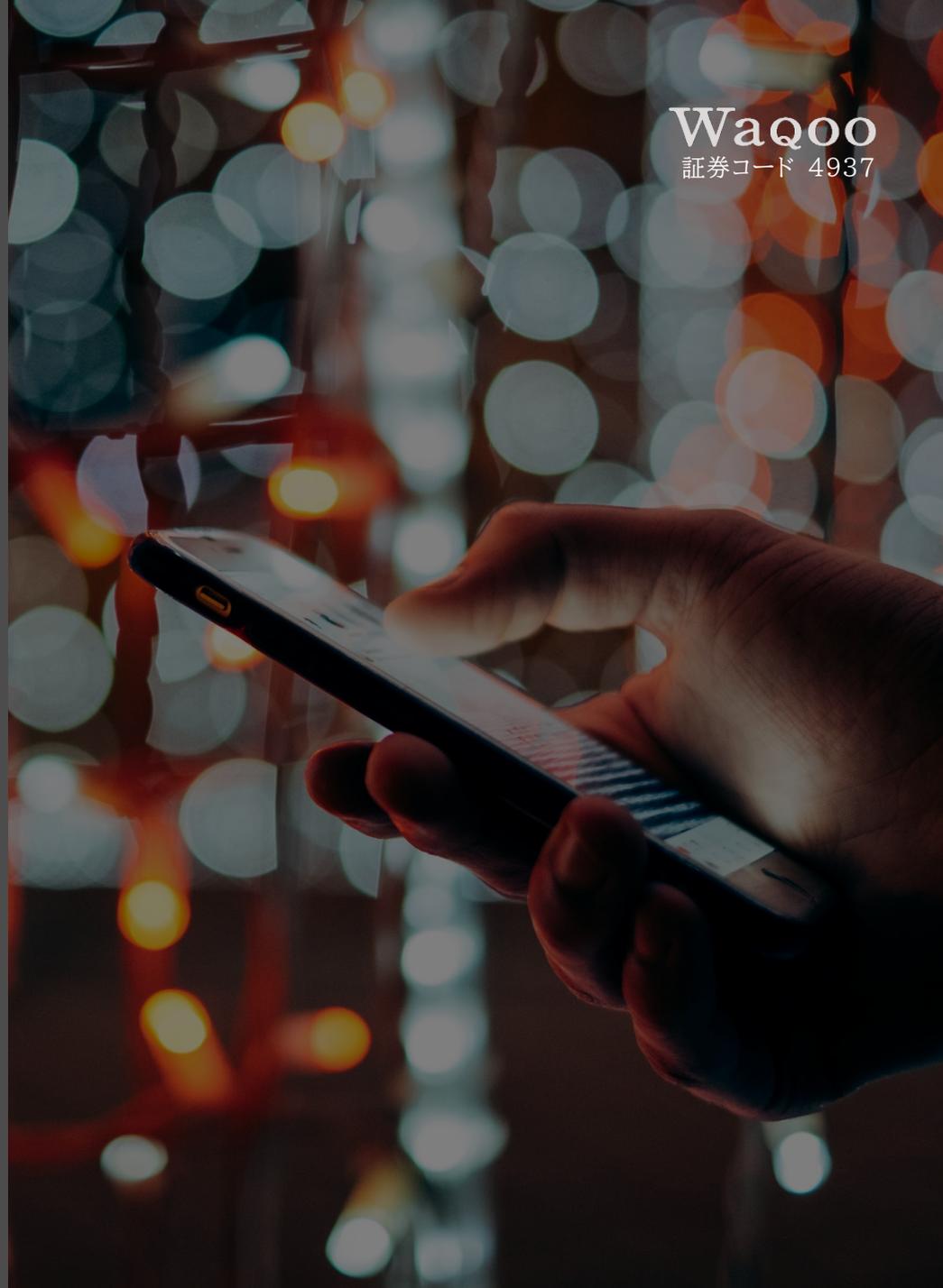




# 2024年9月期第1四半期 決算補足説明資料

株式会社Waqoo  
証券コード 4937

- 1 2024年9月期第1四半期 決算概要
- 2 D2C事業の概況
  - 重点取り組み
- 3 メディカルサポート事業の概況
  - KPI及び重点取り組み
- 4 セルプロジャパンとの株式交換
- 5 Appendix



## 2024年9月期第1四半期ハイライト

連結売上高  
**445**百万円

経常利益  
**△109**百万円

四半期純利益  
**△110**百万円

### 業績 ポイント

- ✓ 「sodatel(ソダテル)」の販売強化に向け、積極的な広告投資を実施
- ✓ また、セルプロジャパン社との株式交換に係る関連費用を計上
- ✓ 各段階利益はマイナスになるものの、当初の計画通りに着地
- ✓ 上半期は相応の投資・経費等を見込むが、通期の黒字着地に向けて進捗

## 2024年9月期第1四半期実績及び通期進捗

売上高は概ね計画通りに推移。各段階利益は、積極的な広告投資及びセルプロジャパン社との株式交換関連費用等を計上したことによりマイナスになるものの、当初の計画通りに着地。

(単位:百万円)	2023年9月期 第1四半期実績	2024年9月期 第1四半期(実績)	前年同期比	2024年9月期 通期計画(予想)	通期進捗率
売上高	489	445	91.0%	2,052	21.7%
営業利益	79	△113	—	66	—
経常利益	83	△109	—	63	—
当期純利益	67	△110	—	60	—
1株当たり 当期純利益(円)	22.61	△36.67		20.23	

