

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

2022年12月期第2四半期決算説明会

2022/8/26

(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

I. グループ経営と 事業戦略の進捗

豊島
代表取締役

- 設立から2021年までの沿革
- 2022年の位置付け
- 2022年の進捗

II. 事業投資戦略

小山
取締役
事業投資統括

- 事業領域
- 投資戦略と着目点
- バイアウト1号及び2号ファンド等

III. 資産投資戦略

石野
取締役
資産投資統括

- 事業領域
- 投資戦略と着目点
- Spring REIT
- 航空機2号ファンド等

IV. 決算ハイライト

滝川
執行役員
経営管理統括

- 第2四半期決算
- 損益推移
- 各事業が決算へ与える影響

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

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

会社概要（2022年6月末時点）

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

主要関係会社

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

ミッション

“ファンドの力で、
日本の今を変える”

3つの経営理念

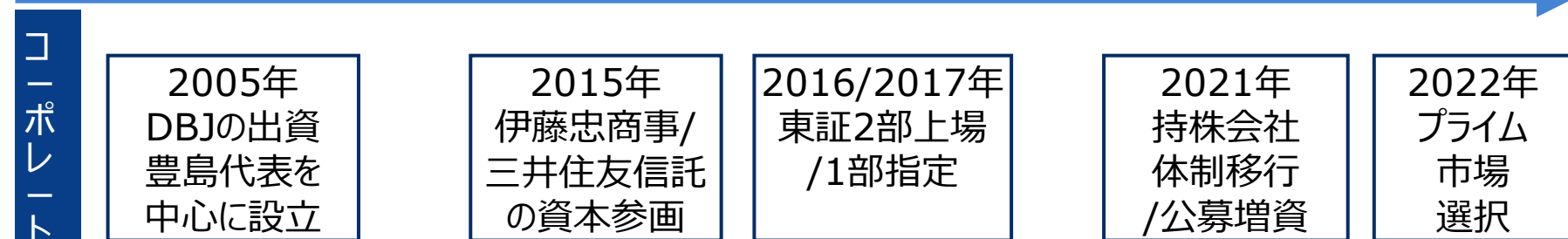
クロスボーダー（国の壁、心の壁、世代の壁を超えて）
～Cross Border～

世界に冠たる投資グループへ
～Global Reach～

5年後の常識
～Undiscovered Common～

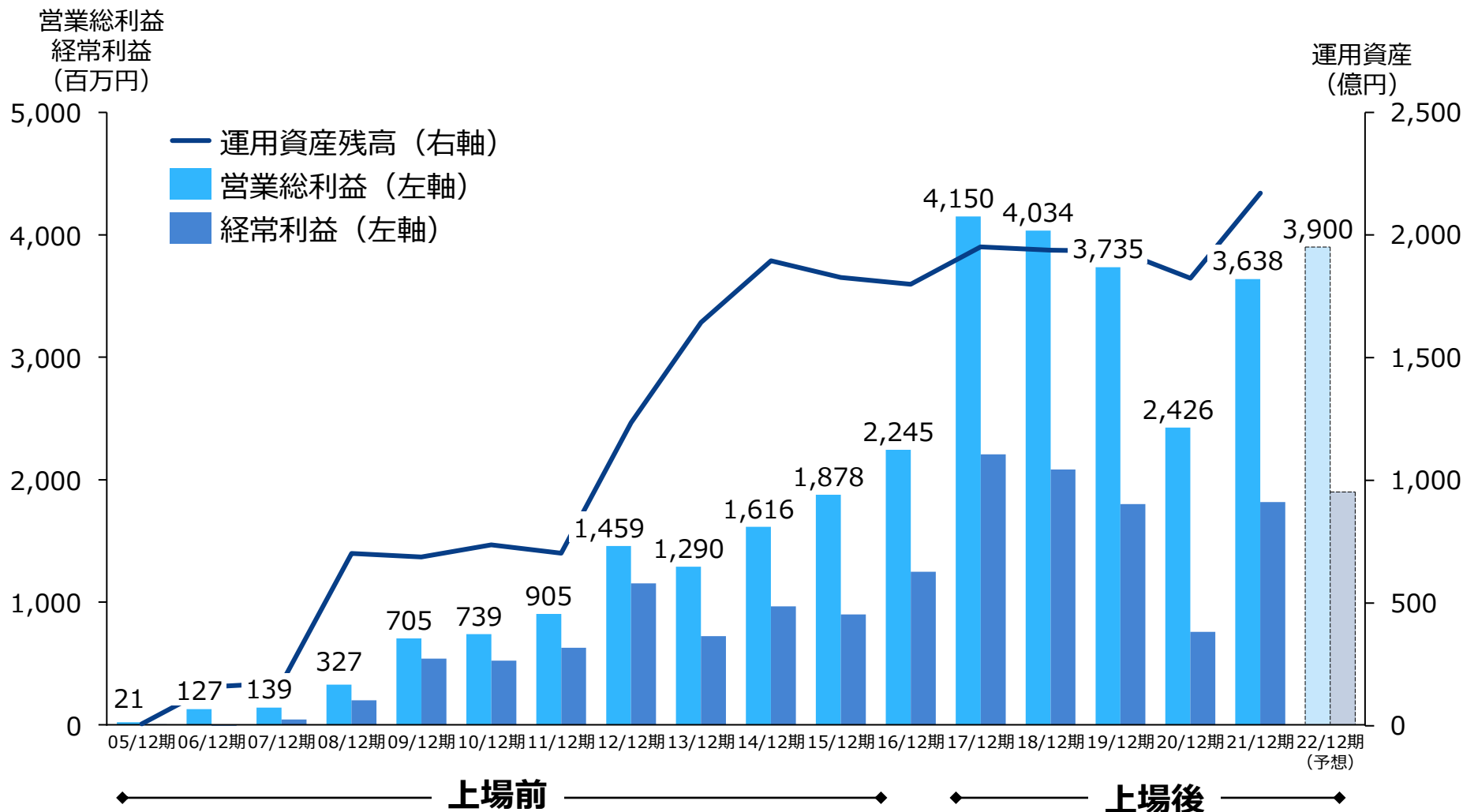
事業及びコーポレートの沿革（2005年～2021年）

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



主要経営指標の推移（2005年～2021年）

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



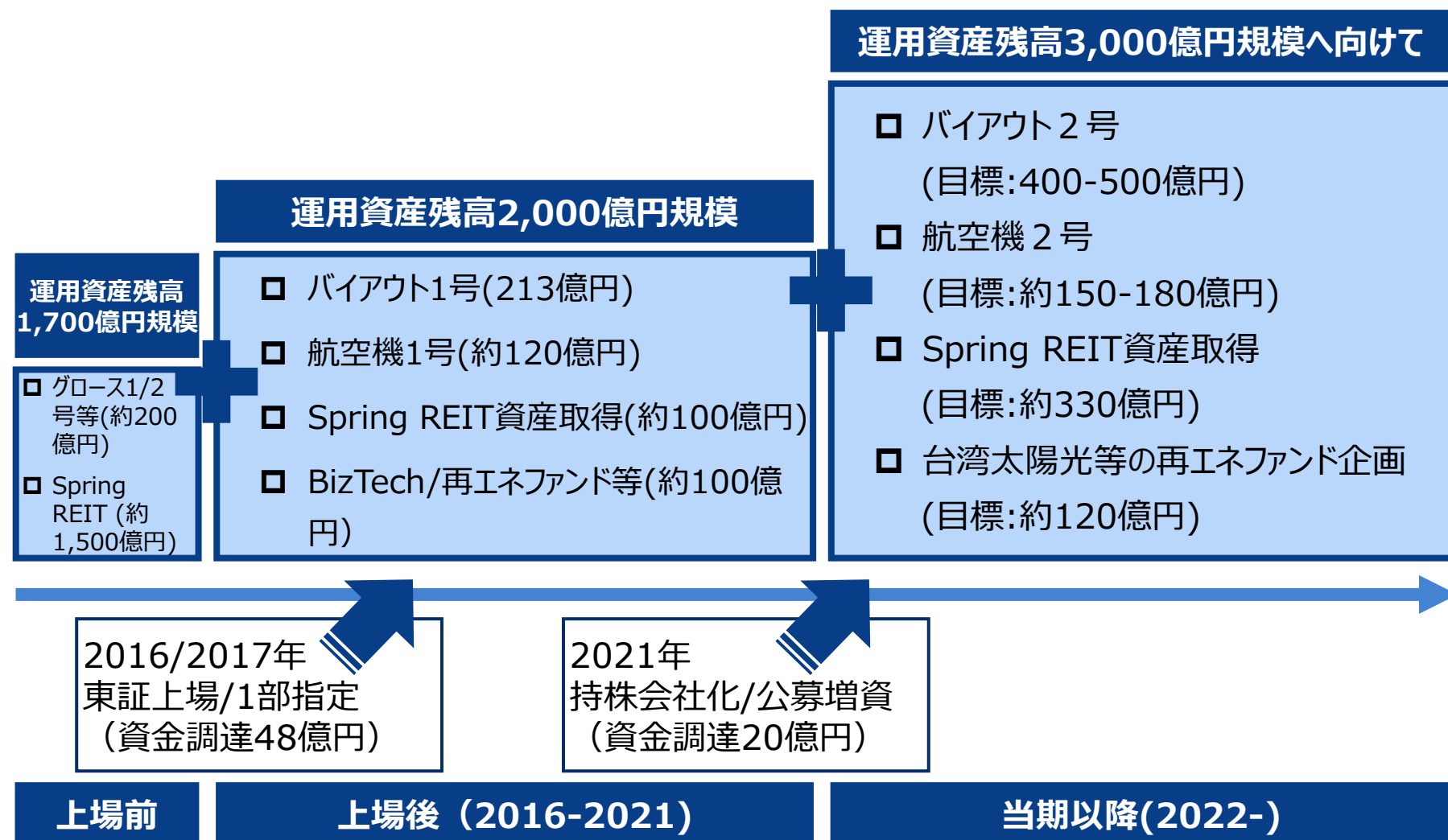
持株会社体制への移行及び公募増資による資金調達（2021年）

- 上場後5年を経過した2021年は、持株会社体制へ移行するとともに、公募増資による資金調達を実行し、2022年以降の次フェーズへ向けた新規ファンドの組成を中心とした事業成長に備える

持株会社体制への移行 (2021年7月)		公募増資による資金調達 (2021年12月)							
目的	① 事業機会の機動的な獲得による更なる成長機会の追求 ② 経営管理体制の強化	① バイアウト2号ファンド等の自己投資（セムボート投資）資金の調達 ② 流通株式数の増加/株主層の拡大による流動性の向上							
	PL：事業機能（ファンド運用/コンサル） 株式会社マーキュリアインベ ストメント Spring Asset Management Limited (子会社) エネクス・アセ ットマネジメント株式会社 (関連会社) その他関係会社 (子会社/ 関連会社) 株式会社マーキュリアホールディングス (持株会社) BS：経営管理/コーポレート/自己投資機能	<table><tr><th>運用</th><th>調達</th></tr><tr><td>バイアウト2号出資約束 (約30億円)</td><td>公募増資 (約20億円)</td></tr><tr><td>航空機2号出資約束 (約5億円)</td><td rowspan="2">内部留保 (約25億円)</td></tr><tr><td>台湾太陽光事業出資 (約10億円)</td></tr></table>		運用	調達	バイアウト2号出資約束 (約30億円)	公募増資 (約20億円)	航空機2号出資約束 (約5億円)	内部留保 (約25億円)
運用	調達								
バイアウト2号出資約束 (約30億円)	公募増資 (約20億円)								
航空機2号出資約束 (約5億円)	内部留保 (約25億円)								
台湾太陽光事業出資 (約10億円)									

運用資産残高3,000億円規模のファンド運用会社へ向けて（2022年）

- 2021年の持株会社体制への移行及び公募増資による資金調達を経て、2022年は運用資産残高3,000億円規模のファンド運用会社へ向け、新規ファンド組成を着実に進めるステージ初年度



事業分野と投資戦略

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

<事業投資>

企業への投資後、企業価値を向上させたうえで次の担い手に譲渡

- バイアウト投資
- 成長投資

<資産投資>

優良な資産を取得し、安定的な収益と売却益を得る

- 不動産投資
- 航空機投資
- 再エネ投資

<バリュー投資>

割安なエントリーで高い利回りを狙う

- スペシャルシチュエーション、市場の混乱、不良債権など

持株会社プラットフォーム

- 持株会社プラットフォームでは、持株会社が資本市場にて株主との対話を行い、事業会社が運用市場にて投資家・顧客と対話を行う

運用市場/投資家・顧客への責任

事業投資



小山 潔人
取締役CIO
事業投資統括



許 曉林
執行役員
中国事業統括

資産投資



石野 英也
取締役COO
資産投資統括



深井 聡明
執行役員
国内不動産事業
統括

Spring REIT事業



Leung Kwok Hoe, Kevin
Spring Asset Management



Yan Judy
MIBJ Consulting (Beijing)

