

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

2025年12月期第2四半期決算説明会

2025/9/2

（ご注意）本資料に記載された事項は、資料作成時点での当社の判断であり、その情報の正確性を保証するものではありません。また、今後予告なしに変更されることがあります。本資料に含まれる意見や予測などについては、様々な要因の変化により、実際の業績や結果とは大きく異なる可能性があることをご留意下さい。また、本資料は情報の提供のみを目的としており、当社が発行する有価証券及び当社が運用するファンドへの投資勧誘を目的とするものではありません。本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されており、また、本資料及び本資料の内容を、当社の許可なく、第三者に開示又は漏洩することはできません。なお、本資料内の数値は全て連結ベースにて表示しております。

本日のご説明内容

- 1** グループ経営と事業戦略の進捗（豊島代表取締役） … 2 ページ
 - グループミッション、競争優位性
 - 事業進捗全般

- 2** 事業投資戦略（小山取締役：事業投資統括） … 12 ページ
 - バイアウト投資ファンドの運用状況
 - ストラクチャード投資ファンドの概要
 - グロース投資ファンドの運用状況
 - 投資先の具体事例

- 3** 資産投資戦略（石野取締役：資産投資統括） … 24 ページ
 - 航空機事業の新規展開
 - 不動産事業の新規展開

- 4** 将来戦略（豊島代表取締役） … 31 ページ
 - これからの事業展開
 - 海外事業展開

- 5** 決算ハイライト（滝川執行役員：経営管理統括） … 40 ページ
 - 事業進捗と2025年Q2決算
 - プライム市場の上場維持基準

1. グループ経営と事業戦略の進捗

アップデートサマリー

- マーキュリアグループのビジョン「世界に冠たる投資グループへ」に向け、事業面およびガバナンス面ともにより一層のアップデートを追求

区分

概要

全般・事業

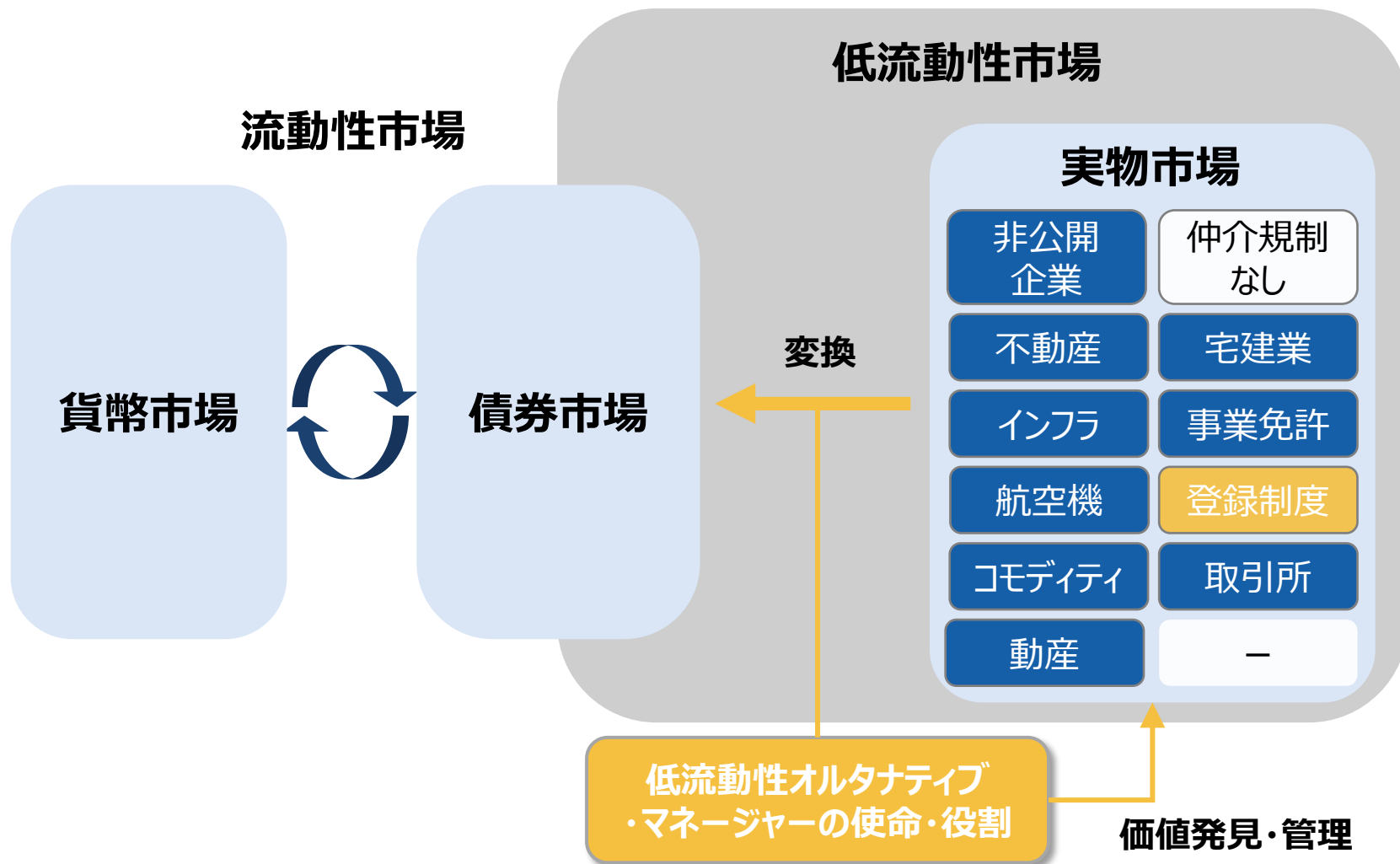
- 創業20周年にあたって（創業からの10年と上場からの10年）
- マクロへの対応：地政学リスクを踏まえた不確実性の高まりと、実需への投資（サプライチェーン強靱化）
- ミッションの実現：「市場の壁」を超えたりスクマネーの資金循環の創出（詳細次頁）
 - 貨幣市場、債券市場、実物市場の壁
 - 低流動性オルタナティブマネージャーの使命は、実物→債券変換

経営基盤強化

- 株主に対する情報発信の強化
- 監査等委員会設置会社への移行
- 投資先の公正価値評価開示（自己投資含む）に向けた移行準備開始
- 投資品質の向上：ファンド管理グループの本格稼働

「市場の壁」を超えたリスクマネーの資金循環の創出

- マーキュリアグループは、低流動性オルタナティブ・マネージャーとして、実物市場の価値を発見・管理した上で、投資家の資金運用（債券市場）に繋げる役割を担う
- 「実物市場」と「債券市場」、「低流動性市場」と「流動性市場」の壁を超えたリスクマネー循環を創出



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 ホールディングス化 (マーキュリアインベストメントは2005年10月 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 (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

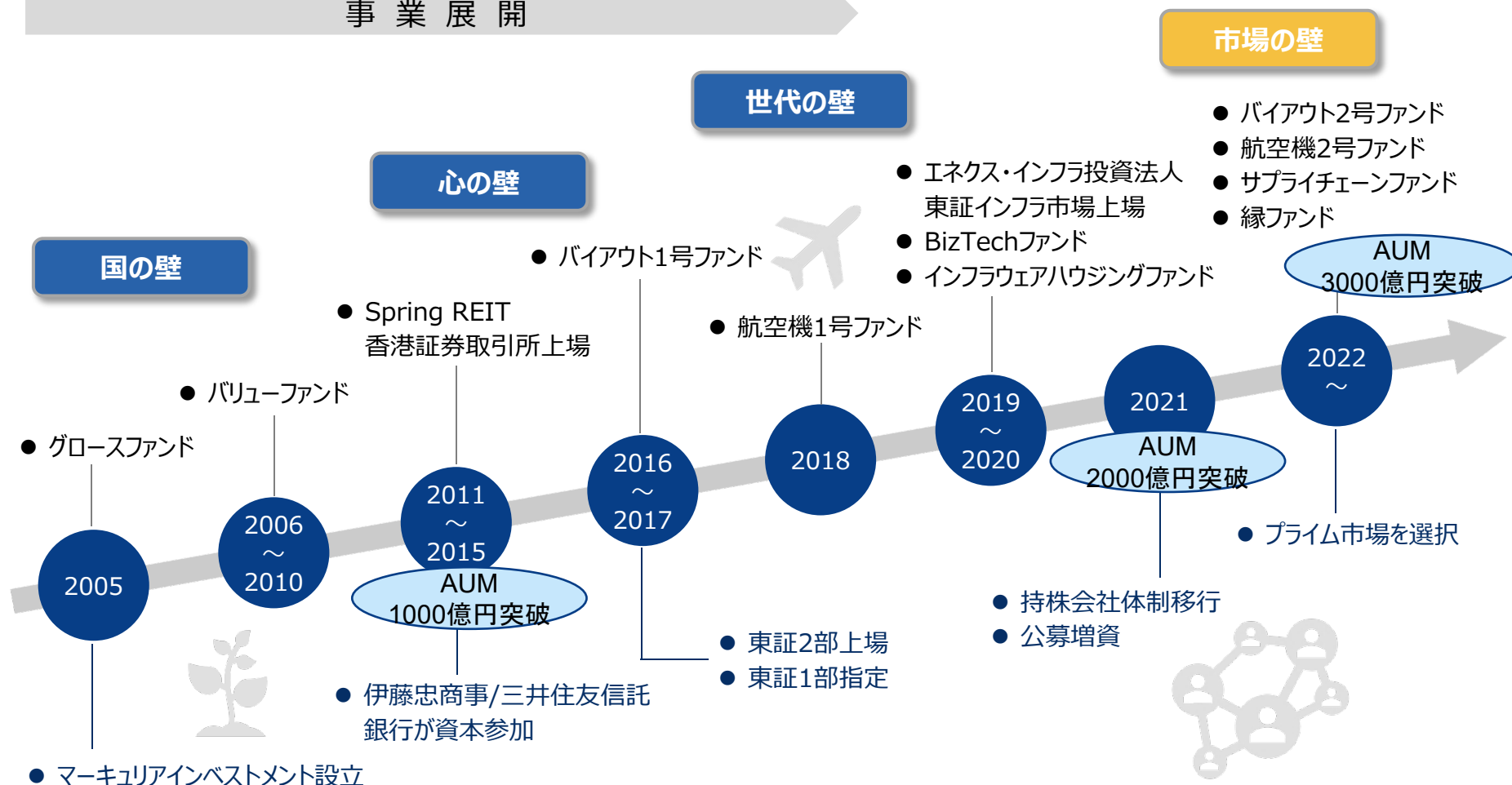
全ては事業の
ために

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

事業展開



会社の発展

事業概要

- 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
- 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

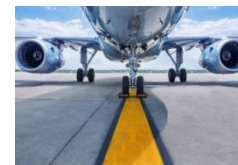
不動産投資

- Spring REIT (2013～)
- 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～)