## セグメント別情報サマリー

### D2C事業

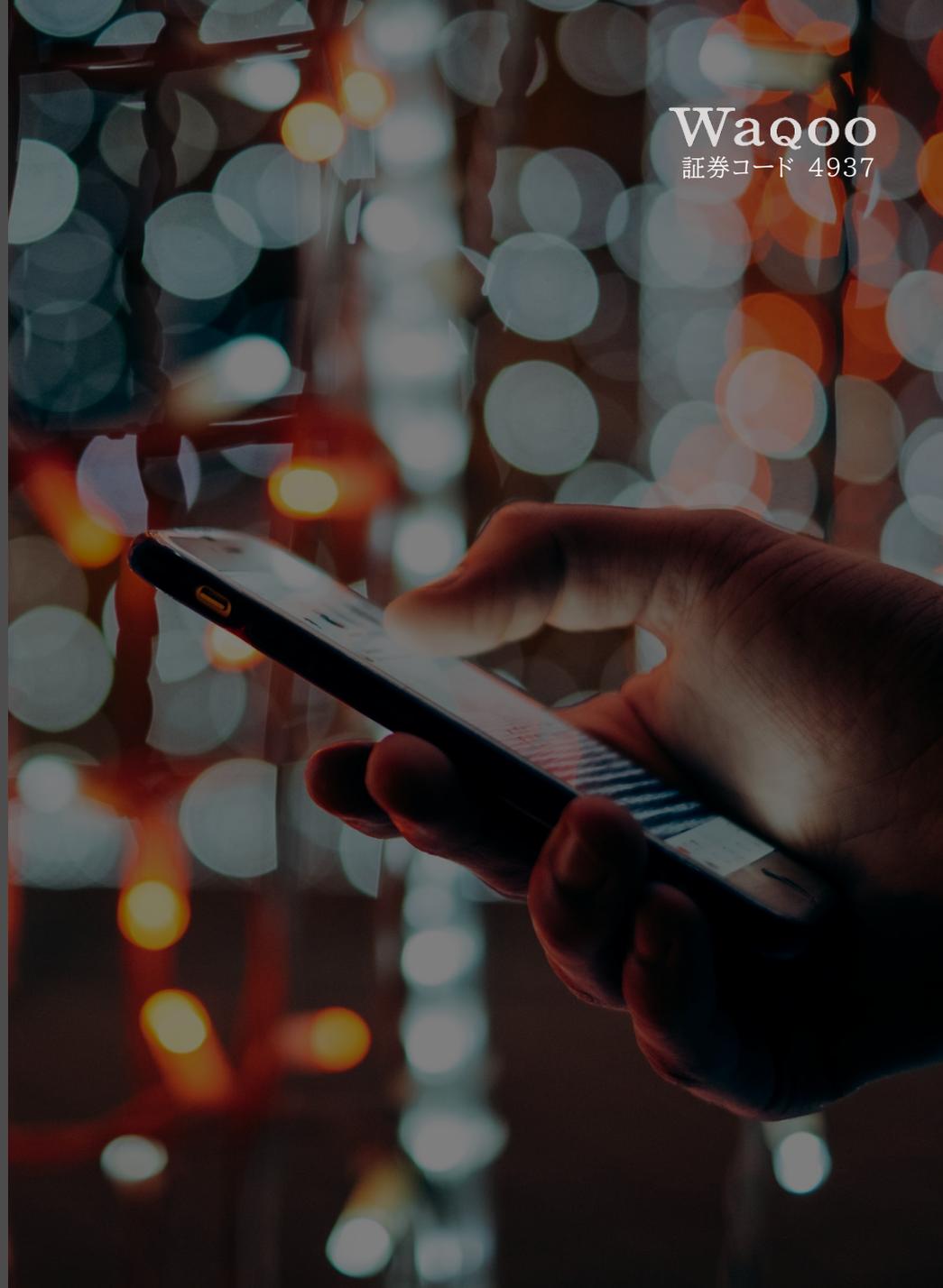
- ✓ 薬用炭酸ヘッドスパ育毛剤「sodatel(ソダテル)」は、積極的な広告投資による新規顧客を獲得する一方、継続率向上を目指した各種CRM施策等を推進。
- ✓ 「HADA NATURE(肌ナチュラル)」ブランドの継続率は、引き続き、堅調に推移。

### メディカルサポート事業

- ✓ 「血液由来加工サービス」の累計加工受託件数は3,000件を突破し、その後も順調に推移。
- ✓ 提携医院数は着実に増加を果たしており、稼働率の向上に向けた各種施策を実施。

(単位:百万円)	2023年9第1四半期月期 実績	2024年9月期第1四半期 実績
売上高		
D2C事業	477	381
メディカルサポート事業	12	64
営業利益		
D2C事業	187	53
メディカルサポート事業	3	△64
調整額	△110	△105

- 1 2024年9月期第1四半期 決算概要
- 2 D2C事業の概況
  - 重点取り組み
- 3 メディカルサポート事業の概況
  - KPI及び重点取り組み
- 4 セルプロジャパンとの株式交換
- 5 Appendix



