

# (株) マーキュリアホールディングス

## 2025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**

2025年8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グループ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。

### ■ 事業進捗

#### □ バイアウト1号ファンドは成功報酬ステージ、下半期に成功報酬の計上を見込む：

- バイアウト1号ファンドは成功報酬ステージ、下半期に投資先のExitによる成功報酬の計上を見込む
- ファンド投資先のJSファンダリの破産開始決定あるも、前期決算にて評価損を計上済のため、追加負担見込は軽微
- 成功報酬はポートフォリオ全体での最大化を目指す
- バイアウト2号ファンドで2件の新規投資を実行、投資進捗は順調

### ■ 2025年Q2決算

#### □ 2025年年度予算は据え置き、通年で過去最高益を目指す：

- Q2予算進捗は低水準
- 管理報酬は予定通りであるが、成功報酬が未実現であることに加え、円高の影響、Spring REIT時価評価損の計上等により、営業総利益14.6億円、経常利益△1.6億円
- 下半期にバイアウト1号から1～2件のExitによる成功報酬の計上を見込み、年度予算は据え置き

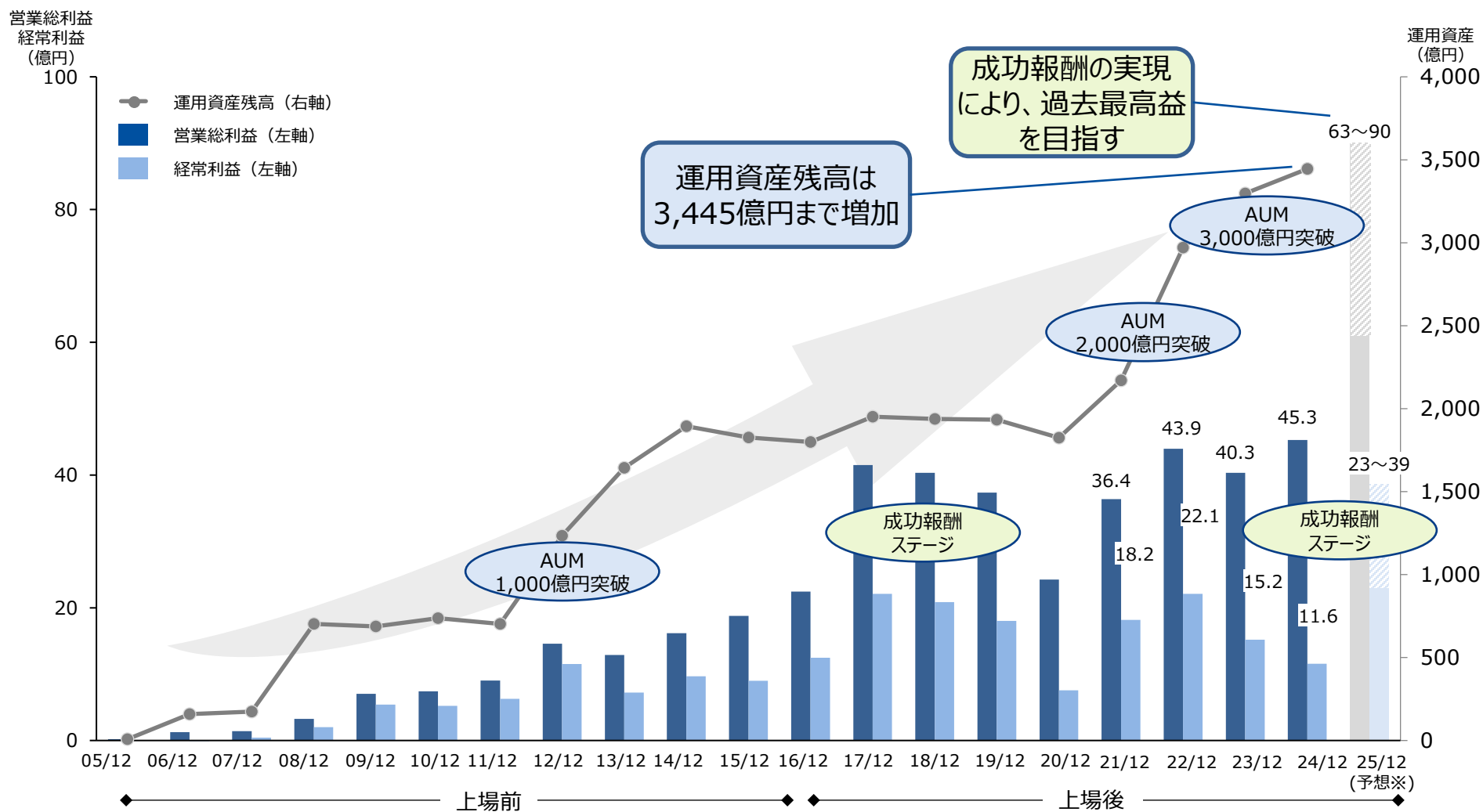
### ■ プライム市場の上場維持基準

#### □ プライム市場の上場維持基準：

- 直近株価水準ではプライム市場の上場維持基準（流通株式時価総額100億円）未充足のため、新規事業等のIR/PR、公正価値評価等の開示情報の充実により、今後継続的な株価の底上げを目指す

## 第2四半期ハイライト ～事業進捗～

- バイアウト2号を中心に運用資産は拡大し、運用資産残高は3,445億円まで増加。今後は主に航空機投資分野等での運用資産増加を目指す
- 今期はバイアウト1号からの成功報酬の計上により過去最高益を目指す



## 第2四半期ハイライト ～第2四半期決算～

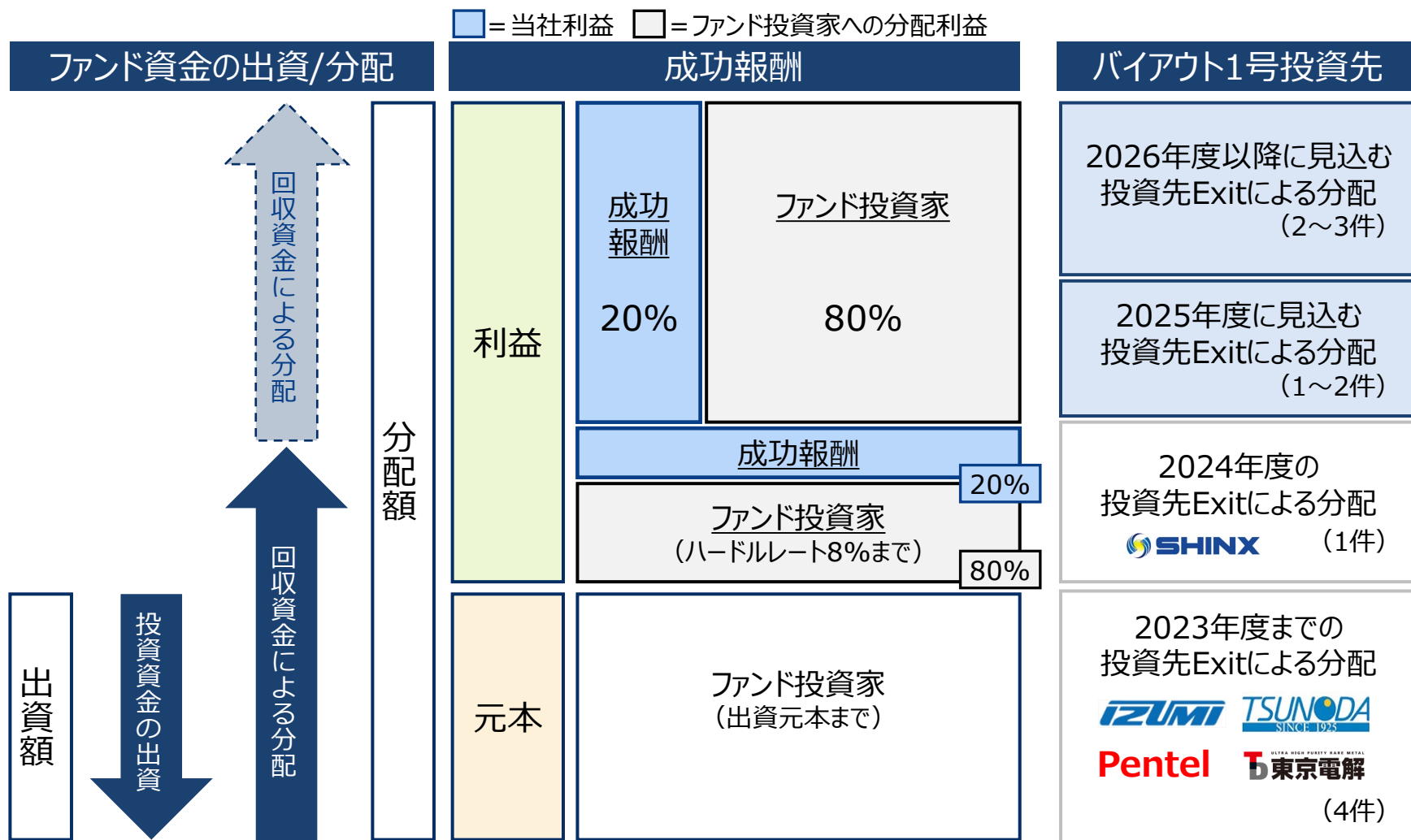
- 成功報酬が未実現であることに加え、円高の影響、Spring REIT時価評価損の計上等により、営業総利益14.6億円、経常利益△1.6億円と予算進捗率は低水準で推移
- 下半期にバイアウト1号から1～2件のExitによる成功報酬の計上を見込み、年度予算は据え置き

単位：億円

|                     |              | ①23/12期<br>年間実績 | ②24/12期<br>年間実績 | ③25/12期<br>Q2実績 | ④25/12期<br>業績予想 | ⑤予算<br>進捗率 |
|---------------------|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------|
| 営業収益                |              | 58.4            | 55.7            | 19.4            | 64～91           | 21～30%     |
| 営業<br>総利益           | 管理報酬         | 30.0            | 29.2            | 13.4            | 63～90           | 16～23%     |
|                     | 成功報酬         | 0.2             | 9.6             | 0.2             |                 |            |
|                     | 自己投資/<br>その他 | 10.1            | 6.5             | 0.9             |                 |            |
|                     | 合計           | 40.3            | 45.3            | 14.6            |                 |            |
| 営業利益                |              | 13.4            | 9.8             | △0.9            | 23～39           | △2～△4%     |
| 経常利益                |              | 15.2            | 11.6            | △1.6            | 23～39           | △4～△7%     |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 |              | 10.6            | 5.1             | △1.3            | 15～25           | △5～△8%     |

