

Euglena Group

2024年12月期第2四半期決算説明

株式会社ユーグレナ
東証プライム市場（証券コード：2931）

2024.08.08

【留意点】 当社は、2021年8月26日開催の臨時株主総会における承認決議により、決算期（事業年度の末日）を9月末から12月末に変更致しました。その結果、2021年12月期（第17期）は経過期間として2020年10月から2021年12月までの15ヶ月間の決算期となります。

【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。

エグゼクティブサマリー

連結業績

- **2024年1H業績は堅調な進捗、1Qに続き営業黒字を達成**
 - 売上高236億円、前期比+4%
 - 調整後EBITDA 21億円、前期比1.7倍
 - 営業利益も3.5億円の黒字達成
 - いずれも、サティス製薬の連結化が大きく寄与
- **通期業績予想*1を修正**
 - 売上高は480億円（▲45億円）へ下方修正、はこ社売却やバイオ燃料の大口取引計画の見直し影響等を考慮
 - 調整後EBITDAは38億円（+2億円）へ上方修正、ヘルスケア事業の堅調な上期進捗を考慮
- **バイオ燃料事業の商業化実現で、サステナブルな成長へ**
 - 売上高1,000億円規模・調整後EBITDA 160億円相当*2の収益ポテンシャルを有する事業ポートフォリオを構築

バイオ燃料事業

- **マレーシア商業プラント建設に関する最終投資決定を完了**
 - プロジェクト規模は約13億ドル相当
 - 2028年下期迄の稼働開始を目指す
 - 最大で当社シェア15%、年間10万KL規模の原料・製品取扱いを目指す
 - 15%出資時の収益ポテンシャルは、売上高で300億円規模、税引前利益で60億円超
- **商業化に向けたトレーディング体制とサプライチェーンの構築を推進**
 - 下期は原料サプライヤー開拓と製品輸入・販売の拡大に注力
 - 羽田空港でのSAF供給・販売や国内HVO供給拡大に向けたパートナーシップを構築
- **バイオ燃料原料用ユーグレナ生産の実現に向けた研究開発に注力**
 - マレーシア・石垣島・鶴見の3拠点で大規模・低コスト培養研究が着実に進捗
 - 生産性向上に資する品種改良技術も開発

ヘルスケア事業

- **2024年1H業績は堅調な進捗**
 - 売上高220億円、前期比+7%
 - 調整後EBITDA 33億円、前期比+37%
 - サティス製薬の連結化が大きく寄与
 - 直販はCONCが急成長、広告投資コントロールで定期顧客数は微減推移
- **3つの中期方針が順調に進捗**
 - 全方位的な取り組みで利益率を改善
 - 「からだにユーグレナ」でシニア世代顧客基盤と子育て世代へのアプローチを強化、他ブランドも商品拡充やファン化促進を推進
 - 藻類と各種食材とのコラボ等を展開

コーポレート/ESG

- FTSE Blossom Japan指数銘柄に2年連続選定
- 『ユーグレナGENKIプログラム』10周年記念イベントを日本とバングラデシュ両国で開催

2024年12月期第2四半期決算サマリー

2024年度業績 - 売上高

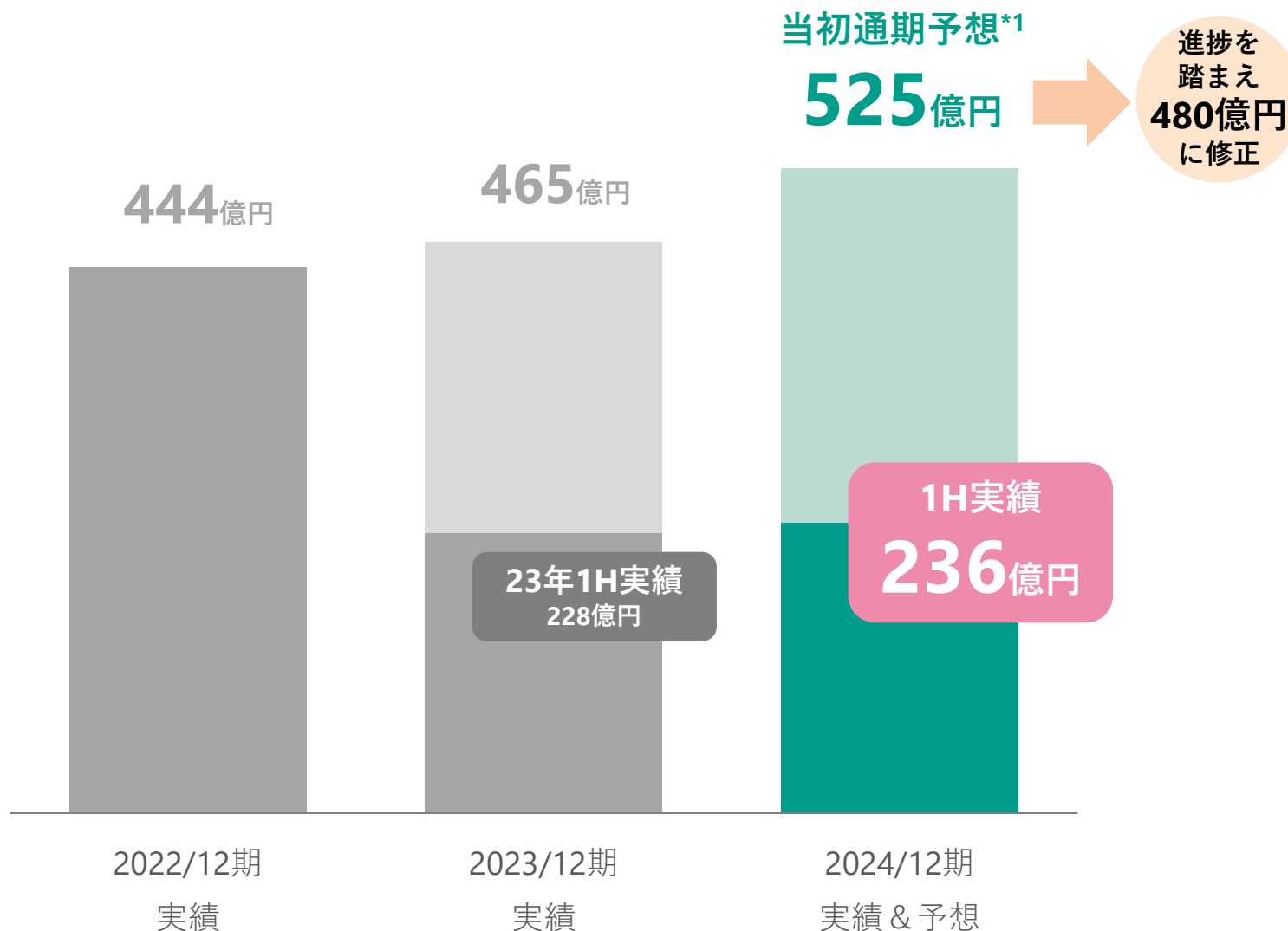
2024年度1H売上高

236億円

(当初通期予想進捗率45%)

サティス製薬が連結寄与する一方、
バイオ燃料の大口取引の未実行により、
前年同期比で+4%増

バイオ燃料の市場環境や
はこ社売却影響を踏まえ、
通期予想を下方修正



2024年度業績 - 調整後EBITDA

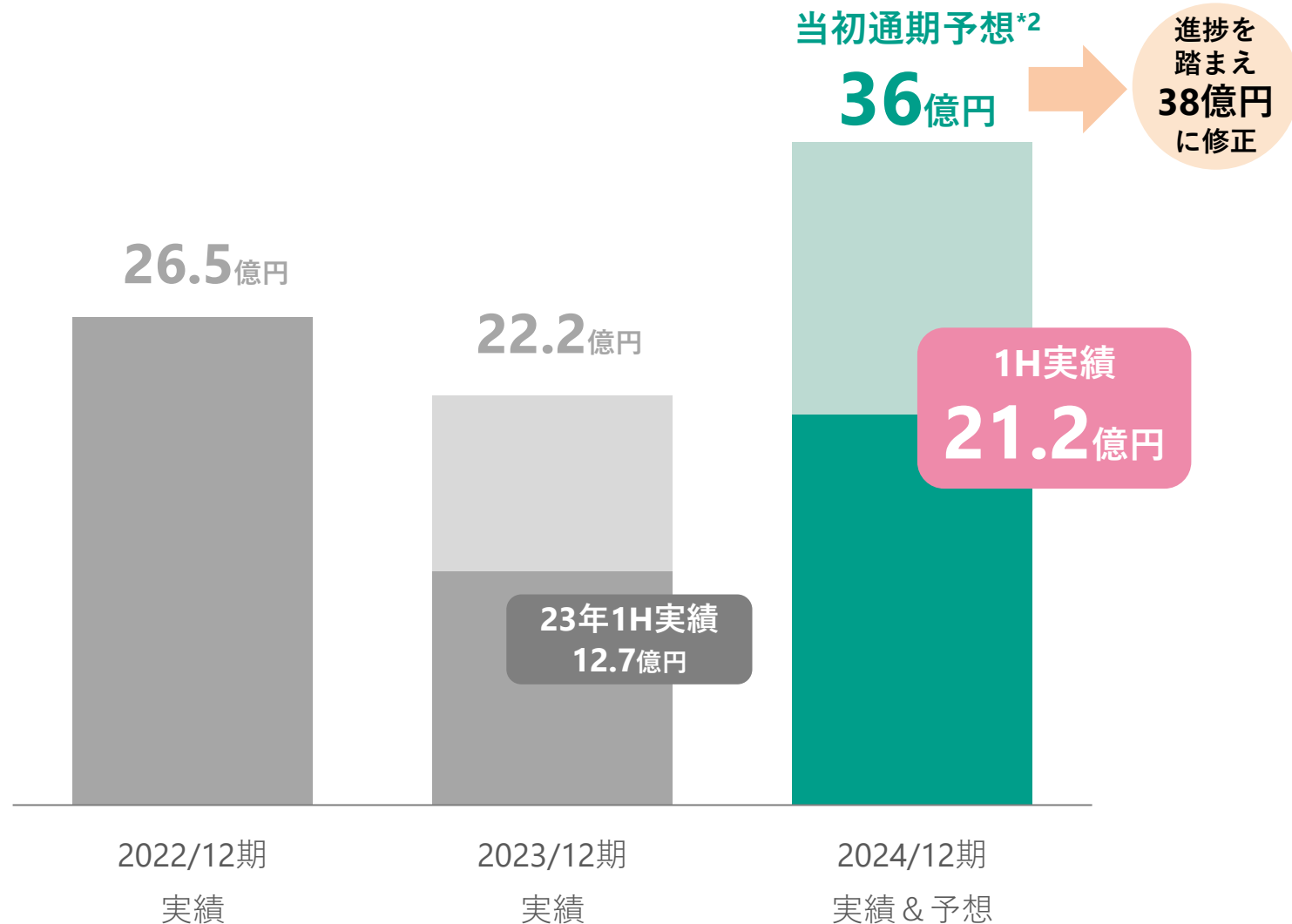
2024年度1H調整後EBITDA *1

21.2億円

(当初通期予想進捗率 59%)

サティス製薬の連結寄与、
キューサイの販売費削減等により
前年同期比で1.7倍と大幅増加

上期の堅調な進捗を踏まえ、
通期予想を上方修正



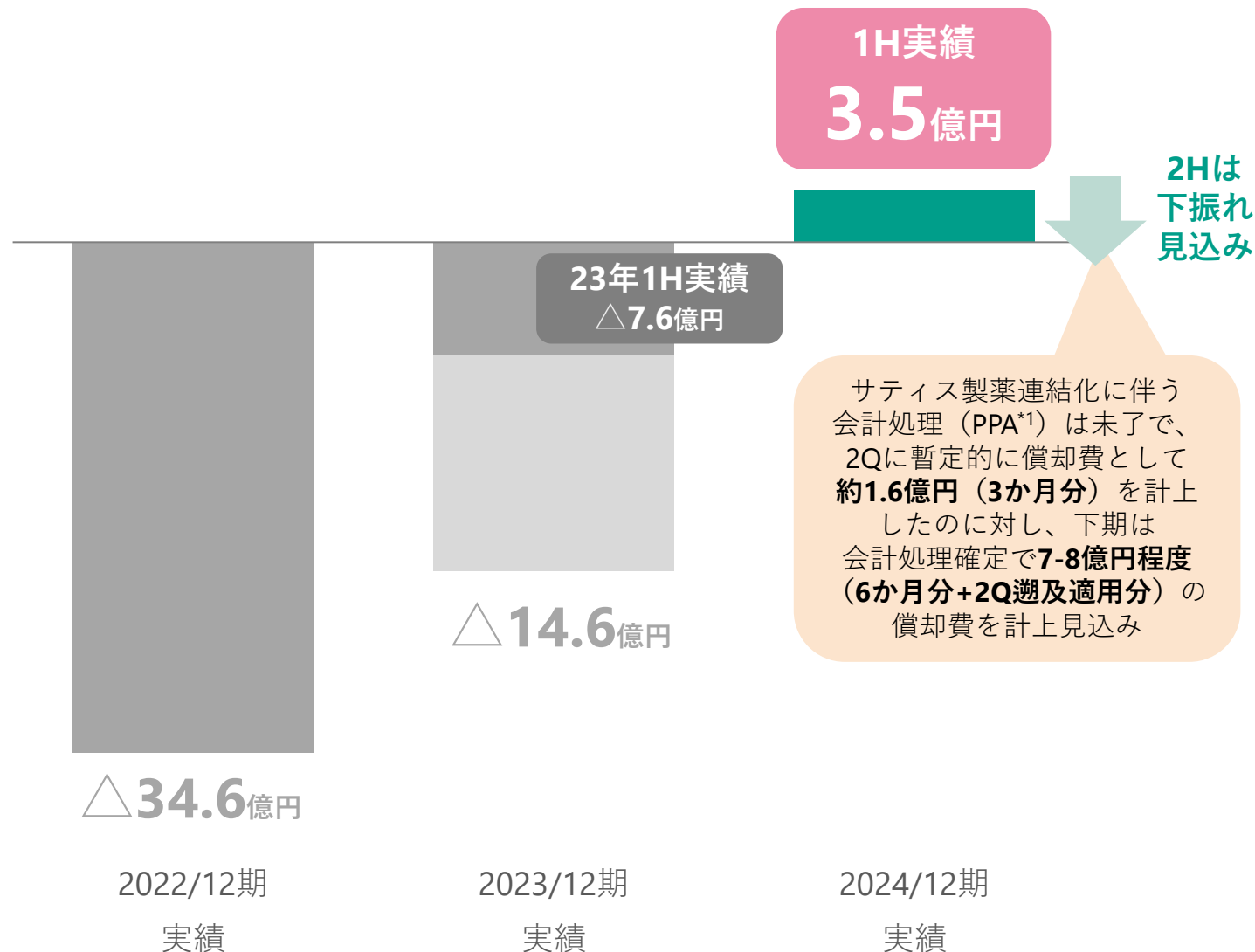
2024年度業績 - 営業損益

2024年度1H営業利益

3.5億円

1Qに引き続き半期でも
営業損益の黒字化を達成

サティス製薬連結化に係る会計処理は
2Q時点で未了、下期はPPA*1確定により
7-8億円程度の償却費を計上し、
営業損益を下押しする見込み



サティス製薬連結化に伴う
会計処理 (PPA*1) は未了で、
2Qに暫定的に償却費として
約1.6億円 (3か月分) を計上
したのに対し、下期は
会計処理確定で7-8億円程度
(6か月分+2Q遡及適用分) の
償却費を計上見込み