## 「sodatel (ソダテル)」の商品紹介

液だれしない・べたつかない、育毛剤の常識を変える、男女兼用の薬用炭酸ヘッドスパ育毛剤「sodatel (ソダテル)」を開発し、今後、積極的な展開を図る。

sodatel

薬用炭酸ヘッドスパ育毛剤



### 商品の特長

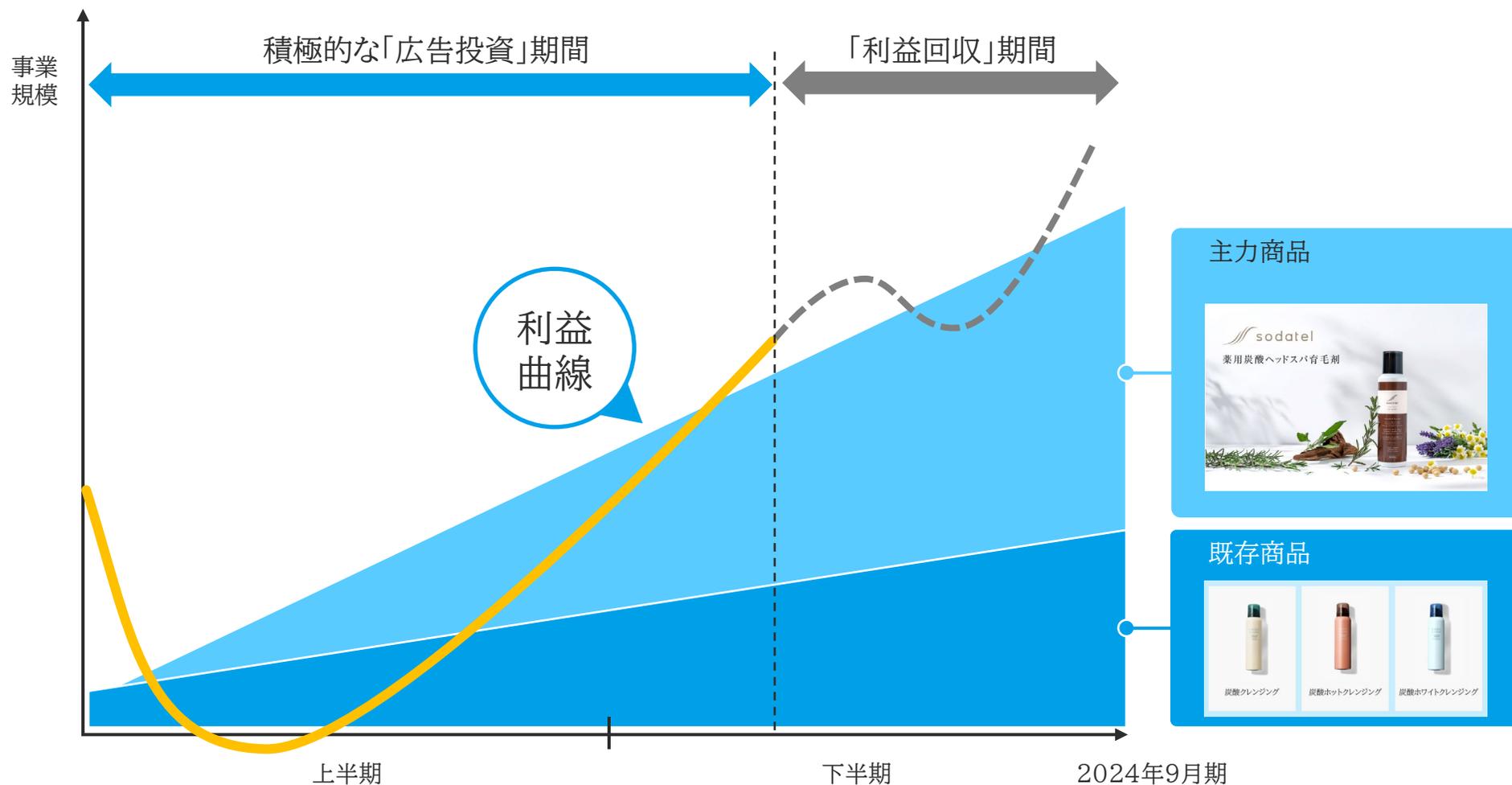
- ① 瞬間フリーズドライ処方のため、液だれなし、べたつかない
- ② 世界で注目の海外の賞(\*)を受賞した有効成分を配合
- ③ 21種のボタニカルエキス配合、7つの無添加
- ④ 2wayの選べる噴射口



