

Euglena Group

# 新規投資家向け資料

株式会社ユーグレナ  
東証プライム市場（証券コード：2931）

2025年12月期第1四半期

【免責事項】 本資料に記載されている予測、見通し、戦略およびその他歴史的事実ではないものは、当グループが資料作成時点で入手可能な情報を基としており、その情報の正確性を保証するものではありません。これらは経済環境、経営環境の変動などにより、予想と大きく異なる可能性があります。

# 目次

1. 会社概要
2. 微細藻類ユーグレナと当社の技術力
3. 中期経営方針
4. ヘルスケア事業
5. バイオ燃料事業
6. その他事業
7. 参考資料

# 1.会社概要

# 株式会社ユーグレナの紹介

# ユーグレナ

いきる、たのしむ、サステナブル。

フィロソフィー（経営哲学）

## Sustainability First

サステナビリティ・ファースト

パーパス（存在意義）

## 人と地球を健康にする

受賞歴

2021 “内閣総理大臣賞”  
第5回 ジャパンSDGs アワード



2015 “内閣総理大臣賞”  
第1回 日本ベンチャー大賞



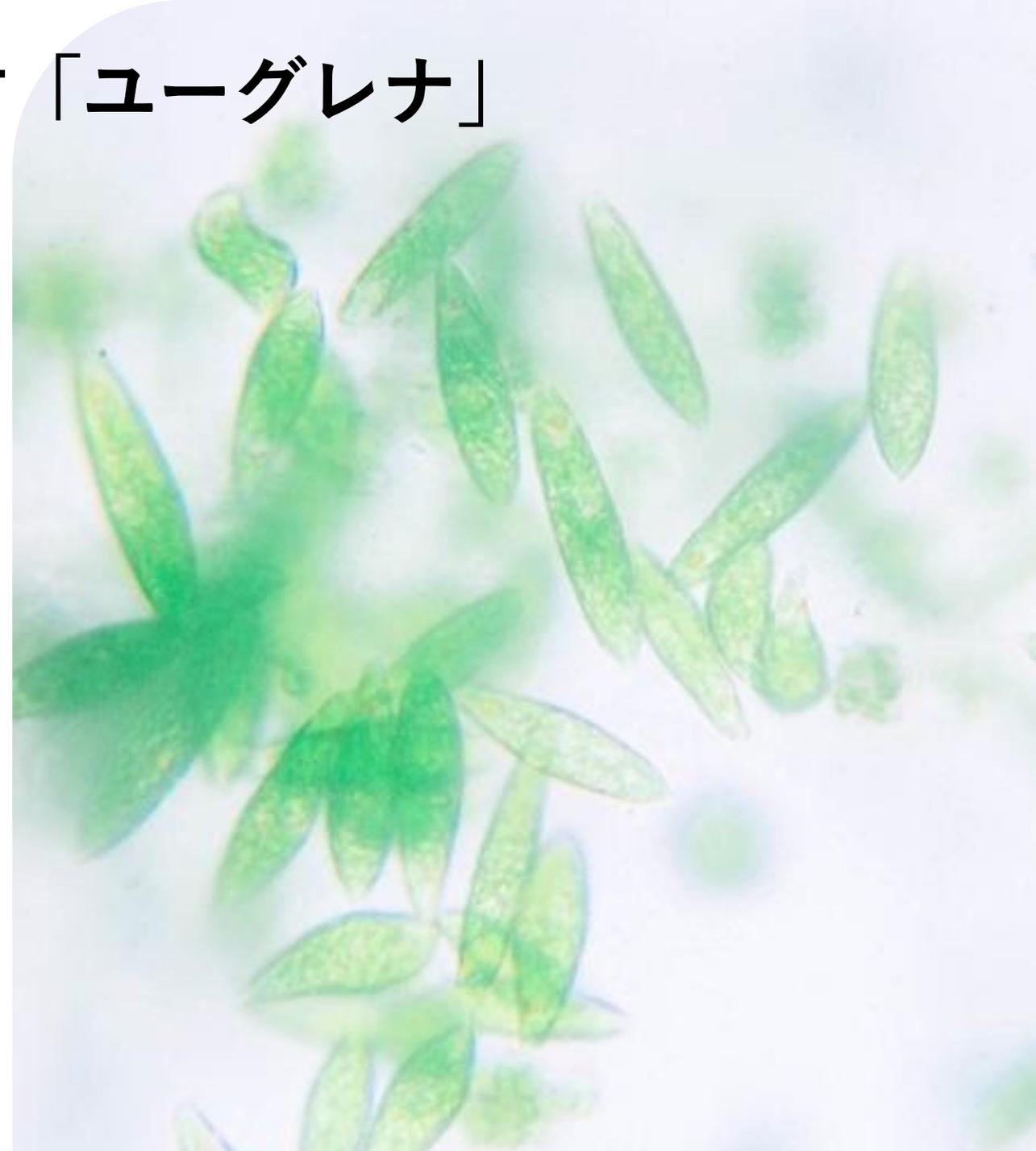
- 東京大学発ベンチャー企業
- 2005年12月に世界で初めて微細藻類ユーグレナの屋外大量培養に成功
- 東証プライム市場上場
- 株主数11万人突破

A group of people, including a woman in a white bucket hat and a man in a grey shirt, standing outdoors with children in the background. The image is overlaid with a dark semi-transparent layer containing white text.

“バングラデシュで目のあたりにした栄養失調の問題を  
栄養豊富な食材で、解決したい。”

# たどり着いた当社独自素材「ユーグレナ」

- 豊富な栄養素と独自成分パラミロン
- ミドリムシからバイオ燃料が生産可能

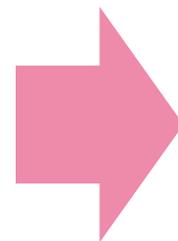


# ユーグレナの屋外大規模培養の確立

2005年に世界で初めて屋外大規模培養に成功、培養設備は屋外培養プールから屋外培養タンクに進化



2005年当時の設備@石垣島  
(現在もクロレラ培養に使用)



タンク上部  
から採光

現在の食品用  
屋外大規模培養設備  
@石垣島

# ユーグレナ・グループの歩み

大学発研究開発型ベンチャーとして創業し、世界で初めてユーグレナの大規模培養に成功、その後数々の「初」の実績を基に事業を展開



創業者出雲が  
バングラデシュ  
を訪問



東証マザーズ  
上場



東証一部上場



日本初のバイオジェット・  
ディーゼル燃料製造  
実証プラント完成



当社バイオ燃料  
「サステオ」を利用  
した初フライト



3社共同で  
商業プラント  
建設を発表



商業プラント  
持分5%出資完了

2024

新経営体制へ  
移行

1998



2005

ユーグレナ創業  
世界初ユーグレナの  
屋外大量培養成功

2012

バングラデシュで  
ユーグレナGENKI  
プログラム開始



2014

2018

ユーグレナ食品商品を  
「からだにユーグレナ」  
ブランドとしてリニューアル



2020

2021

キューサイ社が  
ユーグレナ  
グループに参画



2022

次世代エイジングケア美容の  
新ブランド「CONC」誕生



# ユーグレナ・グループの事業

## サステナビリティを軸に様々な事業を展開

オーガニック成長、M&A、パートナーシップで、サステナブルな事業成長を目指す

### ヘルスケア事業

#### 健康食品



#### 化粧品



ユーグレナ

Q'SAI

yaeyama épauler

mej

The Strategic FAB Company  
SATICINE MEDICAL

### バイオ燃料事業



ユーグレナ PETRONAS enilive



### その他事業

サステナブル  
アグリテック  
(1次産業)



laikyo  
大協肥料



バイオインフォ  
マティクス

Genequest

ソーシャル  
ビジネス



Grameen euglena

# 戦略的なM&A

## M&Aは重要な戦略に位置付けている



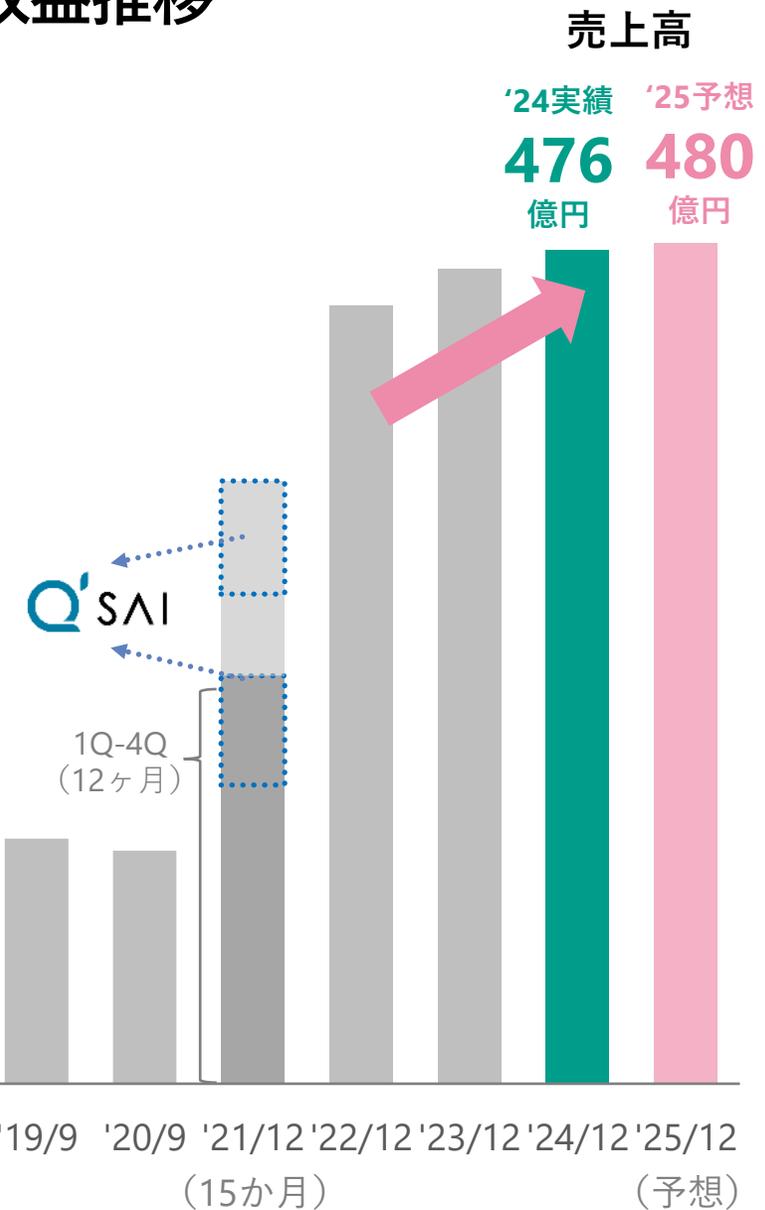
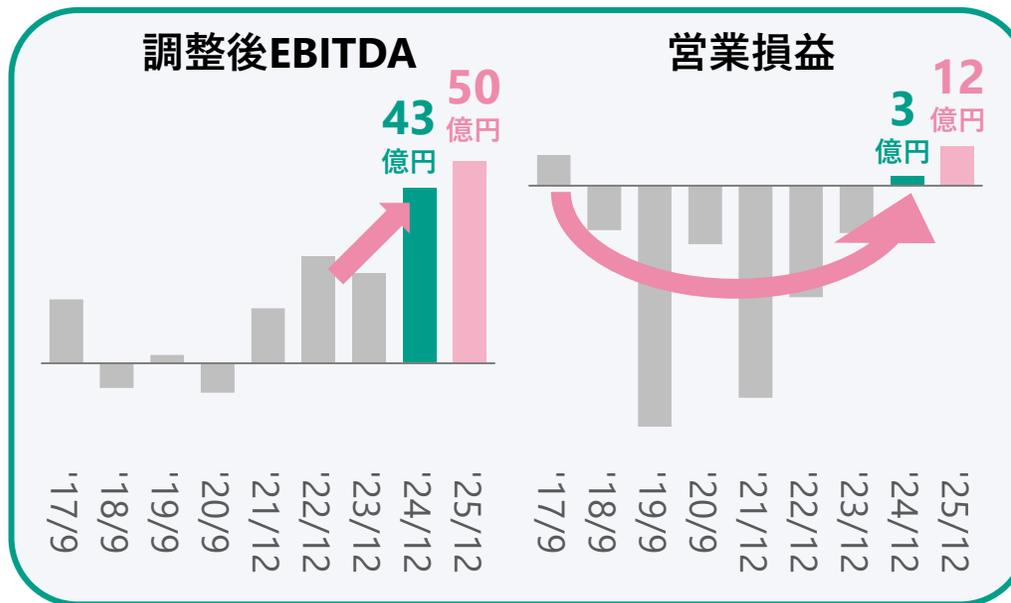
\*1: 連結売上高に対するユーグレナヘルスケア、エポラ、MEJ、キューサイグループ、その他の売上高の構成比 2023年12月時点