2024年度業績 - 決算サマリー

サティス製薬の連結寄与、
販売費率の改善、
実証プラント費減少等により、
営業/経常利益は黒字を達成

はこ社の株式譲渡や
LIGUNA社の不動産譲渡に伴う
特別損失等により当期純損益はマイナス

(単位：百万円)	2023/12期 1H実績	2023/12期 2H実績	2024/12期 1H実績	対前期1H比	対前期2H比
	①	②	③	③-①	③-②
売上高	22,805	23,677	23,649	+844	△28
売上原価	7,024	7,684	7,215	+191	△469
売上総利益	15,781	15,993	16,434	+653	+441
参考：売上総利益率	69.2%	67.5%	69.5%	+0.3%	+1.9%
営業損益	△760	△704	348	+1,109	+1,052
営業外損益	121	△76	△39	△160	+37
参考：助成金収入	303	170	49	△255	△122
経常損益	△640	△780	309	+949	+1,089
特別損益	21	△712	△786	△807	△73
法人税等	294	252	△241	△535	△493
親会社株主に帰属する 当期純損益	△914	△1,739	△267	+647	+1,471
調整後EBITDA*1	1,272	950	2,122	+850	+1,172

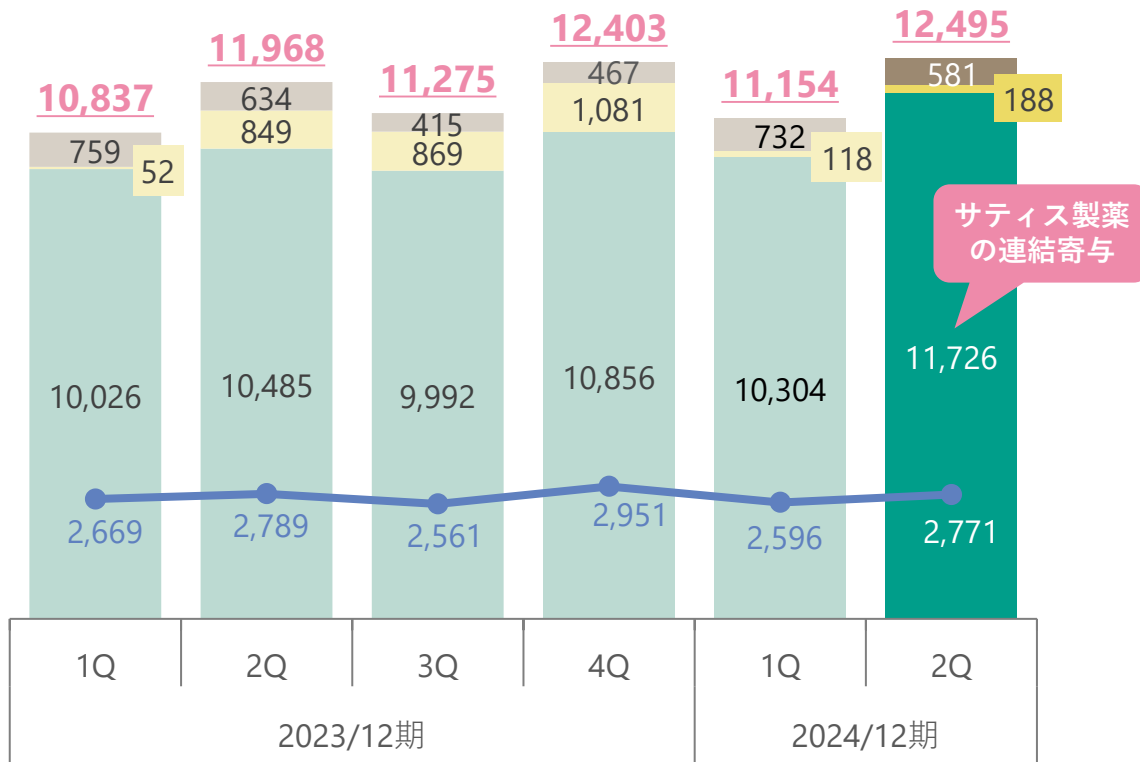
2024年度業績 - 四半期売上高/調整後EBITDAの内訳

サティス製薬の連結寄与により、四半期売上高は過去最高値を更新

調整後EBITDAは、広告投資拡大により1Q比では減少するも、サティス製薬の連結寄与に伴い前期2Q比では倍増

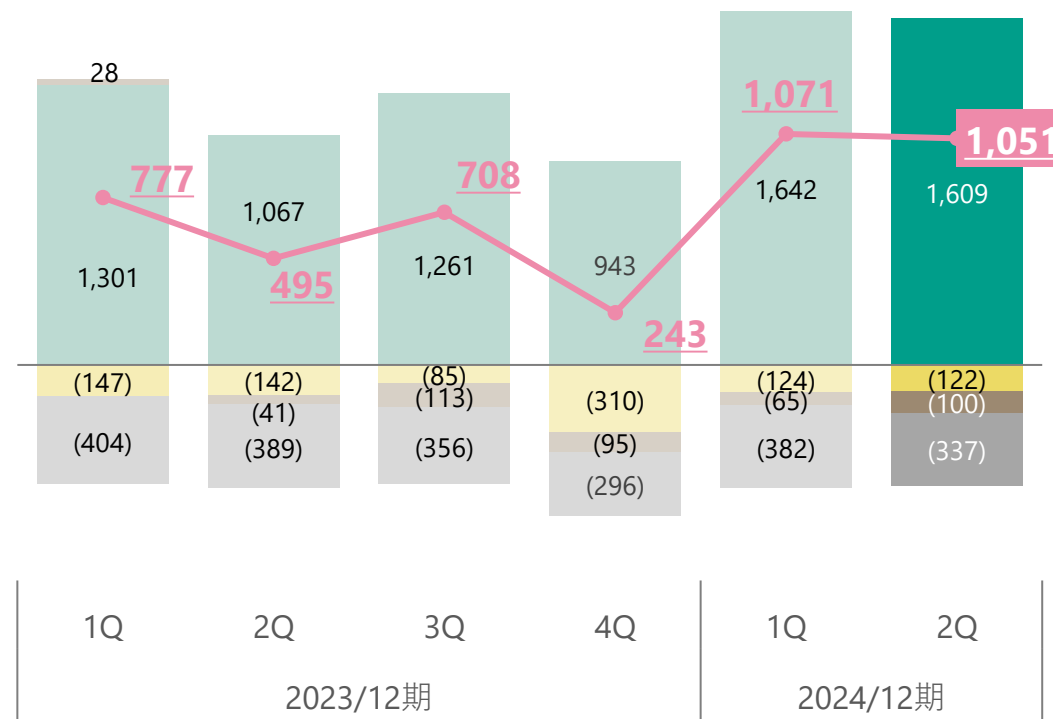
売上高

■ヘルスケア事業 ■その他事業
■バイオ燃料事業 ●広告宣伝費*1



調整後EBITDA

■ヘルスケア事業 ■その他事業 ●調整後EBITDA合計
■バイオ燃料事業 ■全社費用



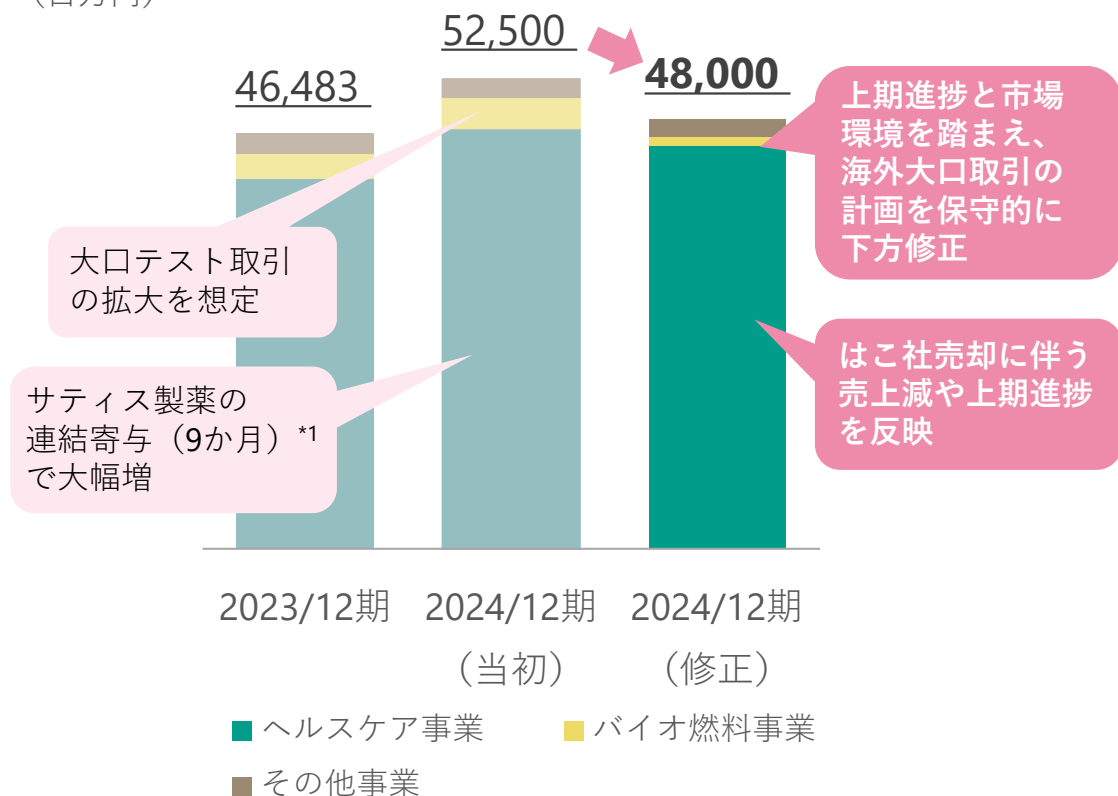
2024年度通期業績予想 - 業績予想の修正

バイオ燃料の大口取引の進捗、はこ社売却を踏まえ、売上高予想を下方修正

調整後EBITDA予想は、はこ社売却による減少影響はあるものの、上期の堅調な進捗を踏まえて小幅に上方修正

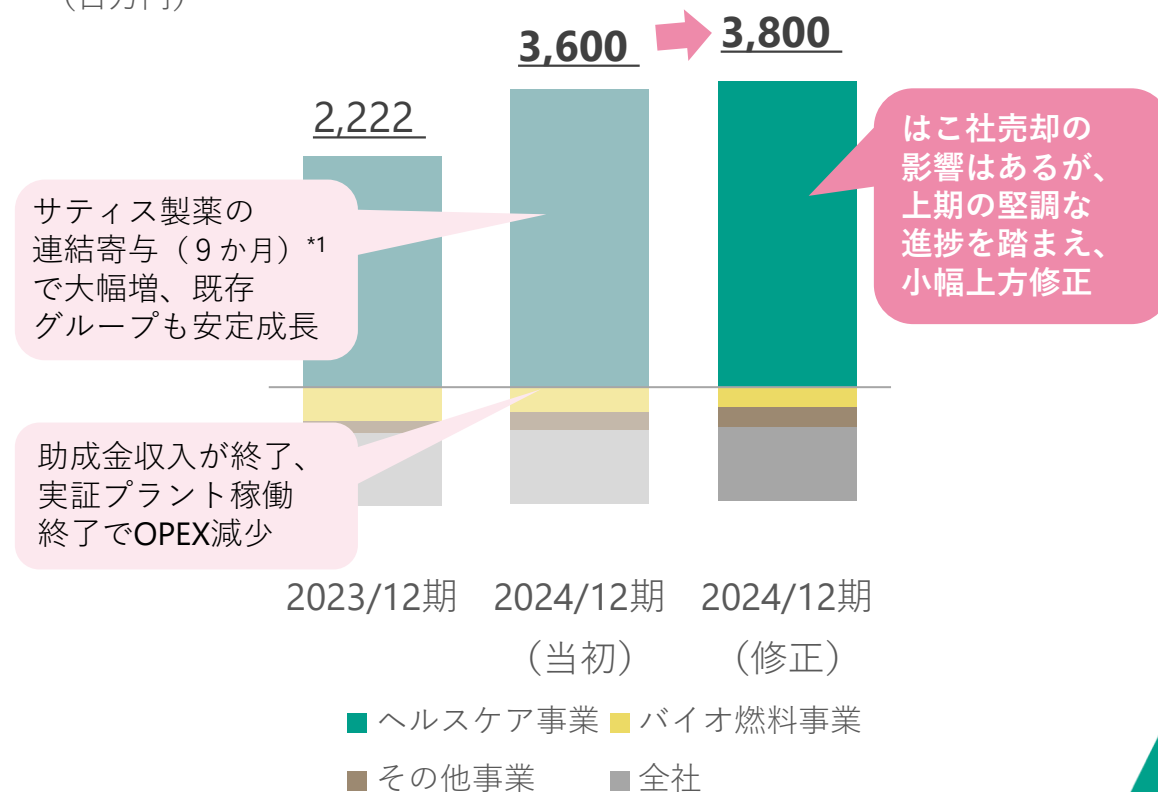
売上高

(百万円)



調整後EBITDA*2

(百万円)