## 「sodate1」への広告投資と利益回収イメージ

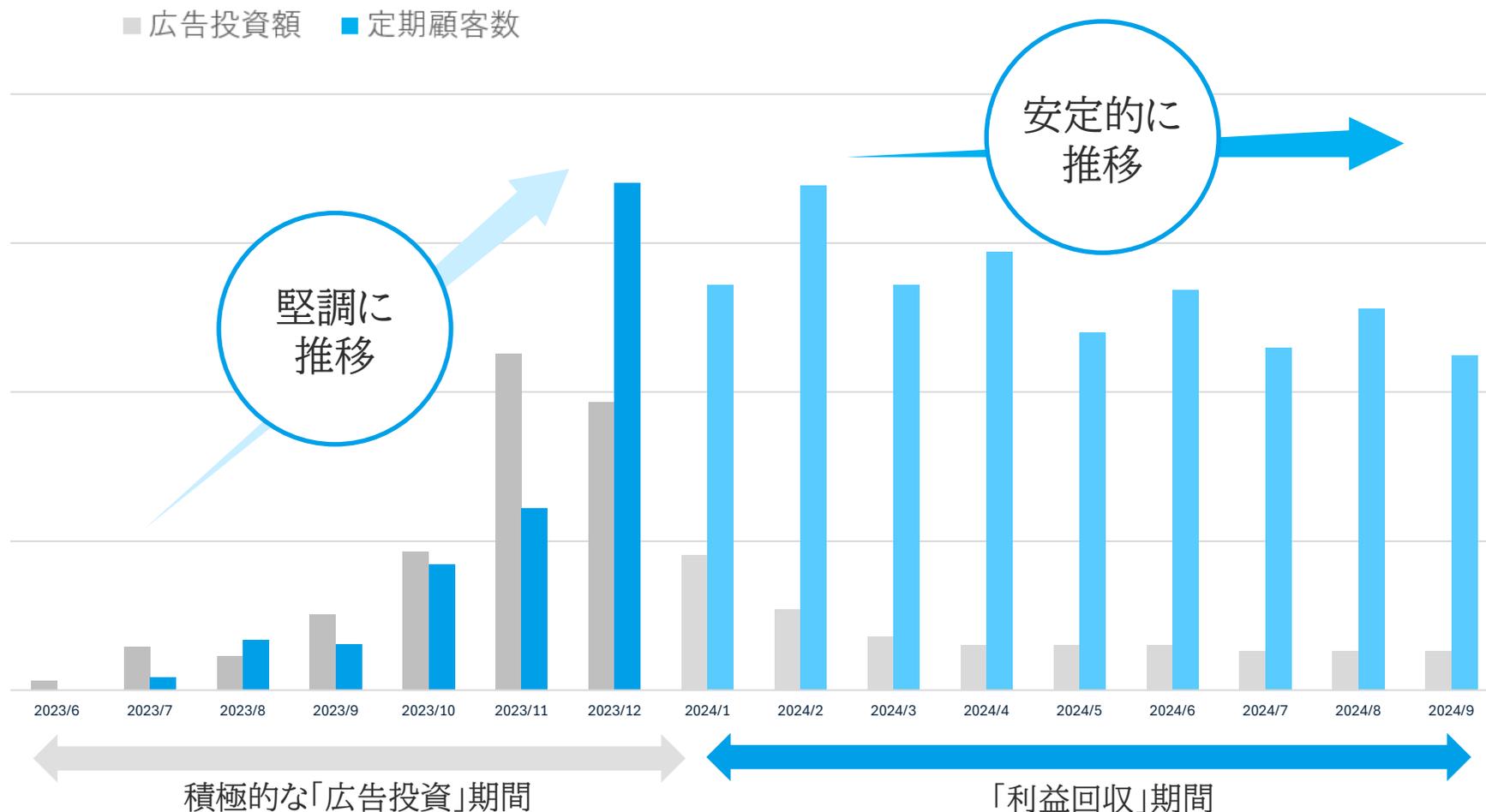
Waqoo  
証券コード 4937

2024年9月期上半期は積極的な広告投資を実施し、下半期は広告投資を抑制することで、通期利益の最大化を図る「Jカーブ モデル」にて成長を目指す。



## 「sodate1」の定期顧客数と広告投資額の推移・予測

積極的な広告投資により定期顧客数は堅調に推移。その後、広告投資の適正化を図るものの、定期顧客数は安定的に積み増していくため、セグメント利益は通期黒字を確保。