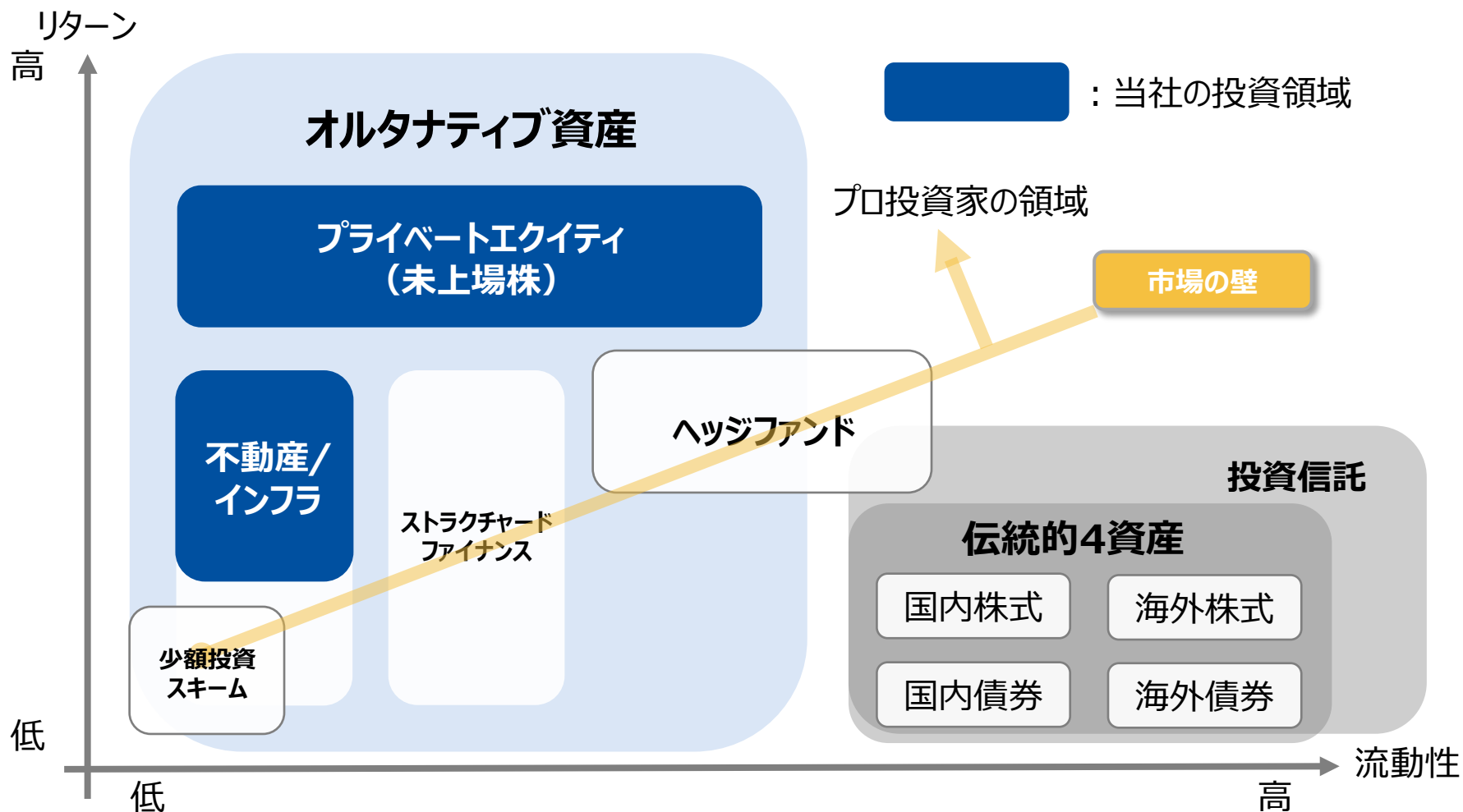


バリュー投資

金融危機時の割安不動産投資/債権投資等

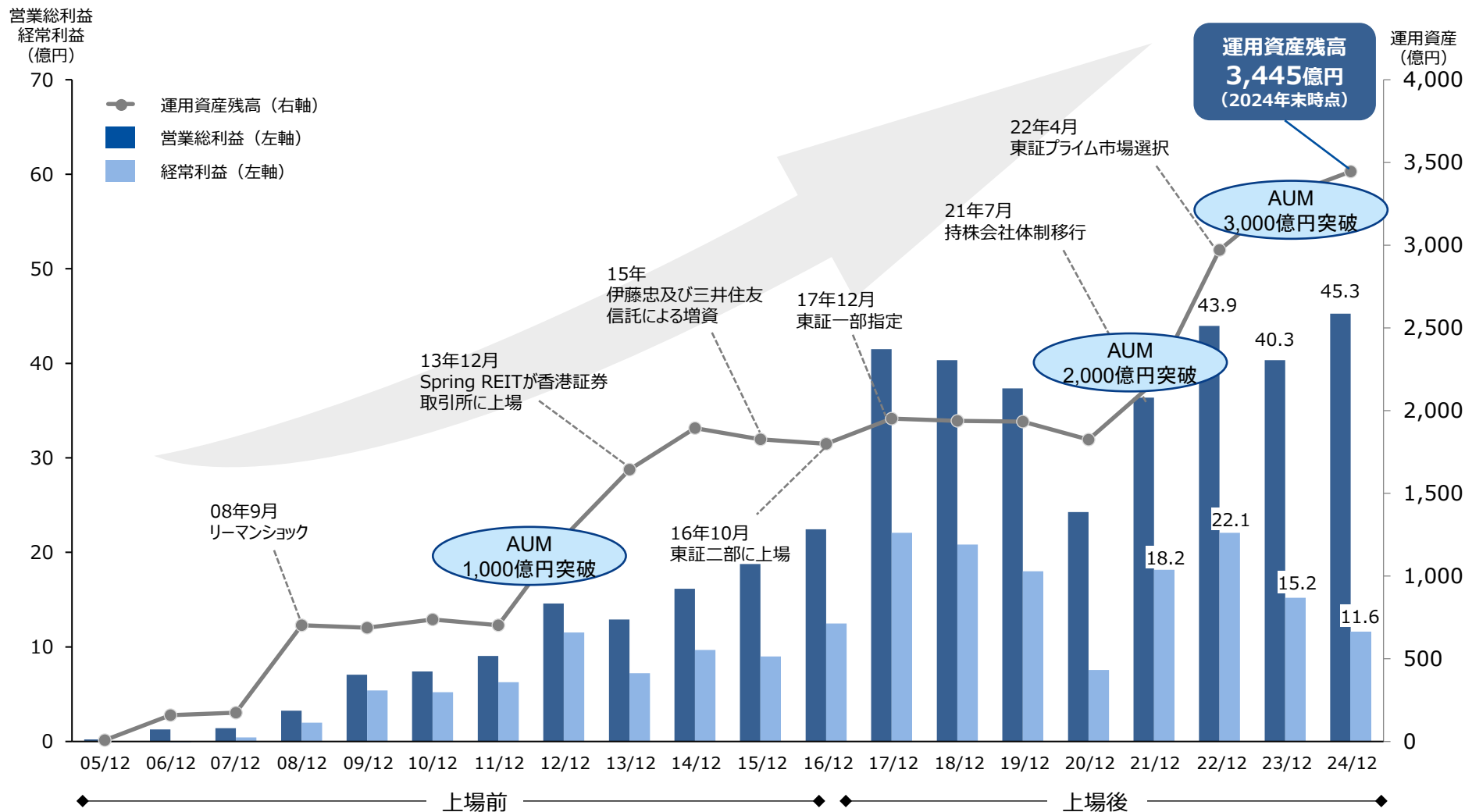
オルタナティブ投資ファンドと投資領域

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



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



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



エネクス・インフラ投資法人

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



MERCURIA
INVESTMENT

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

事業進捗全般（現在の運用/組成状況）

- 引き続き、各事業分野における運用/組成（ファンドレイズ）に注力
- バイアウト事業にて一部減損が発生するも、ポートフォリオ全体としては引き続きリターンを創出の見通し
- バイアウト1号ファンドは、2024年に成功報酬ステージへ到達

事業区分

現在の状況

事業投資



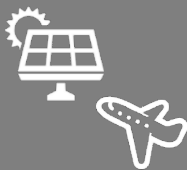
- バイアウト1号：昨年より成功報酬ステージへ到達、今期も投資先のExitによる成功報酬の獲得を見込む
- バイアウト2号：2023年に1号ファンドの約2倍の規模にてクローズ、投資進捗は順調、今期は2件実行（投資8件）
- 成長投資：サプライチェーンファンドから5件の投資を実行、「マイノリティ投資」及び「ストラクチャード」をコンセプトとする縁ファンドに対しては投資助言を提供

Spring REIT



- Spring REIT：香港証券取引所に上場（時価総額469億円、資産総額2,435億円）
- 保有資産：高級オフィスビル（北京:14.5万平米）、商業施設（惠州:14.5万平米）英国商業店舗については2025年3月に売却済
- 運用状況：高稼働率・安定配当を継続

資産投資



- 航空機1号：コロナ後の運用は順調、コロナ後の市場回復の中で回収ステージに移行
- 航空機2号：ファンド総額約70億円にてクローズ、4機目取得し、フルインベストメント達成、3号ファンドは第4四半期にローンチを予定
- 再エネ投資：台湾太陽光投資は2号案件が完工、3号案件は年内着工開始予定、パイプラインも拡大
- 不動産投資：（国内不動産）サプライチェーン強靱化戦略を立ち上げ、（タイ/ベトナム）管理案件は18件まで拡大、ベトナムの1号投資案件開始

2. 事業投資戦略

事業投資部門の概要

- 「バイアウトファンド（マジョリティ投資）」と、「ストラクチャードエクイティファンド（ストラクチャード投資）」、「ベンチャーファンド（グロス投資）」の運用を行っている

バイアウト1号ファンド

- ファンドサイズ 213億円
- 計10件の投資実行（うち5件Exit済み）
- 成功報酬ステージ入り

バイアウト投資

バイアウト2号ファンド

- ファンドサイズ 438.5億円
- 8件の投資実行
- ネットIRR15%超の運用を目標とする

未来を創る
異なる役割が生み出すハーモニー

ストラクチャード 投資

グロス投資

縁ファンド

- ファンドサイズ 180億円
- DBJグループ（DBJ+当社）、CPグループの共同運営
- 2025年2月運用開始
- 上場・非上場に関わらず、原則として日本企業の15~49%の大口マイノリティ持ち分を取得
- 1件の投資実行

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（2024年3月1社上場済み）

サプライチェーンファンド

- 24年11月に追加クロージング
- ファンドサイズ目標 30~50億円
- 5件の投資実行（2025年3月1社上場済み）

バイアウトファンドの概要

- 2023年9月に2号ファンドが1号ファンドの2倍強となるファンド総額438.5億円でFinalクローズ、2号ファンドの今後の投資期間における年間管理報酬は約8億円
- 投資先においてJSファンダリが破産（各方面の関係者と対話）
- ポートフォリオ全体としては引き続きリターンを創出の見通し
- 2024年に成功報酬ステージに到達（ハードルレートを超えたため、アップサイドのみ残る、成功報酬のクローバック発生見込みなし）

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	213億円
組成	2016年8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
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

IZUMI

Pentel

TSUNODA
SINCE 1925

東京電解

SHINX

投資中

e-tec
physical distribution

株式会社 KOJIMA
小島製作所

水谷産業
株式会社
nsk
MIZUTANI SANGYO K.K.

MIYATAKE

JS FOUNDRY

ファンド総額
2倍強

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	438.5億円
組成	2022年3月
運用リターン	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、カーブアウト等

バイアウト1号と比べ
投資家層が拡大

投資中

MUTUAL
株式会社ミューチュアル

DELIGHT

JS FOUNDRY

JX 金属プレジジョンテクノロジー

clc

CBGM

(25年3月投資実行)

他2社

バイアウト1号ファンド / 運用状況

- 計10件の投資実績のうち5件をExit済み
 - シンクスの売却により、DPI（Distribution to Paid in Capital）*は1.22倍、成功報酬ステージに入る。今後、更なる成長報酬の積み上げが期待される
- *2025年3月末時点

バイアウト1号ファンド

ファンドサイズ	213億円
組成	2016年8月
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済みの投資先



投資中



一般貨物・取扱運送事業、営業倉庫、
流通加工業等



鋳造関連製品及び金型、治具、
周辺機器製造



家具の製造、販売



コンクリートパイル用継手金具及び鋼管杭製品
の設計、製造、販売



国内初の独立系ファンタビジネス專業会社

バイアウト2号ファンド / 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、8件の投資を実行

バイアウト2号ファンド

ファンドサイズ	438.5億円
組成	2022年3月
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

MUTUAL
株式会社 ミューチュアル

医薬品、化粧品向けの製造装置及び自動包装機械の
設計・製作・輸出入販売等

DELiGHT

食品スーパー「クックマート」の運営会社

JS FOUNDRY

国内初の独立系ファンタジービジネス專業会社

JX 金属プレシ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

CLC

賃貸不動産の仲介・管理・売買等

CBGM

日用雑貨品等の卸売業、
パーソナルケア商品メーカー事業

他2社



クックマート（デライトホールディングス株式会社）



株式会社ミューチュアル



直メリ 制汗デオドラント「デオナチュレ」

CBグループマネジメント株式会社

バイアウトファンド投資先紹介 / CBグループマネジメント株式会社

■ 案件概要

会社名	CBグループマネジメント株式会社
本社	東京都港区南青山2-2-3
代表者	代表取締役社長 西谷 浩司
創業	1950年
事業内容	グループ経営方針策定及び経営管理・運営等 主要子会社： -中央物産：日用雑貨品等の卸売事業 -シービック：パーソナルケア商品メーカー事業、 日用雑貨品輸入販売事業
投資時期	2025年3月
出資割合	52.64% (マーキュリアインベストメントが無限責任組合員を務めるC Partnership投資事業有限責任組合を通じて、共同出資者のDBJと合計で100%を保有)
ステータス	投資中



■ 投資仮説

1 日用雑貨品卸売事業の効率化と成長ポテンシャル

- ✓ 日用雑貨品等の卸売事業を行う中央物産株式会社
- ✓ 利益重視の経営からキャッシュおよび資本効率を意識した経営への転換を行うことで、事業基盤の強化と収益性向上を図ることが可能
- ✓ 直近数年において最大手EC企業との取引が拡大しており、トップラインの更なる成長が見込まれる