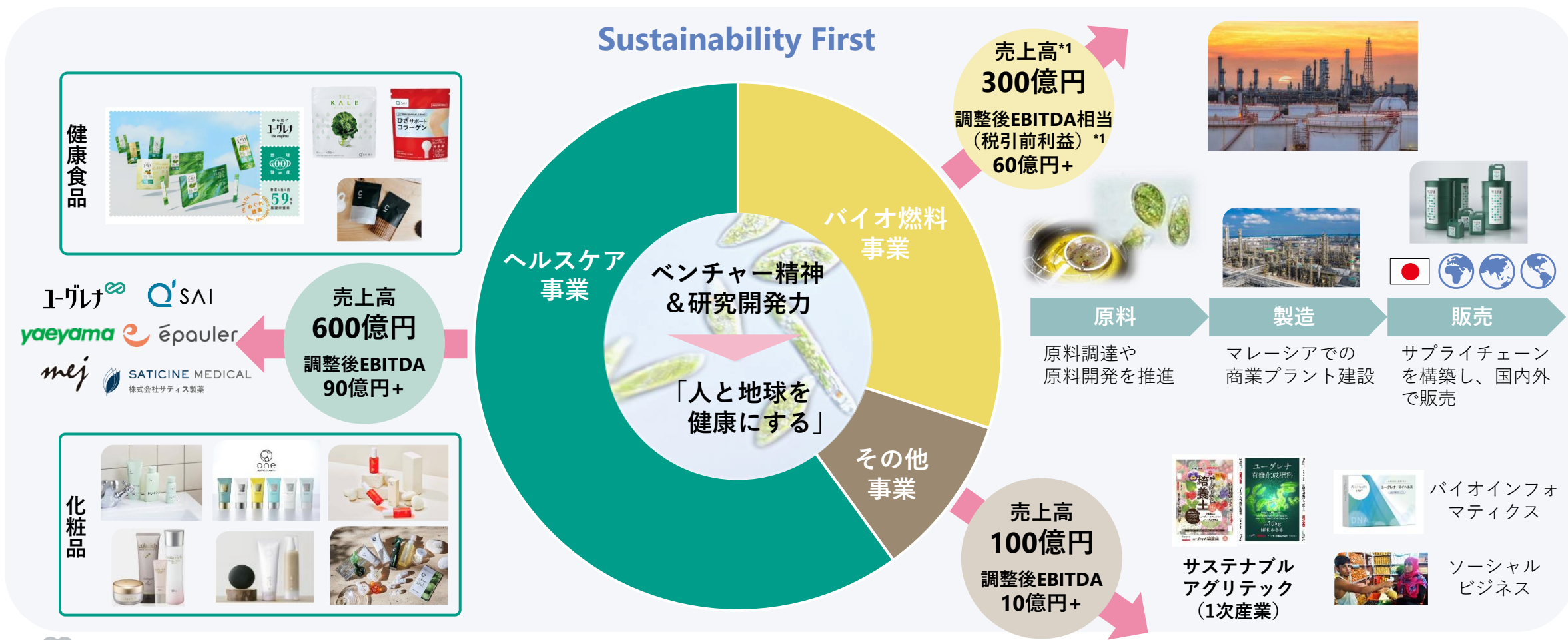
*1: サティス製薬及び日本ビューテックは2024/3末をみなし取得日として連結化、ナユタは2024/2末をみなし取得日として連結化

*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

2030年に向けた成長イメージ

既存事業の成長と新たな売上の柱の創出により、サステナブルな成長を目指す

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を構築



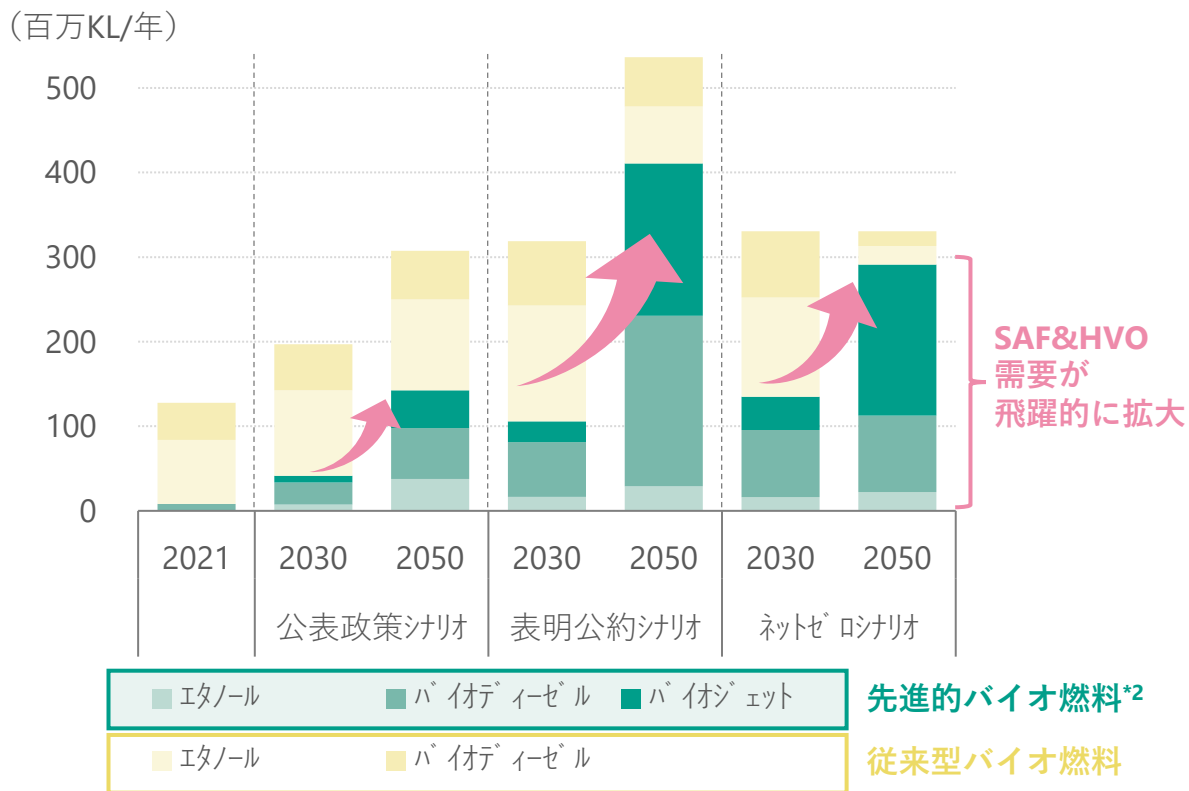
バイオ燃料事業

業界動向 - バイオ燃料市場の動向

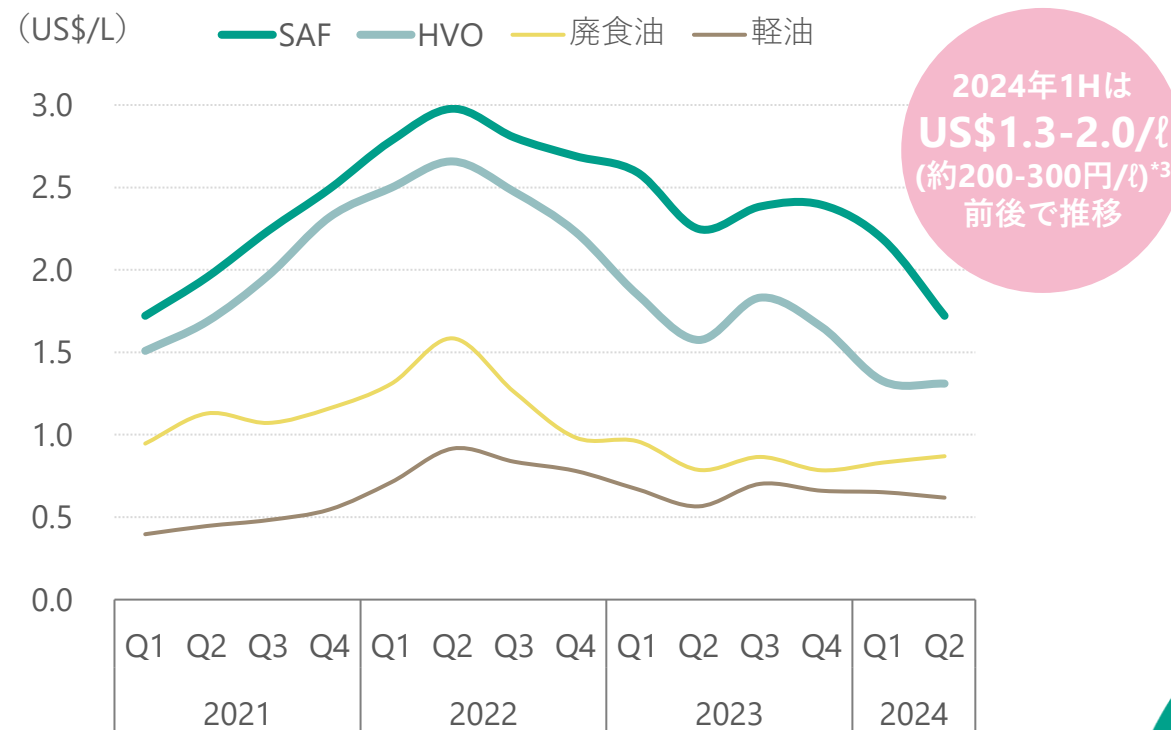
導入義務やインセンティブのグローバルな強化により、バイオ燃料需要は飛躍的に拡大

バイオ燃料市場は供給増により足元では軟調に推移するも、2025年以降は需給ギャップ再拡大による反転を見込む

世界のバイオ燃料需要の見込み*1



バイオ燃料価格 (欧州) *3



*1: IEA "World Energy Outlook 2022" (2022)データを基に当社で作成

*2: 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/cm³・廃食油0.9g/cm³、\$1=150円で試算

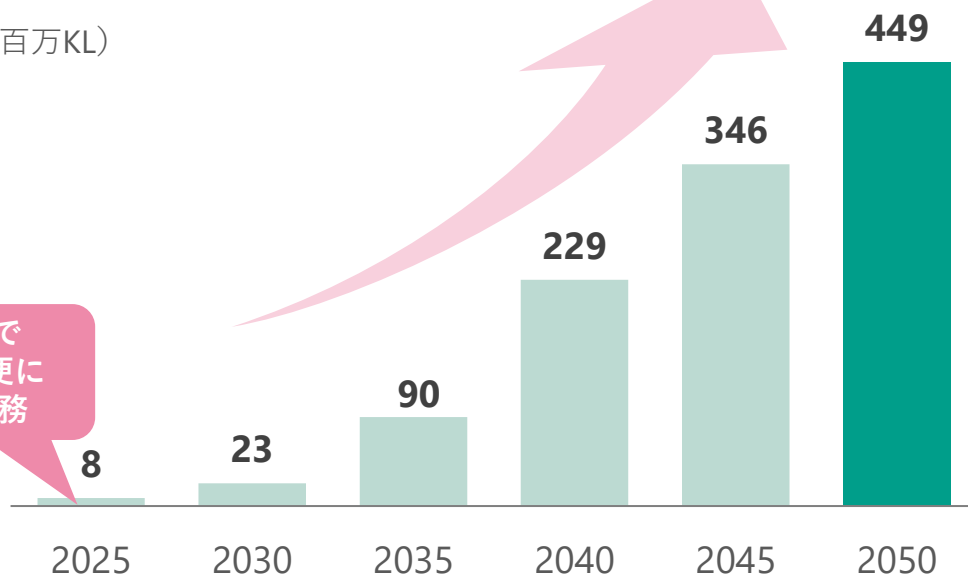
業界動向 - バイオ燃料導入を後押しする政策及び枠組み

EUと英国で2025年よりSAF 2%導入が義務化。CORSA*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

世界のSAF需要の見通し*²

- 2024年よりCO₂排出量を2019年比85%に抑えるCORSAの本格運用が開始、2027年以降は全ICAO加盟国に原則適用
- EUと英国で2025年より域内空港発着便へのSAF 2%導入が義務化（ReFuelEU Aviation規則）、その他地域でも2030年までにSAF導入義務が拡大見込み

(百万KL)



EU・英国で
域内発着便に
2%導入義務

バイオ燃料導入に向けた各国方針



欧州

- EU RED III: 2030年29%の再生可能燃料導入
- ReFuel EU: 2025年2% / 2030年6% / 2040年34% / 2050年70%のSAF導入
- 英国: 2025年2% / 2030年10% / 2035年15% / 2040年22%のSAF導入



アジア

- 日本: 2030年10%のSAF導入
- インドネシア: 2025年5%のSAF導入、2023年より35%のバイオディーゼル導入
- マレーシア: 2026年1% / 2050年47%のSAF導入
- シンガポール: 2026年1% / 2030年3-5%のSAF導入
- タイ: 2026年1%のSAF導入
- インド: 2025年1%のSAF導入
- 韓国: 2030年8%のバイオディーゼル導入



北米

- US SAF Grand Challenge: 2030年30億ガロン（約11百万KL）、2050年100%のSAF導入
- 米国・カナダ: 各種導入義務(RFS)と税制インセンティブ(BTC/LCFS等)

*1: Carbon Offsetting and Reduction Scheme for International Aviation（国際民間航空のためのカーボン・オフセット及び削減スキーム）の略称で、ICAO（国際民間航空機関）に加盟する国際航空会社を対象とした、市場メカニズムを活用したCO₂排出量削減制度。2024年1月時点で126ヵ国（ICAO加盟国の6割超）が自主的運用に参加