\*2: 2005年当時の培養設備で現在は違う設備を使用

# ユーグレナ社の歩み - 創業期から現在までの収益推移

オーガニック成長とM&Aで、売上高・調整後EBITDAは2024年度に過去最高値を更新

2024年度は7事業年度ぶりに営業黒字を達成



2005年8月  
創業

2012年12月  
東証マザーズに上場

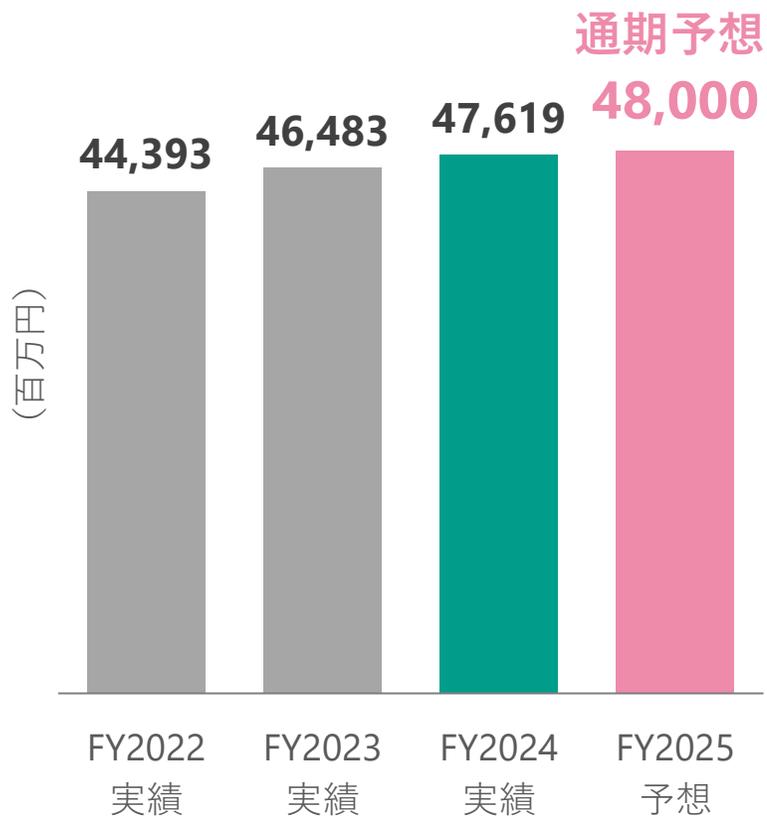
2014年12月  
東証一部に上場

# 2025年度業績予想

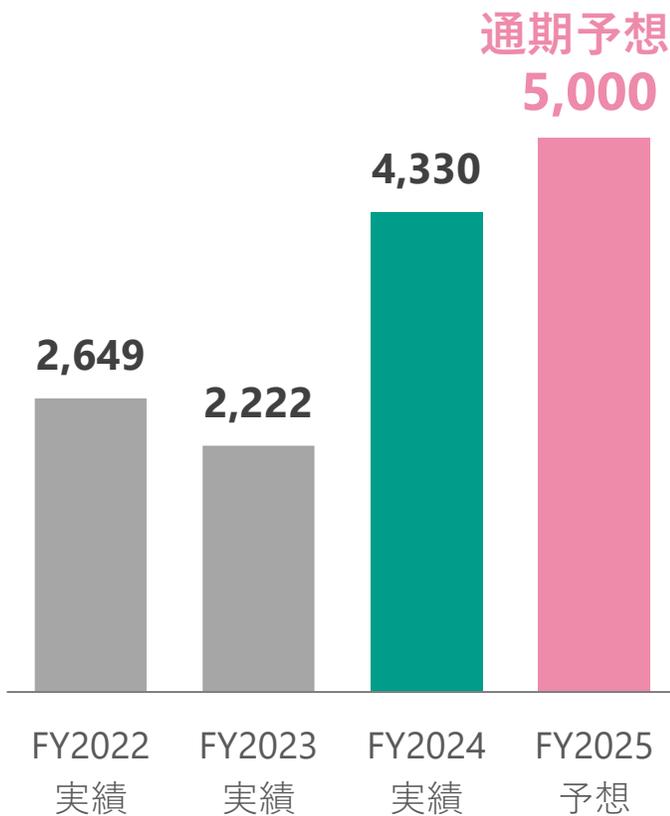
## 調整後EBITDA50億円・営業利益12億円へ拡大

### 売上高予想は480億円、事業再編を優先

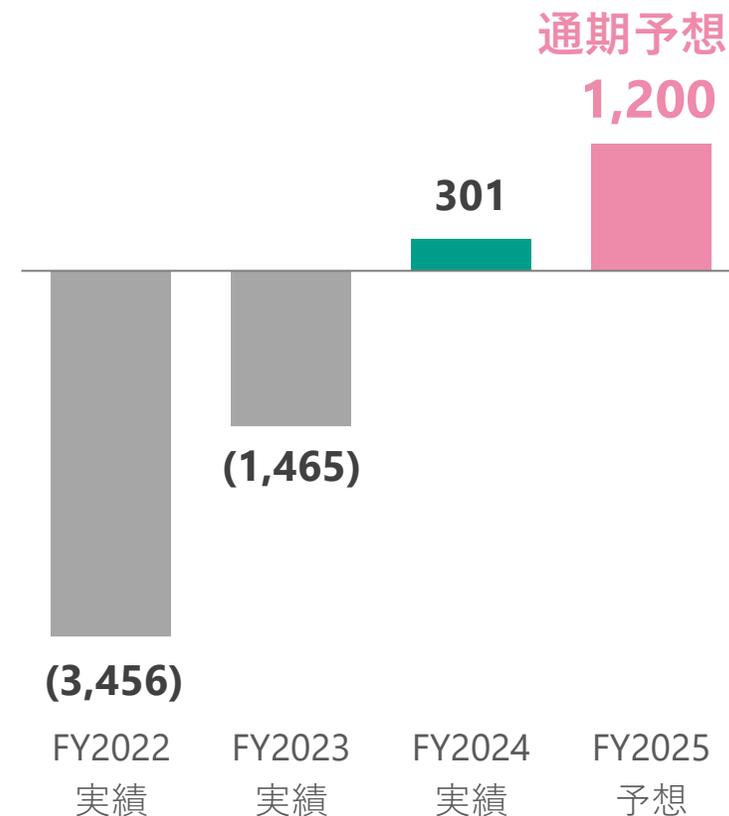
売上高



調整後EBITDA\*1



営業損益

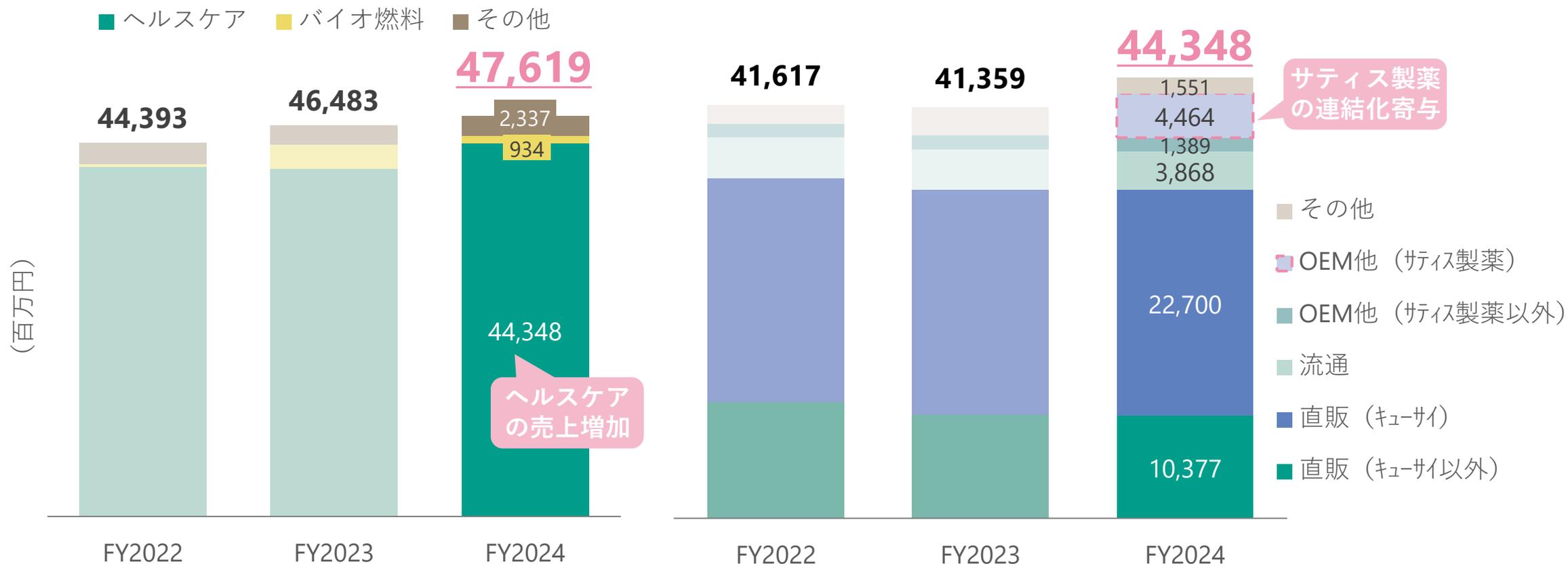


# 売上高

## サティス製薬の連結化寄与でヘルスケア売上高が増加

売上高\*1

ヘルスケア売上高\*2



\*1: 「その他」には、セグメント間のグループ内相殺等を含む

\*2: 「その他」には、2024年度に売却した子会社影響及びグループ内相殺等を含む

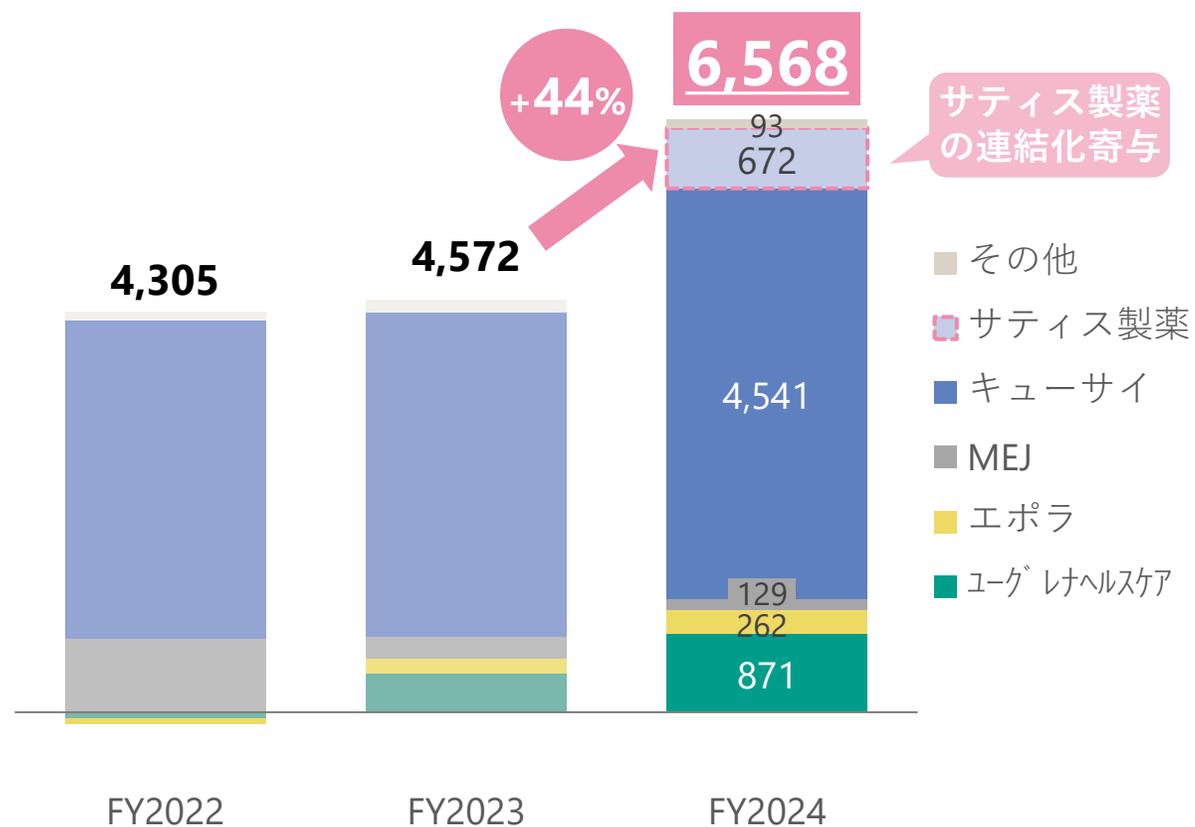
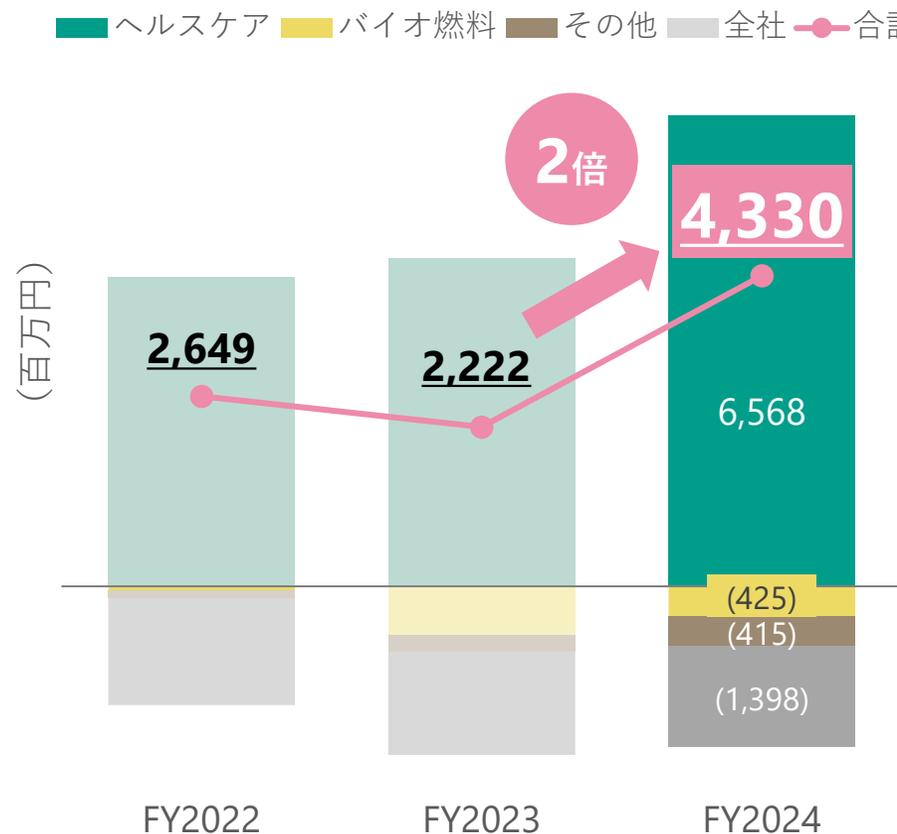
# 調整後EBITDA

サティス製薬連結寄与に加えて、収益構造改革によるオーガニック成長も達成

## 調整後EBITDA

## ヘルスケア調整後EBITDA

ヘルスケア バイオ燃料 その他 全社 合計



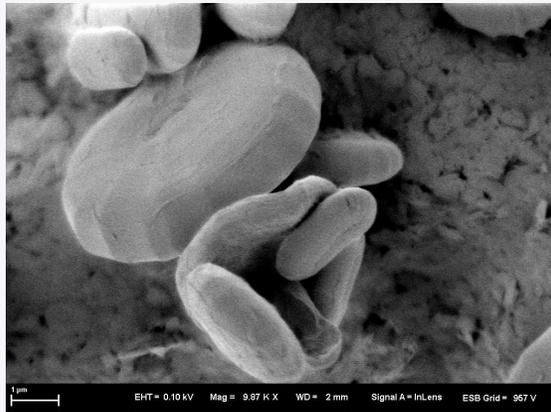
サティス製薬の連結化寄与

- その他
- サティス製薬
- キューサイ
- MEJ
- エポラ
- ユーグレナヘルスケア

## 2. 微細藻類ユーグレナと当社の技術力

# 微細藻類ユーグレナ - 生物としての特徴とポテンシャル

## <パラミロン>



撮影：青山学院大学 福岡伸一教授

- β-1,3-グルカンと呼ばれる食物繊維の一種で、ユーグレナが生成する希少成分
- ヘルスケア素材として、様々な機能が期待される

- 動物と植物の両方の特徴
  - ⇒豊富な栄養素
  - ⇒細胞壁を持たない
- 希少成分パラミロン
- 体内に油脂を生成

食品原料

化粧品原料

飼料

肥料

バイオ燃料原料



※ 各種ユーグレナに含まれる栄養素



ユーグレナ  
エキスEX



ユーグレナ発酵  
オイル



畜産



養殖



有機肥料



培養土

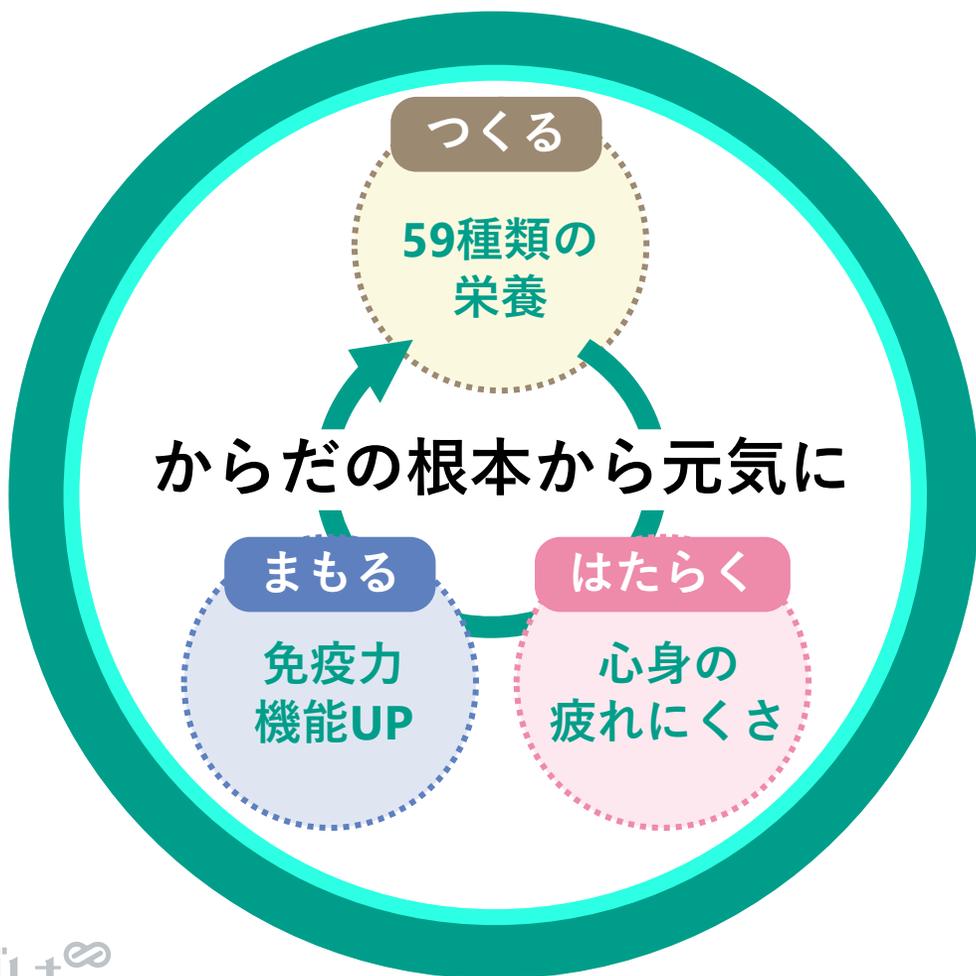


バイオジェット燃料  
バイオディーゼル燃料

# 微細藻類ユーグレナの特徴 - 人を健康にする



カラダが本来もつ「つくる・はたらく・まもる」のサイクルで  
根本から元気なカラダに



つくる

59種類の多様な栄養素で  
栄養の底上げ

はたらく

睡眠の質の向上、  
ストレス諸症状の緩和

まもる

免疫力の向上、  
免疫のバランスを整える



**nutrients** | **MDPI**

Article  
**Euglena Gracilis and  $\beta$ -Glucan Paramylon Induce  $Ca^{2+}$  Signaling in Intestinal Tract Epithelial, Immune, and Neural Cells**

Ken-ichi Yamada <sup>1,2</sup>, Ayaka Nakashima <sup>1,3</sup>, Aiko Murata <sup>1</sup>, Kengo Suzuki <sup>1</sup> and Takahito Adachi <sup>1,4</sup>

<sup>1</sup> Euglena Co., Ltd., Enryo 100-0014, Japan; kengo.yasu@euglena.jp (K.Y.); aiko.murata@euglena.jp (A.M.); takahito@euglena.jp (T.A.)

<sup>2</sup> Department of Immunology, Medical Research Institute, Tokyo Medical and Dental University, Bunkyo 113-8519, Japan

<sup>3</sup> Correspondence: nakashima@euglena.jp (A.N.); tadachi.aminofront@md.ac.jp (T.A.); Tel.: +81-3-5442-4902 (A.N.); +81-3-5642-4911 (T.A.)

<sup>4</sup> check for updates

Received: 22 June 2020; Accepted: 27 July 2020; Published: 30 July 2020

**KEYWORDS:** Euglena; calcium; gut; immunity; stress

**CITATION:** Yamada, K., Nakashima, A., Murata, A., Suzuki, K. and Adachi, T. (2020) Euglena Gracilis and  $\beta$ -Glucan Paramylon Induce  $Ca^{2+}$  Signaling in Intestinal Tract Epithelial, Immune, and Neural Cells. *Frontiers in Nutrition*, 7:589. doi: 10.3389/fnut.2020.00589

**IF COMMUNICATION**  
MEMBER, MISA | DOI: 10.1038/nmcom.2016.014

generosity of live  
d Raman

Nakashima<sup>1</sup>, Takuro Ito<sup>4,5</sup>, Misa Hirose<sup>4</sup>,  
Watarai<sup>1</sup>, Tomoyoshi Shimobaba<sup>6</sup>,

Kengo Suzuki<sup>1</sup>, Keisuke Goda<sup>1,6,7,8,9</sup> and Yasuyuki Ozeki<sup>1,6</sup>

# 健康食品素材としての展開

シニア世代、子育て世代へのアプローチに加え、コラボ商品展開で認知拡大

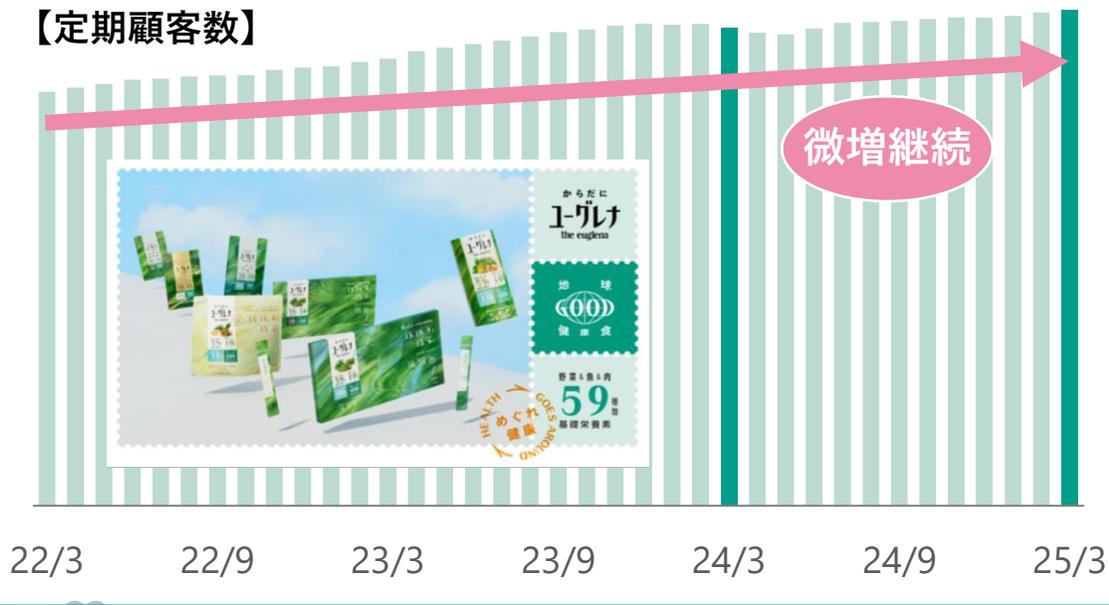
## からだにユーグレナ

- 拡大するシニア世代への訴求を継続
- 子育て世代へのアプローチを強化
  - SNS訴求や販促物施策の拡充
  - **ECモールでの販売が好調**



シニア世代に向けたアプローチ

### 【定期顧客数】



子ども栄養サポートシリーズ (ドリンク、ふりかけ、お出汁)



罪悪感のないラーメン      クーリッシュ (LOTTE)      ペヤングやきそば (まるか食品)

# 当社の技術力 - 微細藻類の培養方法

「独立栄養培養」 × 「従属栄養培養」 = 「光従属栄養培養」 を実現

独立  
栄養培養

培養難易度が高い

屋外培養プール



光従属  
栄養培養

生産性と栄養バランスの両立

屋外培養タンク



石垣島ユーグレナ  
(食品用)

従属  
栄養培養

培養効率が高い

屋内培養タンク



オーランチオ  
キトリウム

# タンク培養技術の強化

新たな微細藻類の生産体制を構築し、スケールアップ実証にも着手。  
大量生産・低コスト化により新たな需要の創出を目指す



屋内培養タンク

商業生産  
体制構築



オーランチオ  
キトリウム



パラミロン原末



パラミロン高含有  
ユーグレナ

スケールアップ  
実証検討に着手

パラミロンが豊富  
培養効率が高い

## 食材への活用



人工ウニ



ラーメンのスープ

- 深い旨味と程よい塩気のある魚介風味
- サプリメント、シーズニング、代替シーフード素材等に活用

## スケールアップ実証の進捗

- ユーグレナの高脂質・高密度タンク培養に成功（ヘルスケア向け光従属栄養培養比で最高約10倍の高密度）

▶ バイオ燃料原料への前段階として、パラミロン原末や飼料・肥料展開での商業生産を目指す

高密度培養の実証試験で生産した微細藻類ユーグレナ



# ゲノム編集技術

## 国産ゲノム編集技術を用いたユーグレナの品種改良に成功、産業展開を視野

### ゲノム編集と遺伝子組み換えの違い

#### ゲノム編集



狙った遺伝子を切る



自然界でも存在する可能性のある生物

#### 遺伝子組み換え



他の種から遺伝子を導入



自然界には存在しない新しい植物

遺伝子組み換えよりも精度と安全性が高く、実用化しやすい

### 2024年度迄の進捗

- Cas9に続きCas12aを用いた**高効率ゲノム編集技術**を確立\*1
- 主にバイオ燃料向け用途を企図



野生株  
EgGSL2  
ゲノム編集株  
パラミロン形成不全  
ユーグレナ

野生株  
Egcr1B  
ゲノム編集株  
白色化ユーグレナ

➡ **技術は確立したが、特許料や許諾条件の不透明さが課題**

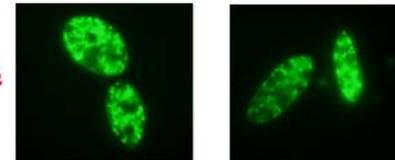
### 2025年度の進捗

- 国産ゲノム編集技術である**CRISPR-Cas3法**\*2を用いたゲノム編集に成功\*3
- 食品用展開の可能性も視野



Cas3によるゲノム編集株  
(GSL2破壊)  
タンパク質高蓄積  
ユーグレナ

脂質  
蛍光染色



野生株  
PNO破壊株  
ワックスエステル低蓄積  
ユーグレナ

➡ **権利関係が明確で、より迅速な産業展開が可能**

\*1: 理化学研究所との共同研究、「微細藻類ユーグレナのゲノム編集技術を拡張 (2024/2/1)」 (<https://www.euglena.jp/news/20240201-2-2/>)

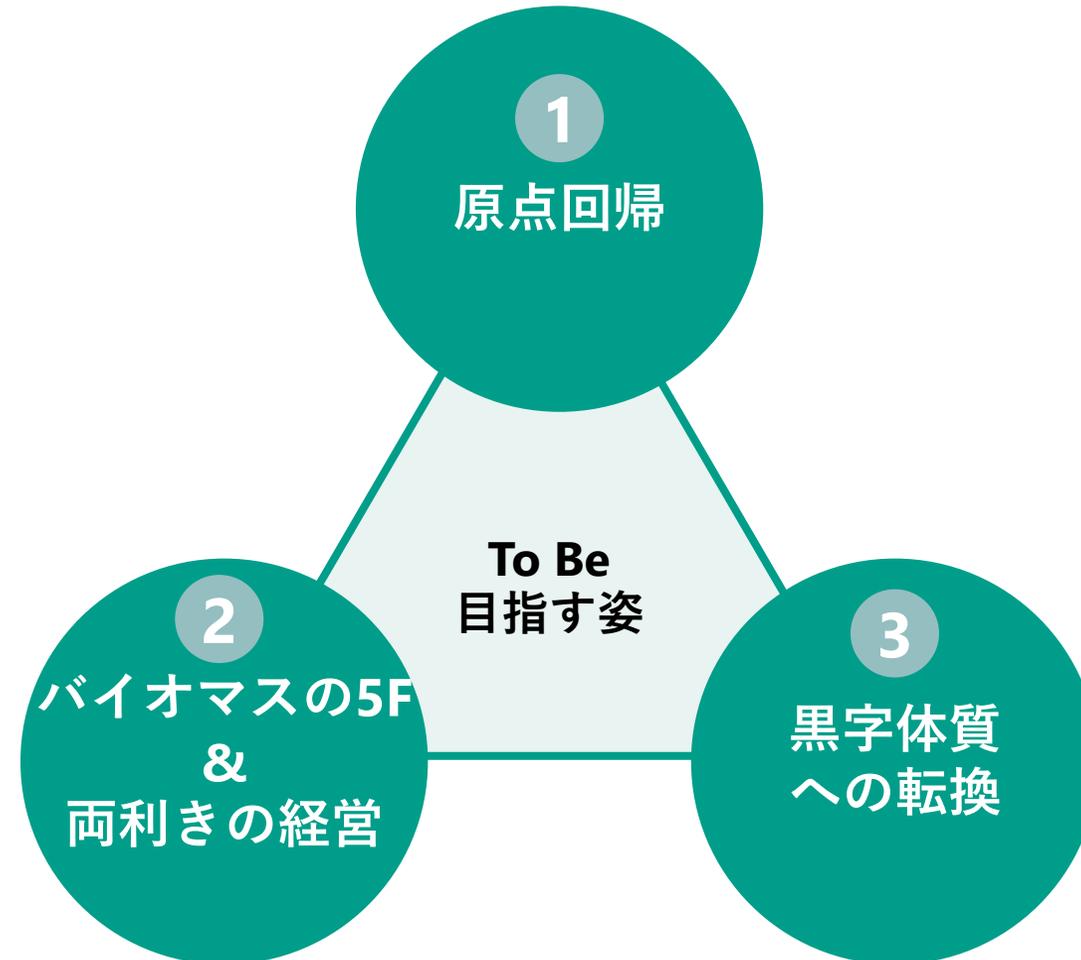
\*2: CRISPR-Cas9法と類似した技術的特徴を持つ技術で、大阪大学発バイオベンチャー企業であるC4U社が再実施権付独占許諾権を有する

\*3: C4U社との共同研究、「国産ゲノム編集技術CRISPR-Cas3を用いたユーグレナの品種改良に成功」 (<https://www.euglena.jp/news/20250417-1/>)

# 3.中期経営方針

# 中期経営方針（2024年～）

2024年期初に掲げた3つの方針のもと、経営・事業を推進  
「原点回帰」「バイオマスの5F」「黒字体質への転換」は概ね完了



# 1 原点回帰

これまでの成長と挑戦を支えてきた「研究開発力」「ベンチャー精神」を軸に、当社の競争力や独自性を再構築

ユーグレナ社の原点

## <2024年度進捗>

- 従属栄養培養による生産体制構築とスケールアップ実証検討に着手
  - オーランチオキトリウムの商業生産体制を構築
  - ユーグレナの高脂質・高密度タンク培養に成功
- 遺伝子変異導入やゲノム編集による高効率な品種改良技術を新たに確立

ユーグレナ   
いきる、たのしむ、サステナブル。

研究開発力  
(特に微細藻類)



ベンチャー精神

## <2024年度進捗>

- バイオ燃料事業の商業プラントは2024年12月にJVへの5%出資が完了
  - さらに持分15%へ引上げ、年間約10万KLの取扱いを目指す



 PENERANG  
BIOREFINERY  
A Joint Venture of PETRONAS, Euglena and Enliva



成長と挑戦を支えてきた原点に立ち返り、競争力や独自性を再構築

## ② 「バイオマスの5F」と「両利きの経営」

「バイオマスの5F」を起点に 深化と探索の「両利きの経営」で事業を展開

深化

既存事業を安定的に拡大

オーガニック成長

M&A

研究開発



バイオマスの5F

重量単価

高い

Food  
(食料)

Fiber  
(繊維)

Feed  
(飼料)

Fertilizer  
(肥料)

Fuel  
(燃料)