2 デオナチュレの安定事業基盤と成長ポテンシャル

- ✓ パーソナルケア商品メーカー事業、日用雑貨品輸入販売事業を行う株式会社シービック
- ✓ 主力商品の直塗り型制汗剤『デオナチュレ』は、業界トップの消費者評価を誇り、安定した事業基盤を有する
- ✓ エチケット意識の高まりにより制汗剤市場、特に男性向け市場は拡大傾向。さらに近年の酷暑化も相まって、制汗剤市場は安定的な成長が見込まれる
- ✓ EC販路開拓、海外市場開拓、新商品・ブランド開発等の成長ポテンシャルを有する

ストラクチャードエクイティファンド（縁ファンド）の概要

- 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）とアジア最大級の実業財閥であるCharoen Pokphand Group（CPグループ）によって設立されたファンド
- 当社は、投資助言を行い運営の中核をDBJと担っている

概要

名称	En Growth Fund 1 L.P.及びEn Growth Fund 2 L.P. (通称、「縁ファンド」)
組成（改組）日	2025年2月
主要投資家	日本政策投資銀行（DBJ） 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 営業利益規模：10～100億円程度
1社あたり投資額	数十億円
その他	投資戦略、ファンド設立記事 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB26DDG0W5A220C2000000/)

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

縁ファンドの投資先紹介 / 株式会社スタイリングライフ・ホールディングス

投資事例

会社名	株式会社スタイリングライフ・ホールディングス StylingLife
本社	東京都新宿区
投資時期	2023年9月
出資割合	30%（DBJ等との共同投資にて） （TBSホールディングス様との共同投資）
ステータス	投資中



■ 主な事業セグメント

PLAZASTYLE

- ・ プラザスタイルカンパニー
生活雑貨小売、直営/FC、ライセンス事業

BCL
Beauty Creative Life

- ・ BCLカンパニー
化粧品、医薬部外品等の開発・製造・販売

LightUp Shopping Club

- ・ (株)ライトアップショッピングクラブ
衣料品、電気製品、家庭用品、食品、酒類などの通信販売

CP
COSMETICS

- ・ (株)CPコスメティクス
化粧品、医薬部外品等の開発・製造・サロン販売



2024年5月にDBJ連合のハンズオンにて、(株)朝日新聞社に事業譲渡



BizTechファンド / 概要・運用状況

- 伊藤忠商事と共同組成し、当社が管理・運営を行う
- 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
- 累計投資17件にて投資期間を満了。今後はIPO、M&Aによる投資先Exitを目指す

BizTechファンド

ファンドサイズ	31億円
組成	2019年5月
ファンド投資家	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
投資テーマ	不動産・物流産業の次世代化
IPO実績	ハッチ・ワーク (2024/3/26に東証グロス市場に上場)

投資先



サプライチェーンファンド / 概要・運用状況

- アンカー投資家としてDBJ、物流・サプライチェーン領域に関心の高い複数の事業会社が参画
- 当該領域の課題解決に資する可能性のある革新的な技術・サービスを有する企業が投資対象
- 投資対象企業とファンド投資家との連携・協業の促進を通じて事業面での成長支援を行うことが特徴
- 投資進捗は順調であり、2024年4月の組成以降、5件の投資を実行

サプライチェーンファンド

ファンドサイズ	目標 30～50億円
組成	2024年4月
ファンド投資家	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
投資テーマ	物流・サプライチェーン領域の課題解決
IPO実績	トヨコー (2025/3/28に東証グロース市場に上場)

投資先



LOCATIONMind



TOYOKOH



HACOBU

ベンチャーファンド投資先・上場企業紹介 / ハッチ・ワーク及びトヨコー

HATCHWORK

株式会社ハッチ・ワーク

設立：2000年6月
代表者：大竹 啓裕、増田 知平

投資年月日：2021年12月

事業内容：
駐車場のクラウド管理プラットフォームの運営
貸会議室サービス、企業内会議室のシェア
サービスの運営

<https://hatchwork.co.jp/>



TOYOKOH

株式会社トヨコー

設立：1996年3月
代表者：豊澤 一晃

投資年月日：2024年6月

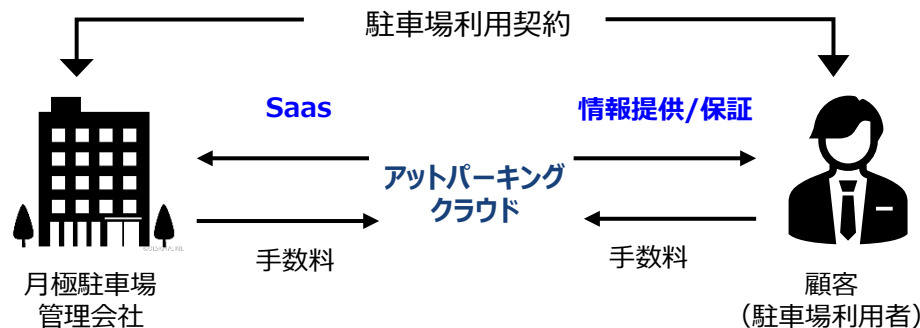
事業内容：老朽化した橋梁等における
インフラメンテナンス

<https://www.toyokoh.com/>

プロダクト・サービス概要

- ✓ アットパーキングクラウドの提供
 - 月極駐車場管理業務の課題に関し、以下のソリューションをSaasで提供。最大95%の業務効率化が可能。またオンライン集客による収益性UP、効率化によって生じる空きリソースで新規の管理受託営業開拓が可能となる。

＜アットパーキングクラウド サービスイメージ＞



- ✓ 月極駐車場のポータルサイト「アットパーキング」の運営
 - 月極駐車場のポータルサイト（駐車場版のSuumo）掲載駐車場数全国の駐車場件数は**54,000件**と**日本最大級**（2024年12月現在）

プロダクト・サービス概要

- ✓ CoolLaser事業：インフラのサビや塗膜等を除去するレーザー装置の製造販売
 - 既存施工方法であるサンドブラストと比較し、産業廃棄物を大幅に削減
 - 塩分除去ができ、高品質な表面処理が可能
- ✓ SOSEI事業：3層の樹脂をコーティングして強靱な屋根に蘇らせる独自工法
 - 老朽化したスレート屋根に防水、補強、断熱等の付加価値をつける
 - SOSEIを施工することで、屋根の耐荷重が向上し、太陽光パネルを設置することが可能となり、断熱効果によるエネルギー使用量が削減できることから、ゼロカーボン化のパッケージ商材の提案も推進

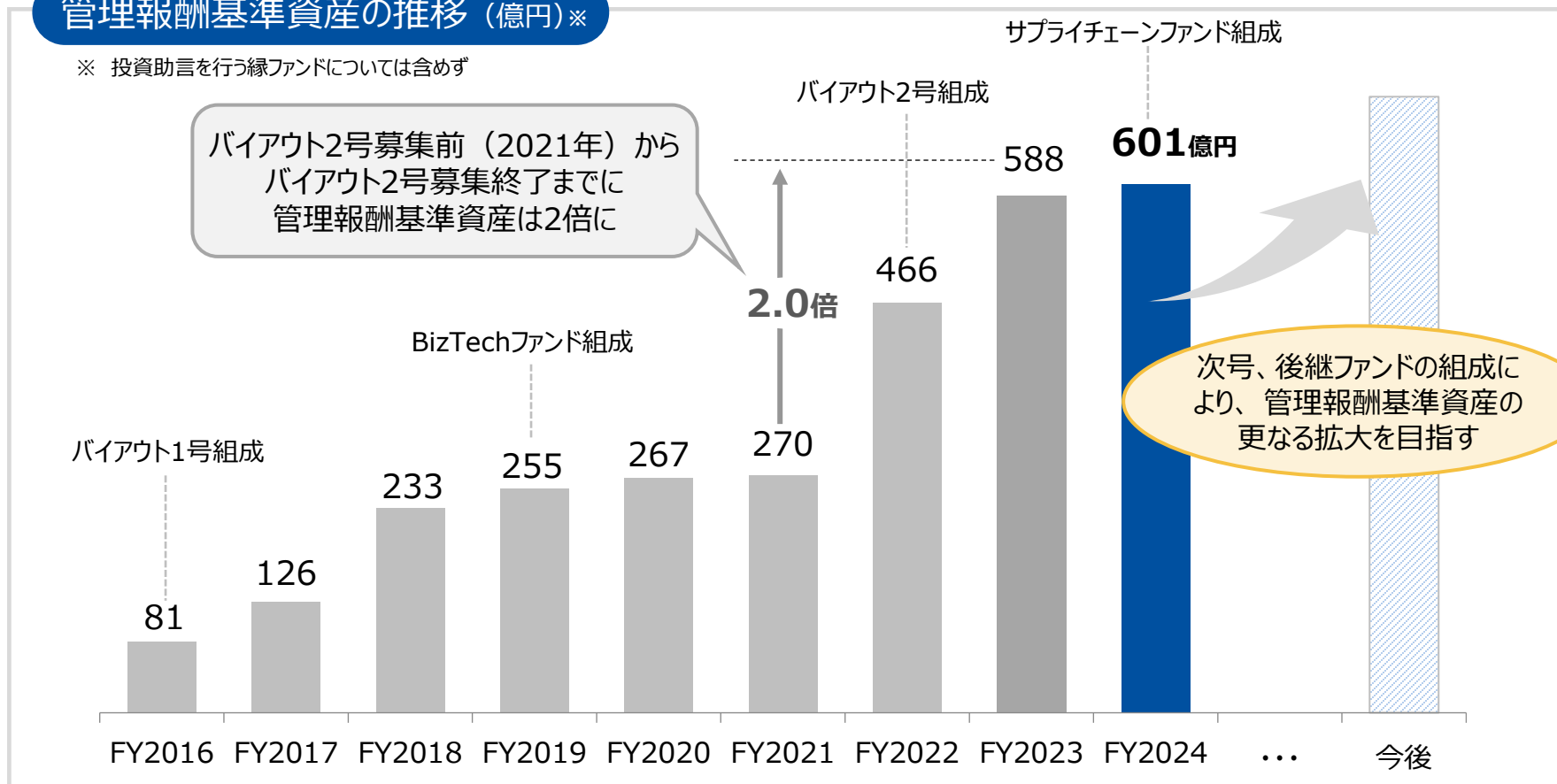


管理報酬基準資産は順調に増加

- バイアウト2号等の組成により管理報酬基準資産は組成前比2.2倍の601億円に到達
- 管理報酬の増額もあり、プロフェッショナル人材の積極的な採用によりチーム強化を継続。ソーシング、エグゼキューション、PMI（Post Merger Integration）、Exitまでの投資の流れを専門性の高いメンバーの緊密な連携により実現