タイ事業

百田 稔
Mercuria
(Thailand)

航空機

広谷 洋一
マーキュリアエアボーン
キャピタル

マーキュリアホールディングス



豊島 俊弘
グループ最高責任者
代表取締役CEO

経営管理及び事業企画



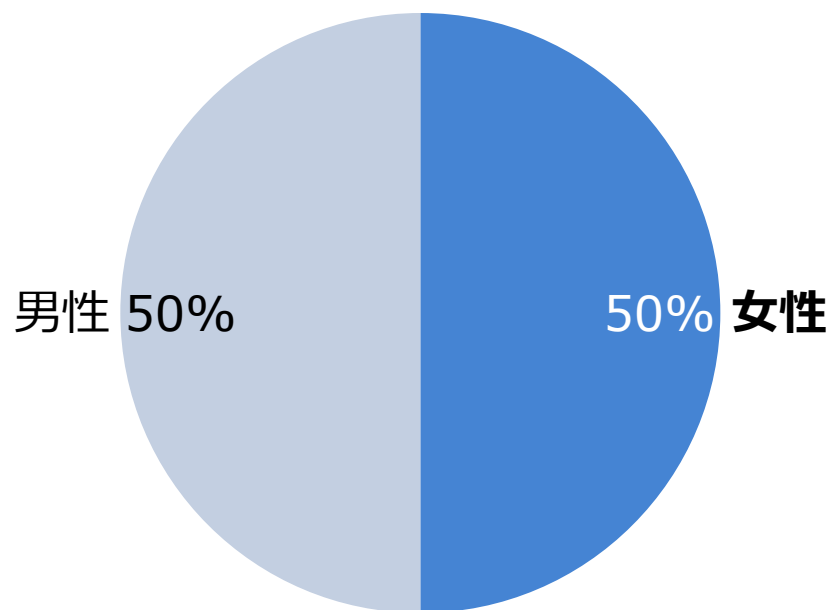
滝川 祐介
執行役員
経営管理統括兼事業企画統括

資本市場/株主との対話

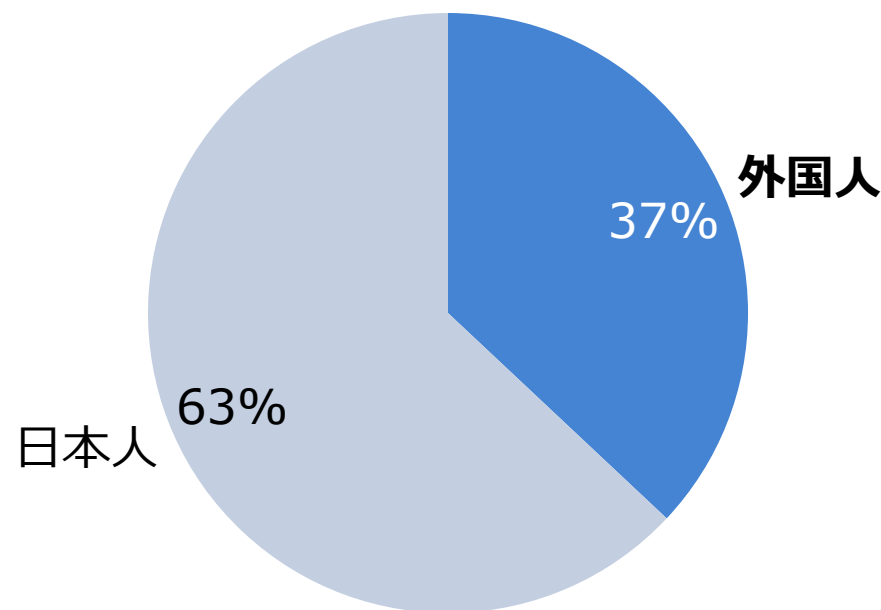
マーキュリアインベストメントグループの従業員構成

- 性別・国籍に関係なく能力や実績を重視した採用と登用を行ってきた結果、グループの女性比率約5割、外国人比率約4割（2022年6月末時点）
- 海外拠点は現地の人材を積極的に登用

女性比率*

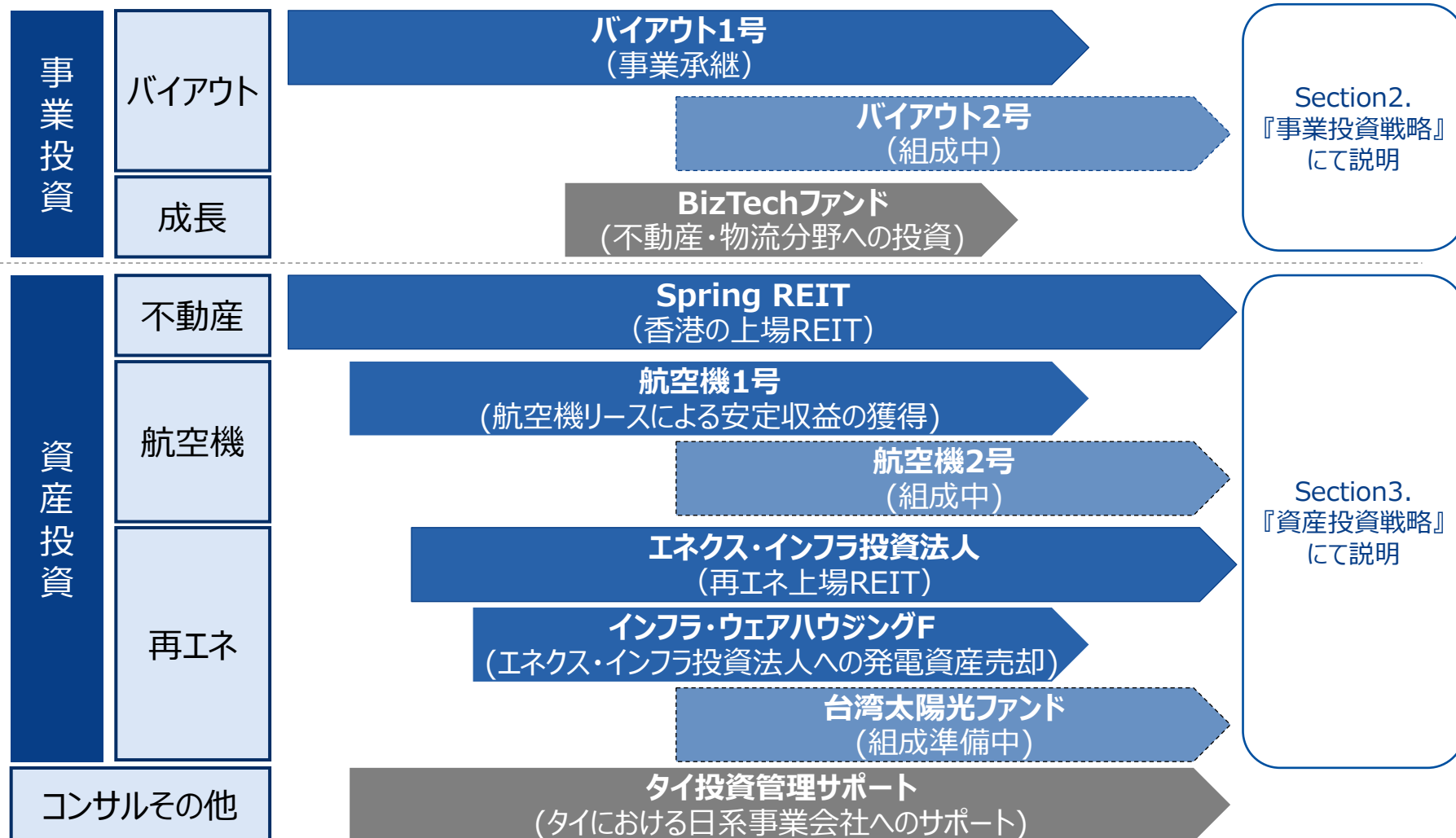


外国人比率*



事業投資及び資産投資における運営ファンド

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



2022年における事業進捗

- 2022年は①好調なバイアウト1号の後継ファンドとしてバイアウト2号の組成、②Spring REITにおける新規資産の取得、③航空機2号の組成、台湾太陽光発電施設の開発事業の自己投資等、各事業の進捗は好調

① バイアウト事業 (事業投資事業)

【バイアウト1号（ファンド総額213億円/自己投資額22億円）】

- 投資運用は好調であり、東京電解社のJX金属社へのExitにより、累計投資実行9件に対する累計Exitは4件

【バイアウト2号】

- 新たな投資家も含めて269億円にて1stクローズ、今後はファンド総額400～500億円を目指す
- 投資進捗はミューチュアル社のTOBによる取得を公表（7月15日）

② Spring REIT事業 (資産投資事業)

- 主要ポートフォリオである中国北京オフィスビルの稼働率は96%と好調
- 新たに中国広東省の大規模高級商業施設を約330億円にて取得予定

③ その他の資産投資 事業

【航空機2号】

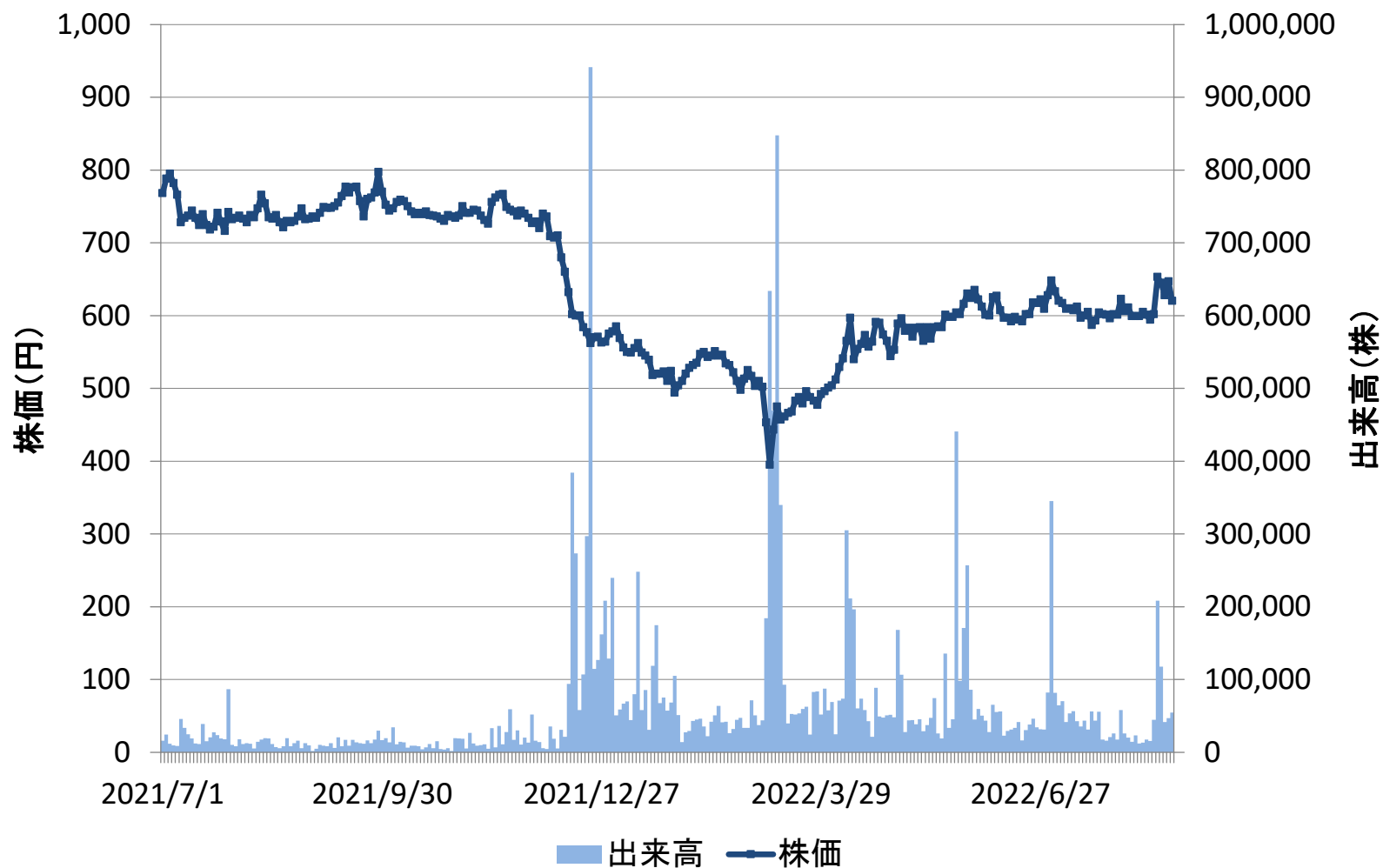
- 空港施設をアンカー投資家に迎え、新型コロナウイルス発生後、本邦初となる航空機ファンドの組成を公表（7月5日）