低い

探索

新たな売上シーズの開拓

研究開発

パートナーシップ

いきものたちに

ユ-グレナ

euglena for the earth



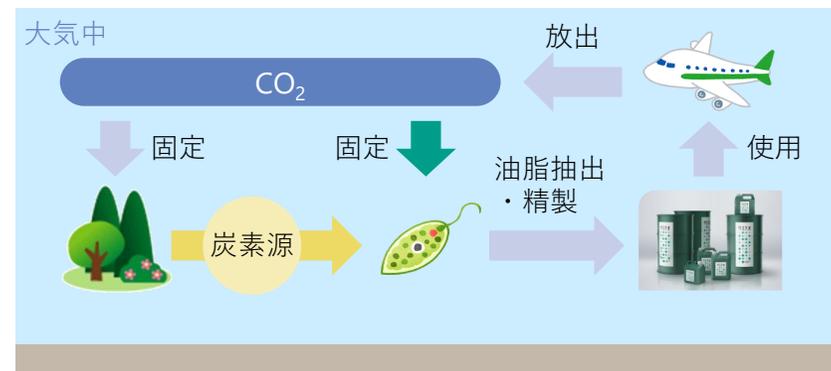
## ユーグレナのバイオ燃料・肥料・飼料原料としての優位性

商業利用に向けたポテンシャルが高く、ベンチャー精神で実現にチャレンジ

### SAF製造に適したワックスエステル\*1を生成

- **低エネルギー・低水素使用量**でSAF製造が可能

ユーグレナ粉末



### 脱脂藻体の多様な用途

- 脱脂藻体を飼料・肥料販売することで、**製造コストの低減**が可能



\*1: 微細藻類ユーグレナが体内に生成する脂質成分

\*2: 農林水産省 消費・安全局食品安全政策課 油脂参照([https://www.maff.go.jp/j/syoutan/seisaku/trans\\_fat/t\\_kihon/fat\\_oil.html](https://www.maff.go.jp/j/syoutan/seisaku/trans_fat/t_kihon/fat_oil.html))

これまでの研究成果をもとに、ユーグレナ入り飼料・肥料で育った生産物を「いきものたちにユーグレナ」としてブランド化

## これまでの主な研究成果

### 飼料で家畜を健康にする

微細藻類入り飼料の給与で成長と免疫機能の向上を確認



#### ニワトリ

抗体産生が**1.2倍**（免疫機能）  
体重が**1.2倍**（成長）



#### カンパチ

増重率\*1が**7%増**（成長）  
血液中リゾチーム活性\*2が**1.3倍**

### 肥料で土壌・植物を健康にする

微細藻類を土壌に加えることで、生育が良くなることを確認



水菜

ペチュニア

**水菜**：生鮮重の増加を確認

**ペチュニア**：開花期間が長くなることを確認

## いきものたちにユーグレナ

- いきものたちにユーグレナブランド商品及びユーグレナ入りOEM商品を使用し、大切に育てた生産物に「**ユーグレナ育ち**」を認定
- ブランディング、販売支援を行う



# 探索

# 2024年以降の進捗 - バイオ燃料原料

独立/従属栄養培養の二正面作戦で、2030年までに大規模・低コスト培養技術の確立を目指す

## 共同研究



### PETRONAS Research社との共同研究

バイオ燃料原料用微細藻類の大規模生産技術に関する包括的共同研究契約を締結

## 当社独自の研究開発

1-グレ<sup>∞</sup>



@インド  
ネシア



@三重



熱帯バイオマス技術研究所

独立栄養培養  
での研究開発  
を継続



光従属  
栄養培養

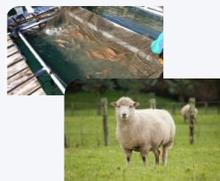


従属  
栄養培養



生産技術研究所

従属栄養培養  
での研究開発  
を強化



飼料



肥料



資源サーキュラー技術研究所

脱脂藻体の  
飼料・肥料  
活用の研究

# 深化

## 2024年以降の進捗 - ヘルスケア事業

### 好調が続くノック注入型マイクロニードル商品の横展開に注力

#### CONC

- “非医療用初”ノック注入型マイクロニードル商品「**リンクルインジェクション**」が引き続き好調
- **オンライン広告も強化**し、新たな獲得手段を開拓



【定期顧客数】

3倍

22/3 22/7 22/11 23/3 23/7 23/11 24/3 24/7 24/11 25/3

#### チャネルの拡大

- 流通チャネル向けに姉妹ブランド「**CONC LABO**」を新発売
- **全国ほぼ全てのLOFT・PLAZAやイオン**の一部店舗で導入済



その時、その肌に。  
CONC LABO

#### 用途の拡大

- **épauler**
- 頭皮用美容液「**FUSARI スカルプインジェクション**」を新発売
- **クロスセル販売が順調**



**1-グレイ**

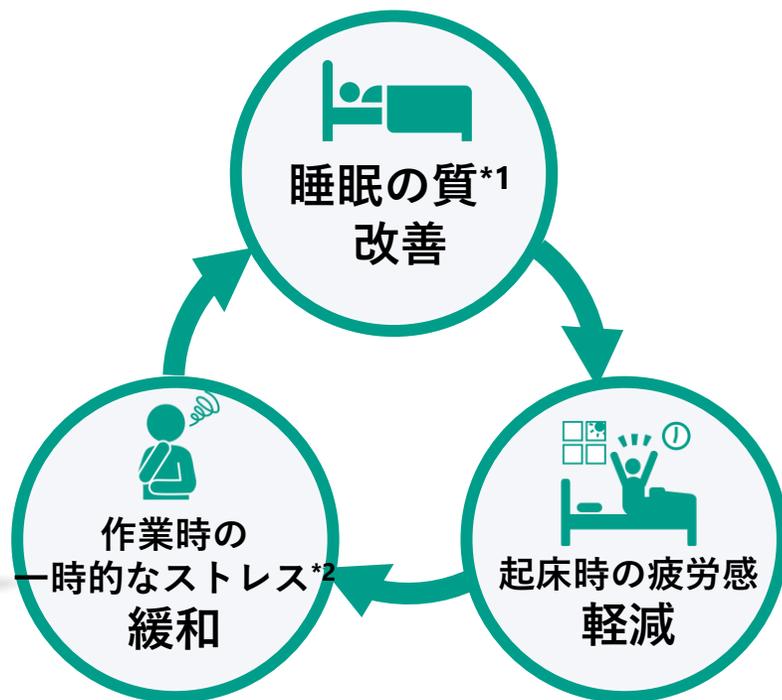
- 夏の悩みに寄り添う新成分配合の商品を準備中

深化

# 2024年以降の進捗 - 機能性食品素材としての展開

ユーグレナの独自成分「パラミロン」を含有する機能性表示食品を発売  
お悩み解決型商品としてシニア層から支持

## 機能性表示食品（自社品）



## パートナー商品

当社の「ユーグレナグラシリス由来パラミロン」が  
採用された機能性表示食品が発売



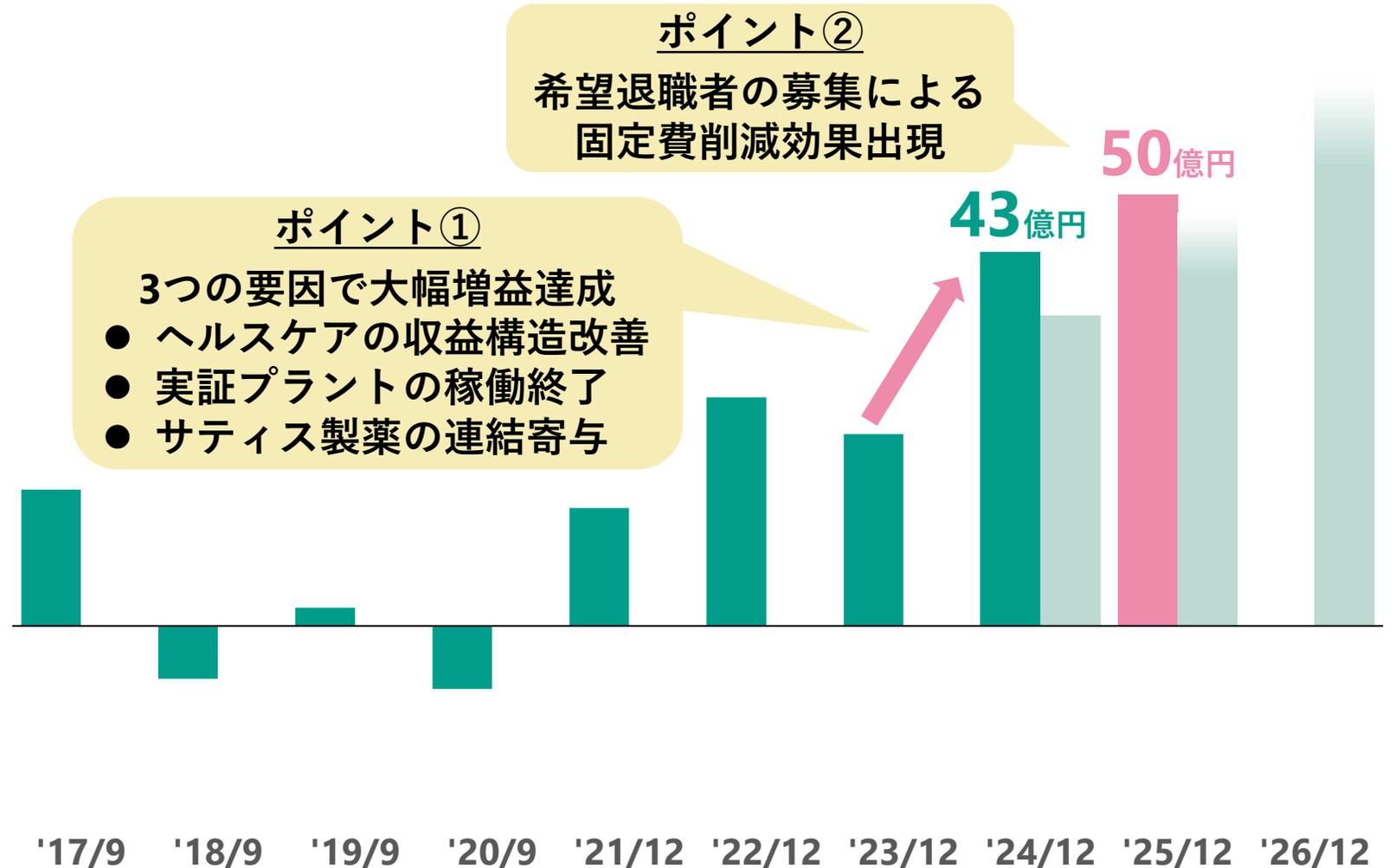
アリナミン製薬社の商品

継続的なCM放映や、  
ドラッグストア・コンビニへの配荷により、  
ユーグレナの認知拡大に寄与

### 3 黒字体質への転換 - 2024年以降の進捗 調整後EBITDA

(百万円) ■ 実績 ■ '25/12の業績予想 ■ 当初想定 of 成長イメージ\*1

販売費の改善、  
実証プラント稼働終了、  
希望退職者の募集等の  
収益構造改革により  
大幅な増益を達成

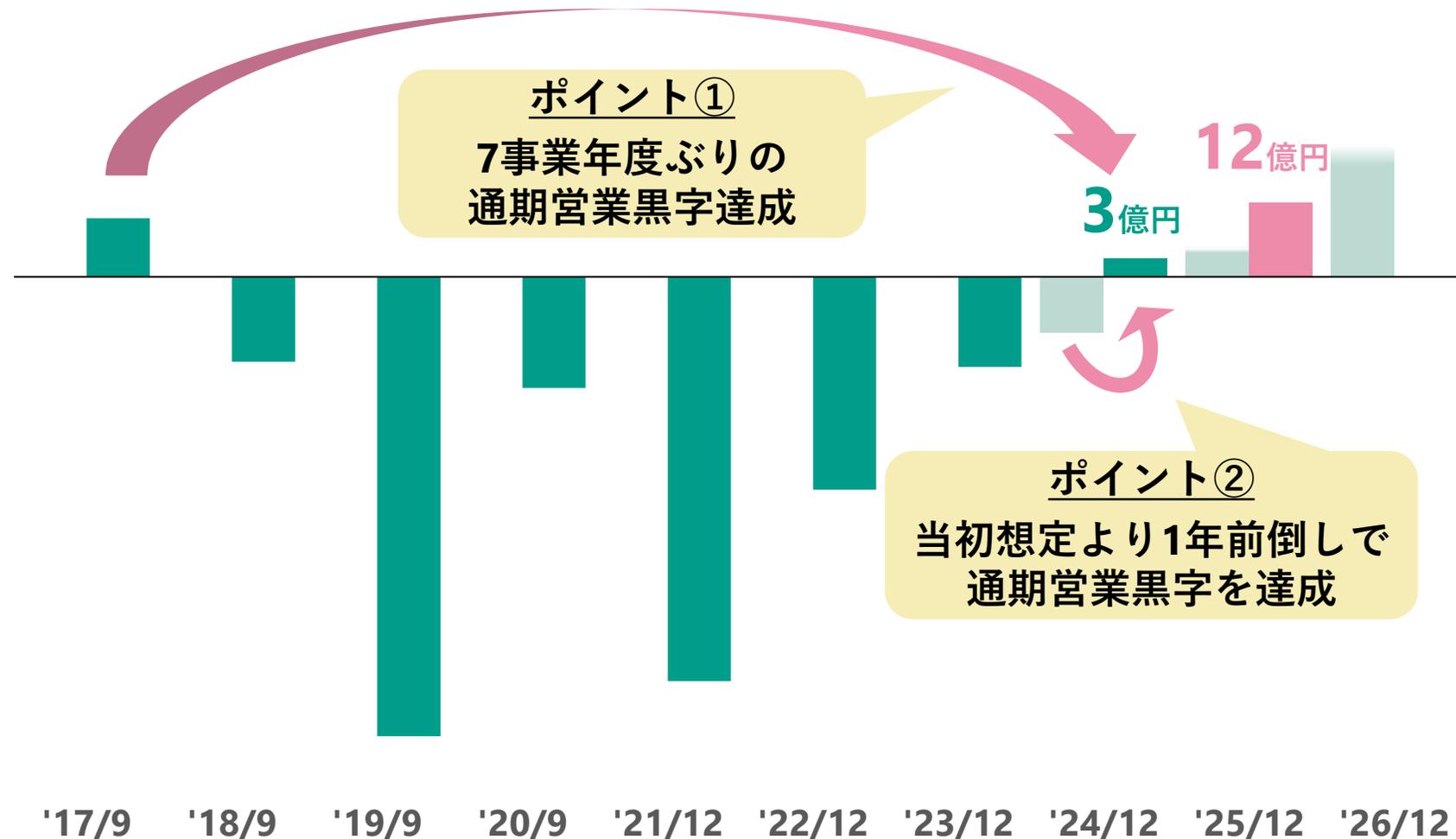


\*1: 2023年12月期通期決算 (2024.02.14開示) で発表した中期経営方針で想定していた成長イメージ

### ③ 黒字体質への転換 - 2024年以降の進捗 営業損益

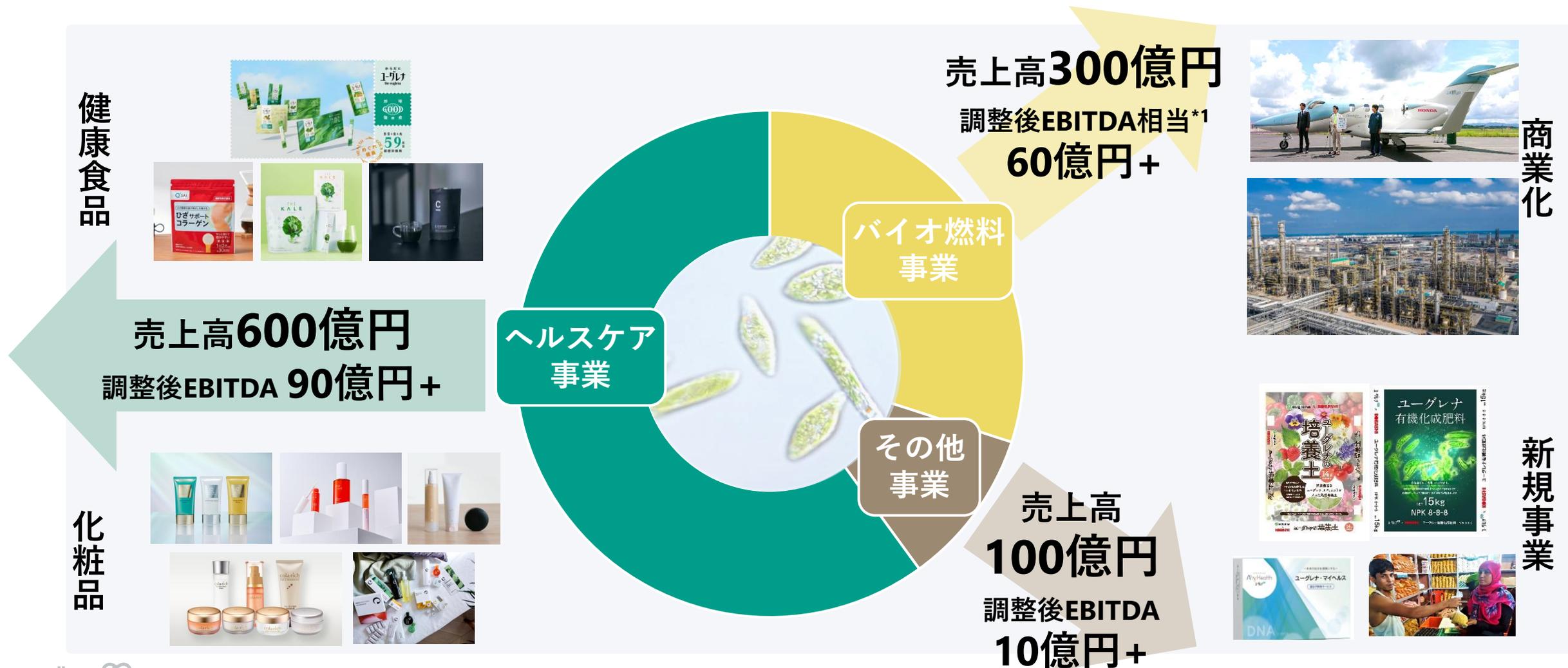
(百万円) ■ 実績 ■ '25/12の業績予想 ■ 当初想定 of 成長イメージ\*1

当初想定よりも  
1年前倒しで  
7事業年度ぶりの  
通期営業黒字を達成



# 2030年に向けた成長イメージ - 事業ポートフォリオ

既存事業の成長と新たな売上の柱となるシーズの選択肢を確保

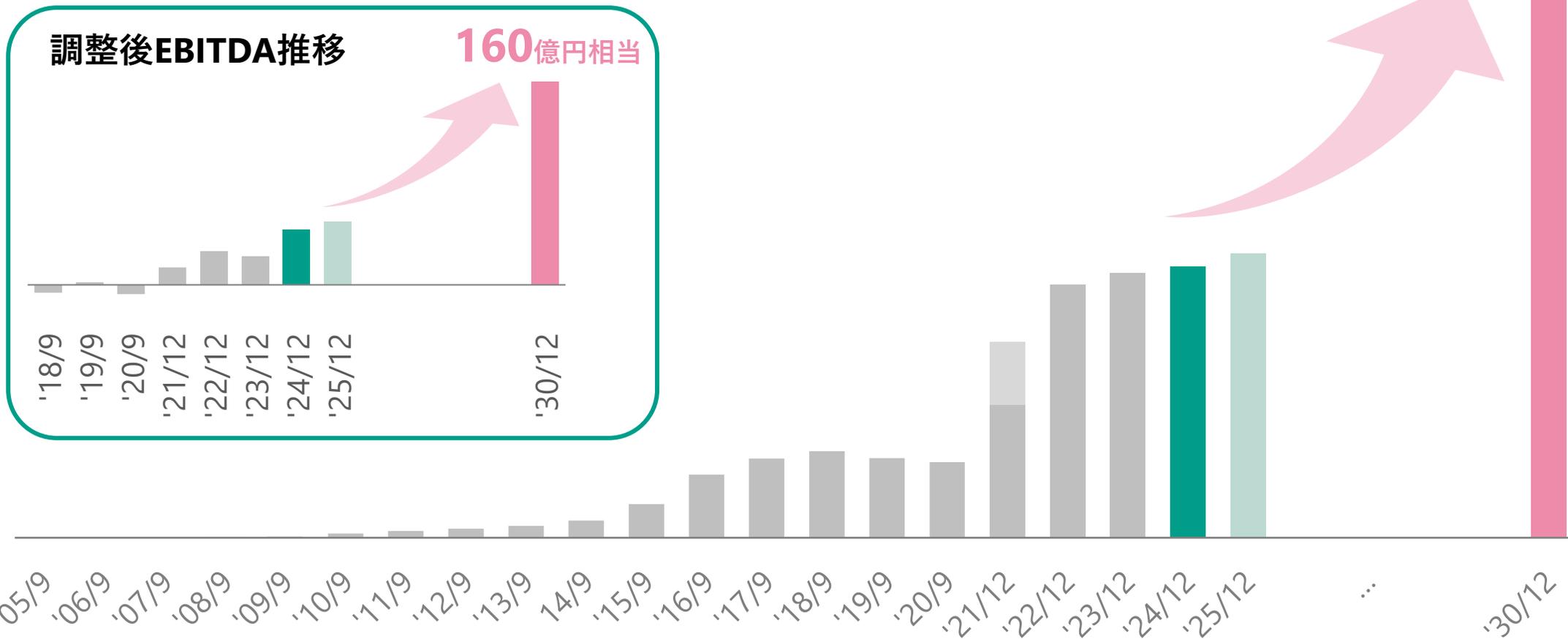


\*1: 合弁会社からの配当による税引前利益（出資比率を15%想定、資金調達費用を除く）イメージ

# 2030年に向けた成長イメージ - 売上高と調整後EBITDA

売上高で1,000億円規模、調整後EBITDAで160億円相当の収益ポテンシャルを有する事業ポートフォリオ構築を目指す

売上高  
1,000億円規模



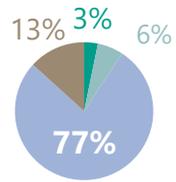
# 4.ヘルスケア事業

# ビジネスモデル - 3つのチャネル展開

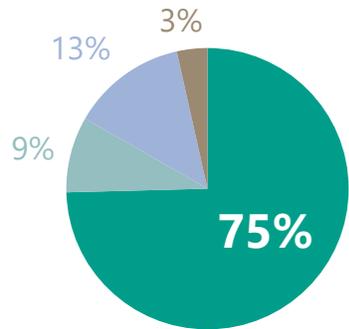
上場時、OEM中心だったビジネスモデルから直販中心のビジネスモデルへ転換

グループ売上内訳\*1

2012年度：16億円



2024年度：443億円

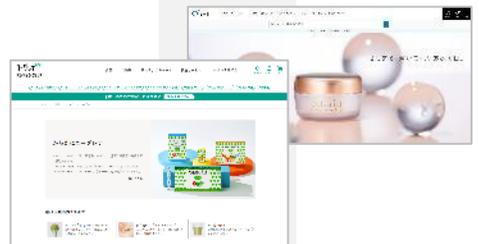


■ 直販 ■ 流通 ■ OEM等 ■ その他

直販 (BtoC)



食品&化粧品



当社ECサイト  
「ユーグレナ・オンラインショップ」  
グループ会社ECサイト・通販

流通 (BtoB)