管理報酬基準資産の推移（億円）※

※ 投資助言を行う縁ファンドについては含めず



3. 資産投資戦略

資産投資部門：今年度のフォーカス

特に航空機・不動産分野における新規事業立ち上げにフォーカス、
着実に準備が進む。

FOCUS 1

航空機投資戦略の 進化・拡大

- ・ 当社がいち早く着目し実績を上げてきた航空機投資は、安定した投資戦略として投資家の関心が急速に高まる。

FOCUS 2

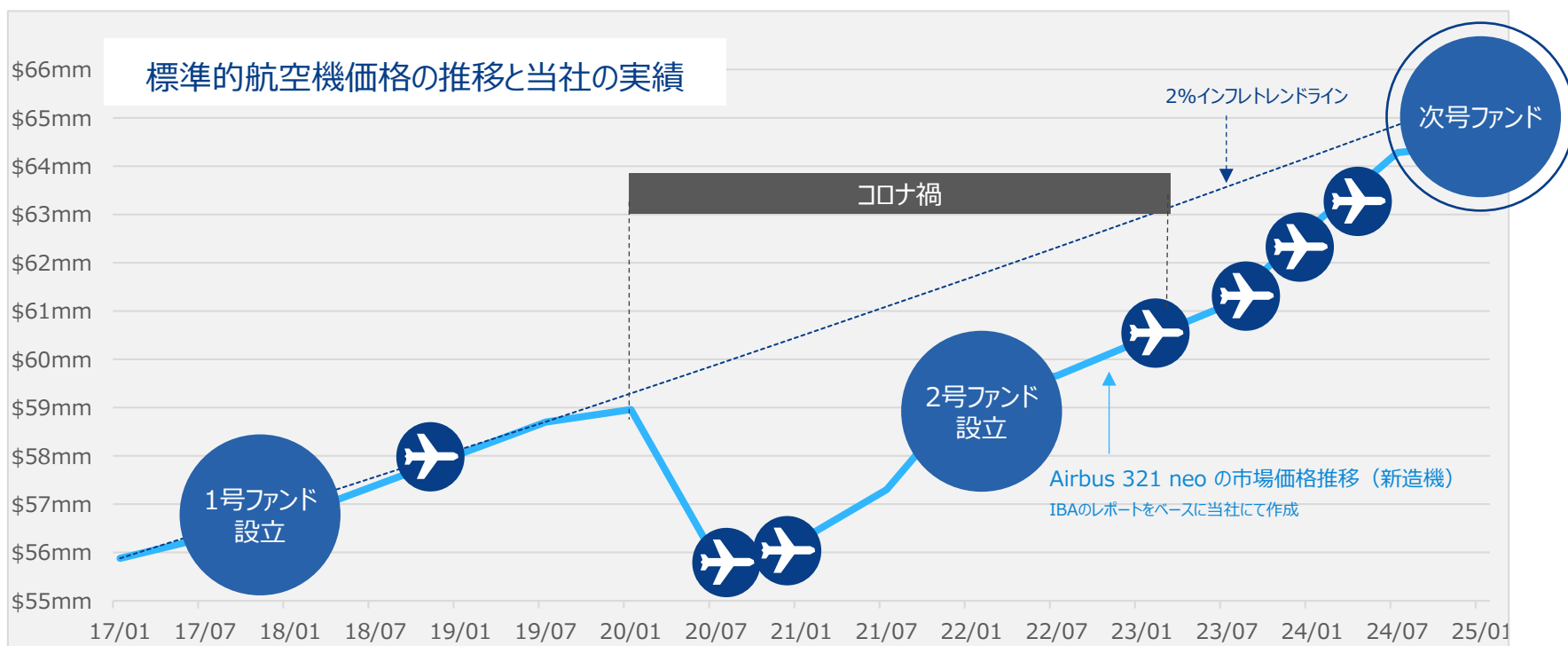
サプライチェーン 強靱化投資の着手

- ・ 九州・熊本を起点とするサプライチェーン強靱化を目的とした「産業インフラ」の整備を推し進める。

当社では国内ファンドマネジャーの中でもいち早く投資資産としての航空機に着目し、2017年、2022年と2つのファンドを組成。

コロナ禍で世界の航空機市場が下落する局面でも、長期的視野で積極的に投資展開を行い、その後の回復局面までをブリッジ。

この実績を活かし、より長期的投資にも適したファンド組成を企画、**年内に設立予定。**



航空会社の信用力に拠らない、「モノ」への投資

需要がある
(今後も増加)

航空旅客需要は、GDP成長率との相関が高く、世界経済の成長と共に今後も伸び続ける。
旅客需要増加に伴い、航空機需要も増加。

収益性が高く
かつ安定

リスク調整後リターンは、他リスク資産と比較しても特に高い。
長期リース契約に基づくリターン見通しが立てやすい。

他投資資産との
相関が低い

他リスク資産との相関係数がほとんどなく、航空機資産を組入れることで、ポートフォリオへの高い分散投資効果が期待できる。

流動性が高い

世界のエアラインが使用するのは限られた数のモデルで、中古機取引が活発。
不動産のような個別性がなく、整備状況も標準化されており評価が容易。

グローバルな需要を背景に取引される米ドル建て安定資産

- 機関投資家のための運用情報誌「オルイン」の連載企画に航空機リース投資が登場
- 同分野での専門家として、マーキュリアインベストメント及びマーキュリアエアボーンキャピタルも出演

機関投資家のための運用情報誌

オルイン Vol. 76

SUMMER
2025

特集
空前の環境変化に直面する
内外不動産のリスクと投資機会

特別企画 AL-IN 20th Year Series
企業年金の未来像
第1回 多様化・強化化する企業年金制度

FOR ALL INSTITUTIONAL INVESTORS



連載 資産運用に挑む国内大学 第4回 上智学院
建学理念に基づき
サステナブル投資を重視し
投資リターンと社会的リターンの
両立を実現

INTERVIEW
上智大学 特任教授
上智学院 経営企画担当理事
チーフインベストメント・オフィサー
引間 雅史氏



分散投資の次なる一手を考える ニッチオルタナ最新トレンド

第3回 航空機リース

国内投資家にはまだ普及していない投資対象である「ニッチオルタナ」のリスクやリターン特性、投資効果を確認する本誌企画。第3回は航空機リースにフォーカスし、この分野に詳しい運用会社とコンサルタントにその魅力が徹底解説されている。

まずは航空業界の市場を概観して、おこころ。航空機リースは世界経済とともに拡大し、2000年から2019年まで年平均5.1%の成長を遂げた。その後、2020年に発生したコロナ禍の影響で航空機リースは大きく減退したが、見えてはくれば、今後の市場を考えると、今後、航空機リースは再び拡大していく。航空機リースは、航空機の寿命は25〜30年で、運転中の機体の引退も考えられ、今後20年間で4万機ほどが引退すると見込まれる。このため、航空機リースは「人

×移動資産」で分類されるので、より多くの人がより長くまで飛行機で移動すれば航空機リースは増加することになる。航空機リースの需要は、航空機の数も増えている。2023年時点で世界には27万機程度の航空機が存在するが、今後20年間で約5万機に減少する。航空機リースは、航空機の寿命は25〜30年で、運転中の機体の引退も考えられ、今後20年間で4万機ほどが引退すると見込まれる。このため、航空機リースは「人

供給サイドは米ボーイングと欧州エアバスの2社による寡占市場となっているため、供給側には競争がある。それに比べて、航空機リースの需要は、航空機の数も増えている。2023年時点で世界には27万機程度の航空機が存在するが、今後20年間で約5万機に減少する。航空機リースは、航空機の寿命は25〜30年で、運転中の機体の引退も考えられ、今後20年間で4万機ほどが引退すると見込まれる。このため、航空機リースは「人



マーキュリアエアボーンキャピタル
代表取締役・CEO
広谷 洋一氏 Masahiro Kato



マーキュリアインベストメント
チーフ・インベストメント・オフィサー
初谷 和雄氏 Kazuo Kato

まずは航空業界の市場を概観して、おこころ。航空機リースは世界経済とともに拡大し、2000年から2019年まで年平均5.1%の成長を遂げた。その後、2020年に発生したコロナ禍の影響で航空機リースは大きく減退したが、見えてはくれば、今後の市場を考えると、今後、航空機リースは再び拡大していく。航空機リースは、航空機の寿命は25〜30年で、運転中の機体の引退も考えられ、今後20年間で4万機ほどが引退すると見込まれる。このため、航空機リースは「人



航空機リースのリスクとリターン
航空機リースは、航空機の寿命は25〜30年で、運転中の機体の引退も考えられ、今後20年間で4万機ほどが引退すると見込まれる。このため、航空機リースは「人

航空機リースのリスクとリターン
航空機リースは、航空機の寿命は25〜30年で、運転中の機体の引退も考えられ、今後20年間で4万機ほどが引退すると見込まれる。このため、航空機リースは「人

項目	2020年	2021年	2022年	2023年
航空機リースの市場規模 (100億米ドル)	1,000	1,050	1,100	1,150
航空機リースの市場成長率 (%)	5.1	5.2	5.3	5.4
航空機リースの市場集中度 (%)	40.0	40.5	41.0	41.5
航空機リースの市場集中度 (トップ5)	40.0	40.5	41.0	41.5
航空機リースの市場集中度 (トップ10)	60.0	60.5	61.0	61.5
航空機リースの市場集中度 (トップ20)	80.0	80.5	81.0	81.5
航空機リースの市場集中度 (トップ50)	90.0	90.5	91.0	91.5
航空機リースの市場集中度 (トップ100)	95.0	95.5	96.0	96.5



オルインvol.76 夏号 (2025年06月30日発行)
発行元：株式会社想研

日本の経済安全保障推進の一環として半導体サプライチェーンの強靱化が求められている。熊本へのTSMC工場誘致など半導体生産拠点の国内回帰の大きな流れ。九州はTSMC工場など半導体生産の立地条件適地であるものの、一方でインフラが大きく不足。

世界ファウンドリ市場の
6割を占めるTSMCの
日本進出

台湾半導体サプライ
チェーンの集結

日本国内半導体関連
企業の設備投資拡大

人口増加・関連サービ
ス業の展開

生産・経済活動を促進させる
産業・生活基盤整備が急務

九州地域の経済的変革とサプライチェーン・社会インフラ強化のニーズに対し、産業インフラ資産への投資を展開。

マーキュリアの台湾ネットワーク力と国内不動産投資expertiseを結集。

- 九州熊本のリソースを最大限活用、国内外から進出する人々に世界基準でのサービスを提供。
- マーキュリアのクロスボーダービジネスの経験の活用、地元企業等との協力を通じて、新たな付加価値の創出と「Global Quality」の提供をサポート。
- 現在、コンソーシアム組成に向けた協議が進行中。

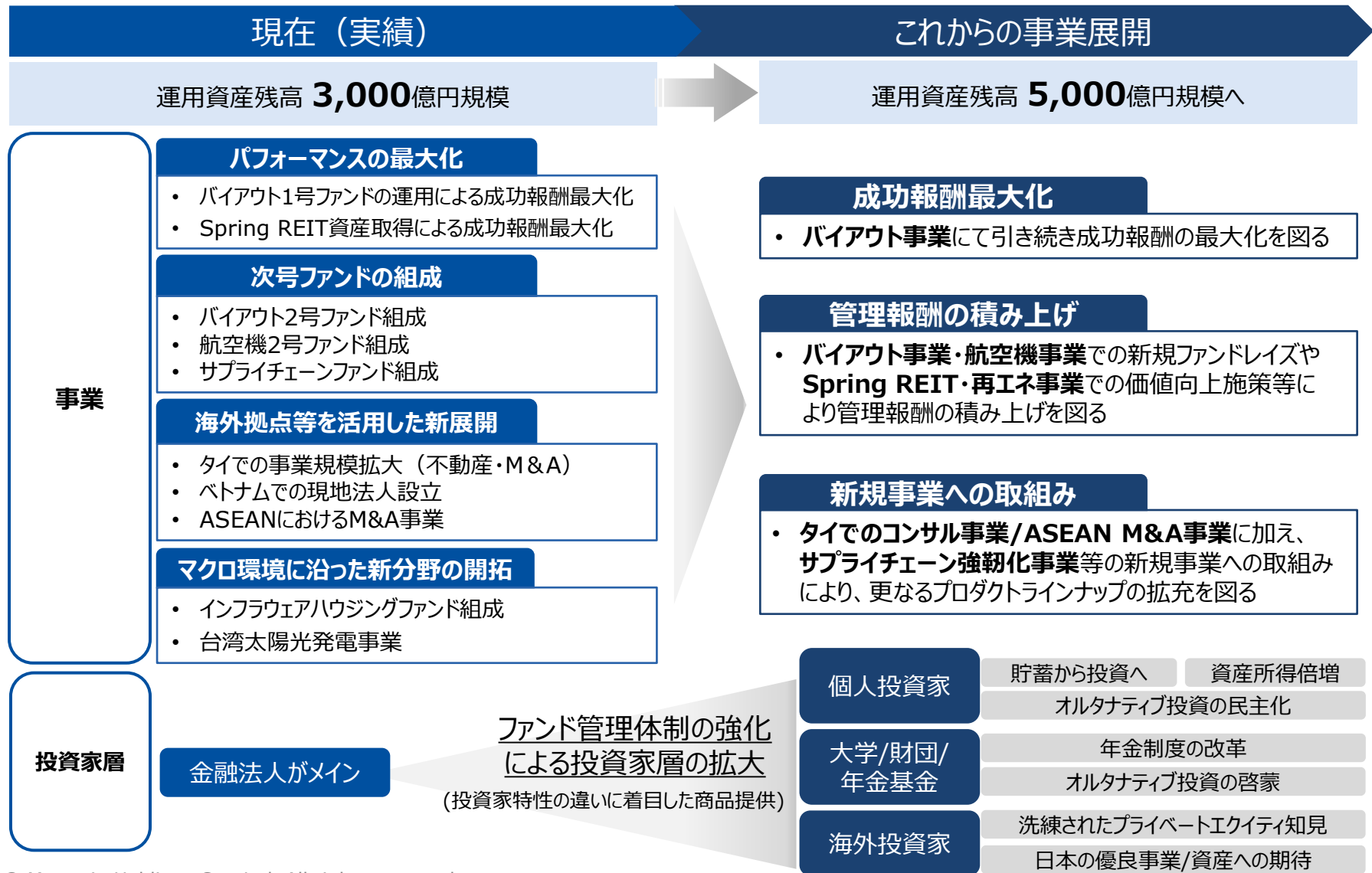


4. 将来戦略

① これからの事業展開

これからの事業展開（これまでの実績と今後の取組/市場の壁を超える）

- 上場以降目標としてきたAUM3,000億円を達成。AUM5,000億円規模に向けて取組みを開始。またファンドの管理体制の強化や投資家特性に適合した商品提供を行い、投資家層の拡大を図る