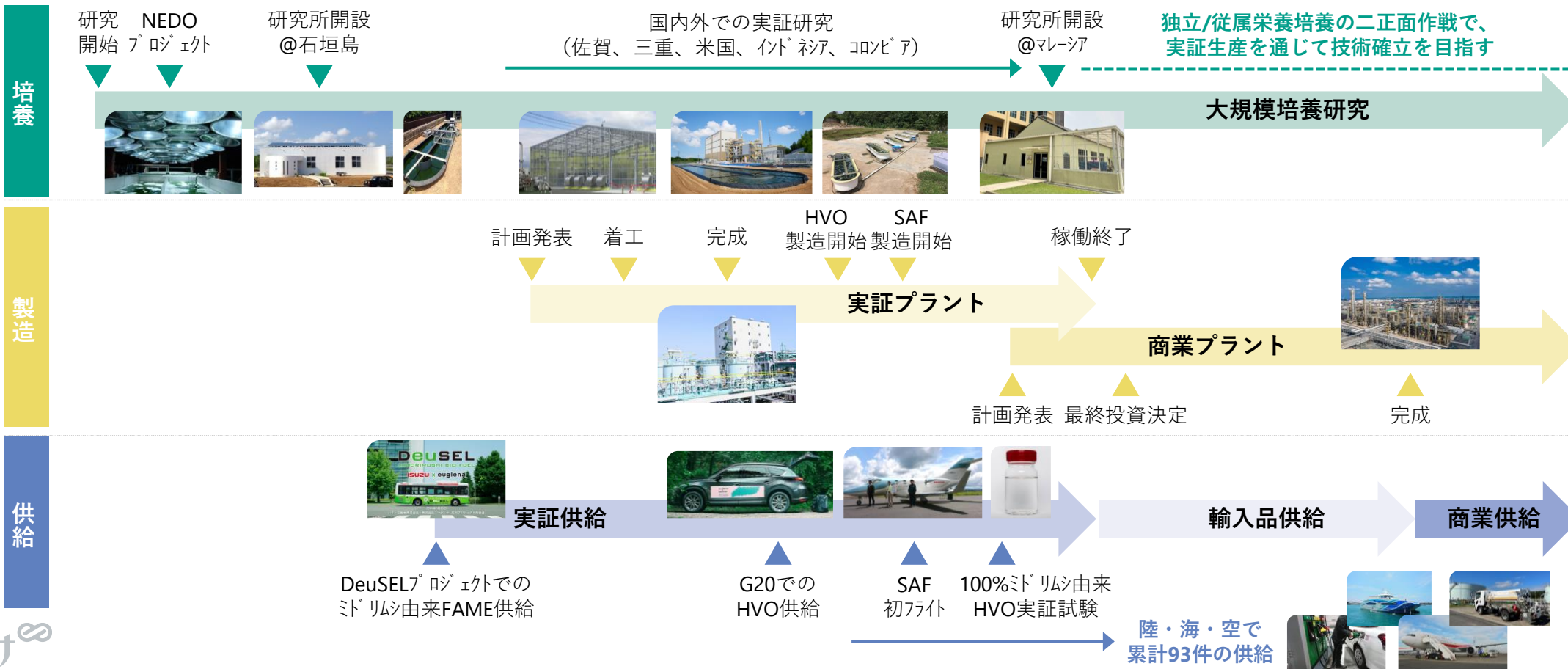
*2: IATA「Sustainable Aviation Fuel Fact Sheet」およびICAO HPを基に当社作成

バイオ燃料事業 - 商業化に向けた歩み

次世代バイオ燃料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

日本初の国産SAFフライトの実現等を経て、実証製造フェーズは成功裏に終了。次は商業プラント建設と微細藻類の大規模・低コスト培養技術確立に注力し、2030年代に微細藻類由来バイオ燃料の商業生産・供給を目指す

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

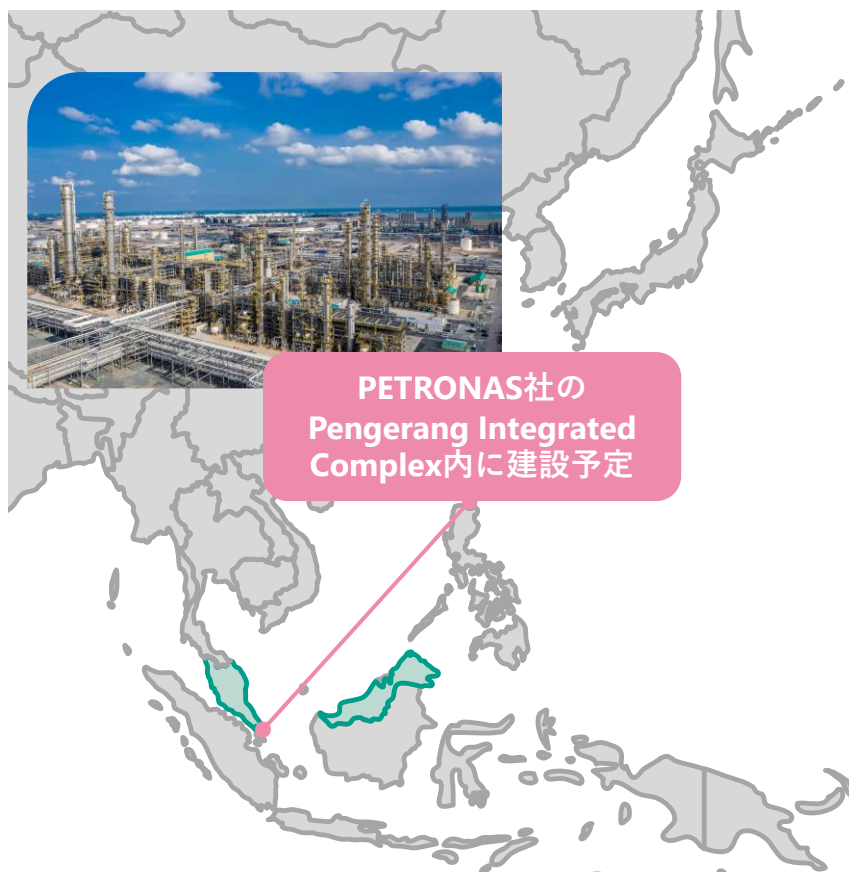


微細藻類由来バイオ燃料の商業生産・供給

商業プラント - プロジェクトの最終投資決定について (FID)

PETRONAS社・Enilive社とのバイオ燃料商業プラント建設に関する最終投資決定を完了

本プロジェクト規模は約13億ドル相当。2024年第4四半期中に合弁会社を設立し、2028年下期迄の稼働開始を目指す



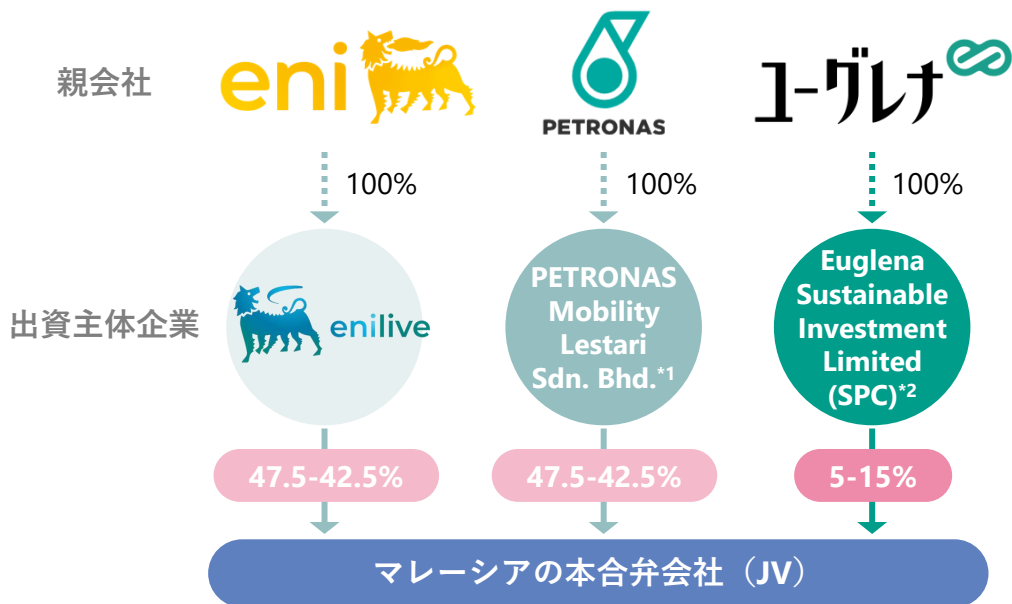
プロジェクト計画概要

建設地	PETRONAS社のPengerang Integrated Complex (PIC) マレーシア南端のジョホール州
製品	SAF (バイオジェット燃料)、HVO (次世代バイオディーゼル燃料) 製造量が最大化するよう構成はフレキシブルに調整
使用原料	使用済み植物油、動物性油脂、植物油の加工に伴う廃棄物、 中期的には微細藻類由来の藻油などのバイオマス原料
原料処理能力	約65万トン/年
製造能力	最大12,500バレル/日 (約72.5万KL/年相当) のバイオ燃料
スケジュール (予定)	株主間契約締結：2024年8月中 本合弁会社設立：2024年第4四半期中 稼働開始：2028年下期迄
プロジェクト金額	約13億米ドル

商業プラント - 本合弁会社の概要

当社の当初シェアは5%で、9か月の猶予期間中に最大15%まで増額するオプションを有する

約13億ドル規模の本プロジェクトにおいて、本合弁パートナー各社が出資比率に応じて段階的な出資と保証提供を実行し、プラント稼働後は原料供給オファーと製品オフテイク（購入）を実施予定

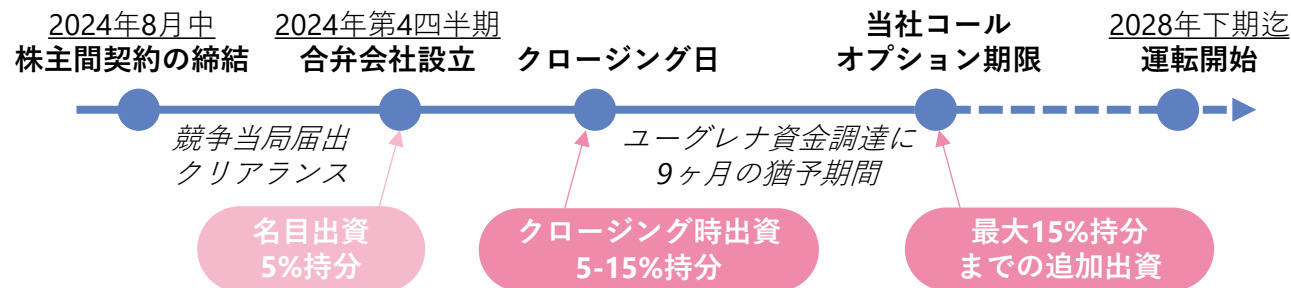


- 取締役構成：
PETRONAS社とEni社が各2名ずつ、ユーグレナ社が1名を選任
- 主要経営メンバー(CEO/CFO他)：
PETRONAS社及びEni社より選任
- 従業員：
現地雇用及び各パートナーからの出向

締結予定の株主間契約の概要

プロジェクト金額	約13億米ドル
投資方法	各パートナーはプロラタで段階的に出資（及びローン）を実施、本合弁会社自身も銀行借入等の第三者調達を検討
出資比率	当社は、当初は5%で出資参画し、クロージング後9か月間に15%まで増やす権利を有する。残分はPETRONASとEniが均等に保有
資金コミットメント	各パートナーは、プロジェクト金額のうち出資未完了分に相当する金額の保証をプロラタで提供
原料供給と製品のオフテイク（購入）	各パートナーは、出資比率に応じて原料供給のオファーと製品のオフテイク（購入）を実施する予定

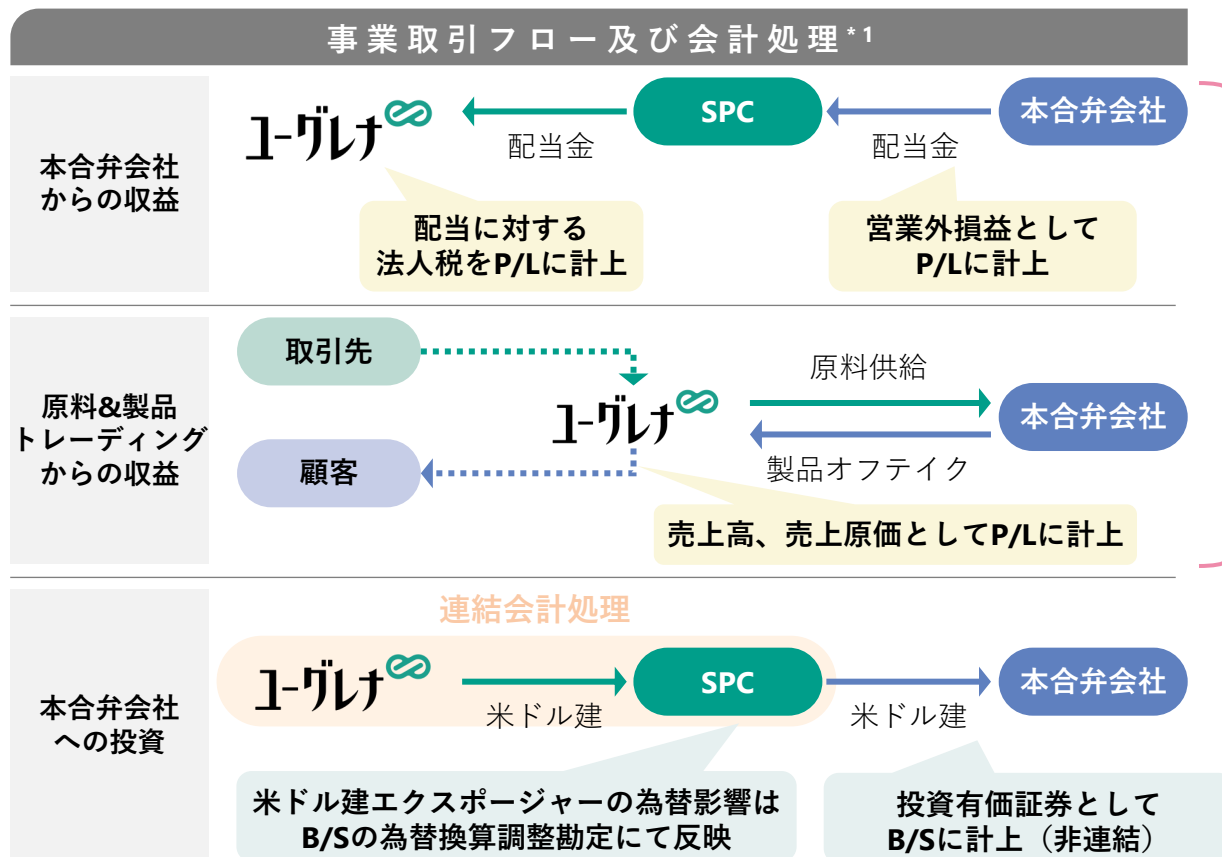
今後のスケジュール



商業プラント - 当社財務インパクトのイメージ

本合弁会社からの配当金と原料/製品トレーディングからの収益が当社利益に寄与

当社が本合弁会社へ15%出資した場合の収益ポテンシャルは、年間300億円規模の売上高と60億円以上の税引前利益（資金調達コストを除く）とトレーディング収益を想定（実際の業績は今後の事業進捗や市場動向等で左右される）



PL影響シミュレーション*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（資金調達コストを除く）：
>60億円/年
+ トレーディングからの利益