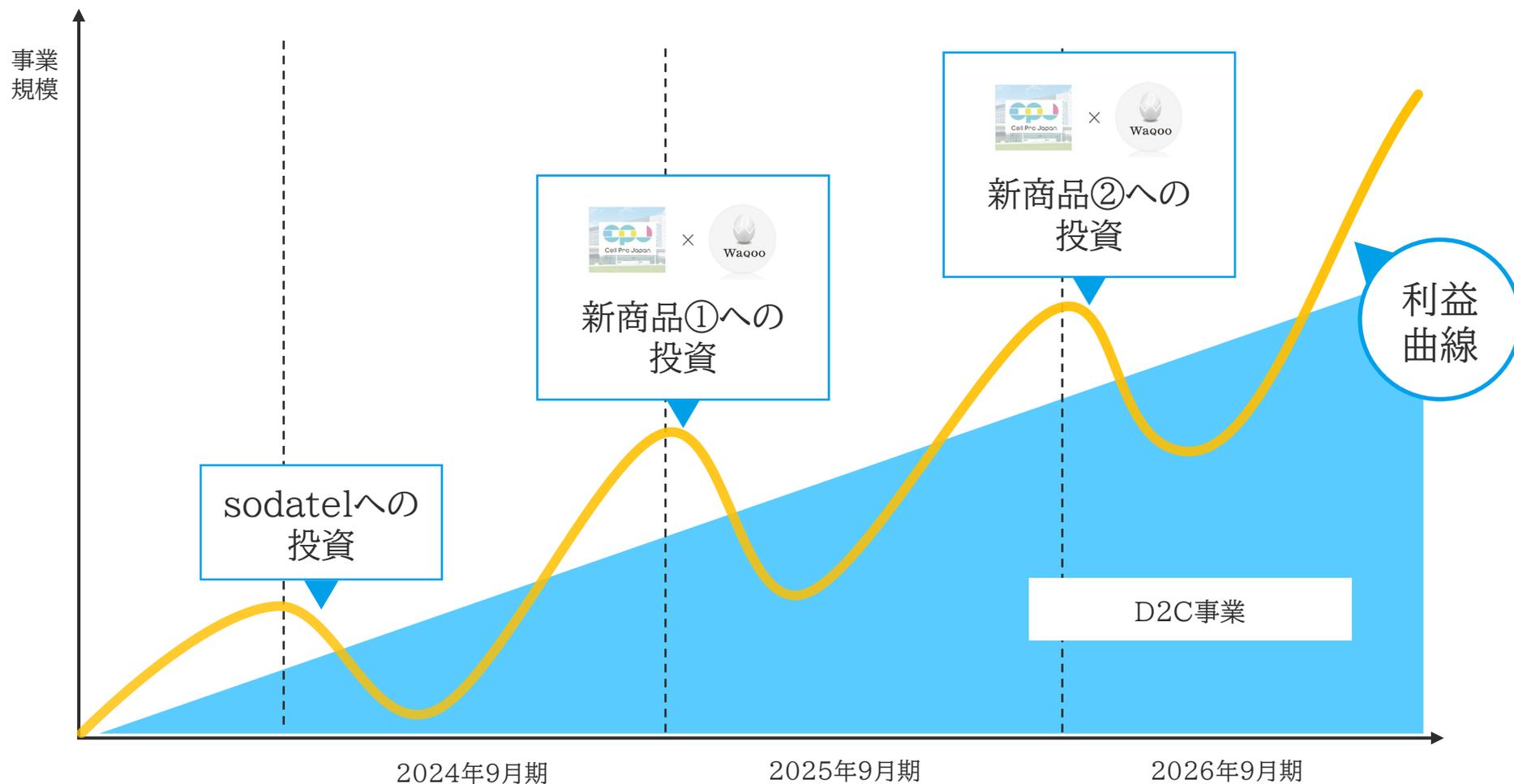
## D2C事業における売上構成比の変化

現在、D2C事業における主要な売上の大半をクレンジングが占めているが、今後、薬用炭酸ヘッドスパ育毛剤「sodate1」を主軸に添え、同事業の商品売上全体に占める割合が大きくなる見込み。

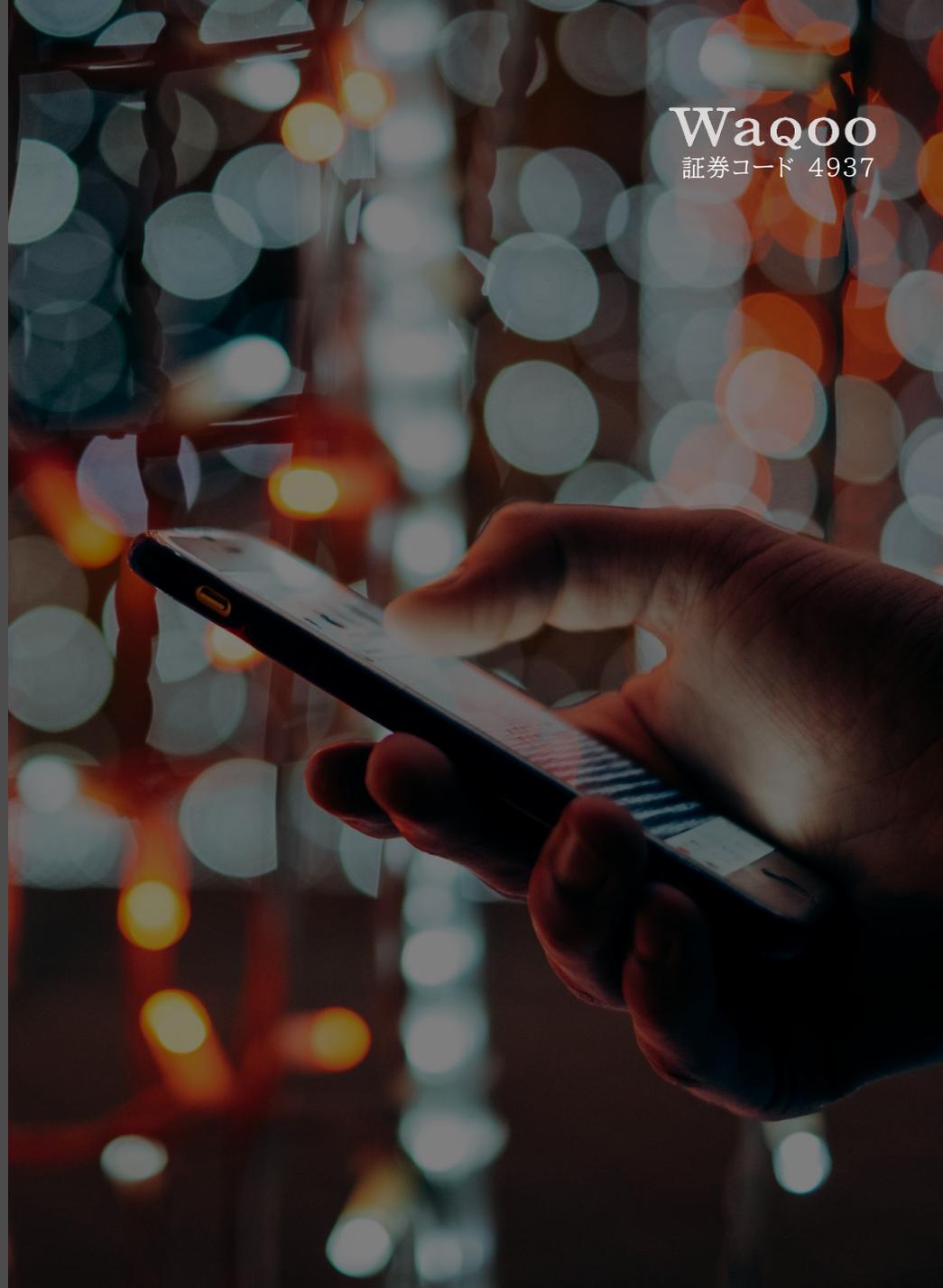


## D2C事業の中長期的な利益成長イメージ

「Jカーブモデル」の特性上、投資により一時的に利益曲線は下がるものの、時間の経過と共に収益は改善。積み上げた利益は新商品への投資へと振り向け、更なる成長を目指す。