【台湾太陽光開発事業】

- 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参画すべく、10億円の自己投資を決定

株価と出来高の推移

- 2021年12月の公募増資により出来高は大幅に増加
- 直近株価は620円前後の水準にて推移



損益構造と企業価値

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

想定株式価値		考え方	時価総額 2022年8月8日終値
想定株式価値の構成要素	アップサイド価値 （成功報酬）	＋）上場以降組成したファンドが今後成功報酬ステージに達することに加え、サイズアップした後継ファンドの組成も順調 ＋）バイアウトの目標リターンはネットIRR 15%超（投資期間5年で投資倍率2倍）（過去ファンドの成功報酬は65億円）	成功報酬の期待値
	事業価値 （管理報酬）	＋）ベース年間管理報酬を底上げ（現在19億円弱→25億円水準） ＋）長期契約に基づくため不確実性は低い －）営業費用	管理報酬基盤を有する事業価値
	純資産価値 （自己投資）	＋）現預金38億円 ＋）自己投資141億円（含み損益あり） ＋）その他資産18億円 －）借入金8億円 －）営業債務等の負債12億円 －）非支配株主持分等9億円	自己資本168億円 ＋含み益の 資産価値
当社が想定する潜在的価値			
			129億円 （601円/株）

自己株式の取得

- 好調な事業進捗を受け、株主還元の充実及び資本効率の向上を図るとともに、経営環境に応じた機動的な資本政策を遂行するため、発行済み株式数の3.8%を上限に市場買付けによる自己株式取得を決定（8月10日）

自己株式取得の概要

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

①ファンド運用資産の順調な拡充

- 2021年12月の公募増資による調達資金及び手許現預金によるセムポート投資（自己投資）を活用し、2022年の事業目標であったバイアウト2号ファンド及び航空機2号ファンドのファンドレイズは計画通りの進捗
- Spring REITにおける資産取得も計画通りの進捗
- 台湾太陽光発電施設の開発事業へも10億円の自己投資を行う

②既存ファンドにおける回収を含む手許現預金の水準

- バイアウト1号における投資先Exitにより、予定より早期に、かつ、予定より多額の資金回収が図れたこともあり、2022年6月末現預金水準は約38億円
- 今後は上場後に組成したバイアウト1号ファンド及び航空機1号ファンドのセムポート投資（自己投資）資金の回収も見込む
- 他人資本と自己資本のバランスによる資本効率の向上を図るべく、銀行借入等による資金調達の検討も見込む

③株主還元

- 当社が想定する当社株式価値は、①定常価値（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
- 当社として、現在の株価水準に、順調な事業進捗が十分に反映されていない可能性を想定

ESG/SDGsへの取り組み事例紹介

(1) Environment（環境問題）

○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のシェアビジネスを目指す米国企業 Loft Orbital Solutions Inc.への出資



(2) Society（社会問題）

○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
- ・当社子会社ビズマ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



(3) Governance（企業統治）

○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

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

バイアウト1号

- ファンドサイズ 213億円
- 計9件の投資実行（うち4件Exit済み）
- ネットIRR15%超の運用実績

グロース投資

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)
- 1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

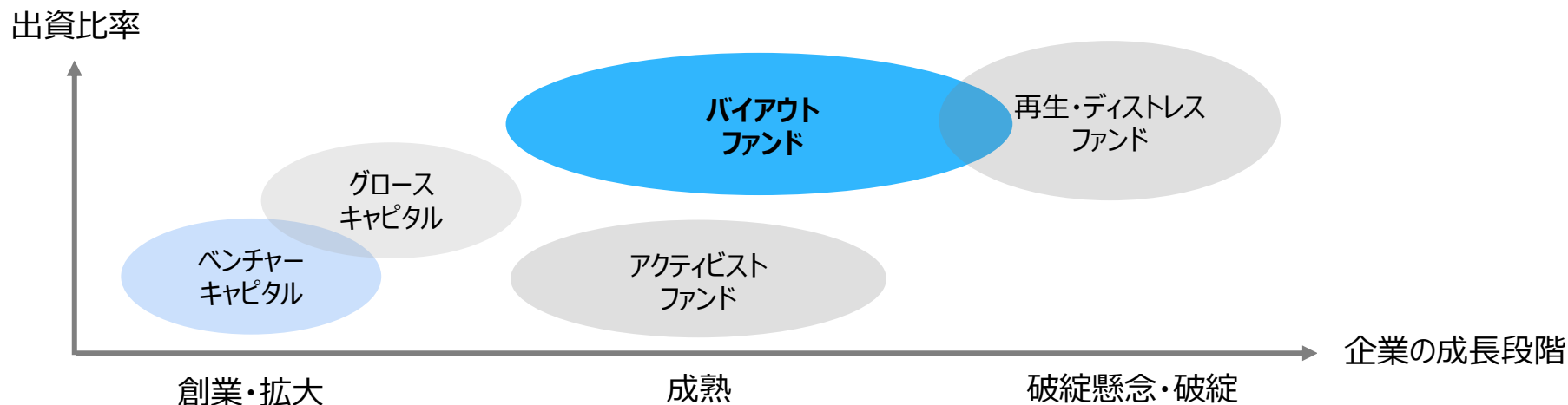
- 今後組成を検討

バイアウトファンドの位置づけ

バイアウトファンドとは？

- ◆ 機関投資家等から資金を集め、その資金を用いて未上場（プライベートエクイティ）又は上場企業の過半数以上の株式を取得
- ◆ これらの投資先企業の企業価値を数年かけて高めたうえで株式の売却等を行う。売却によって得られたリターンをファンドの投資家に対して配分する
- ◆ 欧米等では産業変革におけるキープレーヤーとして認識されている

投資ファンドの分類



バイアウト1号及び2号の投資戦略

- 事業承継に加えて非上場化に注力。当社の株主（DBJ、伊藤忠、SMTB）の存在に加えて、当社自身が上場企業であることが中堅・中小企業のオーナーに好感される要因の1つ

1

事業承継

後継者不在企業の割合

61.5%

出典：「2022年版 中小企業白書」（中小企業庁）

- ✓ 後継者不在企業の割合は61%に達し、円滑な事業承継は喫緊の課題
- ✓ 事業承継の受け皿としてファンドが認知されてきており、ファンドには追い風

■ バイアウト1号実績

- 既往投資先9件のうち8件が事業承継案件

2

非上場化

上場廃止企業の件数推移

64件  86件

2013年

2021年

出典：「上場廃止銘柄一覧」（東京証券取引所HP）

- ✓ コーポレート・ガバナンスコードの導入及び東証の市場区分再編が非上場化を後押し
- ✓ SMTBは証券代行事業における業界シェア42%を占める（2019年）

■ 計2件の実績あり

- バイアウト1号：ツノダ
- バイアウト2号：ミューチュアル

当社グループバイアウトファンドの4つの特徴

- ①当社が持つバックグラウンド（戦略パートナーの存在）、②積み上げてきた実績（製造業への投資、低マルチプルエントリー、クロスボーダー・ハンズオン）の両面で他ファンドとの差別化を図っている

製造業投資への実績



バイアウト1号及び2号の投資先
10件中8件が製造業

- 当社は日本の産業育成を実践してきたDBJの系譜を受け継ぎ、「製造業」への投資実績が豊富
- 製造業のなかでもB to B分野のニッチトップ企業を選定することで、景気変動局面等においても底堅い成長を維持

低マルチプルでのエントリー



バイアウト1号及び2号の投資先
相対的に低いエントリーマルチプル

- 既往10件の投資案件のうち9件が相対となっており、低マルチプルでのエントリーが特徴
- 地道なソーシング活動を重ねるうえで、当社の持つ「特徴」をオーナー様等にご説明し、パートナーとして選ばれる関係を構築

戦略的パートナーとの連携



当社持株会社の主要株主
DBJ・伊藤忠・SMTB

- 日本政策投資銀行（DBJ）の関連会社としての安心感
- 当社の持株会社（マーキュリアホールディングス）の主要株主である伊藤忠商事、三井住友信託銀行（SMTB）との協働体制
- 投資先企業の成長に寄与する事業会社との連携姿勢

クロスボーダー・ハンズオン



Cross Border
中国・アジア領域での投資

- 中国や東南アジアに強いネットワークを有するチームメンバーが複数在籍しており、海外事業のデコ入れなども実践
- タイCPグループ、ベトナムSSI証券の他、中国や東南アジアの地場企業への紹介なども実施

バイアウト1号の運用状況

- 計9件の投資実績のうち4件をExit済み。成功報酬ステージ目前であり、今後は当ファンドからの成功報酬が当社グループ決算の底上げ要因となる

バイアウト1号概要

ファンドサイズ

213億円
(募集完了)

運用実績

ネットIRR
15%超

ネット投資倍率
2倍

ファンド投資家

DBJ
SMTB
金融機関
事業会社

投資戦略

事業承継
非上場化
カーブアウト
etc.

案件投資状況（計9件）

Exit済み（4件）



Pentel



投資中（5件）



バイアウト2号の組成及び運用状況

- 1stクローズは269億円で組成済み。今後は400-500億円規模のサイズを目指す
- 1件目の案件として(株)ミューチュアルへのTOBを実施

バイアウト2号概要

投資案件

- ✓ 1件の投資実行済み
(株)ミューチュアル)
- ✓ 今年中に2-3件の新規投資実行の予定

目標リターン

ネットIRR
15%超
ネット投資倍率
2倍

ファンド投資家

- ✓ バイアウト1号の投資家によるリアップ
- ✓ 新規投資家が複数加入

バイアウト1号の実績
が良いことの証左

投資戦略

バイアウト1号に同じ
事業承継
非上場化
カーブアウト
etc.

今後のファンド組成

Finalクローズ (2023年3月見込み)

400-500億円
(見込み)



1stクローズ(2022年3月)

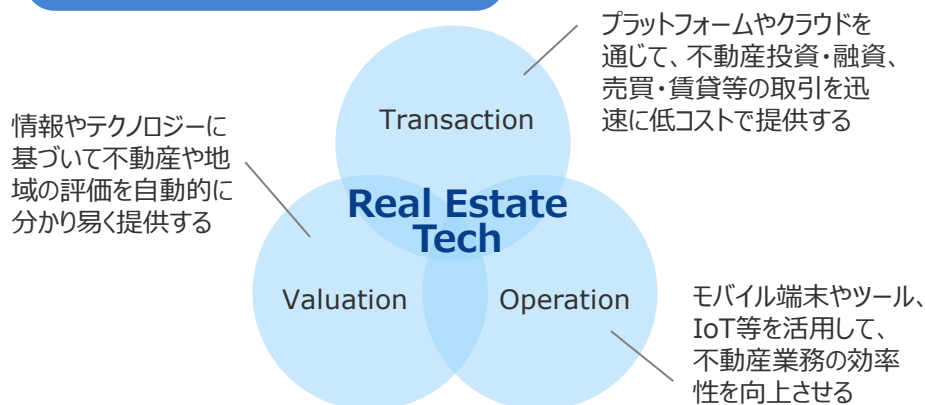
269億円
(確定)

BizTechファンドの運用状況

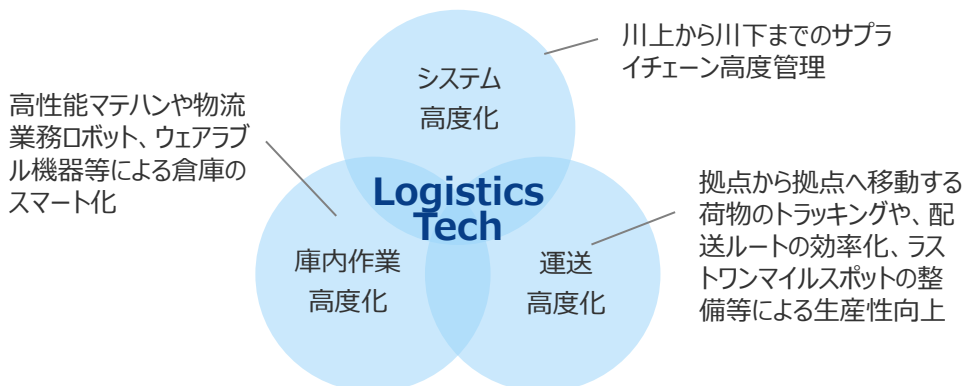
- 不動産及び物流分野において革新的なサービスの提供を行う企業に対して投資を行うもの
- 投資進捗は順調であり、累計投資17件にて投資期間を満了。今後はIPOによる投資先Exitを目指す

