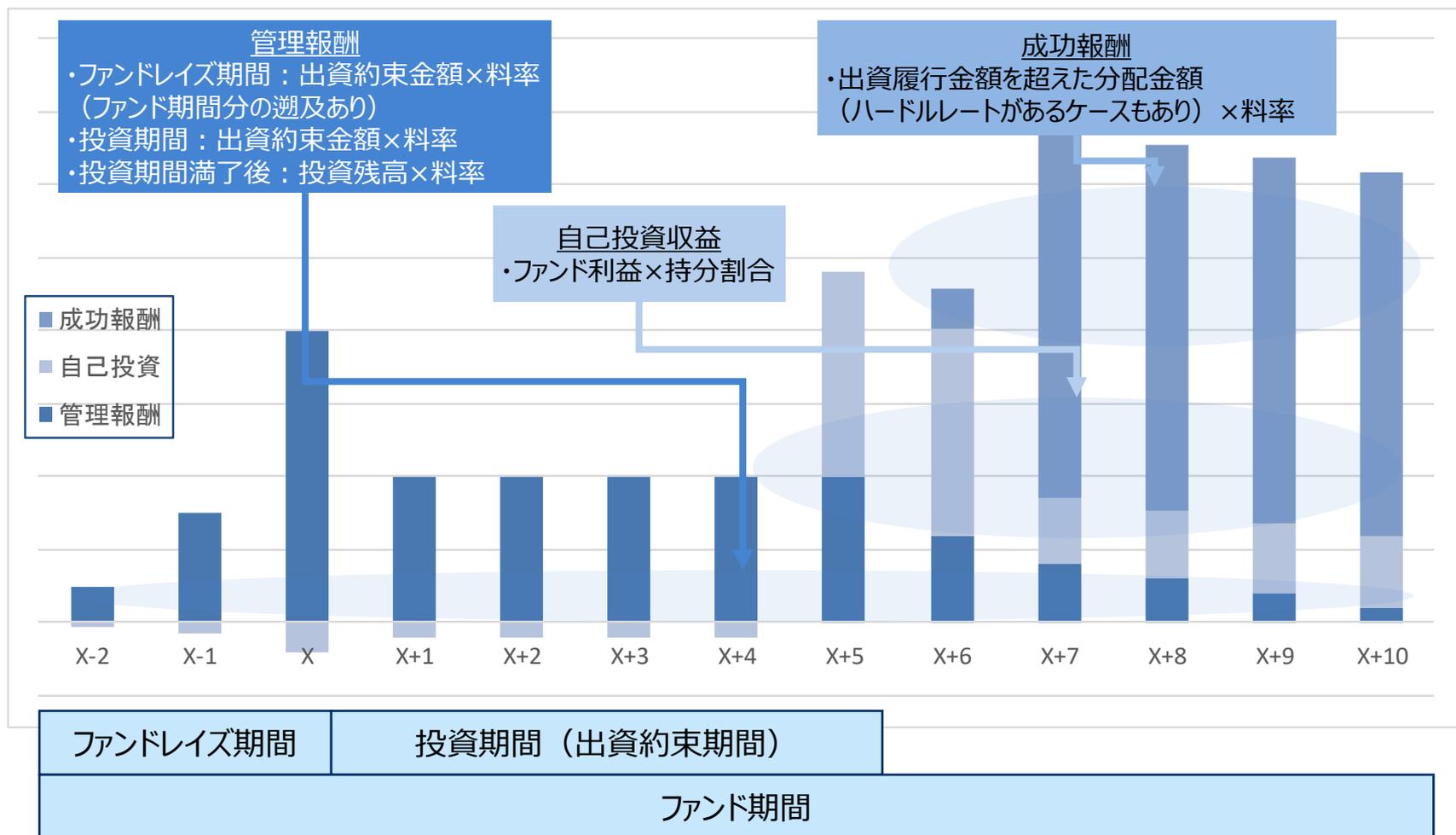
## 4.1 損益構造（2/4）～営業収益区分～

- 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"><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>