4. 将来戦略

② 海外事業展開

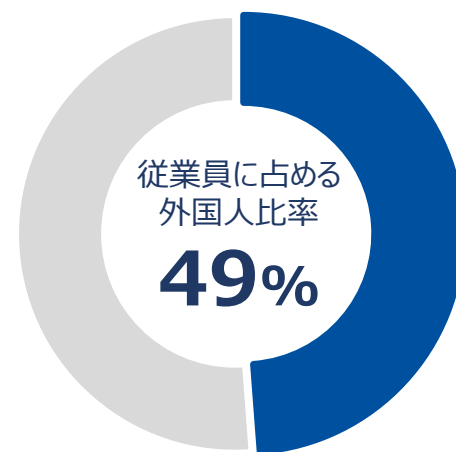
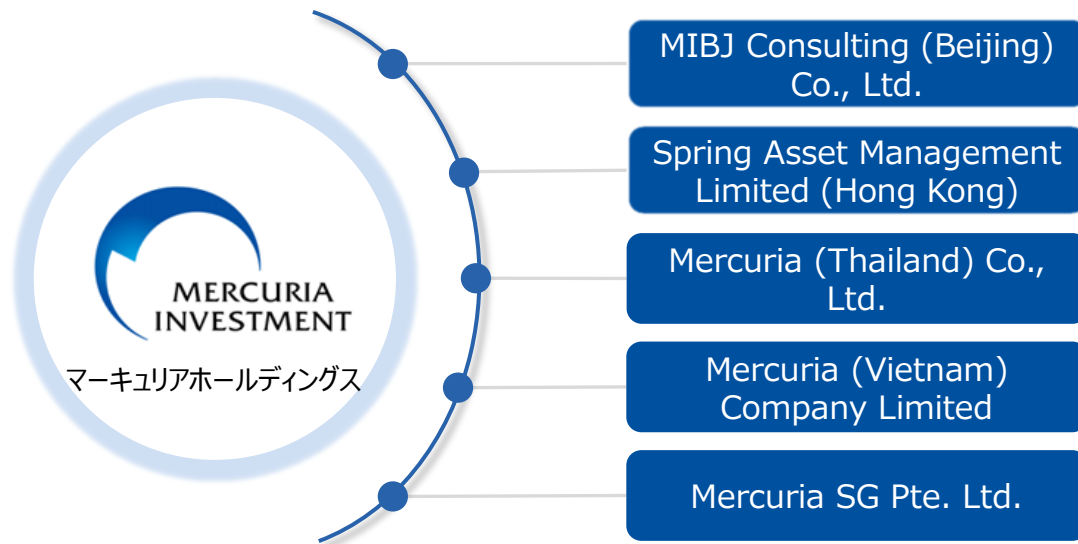
マーキュリアの海外事業展開（1/2）

- 2011年にMIBJ Consulting (Beijing) Co., Ltd.を中国に設立以降、香港、タイ、ベトナムに海外子会社を設立
- 2023年7月にMercuria SG Pte. Ltd.をシンガポールに設立



マーキュリアの海外事業展開（2/2）

- マーキュリアグループ子会社では現地従業員を積極的に採用、連結ベースでの外国人比率は49%
- 現地プロフェッショナル人材による日本企業の海外進出サポートや、タイコンサル事業などPE投資管理のノウハウを活かし、日本企業と海外パートナーのJVを力強くサポートしている



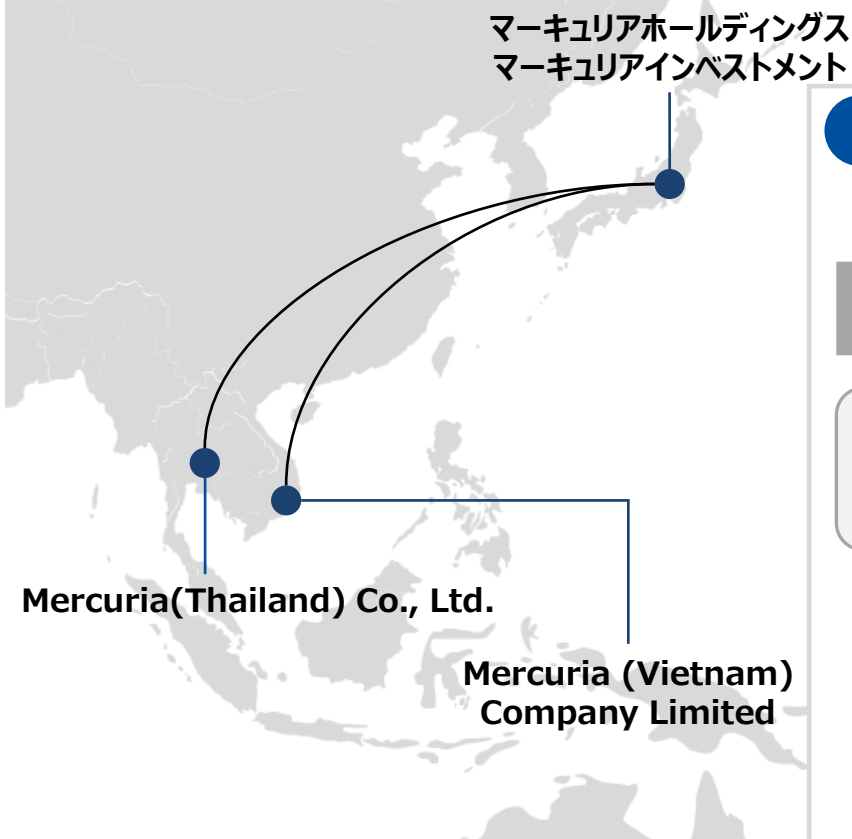
*2025年6月末時点（連結ベース）

海外子会社	設立	事業概要	従業員数 (2025年6月末現在)
MIBJ Consulting (Beijing) Co., Ltd.	2011年8月	中国におけるマーキュリアインベストメントグループの事業運営	13名
Spring Asset Management Limited.	2013年1月	Spring REITの管理・運営	7名
Mercuria (Thailand) Co., Ltd.	2018年3月	タイに事業展開する日本企業の現地サポート事業投資と事業推進、コンサルティング事業	34名 (うち日本側派遣社員1名)
Mercuria (Vietnam) Company Limited	2023年2月	ベトナムにおけるM&A及び資本調達に関わるアドバイザリー業務（S&C社との連携）	10名 (うち日本側派遣社員1名)
Mercuria SG Pte. Ltd.	2023年7月	M&A、ファンド組成に向けたコンサルティング業務	1名 (うち日本側派遣社員1名)

タイ/ベトナムコンサルティング事業（1/2）

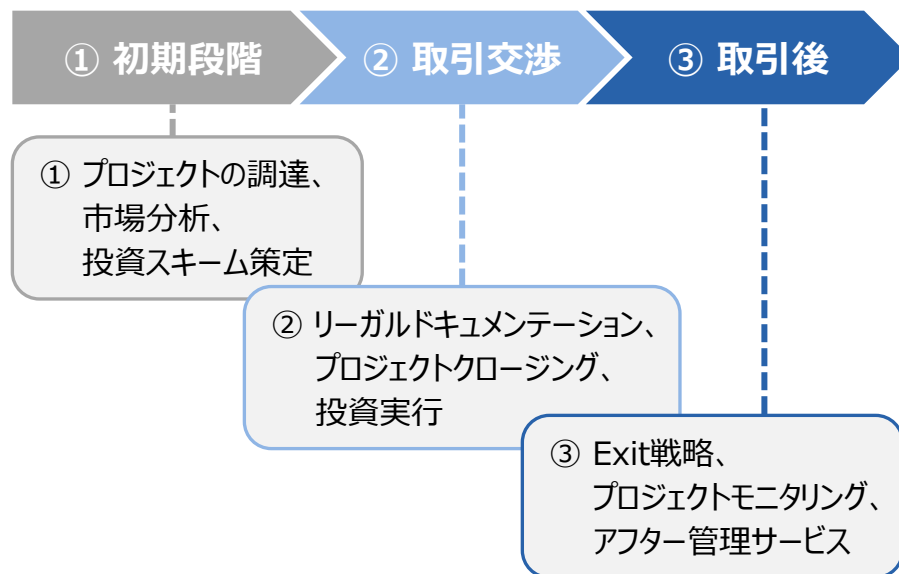
- 2018年にタイ子会社（Mercuria (Thailand) Co., Ltd. (MTC)）を設立以降、現地プロフェッショナルとPE投資管理のノウハウを活用することにより、日本企業の海外進出をサポートするコンサルティング事業を確立
- 同ビジネスモデルを横展開すべく、2023年にベトナム法人を新たに設立し、2025年2月に1号案件開始

国境を越えた投資を成功させるための、参入前のマーケティング調査から参入後の運用管理まで、包括的な「ワンストップサービス」の提供を行う



事業スキーム

クロスボーダーワンストップサービス



タイ/ベトナムコンサルティング事業（2/2）

主なサービス内容

メザンファイナンス
自己投資

合併事業の協議

市場調査

ファイナンシャル
アドバイザー

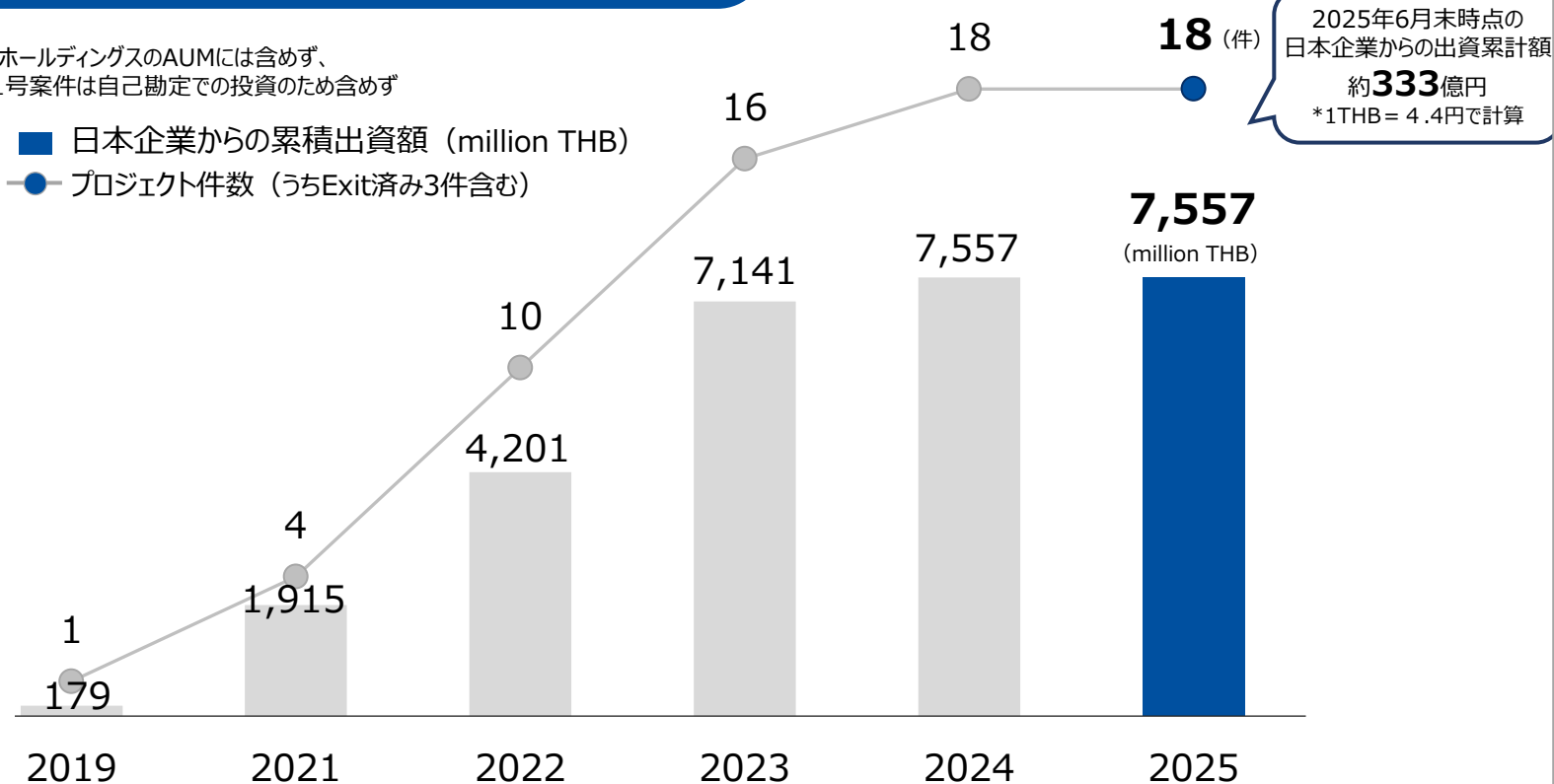
リーガルドキュメント
サポート

管理サービス

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、
またベトナム1号案件は自己勘定での投資のため含めず

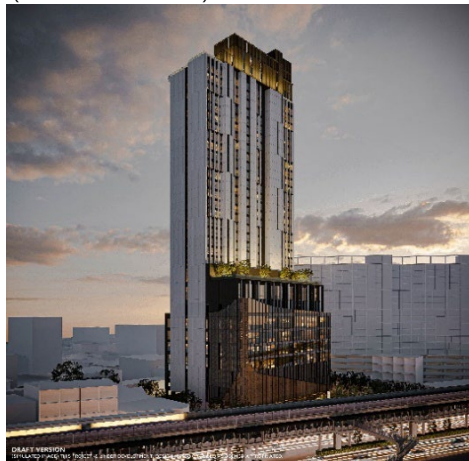
■ 日本企業からの累積出資額（million THB）
● プロジェクト件数（うちExit済み3件含む）