投資対象分野

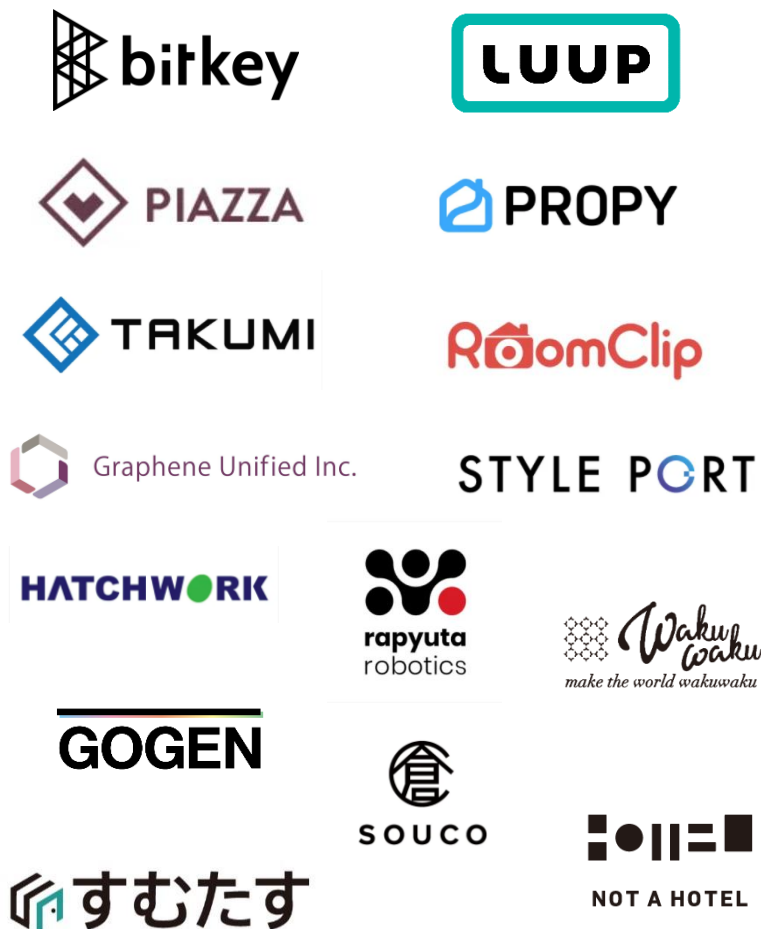
不動産



物流



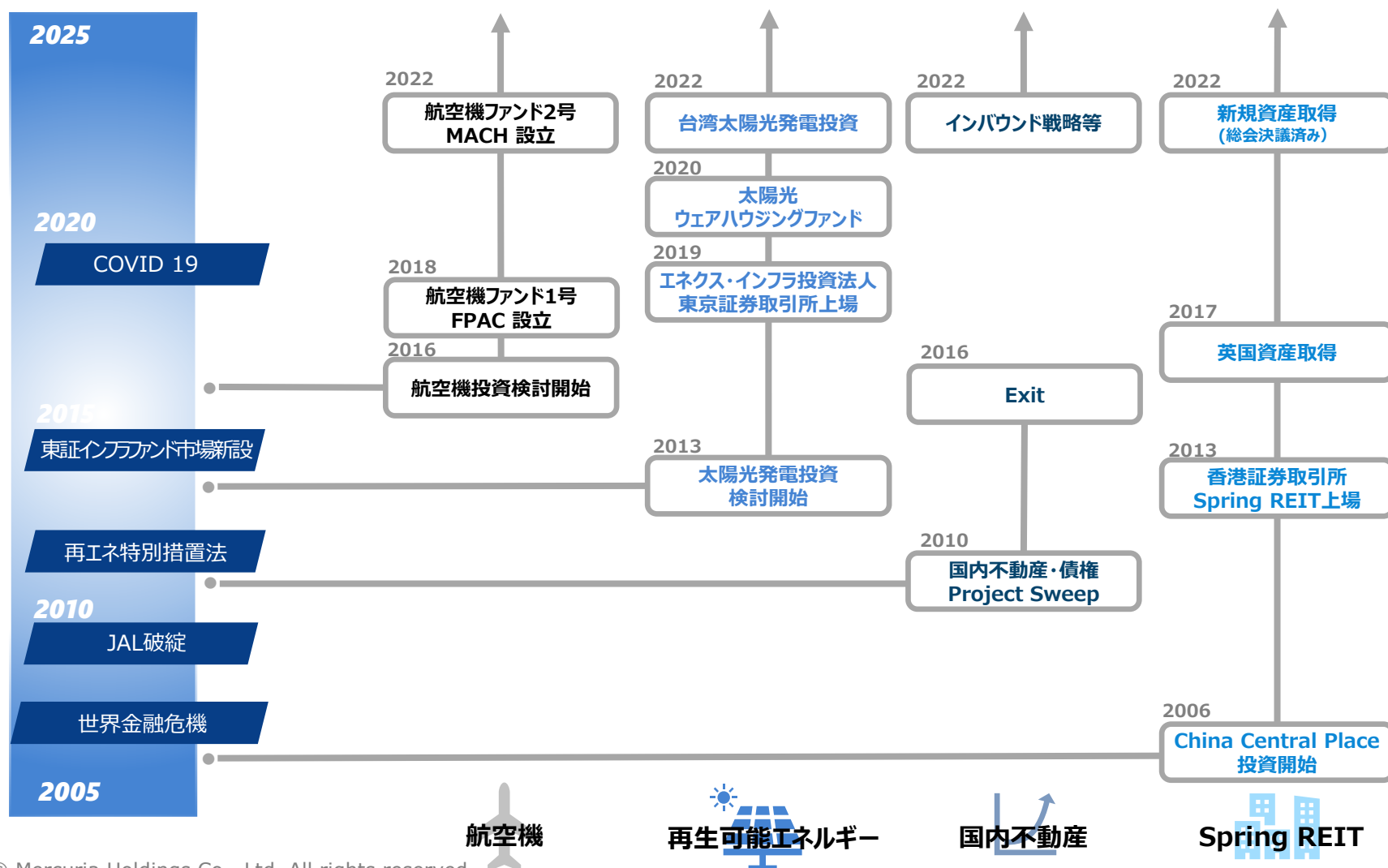
投資先一例



3. 資産投資戦略

資産投資部門における投資戦略の変遷

- 当社グループは、北京の大型オフィスビルへの投資やインカム型航空機ファンドの組成など、日系ファンドとして「初」の取り組みにより、国内投資家向けに新たな投資分野の開拓を積極的に推進

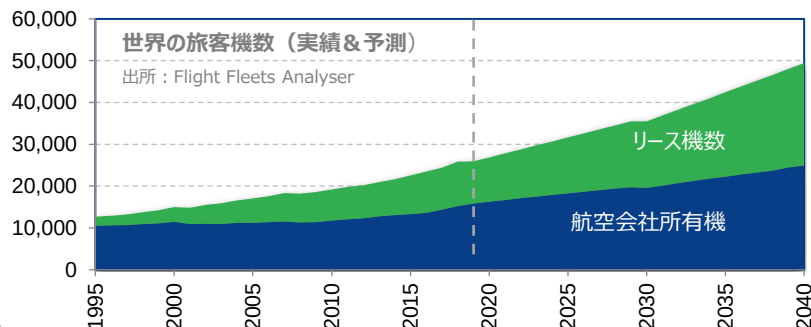


着目点：実需のある資産

- マクロ的視点から今後着実に需要が増える資産カテゴリーに投資することで、投資の確度を上げることが可能と考える

航空機

世界経済の成長とともに国際間移動がより活発になり、それに合わせて航空機の需要も増えることが確実視されている。航空会社が自社保有機を減らす一方でリース機の比率が増え、それに応えるべく航空機リース事業がさらに成長し、投資家にとっても魅力的な投資分野となる。

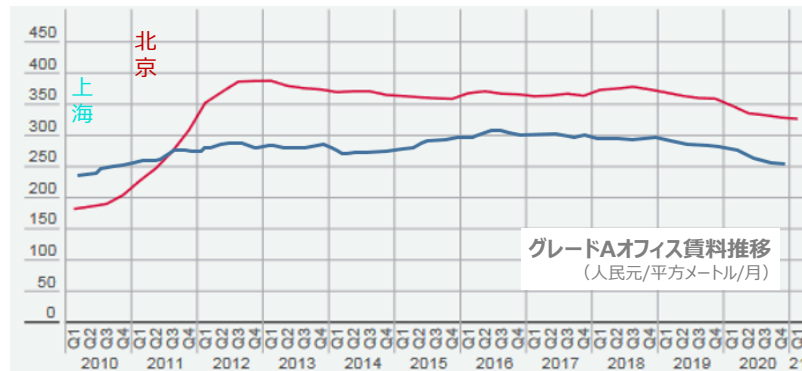


再生可能エネルギー

脱炭素化の加速にともなうニーズが明らかで、そのインフラとしての重要性は更に高まる一方、技術革新によりさらに効率化も期待でき、長期的な投資妙味がある分野。

北京不動産（Spring REIT）

2000年代、世界の工場たる中国へのゲートウェイとして大きく成長していた上海ではオフィスビル市場の過熱も見られた一方、今後中国が世界的な市場へと成長を遂げた場合のゲートウェイとして首都北京の重要性が高まると判断。



出所：Knight Frank（同社データを基に当社にて加工）

タイ不動産

急速に都市化が進み若い世代の流入が増加するバンコクにおいて、住宅の一次取得需要が増加することが見込まれ、単身者向けの新規集合住宅開発の機会などを発掘。



各投資戦略毎の事業領域拡大

- 当社グループが展開する資産投資事業の各投資領域は今後着実に拡大していく見込み

再生可能エネルギー投資

2019年に上場したエネクス・インフラ投資法人は国内第3位の上場インフラファンドとなり、さらなる成長を目指している。
その成長を後押しするためのウェアハウジングファンドを始めとするセカンダリー市場での投資機会の発掘を継続。

一方、新たな成長分野として台湾太陽光市場での投資を開始。1,500億円規模の資産を対象としたファンド組成を目指す。

航空機投資

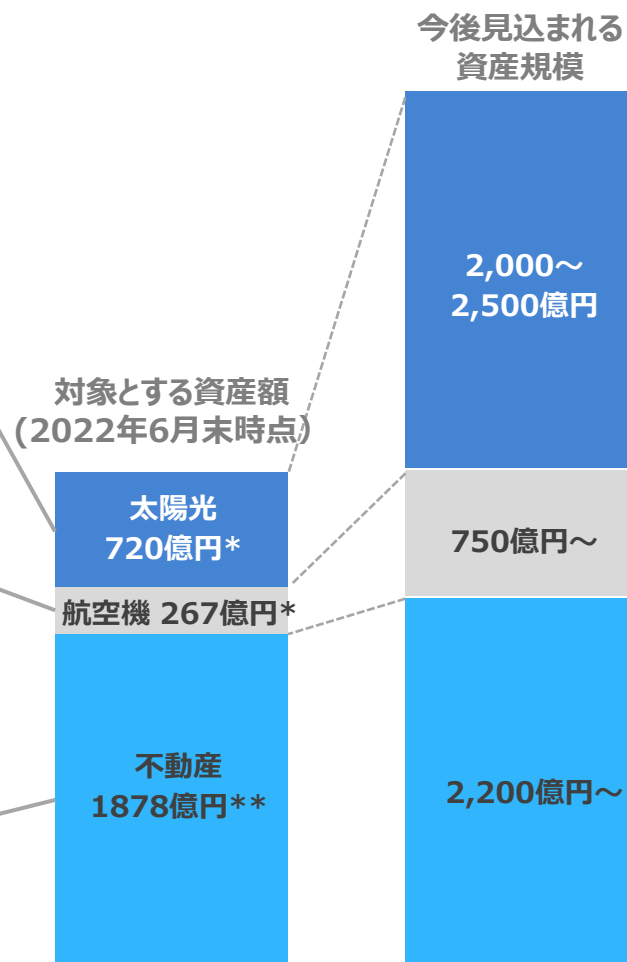
2018年、国内における最初のインカム型航空機投資ファンドとして設立されたファンドの一つ。航空業界はパンデミックによって大きく影響を受けたが、その後も唯一新たに国内投資家向け航空機ファンドを設立した。