前提:

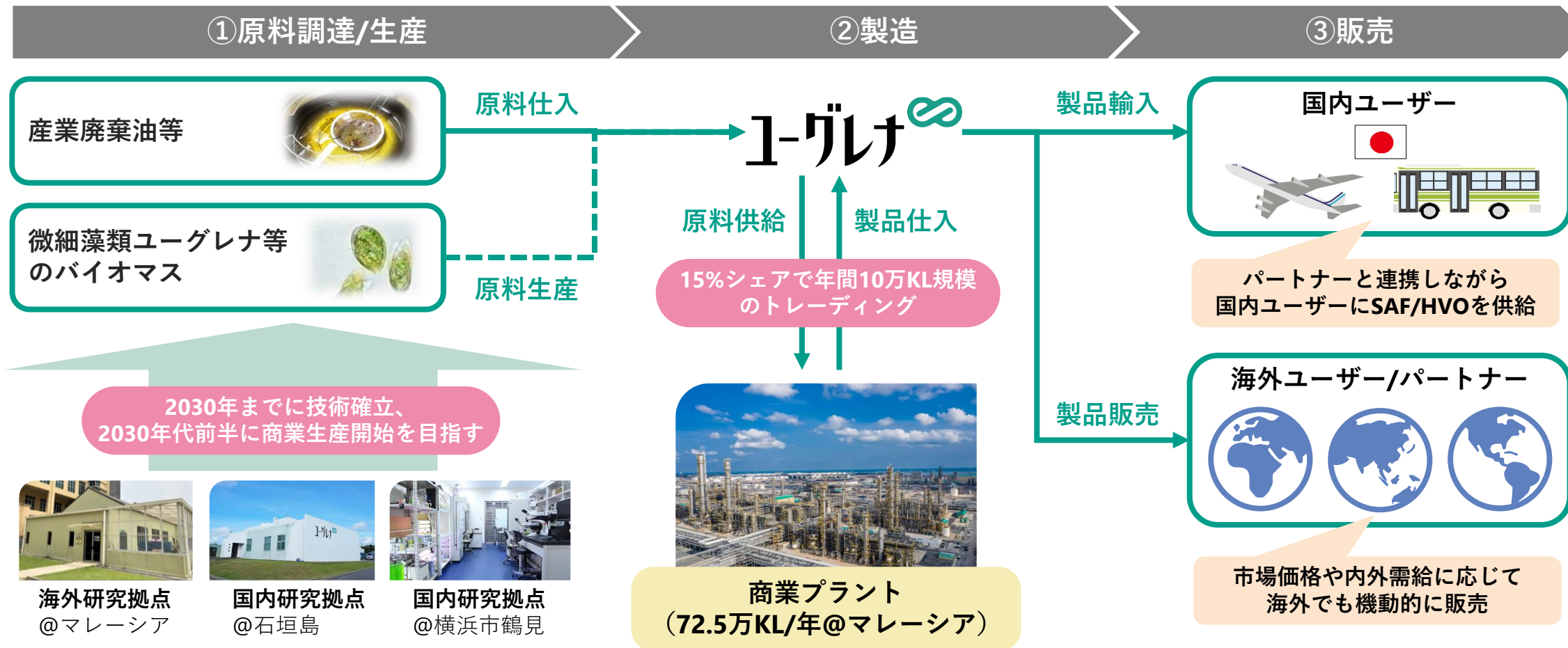
- 当社出資比率15%（年間生産量約10万KL相当）
- バイオ燃料価格@300円/L
- 本合弁会社の純利益率20%以上
- 本合弁会社の配当性向100%
- 銀行ローン等の第三者調達無し

- PL影響を左右する変動項目:
- 当社最終出資比率
 - 将来のバイオ燃料原料/製品価格と生産割合
 - プラントの稼働状況
 - 配当時期/配当性向
 - 第三者調達の実施
 - 為替、金利、税金等

*1: 会計処理については現時点での想定に基づくもので、今後の会計処理については監査法人による会計監査の結果により変更される可能性があります
*2: 上記シミュレーションは、上記前提条件に基づき例示を目的として作成した数値例であり、当社の業績予想を構成するものではなく、今後の事業進捗や市場動向等により左右されます

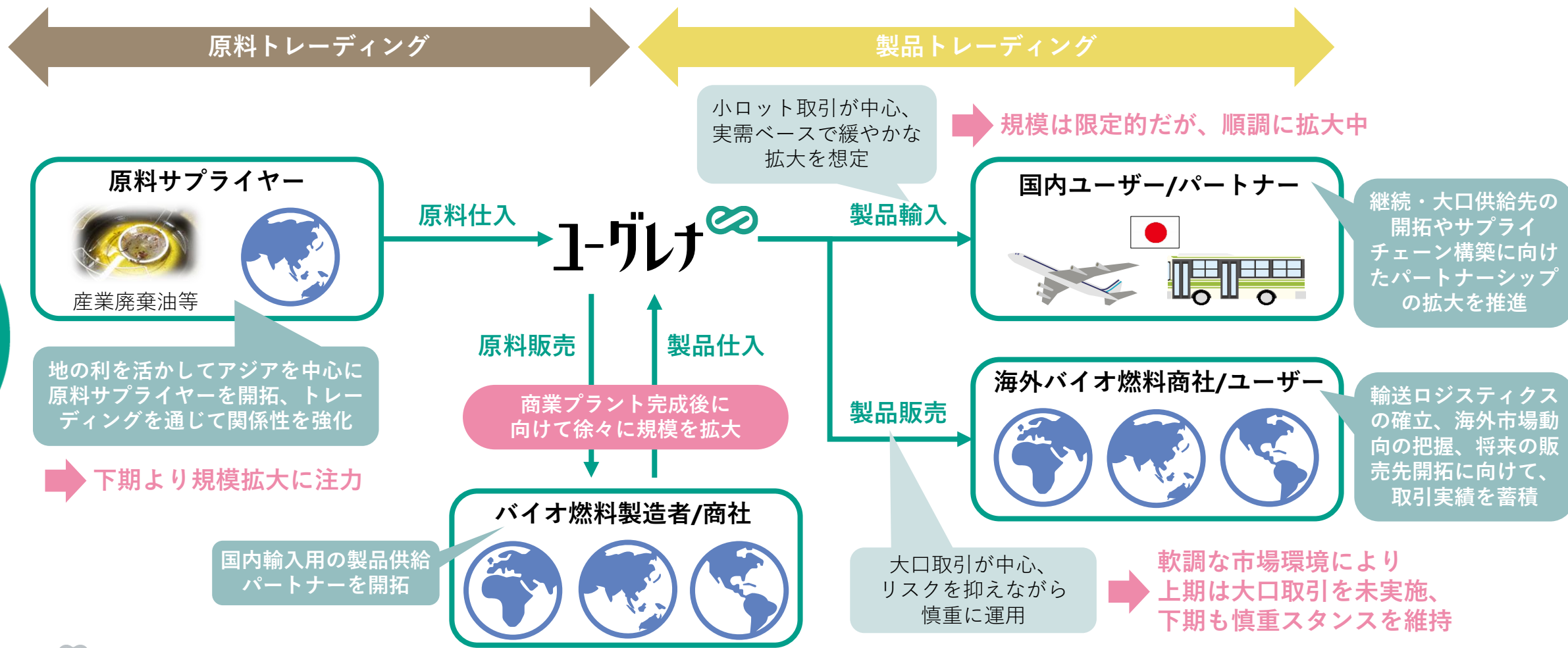
サプライチェーン - 商業プラント完成後のイメージ

商業プラント完成後は、出資比率に応じて原料供給と製品購入を実施。国内外パートナーとの連携のもと、原料の調達・生産から製品供給・販売までをカバーするサプライチェーン構築を目指す



商業化準備 - 原料・製品トレーディング体制の強化

テスト取引段階からトレーディング体制構築にシフト。当面は原料サプライヤーの開拓と製品輸入・販売の拡大に注力し、海外向け大口製品取引は市場環境を見極めながら慎重に運用



商業化準備 - 羽田空港におけるSAF供給・販売の事業化に向けたパートナーシップ

日本空港ビルデングとの間で、東京国際空港（羽田空港）におけるSAF供給・販売の事業化に向けたサプライチェーン構築を目指す基本合意書を締結。同社は当社グリーンボンド（10億円）を引き受け

商業プラント建設関連資金を資金用途とするグリーンボンド*1を発行（発行額10億円/利率1.24%/2030年5月満期）



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

日本最大の空港*2である羽田空港におけるSAF需要*3の23%に相当する
最大5万KL/年の
SAF供給体制の構築を目指す



商業プラント
(72.5万KL/年@マレーシア)

*1: グリーンボンド評価（R&I）を取得したグリーンボンド・フレームワークに基づいて発行する無担保普通社債
 *2: 国土交通省「令和4年空港管理状況調査 空港別順位表の離発着航空機数及び利用旅客数」において日本第一位
 *3: 日本政府が示す「国内における2030年のSAF供給目標量を航空燃料消費量の10%」とする方針を、羽田空港の2022年航空燃料給油実績に当てはめた場合の必要量（年間約22万KL）

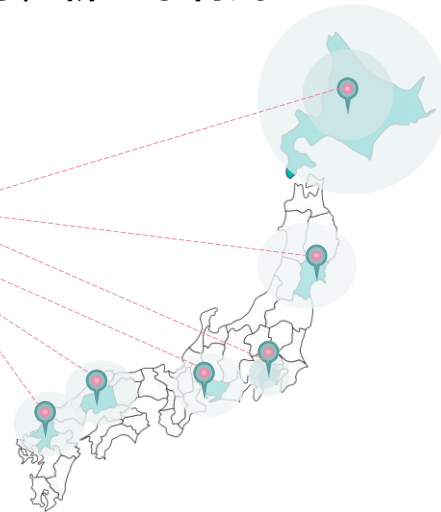
商業化準備 - 次世代バイオディーゼル燃料（HVO）の普及拡大

国内でのHVOの大口・継続利用の拡大に向けて、供給網や利用促進の仕組みの構築を推進

様々なパートナーと連携して国内におけるサステオ供給網を構築。国土省NETISへの登録やクボタ社ミニバックホーでの使用承認、新たな利用モデルの構築により、サステオ導入の促進も推進

展開地域

北海道内
東北地域
京浜地域
中部地域
山陽地域
北九州地域



供給パートナー先



利用環境の整備

- クボタ社製ミニバックホーでの使用が承認
- ➡ 建設業界等の様々な現場での「サステオ」利用を後押し
- 国土交通省のNETIS*1に「サステオ」が登録
- ➡ 公共工事の入札で加点対象となり、「サステオ」導入を後押し

Kubota



新たな利用モデルの展開

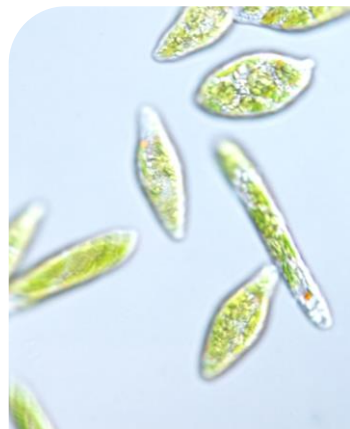
- サステナブル配送プロジェクト 第25回物流環境大賞の特別賞を受賞
- ➡ 荷主、運送事業者、個人の三者がバイオ燃料導入に伴うコストを分担

SAGAWA



研究開発 - バイオ燃料原料用ユーグレナ生産の実用化

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
 急拡大が見込まれるバイオ燃料市場において、原料サプライヤーとしての競争優位性を確保



微細藻類ユーグレナ



バイオ燃料

これまでの主な研究開発と技術蓄積

2010-14年 @石垣島
 2020-21年 @インドネシア
 2016-19年& 2022-23年@三重

光従属栄養培養 →石垣島ユーグレナ
 従属栄養培養 →オランチキトリウム、パラジン

飼料 →養殖/豚/鶏/反芻動物
 肥料 →製造、栽培

2030年に向けた研究開発方針

熱帯バイオマス技術研究所
 @マレーシア

生産技術研究所 @石垣島
 先端科学研究所 @横浜市鶴見

資源サーキュラー技術研究所
 @横浜市鶴見

独立栄養培養での研究開発を継続

従属栄養培養での研究開発を強化

脱脂藻体の飼料・肥料活用の研究

独立/従属栄養培養の二正面作戦で、2030年までに実証生産を通じて技術確立し、脱脂藻体の飼料・肥料利用の用途を付けた上で、2030年代前半に商業生産開始を目指す

研究開発 - 微細藻類ユーグレナの品種改良技術

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と高速選別技術を確立

生産性や回収効率等の点でバイオ燃料原料に適した品種の開発により、大規模商業生産の早期実現を目指す

高効率な遺伝子変異の導入技術

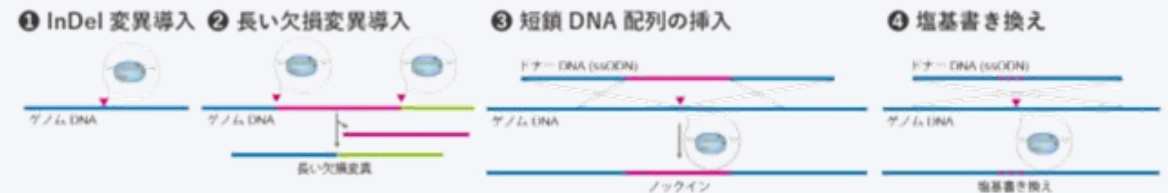
- NTTとの共同研究で、中性子線照射による藻類遺伝子への高効率な変異導入技術を確立*1
 - 藻類の品種改良に最適な照射条件を初めて特定
- ユーグレナの油脂生成量が最大1.3倍に向上する品種改良に成功



ランダム性はあるものの、ゲノム編集や遺伝子組換えとは異なり、作出株は即時産業利用が可能

ピンポイントなゲノム編集技術

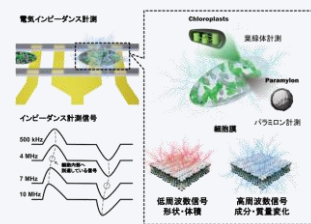
- 理研との共同研究で、Cas12a RNP複合体を用いた高効率ゲノム編集技術を確立、1塩基レベルの精密な塩基書き換えにも成功*2
 - 確立済みのCas9 RNP複合体を用いた高効率ゲノム編集技術*3から精度・効率をアップグレード
- 回収が容易な遊泳不全ユーグレナ株の作出に成功*4