参考：タイ/ベトナムコンサルティング事業（完成イメージ（例））



The Stage Mindscape Ratchada Huai Khwang
(高層コンドミニアムプロジェクト)



One Sukhumvit 68 (ホテルプロジェクト)



Kave Coco (低層コンドミニアムプロジェクト)



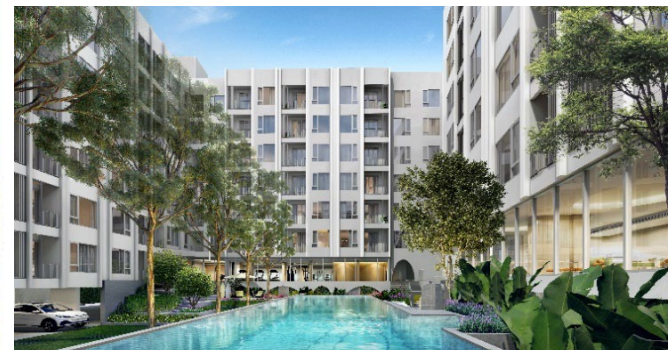
Green Land Binh An(高層コンドミニアムプロジェクト)



Vivaldi (住宅プロジェクト)



The Origin Phahol 57 (低層コンドミニアムプロジェクト)

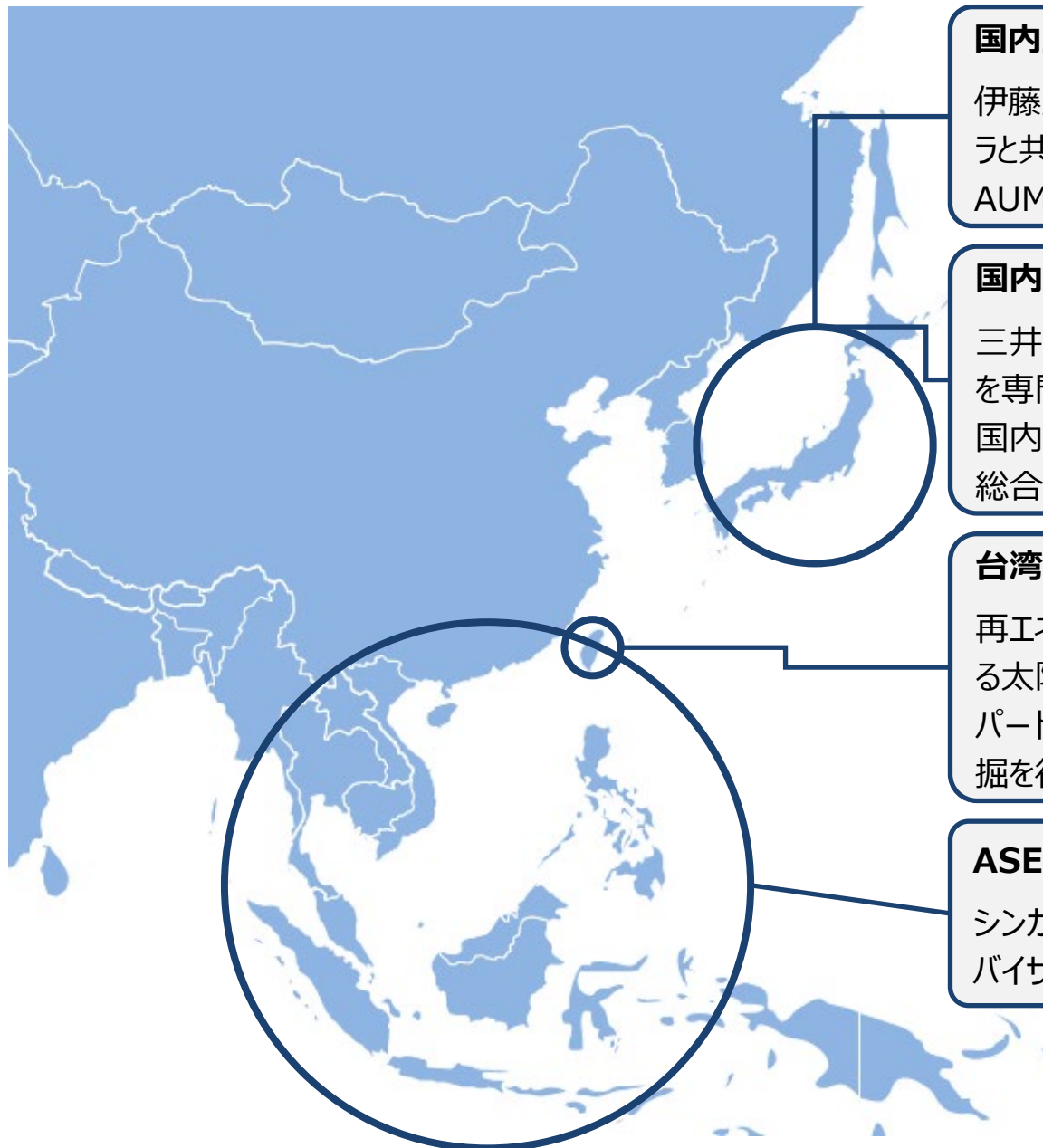


The Origin Phahol 57 (低層コンドミニアムプロジェクト)



Alpha Phanthong (倉庫プロジェクト)

マーキュリアの環境関連投資



国内上場インフラファンド

伊藤忠エネクス、三井住友信託銀行、マイオーラと共同でエネクス・インフラ投資法人を設立。
AUMは1,000億円を達成。

国内総合型インフラファンド

三井住友信託銀行と共同で国内インフラ領域を専門とする投資助言会社を設立。
国内の幅広いインフラ事業等を投資対象とする総合型インフラファンドの運営を開始。

台湾太陽光発電施設開発

再エネ転換を国を挙げて推し進める台湾における太陽光発電施設開発をさらに積極化。現地パートナー（マイオーラ）とも協力し、案件発掘を行う体制を強化。

ASEANにおけるM&A事業

シンガポール・タイ・ベトナム等におけるM&Aアドバイザリー業を開始。

5. 決算ハイライト

決算ハイライト ～成功報酬を見込み、年度予算は過去最高益を据え置き

2025年Q2決算 /年度予算

2025年Q2決算における年度予算進捗は低水準

- ファンド総額に大きな増減はなく、管理報酬は対前年比同水準
- 成功報酬が未実現であることに加え、直近円高相場の影響、Spring REIT時価評価損の影響等により、年度予算進捗は低水準

2025年予算は据え置き、通年で過去最高益を目指す

- バイアウト1号ファンドにおける投資先Exitによる成功報酬を見込み、年度予算は据え置き、過去最高益を目指す

事業ポートフォリオ

事業投資/資産投資/企画事業

- 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
- 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
- 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

プライム市場の 上場維持基準

直近株価水準では上場維持基準を未充足

- 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）を未充足
- 成功報酬の実現による業績寄与、新規事業のIR/PR等による、継続的な株価の底上げを目指す

2025年第2四半期決算/年度予算（1/2）

- 成功報酬が未実現であることに加え、直近円高相場の影響、Spring REIT時価評価損の影響等により、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
- 下半期はバイアウト1号における投資先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 年間実績	②24/12期 年間実績	③25/12期 Q2実績	④業績予想	⑤予算 進捗率
営業収益		58.4	55.7	19.4	64～91	21～30%
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/ 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 当期純利益		10.6	5.1	△1.3	15～25	△5～△8%

2025年第2四半期決算/年度予算（2/2）

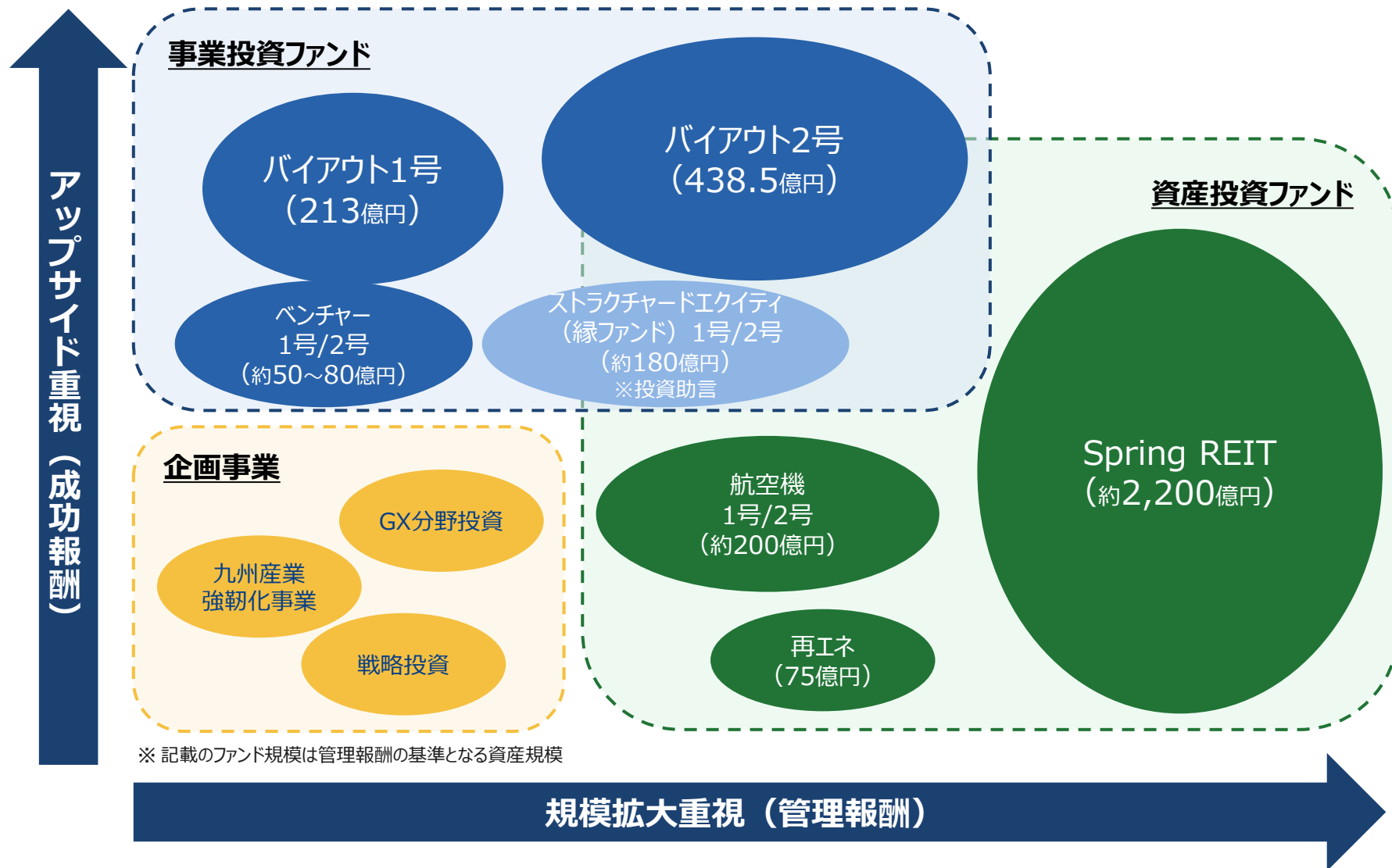
- ①今期予算にて想定しているバイアウト1号ファンドにおける投資先Exitが未実現であることに加え、②直近円高相場の影響、③Spring REITの時価評価損の影響等により年度予算進捗は低水準