2号ファンドでは500億円超の資産取得を目指す。

不動産投資（Spring REIT）

日系ファンド管理会社として唯一香港でのREIT運営を行っている。
Spring REITは5月の臨時総会で決議された広州の新規物件取得の最終段階に入っている。

取得後の総資産は2,200億円程度になる見込み。



* 取得価格合計

** 鑑定価格合計

パートナーとの協業によるグローバル展開

- 当社グループでは、各拠点を活躍するグローバル人材が、各分野・各地域で実績のあるパートナーと組むことで、クロスボーダー投資事業を、より確実かつより迅速に展開
- 我々は、クロスボーダー投資の日本におけるゲートキーパーとして、投資家利益の最大化・保全を担う

中国

CCPを通じてパートナー関係にあるHuamao社を中心に不動産関連事業の強化を図る。また、中国の政治・経済動向を深く理解することで、当社の投資活動に役立てる。

台湾

日本での親密な協業関係を活かし、台湾で大規模な優良台湾太陽光開発パイプラインを有するマイオーラの事業を後押しし、投資機会の発掘を進めている。

アイルランド

航空機投資事業について、リース管理に長年多くの実績を持つエアボーン社と共同。日本投資家に適した戦略でのファンド運営を行う。

ドゥカリオン社と共同した初号ファンドのFPACでは、積極性と粘り強さでコロナ禍を切り抜け、航空機投資の底堅さを示した。

香港

国際金融センターならではのダイナミズムを活かし、様々な金融機関との協力により事業運営・商品開発などを手掛ける。

タイ

タイ大手不動産デベロッパーとのパートナーシップにより日本企業に投資機会を提供し、かつ現地における調査・管理業務を担い、投資の成功を導いている。

日本

伊藤忠エネクス社を中心とする共同スポンサー団を組成し、エネクス・インフラ投資法人を上場。さらなる成長戦略を練る。

国外でパートナー企業と展開する事業へ、国内投資家・企業を紹介。一方、国外のパートナーによる日本国内への投資活動も支援し、新規事業の開拓を行っている。

主要トピック/Spring REIT概要

- 2013年に香港証券取引所へ上場したSpring REITを運営
- 主要ポートフォリオである中国北京の大規模オフィスビルの稼働率は96%と好調

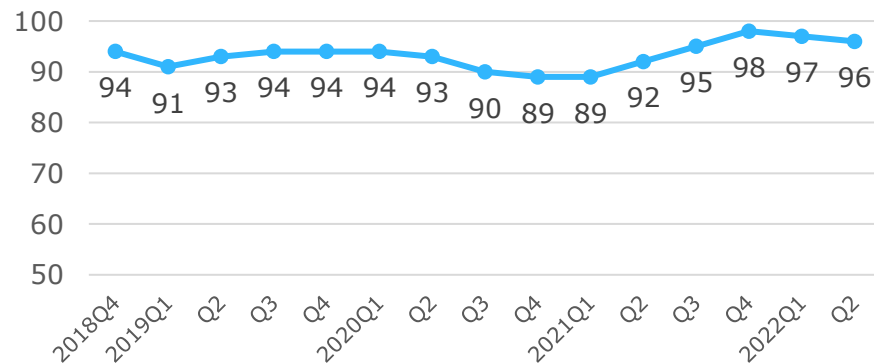
北京China Central Place (CCP)



Spring REIT概要

項目	詳細
保有資産	オフィスビル（北京）：145,372平米 商業店舗（英国）：84店舗
資産総額	約1,700億円
LTV	約30%
時価総額	約680億円

CCPの稼働率推移（%）



出所：Spring Asset Management調べ

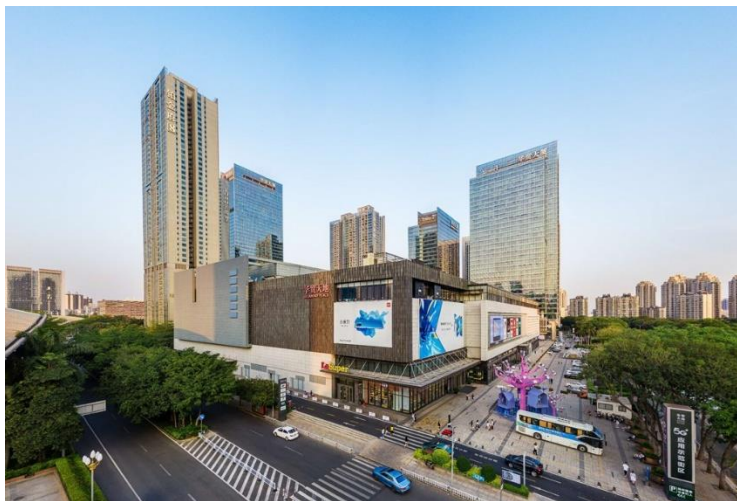
英国の店舗不動産



主要トピック/Spring REIT事業進捗

- 新たに中国広東省の大規模高級商業施設取得が臨時投資主総会にて承認可決（約330億円）
- 資産取得により約1%の成功報酬（取得報酬）に加えて、管理報酬の増加及び約13%の配当可能利益の増加を見込む

新規取得資産（Huamao Place）



新規資産取得に伴う当社収益への影響

一時収入

成功報酬
（取得報酬）の獲得

継続収入

管理報酬の増加

受取配当の増加
（自己投資収益）

主要トピック/航空機ファンド2号 マッハワン組成

- 本年7月に空港施設(株)をアンカー投資家に迎え、新型コロナウイルス発生後、本邦初となる航空機2号ファンドを約55億円にて1stクローズ
- コロナ禍で一時的な影響はあったものの、世界経済の発展と共に航空機需要は高まっていくというマクロトレンドに変更はない

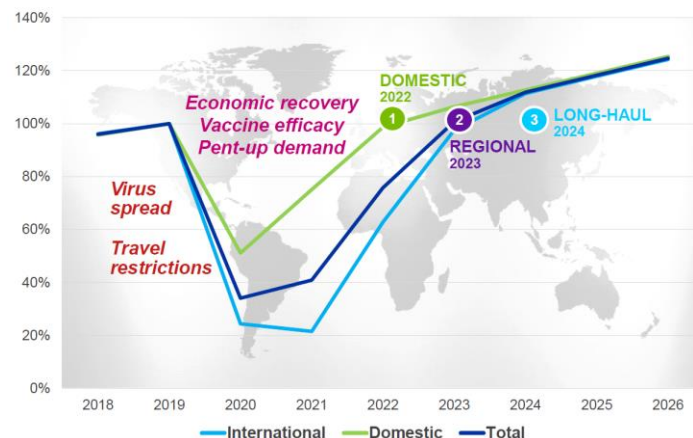
航空機2号ファンド（マッハワン）概要

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资市場も調整が入り、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）



再エネ投資/台湾太陽光開発

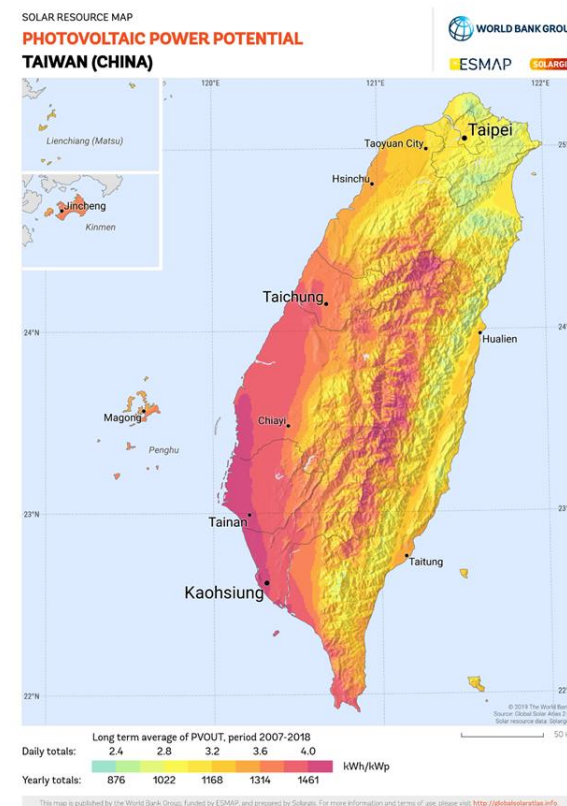
- エネクス・インフラ投資法人等で協業関係にあるマイオーラ社と共に台湾の太陽光発電施設の開発事業に参画することにより、新規ファンド組成を目指す
- 当社からは10億円の自己投資を決定

台湾再エネ事業の魅力

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

大規模なパイプラインを保有

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



地図出所：The World Bank 国別太陽光発電ポテンシャルマップ

コンサルティング：タイ投資管理サポート事業

- 2018年にタイ現地法人を設立、2021年より単年度黒字化を達成
- タイへの進出を検討している日本企業への市場調査、合弁先のマッチング、フィナンシャルアドバイザーサービス等を行う

Knightbridge Phaholyothin
Interchange
(726戸)



Knightbridge
Sukhumvit Thepharak
(474戸)



The Stage Mindscape
Ratchada Huai Khwang
(477戸)



4. 決算ハイライト

連結経営成績（対前年比/対予算比）

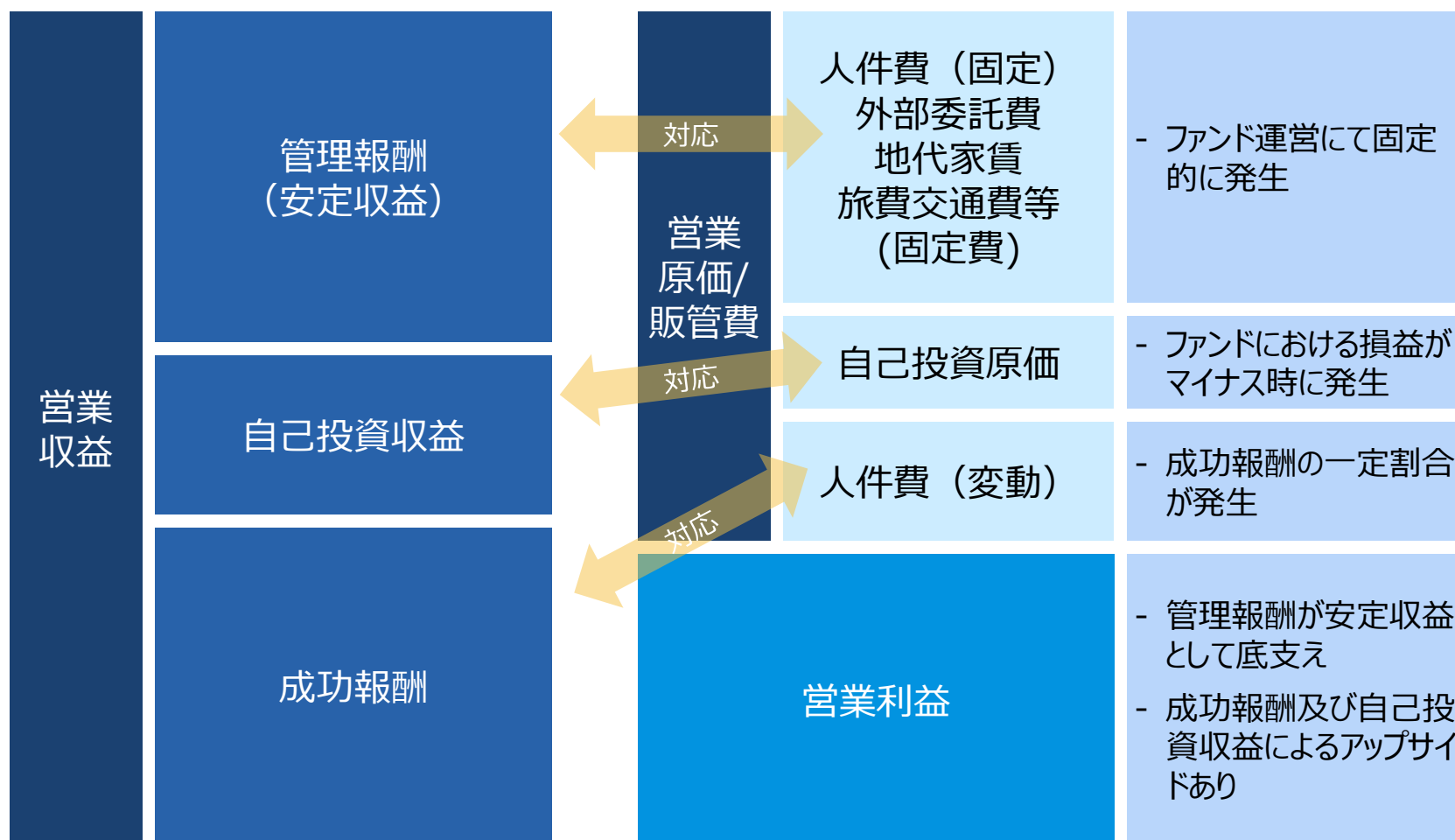
- 予想営業収益40億円/経常利益19億円に対し、実績営業収益22.9億円/経常利益13.9億円
- 営業収益及び各段階利益の対前年比は増収増益
- バイアウト2号ファンドのファンドレイズによる管理報酬の増加、バイアウト1号ファンドにおける投資Exitによる自己投資収益の増加、円安基調の為替相場が寄与