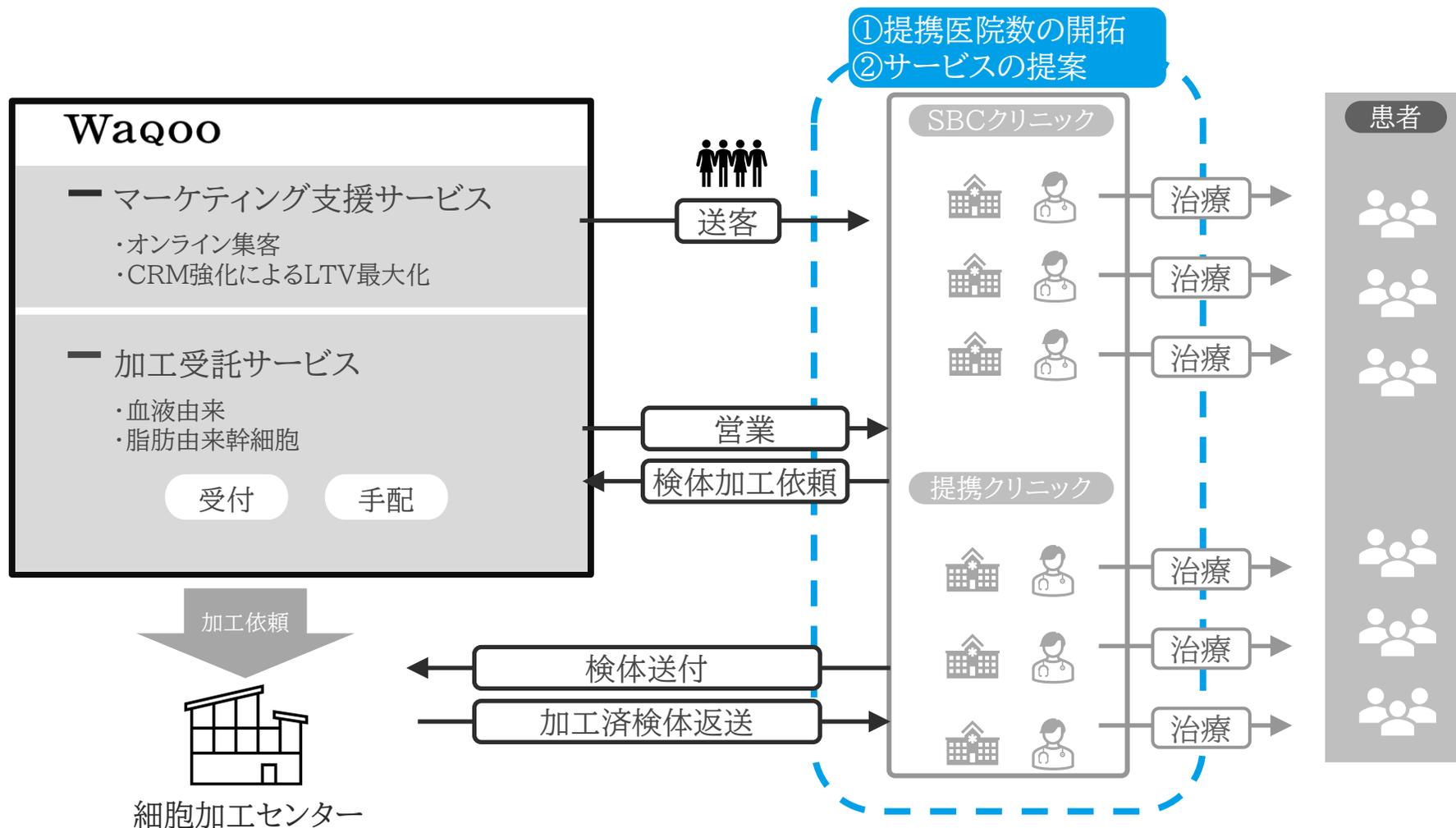


- 1 2024年9月期第1四半期 決算概要
- 2 D2C事業の概況
  - 重点取り組み
- 3 メディカルサポート事業の概況
  - KPI及び重点取り組み
- 4 セルプロジャパンとの株式交換
- 5 Appendix



# メディカルサポート事業のビジネスモデル

- ①SBCメディカルグループが展開するクリニック及び全国の整形外科領域の提携医院数を増やし、
- ②血液加工サービスの導入提案を積極的に展開。



# メディカルサポート事業 成長戦略イメージ

「PDF-FD<sup>(※1)</sup>」以外の再生医療関連商品の拡大を目指すとともに、整形外科領域の他、更なる展開領域の拡大を図る。

商品数  
の拡大

展開領域  
の拡大

	PDF-FD	プレミアムPDF-FD	上清液	ASC <sup>(※2)</sup>		
整形外科	全国200院超					
	展開済					
AGA	全国9院					
	展開済					
産婦人科						
内科・皮膚科						

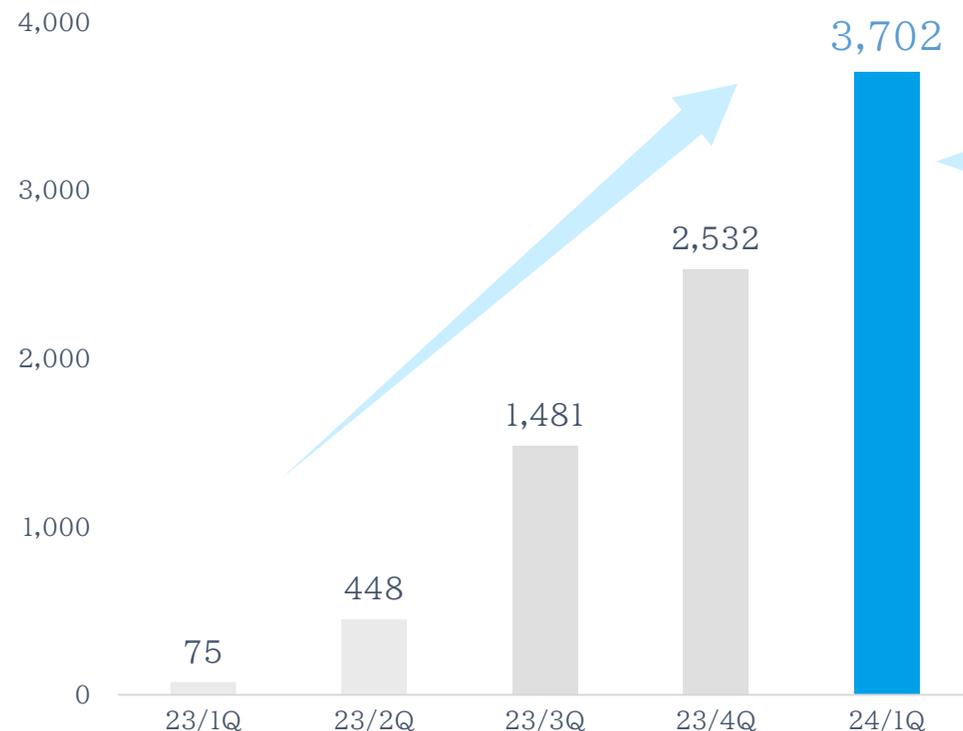
※1:Plasma Derived Factor-Freeze Dry(血漿由来因子治療) ※2:Adipose derived Stem Cell(脂肪由来幹細胞治療)