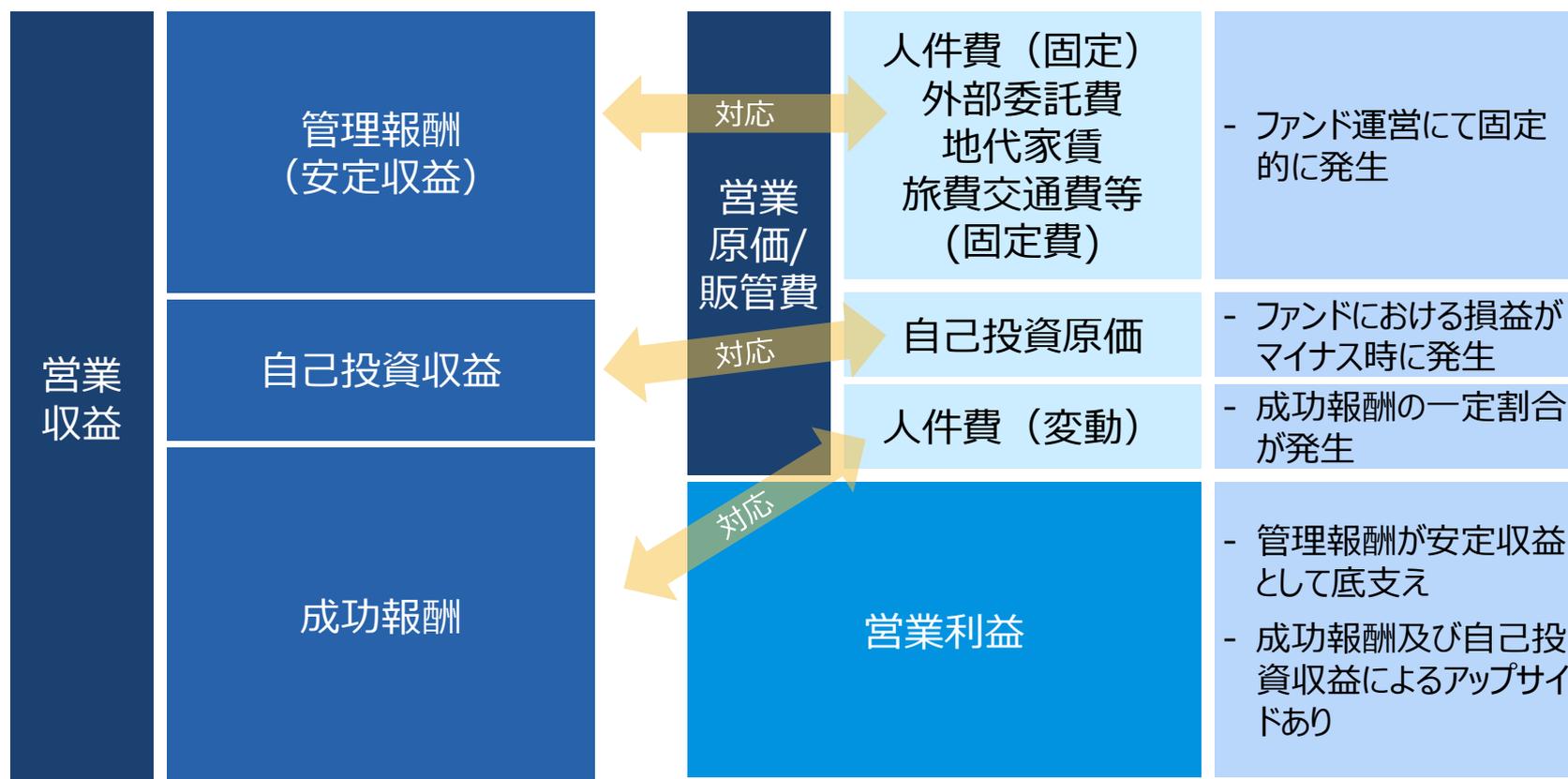
## 4.1 損益構造（3/4）～営業収益発生モデル～

- 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。



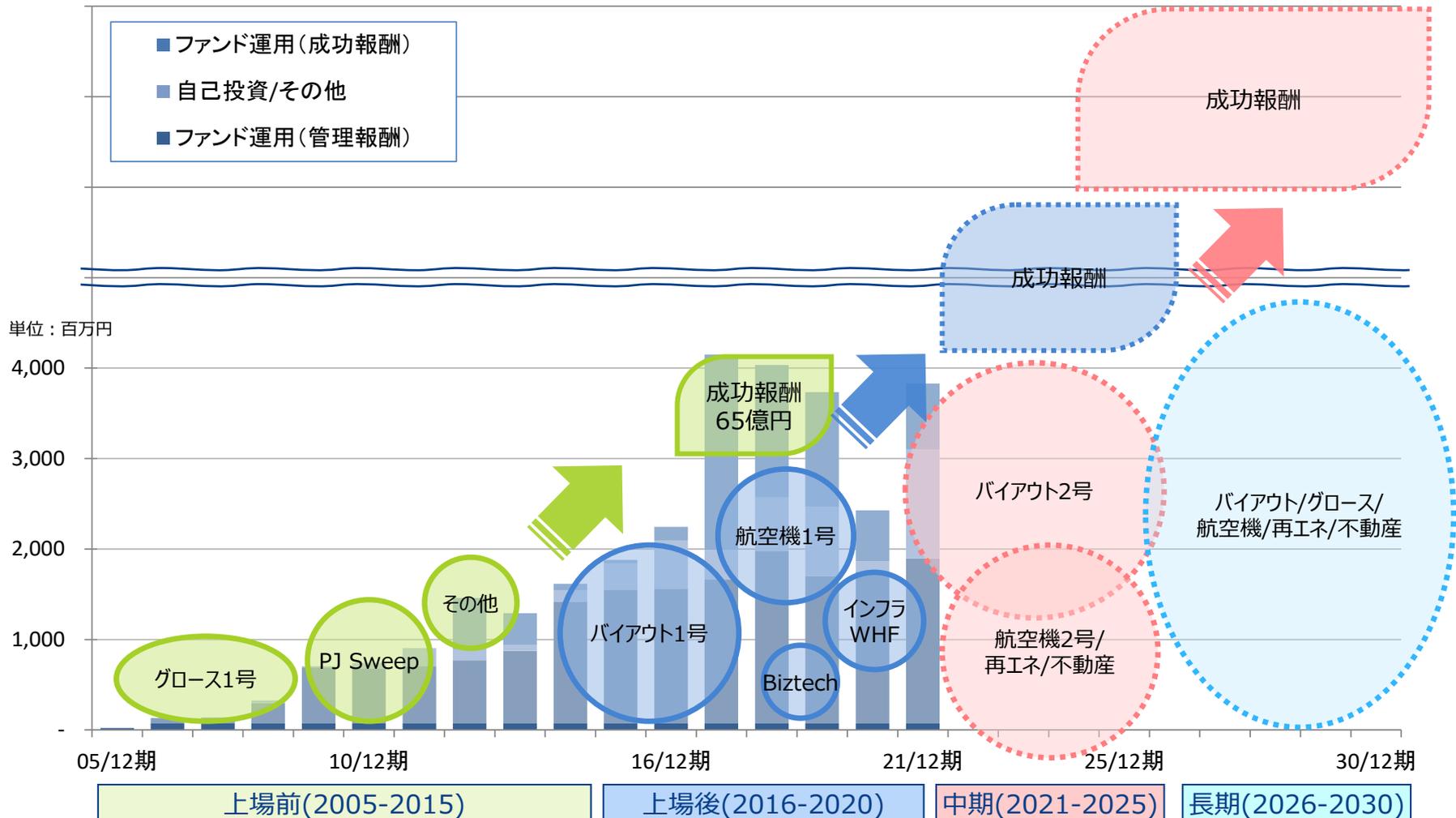
## 4.1 損益構造（4/4）～営業収益と営業原価/販管費の対応～

- 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) ファンド組成と収益貢献の関係

- 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



## (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-	(投資期間終了)
	Biztechファンド	成長	伊藤忠、SMTB他	31億円	2019-	(投資期間終了)
	バイアウト2号ファンド	バイアウト	DBJ他	438.5億円	2022-	(投資期間)
Spring REIT	Spring REIT	不動産	香港証券取引所上場	約529億円	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-	(投資期間終了)
	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-	(投資期間終了)
	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. グループ概要

# 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 取締役COO資産投資統括 取締役CIO事業投資統括	豊島 俊弘 石野 英也 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	