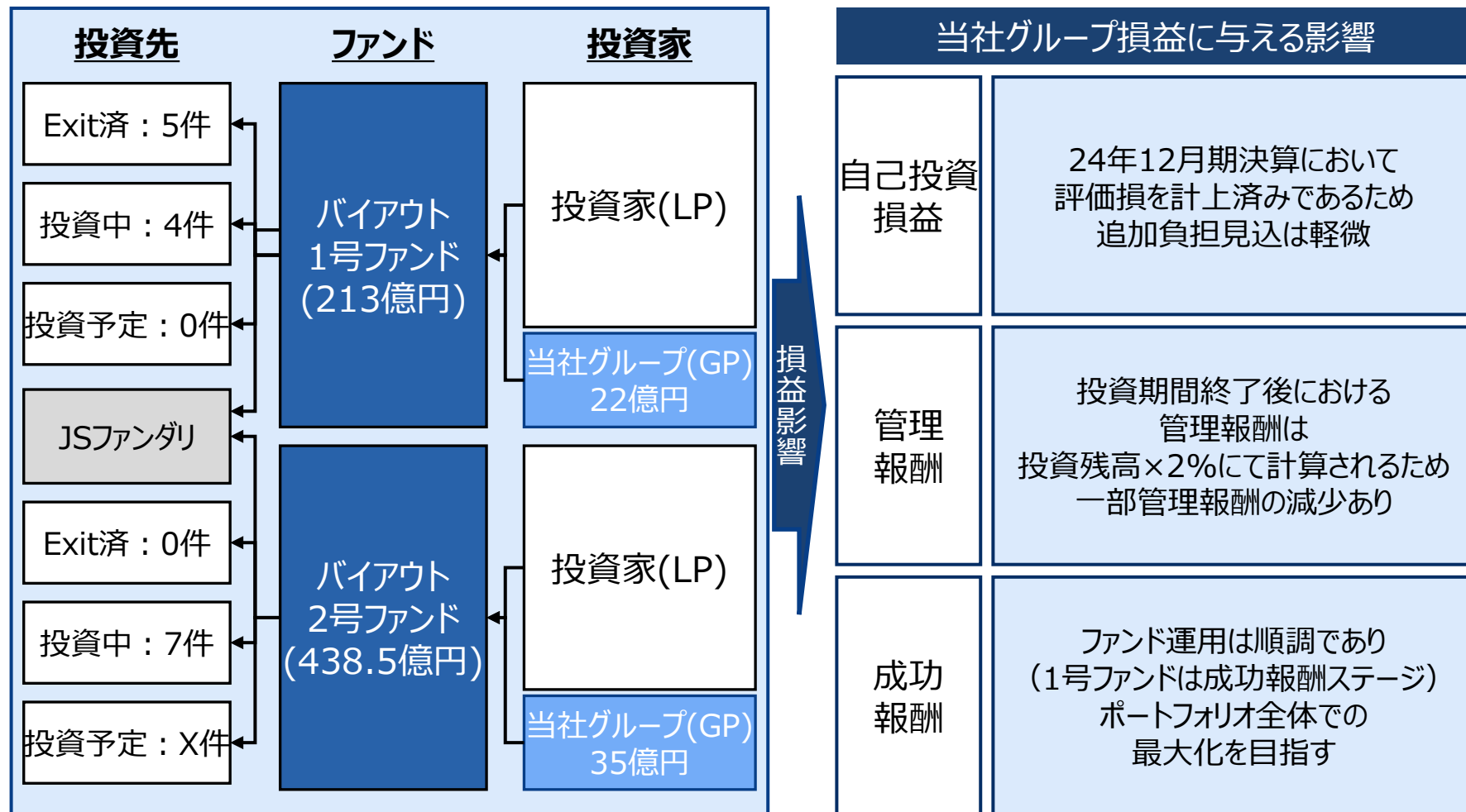
## 第2四半期ハイライト ～バイアウト1号の成功報酬～

- バイアウト1号は前期に成功報酬ステージへ到達
- 今期は下半期に投資先1件～2件のExitによる成功報酬の獲得を目指す



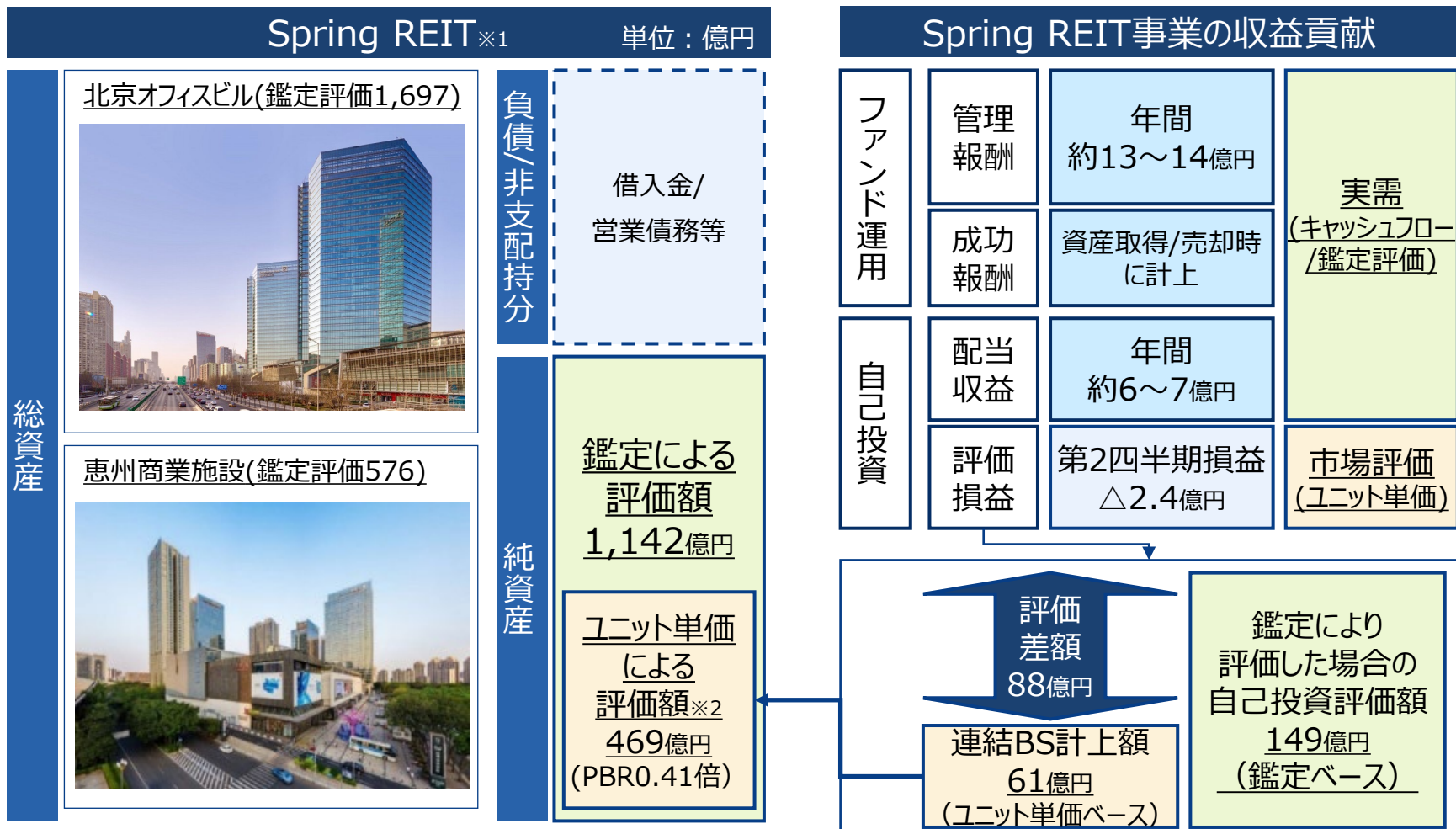
## 第2四半期ハイライト ～バイアウト投資先の評価損の決算への影響～

- バイアウトファンド投資先（JSファンダリ）が破産手続を開始決定
- 自己投資損益は前期決算において評価損を計上済みのため、追加負担見込は軽微
- 管理報酬は投資期間終了後に一部減少あるも、成功報酬はポートフォリオ全体での最大化を目指す



## 第2四半期ハイライト ～Spring REITへの自己投資の評価損益～

- トランプ政権による関税政策の影響等でユニット価格下落により、第2四半期において時価評価損△2.4億円を計上
- Spring REITの保有不動産の稼働を反映した鑑定評価額は底堅く、88億円の評価差額が生じている



※1 24/12末BS残高を25/6末為替レート20.20円/人民元にて換算

※2 25/6末発行済みユニット数、ユニット単価1.73HKD/ユニット、為替レート18.45円/HKDにて算出

## 第2四半期ハイライト ～公正価値評価開示に向けて～

- 当社ではファンドの投資Exitのタイミングが自己勘定投資を通じて、予想決算の変動要因となっている
- J-GAAPにおいては、個別案件のExit実現まで当社決算に損益が反映されないため、事業の好不調が株主からは見えにくいという意見がある
- 投資事業有限責任組合会計規則では、公正価値の開示が促されており、当社においても自己勘定投資について時価（公正価値）ベースでの開示に向けて準備を進めている

これまで

市場の壁

これからの展開

会計基準

中小企業等投資事業有限責任組合会計規則

投資は、時価を付さなければならない。ただし、時価が取得価額を上回る場合には、取得価額によることも妨げない。（結果、取得価額となる）

投資事業有限責任組合会計規則の新設※1

投資は、原則として、時価を付さなければならない。  
（公正価値を推奨）

当社への影響

- ・当社グループが運用するファンドの投資対象であるオルタナティブ資産（未上場株式・不動産・インフラ等）については、取引所（時価）は存在せず、Exitまで原則取得原価で評価（減損判定は適用）
- ・投資資産の時価を示すことができず、投資先の本源的価値と会計上の計上額との間に乖離が発生（含み損益から将来見込まれる成功報酬や自己投資収益の予測が困難）

- ・当社グループが運用するファンドの各投資対象について、公正価値評価が付され、株主や投資家との目線合わせの尺度となる
- ・のれん評価と合わせ、海外ファンドと評価基準の差異が解消されることで、機関投資家によるオルタナティブファンドへの投資が促進されることを期待
- ・公正価値評価のプロセスの整備を行い、25年12月期から、参考値として自己勘定投資の公正価値評価について開示を目指す

オルタナティブ資産の時価性欠如の解消を通じ、海外との差異がなくなることで、投資家層の裾野を広げ、市場の壁を超える次なるステップへ

※1 2023年12月5日に施行、その後2025年4月1日をもって廃止され、2025年4月1日以後開始する事業年度からは、「投資事業有限責任組合契約に関する法律施行規則」が適用

© Mercuria Holdings Co., Ltd. All rights reserved.

## 第2四半期ハイライト ～プライム市場の上場維持基準の適合状況～

- 2024年12月末基準でのプライム市場の上場維持基準（流通株式時価総額100億円）を充足
- 直近株価水準ではプライム市場の上場維持基準未充足のため、新規事業等のIR/PR、公正価値評価等の開示情報の充実により、今後継続的な株価の底上げを目指す

|                                                   | 基準期間<br>23年10月～12月平均 | 基準期間<br>24年10月～12月平均 | 現在<br>25/8/12終値 | プライム市場<br>上場維持基準<br>充足 |
|---------------------------------------------------|----------------------|----------------------|-----------------|------------------------|
| 流通株式時価総額                                          | 86.6億円               | 100.2億円              | 91.4億円          | 100億円                  |
| 株価                                                | 750.3円               | 869.9円               | 800円            | 876円※                  |
| PBR<br>1株当たり自己資本：<br>904.87円(24/12末実績)            | 0.83倍                | 0.96倍                | 0.88倍           | 0.97倍                  |
| PER<br>1株当たり当期純利益：<br>77.53～129.21円<br>(25/12期予算) | 5.8～9.7倍             | 6.7～11.2倍            | 6.2～10.3倍       | 6.8～11.3倍              |

プライム市場

※ プライム市場上場維持基準充足の株価は25年6月末の流通株式数に基づき当社にて試算

- 
1. 事業進捗アップデート
  2. 決算ハイライト
  3. 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（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、次号ファンドも順調に組成

### <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-)
- サプライチェーン  
ファンド(2024-)
- 縁ファンド  
(2025-)



### <資産投資>

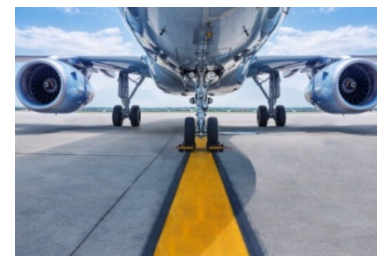
#### □ 不動産投資

- Spring REIT  
(2013-)  
追加資産組入/売却  
(2017/2022)(2025)



#### □ 航空機投資

- 1号ファンド(2018-)
- 2号ファンド(2022-)



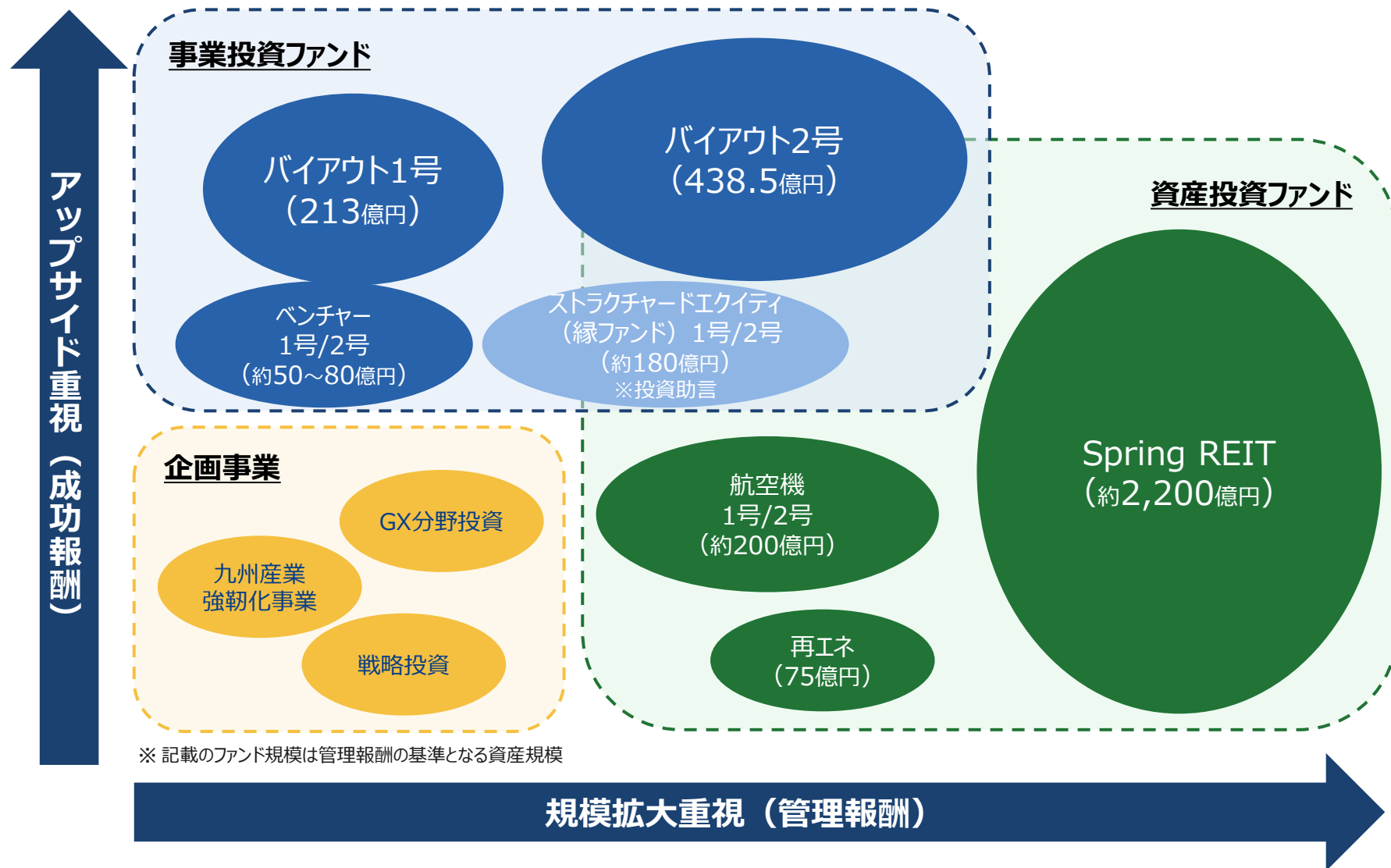
#### □ 再エネ投資

- エネクス・インフラ  
投資法人(2018-)
- インフラウェアハウジン  
ファンド(2020-)



## 1.1 事業進捗全般（事業ポートフォリオ）

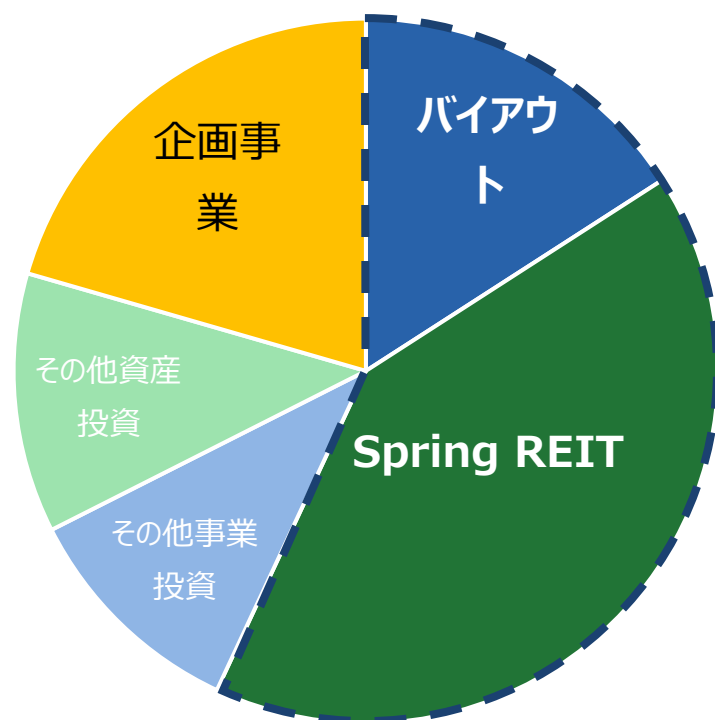
- 事業投資ファンドでは成功報酬の最大化を重視、資産投資ファンドでは管理報酬の最大化を重視
- 企画事業では中長期的な成長へ向けた次世代の基幹ファンドの組成を目指す



## 1.1 事業進捗全般（投下資本と年間安定収益）

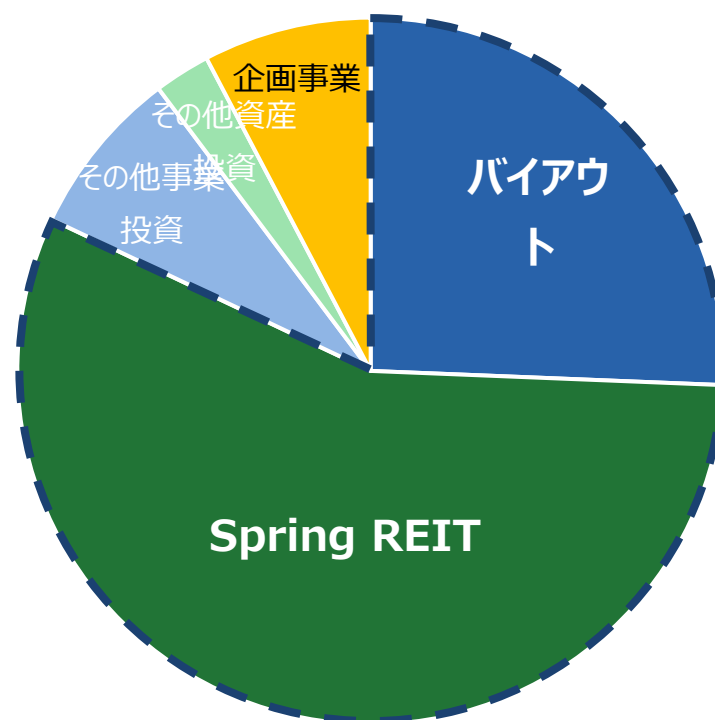
- 投下資本はバイアウト事業とSpring REIT事業に次ぐ基幹ファンド組成へ向けた先行投資あり
- 年間安定収益はバイアウト事業（事業投資）とSpring REIT事業（資産投資）が約80%強を構成