## 整形外科領域の血液加工サービスの受託件数推移

加工受託件数は四半期毎に1,000件以上伸長し、2023年12月末時点の累計加工受託件数は3,702件となった。足元の状況も極めて堅調に推移。

## 加工受託件数の推移(累計)

(単位:件)



合計3,702件

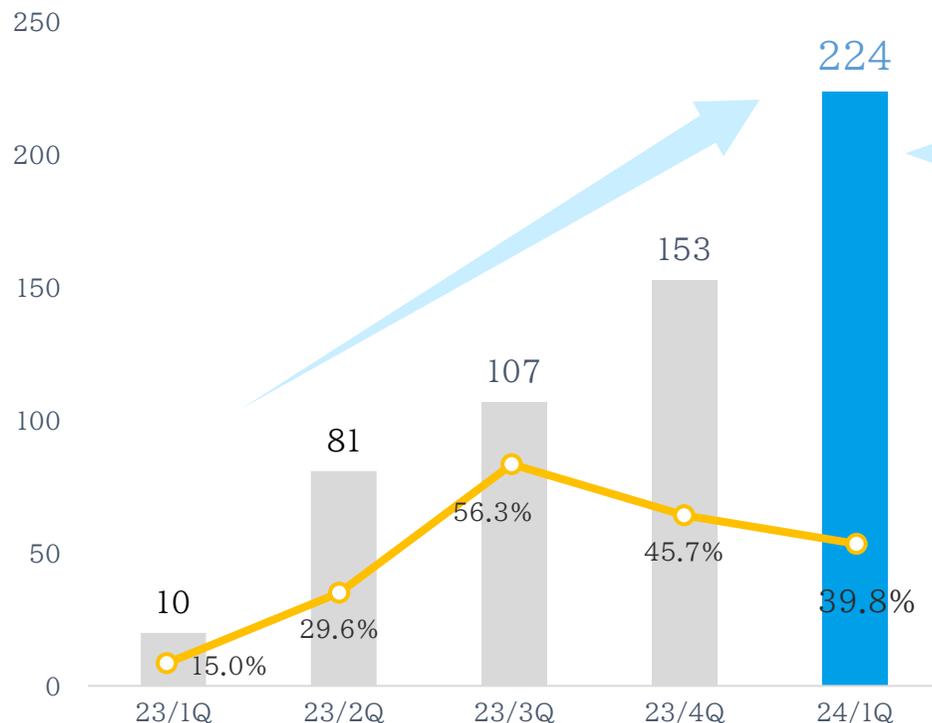
四半期毎に堅調に増加を続け、遂に3,000件を突破。

## 整形外科領域における提携医院数推移

提携医院数は直近2四半期において約1.5倍の成長率にて伸長。  
一方、稼働率<sup>(※)</sup>向上のための施策検討により、今後、更なる上昇余地が期待できる。

### 提携医院数の推移(累計)

(単位:院)



合計 **224** 件

提携医院数は確実に増加。  
稼働率は上昇する見込み。

## 新領域への展開

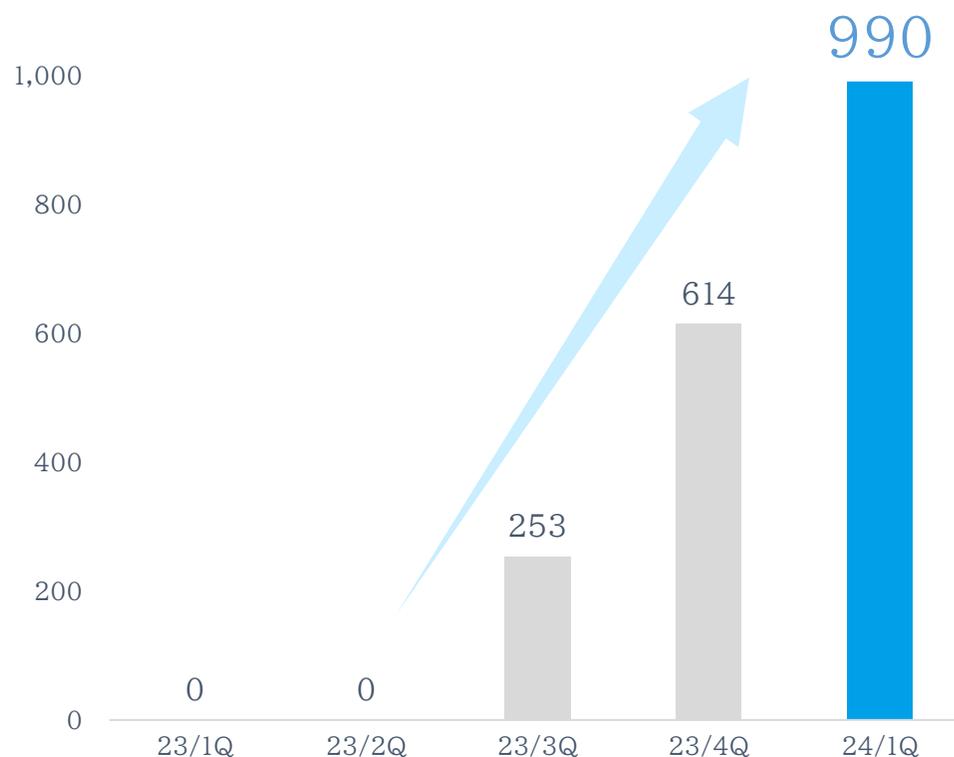
整形外科以外の新領域である「AGA(脱毛症)」治療領域における累計加工受託件数は、2024年9月期第1四半期末で990件。1,000件突破が目前に迫り、引き続き、堅調に推移。