単位：百万円

		①21/12期 2Q実績	②22/12期 2Q実績	対前年比 ②÷①	③22/12期 業績予想	予算進捗率 ②÷③
営業収益		2,118	2,294	108%	4,000	57%
営業原価		△184	△53	29%	△100	53%
営業 総 利 益	ファンド運用 (管理報酬)	889	1,183	133%	3,900	57%
	ファンド運用 (成功報酬)	12	-	-		
	自己投資/その他	1,033	1,058	102%		
	合計	1,935	2,241	116%		
販売費及び一般管理費		△795	△1,039	131%	△2,000	52%
営業利益		1,139	1,202	105%	1,900	63%
経常利益		1,185	1,392	118%	1,900	73%
親会社株主に帰属する 当期純利益		823	964	117%	1,300	74%

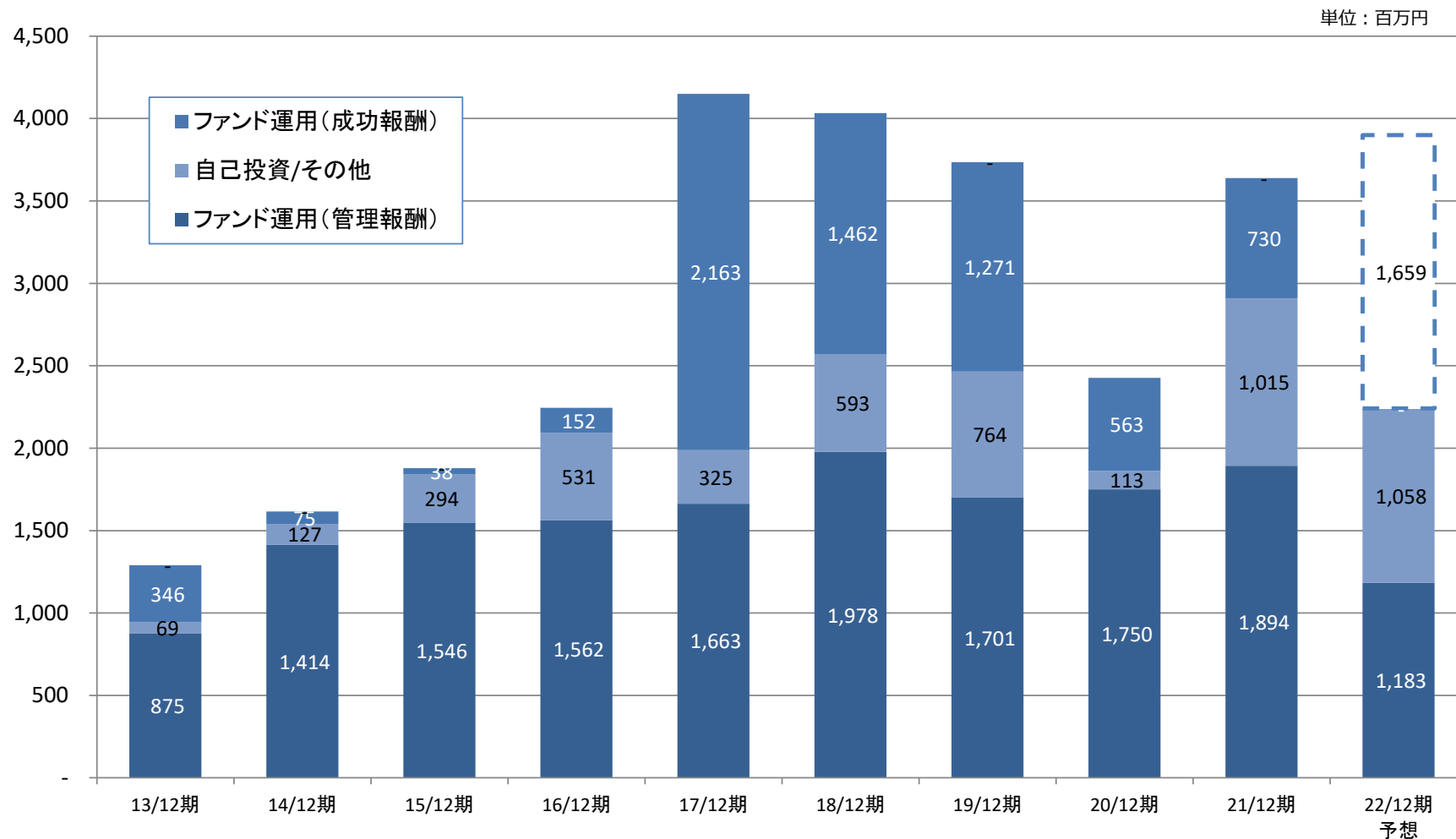
連結経営成績（損益構造）

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



収益区分別営業総利益推移

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



各事業分野の収益貢献（事業投資：バイアウト事業）

- 2016年よりスタートしたバイアウト事業において、バイアウト1号は投資進捗面/運用面において好調（投資実績9件、うちExit済4件）
- 現在はバイアウト2号を組成中（1stクローズ269億円）であり、ファンド総額400～500億円を目指す

バイアウト事業 の概要

- 2016年よりバイアウト1号ファンドの運用を開始。それ以前も成長投資及びターゲットファンドを通じ、国内外の企業に対する豊富な投資実績を有する
- 「製造業×中堅企業」を対象としたアプローチに強みあり。相対案件を中心とした低マルチプルでのエントリー実績が豊富

バイアウト1号

- ファンド総額は213億円
- 投資進捗は好調であり、投資実績9件、うちExit済4件
- 運用も好調であり、現時点で目標リターン（ネットIRR15%）を上回る運用

SHINX
Ideas for progress

IZUMI

TSUNODA
SINCE 1925

nsk
MIZUTANI SANGYO K.K.

e-tec
physical distribution

Pentel

東京電解
ULTRA HIGH PURITY RARE METAL

MIYATAKE

株式会社 KOJIMA
今小島製作所

バイアウト2号

- 1号ファンドの既存LP投資家を中心に269億円にて1stクローズ
- Finalクローズまでにファンド総額400～500億円を目指す
- 投資進捗はミューチュアル社をTOBにより取得を公表（7月15日）

各事業分野の収益貢献（事業投資：バイアウト事業）

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

		バイアウト1号（2016年～）	バイアウト2号（2022年～）
ファンド総額		213億円	400～500億円（目標）
自己投資額		22億円	30億円（予定）
営業 収益 区分	管理報酬	- ベース年間管理報酬：約4億円 - 投資期間後は投資金額を基準に計算	- ベース年間管理報酬：約8～10億円（ファンド総額400～500億円）を目指す
	自己投資収益	- 自己投資収益累計：13億円/4件（3.2億円/件） - 今後は投資先Exit毎に計上（5件）	- 自己投資額はバイアウト1号22億円に対して30億円を予定
	成功報酬	- 現時点では目標リターン（ネット投資倍率2倍程度）を上回る運用 - 今後は出資履行金額を超えた分配（ハードルレートあり）に対して計上	- 目標リターンはバイアウト1号と同水準（ネットIRR15%超/5年）

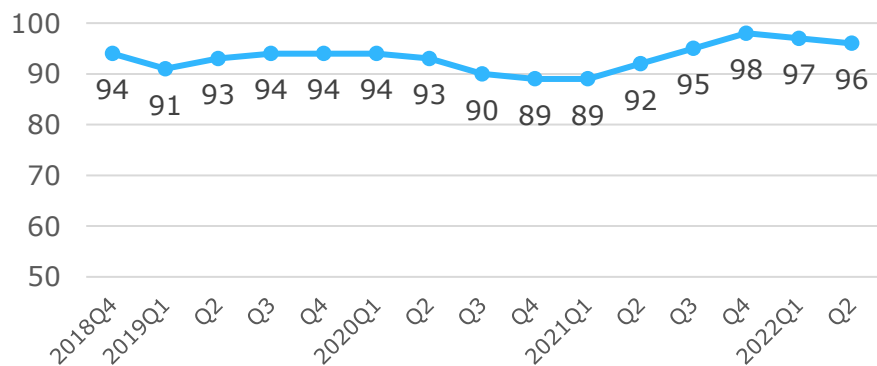
各事業分野の収益貢献（資産投資：Spring REIT事業）

- 2013年に香港証券取引所に上場のSpring REIT事業において、主要ポートフォリオ中国北京オフィスビルの稼働率は96%と好調
- 新たに中国広東省の大規模高級商業施設取得が臨時投資主総会にて承認可決（約330億円）

Spring REIT概要

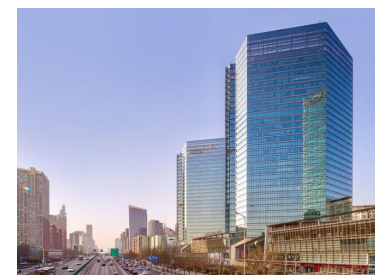
項目	詳細
保有資産	オフィスビル（北京）：145,372平米 商業店舗（英国）：84店舗
資産総額	約1,700億円
LTV	約30%
時価総額	約680億円

CCPの稼働率推移（%）



出所：Spring Asset Management調べ

北京China Central Place（CCP）



英国の店舗不動産



新規取得資産（Huamao Place）



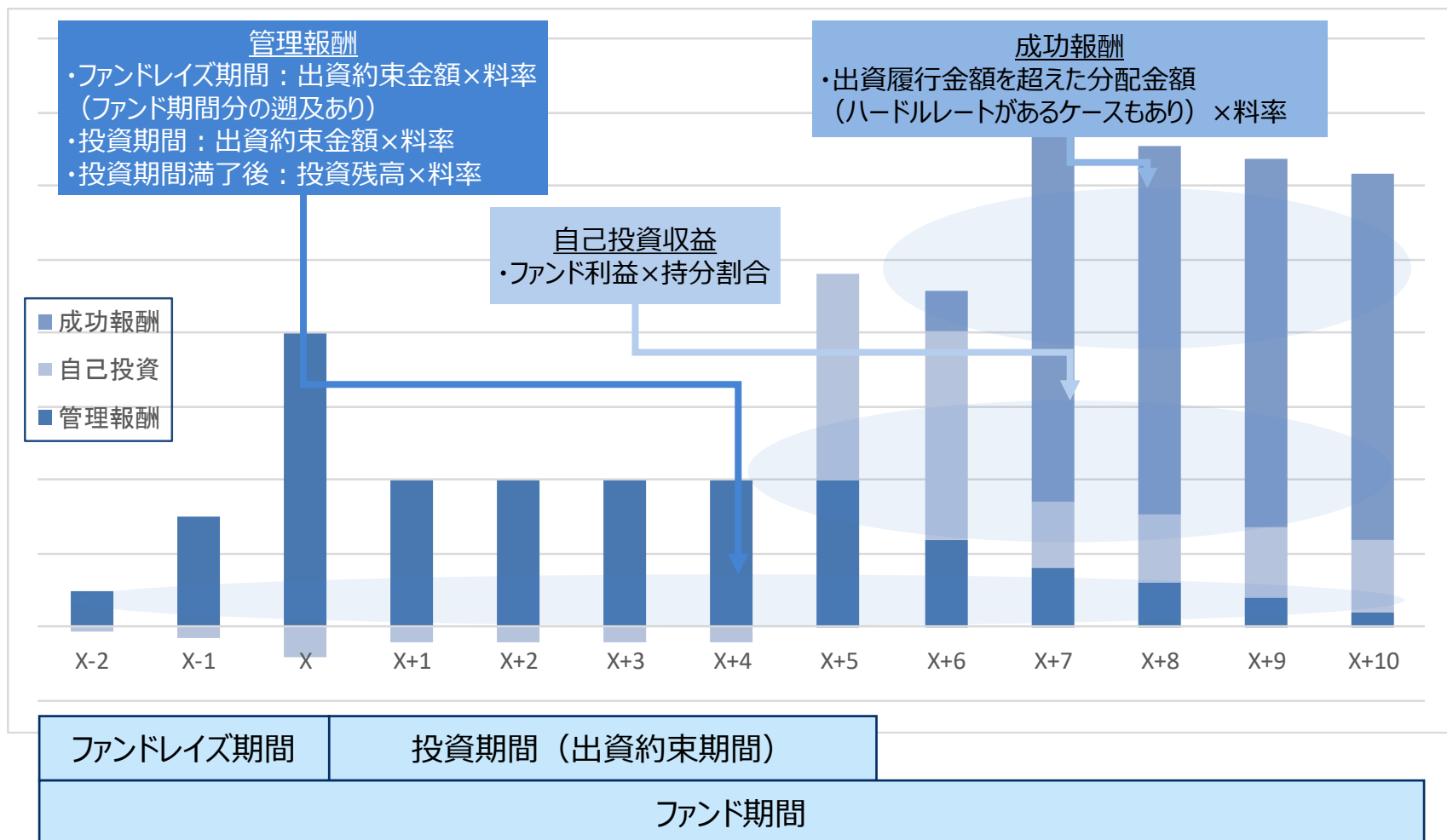
各事業分野の収益貢献（資産投資：Spring REIT事業）

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

		現在	今後の資産取得
AUM		約1,700億円	資産取得毎に増加
自己投資額		約76億円	管理報酬の一部をSpring REIT持分（自己投資額）により受領
営業 収益 区分	管理報酬	- 21/12期年間管理報酬：約10億円	- 資産取得による増加（管理報酬の基準はAUM及びNOI） - ファンド期間はオープンエンドのため長期継続的に収益貢献
	自己投資収益（配当収益）	- 21/12期自己投資収益：約5億円	- 優良資産の取得及び借入を活用した資金調達により、配当利回りを高める
	成功報酬（取得報酬）	- 現在までの成功報酬（取得報酬）は2017年の英国不動産取得時の1.1億円	- 資産取得に対して約1%の成功報酬（取得報酬）を見込む