投下資本（BS）



バイアウトとSpring REITの構成割合  
**約60%弱**

年間安定収益（PL） ※ 2024年12月期実績ベース



バイアウトとSpring REITの構成割合  
**約80%強**

## 1.1 事業進捗全般（事業投資と資産投資と企画事業の概要）

- ファンド運用事業では運用資産残高3,400億円超に対して133億円のセიმボート投資
- 企画事業では中長期的な成長へ向けGX分野を中心に31億円の戦略投資

| 事業区分     |      | 投下資本       |                                                                        | 年間安定収益※1           | 将来業績への寄与                                                                                |
|----------|------|------------|------------------------------------------------------------------------|--------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| ファンド運用事業 | 事業投資 | 40億円       | バイアウトF<br>グロースF<br>ベンチャーF<br>その他<br>内訳<br>24億円<br>15億円<br>1億円<br>0億円   | 約13億円<br>(管理報酬)    | □ アップサイドとして成功報酬の最大化（バイアウト1号Fは成功報酬ステージに到達）<br>□ 各投資分野のシリーズ化（次号ファンドの組成）                   |
|          | 資産投資 | 93億円       | Spring REIT<br>航空機F<br>再エネF<br>その他<br>内訳<br>75億円<br>12億円<br>6億円<br>1億円 | 約23億円<br>(管理報酬/配当) | □ ファンド規模拡大による管理報酬の最大化<br>□ Spring REITに続く、基幹ファンドの組成                                     |
| 企画事業     |      | 31億円<br>※2 | GX分野投資<br>九州産業強靱化事業<br>戦略投資<br>内訳<br>14億円<br>2億円<br>15億円               | 約3億円<br>(コンサル報酬)   | □ 中長期的な成長へ向けた次世代の基幹ファンドの組成<br>□ PE投資管理ノウハウを活用した新規事業への参入<br>□ 「オルタナティブ投資の民主化」へ向けた投資家層の拡大 |

※2 投下資本には  
借入・債務保証含む

## 1.2 事業投資（バイアウト投資）

- バイアウト1号：前期に成功報酬ステージへ到達、今後は投資継続中の投資先4件\*1のExitにより更なる成功報酬の獲得を目指す  
\*1投資評価損計上済の銘柄を除く
- バイアウト2号：ファンド総額438.5億円（1号ファンドの2倍強）、現在までに8件の投資を実行、投資進捗は順調
- 1号及び2号ファンドの投資先JSファンダリ社が7/14に破産手続きの開始決定も、前期決算にて投資評価損計上済であり、当期業績に与える影響は軽微\*2。両ファンドともに目標リターンに変更なく、今後はポートフォリオ全体の価値最大化による成功報酬と自己投資収益の獲得を目指す

### バイアウト1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                                                                           |
| ファンド総額  | <b>213億円</b>                                                                                       |
| 組成      | 2016年8月                                                                                            |
| 運用リターン  | <b>運用実績</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ネットIRR 15%超</li> <li>・ ネット投資倍率 2倍超</li> </ul> |
| 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、カーブアウト等                                                                                  |

Exit済み







投資中







24/12期  
評価損  
計上済

### 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2号投資事業有限責任組合                                                                           |
| ファンド総額  | <b>438.5億円</b>                                                                                       |
| 組成      | 2022年3月                                                                                              |
| 運用リターン  | <b>目標リターン</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ネットIRR 15%超</li> <li>・ ネット投資倍率 2倍超</li> </ul> |
| 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、カーブアウト等                                                                                    |

投資中





24/12期  
評価損  
計上済





他2社

## 1.2 事業投資（ベンチャー投資）

- BizTechファンドは累計17件にて投資期間を満了、IPOを中心に投資先Exitを目指す
- 24年4月には成長投資戦略の後継ファンドとしてサプライチェーンファンドを組成、現在までに5件の投資を実行

### BizTechファンド

|         |                                                        |
|---------|--------------------------------------------------------|
| 投資対象    | 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                          |
| ファンドサイズ | 約31億円                                                  |
| 組成時期    | 2019年5月                                                |
| 主要投資家   | 伊藤忠商事、サンケイビル、芙蓉総合リース、中央日本土地建物、SMTB、日鉄興和不動産、SBIアルヒ、三菱倉庫 |
| 投資件数    | 17件（投資期間満了）                                            |
| IPO実績   | ハッチ・ワーク                                                |

### サプライチェーンファンド

|           |                                                                         |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------|
| 投資対象      | 物流・サプライチェーン領域の課題解決に資する可能性のある革新的な技術・ビジネスモデルを有するベンチャー企業、大手企業からのスピンアウト、JV等 |
| 目標ファンドサイズ | 30億円～50億円                                                               |
| 組成時期      | 2024年4月                                                                 |
| 主要投資家     | DBJ、山九、三菱倉庫、JA三井リース、バイタルケーエスケーHD、苫小牧埠頭、栗林商船                             |
| 投資件数      | 5件（投資期間中）                                                               |
| IPO実績     | トヨコー                                                                    |

#### 投資中

※ 投資先の一部を記載



#### 投資中



LOCATIONMind



TOYOKOH



HACOBU

## 1.2 事業投資（ストラクチャード・エクイティ投資）

- 2025年2月にコミットメント総額180億円にて、日本政策投資銀行（DBJ）とCharoen Pokphand Groupによって縁ファンド2号を設立、当社グループ子会社のマーキュリアインベストメントは同ファンドへ投資助言を行い、運営の中核をDBJと担う
- 縁ファンド2号への投資助言開始に伴い、新規投資戦略として日本企業の15～49%程度の大口マイノリティ持分を取得しハンズオン支援も実行する「ストラクチャード・エクイティ投資戦略」を本格的に立ち上げ

### 縁ファンド2号

|          |                                                                     |
|----------|---------------------------------------------------------------------|
| 名称       | En Growth Fund 1 L.P.及びEn Growth Fund 2 L.P.（通称、「縁ファンド2号」）          |
| 組成（改組）日  | 2025年2月                                                             |
| 主要投資家    | 日本政策投資銀行（DBJ）<br>Charoen Pokphand Group（CPグループ）                     |
| 運営       | DBJグループ（DBJ＋マーキュリア）、CPグループ                                          |
| ファンド規模   | 180億円（＋サイドカービークル）                                                   |
| 重点投資対象   | 国内において確立した地位を築いた上で、次なる成長機会を海外市場に求める日本企業（上場・未上場）の10%程度～49%のマイノリティ持ち分 |
| 対象企業の規模感 | 売上高規模：100～1,000億円程度<br>営業利益規模：10～100億円程度                            |
| 1社あたり投資額 | 数十億円                                                                |

#### （参考）縁ファンド2号のスキーム



### 縁ファンド2号のコンセプト

#### 「マイノリティ投資」

- 「マイノリティ投資」というユニークな取り組みを通じて、投資先企業様・既存株主様と「共同で」企業を成長させていくという、日本型の投資スタイルを志向
- ハンズオンにて企業価値を向上。特にCPグループと連携し、対象会社の海外展開を支援



#### 「ストラクチャード」

- 投資は、CB、普通株式～優先株式まで柔軟に設計
- マイノリティであるが故に、投資期間中の経営方針・体制・関与、Exitのあり方等について、株主間契約（SHA：Share Holders Agreement）等による事前の取り決めを行う

# 1.3 資産投資（Spring REIT（保有資産の運用状況））

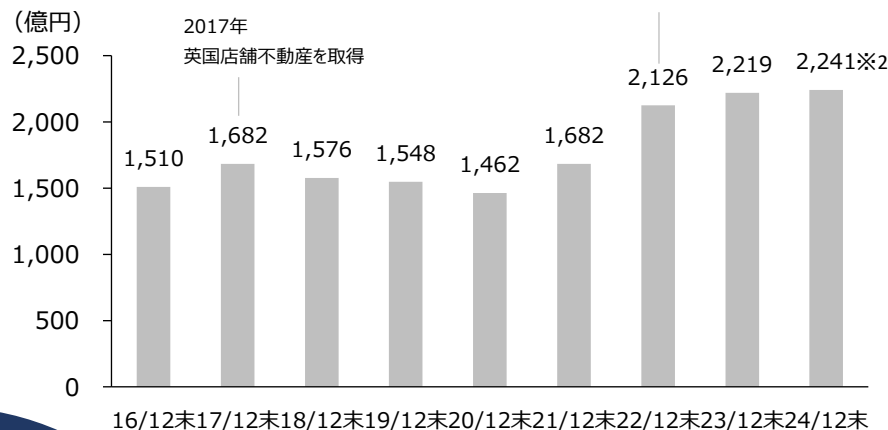
- 香港証券取引所に上場しているSpring REIT（証券コード1426/資産総額2,413億円）を運営
- 主要ポートフォリオである北京オフィスビル、22年取得の惠州商業施設は、いずれも高稼働率を維持
- 25年3月に英国商業店舗を売却、今後は実需のある中国不動産への戦略を強化

## 概要

| 項目   | 詳細                                     |
|------|----------------------------------------|
| 保有資産 | オフィスビル（北京）：14.5万平米<br>商業施設（惠州）：14.5万平米 |
| 資産総額 | 約2,413億円（2024年12月末時点）※1                |
| 時価総額 | 約469億円（2025年6月末時点）                     |

※1 2025年3月に売却した英国商業店舗を除いて当社にて算定

## 管理報酬基準資産の推移



## 保有資産

### 商業施設（惠州）

#### 惠州 Huamao Place（商業施設）

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  
**95%**  
(2025年4～6月平均)

### 組入比率

**81%**

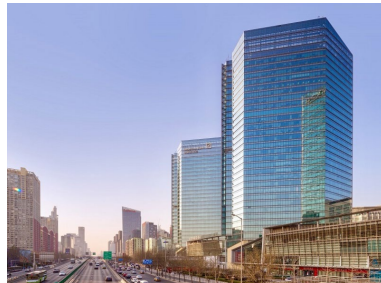
管理報酬基準資産  
**2,241億円**※2  
(2024年12月末時点)

**19%**

### オフィス（北京）

#### 北京China Central Place（オフィスビル）

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。



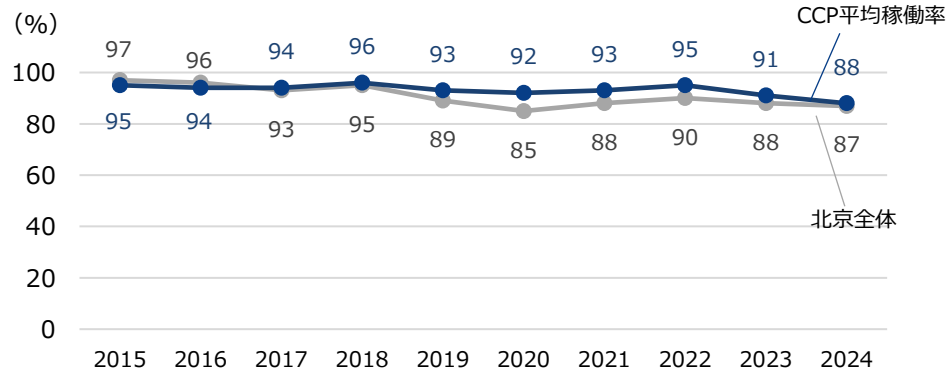
稼働率  
**86%**  
(2025年4～6月平均)

※2 グラフ内の管理報酬基準資産は売却済みの英国商業店舗を除いた額

# 1.3 資産投資（Spring REIT（保有資産の運用状況））

- 北京のオフィス稼働率は、ハイ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
- 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、80%後半の水準にて推移

## 北京全体およびCCPのオフィス稼働率推移



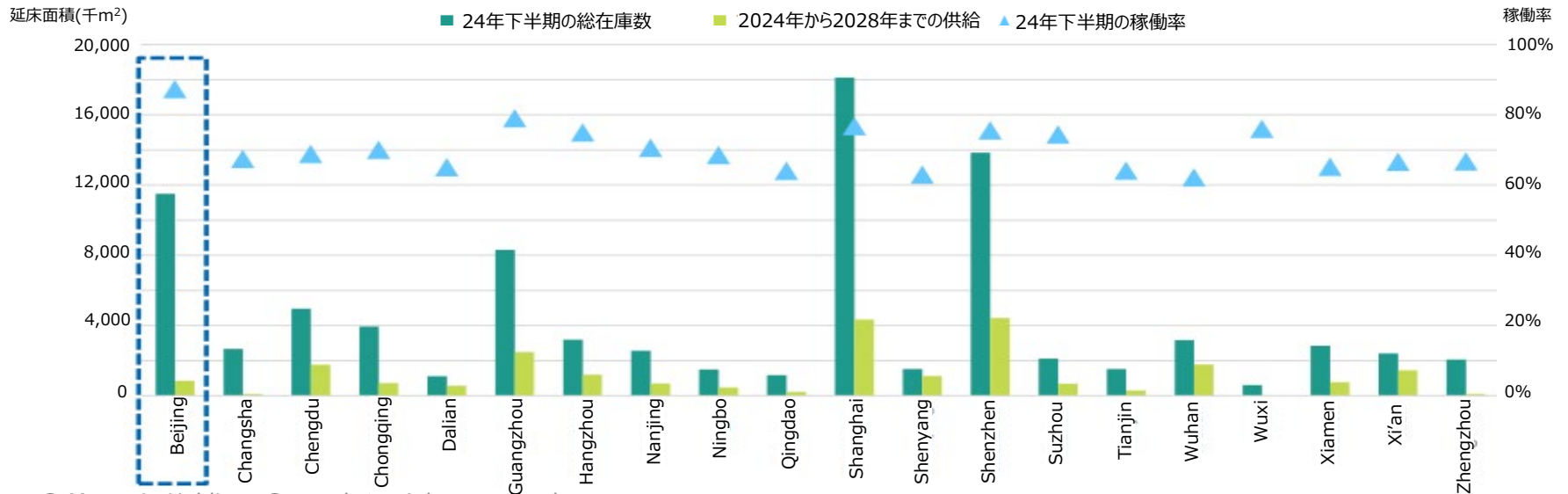
\* Spring REIT “ANNUAL Results 2024 Presentation” をもとに当社で作成



北京China Central Place

## 中国主要都市のグレードAオフィス市場

\* Spring REIT “ANNUAL RESULTS 2024 PRESENTATION” をもとに当社で作成 (Source: JLL Research, Dec 2024)