食品&化粧品



全国のドラッグストア・  
取扱店網 量販店・  
(美容院・バラエティ  
専門店等) ショップ等

OEM・原料供給



サプリメント&  
化粧品

微細藻類  
粉末原料

製造の一部工程または  
全工程を担う



粉末受託製造

OEM・ODM  
顧客企業群

大手流通・  
食品メーカー

コラボ商品等

消費者

# ユーグレナ・グループの主力ブランド群

からだの内・外から「人を健康にする」食品、化粧品のブランドを複数展開

1-グレナ<sup>∞</sup>

Q'SAI

mej

食品

からだにユーグレナ



ひざサポート  
コラーゲン



ザ・ケール  
コラーゲン



C COFFEE



化粧品

one



CONC



akyrise



コラリッチ



épauler

epo

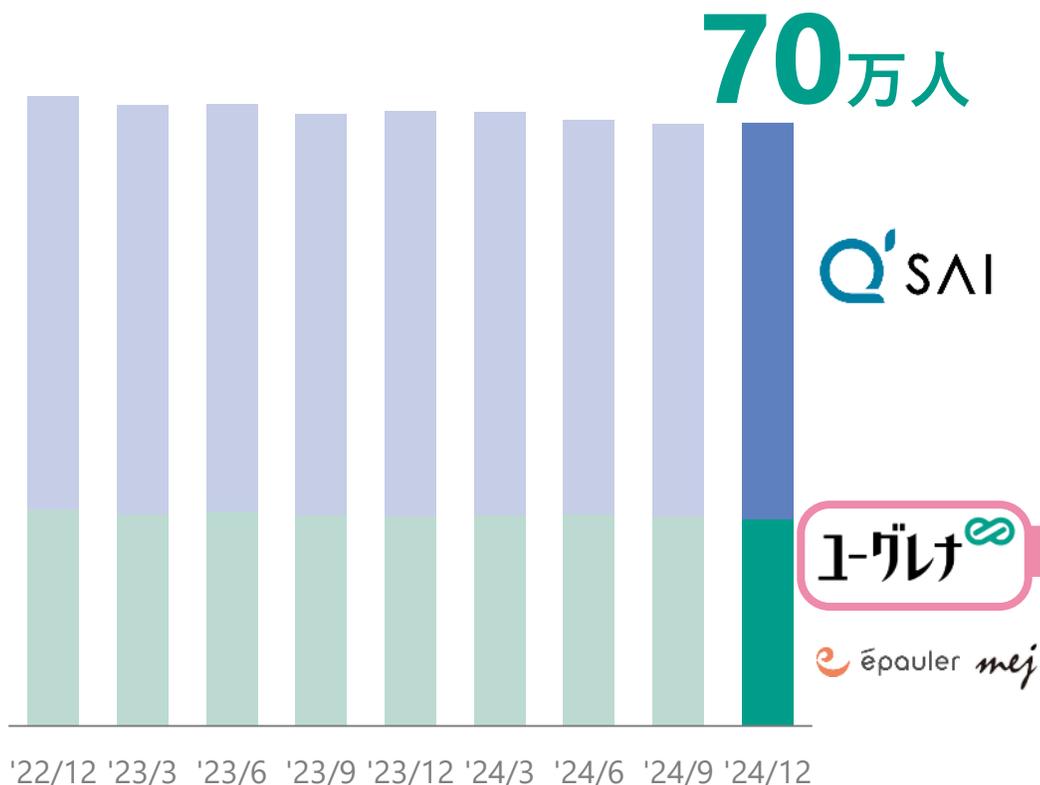


1-グレナ<sup>∞</sup>

# 定期顧客数の推移

全体の顧客数は微減も、前四半期比で広告投資効率は複数ブランドで改善傾向

## グループ定期顧客数



## CONC (化粧品)



リンクルインジェクションが好調、定期顧客数が直近1年で3倍に

## からだにユーグレナ (健康食品)

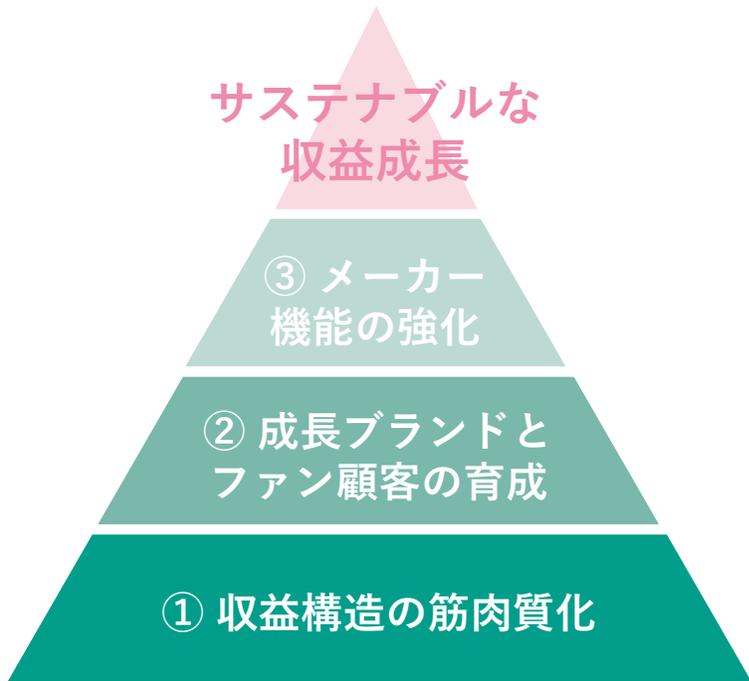


昨年からの成長トレンドへ、ブランドリニューアルで更なる加速を目指す

# 中期経営方針

3つの注力領域で施策を展開、2024年度は収益性改善が前倒しで進捗  
2025年度も収益性改善に注力するとともに、新たな売上成長に向けた種まきを推進

## ヘルスケア事業の中期方針



|        | 売上高   | 調整後EBITDAマージン |
|--------|-------|---------------|
| 2023年  | 414億円 | 11.1%         |
| 2024年  | 443億円 | 14.8%         |
| ~2026年 | 500億円 | 15%           |
| ~2030年 | 600億円 | 15%+          |

2025年度の  
進捗を踏まえて  
見直し予定

# 2025年度方針 - ①収益構造の筋肉質化



## 黒字体質の定着に向けて、収益構造改革を強化・継続

### 希望退職者の募集

- 量販/ドラッグストアチャネルの縮小・撤退
- 商品開発チームを縮小し、化粧品開発機能をサティス製薬へ集約



The Strategic FAB Company  
SATICINE MEDICAL

### 購入単価アップ

- からだにユーグレナ、コラリッチの値上げ



24年11月より値上げ  
(既存定期)



25年1月より値上げ

- 「食」を軸としたクロスセルの開発・強化



からだにユーグレナ  
(ふりかけ、出汁)



akyrise  
(美容膳シリーズ)

### コスト削減

- 広告投資の効率化
- コールセンターの内製化や外注費の見直し
- 物流統合・共同購買等、24年実施施策の通期寄与

# 2025年度方針 - ②成長ブランドとファン顧客の育成

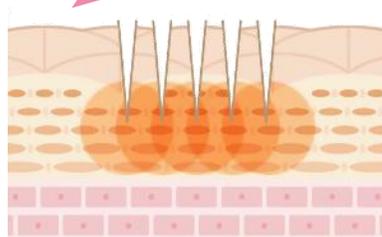


好調な「マイクロニードル」を横展開することで、成長の加速を企図、既存ブランドは他チャンネル展開、ラインアップ拡充で更なる成長を目指す

## マイクロニードル市場の開拓

- 非医療用初となる「ノック注入型」マイクロニードルを強みと認識

「ノック注入型」は当社がパイオニア



- マイクロニードル商品の横展開を目指す

マルチ  
チャンネル展開



グループ会社  
での展開



他の機能性  
への展開

## 既存ブランドの拡大

1-グレイ<sup>∞</sup> NEcCO/one



- 高価格帯商品の美容チャンネル展開

épauler epo/FUSARI



- ヘアケア商品の注力
- ラインアップ拡充

Q'SA | ひざサポートコラーゲン/コラリッチ/BIONIA



- 商品リニューアル
- ラインアップ拡充

# 2025年度方針 - ③メーカー機能の強化



機能性素材としてのユーグレナ、サティス製薬との連携を軸にメーカー機能を強化、素材・商品軸で海外展開の拡大も目指す

## 機能性を軸とした商品開発

- 「睡眠改善・ストレス緩和・疲労軽減」訴求の機能性素材としてのポジショニング



当社新商品



アリナミン製薬社の商品

## サティス製薬との連携強化

- グループ連携によるOEM受託営業の強化
- 研究チーム間の連携によるユーグレナ化粧品新素材の開発
- 既存商品の製造移管検討

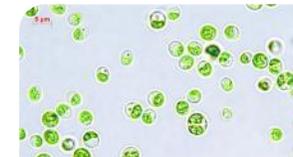
## 海外展開

### クロレラ原料

- 世界約40カ国への展開実績あり（欧米、中国等）
- マレーシアへの輸出を開始、更なる拡大を目指す



粉末画像



顕微鏡画像

### 自社・グループ商品

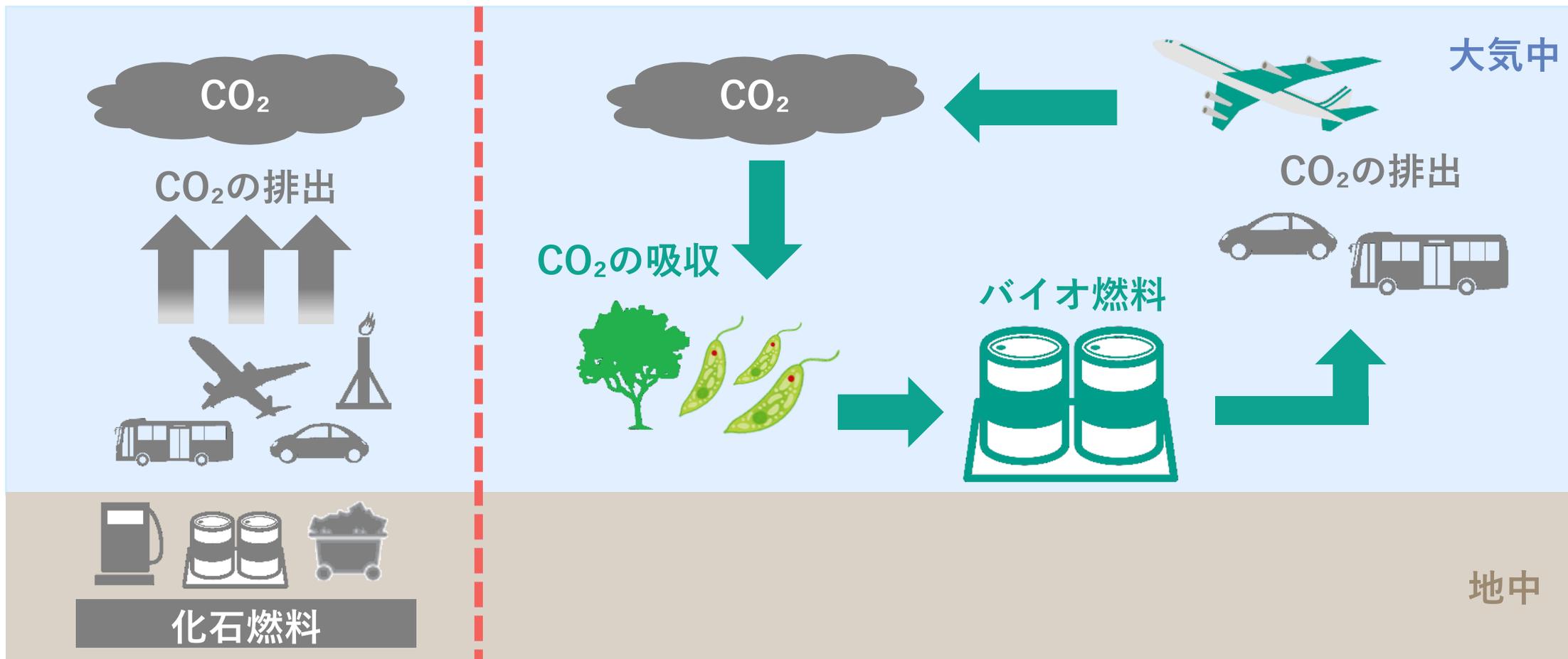
- アジアにおけるグループ商品展開実績あり（中国、台湾、シンガポール、ベトナム等）
- マレーシア、フィリピン、モンゴルで新たに販売開始予定



# 5. バイオ燃料事業

# バイオ燃料とは

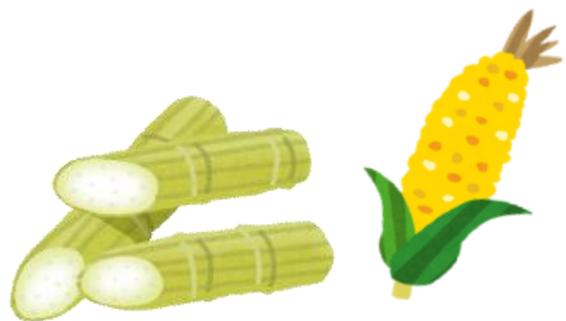
生物由来の原料を利用して製造される燃料で、バイオマス原料は成長過程で光合成によって大気中のCO<sub>2</sub>を吸収するため、燃焼時のCO<sub>2</sub>排出量はプラスマイナスゼロになる



# 食料と競合しないバイオ燃料の原料

食料との競合や森林破壊等の問題を起こさない持続可能なバイオマス原料を使用

ユーグレナ社が選択していく持続可能なバイオマス原料



植物由来

- ・ 食料との競合
- ・ 森林破壊



産業廃棄油  
(使用済食用油)

- ・ 現在世界中で主流
- ・ 有限であり、将来的に不足する可能性



藻類  
(ユーグレナ等)

- ・ コスト、生産量に課題
- ・ 今後の技術開発により将来的に安定大規模培養を目指す



その他  
サステナブル原料

# 世界のSAF導入方針と需要の見通し

EUと英国で2025年よりSAF 2%導入が義務化。CORSlA\*1や各国規制導入により、2030年に向けて国内外のSAF需要拡大が加速化する見通し

## バイオ燃料導入に向けた各国方針

### CORSIA

- 2019年比85%までCO<sub>2</sub>排出量を削減
- 2024年から自主的運用（126か国が参加）、2027年から全ICAO（国際民間航空機関）加盟国に原則適用

### 欧州



- EU RED III
- ReFuel EU

### アジア



- 日本  
⇒10%@2030年～

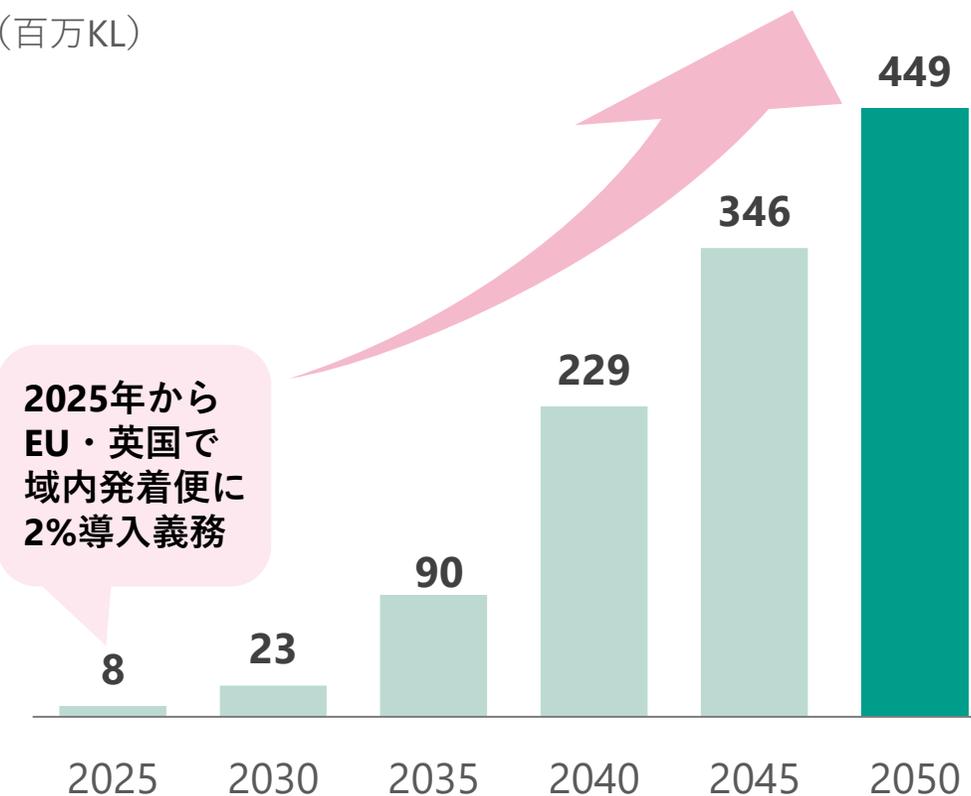
### 北米



- Grand Challenge
- RFS/LCFS等

## 世界のSAF需要の見通し\*2

(百万KL)



# 商業化に向けた歩み

## 日本のフロントランナーとして原料開発と製造・供給を並行して推進

実証フェーズは成功裏に終了。次の目標は商業プラント建設と大規模/低コスト培養技術確立

2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030



DeuSELプロジェクトでのミドリシ由来FAME供給 | GREEN OIL JAPAN 発足 | SAF初フライト | 100%ミドリシ由来HVO実証試験

微細藻類由来バイオ燃料の商業生産

本格稼働予定

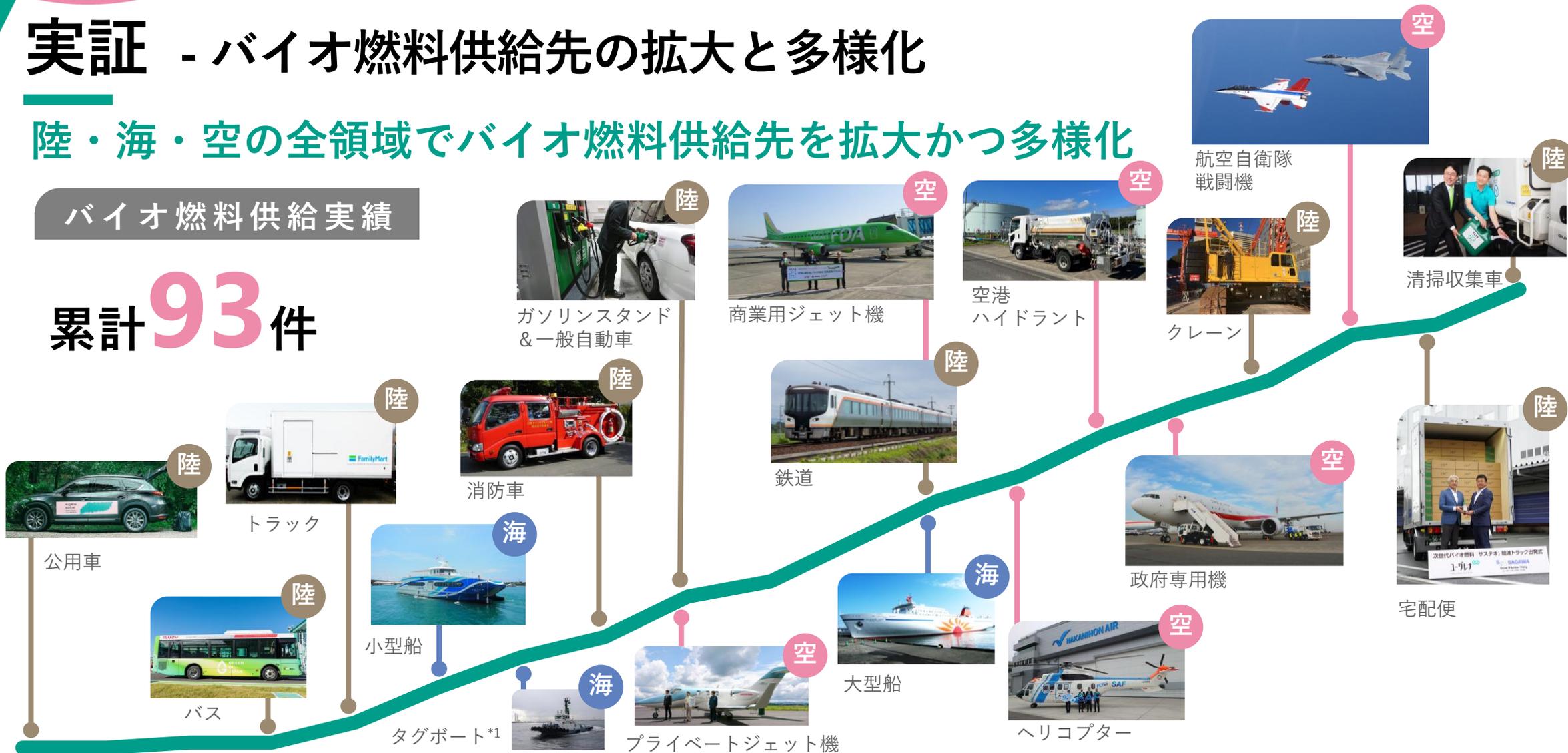
Copyright Euglena Co., Ltd. All rights reserved.