産業利用に際しては各種規制対応が必要となるものの、柔軟かつ緻密な有用株作出が可能

有用品種の高速選別技術

- NAIST*5と理研との共同研究で、藻類細胞のサイズや成分含量の変化を電気で同時に高速測定できるマイクロ流体デバイスを開発*6
 - 従来の光学的手法と比べて、計測装置が小型化し、選別コストが低減



有用株の高速選別により、各種品種改良を加速

*1: 「世界初、中性子線照射による藻類の品種改良技術を確立（2024/7/4）」
<https://www.euglena.jp/news/20240704-2/>

*2: 「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/>

*3: 「ミドリムシでの高効率ゲノム編集に成功（2019/6/17）」
<https://www.euglena.jp/news/20190617-2/>

*4: 「ゲノム編集で遊泳不全ミドリムシの作出に成功（2022/9/9）」
<https://www.euglena.jp/news/20220909-2/>

*5: 奈良先端科学技術大学院大学

*6: 「藻類細胞のサイズや成分含量の変化を電気で同時に高速測定できる装置を開発（2022/6/24）」
<https://www.euglena.jp/news/20220624-3/>

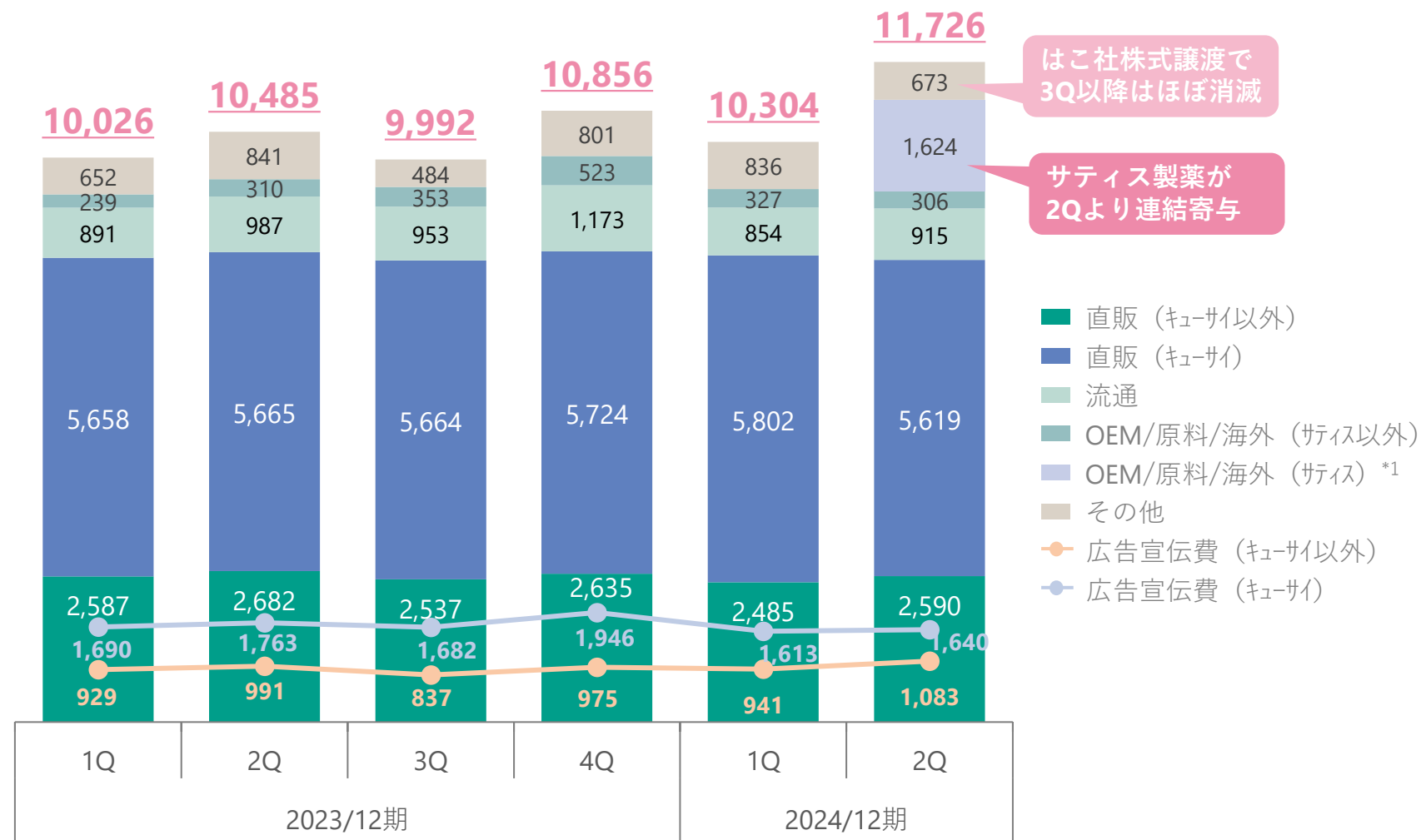
ヘルスケア事業

業績トレンド - チャネル別売上高

直販は概ね横ばいで推移、
ユーグレナ化粧品が
好調で広告投資拡大

サティス製薬の連結寄与で
OEM他が大幅に拡大

はこ社の株式譲渡により、
3Q以降はその他が
ほぼ消滅する見込み



はこ社株式譲渡で
3Q以降はほぼ消滅

サティス製薬が
2Qより連結寄与

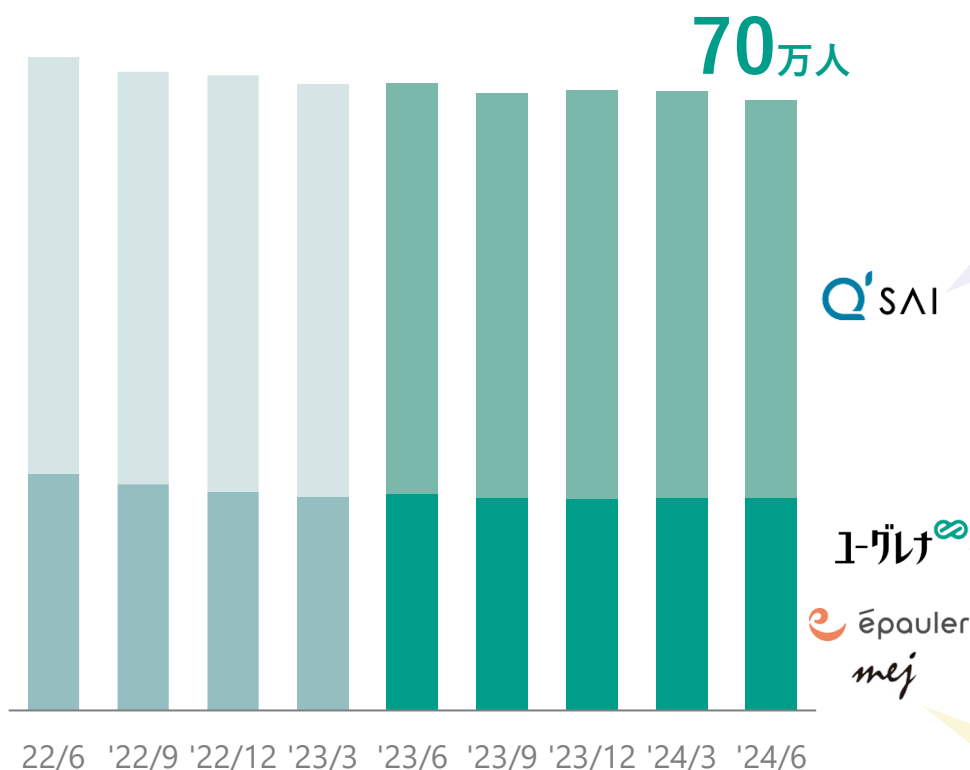
- 直販 (キューサイ以外)
- 直販 (キューサイ)
- 流通
- OEM/原料/海外 (サティス以外)
- OEM/原料/海外 (サティス) *1
- その他
- 広告宣伝費 (キューサイ以外)
- 広告宣伝費 (キューサイ)

*1: サティス製薬グループの寄与分を2024年2Q以降別建てで表示
注: 単位は百万円

業績トレンド - 直販定期顧客数

CONCが好調継続で投資拡大により急成長、広告投資コントロールにより全体としては微減で推移、減少ブランドも新規施策で下期底打ちを目指す

グループ直販定期顧客数推移



Q' SAI

1-グレイ

épauler
mej

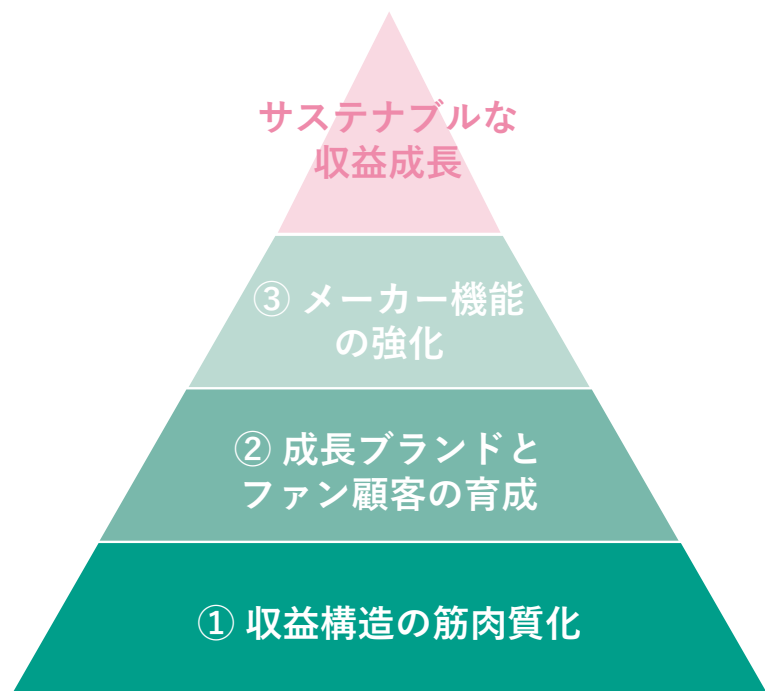
主要ブランド別トレンド (2024年度2Q)

<p>→ ひざサポート コラーゲン</p> <p>広告投資を拡大する一方、投資効率が若干悪化し、前Q比で微減</p>	<p>→ コラリッチ</p> <p>投資効率が若干悪化し、前Q比で微減となるも、ビッグサイズ導入でLTVが改善</p>	<p>↓ ザ・ケール</p> <p>減少基調が続くもペースは鈍化、新規施策で下期底打ちを目指す</p>
<p>→ からだにユーグレナ</p> <p>値上げ告知影響等で投資効率が若干悪化するも、投資拡大で堅調に推移</p>	<p>↑ CONC</p> <p>2Qも好調継続で投資拡大中、投資効率・継続率ともに安定</p>	<p>↓ akyrise</p> <p>広告素材の入れ替えで投資抑制、下期に再拡大を目指す</p>
<p>→ one</p> <p>広告投資を拡大するも投資効率が若干悪化し、横ばい推移</p>	<p>↓ epo</p> <p>成長商品への投資配分で、投資拡大を抑えつつ堅調に推移</p>	<p>↓ C COFFEE</p> <p>広告投資効率は改善傾向、新商品投入で下期底打ちを目指す</p>

中期方針

「収益構造の筋肉質化」「成長ブランドとファン顧客の育成」「メーカー機能の強化」により、
サステナブルな収益成長基盤を構築し、2026年売上高500億円・調整後EBITDAマージン15%を目指す

ヘルスケア事業の中期方針



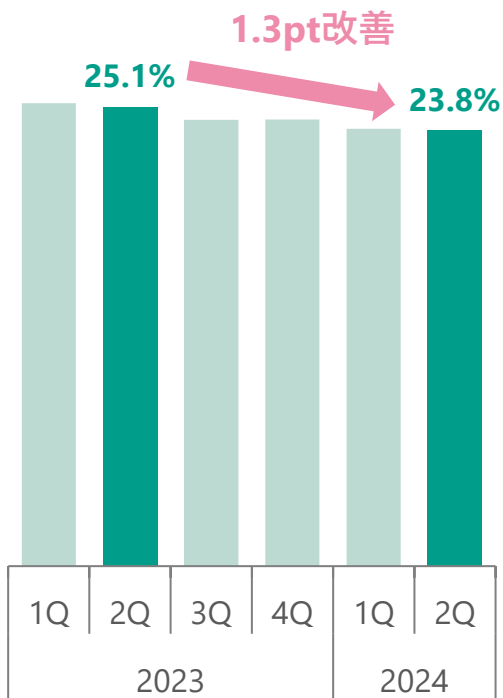
売上高	2023年 414億円	➡	~2026年 500億円	➡	~2030年 600億円
調整後 EBITDA マージン	2023年 11%	➡	~2026年 15%	➡	~2030年 15%+

中期方針と進捗 - ① 収益構造の筋肉質化

物流統合、資材費・販売手数料の削減、値上げ、固定費抑制など、全方位的な取り組みで利益率改善策を推進。広告投資のアロケーションや事業ポートフォリオにおいても選択と集中で最適化を図る

変動費削減や値上げ等による利益率改善

ヘルスケア販売変動費率*1



- グループ各社物流倉庫統合による物流費削減
- からだにユーグレナ商品の値上げを実施
- 新規採用抑制で人件費率減少



- 定期コースの割引率見直し



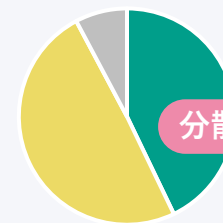
- コラリッチのビッグサイズ導入で配送回数を低減
- 資材調達費や販売手数料の削減
- ひざサポートコラーゲンの値上げ効果が顕在化

広告投資の選択と集中

- 商品/広告媒体の分散ポートフォリオを活かして、投資効率や市場トレンドに応じて広告投資アロケーションを機動的にコントロール
- 小林製薬社紅麹問題の影響も、化粧品への投資シフトで最小化

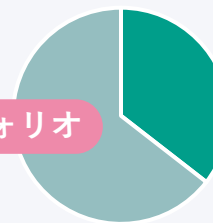
ヘルスケア売上内訳*2

- 食品
- 化粧品
- その他



直販広告内訳*2 (キューサイ除く)