各事業分野の収益貢献（一般的なファンド）

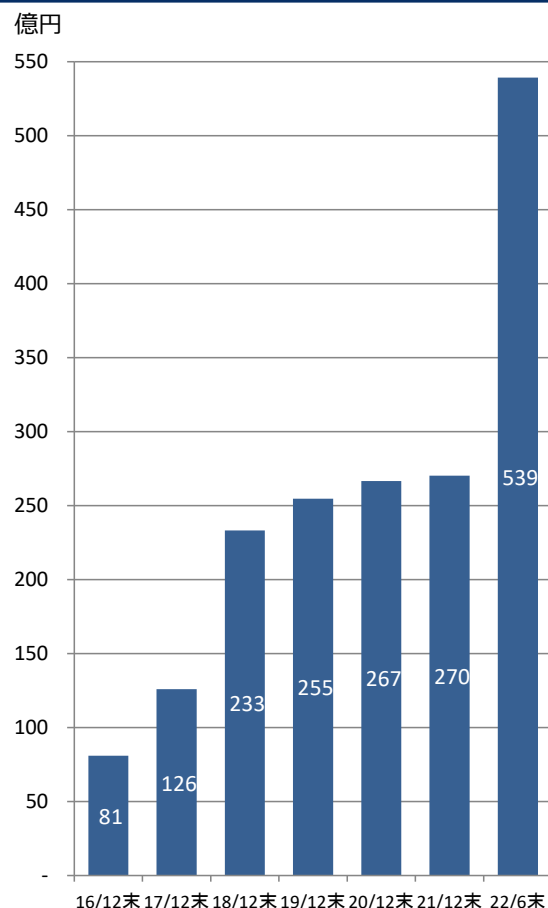
- 一般的なファンドにおけるファンド期間のステージ毎の管理報酬、自己投資収益、成功報酬のイメージは以下の通りです。
- 複数ファンドを並行して運用を行うマルチストラテジー戦略により収益平準化を図ります。



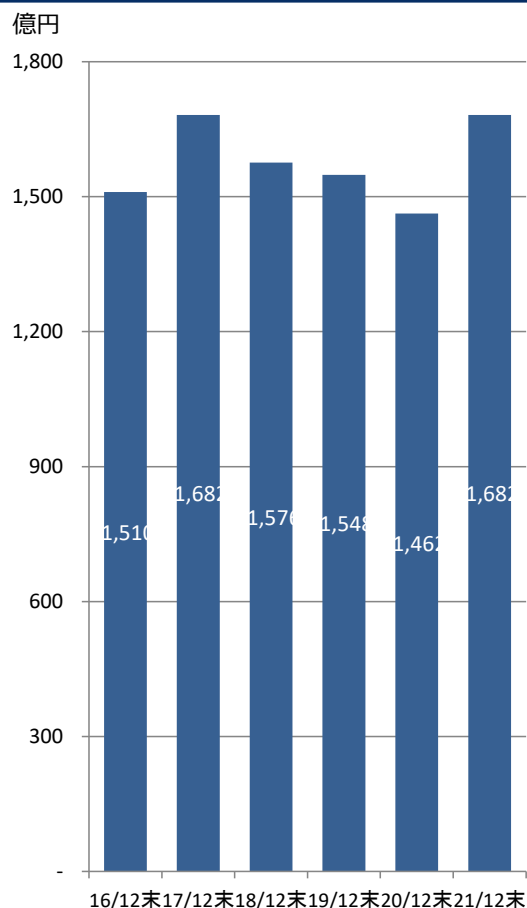
管理報酬（基準資産残高の推移）

- 事業投資分野ではバイアウト2号の組成により管理報酬基準資産は269億円増加（22年3月）、資産投資分野では航空機2号の組成により管理報酬基準資産は約55億円増加（22年7月）
- 今後はバイアウト2号及び航空機2号の追加クローズ、台湾太陽光ファンド（資産投資）の組成、Spring REITにおける資産組入により更なる管理報酬基準資産の積み上げを図る