# 実証 - バイオ燃料供給先の拡大と多様化

## 陸・海・空の全領域でバイオ燃料供給先を拡大かつ多様化

### バイオ燃料供給実績

累計 **93** 件



| Q3       | Q4 | Q1       | Q2 | Q3 | Q4 | Q1        | Q2 | Q3 | Q4 | Q5 | Q1        | Q2 | Q3 | Q4 | Q1        | Q2 | Q3 | Q4 |
|----------|----|----------|----|----|----|-----------|----|----|----|----|-----------|----|----|----|-----------|----|----|----|
| 2019年9月期 |    | 2020年9月期 |    |    |    | 2021年12月期 |    |    |    |    | 2022年12月期 |    |    |    | 2023年12月期 |    |    |    |

\*1: 入出港する船舶の接離岸や水上構造物の作業をサポートする船のこと

# バイオ燃料取扱量10万KLに向けて - ビジネスモデル

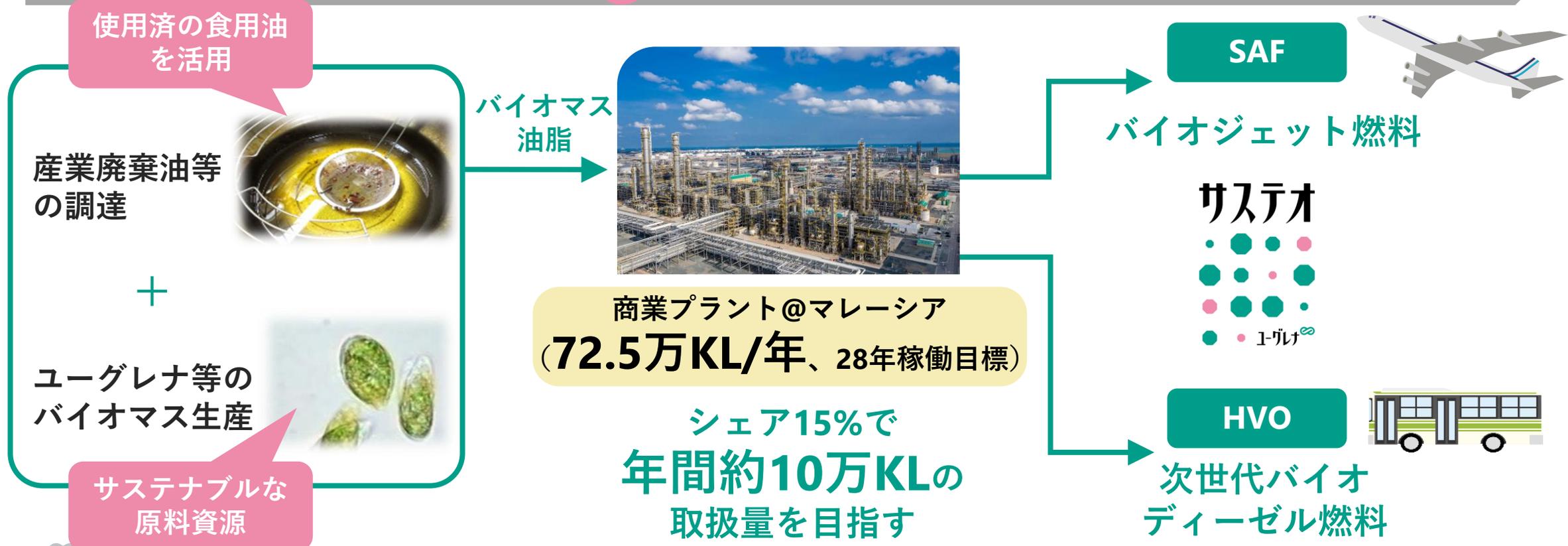
持分15%時の収益ポテンシャルは、売上高**300**億円規模、税引前利益**60**億円以上\*1

1 原料調達/生産

2 製造

3 販売

4 トレーディング



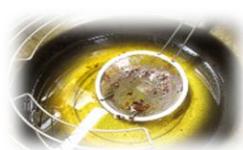
\*1: 当社シェア15% (約10万KL/年相当)、バイオ燃料価格@300円/L、本合併会社の純利益率20%以上・配当性向100%、銀行ローン等の資金調達無し、を想定

# 1 原料開発・調達 - 廃食油調達先の開拓と藻油開発にチャレンジ

## バイオ燃料取扱量10万KLに向けて、原料開発・調達に注力

### バイオ燃料向け原料調達

#### 産業廃棄油



- 廃食油回収及び油糧作物栽培の調査\*1
- 貧困・失業・CO<sub>2</sub>排出ゼロに資するソーシャルビジネスを目指す



現地ガジプール農業大学と共同研究に取り組む覚書締結

### 藻類培養

#### 藻類培養



#### PETRONAS Research社との共同研究

- バイオ燃料原料用微細藻類の大規模生産技術に関する包括的共同研究契約を締結



#### 藻類培養向け糖源調査 @マレーシア

- パーム農業残渣バイオマスの活用可能性調査\*2
- UCO代替に資する藻油生産に向けバイオマス糖源確保を目指す

\*1: 当社の「バングラデシュ人民共和国/バングラデシュにおけるSAF向け原料サプライチェーン構築に向けた調査事業」（実施期間：2025年2月上旬～2025年12月、主な実施内容：UCO回収事業/油糧作物の栽培事業の調査）が、経済産業省「令和5年度補正グローバルサウス未来志向型共創等事業費助成金」に採択

\*2: 当社の「マレーシア/微細藻類培養の糖源としてのパーム農業残渣バイオマスの活用可能性調査事業」（実施期間：2025年4月～2026年2月、主な実施内容：バイオマス賦存量調査/資源化プロセスと事業モデルの検討及び資源化技術の適用性の調査）が、経済産業省「令和5年度補正グローバルサウス未来志向型共創等事業費助成金」に採択

## 2 商業プラント - プロジェクトの概要及び進捗

### 2025年より建設に着手、2028年下期迄の稼働開始を予定

当社は2024年12月に持分5%で出資済み。さらに持分を15%へ引上げを目指す



3社合弁会社



- PETRONAS社のPengerang Integrated Complex (PIC)内に建設
- 製造能力は約72.5万KL/年
- SAFとHVOをフレキシブルに生産
- プロジェクト金額は約13億ドル



当社シェア15%で  
年間約10万KLの  
取扱いを目指す

#### 今後のスケジュール（予定）



65百万ドルの資金コミットメント\*1  
を拠出、持分5%で出資完了

追加の資金コミットメント\*1  
で持分15%を目指す

#### 当社の収益ポテンシャル\*2

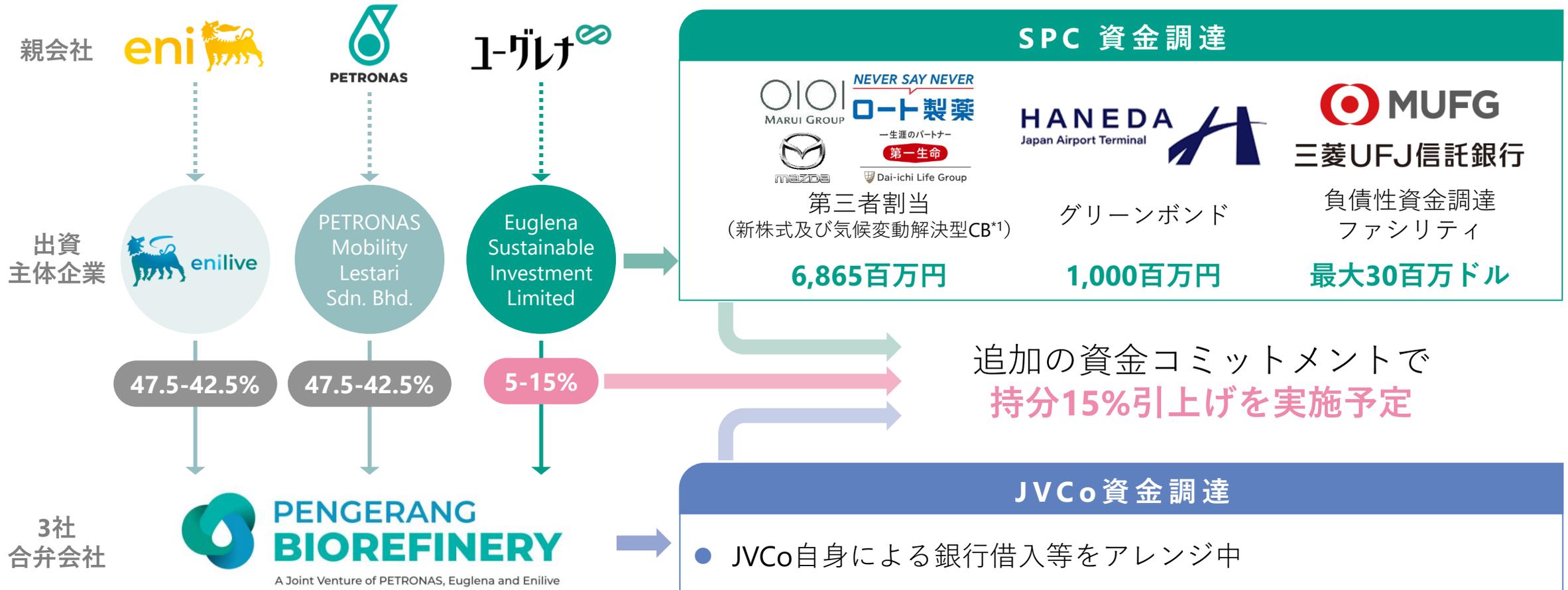
- 売上高（原料/製品トレーディング）：  
**300億円/年規模**
- 税引前利益（資金調達影響を除く）：  
**60億円/年以上 + トレーディングからの利益**

\*1: 出資比率に応じて要する資金コミットメント（出資等及び銀行保証提供）の総額

\*2: 当社シェア15%（約10万KL/年相当）、バイオ燃料価格@300円/L、本合弁会社の純利益率20%以上・配当性向100%、銀行ローン等の資金調達無し、を想定

## 2 商業プラント - 持分15%引上げに向けた資金調達

総額80百万ドル超の資金調達アレンジが完了、持分15%引上げまであと一歩



\*1: "Climate" Convertible Bond = 気候変動解決に向けたコミットメントを体現する資金調達として、気候をあるべき姿に「転換」するという意思を含めた当社独自のネーミング

# 3 HVO/SAF供給網の拡大 - 2024年進捗

## パートナーシップ構築によるHVO/SAFの供給網と継続利用の拡大を推進

HVOの継続供給先を拡大、香港EcoCeres社との連携で輸入HVOの調達先も確保

### HVO（次世代バイオディーゼル燃料）

#### 継続供給先の拡大



- Torch Tower建設工事（HVO100%）
- 路線/巡回/観光バス（HVO20%）

#### 国内供給パートナー



➡ 輸入HVOの供給が順調に拡大



#### 海外調達パートナー



- 香港EcoCeres社と日本でのSAF/HVOの普及を基本合意
- 同社からの輸入HVOで供給拡大

### SAF（バイオジェット燃料）

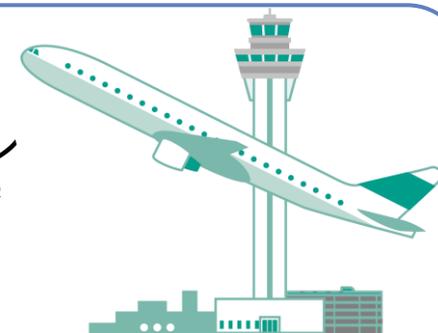
#### 羽田空港におけるパートナーシップ

- SAF供給・販売の事業化に向けたサプライチェーン構築の共同検討
- グリーンボンド（10億円）の発行

➡ 最大5万KL/年のSAF供給体制の構築を目指す



国内外エアライン  
@東京国際空港  
(羽田空港)



### 3 国内HVO需要の創出 - 2025年進捗

## 改正省エネ法\*1の対応に利用できるサステオ51\*2を開発、HVO普及を加速

実証と社会実装に向け、東京都「新エネルギー推進に係る技術開発支援事業\*3」に代表企業として採択

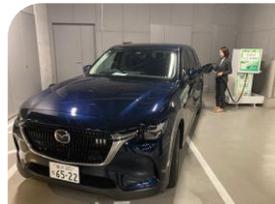
#### サステオ51の優位性

- 改正省エネ法にて、非化石エネルギー転換に関する中長期計画および定期報告の提出を義務化
- EV、PHEV、水素燃料自動車（FCV含）と並び、**サステオ51使用車は「非化石エネルギー自動車」に該当**
- サステオ51の製造方法は、**特許申請中**

サステオ



MAZDA



三井住友銀行にて、サステオ51使用のマツダ車（ディーゼル車）を社用車として導入、BCP観点でも活用

#### 新たに東京都助成金を獲得

- 前年助成事業\*4に続き国内HVO普及を推進
- 助成金活用により**ユーザーのHVO導入負担も軽減**

1-グレイ

各社の役割イメージ

全体統括、新規HVO混合燃料・サービス開発



供給体制整備

新規HVO混合燃料の実証利用

#### 構成企業9社によるコンソーシアムを牽引

\*1: エネルギーの使用の合理化及び非化石エネルギーへの転換等に関する法律（2023年4月施行）。非化石エネルギーを含めた全てのエネルギーの使用の合理化及び非化石エネルギーへの転換を求めるとともに、電気の需要の最適化を促す。中長期計画及び定期報告提出の義務化対象者は、特定事業者等、特定貨物/旅客輸送事業者、特定荷主

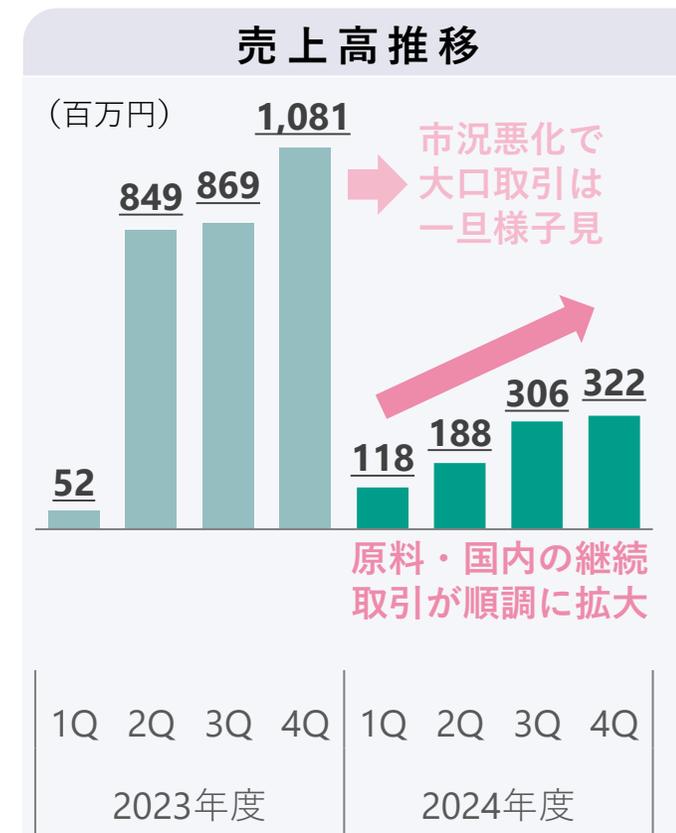
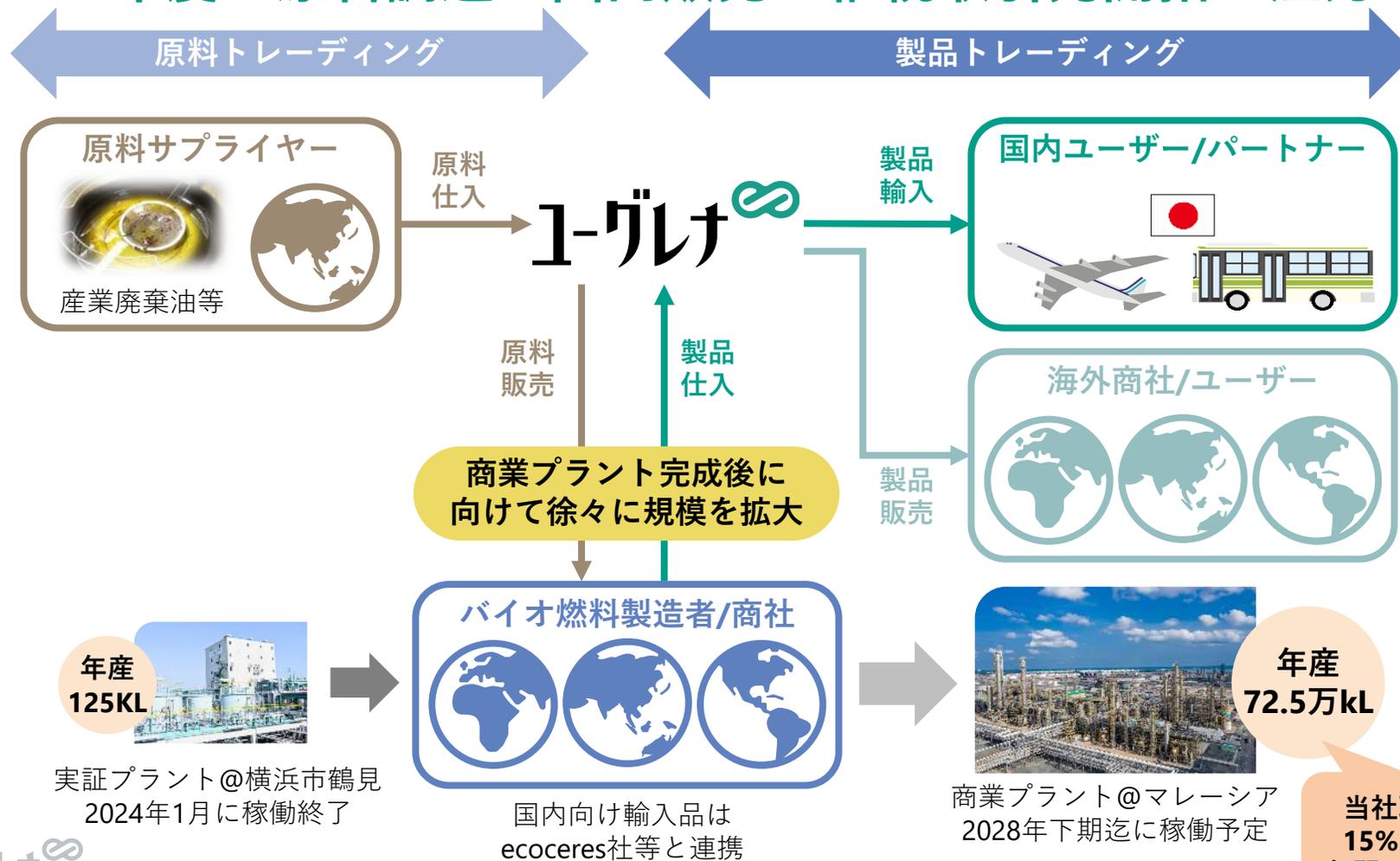
\*2: HVO51%混合軽油

\*3: 支援対象となる取組は、新エネルギー及び新エネルギーの利活用・普及に資する製品・サービス等に係る調査研究、技術開発、実証、実装等の取組  
支援対象者、支援期間は、交付決定日から3年以内。助成限度額、助成率は、1グループあたり最大30億円、対象となる経費の3分の2以内

\*4: 東京都「バイオ燃料活用における事業化促進支援事業」に採択 (<https://www.euglena.jp/news/20240830-2/>)

# 4 原料・製品トレーディング - 継続取引先の開拓

商業プラント稼働後の取引を見据え、原料・製品トレーディングの体制構築を推進  
 2024年度は原料調達と国内販売の継続取引先開拓に注力し、順調に拡大



当社取扱量は  
 15%シェアで  
 年間10万KL規模

年産 125KL  
 実証プラント@横浜市鶴見  
 2024年1月に稼働終了

年産 72.5万KL  
 商業プラント@マレーシア  
 2028年下期迄に稼働予定

# 6.その他事業

# サステナブルアグリテック

グループ第3の事業の柱として、飼料・肥料領域の研究開発や事業開発を推進  
2030年に売上高100億円、調整後EBITDA 10億円規模の事業への育成を目指す

## 事業ポートフォリオ

脱脂操体や未利用資源を、肥料や飼料として活用する  
研究開発や事業を展開

### 飼料領域

ユーグレナ飼料及び脱脂藻体の研究



水産・畜産領域で商品開発



### 肥料領域

未利用資源を肥料原料などに変換

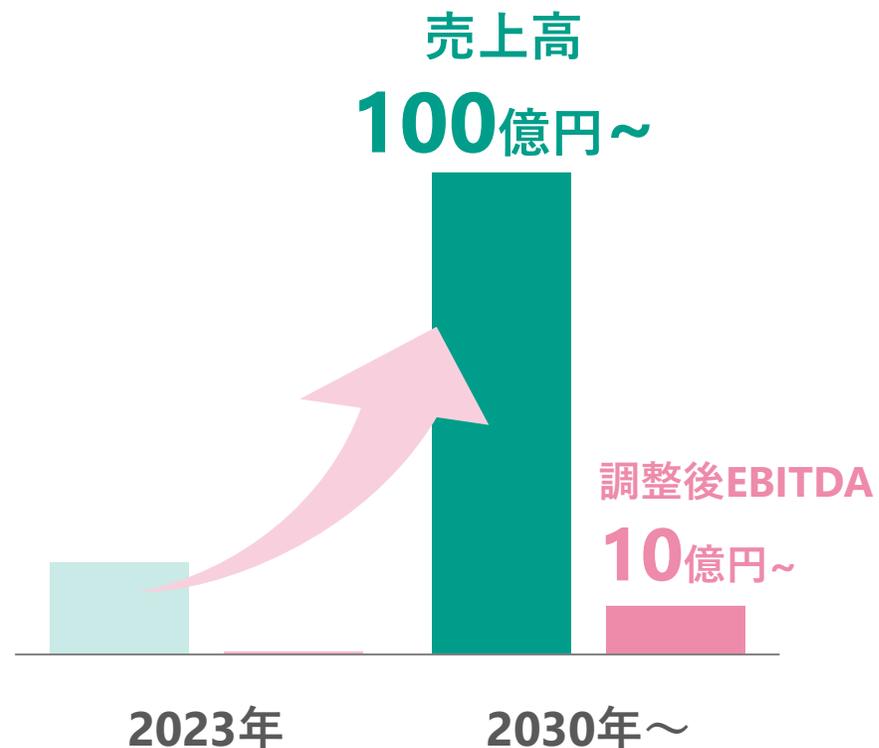


大協肥糧(株)で有機肥料の製造・販売



## 中期的な成長イメージ

新商品の開発、M&A、他事業とのシナジーを軸に事業拡大を狙う



研究開発

事業開発

# サステナブルアグリテック - ターゲット市場

研究開発力と微細藻類の大量培養技術を活かして、機能性・環境負荷低減の側面から肥料・飼料市場にアプローチ

## 機能性の側面

ニーズ

- 成長促進
- 病気耐性  
(歩留まり向上)
- 味の改善

微細藻類利用に  
ポテンシャル、  
環境負荷低減にも  
資する優先テーマ

## 環境負荷低減の側面

- 温暖化ガス排出量の削減
- **サステナブルな代替原料の確保**
  - 肥料：窒素・リン・カリウム
  - 飼料：DHA・タンパク質

微細藻類の  
大規模培養と  
未利用資源開発  
でアプローチ

肥料

- **バイオスティミュラント**
  - 国内約100億円、海外約40億ドルの市場で、今後も拡大見込み
- 肥料添加剤

少量・高単価  
で参入可能

- **有機肥料**
  - 化学肥料（国内約4,200億円、海外約1,450億ドルの市場）からの転換が進む見込み
- 土壌改良剤

飼料

- **配合飼料**
  - 国内約2兆2,900億円、海外約4,000億ドルの市場で、今後も拡大見込み
- 飼料添加剤

- **魚粉代替飼料**
  - 養殖飼料（国内約4,700億円、海外約2,000億ドルの市場）の資源枯渇への懸念大
- 農作物代替飼料
- 飼料添加剤

## 早期黒字化に向けて事業ポートフォリオを再編

貧困・失業・CO<sub>2</sub>排出ゼロに資するソーシャルビジネスを目指す

### 農作物のソーシャル調達

- 日本企業の農作物輸入ニーズを、  
Bangladesh産品で代替
  - 現地農家ネットワークを活用



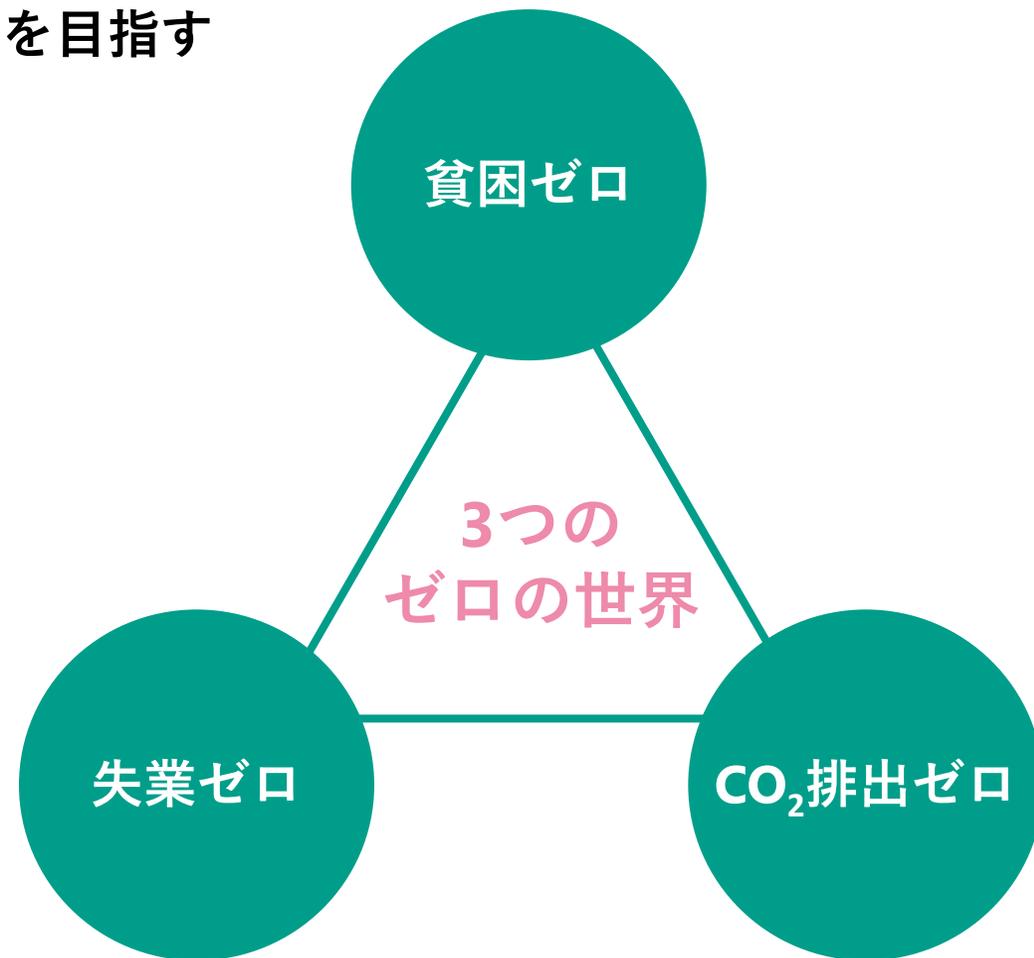
### バイオ燃料原料のソーシャル調達

- SAF向け原料サプライチェーン構築に向けて、  
助成金を活用し実現可能性調査\*1を開始
  - 廃食用油回収や油糧作物栽培の可能性



### ウェルネス向上

- 経済発展に伴い拡大する富裕層・中間層  
向けヘルスケア商品の販売



## 現地の子供たちの栄養改善を目指すGENKIプログラムが11年目 経済発展が著しい Bangladesh における日本企業としてのプレゼンス確立にも寄与

クッキー配布数が  
累計2,000万枚\*1突破



2,000万食



2014年4月開始



1,000万食突破  
(2020年9月)