- オンライン
- オフライン



分散ポートフォリオ

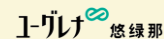
グループ再編による選択と集中



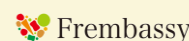
- 連結子会社LIGUNA社を吸収合併



- akyrise (アキュライズ) は継続育成、オフィス集約・管理部門統合やオンライン広告ノウハウの共有等でシナジー創出



- 連結子会社はこ社の全株式を譲渡



- 上海ユーグレナ、フレンバシー社を清算

中期方針と進捗 - ② 成長ブランドとファン顧客の育成

からだにユーグレナは、豊富な栄養素という商品特性で、シニア世代と子育て世代に訴求。好調が続くCONCは積極投資を継続、流通展開・メディア露出・新商品投入でブランド・エクイティの蓄積を図る

からだにユーグレナ



ブランドリニューアル

- ファン顧客の育成・拡大に向けて大幅リニューアル
 - 企業理念と商品特性を体現する「地球健康食」の新コンセプトを採用、幅広い世代にアピール
 - 販売価格に見合った高級感のあるデザインに刷新

拡大するシニア市場での更なる顧客基盤強化

- 健康市場の成長を牽引するシニア世代は、当社の主力顧客層であり、更なる基盤強化に注力
 - 健康長寿や食が細い等の世代ニーズに商品特性が合致
 - 当社が得意とするオフライン広告でアプローチを強化
 - 同梱物の改善で顧客ロイヤルティ向上を図る

子どもの栄養に悩む子育て世代へのアプローチ

- 仕事との両立、栄養管理や献立の手間に悩む子育て世代をターゲットに、**当社初の子供向け商品**を発売
- マルイPOPUPで顧客接点を拡大、4店舗で実施した結果は良好で今後拡大を検討

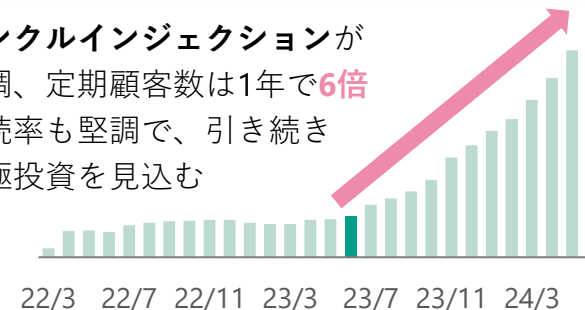


CONC



定期顧客数の急成長

- リンクルインジェクションが好調、定期顧客数は1年で**6倍**
- 継続率も堅調で、引き続き積極投資を見込む



ブランド・エクイティの蓄積

- LOFT、ハンズ、PLAZA等、流通展開を開始
- 美容雑誌アワード受賞などメディア露出が増加
- アイラッシュブーストセラムなどエッジの効いた新商品等により、ブランドの育成を目指す

中期方針と進捗 - ② 成長ブランドとファン顧客の育成

グループ会社でも、単品通販からブランド育成へのシフトに注力。有名人の起用、ユニークな新商品投入、CRM強化により、ブランド単位でのファン化促進と差別化を図る

キューサイ



浅田真央さん起用のプロモーション展開

- ひざサポートコラーゲンで、浅田真央さんを起用したTVCMが堅調に推移

IKKOさんプロデュースのメイク商品発売

- コラリッチで起用してきたIKKOさんプロデュース、メイクシリーズ「**BIONIA**」発売
 - マイクロバイオーム×素肌美の新コンセプトで好調なスタート

ECチャネルの強化 **WELMAG**

- ウェルエイジングをテーマとした情報メディア&ECモール「**WELMAG**」を開始、EC購入層へのアプローチを強化

epo



ユニーク成分高濃度配合の成長商品

- プロ仕様の補修成分ヘマチンを高濃度配合したヘアケア商品「**プレミアムヘマチン**」が好調な推移
- CONC主要原料でもある卵由来の細胞培養エキス「セラメント」を高濃度配合した、発熱する夜用温感美容液「**リペアエッセンス ナイトウォーム**」を次の柱として育成中

CRMの強化

- 新CRMサイト「**epotive**」をローンチ
- コールセンターの内製化拡大で、主要顧客層であるシニア世代アプローチを強化

C COFFEE



Cシリーズとしてのバリエーション展開

- 新たなライフスタイル提案型商品「**C TEA (ミルクティー)**」「**C OOLONG TEA (黒炭烏龍茶)**」を発売
 - コーヒーと被らない日常飲料で、既存顧客クロスセルと新規顧客開拓を企図
 - ダイエットコーヒー市場は競争が激化、洗練された世界観と味で差別化

新たな切り口でファン化促進&顧客層拡大

- コーヒー体験にプラスアルファする販促施策でファン化を促進
- インバウンド施策やバラエティ店舗展開で新たな顧客層にアプローチ

中期方針と進捗 - ③ メーカー機能の強化

各種素材とのコラボレーションや小学校給食へのアプローチ等により、ユーグレナの食品素材としての認知向上を推進。研究開発と営業の連携強化を図るとともに、サティス製薬を軸に化粧品OEM機能も拡充

素材の認知向上

各種食材とのコラボレーション



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)



発酵マヨ (稲とアガベ)



グラノーラ (ORYZAE)



糰子 (旭酒造)

小中学校へのアプローチによる子育て世代の認知向上



- 石垣市内全17か所の小中学校の給食に採用
 - 石垣島ユーグレナの給食メニューへの有償導入は日本初
- 給食や理科実験教室を切り口に小中学校での認知向上を企図

研究開発を軸とした販売力強化



- 最短2分で栄養状態を可視化する簡易迅速尿検査サービス「栄養コンディションチェッカー」を発売
 - ドラッグストア等への配荷が順調に進捗、顧客への商品アドバイス提供での活用を促すことでクロスセルを企図



- エルゴチオネインに関する共同研究成果を学会で発表*1
 - パーキンソン病の発症と進行を予防する可能性を示す研究結果を確認

化粧品開発・製造機能の拡充 (サティス製薬グループ)

ユーグレナ



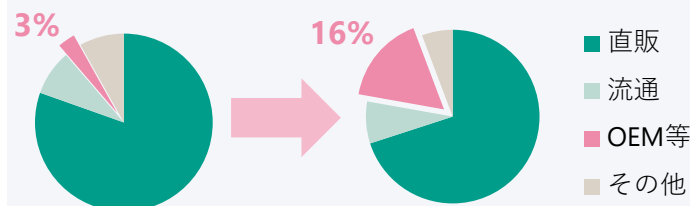
SATICINE MEDICAL
株式会社サティス製薬



JAPAN BEAUTECH
日本ビューテック



ヘルスケア売上高構成 (2024Q1⇒2024Q2)



- サティス製薬のグループ参画で化粧品ODM製造機能が大幅に拡充
- 研究開発・営業連携でシナジー創出を図る

コーポレート／ESG

サステナビリティに関する取り組み

FTSE Blossom Japan Indexに2年連続で選定、第25回物流環境大賞の特別賞を受賞

FTSE Blossom Japan Index 銘柄に再選定



FTSE Blossom Japan Index

- GPIF*1がESG投資のベンチマークとして採用する
FTSE Blossom Japan Indexに2年連続で選定

GENKIプログラム10周年イベントを両国で開催



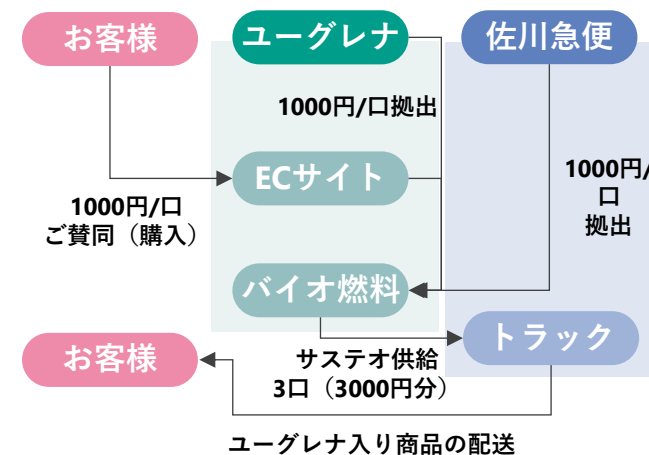
- GENKIプログラム10周年記念イベントを日本とバングラデシュの両国で開催

サステナブル配送プロジェクト

佐川急便と共同で行ってきた「サステナブル配送プロジェクト」が
第25回物流環境大賞の特別賞を受賞



- 「サステナブル配送プロジェクト」の仕組みを横展開したトライアスロン大会用品の輸送の取り組みで受賞



補足資料： 業績サマリー

会社概要

1-グレナ 

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	163億556万円（2024年6月末時点）
社員数*1	1,050名（連結）（2023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6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	119,827名（2023年12月末時点）

業績推移サマリー - 連結損益計算書

	2023/12期					2024/12期								
	連結合計					連結合計			うちユーグレナ ^{*1}			うちキューサイ		
	1Q	2Q	3Q	4Q	合計	1Q	2Q	合計	1Q	2Q	合計	1Q	2Q	合計
(百万円)														
売上高 (新区分ベース)	10,837	11,968	11,275	12,403	46,483	11,154	12,495	23,649	4,770	6,225	10,995	6,384	6,269	12,654
直販	8,244	8,347	8,201	8,360	33,152	8,287	8,208	16,495	2,485	2,590	5,075	5,802	5,619	11,420
流通	891	987	953	1,173	4,004	854	915	1,769	271	264	535	583	651	1,233
OEM・原料・海外	239	310	353	523	1,425	327	1,930	2,257	327	1,930	2,257	0	0	0
その他	1,463	2,324	1,767	2,347	7,902	1,687	1,441	3,128	1,687	1,441	3,128	0	0	0
売上原価	2,996	4,028	3,558	4,126	14,708	3,130	4,085	7,215	2,002	2,945	4,947	1,128	1,140	2,268
売上総利益	7,841	7,940	7,717	8,276	31,775	8,024	8,410	16,434	2,768	3,280	6,048	5,256	5,130	10,386
粗利率	72%	66%	68%	67%	68%	72%	67%	69%	58%	53%	55%	82%	82%	82%
(内 ヘルスケア事業)	76%	74%	76%	74%	75%	76%	70%	73%	65%	56%	60%	82%	82%	82%
販売費及び一般管理費	8,017	8,524	7,916	8,782	33,239	7,722	8,364	16,086	3,198	3,902	7,101	4,523	4,461	8,985
販売費	5,157	5,362	4,966	5,485	20,970	4,967	5,161	10,127	1,761	2,013	3,773	3,206	3,148	6,354
(内 広告宣伝費)	2,669	2,789	2,561	2,951	10,970	2,596	2,771	5,366	983	1,130	2,113	1,613	1,640	3,254
人件費	1,176	1,249	1,341	1,505	5,271	1,141	1,445	2,586	651	951	1,602	491	494	984
管理費	1,397	1,610	1,321	1,429	5,756	1,433	1,534	2,967	621	732	1,353	812	802	1,614
研究開発費	288	303	288	363	1,242	181	224	405	166	207	373	15	17	32
営業損益	-176	-584	-199	-505	-1,465	302	46	348	-431	-622	-1,053	733	668	1,401
調整後EBITDA ^{*2}	777	495	708	243	2,222	1,071	1,051	2,122	-191	-147	-338	1,262	1,198	2,461
営業外損益	65	56	41	-117	45	-36	-3	-39	67	99	166	-103	-102	-205
(内 助成金収入)	189	115	137	33	474	23	25	49	22	22	44	2	3	5
経常損益	-111	-529	-158	-622	-1,420	266	43	309	-363	-523	-887	630	567	1,196
特別損益	30	-9	-3	-709	-691	-482	-303	-786	-482	-319	-801	0	16	16
親会社株主に帰属する当期純損益	-168	-746	-350	-1,389	-2,653	192	-459	-267	na	na	na	na	na	na
【参考指標】														
減価償却費 ^{*3}	524	723	504	358	2,109	490	515	1,005	105	131	237	384	384	768
(内 M&A関連)	365	360	360	360	1,444	360	349	709	48	37	86	312	312	623
のれん償却額	212	212	212	212	847	246	358	604	103	214	317	143	143	287

*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	合計
連結合計								
売上高	10,837	11,968	11,275	12,403	46,483	11,154	12,495	23,649
増減率	-10%	70%	-6%	70%	5%	-10%	72%	na
売上総利益	7,841	7,940	7,717	8,276	31,775	8,024	8,410	16,434
対売上高比率	72%	66%	68%	67%	68%	72%	67%	69%
調整後EBITDA	777	495	708	243	2,222	1,071	1,051	2,122
対売上高比率	7%	4%	6%	2%	5%	10%	8%	9%
ヘルスケア事業								
売上高	10,026	10,485	9,992	10,856	41,359	10,304	11,726	22,030
増減率	-11%	5%	-5%	9%	-1%	-5%	14%	na
売上総利益	7,663	7,743	7,600	8,066	31,072	7,813	8,203	16,016
対売上高比率	76%	74%	76%	74%	75%	76%	70%	73%
調整後EBITDA	1,301	1,067	1,261	943	4,572	1,642	1,609	3,251
対売上高比率	13%	10%	13%	9%	11%	16%	14%	15%
バイオ燃料事業								
売上高	52	849	869	1,081	2,852	118	188	306
増減率	-44%	1530%	2%	24%	986%	-89%	59%	na
売上総利益	-1	34	22	80	135	19	41	60
対売上高比率	-2%	4%	3%	7%	5%	16%	22%	19%
調整後EBITDA	-147	-142	-85	-310	-684	-124	-122	-246
助成金収入	79	57	97	0	233	0	0	0
その他事業								
売上高	759	634	415	467	2,274	732	581	1,313
増減率	12%	-17%	-35%	13%	-10%	57%	-21%	na
売上総利益	180	163	95	132	569	192	165	357
対売上高比率	24%	26%	23%	28%	25%	26%	28%	27%
調整後EBITDA	28	-41	-113	-95	-222	-65	-100	-165
対売上高比率	4%	-6%	-27%	-20%	-10%	-9%	-17%	-13%
全社								
売上高	0	0	-0	-2	-2	0	-0	-0
売上総利益	0	0	-0	-2	-2	0	1	2
調整後EBITDA	-404	-389	-356	-296	-1,444	-382	-337	-719