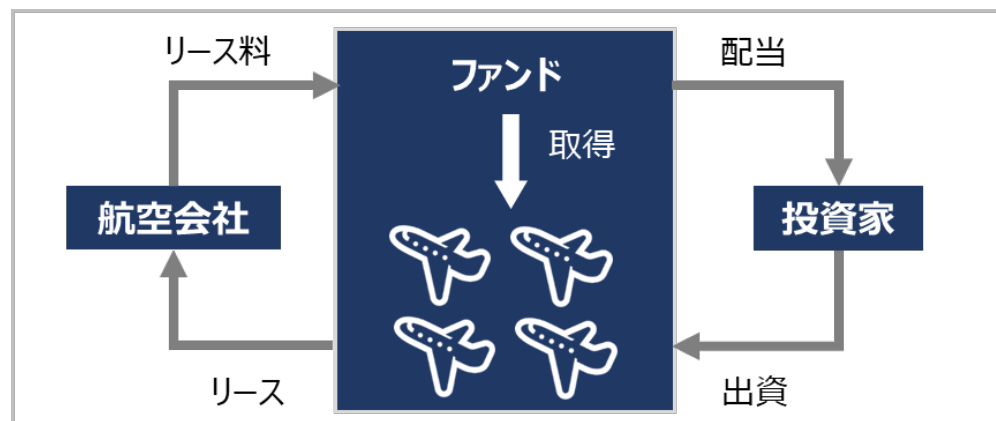


## 1.3 資産投資（航空機投資）

- 22年7月に空港施設をアンカー投資家に迎えた航空機2号ファンドは約230億円（借入を含む）にてクローズ、投資進捗は24年11月に4機目の取得が完了し、フルインベストメントを達成
- 航空機1号ファンドはExitフェーズに、特にコロナ禍に取得した機材は高いリターンを達成している
- 次号ファンド設立に向けた準備を開始、当期中の組成を目指す

### 航空機2号ファンド（マッハワン）概要

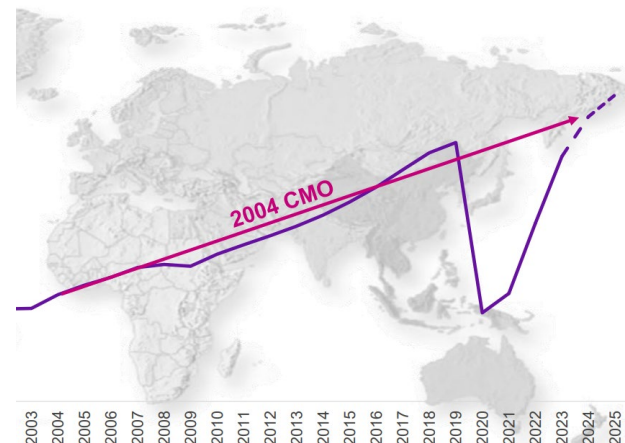
|         |                                               |
|---------|-----------------------------------------------|
| 投資対象    | 航空機<br>運行されているジェット機の大宗を占める中小型機<br>をメインの投資先とする |
| ファンドサイズ | 約230億円（借入を含む）                                 |
| 組成時期    | 2022年7月                                       |
| 主要投資家   | 空港施設株式会社他                                     |
| 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

- 航空旅客需要は、コロナ禍で一時的な影響はあったものの、その後の急速な回復によりコロナ禍前の長期トレンドへ回帰。同需要に裏付けられる航空機需要は、今後も世界経済の発展と共に高まる見込み
- エアラインは航空機リース機の活用比率も高めており、今後もその重要性は増す目算
- コロナ禍前に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

### 航空旅客需要（RPK）の推移



## 1.4 企画事業（企画事業の概要）

- GX分野投資の進捗は順調であり、基幹ファンド化とともに相応のキャピタルゲイン獲得を目指す
- 九州産業強靱化事業は初期段階で現在進行中、ファンド化を目指す
- 戦略投資のうち、タイ/ベトナムはビジネスモデルの確立により安定収益化、東南アジアでの展開を目指す

| 事業区分                                                                       | 分野区分             | 主要投資対象                                                                                 | 現状                                                                                                                                 | 今後の方向性                                                                                                             |
|----------------------------------------------------------------------------|------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>企画事業</b><br><b>31億円※</b><br><b>（投下資本）</b><br><small>※ 借入・債務保証含む</small> | GX分野投資<br>14億円   | <ul style="list-style-type: none"> <li>台湾太陽光開発プロジェクト</li> <li>グリーンアンモニア開発会社</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>台湾先発投資は完成案件も含め順調に進捗、投資評価額は2倍弱</li> <li>アンモニア投資は初期投資段階、開発進行中</li> <li>全体の評価額は1.5倍</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>次世代の基幹ファンド化を目指す</li> <li>投資としても当初想定通り、概ね5～7年で投資倍率2.5倍～3倍での売却を目指す</li> </ul> |
|                                                                            | 九州産業強靱化事業<br>2億円 | <ul style="list-style-type: none"> <li>九州地域の産業基盤（産業用施設等）</li> </ul>                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>産業基盤投資</li> <li>共同パートナーと協議中</li> </ul>                                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>九州産業強靱化のファンド化を目指す</li> </ul>                                                |
|                                                                            | 戦略投資<br>15億円     | <ul style="list-style-type: none"> <li>タイ現地法人</li> <li>ベトナム現地法人</li> </ul>             | <ul style="list-style-type: none"> <li>黒字化体制を構築</li> <li>新規不動産開発プロジェクトへの投資を実行</li> </ul>                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>コンサルティング事業としてタイ、ベトナムを含む東南アジアへの展開を目指す</li> </ul>                             |
|                                                                            |                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>債権運用ファンド</li> </ul>                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>每期平均約50百万円の利益を計上</li> </ul>                                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>運用ファンドからの安定利益に加えて、債権分野での協業も視野</li> </ul>                                    |
|                                                                            |                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Loft Orbital社</li> </ul>                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>増資単価は順調に推移</li> </ul>                                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>衛星分野での協業を視野</li> </ul>                                                      |
|                                                                            |                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>ファンズ社</li> </ul>                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>募集金額は順調に増加</li> </ul>                                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>個人投資家分野での協業を視野</li> </ul>                                                   |
|                                                                            |                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>ファンド投資Exit後の継続保有</li> </ul>                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>約11億円の含み益</li> </ul>                                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>マーケット環境を注視の上、売却による投資利益の最大化を目指す</li> </ul>                                   |

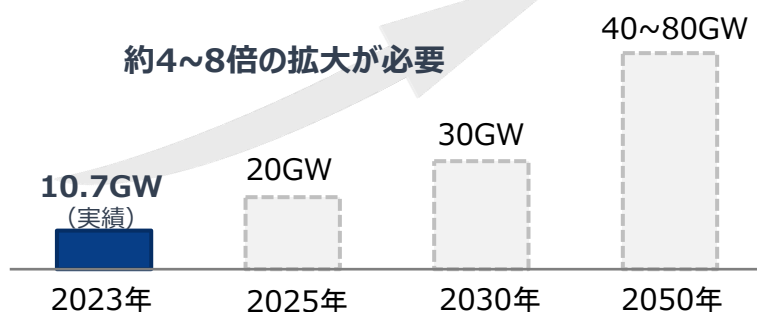
## 1.4 企画事業（GX分野投資）

- 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、約10億円出資。23年6月に第1号案件、24年6月に第2号案件が完成し、売電を開始、3号案件は年内に着工開始予定
- 世界初の大規模グリーンアンモニア製造プラントの商用化を進める米First Ammonia Inc.に出資。日本、アジアのグリーンアンモニアサプライチェーン構築に貢献し、グリーンアンモニアの投資機会を提供。1号案件着工に向けて準備を進める

### 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

【台湾における太陽光発電設備導入計画】



出所：経済部能源局公開資料より当社作成

### グリーンアンモニアの将来性

- アンモニアは燃料として火力発電、工業炉、船舶等での利用が期待されている
- グリーンアンモニアは、水分解により製造される水素と空気中の窒素を反応させて製造。製造過程で化石燃料を使用しないためCO2は発生しない
- 2024年1月に日本政府は、2050年のカーボンニュートラルに向けて、水素・アンモニアの国内調達に関して支援することを発表

【米テキサス州で建設中の第1工場の完成イメージ】



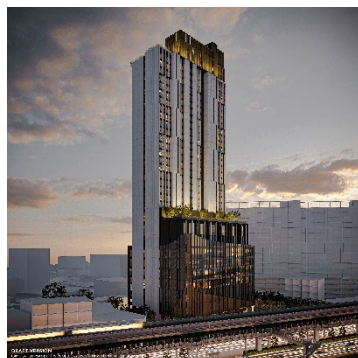
## 1.4 企画事業（戦略投資（タイ））

- 18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 | 7,557 million THB<br>(約333億円 *1THB=4.4円で計算) |
| 上記対象プロジェクト数  | 18件 (うちExit済み3件)                            |

### プロジェクト例



↑ One Sukhumvit 68 (Hotel)

↓ Kave Coco (Low-rise Condominium)



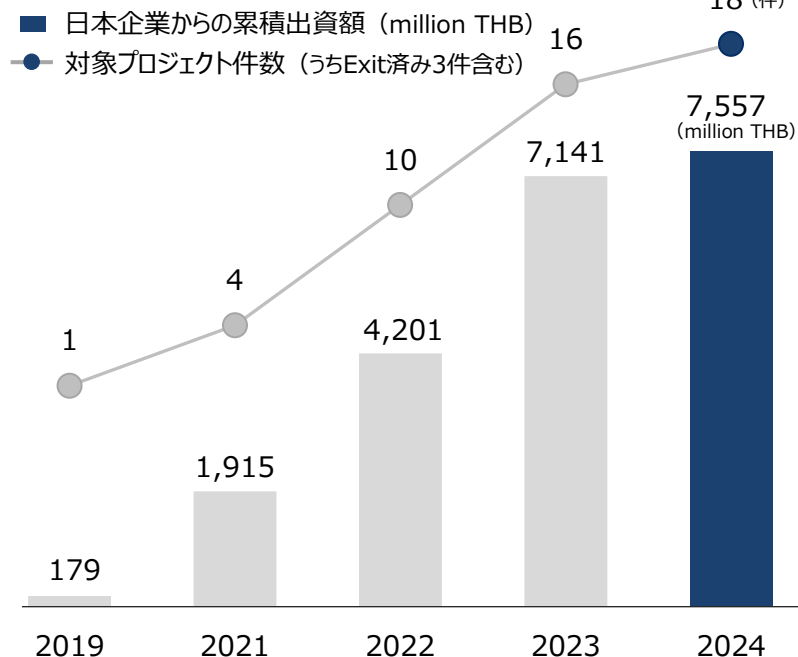
↑ Alpha Phanthong (Warehouse)



↑ The Origin Phahol 57 (Low-rise Condominium)

### 日本企業からの出資額と対象プロジェクト件数の推移

※マーキュリアホールディングスのAUMには含めず



#### ● タイ コンサルティング事業の例

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し、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し、新規不動産開発プロジェクトへの投資を実行

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  
2025年2月に新規不動産開発プロジェクトへの投資を実行（詳細次頁）



## 1.4 企画事業（戦略投資（ベトナム））

- 23年にベトナム子会社（Mercuria (Vietnam) Co., Ltd.）を設立、タイコンサルティング事業のビジネスモデルの横展開を目指し、2025年2月にベトナムの不動産デベロッパーであるBcons Construction Investment Joint Stock Companyが手掛けるベトナム・ビンズン省における不動産開発プロジェクトへのエクイティ投資を実行
- 今後は、ベトナム子会社の現地スタッフを通じて、プロジェクトの進捗などの管理を予定

### プロジェクト概要

\* 下記は計画のもので、今後変更となる可能性がございます。

| 項目         | 詳細                                           |
|------------|----------------------------------------------|
| 所在地        | ベトナム・ビンズン省、ディアン市                             |
| 交通         | 国道 1 Kに位置、Di An市行政センターまで10分、ホーチン市中央まで45分     |
| 土地面積       | 4,287.8 m <sup>2</sup>                       |
| 総投資額（予定）   | VND 794.5 billion<br>(約48億円 *1VND=0.006円で換算) |
| 平均販売価額（予定） | VND 40.4 million/m <sup>2</sup> (約24万円)      |
| 合計床面積      | 38,752 m <sup>2</sup>                        |
| 総戸数/規模     | 490 戸 / 地上29階建 / 地下2階                        |
| 住戸面積       | 30m <sup>2</sup> ~70m <sup>2</sup>           |
| 着工         | 2025年第2四半期                                   |
| 竣工         | 2026年第4四半期~2027年第1四半期（見込）                    |

### ディベロッパー概要

| 項目   | 詳細                                                |
|------|---------------------------------------------------|
| 会社名  | Bcons Construction Investment Joint Stock Company |
| 所在地  | ベトナム・ホーチン                                         |
| 事業内容 | 不動産、サービス、物流、教育                                    |

### 完成イメージ

エリア物件名：Green Land Binh An (グリーンランドビンアン)



## 1.5 コーポレート（当社グループが目指す「オルタナティブの民主化」）

### 「オルタナティブの民主化」

#### オルタナティブ資産

プライベート  
エクイティ

インフラ  
ストラクチャー

不動産

#### （参考）伝統的4資産

国内  
株式

海外  
株式

国内  
債券

海外  
債券

商品  
特徴

投資期間：長期

流動性：低

期待リターン：高

投資対象への  
適切な管理が  
重要

日本  
の  
現  
状

欧米と比較してオルタナティブ投資に対する理解は低く、投資家のポートフォリオにおけるオルタナティブ資産割合は低い

事業承継等の非公開企業における資金需要など、社会的なオルタナティブ投資資金へのニーズは高まる

#### 『オルタナティブの民主化』

より多くの皆様にオルタナティブ投資の魅力を認知頂くことを目指す

個人投資家  
向け説明会

株主優待制度

メディア出演

個人投資家  
向け金融商品  
の提供



## 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

バイアウト事業  
(事業投資)

### 管理報酬の積み上げ



継続的ファンドレイズにより  
管理報酬の積み上げを図る

Spring REIT事業  
航空機/再エネ事業  
(資産投資)