Bangladesh の  
より広範な人々に  
栄養を届けること  
を目指す



\*1: 2025年3月末時点

# 7.参考資料

# ガバナンス -取締役紹介



代表取締役社長  
出雲 充



取締役代表執行役員 Co-CEO 兼 CFO  
若原 智広



取締役代表執行役員 Co-CEO 兼 COO  
植村 弘子



取締役 兼 指名報酬委員会委員長  
岡島 悦子



取締役（社外取締役）  
琴坂 将広



取締役監査等委員（社外取締役）  
清水 誠



取締役監査等委員（社外取締役）  
望月 愛子



取締役監査等委員（社外取締役）  
村上 未来

# IRメルマガのご案内

IRメルマガではユーグレナのIR情報をタイムリーにお届けしています。  
ぜひご登録ください！

ご登録はこちらから↓



【IR情報は下記HPご参照ください】

・IRウェブサイト

<https://www.euglena.jp/ir/>



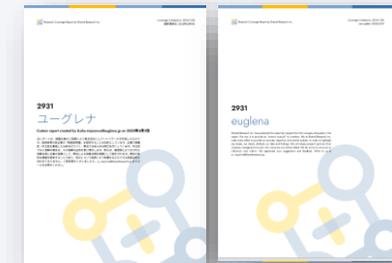
【シェアードリサーチ社による当社レポート】

(日) <https://sharedresearch.jp/ja/companies/2931>

(英) <https://sharedresearch.jp/en/companies/2931>

【株式・IRに関するお問い合わせ】

<https://www.euglena.jp/contact/c03/>



# 補足資料： 2024年12月期通期決算サマリー

# 会社概要

# 1-グレン

いきる、たのしむ、サステナブル。

|         |   |
|---------|---|
| 創業      | 2005年8月9日                                       |
| 本店      | 東京都港区芝5-29-11                                   |
| 資本金     | 163億3,115万円（2024年12月末時点）                        |
| 従業員数*1  | 1,168名（連結）（2024年12月末時点）                         |
| グループ会社  | 連結子会社16社（うち、キューサイ・グループ4社、海外合弁会社1社）（2024年12月末時点） |
| フィロソフィー | Sustainability First（サステナビリティ・ファースト）            |
| パーパス    | 人と地球を健康にする                                      |
| 上場市場    | 東京証券取引所プライム市場                                   |
| 証券コード   | 2931  |
| 株主数     | 118,596名（2024年12月末時点）                           |

# 業績推移サマリー - 連結損益計算書 (2024年度)

| (百万円)                   | 2024/12期 |                  |        |        |        |                       |                  |       |       |        |         |       |       |       |        |
|-------------------------|----------|------------------|--------|--------|--------|-----------------------|------------------|-------|-------|--------|---------|-------|-------|-------|--------|
|                         | 連結合計     |                  |        |        |        | うちユーグレナ <sup>*1</sup> |                  |       |       |        | うちキューサイ |       |       |       |        |
|                         | 1Q       | 2Q <sup>*4</sup> | 3Q     | 4Q     | 合計     | 1Q                    | 2Q <sup>*4</sup> | 3Q    | 4Q    | 合計     | 1Q      | 2Q    | 3Q    | 4Q    | 合計     |
| 売上高 (新区分ベース)            | 11,154   | 12,495           | 11,624 | 12,345 | 47,619 | 4,770                 | 6,225            | 5,406 | 5,800 | 22,201 | 6,384   | 6,269 | 6,218 | 6,546 | 25,418 |
| 直販                      | 8,287    | 8,208            | 8,132  | 8,449  | 33,076 | 2,485                 | 2,590            | 2,597 | 2,705 | 10,377 | 5,802   | 5,619 | 5,535 | 5,744 | 22,700 |
| 流通                      | 854      | 915              | 949    | 1,150  | 3,868  | 271                   | 264              | 301   | 370   | 1,206  | 583     | 651   | 649   | 780   | 2,662  |
| OEM・原料・海外               | 327      | 1,930            | 1,793  | 1,802  | 5,852  | 327                   | 1,930            | 1,762 | 1,785 | 5,804  | 0       | 0     | 31    | 17    | 48     |
| その他                     | 1,687    | 1,441            | 750    | 944    | 4,822  | 1,687                 | 1,441            | 746   | 939   | 4,814  | 0       | 0     | 3     | 4     | 8      |
| 売上原価                    | 3,130    | 4,085            | 3,401  | 3,735  | 14,351 | 2,002                 | 2,945            | 2,270 | 2,477 | 9,694  | 1,128   | 1,140 | 1,131 | 1,258 | 4,657  |
| 売上総利益                   | 8,024    | 8,410            | 8,223  | 8,610  | 33,268 | 2,768                 | 3,280            | 3,136 | 3,323 | 12,507 | 5,256   | 5,130 | 5,087 | 5,288 | 20,761 |
| 粗利率                     | 72%      | 67%              | 71%    | 70%    | 70%    | 58%                   | 53%              | 58%   | 57%   | 56%    | 82%     | 82%   | 82%   | 81%   | 82%    |
| (内 ヘルスケア事業)             | 76%      | 70%              | 74%    | 73%    | 73%    | 65%                   | 56%              | 64%   | 64%   | 62%    | 82%     | 82%   | 82%   | 81%   | 82%    |
| 販売費及び一般管理費              | 7,722    | 8,512            | 8,264  | 8,470  | 32,967 | 3,198                 | 4,050            | 3,691 | 3,520 | 14,459 | 4,523   | 4,461 | 4,573 | 4,950 | 18,508 |
| 販売費                     | 4,967    | 5,161            | 4,927  | 5,211  | 20,266 | 1,761                 | 2,013            | 1,771 | 1,803 | 7,348  | 3,206   | 3,148 | 3,156 | 3,408 | 12,918 |
| (内 広告宣伝費)               | 2,596    | 2,771            | 2,657  | 2,802  | 10,825 | 983                   | 1,130            | 933   | 916   | 3,962  | 1,613   | 1,640 | 1,724 | 1,885 | 6,863  |
| 人件費                     | 1,141    | 1,445            | 1,500  | 1,561  | 5,646  | 651                   | 951              | 888   | 899   | 3,389  | 491     | 494   | 611   | 661   | 2,257  |
| 管理費                     | 1,433    | 1,682            | 1,624  | 1,472  | 6,211  | 621                   | 880              | 846   | 640   | 2,987  | 812     | 802   | 777   | 832   | 3,224  |
| 研究開発費                   | 181      | 224              | 213    | 225    | 844    | 166                   | 207              | 185   | 177   | 735    | 15      | 17    | 28    | 48    | 109    |
| 営業損益                    | 302      | -102             | -40    | 141    | 301    | -431                  | -770             | -555  | -197  | -1,953 | 733     | 668   | 514   | 338   | 2,253  |
| 調整後EBITDA <sup>*2</sup> | 1,071    | 1,051            | 1,125  | 1,083  | 4,330  | -191                  | -147             | 82    | 214   | -42    | 1,262   | 1,198 | 1,043 | 869   | 4,372  |
| 営業外損益                   | -36      | -3               | -153   | 323    | 131    | 67                    | 99               | -71   | 399   | 494    | -103    | -102  | -82   | -76   | -363   |
| (内 助成金収入)               | 23       | 25               | 50     | 4      | 102    | 22                    | 22               | 50    | 3     | 97     | 2       | 3     | 0     | 1     | 6      |
| 経常損益                    | 266      | -105             | -193   | 464    | 432    | -363                  | -671             | -626  | 202   | -1,459 | 630     | 567   | 432   | 262   | 1,891  |
| 特別損益                    | -482     | -303             | 49     | -1     | -737   | -482                  | -319             | 49    | 15    | -737   | 0       | 16    | 0     | -16   | -0     |
| 親会社株主に帰属する当期純損益         | 192      | -519             | -722   | 398    | -651   | na                    | na               | na    | na    | na     | na      | na    | na    | na    | na     |
| 【参考指標】                  |          |                  |        |        |        |                       |                  |       |       |        |         |       |       |       |        |
| 減価償却費 <sup>*3</sup>     | 490      | 777              | 770    | 574    | 2,610  | 105                   | 393              | 385   | 187   | 1,071  | 384     | 384   | 385   | 386   | 1,539  |
| (内 M&A関連)               | 360      | 611              | 610    | 439    | 2,019  | 48                    | 299              | 298   | 127   | 773    | 312     | 312   | 312   | 312   | 1,246  |
| のれん償却額                  | 246      | 244              | 244    | 244    | 978    | 103                   | 100              | 100   | 100   | 404    | 143     | 143   | 143   | 143   | 573    |

\*1: 連結PLからキューサイ・グループPL (キューサイ・グループとその他グループ間の連結相殺反映後) を控除した金額で、グループ会社PLを含む

\*2: 調整後EBITDAは当社独自の財務指標。計算式は、EBITDA(営業利益+のれん償却費及び減価償却費) + 助成金収入 + 株式関連報酬 + 棚卸資産ステップアップ影響額

\*3: 調整後EBITDAの算出に使用した金額であり、連結キャッシュ・フロー計算書の数値とは異なる

\*4: サテリス製薬及び日本ビューテック連結化に伴い計上したのれんの識別可能資産 (顧客関連資産、受注残) への配分が2024/3Qに完了。2024/12期2Qは遡及修正後の数字に修正

# 業績推移サマリー - 連結損益計算書 (2023年度)

| (百万円)                   | 2023/12期 |        |        |        |        |                       |       |       |       |        |         |       |       |       |        |
|-------------------------|----------|--------|--------|--------|--------|-----------------------|-------|-------|-------|--------|---------|-------|-------|-------|--------|
|                         | 連結合計     |        |        |        |        | うちユーグレナ <sup>*1</sup> |       |       |       |        | うちキューサイ |       |       |       |        |
|                         | 1Q       | 2Q     | 3Q     | 4Q     | 合計     | 1Q                    | 2Q    | 3Q    | 4Q    | 合計     | 1Q      | 2Q    | 3Q    | 4Q    | 合計     |
| 売上高 (新区分ベース)            | 10,837   | 11,968 | 11,275 | 12,403 | 46,483 | 4,611                 | 5,603 | 5,002 | 5,935 | 21,152 | 6,226   | 6,365 | 6,273 | 6,467 | 25,331 |
| 直販                      | 8,244    | 8,347  | 8,201  | 8,360  | 33,152 | 2,587                 | 2,682 | 2,537 | 2,635 | 10,442 | 5,658   | 5,665 | 5,664 | 5,724 | 22,710 |
| 流通                      | 891      | 987    | 953    | 1,173  | 4,004  | 322                   | 287   | 344   | 430   | 1,383  | 568     | 700   | 609   | 743   | 2,620  |
| OEM・原料・海外               | 239      | 310    | 353    | 523    | 1,425  | 239                   | 310   | 353   | 523   | 1,425  | 0       | 0     | 0     | 0     | 0      |
| その他                     | 1,463    | 2,324  | 1,767  | 2,347  | 7,902  | 1,463                 | 2,324 | 1,767 | 2,347 | 7,901  | 0       | 0     | 0     | 0     | 1      |
| 売上原価                    | 2,996    | 4,028  | 3,558  | 4,126  | 14,708 | 1,827                 | 2,739 | 2,318 | 2,905 | 9,789  | 1,169   | 1,289 | 1,240 | 1,222 | 4,919  |
| 売上総利益                   | 7,841    | 7,940  | 7,717  | 8,276  | 31,775 | 2,784                 | 2,864 | 2,684 | 3,031 | 11,363 | 5,057   | 5,076 | 5,033 | 5,246 | 20,412 |
| 粗利率                     | 72%      | 66%    | 68%    | 67%    | 68%    | 60%                   | 51%   | 54%   | 51%   | 54%    | 81%     | 80%   | 80%   | 81%   | 81%    |
| (内 ヘルスケア事業)             | 76%      | 74%    | 76%    | 74%    | 75%    | 69%                   | 65%   | 69%   | 64%   | 67%    | 81%     | 80%   | 80%   | 81%   | 81%    |
| 販売費及び一般管理費              | 8,017    | 8,524  | 7,916  | 8,782  | 33,239 | 3,403                 | 3,614 | 3,233 | 3,657 | 13,907 | 4,615   | 4,910 | 4,683 | 5,124 | 19,332 |
| 販売費                     | 5,157    | 5,362  | 4,966  | 5,485  | 20,970 | 1,808                 | 1,984 | 1,679 | 1,864 | 7,334  | 3,349   | 3,378 | 3,287 | 3,621 | 13,636 |
| (内 広告宣伝費)               | 2,669    | 2,789  | 2,561  | 2,951  | 10,970 | 978                   | 1,026 | 880   | 1,005 | 3,889  | 1,690   | 1,763 | 1,682 | 1,946 | 7,082  |
| 人件費                     | 1,176    | 1,249  | 1,341  | 1,505  | 5,271  | 710                   | 743   | 724   | 844   | 3,021  | 466     | 506   | 617   | 661   | 2,250  |
| 管理費                     | 1,397    | 1,610  | 1,321  | 1,429  | 5,756  | 604                   | 590   | 558   | 605   | 2,357  | 792     | 1,021 | 763   | 824   | 3,399  |
| 研究開発費                   | 288      | 303    | 288    | 363    | 1,242  | 281                   | 297   | 272   | 344   | 1,195  | 7       | 6     | 16    | 19    | 47     |
| 営業損益                    | -176     | -584   | -199   | -505   | -1,465 | -619                  | -750  | -549  | -627  | -2,544 | 442     | 166   | 350   | 122   | 1,080  |
| 調整後EBITDA <sup>*2</sup> | 777      | 495    | 708    | 243    | 2,222  | -214                  | -411  | -168  | -414  | -1,207 | 991     | 906   | 876   | 657   | 3,429  |
| 営業外損益                   | 65       | 56     | 41     | -117   | 45     | 179                   | 162   | 184   | -14   | 511    | -114    | -107  | -143  | -103  | -466   |
| (内 助成金収入)               | 189      | 115    | 137    | 33     | 474    | 187                   | 111   | 136   | 31    | 465    | 2       | 3     | 2     | 2     | 9      |
| 経常損益                    | -111     | -529   | -158   | -622   | -1,420 | -439                  | -588  | -365  | -641  | -2,033 | 328     | 60    | 207   | 19    | 614    |
| 特別損益                    | 30       | -9     | -3     | -709   | -691   | 30                    | -6    | -1    | -698  | -675   | 0       | -3    | -3    | -11   | -16    |
| 親会社株主に帰属する当期純損益         | -168     | -746   | -350   | -1,389 | -2,653 | na                    | na    | na    | na    | na     | na      | na    | na    | na    | na     |
| 【参考指標】                  |          |        |        |        |        |                       |       |       |       |        |         |       |       |       |        |
| 減価償却費 <sup>*3</sup>     | 524      | 723    | 504    | 358    | 2,109  | 121                   | 130   | 123   | -32   | 342    | 403     | 593   | 381   | 390   | 1,767  |
| (内 M&A関連)               | 365      | 360    | 360    | 360    | 1,444  | 54                    | 48    | 48    | 48    | 198    | 312     | 312   | 312   | 312   | 1,246  |
| のれん償却額                  | 212      | 212    | 212    | 212    | 847    | 68                    | 68    | 68    | 68    | 273    | 143     | 143   | 143   | 143   | 573    |

\*1: 連結PLからキューサイ・グループPL (キューサイ・グループとその他グループ間の連結相殺反映後) を控除した金額で、グループ会社PLを含む

\*2: 調整後EBITDAは当社独自の財務指標。計算式は、EBITDA(営業利益+のれん償却費及び減価償却費) + 助成金収入 + 株式関連報酬 + 棚卸資産ステップアップ影響額

\*3: 調整後EBITDAの算出に使用した金額であり、連結キャッシュ・フロー計算書の数値とは異なる

# 業績推移サマリー - セグメント別PL

| 事業セグメント別内訳     |          |        |        |        |               |          |        |        |        |               |
|----------------|----------|--------|--------|--------|---------------|----------|--------|--------|--------|---------------|
| (百万円)          | 2023/12期 |        |        |        |               | 2024/12期 |        |        |        |               |
|                | '23Q1    | '23Q2  | '23Q3  | '23Q4  | 合計            | '24Q1    | '24Q2  | '24Q3  | '24Q4  | 合計            |
| <b>連結合計</b>    |          |        |        |        |               |          |        |        |        |               |
| 売上高            | 10,837   | 11,968 | 11,275 | 12,403 | <b>46,483</b> | 11,154   | 12,495 | 11,624 | 12,345 | <b>47,619</b> |
| 増減率            | -10%     | 10%    | -6%    | 10%    | <b>5%</b>     | -10%     | 12%    | -7%    | 6%     | <b>2%</b>     |
| 売上総利益          | 7,841    | 7,940  | 7,717  | 8,276  | <b>31,775</b> | 8,024    | 8,410  | 8,223  | 8,610  | <b>33,268</b> |
| 対売上高比率         | 72%      | 66%    | 68%    | 67%    | <b>68%</b>    | 72%      | 67%    | 71%    | 70%    | <b>70%</b>    |
| 調整後EBITDA      | 777      | 495    | 708    | 243    | <b>2,222</b>  | 1,071    | 1,051  | 1,125  | 1,083  | <b>4,330</b>  |
| 対売上高比率         | 7%       | 4%     | 6%     | 2%     | <b>5%</b>     | 10%      | 8%     | 10%    | 9%     | <b>9%</b>     |
| <b>ヘルスケア事業</b> |          |        |        |        |               |          |        |        |        |               |
| 売上高            | 10,026   | 10,485 | 9,992  | 10,856 | <b>41,359</b> | 10,304   | 11,726 | 10,894 | 11,423 | <b>44,348</b> |
| 増減率            | -11%     | 5%     | -5%    | 9%     | <b>-1%</b>    | -5%      | 14%    | -7%    | 5%     | <b>7%</b>     |
| 売上総利益          | 7,663    | 7,743  | 7,600  | 8,066  | <b>31,072</b> | 7,813    | 8,203  | 8,103  | 8,390  | <b>32,508</b> |
| 対売上高比率         | 76%      | 74%    | 76%    | 74%    | <b>75%</b>    | 76%      | 70%    | 74%    | 73%    | <b>73%</b>    |
| 調整後EBITDA      | 1,301    | 1,067  | 1,261  | 943    | <b>4,572</b>  | 1,642    | 1,609  | 1,732  | 1,584  | <b>6,568</b>  |
| 対売上高比率         | 13%      | 10%    | 13%    | 9%     | <b>11%</b>    | 16%      | 14%    | 16%    | 14%    | <b>15%</b>    |
| <b>バイオ燃料事業</b> |          |        |        |        |               |          |        |        |        |               |
| 売上高            | 52       | 849    | 869    | 1,081  | <b>2,852</b>  | 118      | 188    | 306    | 322    | <b>934</b>    |
| 増減率            | -44%     | 1530%  | 2%     | 24%    | <b>986%</b>   | -89%     | 59%    | 63%    | 5%     | <b>-67%</b>   |
| 売上総利益          | -1       | 34     | 22     | 80     | <b>135</b>    | 19       | 41     | 58     | 50     | <b>167</b>    |
| 対売上高比率         | -2%      | 4%     | 3%     | 7%     | <b>5%</b>     | 16%      | 22%    | 19%    | 15%    | <b>18%</b>    |
| 調整後EBITDA      | -147     | -142   | -85    | -310   | <b>-684</b>   | -124     | -122   | -89    | -89    | <b>-425</b>   |
| 助成金収入          | 79       | 57     | 97     | 0      | <b>233</b>    | 0        | 0      | 0      | 0      | <b>0</b>      |
| <b>その他事業</b>   |          |        |        |        |               |          |        |        |        |               |
| 売上高            | 759      | 634    | 415    | 467    | <b>2,274</b>  | 732      | 581    | 429    | 606    | <b>2,348</b>  |
| 増減率            | 12%      | -17%   | -35%   | 13%    | <b>-10%</b>   | 57%      | -21%   | -26%   | 41%    | <b>3%</b>     |
| 売上総利益          | 180      | 163    | 95     | 132    | <b>569</b>    | 192      | 165    | 64     | 172    | <b>592</b>    |
| 対売上高比率         | 24%      | 26%    | 23%    | 28%    | <b>25%</b>    | 26%      | 28%    | 15%    | 28%    | <b>25%</b>    |
| 調整後EBITDA      | 28       | -41    | -113   | -95    | <b>-222</b>   | -65      | -100   | -166   | -85    | <b>-415</b>   |
| 対売上高比率         | 4%       | -6%    | -27%   | -20%   | <b>-10%</b>   | -9%      | -17%   | -39%   | -14%   | <b>-18%</b>   |
| <b>全社</b>      |          |        |        |        |               |          |        |        |        |               |
| 売上高            | 0        | 0      | -0     | -2     | <b>-2</b>     | 0        | -0     | -5     | -6     | <b>-11</b>    |
| 売上総利益          | 0        | 0      | -0     | -2     | <b>-2</b>     | 0        | 1      | -1     | -1     | <b>-0</b>     |
| 調整後EBITDA      | -404     | -389   | -356   | -296   | <b>-1,444</b> | -382     | -337   | -352   | -327   | <b>-1,398</b> |