## 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

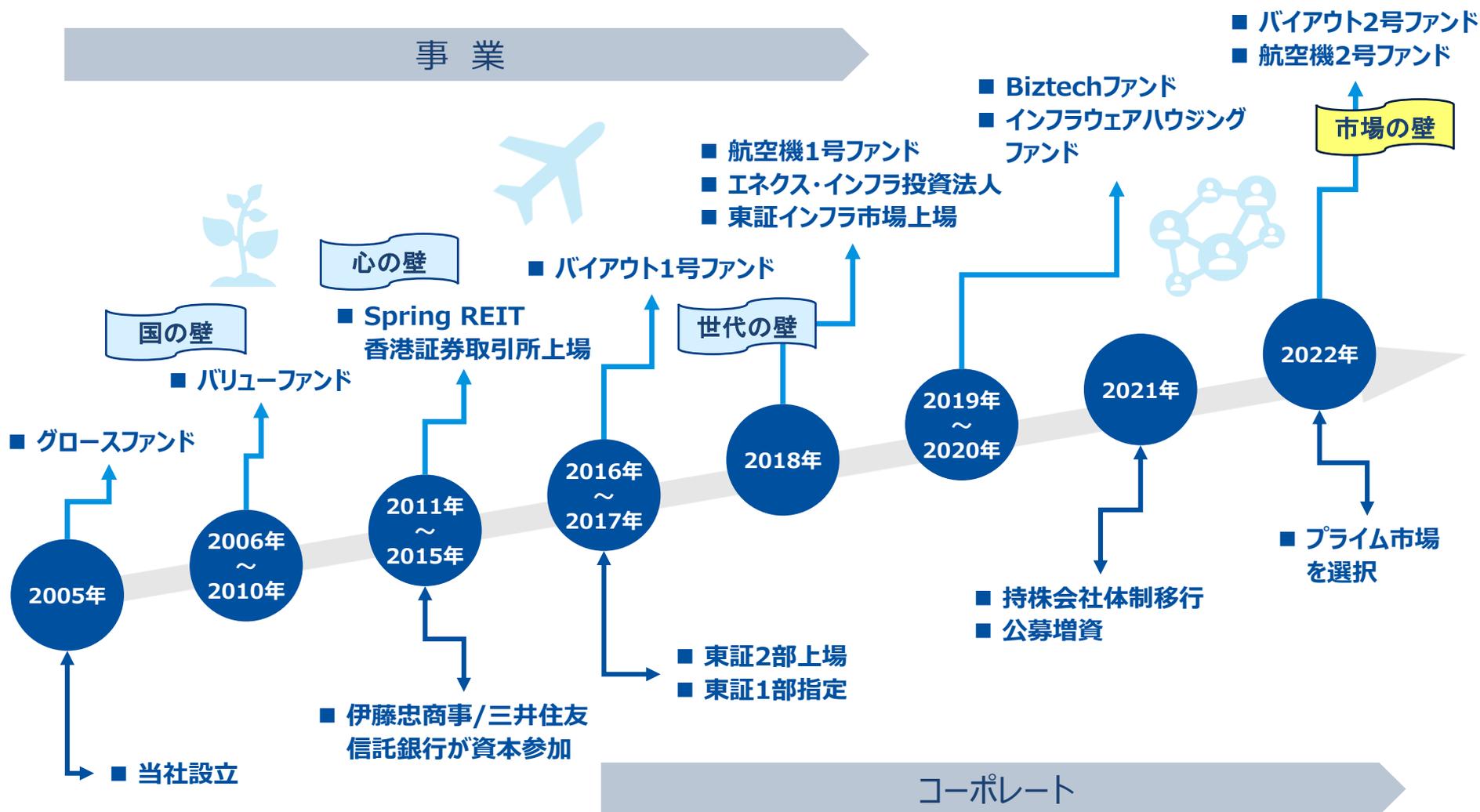
クロスボーダー  
国の壁、心の壁、  
世代の壁を超えて

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



# 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-)



## <バリュー投資>

- 金融危機時の割安不動産投資/債権投資等

# 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

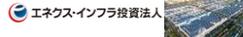
不動産投資



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



Mercuria Investment Group