### 新規事業への取り組み



新規事業への取組みにより、  
更なるプロダクトラインナップの拡  
充を図る

GX分野投資事業  
九州産業強靱化事業  
戦略投資事業

### 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

全事業における  
横断的な取り組み

---

## 2. 決算ハイライト

## 2.1 連結経営成績（1/7）～対業績予想比～

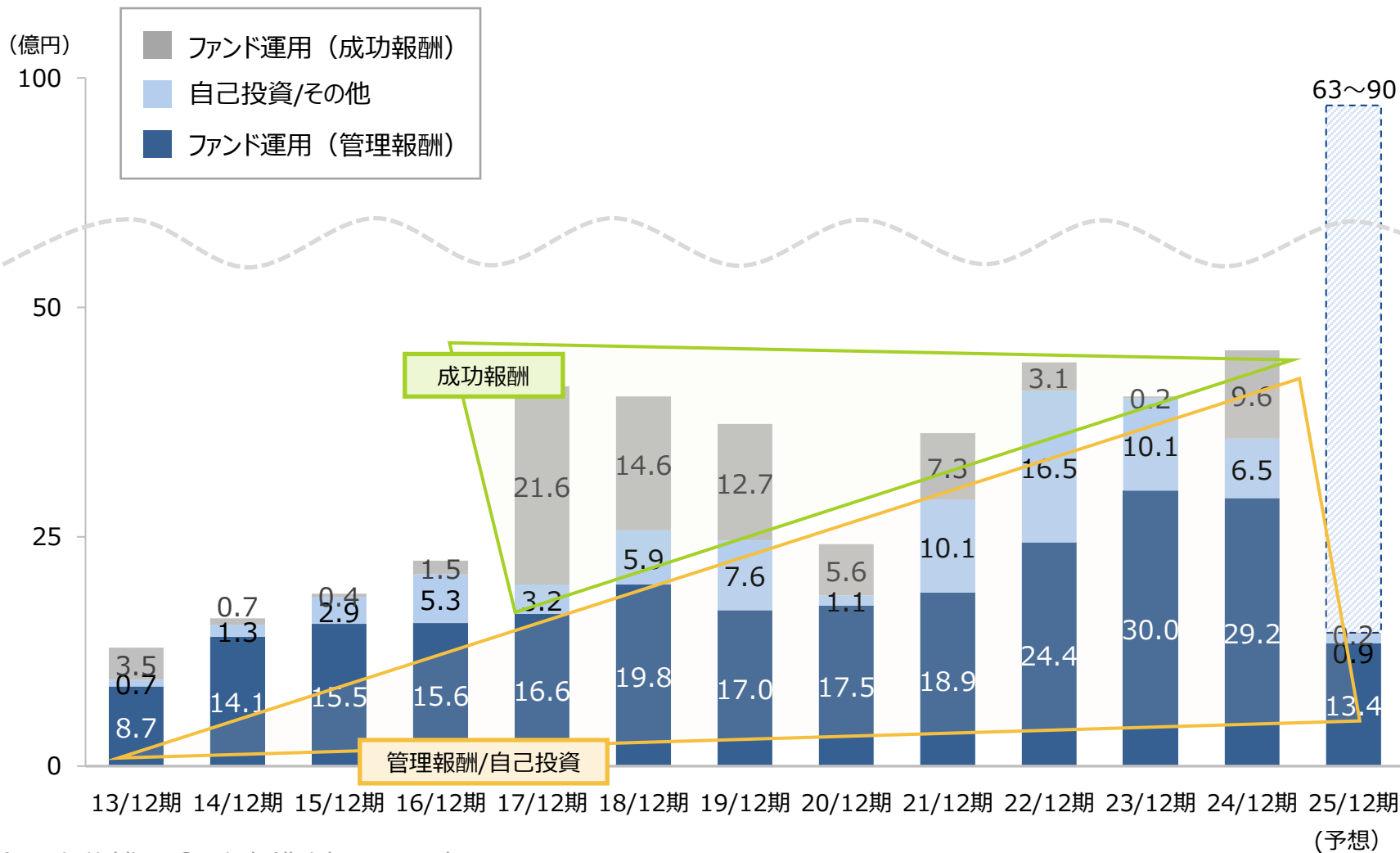
- バイアウト1号ファンド投資先のExitによる成功報酬の計上により営業総利益63～90億円、経常利益23～39億円を目指す
- 下半期にバイアウト1号から1～2件のExitによる成功報酬の計上を見込み、年度予算は据え置き

単位：億円

|                     |              | ①23/12期<br>年間実績 | ②24/12期<br>年間実績 | ③25/12期<br>Q2実績 | ④25/12期<br>業績予想 | ⑤予算<br>進捗率 |
|---------------------|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------|
| 営業収益                |              | 58.4            | 55.7            | 19.4            | 64～91           | 21～30%     |
| 営業原価                |              | △18.1           | △10.4           | △4.8            | △1              | 482%       |
| 営業総利益               | 管理報酬         | 30.0            | 29.2            | 13.4            | 63～90           | 16～23%     |
|                     | 成功報酬         | 0.2             | 9.6             | 0.2             |                 |            |
|                     | 自己投資/<br>その他 | 10.1            | 6.5             | 0.9             |                 |            |
|                     | 合計           | 40.3            | 45.3            | 14.6            |                 |            |
| 販売費及び一般管理費          |              | △26.9           | △35.5           | △15.5           | △40～△51         | 30～39%     |
| 営業利益                |              | 13.4            | 9.8             | △0.9            | 23～39           | △2～△4%     |
| 経常利益                |              | 15.2            | 11.6            | △1.6            | 23～39           | △4～△7%     |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 |              | 10.6            | 5.1             | △1.3            | 15～25           | △5～△8%     |

## 2.1 連結経営成績（2/7）～収益区分別営業総利益～

- 管理報酬：Spring REITに加え、バイアウトファンドのシリーズ化により足元の管理報酬は30億円水準
- 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37億円、バリュー投資ファンド17億円等）、24年12月期はバイアウト1号の成功報酬ステージに到達し、10億円を計上





## 2.1 連結経営成績（4/7）～Spring REITの収益貢献～

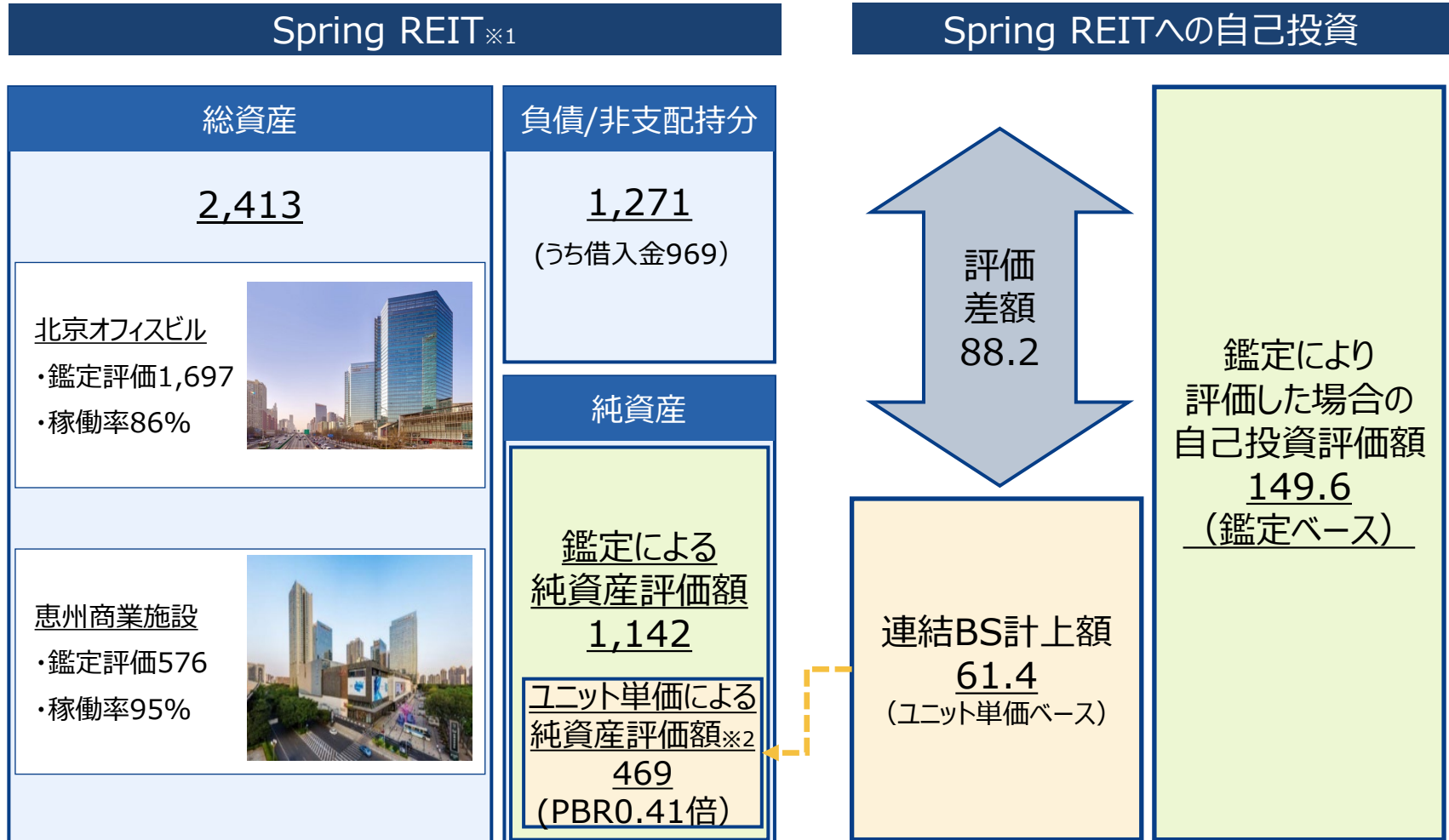
- Spring REIT事業は経常的な管理報酬及び配当収益にて当社グループ収益に大きく貢献
- 直近数年はユニット単価が低下するも、保有資産はいずれも実需に基づく高稼働率を維持
- 25年3月に英国商業店舗を売却、今後は実需のある中国不動産への戦略を強化

| Spring REIT概要 |                                                                     | 収益貢献   |                    | 上段:24/12期実績<br>下段:25/12期Q2実績     | ドライバー                     |
|---------------|---------------------------------------------------------------------|--------|--------------------|----------------------------------|---------------------------|
| 上場市場          | 香港証券取引所<br>(証券コード1426)                                              | ファンド運用 | 管理報酬               | 14.6億円<br>6.4億円                  | 実需<br>(キャッシュフロー<br>/鑑定評価) |
| 保有資産          | 北京オフィスビル<br>惠州商業施設                                                  |        | 成功報酬<br>(取得/売却報酬)  | -<br>0.2億円<br>※資産取得/売却時計上        |                           |
| 資産総額          | 2,413億円<br>※24/12末BS残高（売却した英国商業店舗分を除く）を25/6末為替レート20.20円/人民元に<br>て換算 |        |                    |                                  |                           |
| ユニット単価        | 1.60～2.10HKD/ユニット<br>※直近52週間の安値～高値                                  | 自己投資   | 配当収益<br>(自己投資収益)   | 7.3億円<br>3.1億円<br>※年2回(Q2/Q3)に計上 | 市場評価<br>(ユニット単価)          |
| 配当            | 0.166HKD/ユニット<br>※2024年中間・期末の合計<br>※利回り7.9%～10.4%（対上記ユニット単価）        |        | 時価評価損益<br>(自己投資収益) | △4.8億円<br>△2.4億円                 |                           |
| 当社グループの役割     | ファンド運用(アセットマネージャー)<br>自己投資(61億円)                                    |        |                    |                                  |                           |

## 2.1 連結経営成績（5/7）～Spring REITへの自己投資の評価損益～

- 25年6月末におけるSpring REIT事業への自己投資額は61.4億円（ユニット単価ベースの評価）
- Spring REITの保有資産を鑑定評価した場合の自己投資評価額は149.6億円（鑑定ベースの評価）であり、ユニット単価ベースの評価との間に88.2億円の評価差額が生じている

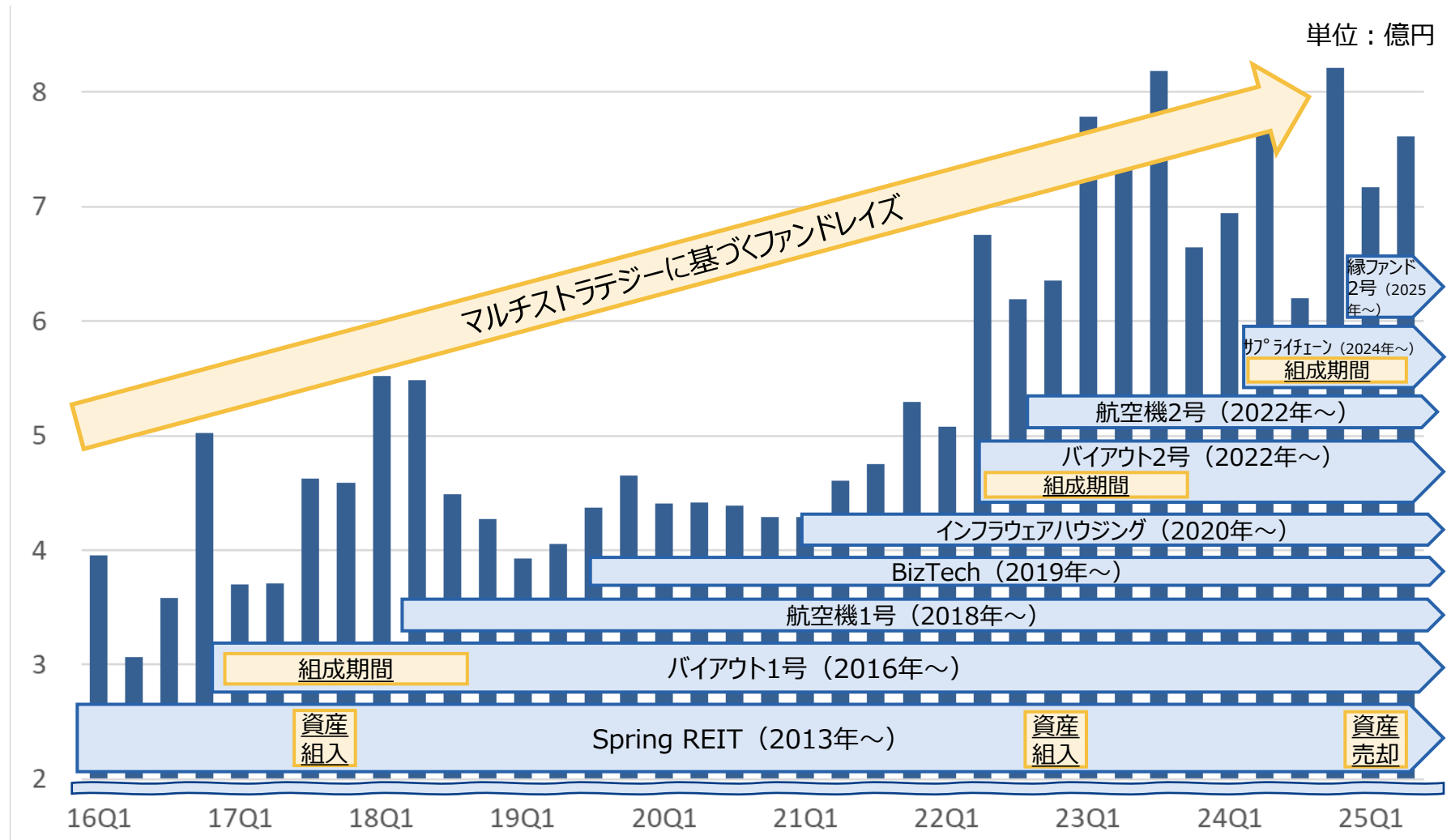
単位：億円



※1 24/12末BS残高を25/6末為替レート20.20円/人民元にて換算 ※2 25/6末発行済みユニット数、ユニット単価1.73HKD/ユニット、為替レート18.45円/HKDにて算出

## 2.1 連結経営成績（6/7）～管理報酬（四半期毎推移）～

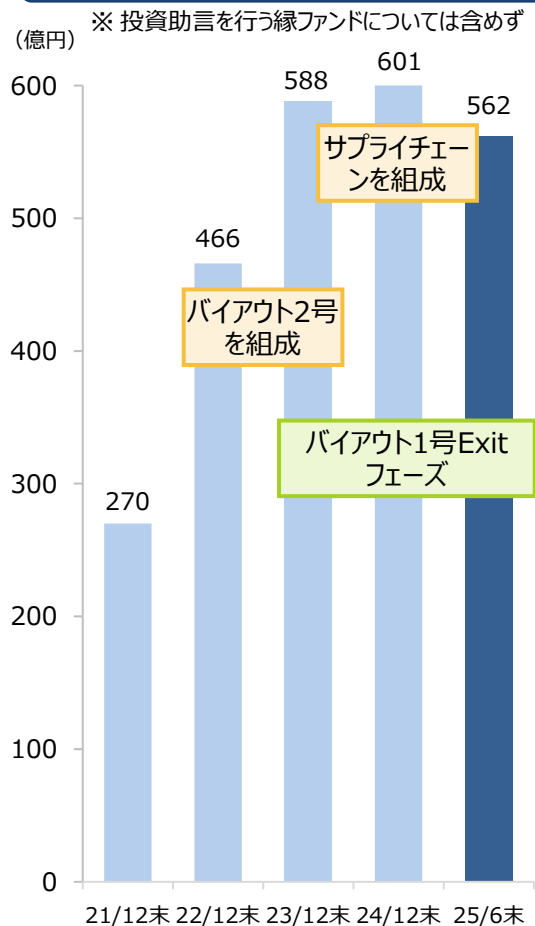
- 16年12月期の上場以降、マルチストラテジーに基づく各種ファンドを組成し、管理報酬は大きく増加
- 23年12月期にバイアウト2号の組成を完了、今後も航空機ファンド及び成長投資ファンド等、新規ファンドの組成により、管理報酬の更なる増加を目指す