| ヘルスケア事業内訳                        |          |       |       |       |               |          |       |       |       |               |
|----------------------------------|----------|-------|-------|-------|---------------|----------|-------|-------|-------|---------------|
| (百万円)                            | 2023/12期 |       |       |       |               | 2024/12期 |       |       |       |               |
|                                  | '23Q1    | '23Q2 | '23Q3 | '23Q4 | 合計            | '24Q1    | '24Q2 | '24Q3 | '24Q4 | 合計            |
| <b>ユーグレナ・ヘルスケア<sup>*1</sup></b>  |          |       |       |       |               |          |       |       |       |               |
| 売上高                              | 1,883    | 2,014 | 1,954 | 2,232 | <b>8,083</b>  | 2,005    | 2,082 | 2,067 | 2,458 | <b>8,613</b>  |
| 売上総利益                            | 1,425    | 1,442 | 1,427 | 1,505 | <b>5,799</b>  | 1,490    | 1,479 | 1,504 | 1,755 | <b>6,228</b>  |
| 対売上高比率                           | 76%      | 72%   | 73%   | 67%   | <b>72%</b>    | 74%      | 71%   | 73%   | 71%   | <b>72%</b>    |
| 調整後EBITDA                        | 173      | 66    | 206   | -19   | <b>428</b>    | 251      | 28    | 224   | 368   | <b>871</b>    |
| 対売上高比率                           | 9%       | 3%    | 11%   | -1%   | <b>5%</b>     | 13%      | 1%    | 11%   | 15%   | <b>10%</b>    |
| <b>エボラ</b>                       |          |       |       |       |               |          |       |       |       |               |
| 売上高                              | 951      | 901   | 932   | 1,023 | <b>3,807</b>  | 869      | 847   | 881   | 943   | <b>3,540</b>  |
| 売上総利益                            | 738      | 722   | 718   | 785   | <b>2,963</b>  | 673      | 670   | 676   | 712   | <b>2,732</b>  |
| 対売上高比率                           | 78%      | 80%   | 77%   | 77%   | <b>78%</b>    | 77%      | 79%   | 77%   | 75%   | <b>77%</b>    |
| 調整後EBITDA                        | 4        | -17   | 90    | 91    | <b>168</b>    | 36       | 42    | 75    | 110   | <b>262</b>    |
| 対売上高比率                           | 0%       | -2%   | 10%   | 9%    | <b>4%</b>     | 4%       | 5%    | 9%    | 12%   | <b>7%</b>     |
| <b>MEJ</b>                       |          |       |       |       |               |          |       |       |       |               |
| 売上高                              | 393      | 444   | 413   | 445   | <b>1,695</b>  | 302      | 284   | 276   | 253   | <b>1,114</b>  |
| 売上総利益                            | 325      | 347   | 319   | 362   | <b>1,354</b>  | 216      | 243   | 224   | 208   | <b>891</b>    |
| 対売上高比率                           | 83%      | 78%   | 77%   | 81%   | <b>80%</b>    | 72%      | 86%   | 81%   | 82%   | <b>80%</b>    |
| 調整後EBITDA                        | 71       | 25    | 36    | 117   | <b>249</b>    | -7       | 14    | 72    | 50    | <b>129</b>    |
| 対売上高比率                           | 18%      | 6%    | 9%    | 26%   | <b>15%</b>    | -2%      | 5%    | 26%   | 20%   | <b>12%</b>    |
| <b>キューサイ・グループ<sup>*2</sup></b>   |          |       |       |       |               |          |       |       |       |               |
| 売上高                              | 6,264    | 6,408 | 6,309 | 6,508 | <b>25,489</b> | 6,428    | 6,319 | 6,257 | 6,591 | <b>25,596</b> |
| 売上総利益                            | 5,095    | 5,120 | 5,069 | 5,286 | <b>20,570</b> | 5,300    | 5,180 | 5,121 | 5,329 | <b>20,930</b> |
| 対売上高比率                           | 81%      | 80%   | 80%   | 81%   | <b>81%</b>    | 82%      | 82%   | 82%   | 81%   | <b>82%</b>    |
| 調整後EBITDA                        | 1,028    | 949   | 911   | 697   | <b>3,586</b>  | 1,305    | 1,248 | 1,077 | 910   | <b>4,541</b>  |
| 対売上高比率                           | 16%      | 15%   | 14%   | 11%   | <b>14%</b>    | 20%      | 20%   | 17%   | 14%   | <b>18%</b>    |
| <b>サティス製薬・グループ<sup>*3</sup></b>  |          |       |       |       |               |          |       |       |       |               |
| 売上高                              | -        | -     | -     | -     | <b>-</b>      | 13       | 1,659 | 1,567 | 1,310 | <b>4,548</b>  |
| 調整後EBITDA                        | -        | -     | -     | -     | <b>-</b>      | -5       | 222   | 305   | 149   | <b>672</b>    |
| 対売上高比率                           | -        | -     | -     | -     | <b>-</b>      | -39%     | 13%   | 19%   | 11%   | <b>15%</b>    |
| <b>事業内共通・相殺、はこ社<sup>*4</sup></b> |          |       |       |       |               |          |       |       |       |               |
| 売上高                              | 536      | 717   | 383   | 648   | <b>2,285</b>  | 686      | 535   | -153  | -132  | <b>937</b>    |
| 調整後EBITDA                        | 25       | 44    | 18    | 57    | <b>142</b>    | 62       | 55    | -20   | -3    | <b>93</b>     |

\*1: ユーグレナ社のヘルスケア事業及びグループ会社のLIGUNA（2024年3Q以降はユーグレナ社に吸収合併）、八重山殖産、上海ユーグレナ（2024年1Q清算）の合計

\*2: Q-Partners、キューサイ、キューサイプロダクツ、キューサイファーム島根、CQベンチャーズ（2024年1月吸収合併により消滅）の合計。内部取引相殺を区分したため、前頁数値と相違あり

\*3: サティス製薬、日本ビューテック、ナユタの3社。サティス製薬及び日本ビューテックは2024/3末をみなし取得日として連結化、ナユタは2024/2末をみなし取得日として連結化

\*4: ヘルスケア事業全体の共通費、各ヘルスケア事業内グループ間の連結相殺、はこ社（2024/6末全株式譲渡）の合計

# 業績推移サマリー - 連結貸借対照表

サティス製薬G  
連結化\*1

サティス製薬Gの  
取得原価の配分完了

| (百万円)           | 2022/12末      | 2023/3末       | 2023/6末       | 2023/9末       | 2023/12末      | 2024/3末*2     | 2024/6末*2     | 2024/9末       | 2024/12末      |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>流動資産</b>     | <b>19,694</b> | <b>26,225</b> | <b>24,560</b> | <b>24,791</b> | <b>24,431</b> | <b>29,438</b> | <b>29,196</b> | <b>29,408</b> | <b>30,865</b> |
| 現金及び預金          | 9,954         | 16,819        | 16,299        | 15,698        | 15,792        | 18,855        | 19,091        | 19,806        | 20,631        |
| 棚卸資産            | 4,623         | 4,677         | 4,193         | 4,148         | 3,685         | 4,360         | 4,364         | 4,033         | 3,661         |
| その他             | 5,117         | 4,729         | 4,069         | 4,944         | 4,954         | 6,223         | 5,741         | 5,570         | 6,573         |
| <b>固定資産</b>     | <b>37,581</b> | <b>37,049</b> | <b>36,257</b> | <b>35,664</b> | <b>35,188</b> | <b>44,279</b> | <b>43,494</b> | <b>42,180</b> | <b>42,391</b> |
| 有形固定資産          | 5,848         | 5,795         | 5,771         | 5,687         | 5,507         | 6,971         | 6,681         | 6,185         | 6,048         |
| 無形固定資産          | 30,023        | 29,489        | 28,771        | 28,284        | 27,764        | 35,879        | 35,085        | 34,243        | 33,565        |
| （内 のれん）         | 12,486        | 12,274        | 12,062        | 11,851        | 11,639        | 12,963        | 12,719        | 12,475        | 12,231        |
| （内 顧客関連資産）      | 16,174        | 15,825        | 15,482        | 15,139        | 14,796        | 21,237        | 20,816        | 20,396        | 19,976        |
| 投資その他の資産        | 1,710         | 1,765         | 1,715         | 1,693         | 1,917         | 1,429         | 1,729         | 1,752         | 2,778         |
| <b>総資産</b>      | <b>57,276</b> | <b>63,274</b> | <b>60,817</b> | <b>60,455</b> | <b>59,619</b> | <b>73,717</b> | <b>72,690</b> | <b>71,588</b> | <b>73,256</b> |
| <b>負債</b>       | <b>37,922</b> | <b>40,808</b> | <b>39,082</b> | <b>39,011</b> | <b>39,405</b> | <b>42,819</b> | <b>41,422</b> | <b>40,835</b> | <b>41,143</b> |
| 流動負債            | 12,277        | 10,787        | 10,275        | 10,338        | 12,271        | 13,038        | 12,278        | 12,152        | 12,812        |
| （内 短期借入金）       | 2,709         | 2,732         | 2,509         | 2,973         | 3,294         | 4,558         | 4,403         | 4,360         | 4,145         |
| 固定負債            | 25,645        | 30,021        | 28,807        | 28,672        | 27,133        | 29,782        | 29,143        | 28,683        | 28,331        |
| （内 長期借入金）       | 19,497        | 19,247        | 18,120        | 18,101        | 16,972        | 18,090        | 16,688        | 16,033        | 15,964        |
| （内 繰延税金負債）      | 5,330         | 5,159         | 5,071         | 4,955         | 4,857         | 6,230         | 6,037         | 6,230         | 5,944         |
| （内 社債）          | -             | 4,800         | 4,800         | 4,800         | 4,800         | 4,800         | 5,800         | 5,800         | 5,800         |
| <b>純資産</b>      | <b>19,354</b> | <b>22,466</b> | <b>21,736</b> | <b>21,444</b> | <b>20,215</b> | <b>30,898</b> | <b>31,269</b> | <b>30,753</b> | <b>32,113</b> |
| 株主資本            | 18,958        | 22,456        | 21,736        | 21,459        | 20,070        | 30,826        | 31,183        | 30,469        | 30,918        |
| （内 資本金）         | 13,985        | 15,818        | 15,831        | 15,868        | 15,868        | 15,868        | 16,306        | 16,306        | 16,331        |
| （内 資本剰余金）       | 13,316        | 15,149        | 15,162        | 15,199        | 15,199        | 16,419        | 16,857        | 16,857        | 16,882        |
| （内 利益剰余金）       | (8,309)       | (8,477)       | (9,223)       | (9,573)       | (10,962)      | (1,426)       | (1,945)       | (2,659)       | (2,261)       |
| その他             | 396           | 10            | (0)           | (15)          | 144           | 72            | 86            | 284           | 1,195         |
| <b>負債・純資産合計</b> | <b>57,276</b> | <b>63,274</b> | <b>60,817</b> | <b>60,455</b> | <b>59,619</b> | <b>73,717</b> | <b>72,690</b> | <b>71,588</b> | <b>73,256</b> |

\*1: サティス製薬、日本ビューテック、ナユタの3社。サティス製薬及び日本ビューテックは2024/3末をみなし取得日として連結化、ナユタは2024/2末をみなし取得日として連結化  
2024/3末時点のBSでは、サティス製薬グループの連結に伴うのれん6,914百万円を暫定金額で計上。3Qに取得原価の配分が完了し、のれんの金額を1,899百万円に修正

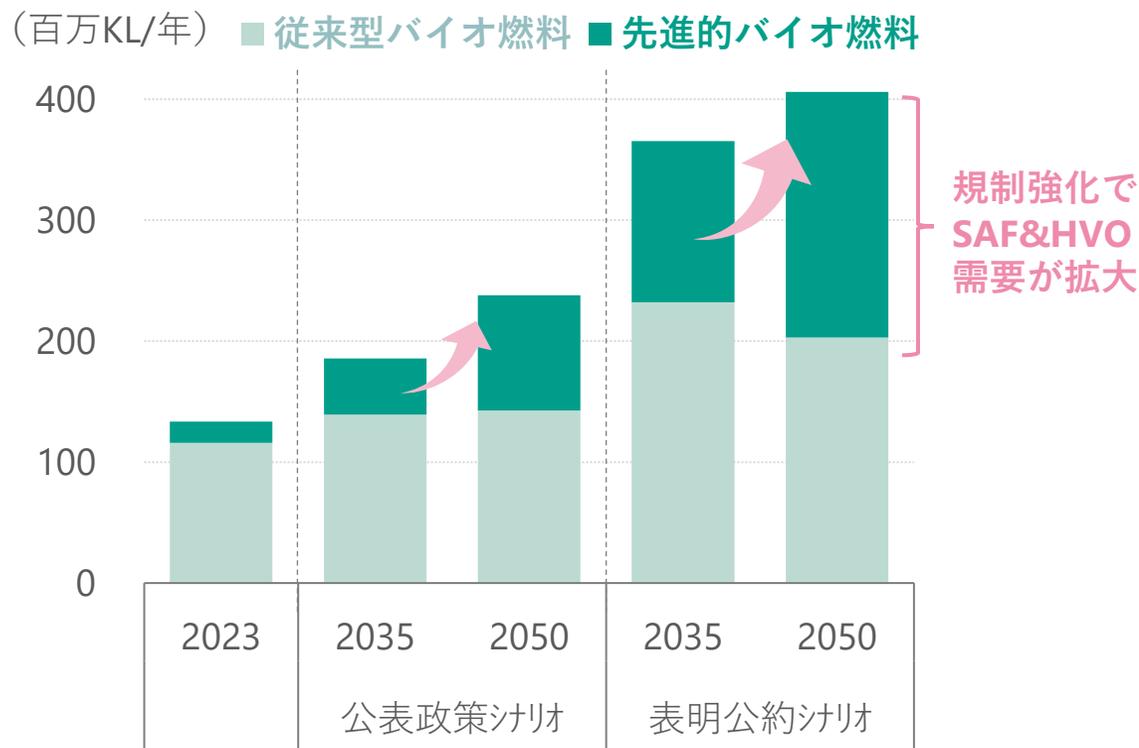
\*2: サティス製薬及び日本ビューテック連結化に伴い計上したのれんの識別可能資産（顧客関連資産、受注残）への配分が2024/3Qに完了。2024/3末及び2024/6末は遡及修正後の数字に修正

# 補足資料： バイオ燃料事業

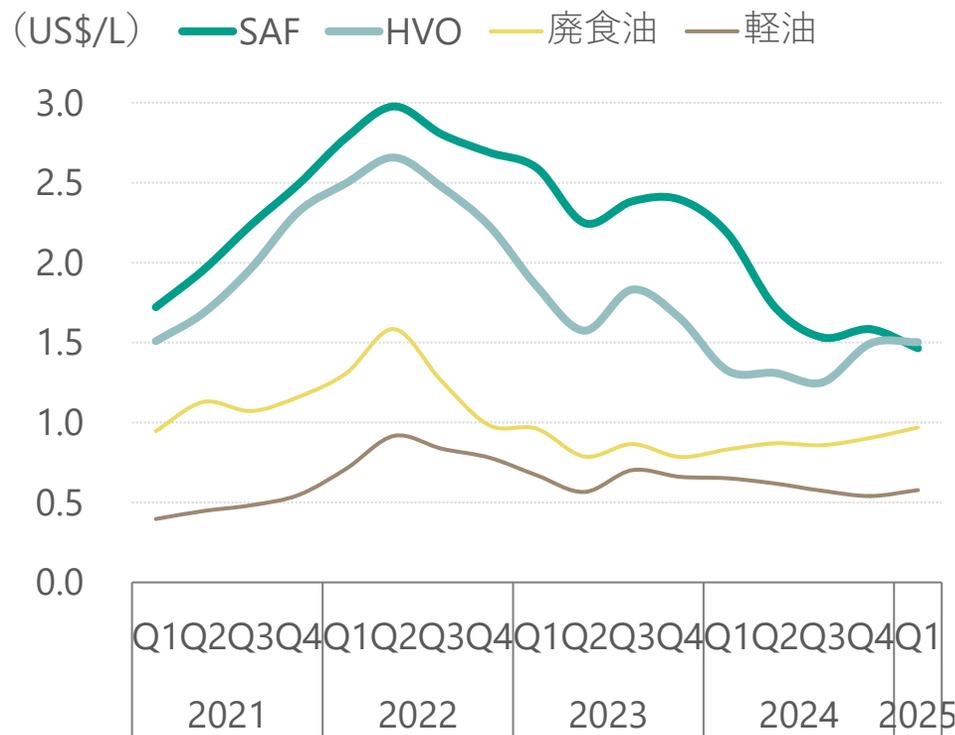
# 世界のバイオ燃料市場の動向

導入義務やインセンティブ強化によりバイオ燃料需要は飛躍的に拡大  
供給過多や米国政策動向で短期的に軟調に推移するも中期的には需給環境改善による反転を見込む

世界のバイオ燃料需要の見込み\*1,2



バイオ燃料価格 (欧州) \*3



2025年1Qは US\$1.5/l (約210円/l)\*3 前後で推移

2025年は 欧州で需給環境が改善見通し

\*1: IEA "World Energy Outlook 2024" (2024)データを基に当社で作成

\*2: 「従来型」 = 農作物由来の第一世代バイオ燃料、「先進的」 = 廃棄物や非可食植物など食糧生産と競合しない持続可能な原料で製造されたバイオ燃料

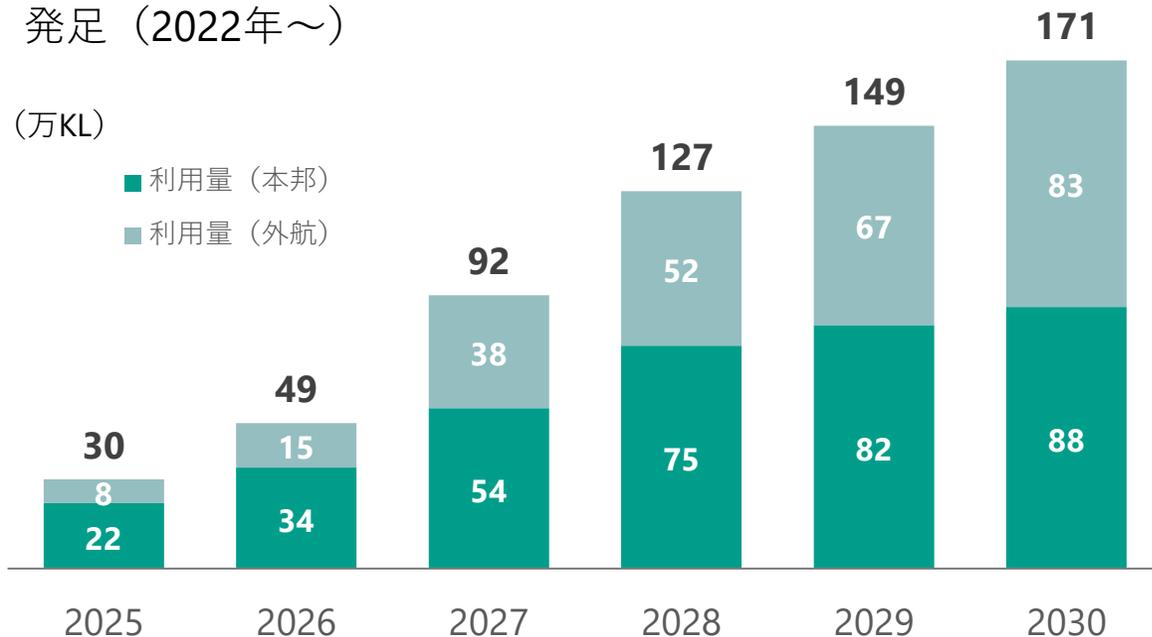
\*3: Argus社データを基に当社で作成した参考値で、実際の価格は地域や取引条件によって異なる。比重は燃料0.8g/cm<sup>3</sup>・廃食油0.9g/cm<sup>3</sup>、\$1=150円で試算

# バイオ燃料普及に向けた国内の動き

## 日本国内でも脱炭素やバイオ燃料導入に向けた動きが加速

### 日本のSAF需要見通し\*1

- 経済産業省は、2030年に国内で生産・供給されたジェット燃料のCO2排出量2019年比5%以上削減を石油元売り企業に義務付ける方針を提示
- 持続可能な航空燃料（SAF）の導入促進に向けた官民協議会発足（2022年～）



### 脱炭素に向けた国内方針

#### GHG排出量削減目標\*2

- 2030年度46%削減（2013年度比）
- 2035年度60%削減（2013年度比）
- 2040年度73%削減（2013年度比）
- 2050年カーボンニュートラル宣言

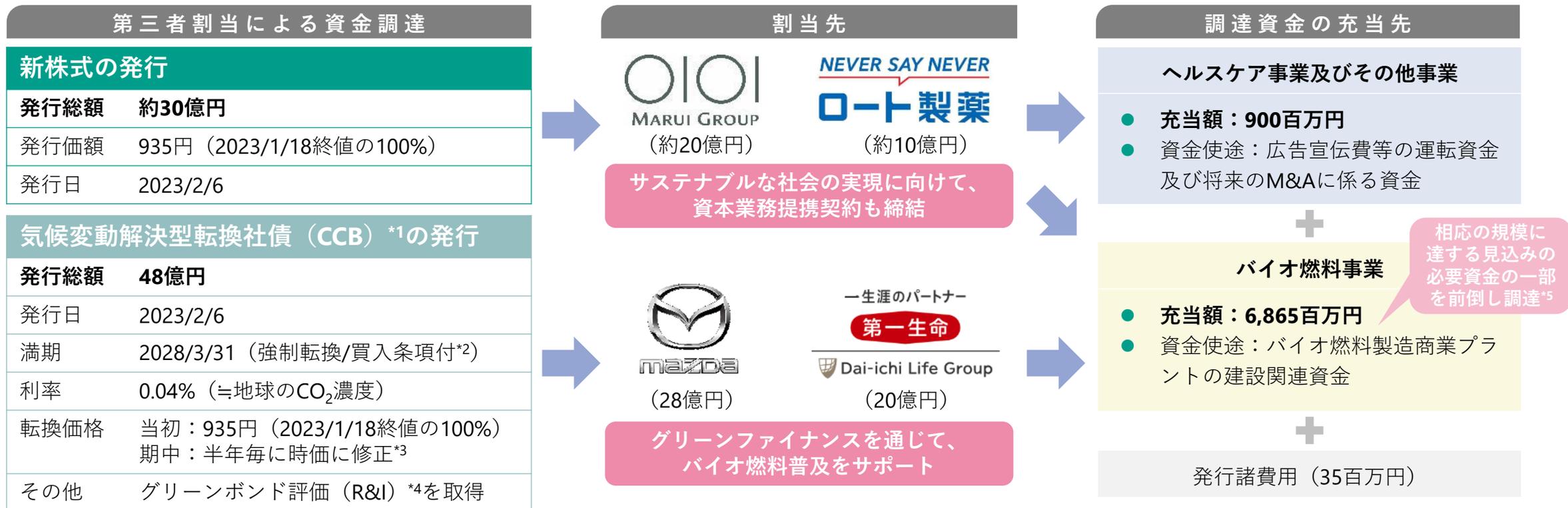
#### 目標達成に向けた政策・規制

- 2026年にGX-ETS（排出権取引制度）開始
- 2028年に炭素税導入の議論が継続

# バイオ燃料事業の商業化 - 資金調達

## パートナー4社に対する第三者割当により、計約78億円を調達

商業化プロジェクト資金の一部を調達するとともに、ヘルスケア/その他事業の成長資金を確保



相応の規模に達する見込みの必要資金の一部を前倒し調達\*5

\*1: "Climate" Convertible Bond = 気候変動解決に向けたコミットメントを体現する資金調達として、気候をあるべき姿に「転換」という意思を込めた当社独自のネーミング  
 \*2: 2025/3/31迄にバイオ燃料商業プラントに係る資金拠出が確定した場合等は満期前日に強制転換、確定しなかった場合は2025/4/1に発行価格で買入  
 \*3: 当初転換価格に対して上限120%/下限80%の範囲内で、毎年3/31及び9/30 (初回は2023/9/30) に修正日の時価に修正 (東京証券取引所の定めるMSCB等には該当せず)  
 \*4: (株) 格付投資情報センターより、国際資本市場協会 (ICMA) の「グリーンボンド原則2021」及び環境省の「グリーンボンドガイドライン2022年版」に則った資金調達である旨のセカンドパーティーオピニオンを取得  
 \*5: 今回調達した資金では、今後確定していく最終的な当社必要資金拠出額を満たせない見込みであり、本最終投資決定までの間に、株式市場への影響にも配慮しながら、エクイティ性資金調達や本プロジェクトから期待されるキャッシュフローを活用した負債性資金調達等様々な資金調達手法を新たに検討、実施することで、当社必要資金拠出額の不足分を新たに調達していく予定