単位：億円

		25/12期 Q2実績	業績予想	業績予想との差異の主要因
営業収益		19.4	64～91	<u>①バイアウト1号ファンドにおける投資先Exitが未実現</u> - 今期予算にて想定しているバイアウト1号ファンドにおける投資先Exitが未実現であること（成功報酬及び自己投資/その他） <u>②直近円高相場</u> - 前年末と比して直近為替相場は約10%の円高にて推移 - 円高に伴い海外連結子会社の損益取込、為替差損を通して、利益が減少 <u>③Spring REITの時価評価損</u> - Spring REITの市場価格に基づく時価評価損（自己投資/その他） - 保有不動産の稼働を反映した鑑定評価額は底堅く、現状は鑑定評価額と市場価格が乖離
営業 総利益	管理報酬	13.4	63～90	
	成功報酬	0.2		
	自己投資/ その他	0.9		
	合計	14.6		
営業利益		△0.9	23～39	
経常利益		△1.6	23～39	
親会社株主に帰属する 当期純利益		△1.3	15～25	

事業ポートフォリオ（1/5） ～事業投資/資産投資/企画事業～

- 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



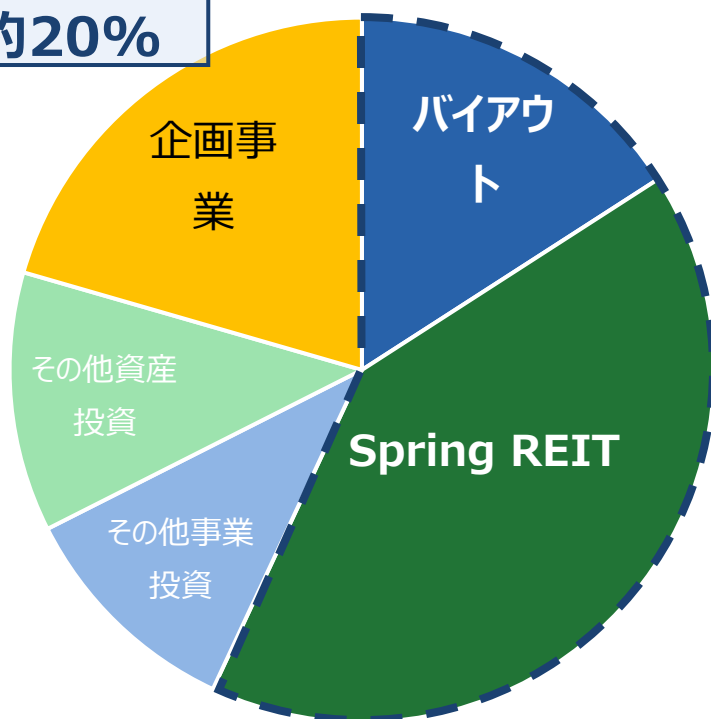
事業ポートフォリオ（2/5） ～投下資本と年間安定収益～

- 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）

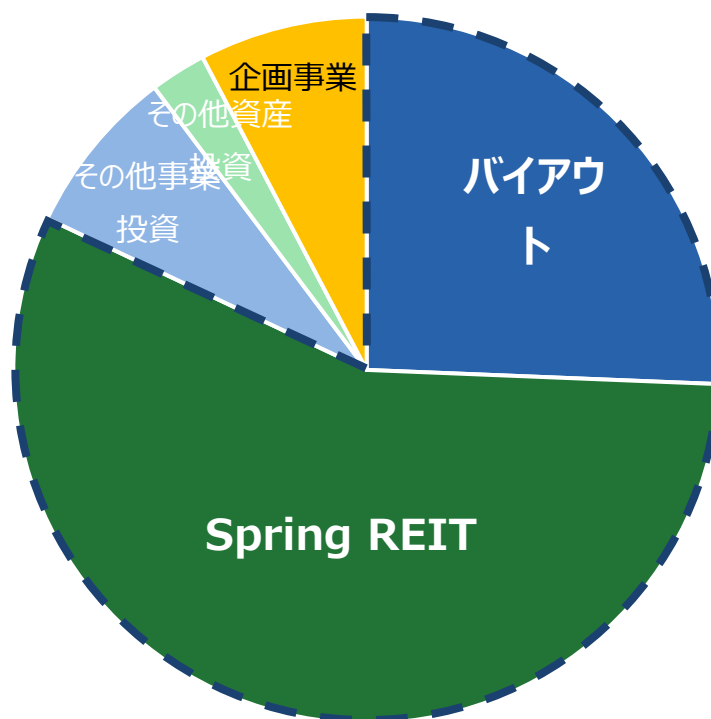
企画事業の構成割合

約20%



バイアウトとSpring REITの構成割合
約60%弱

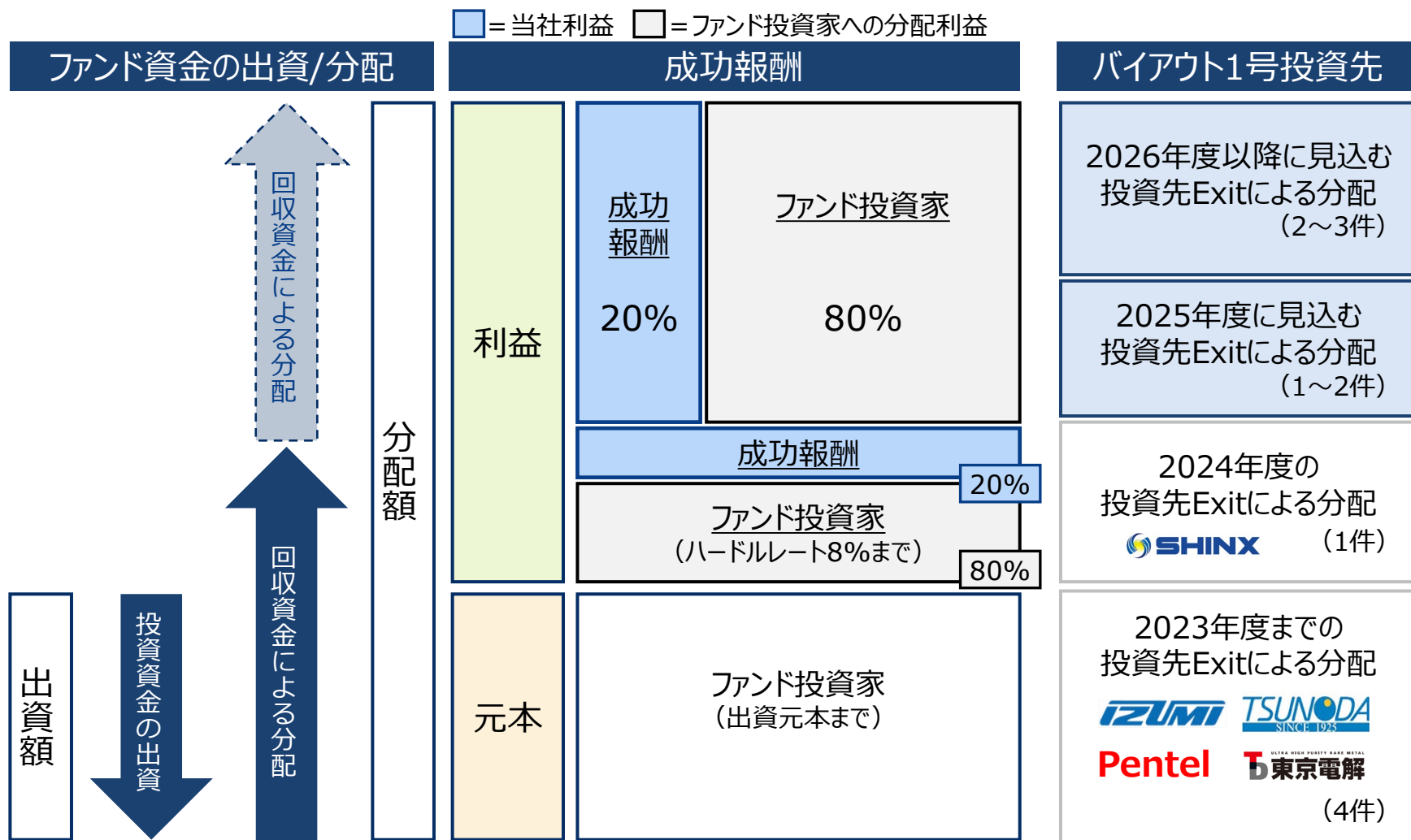
年間安定収益（PL） ※ 2024年12月期実績ベース



バイアウトとSpring REITの構成割合
約80%強

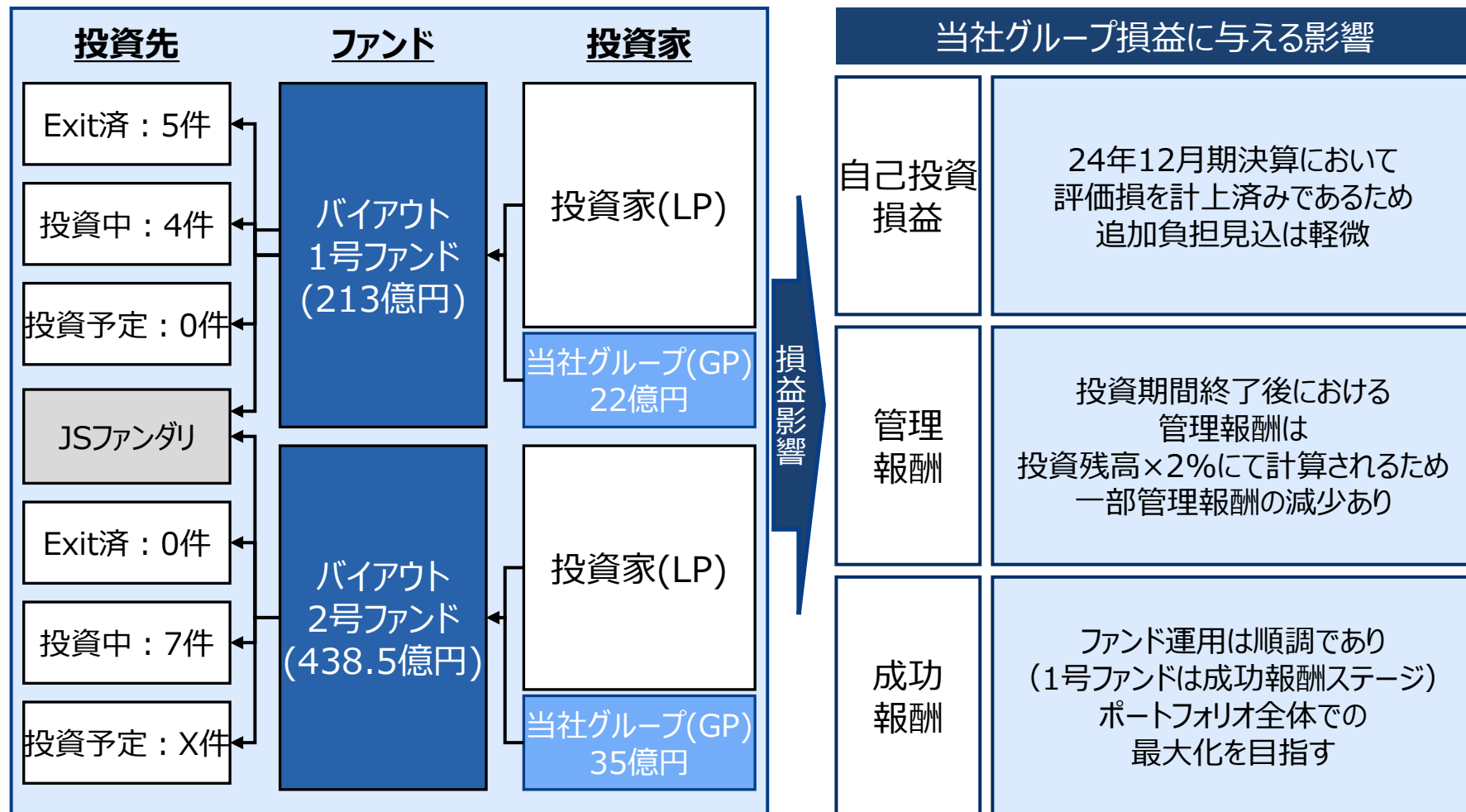
事業ポートフォリオ（3/5） ～バイアウト1号の成功報酬～

- バイアウト1号は前期にシックス社のExitによりハードルレートを超え、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