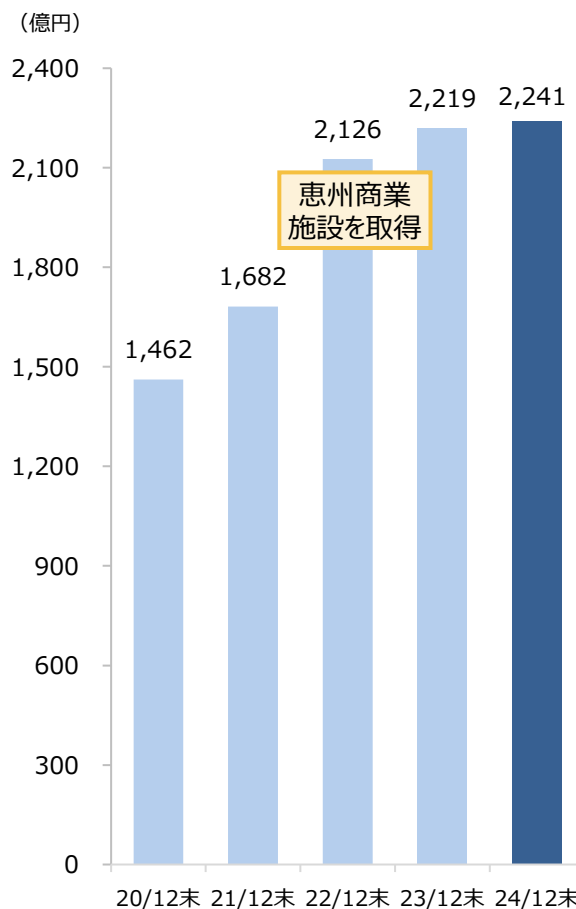
## 2.1 連結経営成績（7/7）～管理報酬（基準資産残高の推移）～

- 事業投資：バイアウト2号等の組成により増加、足元はバイアウト1号がExitフェーズを迎え減少
- Spring REIT：新規資産組入により22年12月期以降、大きく増加
- 資産投資：22年12月期から24年12月期については航空機2号のファンドレイズにより増加、直近は再エネファンドの清算フェーズにより減少も、今期は航空機の後継ファンド組成により増加を見込む

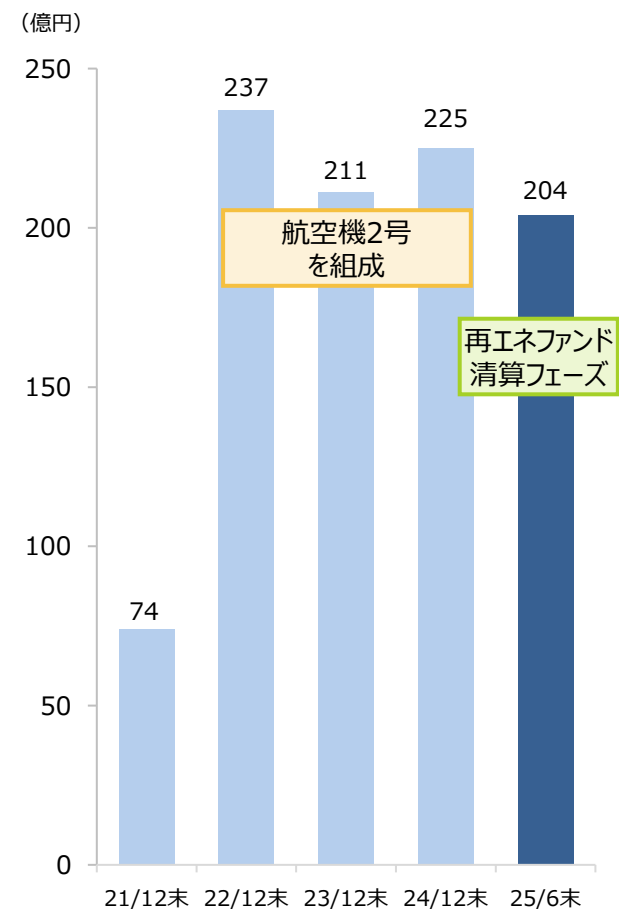
### 事業投資※



### Spring REIT



### 資産投資



## 2.2 連結財政状態（1/2）～資産・負債の構成～

- 借方：主に営業投資有価証券/営業貸付金（自己投資）151億円、現預金18億円により構成
- 貸方：短期運転資金として期中に借入を実施、負債21億円に対して、自己資本160億円

連結貸借対照表（25/6末）（単位：億円）

|      |                |            |     |          |            |
|------|----------------|------------|-----|----------|------------|
| 流動資産 | 現預金            | 18<br>10%  | 負債  | 借入金      | 6          |
|      | 営業未収入金         | 6          |     | その他流動負債  | 7          |
|      | 営業投資有価証券/営業貸付金 | 151<br>79% |     | その他固定負債  | 7          |
|      | その他流動資産        | 5          | 純資産 | 自己資本     | 160<br>84% |
|      | 固定資産           | 11         |     | 非支配株主持分等 | 11         |
| 合計   |                | 191        | 合計  |          | 191        |

自己投資の構成（単位：億円）

|      |                                             |                    |
|------|---------------------------------------------|--------------------|
| 事業投資 | バイアウトF<br>/グロースF<br>/ベンチャーFへの<br>セიმボート投資   | 40<br>投下資本<br>40億円 |
| 資産投資 | Spring REIT<br>/航空機F<br>/再エネFへの<br>セიმボート投資 | 77<br>投下資本<br>91億円 |
| 企画事業 | GX分野投資<br>/九州産業強韌化<br>事業<br>/戦略投資           | 34<br>投下資本<br>20億円 |

運用資産残高  
(24/12末)

3,445

## 2.2 連結財政状態（2/2）～自己資本の推移（ROEと総還元性向）～

- ROE：24年12月期は減益により2.9%まで低下、25年12月期は10%超の水準を目指す
- 総還元性向：過去期間は配当の実施、自己株式の取得で概ね40%～50%の水準にて推移

単位：億円

| ROEと総還元性向 |        |        |                 | 自己資本の推移 |        |       |
|-----------|--------|--------|-----------------|---------|--------|-------|
|           | 23/12期 | 24/12期 | 25/12期          |         | 22/12末 | 166   |
| ROE       | 6.3%   | 2.9%   | 10%超            | ROE     | 当期純利益  | +10.6 |
| 平均自己資本    | 169億円  | 173億円  | (未定)            |         | 包括利益等  | +3.5  |
| 当期純利益     | 10.6億円 | 5.1億円  | 15～25億円<br>(目標) | 総還元性向   | 配当     | △4.1  |
|           |        |        |                 |         | 自己株式取得 | △5.3  |
| 総還元性向     | 59.9%  | 43.5%  | (未定)            |         | 23/12末 | 171   |
| 配当金       | 26.2%  | 39.4%  | 86.3%           | ROE     | 当期純利益  | +5.1  |
| 自己株式取得    | 33.7%  | ※4.1%  | (未定)            |         | 包括利益等  | +3.5  |
|           |        |        |                 | 総還元性向   | 配当     | △4.2  |
|           |        |        |                 |         | 自己株式取得 | △0.4  |
|           |        |        |                 |         | 24/12末 | 175   |

※ 株式報酬制度において取得した自己株式

## 2.3 配当の状況

- 配当基本方針に基づき、25年12月期は1株当たり配当金22円（5年平均当期純利益に対する配当性向31.5～36.8%）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                | 21/12期実績    | 22/12期実績    | 23/12期実績    | 24/12期実績    | 25/12期予想         |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------|
| ①親会社株主に<br>帰属する当期純利益  | 1,304       | 1,563       | 1,055       | 506         | 1,500<br>～2,500  |
| ②5年平均当期純利益            | 1,195       | 1,210       | 1,138       | 991         | 1,186<br>～1,386  |
| ③1株当たり配当金             | 20円         | 20円         | 21円         | 22円         | 22円              |
| ④発行済株式総数<br>(自己株式控除後) | 20,911,579株 | 20,500,979株 | 19,793,579株 | 19,843,379株 | ※<br>19,843,379株 |
| ⑤配当金総額(③×④)           | 418         | 410         | 416         | 437         | 437              |
| ⑥配当性向(⑤÷②)            | 35.0%       | 33.9%       | 36.5%       | 44.1%       | 31.5～36.8%       |

※ 25/12期予想の④発行済株式総数は25年6月末実績

---

# 3. プライム市場の上場維持基準 の適合状況

## 3.1 プライム市場の上場維持基準の適合状況

- 2024年12月末基準でのプライム市場の上場維持基準（流通株式時価総額100億円）を充足
- 直近株価水準ではプライム市場の上場維持基準未充足のため、新規事業等のIR/PR、公正価値評価等の開示情報の充実により、今後継続的な株価の底上げを目指す

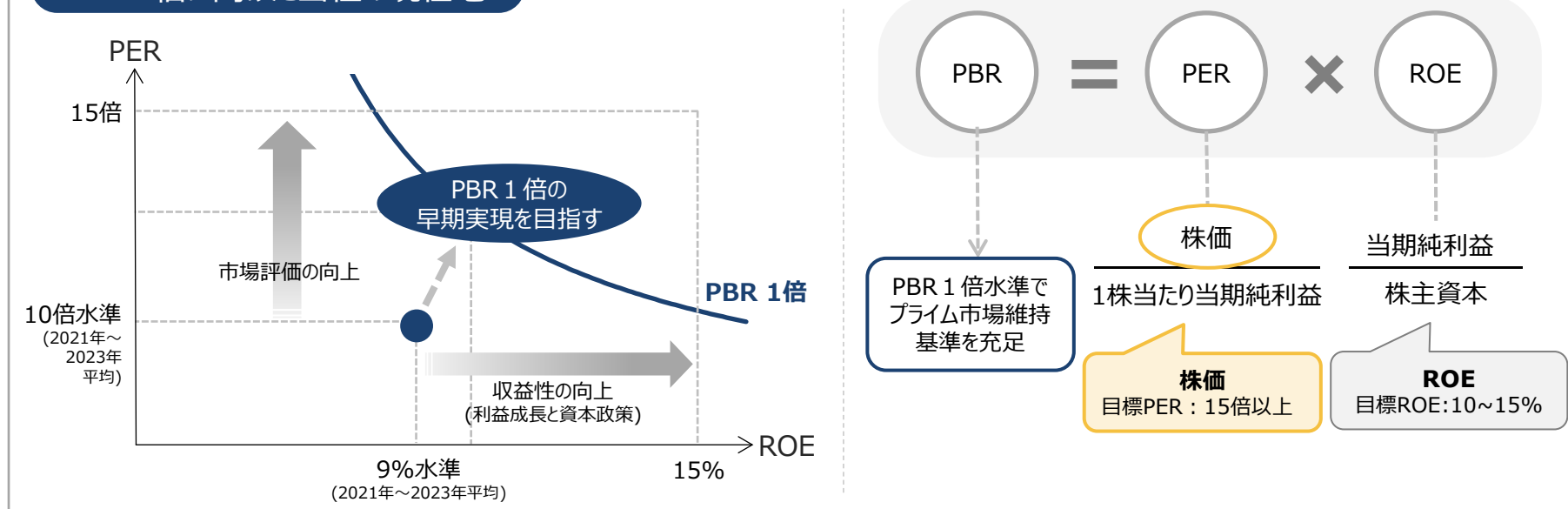
|                                                   | 基準期間<br>23年10月～12月平均 | 基準期間<br>24年10月～12月平均 | 現在<br>25/8/12終値   |        | プライム市場<br>上場維持基準充足 |
|---------------------------------------------------|----------------------|----------------------|-------------------|--------|--------------------|
| 流通株式時価総額                                          | 86.6億円               | 100.2億円              | 91.4億円            | プライム市場 | 100億円              |
| 株価                                                | 750.3円               | 869.9円               | 800円              |        | 876円※              |
| PBR<br>1株当たり自己資本：904.87円<br>(24/12末実績)            | 0.83倍                | 0.96倍                | 0.88倍             |        | 0.97倍              |
| PER<br>1株当たり当期純利益：<br>77.53～129.21円<br>(25/12期予算) | 5.8～9.7倍             | 6.7～11.2倍            | 6.2～10.3倍         |        | 6.8～11.3倍          |
| 基準                                                | 2023年                | 2024年                | プライム市場の<br>上場維持基準 | 適合状況   |                    |
| 株主数                                               | 3,599人               | 20,204人              | 800人以上            | ○      |                    |
| 流通株式数                                             | 115,359単位            | 115,133単位            | 20,000単位以上        | ○      |                    |
| 流通株式時価総額                                          | 86.6億円               | 100.2億円              | 100億円以上           | ○      |                    |
| 流通株式比率                                            | 53.6%                | 53.4%                | 35%以上             | ○      |                    |
| 1日平均売買代金                                          | 0.37億円               | 0.63億円               | 0.2億円以上           | ○      |                    |

※ プライム市場上場維持基準充足の株価は25年6月末の流通株式数に基づき当社にて試算

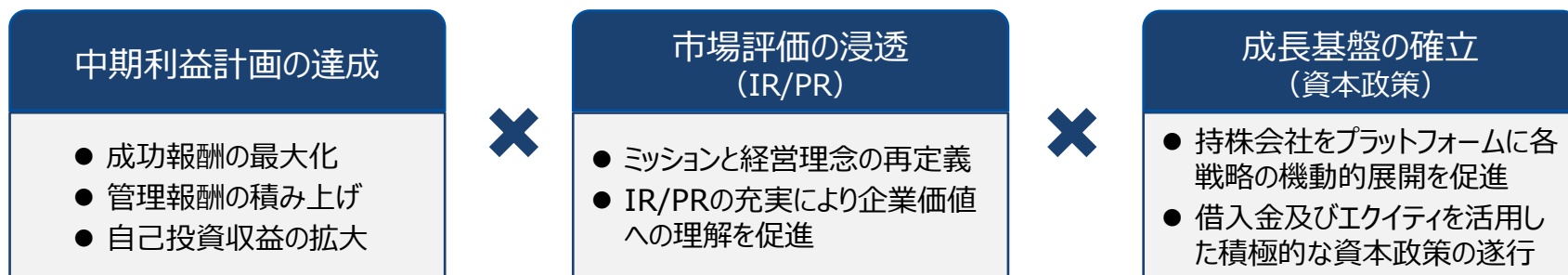
## 3.2 プライム市場の上場維持基準の適合及びPBR改善に向けて（1/2）

- プライム市場の上場維持基準充足のために必要な基準株価はPBR1倍弱の水準（876円水準）
- PBR1倍を充足するためには中期利益計画に基づく利益成長による収益性（ROE）の向上に加え、IR/PRの充実による市場評価の向上（PER）が必要