# 補足資料： ヘルスケア事業

# サティス製薬グループ - 企業概要

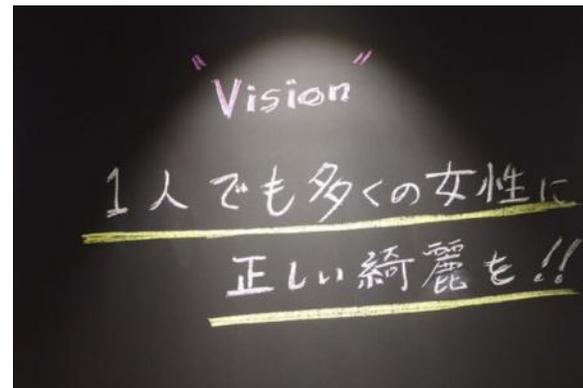


The Strategic FAB Company  
SATICINE MEDICAL

化粧品D2Cの新興企業から高く評価され、多数のヒットブランドも支援している企業グループ

## サティス製薬グループの特徴

- 「1人でも多くの女性に正しい綺麗を」を理念に掲げ、化粧品D2Cブランドの支援に強みを持つODM企業
- 受託開発製造だけではなく高い製品企画力を有し、これまで**800以上の新興ブランド立ち上げを支援**
- **複数のヒットブランドを立ち上げ当初から継続的に支援してきた実績あり**
- 研究部・開発部で約45名の体制を持ち、**化粧品に特化した高い研究開発力を有する**



# サティス製薬グループ - グループ会社化の狙い

## 2024年2月、化粧品ODM事業を展開するサティス製薬グループが当社グループに参画

理念・文化における高い親和性と相互の機能補完性を軸に、グループ連携による成長とシナジー創出を目指す

ユーグレナ



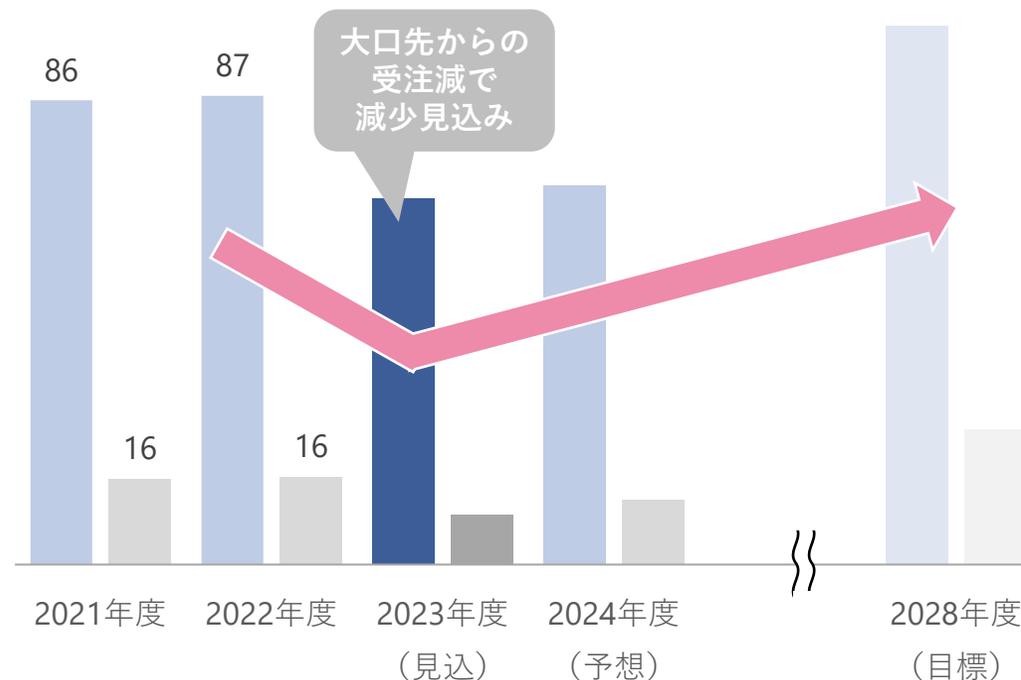
The Strategic FAB Company  
SATICINE MEDICAL  
JAPAN BEAUTECH  
日本ビューテック



### サティス製薬グループの業績推移と中期目標

■ 売上高 ■ 調整後EBITDA

単位：億円



ユーグレナ

ユーグレナ

・ミッション  
・理念

- ・ 人と地球をもっと綺麗に、ずっと綺麗に
- ・ 1人でも多くの女性に正しい綺麗を
- ・ パーパス
- ・ 事業の軸
- ・ 人と地球を健康にする
- ・ 生涯続く健康の支援、環境配慮型の商品開発

背景

- ・ ユーグレナの基礎研究力及び営業・マーケティング力、サティス製薬グループの化粧品に特化した研究開発力及び製品開発力のシナジー創出を狙う
- ・ ユーグレナと理念・文化的親和性が高い

今後の  
方針/狙い

- ・ 化粧品ODM事業を当社のヘルスケア事業における中核事業として位置づける
- ・ 当社グループの更なる成長、及びヘルスケア事業に関連するサステナブルな未来の共創を実現

ユーグレナ

\* 2023年度の売上高・調整後EBITDAは現時点の見込みで、グループ内部取引（ユーグレナ・グループとの既存取引は除く）を消去し簡易的に3社を連結した数値。

# サティス製薬グループ - 成長ポテンシャル

サティス製薬グループは、化粧品市場の中でも高い成長性が見込まれる「D2C×スタートアップ・小規模企業」のセグメントに特化した独自のポジションを形成

サティス製薬グループの  
マーケットポジション



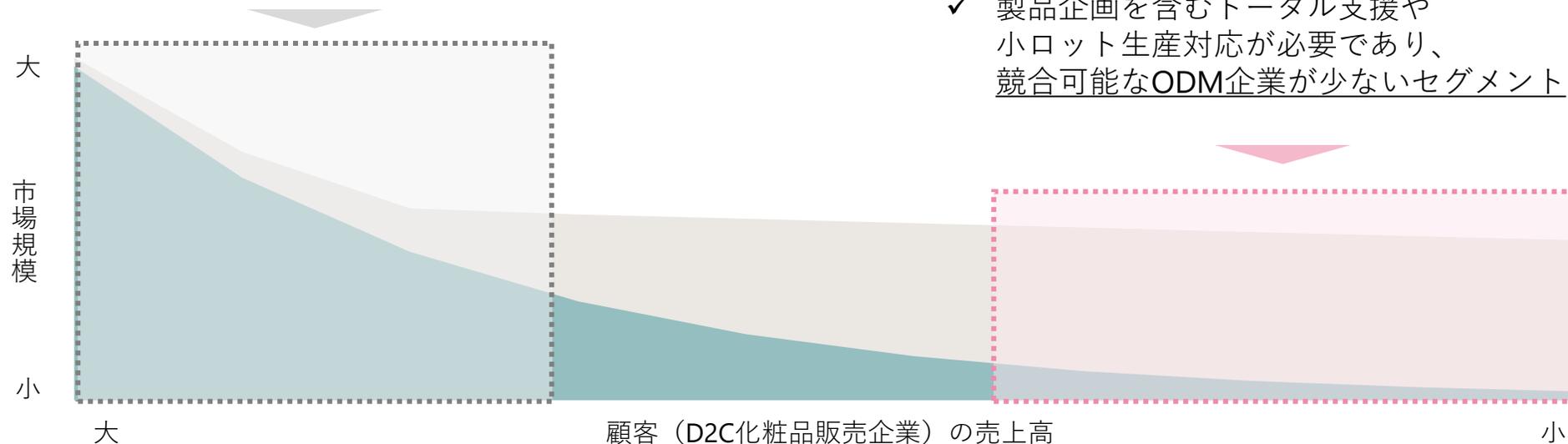
## 成熟企業・大規模企業

- ✓ マーケット規模大、成長性低
- ✓ 主要ODMプレイヤーがターゲットとする競合の多いセグメント

## スタートアップ・小規模企業

(サティス製薬グループのメイン顧客)

- ✓ 顧客成長性高、市場成長余地大
- ✓ 製品企画を含むトータル支援や小ロット生産対応が必要であり、競合可能なODM企業が少ないセグメント



凡例

市場成長余地

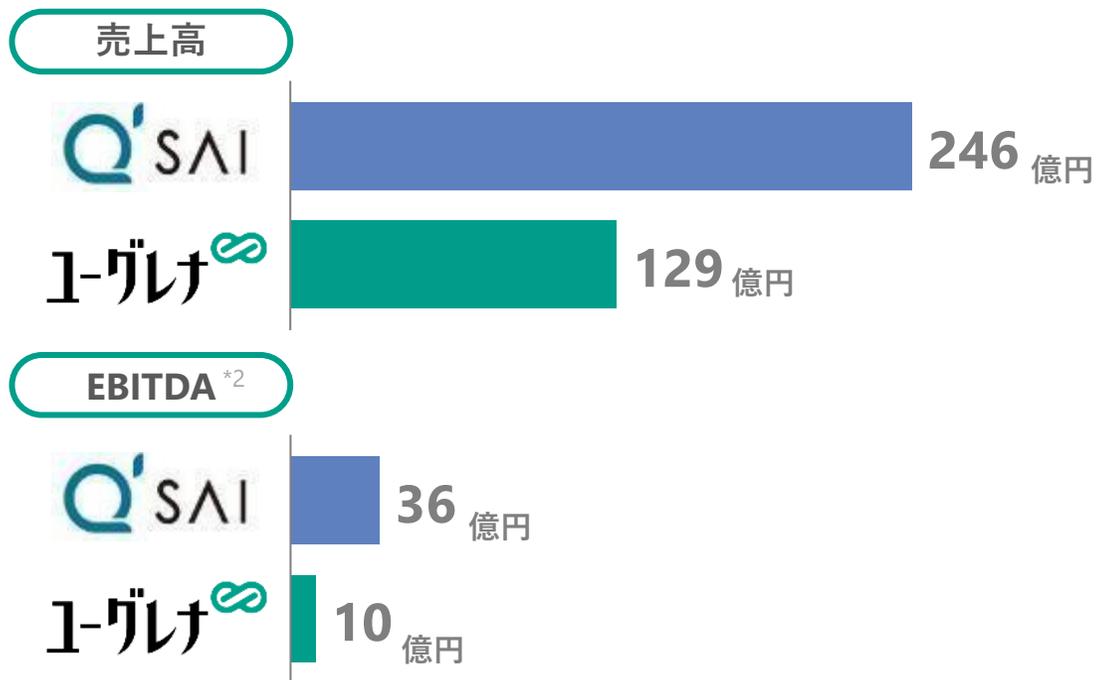
現在の市場規模

注：本スライドはイメージであり、顧客企業の成長及びサティス製薬グループの成長を約束するものではありません

# キューサイの概要

①55年の歴史と高い知名度、②TVCMやコールセンターの通販ノウハウ、③ヒット商品を生み出す商品開発力を強みに通販主体で健康食品/化粧品を展開。主力3商品はトップクラスのシェアを誇る

## キューサイと当社のPL比較\*1



## キューサイの強みとチャネル別/商品別売上構成

### 歴史と知名度

55年の歴史

- 健康食品/スキンケア通販業界における老舗企業

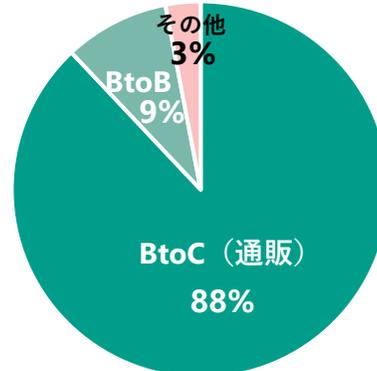
### 通販ノウハウ

- シニア層を中心に約**38**<sup>\*3</sup>万人の通販顧客
- TVCMやコールセンター運用のノウハウを蓄積

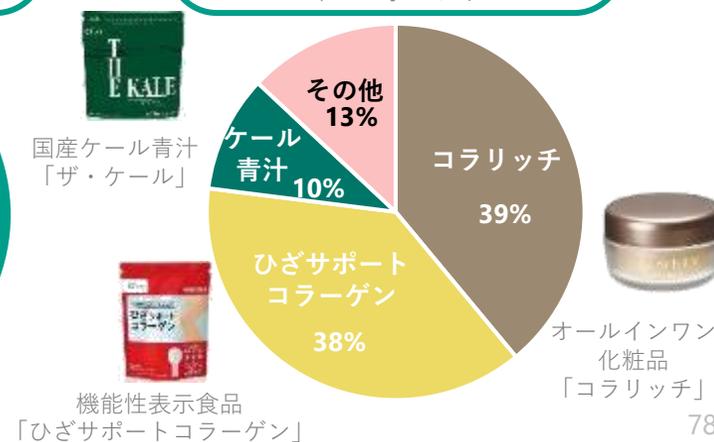
### 商品開発力

- 数々の**ヒット商品**を生み出す商品開発体制

### チャネル別売上構成 (2020/12期)



### 商品別売上構成 (2020/12期)



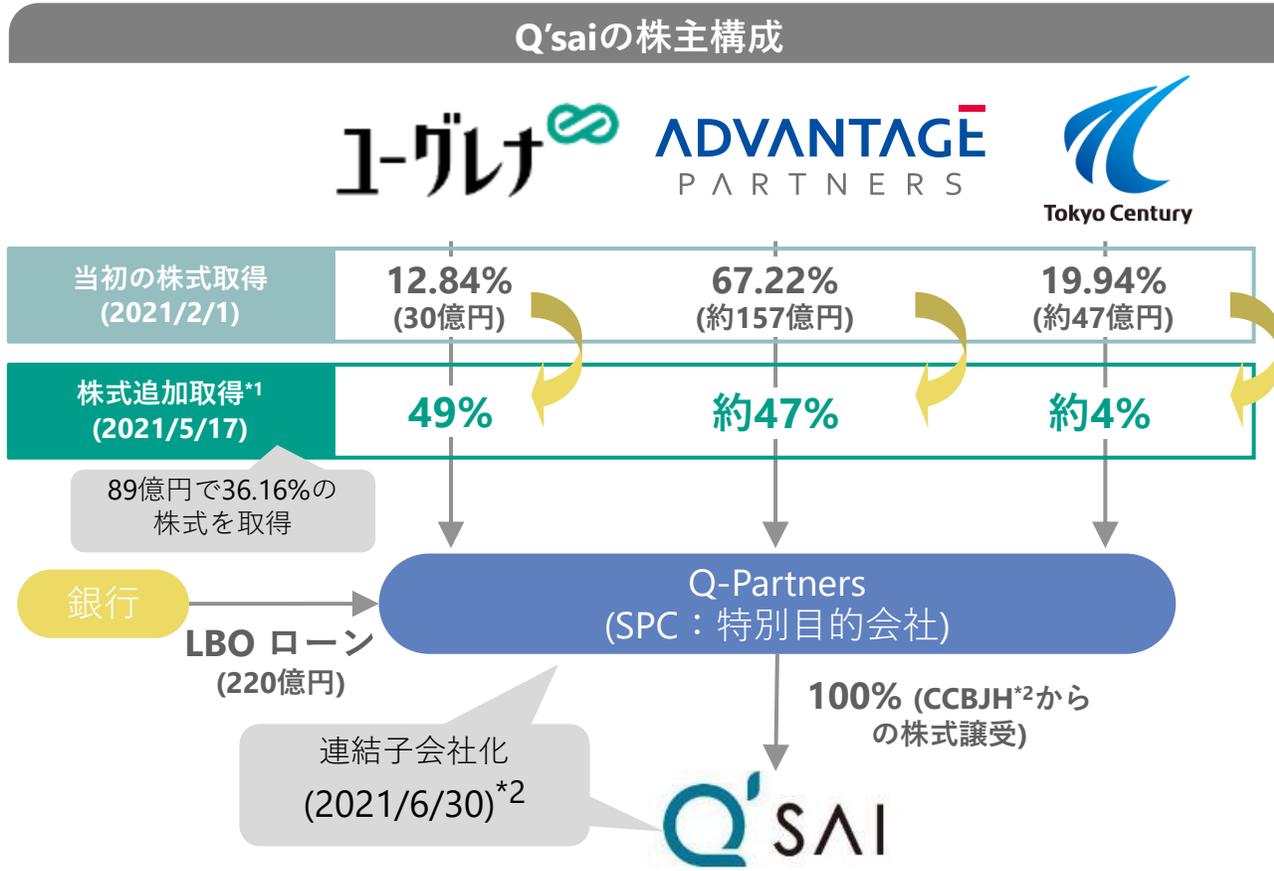
\*1: ヘルスケア領域において、キューサイは2020年12月期実績で、ユーグレナは2020年9月期実績で表示

\*2: ユーグレナはヘルスケア領域（有価証券報告書のセグメント開示における「ヘルスケア事業」からバイオインフォマティクス事業、先端技術研究、ソーシャルビジネス等を除き「ヘルスケア領域」と定義）の調整後EBITDA（=EBITDA+助成金収入+株式関連報酬）ベース（なお、コーポレート関連費用は含まず）で記載。EBITDA=営業利益+減価償却費+のれん償却費で算出

\*3: 2020年12月末時点の月次アクティブ顧客数（新規顧客数+既存顧客数）

# キューサイ買収の概要 – 連結子会社化とその後の方針

2021年に119億円でキューサイの49%株式を取得し連結子会社化、  
2023年8月以降に残り51%の株式を262億円以上で取得する権利を保有



## APファンド及び東京センチュリーの保有株式に関するメカニズム

- シナリオ1 株式譲渡完了から2年半後 (2023年8月) 以降
  - コール・オプション
    - APファンド及び東京センチュリーが保有する全てのQ-Partners株式を当社が取得する権利を有する
    - 譲渡価額は、262億円を下限として行使時期に応じて変動
- シナリオ2 株式譲渡完了から3年半後 (2024年8月) 以降
  - IPO等による第三者売却
    - 当社、APファンド及び東京センチュリーの一部又は全部が、保有するQ-Partners株式を連携して第三者に売却可能となる (様々な手法を検討)
- シナリオ3 株式譲渡完了から4年後 (2025年2月) 以降
  - プット・オプション
    - APファンド及び東京センチュリーが当社に対して、保有する全てのQ-Partners株式を売却する権利を有する
    - キューサイのEBITDAが所定の水準を達成していることを条件に行使され、譲渡価格の総額は、143-239億円の範囲でキューサイのEBITDA水準に応じて変動

Copyright Euglena Co., Ltd. All rights reserved.

\*1: 当社がQ-Partnersによるキューサイ株式の取得完了後から約1年間、キューサイの連結子会社化のために必要となる数のQ-Partners株式を、APファンド及び東京センチュリーから取得できる権利  
\*2: CCBJH=コカ・コーラ ポトラーズジャパンホールディングス株式会社

# キューサイ連結子会社化の意義 - シナジーの創出

当社とキューサイは親和性と補完性が高く、事業連携やシナジーの可能性が大きい

→ 事業連携の強化により事業成長を加速化すべく連結子会社化を実施

全世代の心身の健康を美食両面でサポート

両社の類似性/補完性を活かしたシナジーの創出



|              | ユ-グレナ <sup>∞</sup>                      | Q'SAI                           |
|--------------|---|---------------------------------|
| 商品<br>ラインナップ | 健康食品<br>スキンケア                           | 健康食品<br>スキンケア                   |
| バリュー<br>チェーン | 物流、コールセンター、システム等共通機能が類似                 |                                 |
| 販売チャネル       | 通販からマルチチャネルへ移行中                         |                                 |
| 対象顧客         | 若年層顧客開拓<br>が進行中                         | シニア層中心                          |
| ブランド         | ESG/SDGs領域での<br>取り組みなどによる<br>独自のブランディング | 55年の歴史を持つ<br>老舗企業としての<br>安心/安全感 |

注 当社及びキューサイの内部データより作成

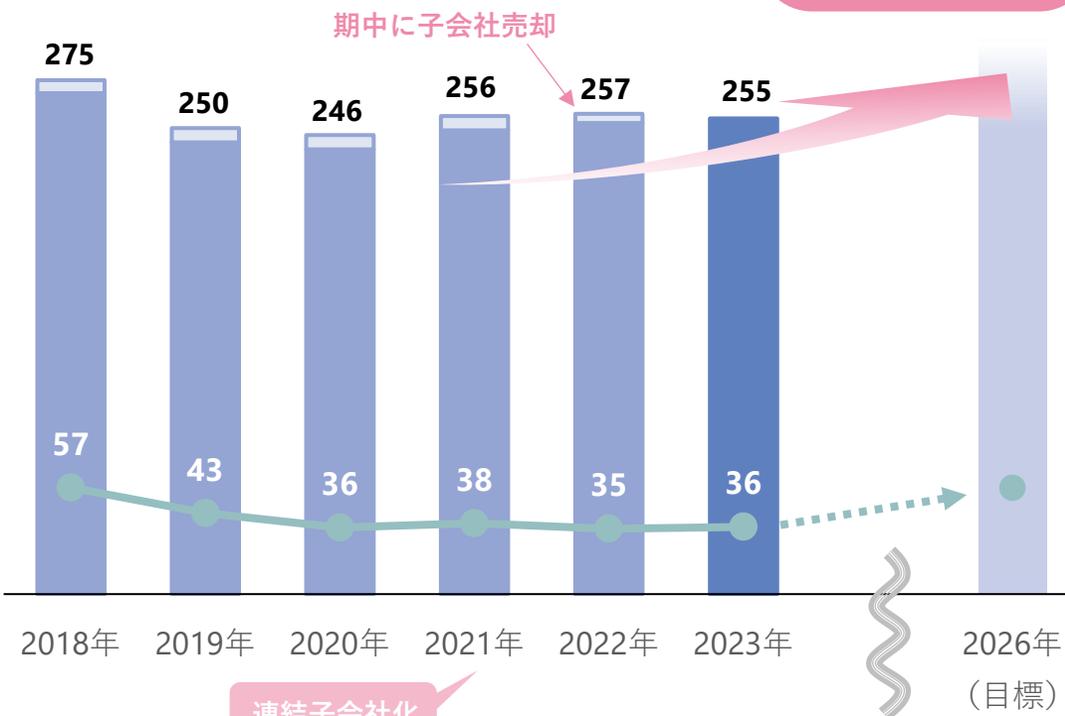
## 2021年の連結子会社化以降の経営改善を経て、2024年より再成長ステージへ

成長投資を拡大するとともに、引き続きグループシナジー創出に注力

### 業績推移

(億円)

■ うちキューサイ分析研究所 ■ 売上高 ● EBITDA



### 連結子会社化後の取り組み

- **経営改善**：各種施策により広告投資効率・LTVが改善し、安定成長に向けた事業基盤を構築。今後はECやデジタルマーケティングの強化に注力
- **ブランディング**：「ウェルエイジング支援カンパニー」への転換に向けて各種施策を実施
- **グループシナジー**：キューサイ工場への製造移管によるコストシナジーを実現

### 商品ポートフォリオ

- 「アンチエイジング」ではなく、歳を取ることを肯定しながら幸せを実現する「**ウェルエイジング**」をコンセプトとした商品群



ひざサポートコラーゲン



ザ・ケール



コラリッチ