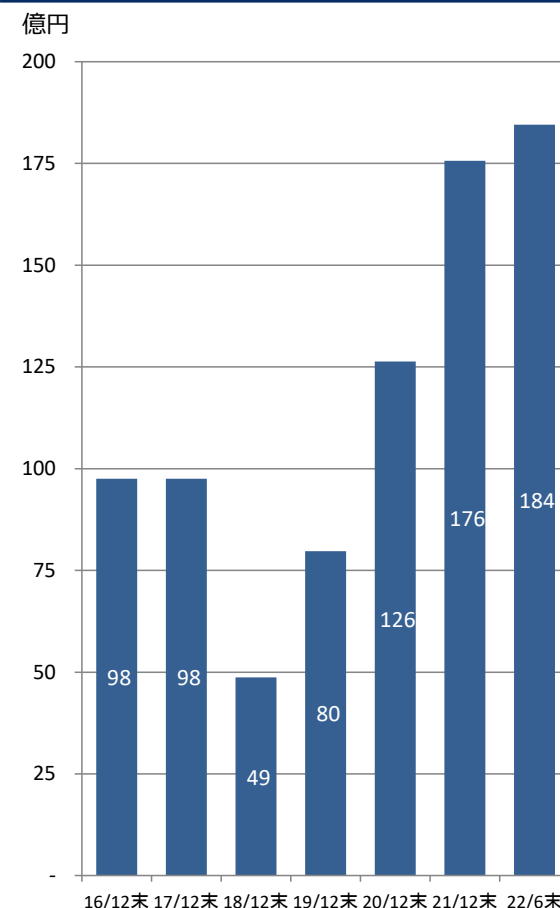
事業投資



Spring REIT

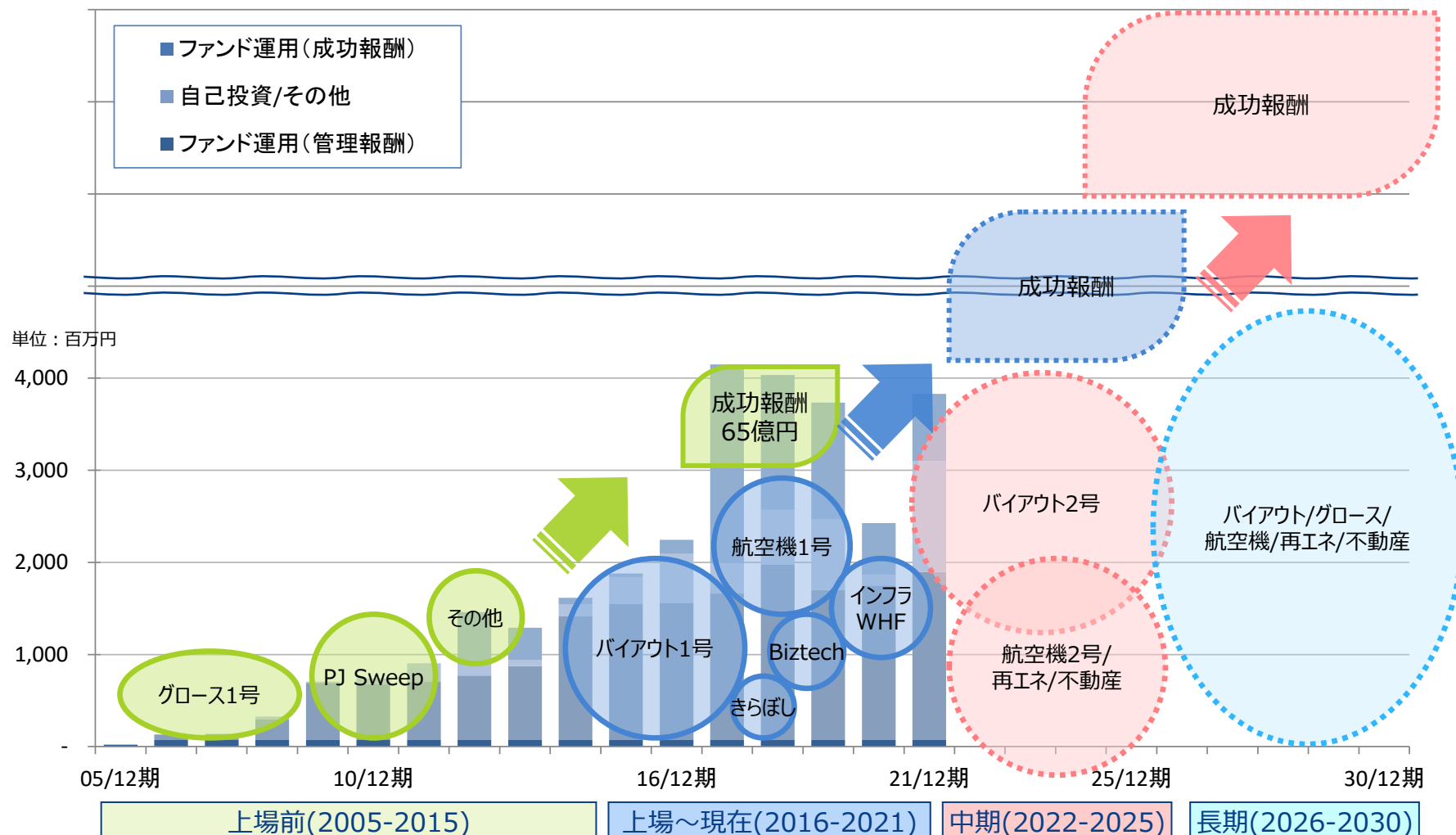


資産投資



成功報酬（ファンド組成と収益貢献）

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

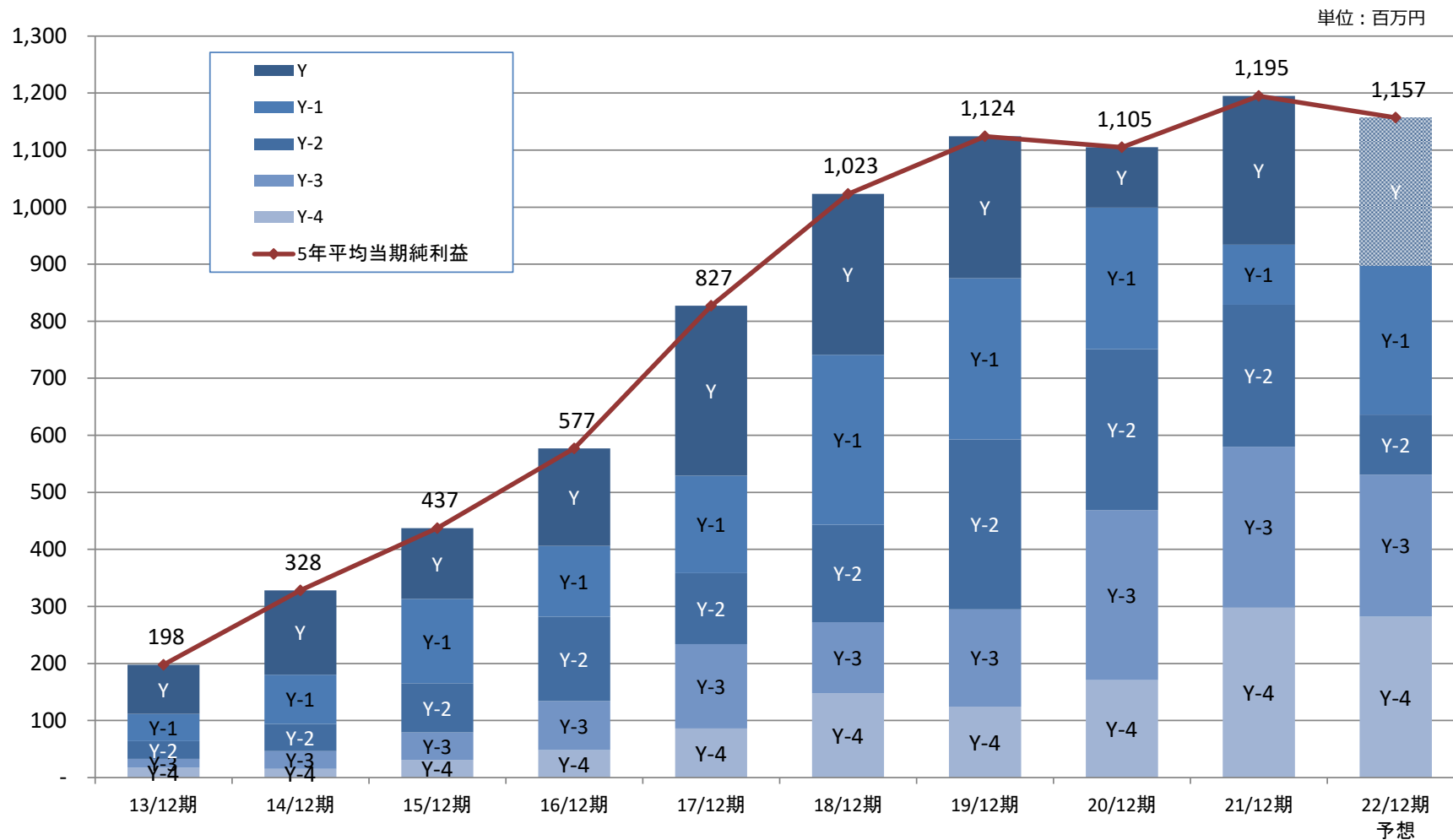


(参考) 成功報酬 (組成ファンド別成功報酬)

	ファンド区分	投資戦略	主要パートナー	ファンド総額	ファンド期間	成功報酬累計
過去組成	グロース1号ファンド	成長	DBJ他	70億円	2005-	37.3億円
	Project Sweep	バリュー	海外投資家	98億円	2010-2017	16.0億円
	その他ファンド	成長 / バリュー	国内/海外投資家	-	2012-	12.0億円
事業投資	バイアウト1号ファンド	バイアウト	DBJ、SMTB他	213億円	2016-	(投資期間)
	きらぼしファンド	バイアウト	きらぼし、ゆうちょ他	26億円	2018-	(投資期間)
	Biztechファンド	成長	伊藤忠、SMTB他	31億円	2019-	(投資期間)
	バイアウト2号ファンド	バイアウト	DBJ他	目標400～500億円	1stクローズ (269億円)	(組成中)
Spring REIT	Spring REIT	不動産	香港証券取引所上場	約680億円	2013-	1.1億円 (オープンエンド)
資産投資	グロース2号ファンド	成長	DBJ他	31億円	2013-	(投資期間)
	航空機1号ファンド	航空機	年金、信金、地銀他	約120億円	2018-	(投資期間)
	インフラウェアハウジング ファンド	再エネ	伊藤忠エネクス、 SMTB他	75億円	2020-	(投資期間)
	航空機2号ファンド	航空機	空港施設他	目標150億円 ～180億円	1stクローズ (約55億円)	(組成中)
	台湾太陽光ファンド	再エネ	企画中	企画中	企画中	-

5年平均当期純利益推移

- 当社の事業サイクルのタイムラインが5年～10年を要すること、成功報酬等の一時的損益が単年度損益へ与える影響が大きいことから、5年平均当期純利益を主要経営指標として使用
- 22年12月期の5年平均当期純利益は11.6億円を見込む

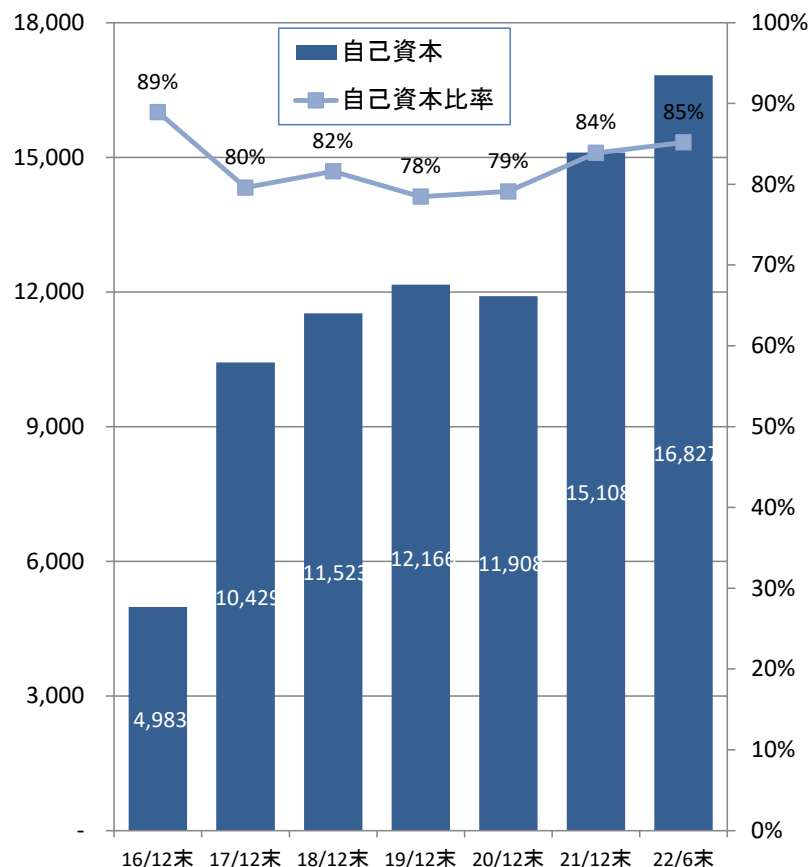


連結財政状態（自己資本と現預金/自己投資）

- 自己資本は毎期の経常的な利益獲得及び増資により22年6月末は168億円まで増加
- 現預金38億円はバイアウト2号ファンド等の新規組成ファンドへのセイムポート自己投資資金へ充当予定

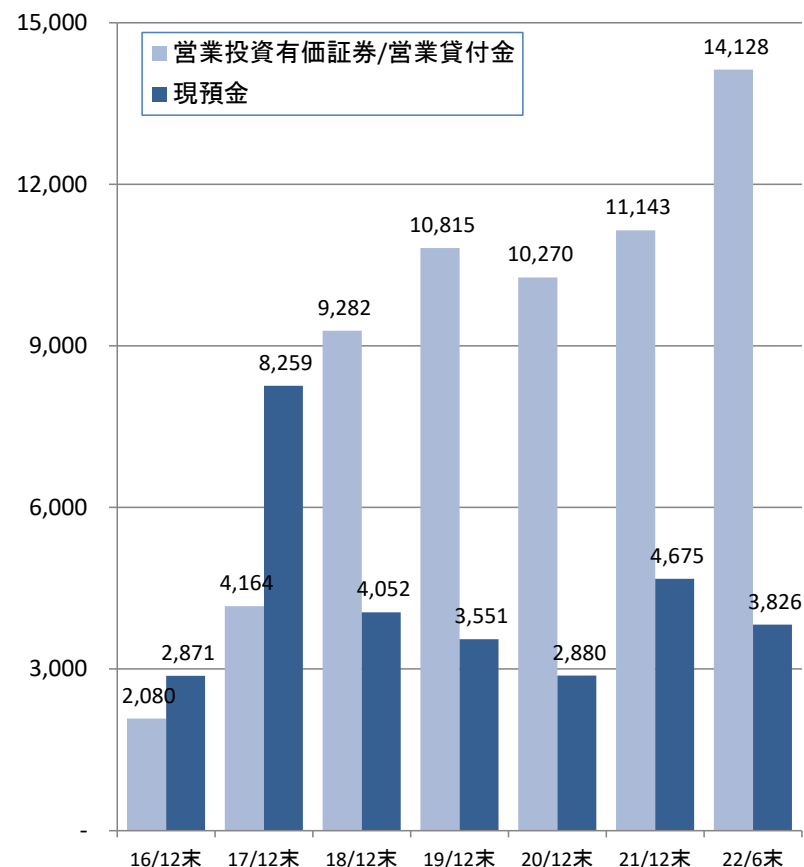
自己資本

単位：百万円



現預金/自己投資

単位：百万円



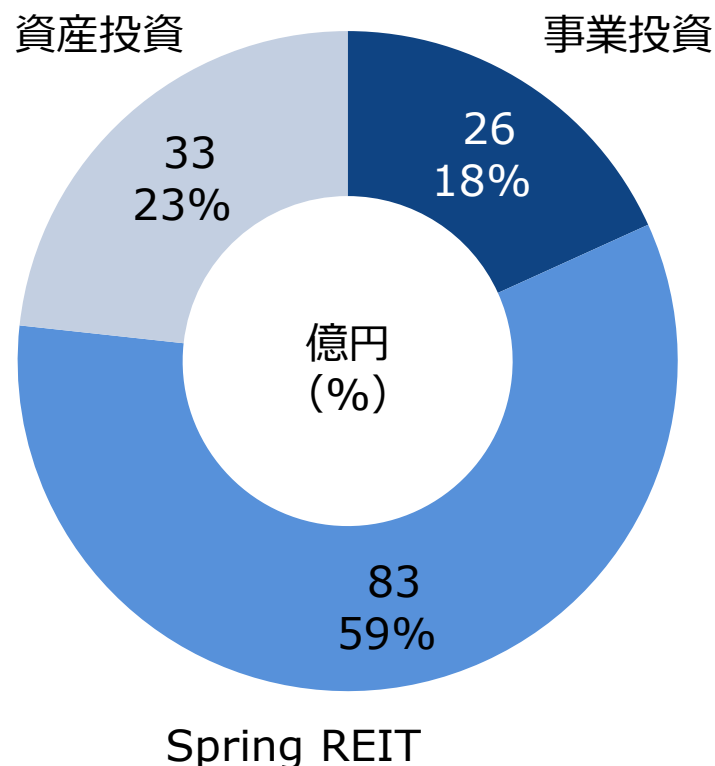
連結財政状態（資産・負債構成と自己投資構成）

- 22年6月末における自己投資残高は141億円に対して借入金は8億円、今後は借入による資金調達や財務レバレッジの活用も検討

資産・負債構成

億円	21/12末	22/6末
事業投資	25	26
Spring REIT	65	83
資産投資	22	33
営業投資有価証券/営業貸付金	111	141
現預金	47	38
営業未収入金	5	6
その他流動資産	4	4
投資有価証券	3	3
その他固定資産	9	5
①資産合計	180	197
事業投資	-	-
Spring REIT	9	8
資産投資	-	-
借入金	9	8
その他流動負債	8	7
その他固定負債	5	5
②負債合計	22	20
自己資本	151	168
非支配株主持分等	7	9
③純資産(①-②)	158	177

自己投資構成（22/6末） （営業投資有価証券/営業貸付金）



配当

- 配当基本方針に基づき、22年12月期は1株当たり配当金20円（5年平均当期純利益に対する配当性向36.1%）を見込む

配当の方針

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

単位：百万円	18/12期実績	19/12期実績	20/12期実績	21/12期実績	22/12期予想
①親会社株主に 帰属する当期純利益	1,411	1,245	525	1,304	1,300
②5年平均当期純利益	1,023	1,124	1,105	1,195	1,157
③1株当たり配当金	18円	19円	20円	20円	20円
④発行済株式総数 (自己株式控除後)	17,465,989株	17,606,389株	17,113,389株	20,911,579株	20,911,579株 ※
⑤配当金総額(③×④)	314	335	342	418	418
⑥配当性向(⑤÷②)	30.7%	29.8%	31.0%	35.0%	36.1%

※ 22/12期予想の④発行済株式総数（自己株式数控除後）は22年6月末実績



Mercuria Investment Group