### PBR1倍に向けた当社の現在地



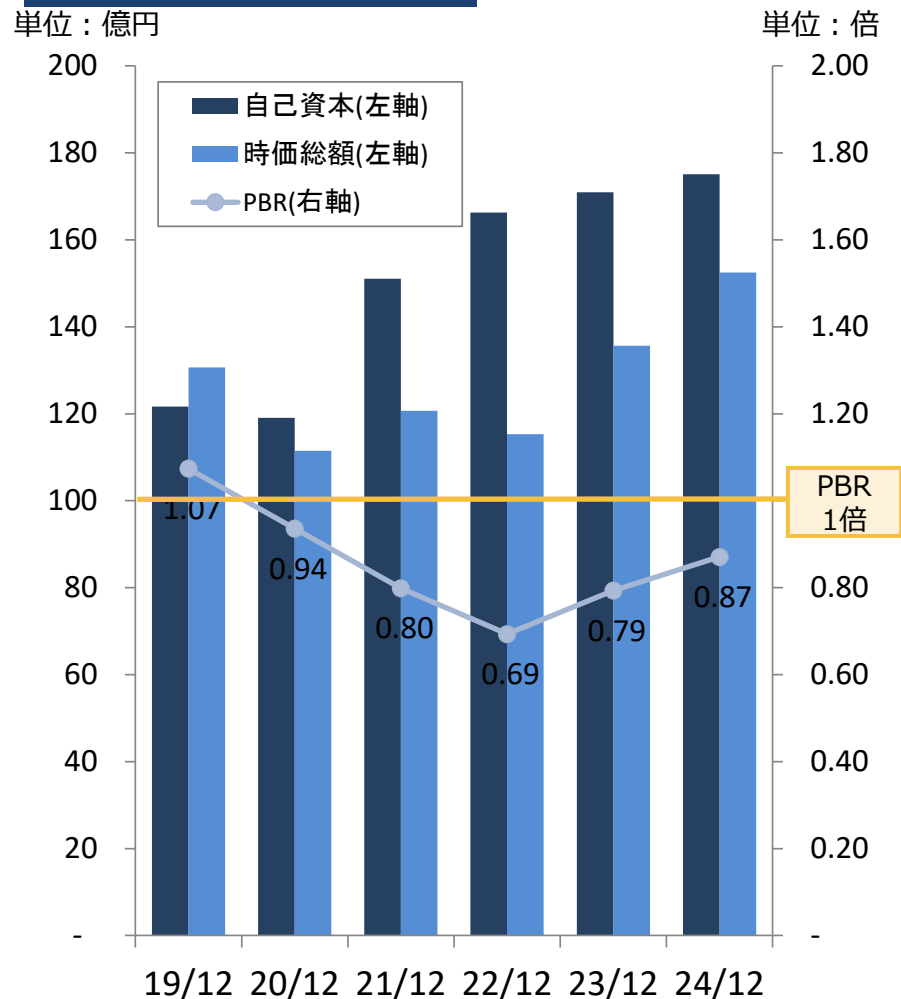
### PBR改善に向けた取り組み



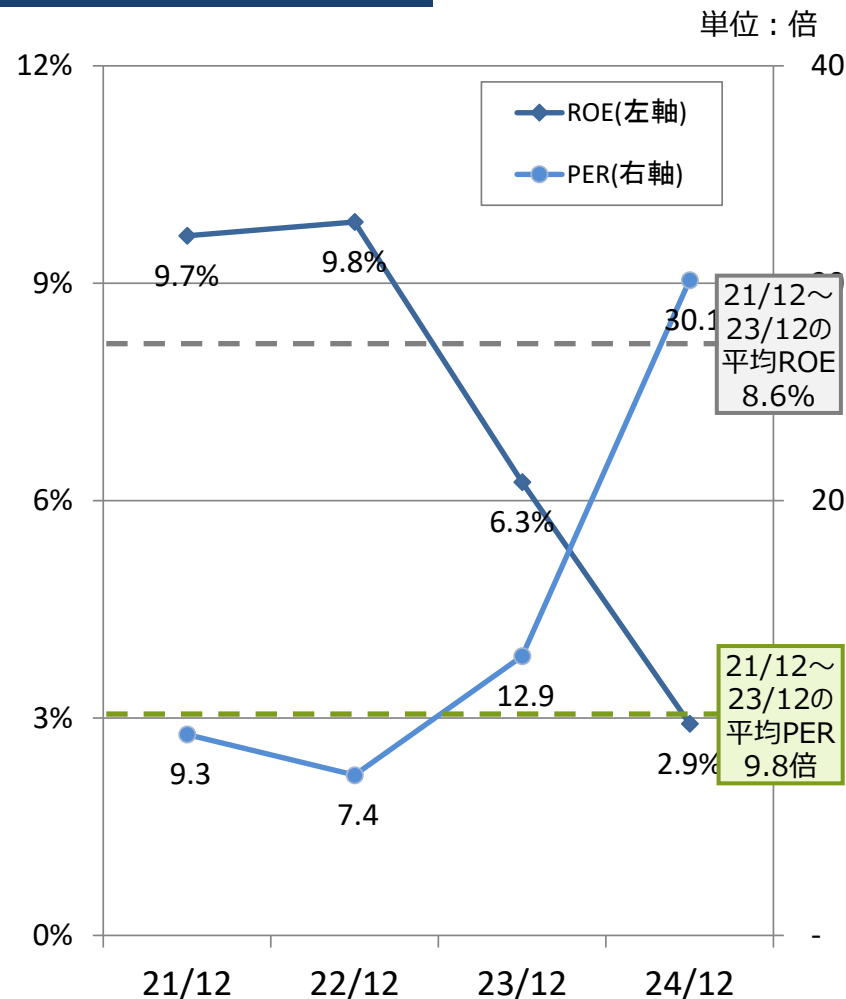
## 3.2 プライム市場の上場維持基準の適合及びPBR改善に向けて（2/2）

- PBR：21年12月期の公募増資後は現在に至るまでPBR1倍を下回る水準が継続
- ROE：24年12月期は、主にセიმボートによる投資先の評価損失により2.9%まで低下するも、今後は運用が好調なバイアウト1号の投資先Exitによる成功報酬/自己投資利益の実現により10%～15%水準を目指す

### PBRの推移



### ROEとPERの推移



## (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155億円（2025年8月12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

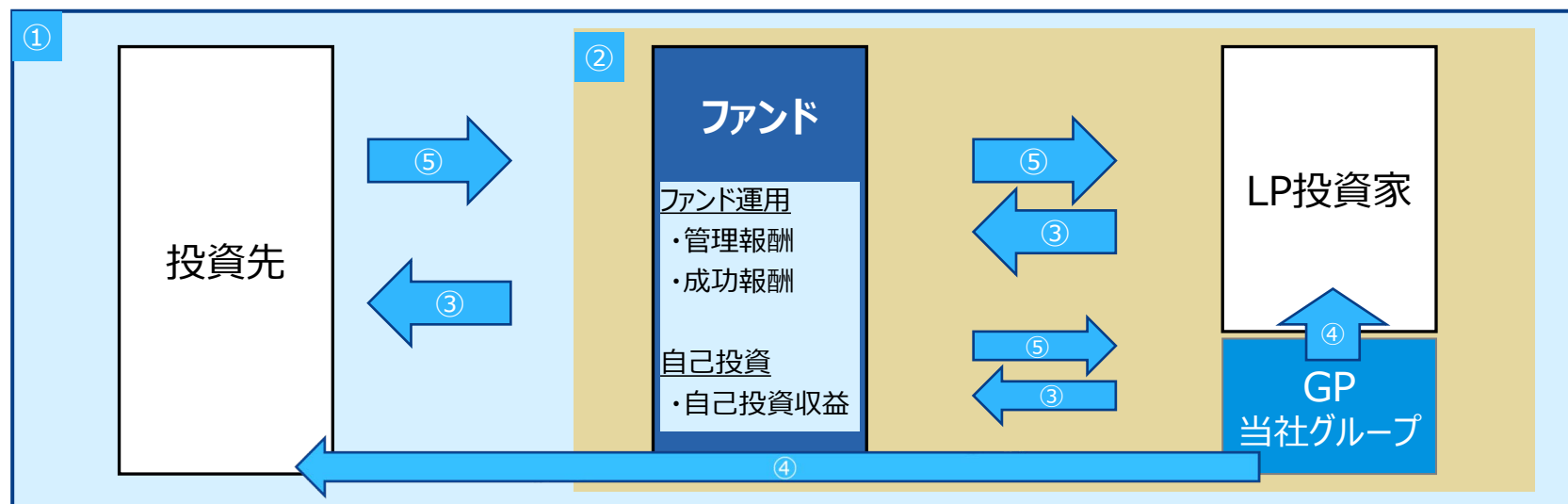
| 想定株式価値              |                    |                                | 時価総額                 |
|---------------------|--------------------|--------------------------------|----------------------|
| 想定株式<br>価値の<br>構成要素 | アップサイド価値<br>(成功報酬) | 成功報酬の<br>期待値                   | 当社が<br>想定する<br>潜在的価値 |
|                     | 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160億円<br>+ 含み益の<br>資産価値    | 155億円<br>(800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イムポ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<br>資金ニーズの分析 | ①事業企画           | マクロ環境を踏まえた<br>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                     |