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	合計
ユーグレナ・ヘルスケア^{*1}								
売上高	1,883	2,014	1,954	2,232	8,083	2,005	2,082	4,088
売上総利益	1,425	1,442	1,427	1,505	5,799	1,490	1,479	2,969
対売上高比率	76%	72%	73%	67%	72%	74%	71%	73%
調整後EBITDA	173	66	206	-19	428	251	36	288
対売上高比率	9%	3%	11%	-1%	5%	13%	2%	7%
エボラ								
売上高	951	901	932	1,023	3,807	869	847	1,716
売上総利益	738	722	718	785	2,963	673	670	1,343
対売上高比率	78%	80%	77%	77%	78%	77%	79%	78%
調整後EBITDA	4	-17	90	91	168	36	42	77
対売上高比率	0%	-2%	10%	9%	4%	4%	5%	5%
MEJ								
売上高	393	444	413	445	1,695	302	284	586
売上総利益	325	347	319	362	1,354	216	243	459
対売上高比率	83%	78%	77%	81%	80%	72%	86%	78%
調整後EBITDA	71	25	36	117	249	-7	14	7
対売上高比率	18%	6%	9%	26%	15%	-2%	5%	1%
キューサイ・グループ^{*2}								
売上高	6,264	6,408	6,309	6,508	25,489	6,428	6,319	12,747
売上総利益	5,095	5,120	5,069	5,286	20,570	5,300	5,180	10,479
対売上高比率	81%	80%	80%	81%	81%	82%	82%	82%
調整後EBITDA	1,028	949	911	697	3,586	1,305	1,248	2,554
対売上高比率	16%	15%	14%	11%	14%	20%	20%	20%
サティス製薬・グループ^{*3}								
売上高	-	-	-	-	-	13	1,659	1,672
売上総利益	-	-	-	-	-	-2	507	505
対売上高比率	-	-	-	-	-	-14%	31%	30%
調整後EBITDA	-	-	-	-	-	-5	222	217
対売上高比率	-	-	-	-	-	-39%	13%	13%
事業内共通・相殺、はこ社^{*4}								
売上高	536	717	383	648	2,285	686	535	1,222
売上総利益	79	112	67	128	386	136	124	260
調整後EBITDA	25	44	18	57	142	62	47	108

*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、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

(百万円)	2022/12末	2023/3末	2023/6末	2023/9末	2023/12末	2024/3末	2024/6末
流動資産	19,694	26,225	24,560	24,791	24,431	29,438	29,196
現金及び預金	9,954	16,819	16,299	15,698	15,792	18,855	19,091
棚卸資産	4,623	4,677	4,193	4,148	3,685	4,360	4,364
その他	5,117	4,729	4,069	4,944	4,954	6,223	5,741
固定資産	37,581	37,049	36,257	35,664	35,188	41,724	41,087
有形固定資産	5,848	5,795	5,771	5,687	5,507	6,971	6,681
無形固定資産	30,023	29,489	28,771	28,284	27,764	33,324	32,677
(内 のれん)	12,486	12,274	12,062	11,851	11,639	17,979	17,621
(内 顧客関連資産)	16,174	15,825	15,482	15,139	14,796	14,008	13,678
投資その他の資産	1,710	1,765	1,715	1,693	1,917	1,429	1,729
総資産	57,276	63,274	60,817	60,455	59,619	71,162	70,283
負債	37,922	40,808	39,082	39,011	39,405	40,264	38,955
流動負債	12,277	10,787	10,275	10,338	12,271	13,038	12,278
(内 短期借入金)	2,709	2,732	2,509	2,973	3,294	4,558	4,403
固定負債	25,645	30,021	28,807	28,672	27,133	27,226	26,677
(内 長期借入金)	19,497	19,247	18,120	18,101	16,972	18,090	16,688
(内 繰延税金負債)	5,330	5,159	5,071	4,955	4,857	3,675	3,570
(内 社債)	-	4,800	4,800	4,800	4,800	4,800	5,800
純資産	19,354	22,466	21,736	21,444	20,215	30,898	31,328
株主資本	18,958	22,456	21,736	21,459	20,070	30,826	31,243
(内 資本金)	13,985	15,818	15,831	15,868	15,868	15,868	16,306
(内 資本剰余金)	13,316	15,149	15,162	15,199	15,199	16,419	16,857
(内 利益剰余金)	(8,309)	(8,477)	(9,223)	(9,573)	(10,962)	(1,426)	(1,885)
その他	396	10	(0)	(15)	144	72	86
負債・純資産合計	57,276	63,274	60,817	60,455	59,619	71,162	70,283

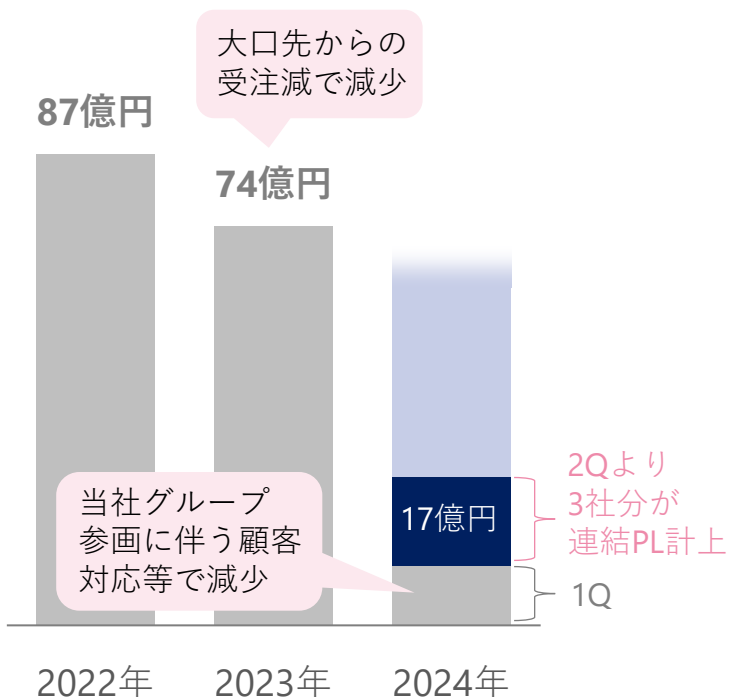
*1: サティス製薬、日本ビューテック、ナユタの3社。サティス製薬及び日本ビューテックは2024/3末をみなし取得日として連結化、ナユタは2024/2末をみなし取得日として連結化
2024/3末時点のBSでは、サティス製薬グループの連結に伴うのれん6,914百万円を暫定金額で計上。取得原価の確定及び配分は3Q以降に完了する予定

サティス製薬グループ*1 - 連結業績への影響

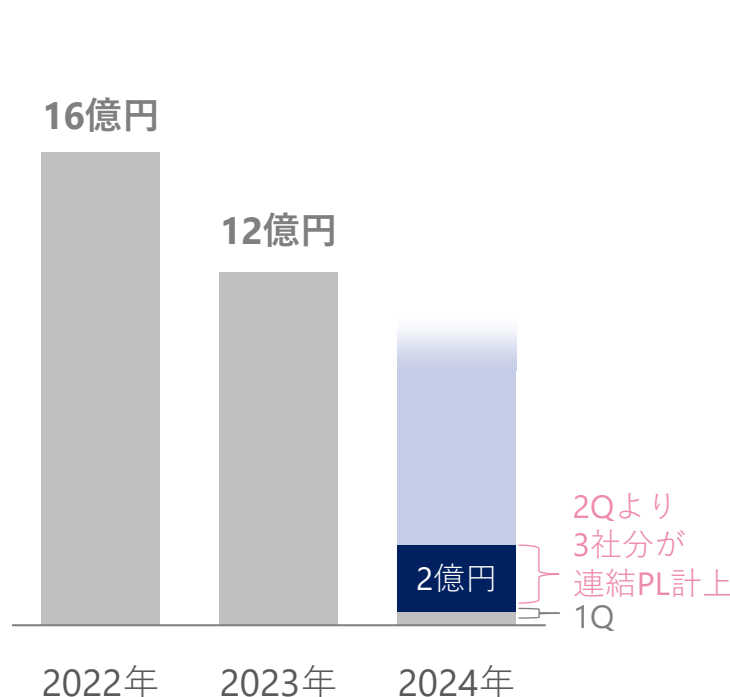
当社グループ参画に伴う顧客対応等で1Q売上高・EBITDA共に減少するも、2Q以降は回復基調

M&Aに伴う会計処理は2Q時点では未完了、受注残の一括処理等で下期は7-8億円程度の償却費を計上見込み

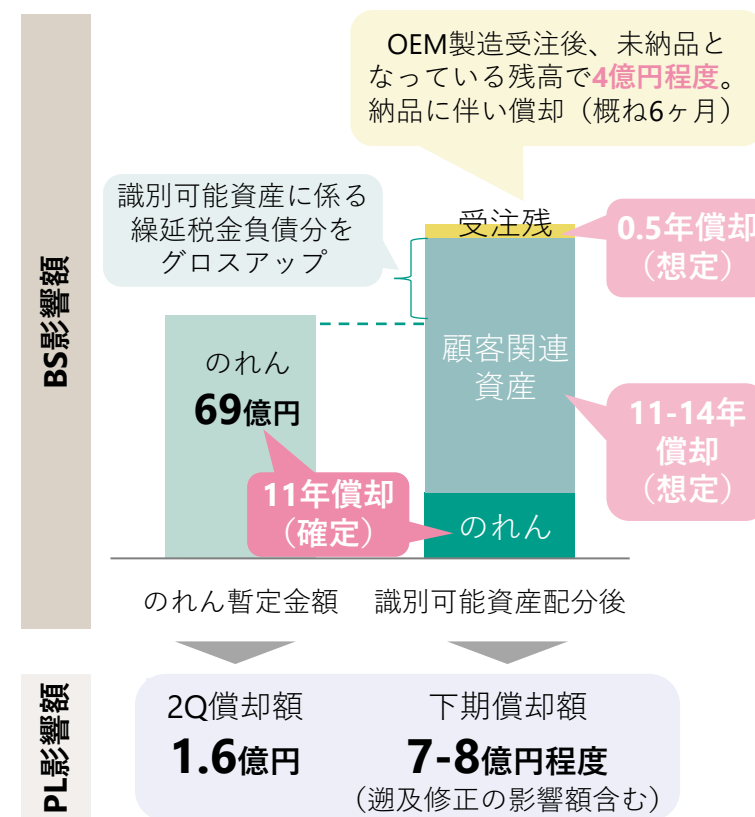
売上高推移（3社連結）



EBITDA推移（3社連結）



M&Aに伴う会計処理影響*2



*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
 *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2024/3末暫定金額は約69億円で、償却期間については11年で決定。2024/6末時点で取得原価の配分は未完了で、下期に識別可能資産（顧客関連資産、受注残）の算定額と償却期間を監査法人と協議して決定予定。ナユタ連結化に伴うのれん（約35百万円）は、2024/3末時点で一括償却済み

商業プラント - プロジェクトのパートナー概要

欧州とアジアの大手総合エネルギー企業2社とのパートナーシップによりプロジェクトを推進

両パートナーは、バイオ燃料の原料調達と製品マーケティングにおいて強固なケイパビリティを構築中



社名	Eni S.p.A.
本社	ローマ、イタリア
売上高	937億ユーロ (14.8兆円)
営業利益	83億ユーロ (1.3兆円)
総資産	1,427億ユーロ (22.2兆円)
会社概要	<ul style="list-style-type: none"> ● 子会社のEnilive S.p.A.を通じて、イタリア(2か所)・米国(1か所)でバイオ燃料精製拠点を運営しており、SAF/HVO 処理能力は年間 165 万トン。2030 年までに 500 万トン以上まで拡大する計画 ● 強固な原料調達プラットフォームを有し、Agri-hubの開発を通じて 2030 年迄に 100 万トンを追加する計画
事業展開	61 か国
従業員数	32,000人以上

社名	Petroliam Nasional Berhad (PETRONAS)
本社	クアラルンプール、マレーシア
売上高	3,058億リンギット (9.5兆円)
営業利益	981億リンギット (3兆円)
総資産	7,733億リンギット (24兆円)
会社概要	<ul style="list-style-type: none"> ● マレーシア航空グループと年間23万トンのSAF オフテイク契約を締結 ● 本HEFAプロジェクトに加え、ATJやCo-processing等も合わせてSAF生産能力増強を推進 ● 使用済食用油やパーム油廃棄物の原料活用拡大に向けた研究開発も推進
事業展開	100か国以上
従業員数	46,000人以上



注: 2023年度決算に使用した換算レートは2023年度末レートを使用 (EUR/JPY=156, MYR/JPY=31)

商業プラント - 想定される資金コミットメントと資金調達

出資比率5~15%での参画に要する資金コミットメント額は約65~195百万ドル相当

クロージング時に要する資金コミットメントは、過去に実施した調達資金等で充当予定。出資比率15%への引上げに必要な資金コミットメントに向けて、9か月間の猶予期間中に追加のエクイティ性/負債性資金調達等を検討予定

出資参画に伴い求められる資金コミットメント

- 各パートナーは、下記項目から構成される資金コミットメントを、出資比率に応じて出資時に提供することが求められる
 - **出資等**：出資（及びローン提供）を段階的に実施
 - **保証提供**：プロジェクト金額（約13億ドル相当）のうち出資等未完了分に相当する金額の保証を提供
- **出資比率5%~15%での参画に要する資金コミットメント額は約65-195百万米ドル**
 - 当社は銀行保証の提供を予定しており、預金担保等のための事前の資金調達が必要となる見込み
- 本合併会社自身が銀行借入等の第三者調達を実施する場合には、資金コミットメント額が減少する可能性あり
 - 一方、第三者調達における貸手に対して、当社の信用補完策の提供が求められる可能性あり
- 将来の事業展開に伴い本合併会社で更なる資金ニーズが生じた場合、追加の資金コミットメントが求められる可能性あり

想定される資金調達

クロージング時に
必要な資金
(出資比率5~15%)

出資比率を15%まで
引上げるために必要な
資金コミットメント

- クロージング時に求められる資金コミットメント（出資比率5%相当以上）は以下により充当予定
 - **2023年2月実施の**第三者割当増資及び転換社債発行により**78億円を調達済み**
 - **2024年5月実施の**普通社債発行により**10億円を調達済み**
 - 手許現預金及び銀行借入等
- 当社はクロージング日から9か月間の猶予期間中に追加資金調達を実施することで、PETRONAS社/Enilive社からの持分譲受により**出資比率を15%まで引き上げることが可能**
 - 出資比率を引き上げるためには、出資比率に応じた追加の保証提供が必要
- 出資比率引き上げに向けて、下記を含む様々な資金調達手法を検討:
 - **エクイティ性調達**：新株発行及び転換社債発行等
 - **負債性調達**：銀行借入、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SPCでの借入/優先株式発行等