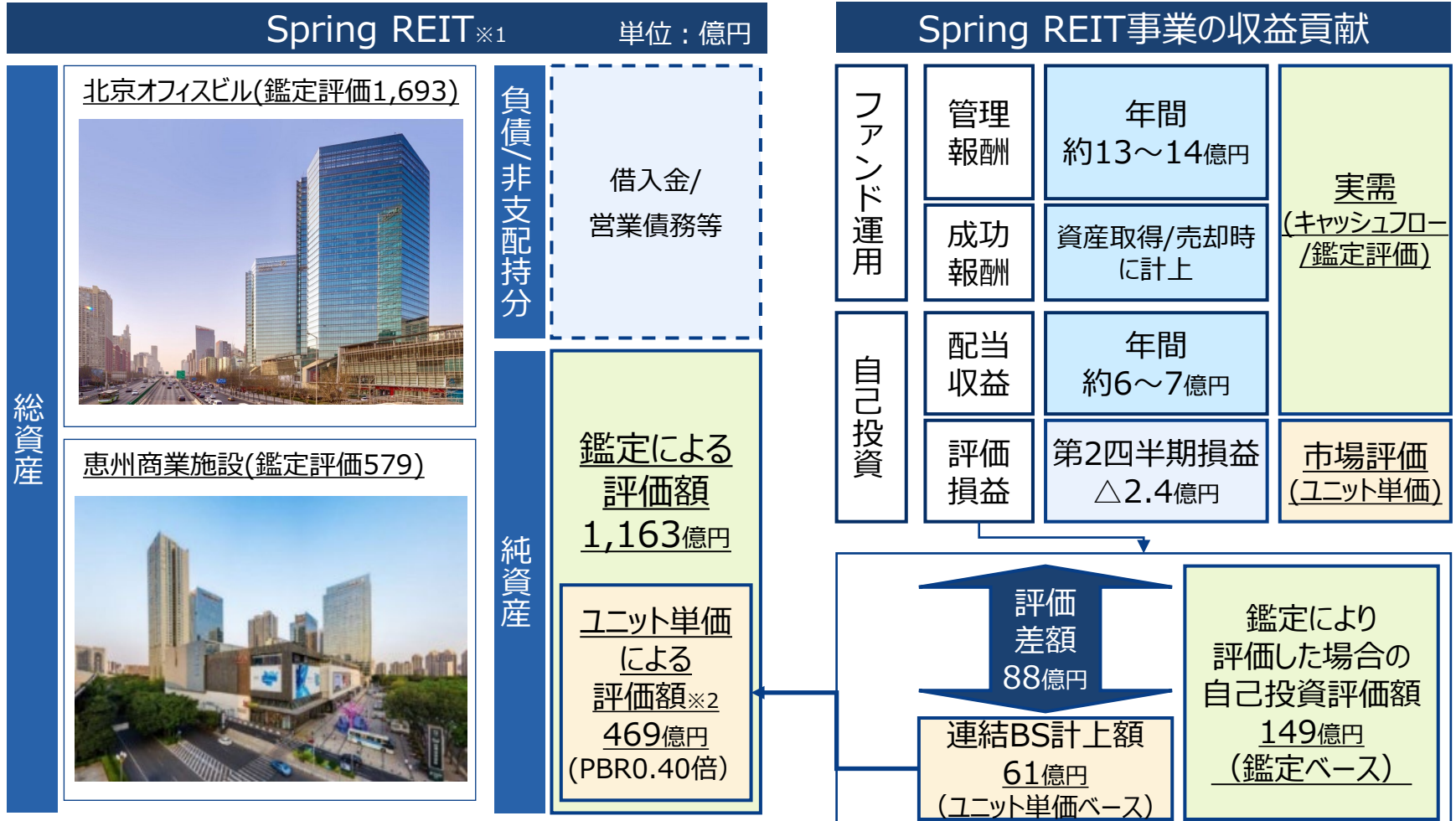
事業ポートフォリオ（4/5） ～バイアウト投資先の評価損の決算影響～

- 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



事業ポートフォリオ（5/5） ～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
- 第2四半期において時価評価損△2.4億円を計上するも、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

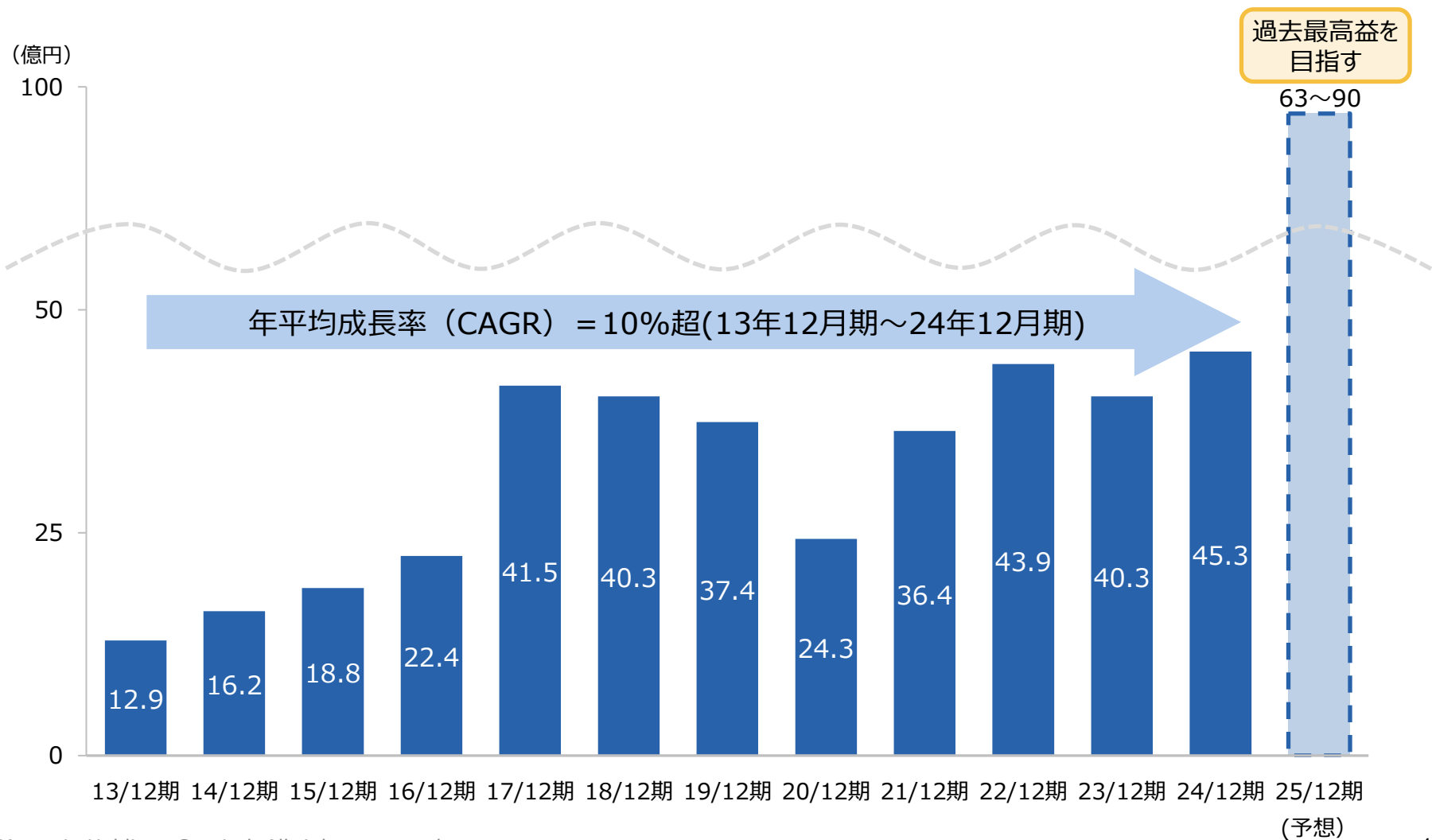


※1 25/6末BS残高を25/6末為替レート20.20円/人民元にて換算

※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

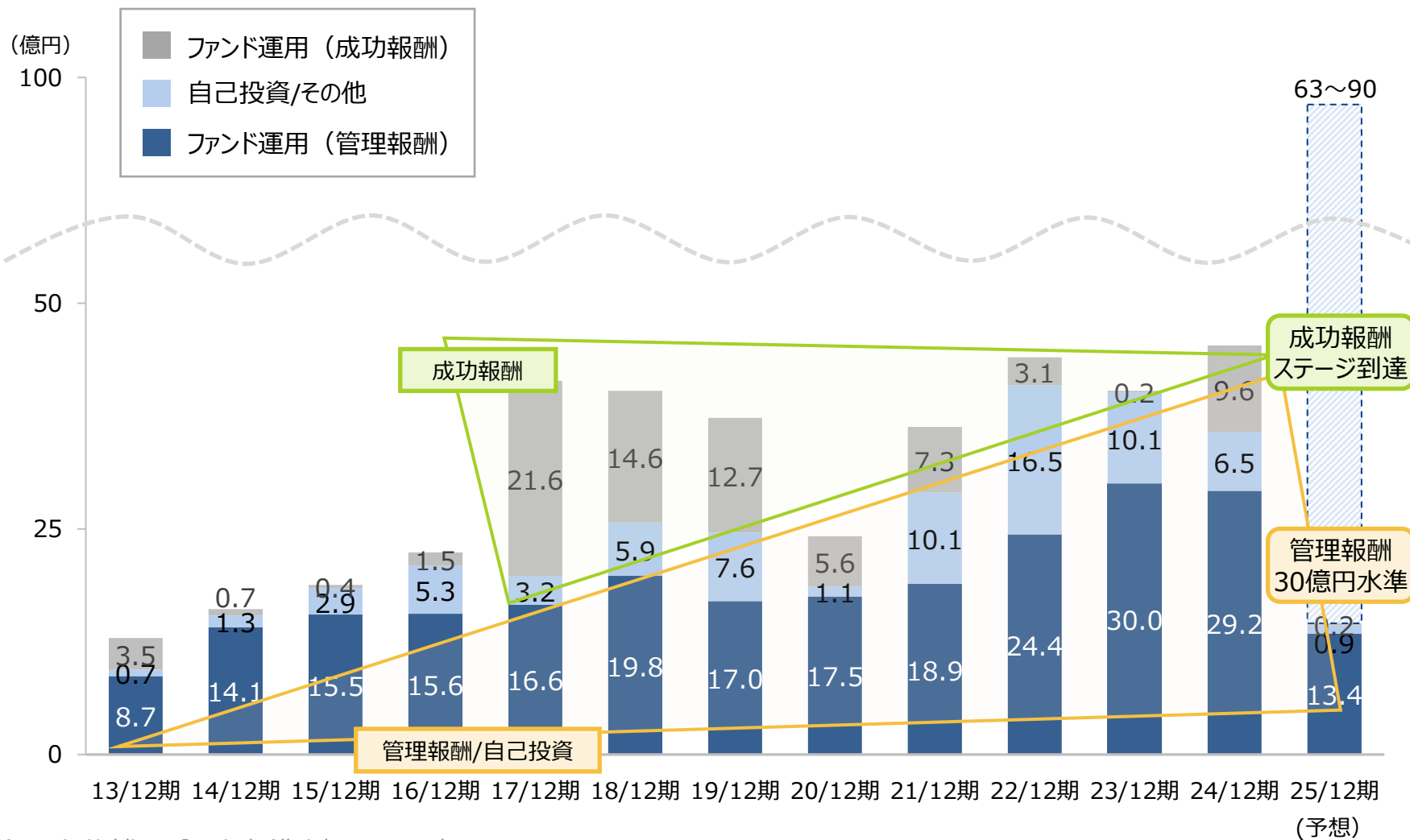
連結経営成績 ～長期営業総利益～

- 13年12月期～24年12月期：年平均成長率は10%超の水準
- 25年12月期：過去最高益の更新を目指す



連結経営成績 ～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



連結財政状態 ～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 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 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 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 /グロースF /ベンチャーFへの セიმポート投資	40 投下資本 40億円
資産投資	Spring REIT /航空機F /再エネFへの セიმポート投資	77 投下資本 91億円
企画事業	GX分野投資 /九州産業強靱化 事業 /戦略投資	34 投下資本 20億円

運用資産残高
(24/12末)

3,445

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 帰属する当期純利益	1,304	1,563	1,055	506	1,500 ～2,500
②5年平均当期純利益	1,195	1,210	1,138	991	1,186 ～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 (自己株式控除後)	20,911,579株	20,500,979株	19,793,579株	19,843,379株	※ 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

プライム市場の上場維持基準の適合状況

- 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）を未充足
- 成功報酬の実現による業績寄与、新規事業のIR/PR等による、継続的な株価の底上げを目指す

	基準期間 23年10月～12月平均	基準期間 24年10月～12月平均	現在 25/9/1終値	プライム市場	プライム市場 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		100億円
株価	750.3円	869.9円	863円		876円※
PBR 1株当たり自己資本：904.87円 (24/12末実績)	0.83倍	0.96倍	0.95倍		0.97倍
PER 1株当たり当期純利益： 77.53～129.21円 (25/12期予算)	5.8～9.7倍	6.7～11.2倍	6.7～11.1倍		6.8～11.3倍
基準	2023年	2024年	プライム市場の 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



Mercuria Investment Group