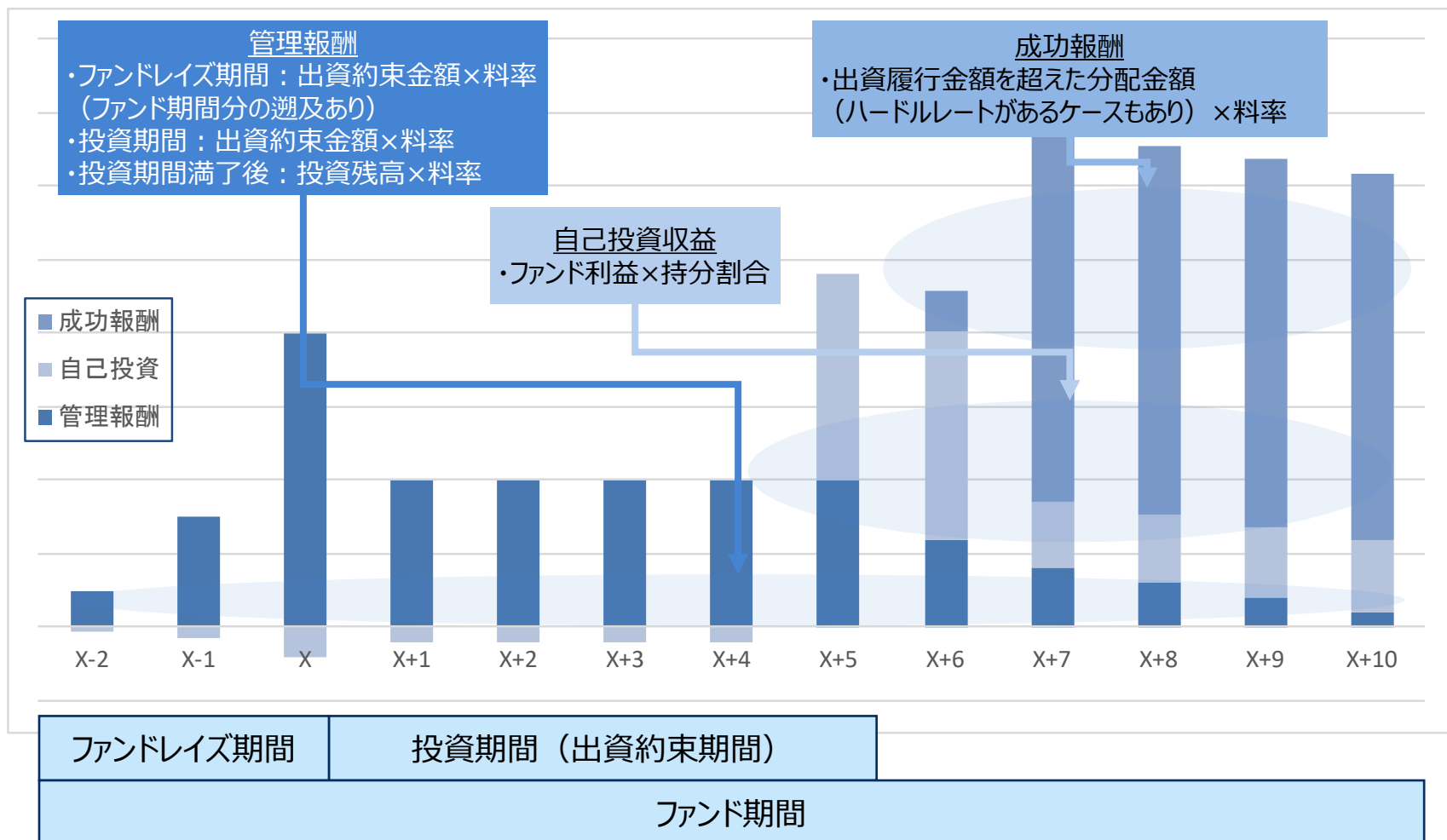
## 4.1 損益構造（2/4）～営業収益区分～

- 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>      |

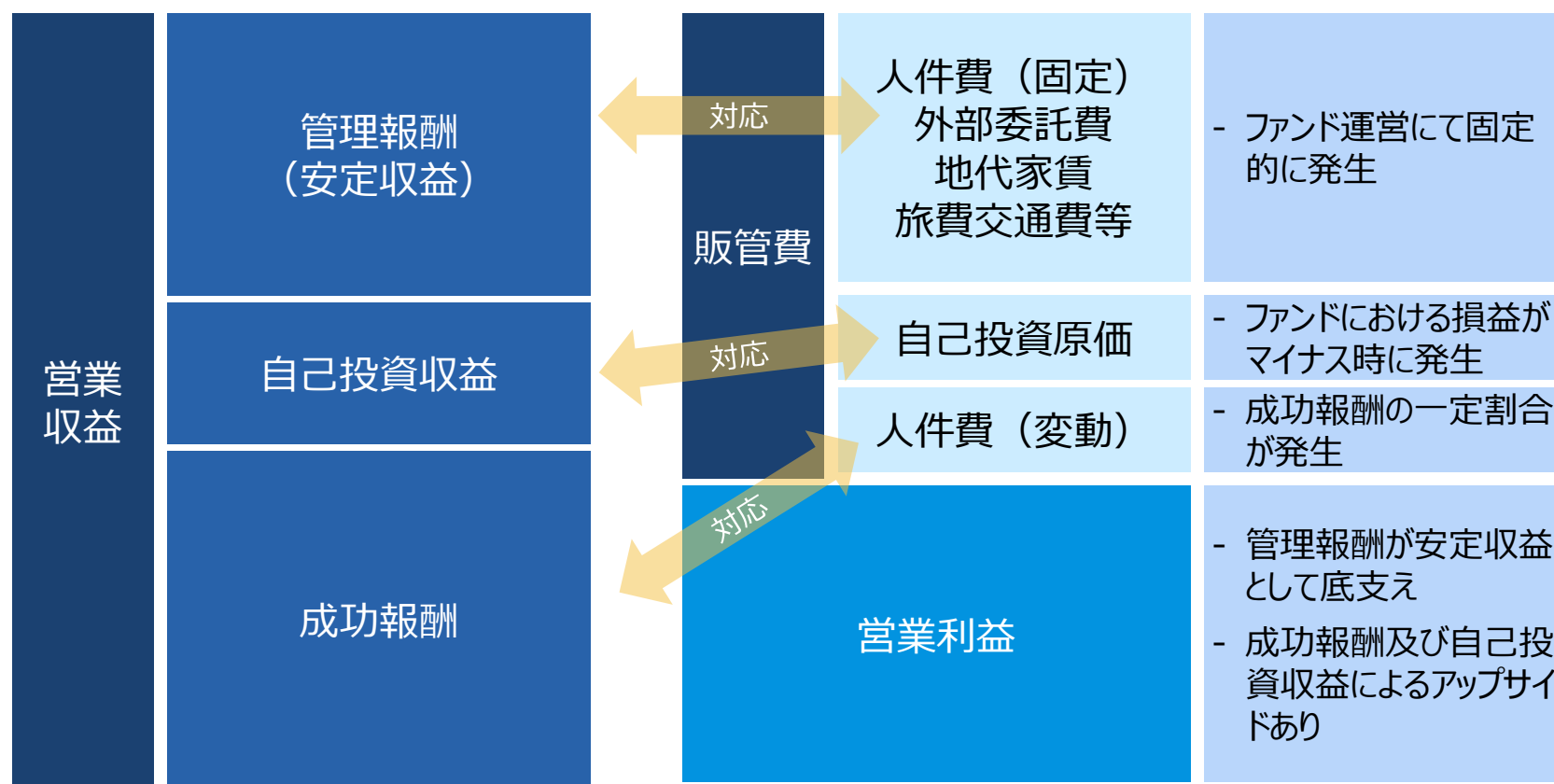
## 4.1 損益構造（3/4）～営業収益発生モデル～

- 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。



## 4.2 損益推移

### ■ 過去9年間の損益推移

単位：百万円

| 損益推移           | 16/12<br>期 | 17/12<br>期 | 18/12<br>期 | 19/12<br>期 | 20/12<br>期 | 21/12<br>期 | 22/12<br>期 | 23/12<br>期 | 24/12<br>期 |
|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 営業収益           | 2,521      | 4,224      | 4,122      | 4,718      | 6,184      | 4,170      | 4,598      | 5,842      | 5,566      |
| 営業総利益          | 2,245      | 4,150      | 4,034      | 3,735      | 2,426      | 3,638      | 4,395      | 4,033      | 4,527      |
| 管理報酬           | 1,562      | 1,663      | 1,978      | 1,701      | 1,750      | 1,894      | 2,438      | 2,997      | 2,919      |
| 成功報酬           | 152        | 2,163      | 1,462      | 1,271      | 563        | 730        | 311        | 23         | 959        |
| 自己投資<br>/その他   | 531        | 325        | 593        | 764        | 113        | 1,015      | 1,646      | 1,014      | 648        |
| 販売費及び<br>一般管理費 | △965       | △1,920     | △1,917     | △1,879     | △1,654     | △1,875     | △2,340     | △2,689     | △3,551     |
| 営業利益           | 1,280      | 2,230      | 2,117      | 1,856      | 772        | 1,763      | 2,055      | 1,344      | 975        |
| 経常利益           | 1,248      | 2,208      | 2,083      | 1,800      | 758        | 1,817      | 2,208      | 1,520      | 1,157      |

## 4.2 営業総利益（管理報酬）推移

### ■ 過去9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<br>(管理報酬) | 16/12<br>期 | 17/12<br>期 | 18/12<br>期 | 19/12<br>期 | 20/12<br>期 | 21/12<br>期 | 22/12<br>期 | 23/12<br>期 | 24/12<br>期 |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 事業投資            | 296        | 498        | 821        | 675        | 710        | 729        | 1,029      | 1,463      | 1,304      |
| Spring<br>REIT  | 974        | 942        | 1,065      | 946        | 929        | 1,003      | 1,226      | 1,386      | 1,458      |
| 資産投資            | 293        | 223        | 92         | 79         | 111        | 162        | 183        | 148        | 157        |
| 営業総利益<br>(管理報酬) | 1,562      | 1,663      | 1,978      | 1,701      | 1,750      | 1,894      | 2,438      | 2,997      | 2,919      |

- 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、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図ることができました（18/12期はバイアウト1号ファンド、23/12期はバイアウト2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組成しています。

## 4.2 営業総利益（成功報酬）推移

### ■ 過去9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<br>(成功報酬) | 16/12<br>期 | 17/12<br>期 | 18/12<br>期 | 19/12<br>期 | 20/12<br>期 | 21/12<br>期 | 22/12<br>期 | 23/12<br>期 | 24/12<br>期 |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 事業投資            | 110        | -          | -          | 25         | -          | 644        | -          | -          | 959        |
| Spring<br>REIT  | -          | 108        | -          | -          | -          | -          | 311        | -          | -          |
| 資産投資            | 41         | 2,055      | 1,462      | 1,246      | 563        | 86         | -          | 23         | -          |
| 営業総利益<br>(成功報酬) | 152        | 2,163      | 1,462      | 1,271      | 563        | 730        | 311        | 23         | 959        |

- 事業投資は主要ファンドであるバイアウト1号ファンドで元本分配を終え、24/12期から成功報酬を計上しており、今後も成功報酬の計上を見込みます。
- 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9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<br>(自己投資/その他)      | 16/12<br>期 | 17/12<br>期 | 18/12<br>期   | 19/12<br>期   | 20/12<br>期    | 21/12<br>期   | 22/12<br>期   | 23/12<br>期   | 24/12<br>期   |
|--------------------------|------------|------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 事業投資                     | 0          | -1         | 288          | 142          | -7            | 398          | 586          | -37          | -168         |
| Spring<br>REIT<br>(うち配当) | 76<br>(77) | 92<br>(93) | 308<br>(282) | 136<br>(233) | -106<br>(364) | 433<br>(486) | 598<br>(705) | 320<br>(674) | 247<br>(728) |
| 資産投資                     | 455        | 234        | -2           | 485          | 227           | 184          | 462          | 731          | 569          |
| 営業総利益<br>(自己投資/その他)      | 531        | 325        | 593          | 764          | 113           | 1,015        | 1,646        | 1,014        | 648          |

- 事業投資はバイアウト1号ファンド等の主要ファンドにおいて、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。24/12期はセイムポート投資を行うファンドにおいて評価損失を計上したため、ファンド損益取込を通して、ファンド投資持分損失を計上しています。
- 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、20/12期及び23/12期は保有スキームの変更等に伴う評価損失及び24/12期はunit単価の変動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。また、2018年に立ち上げたタイコンサルティング事業もビジネスモデルを確立し、21/12期以降は収益貢献しています。

---

## 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（2025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<br>(前身のマーキュリアインベストメントは<br>2005年10月5日設立) |       |  |
| 資本金   | 4,073,649,980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 125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

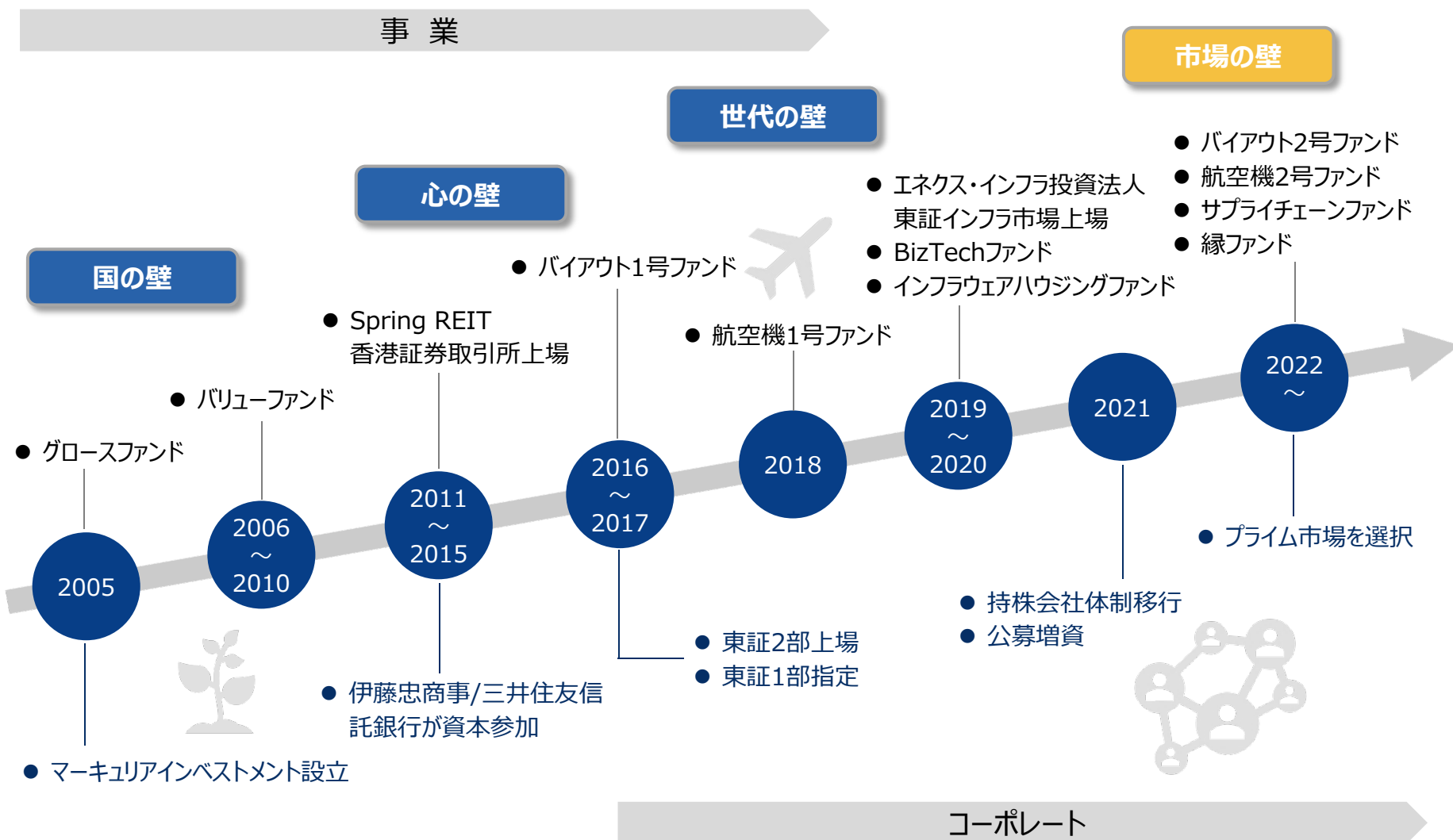
クロスボーダー  
国の壁、心の壁、  
世代の壁を超えて

全ては事業の  
ために

5年後の常識

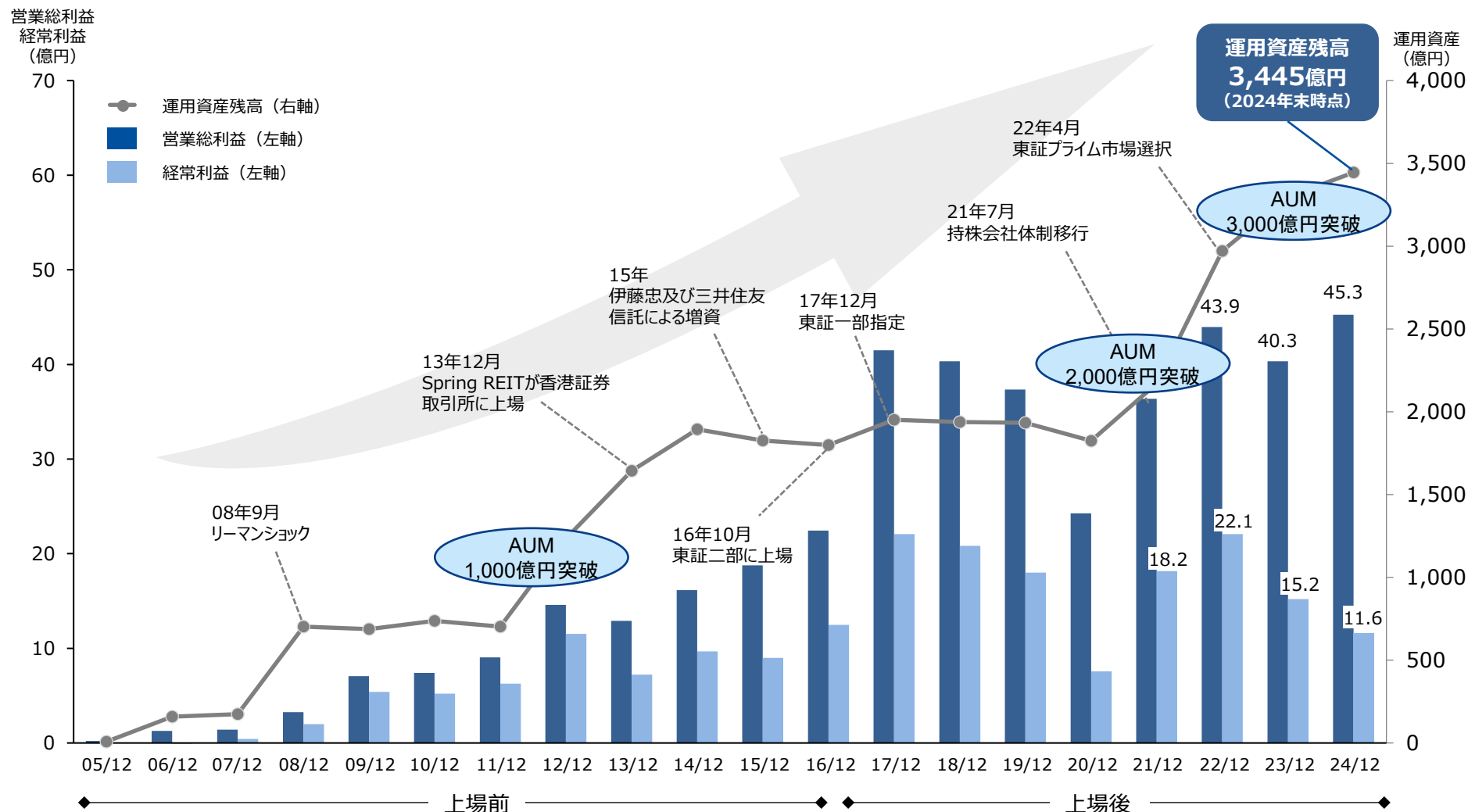
# 沿革

- 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

- 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
- 運用資産残高は3,445億円まで増加、今後も新規ファンドの企画/組成により運用資産の更なる拡大を目指す



# 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-)
- サプライチェーン  
ファンド(2024-)
- 縁ファンド  
(2025-)



## <資産投資>

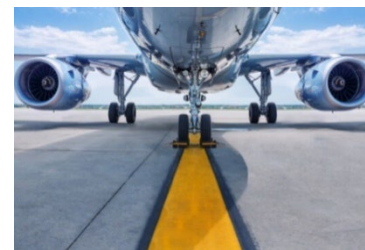
### □ 不動産投資

- 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  
投資法人(2018-)
- インフラウェアハウジン  
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%

\*2025年6月末時点  
(連結)

## 戦略株主との連携



三井住友信託銀行

# (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
- 中核子会社のマーキュリアインベストメントにおいて、ESG要素を投資の意思決定プロセスに組み込み、持続可能な社会の実現を目指すための国際的なガイドラインであるPRI（責任投資原則）に署名
- 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
- ✓ 脱炭素化に向け、グリーンアンモニアの開発会社である米国企業 First Ammonia, Inc.への出資

### ■ 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