### AGA(脱毛症)

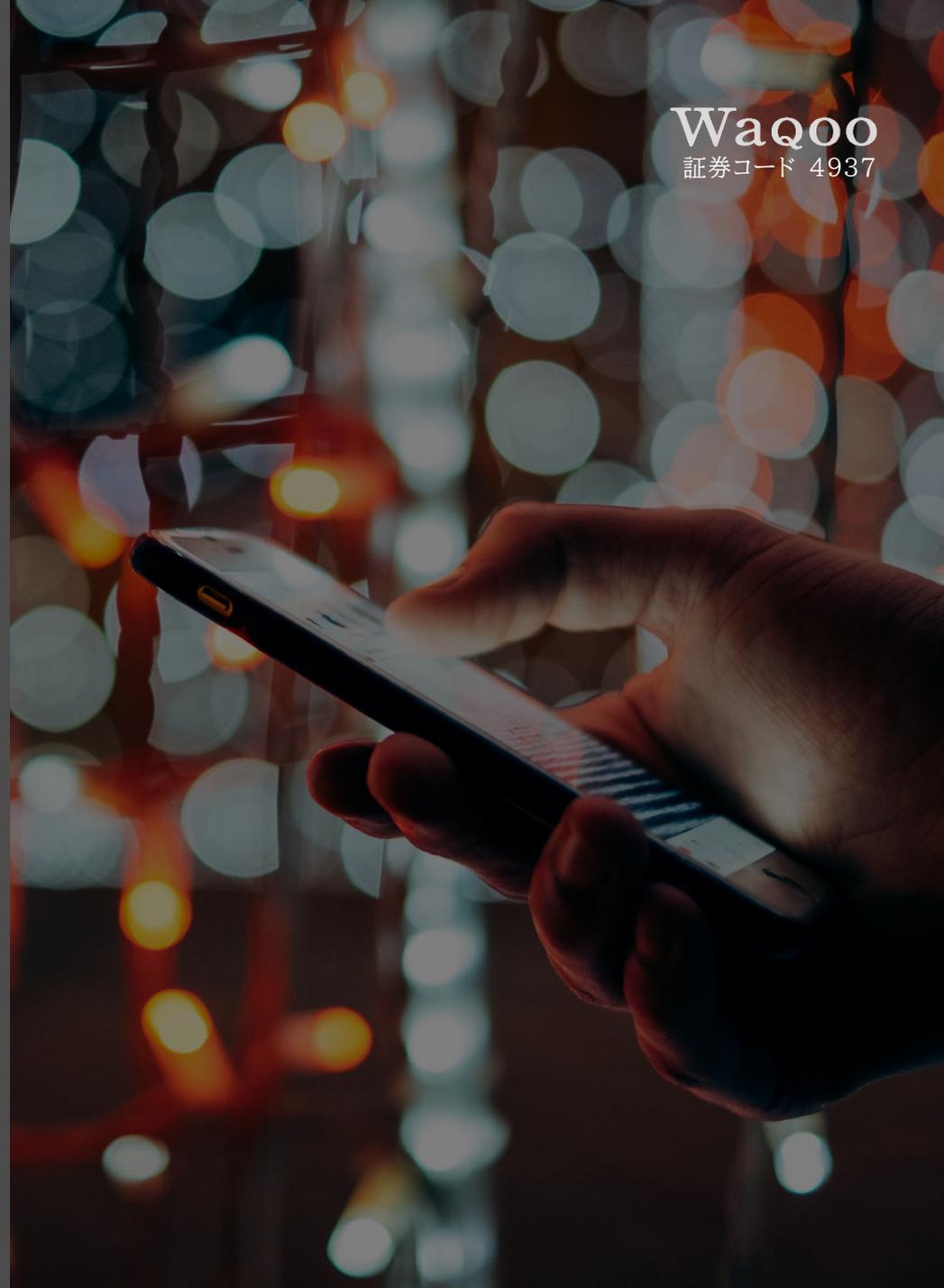


### AGAのみ加工受託件数の推移(累計)

(単位:件)



- 1 2024年9月期第1四半期 決算概要
- 2 D2C事業の概況
  - 重点取り組み
- 3 メディカルサポート事業の概況
  - KPI及び重点取り組み
- 4 セルプロジャパンとの株式交換
- 5 Appendix



## 更なる成長戦略のための株式交換契約の締結について

**Waqoo**  
証券コード 4937

当社とセルプロジャパンはこれまで以上に連携を深め、両社の事業シナジーを得ることを目的として、2023年11月に株式交換契約を締結。

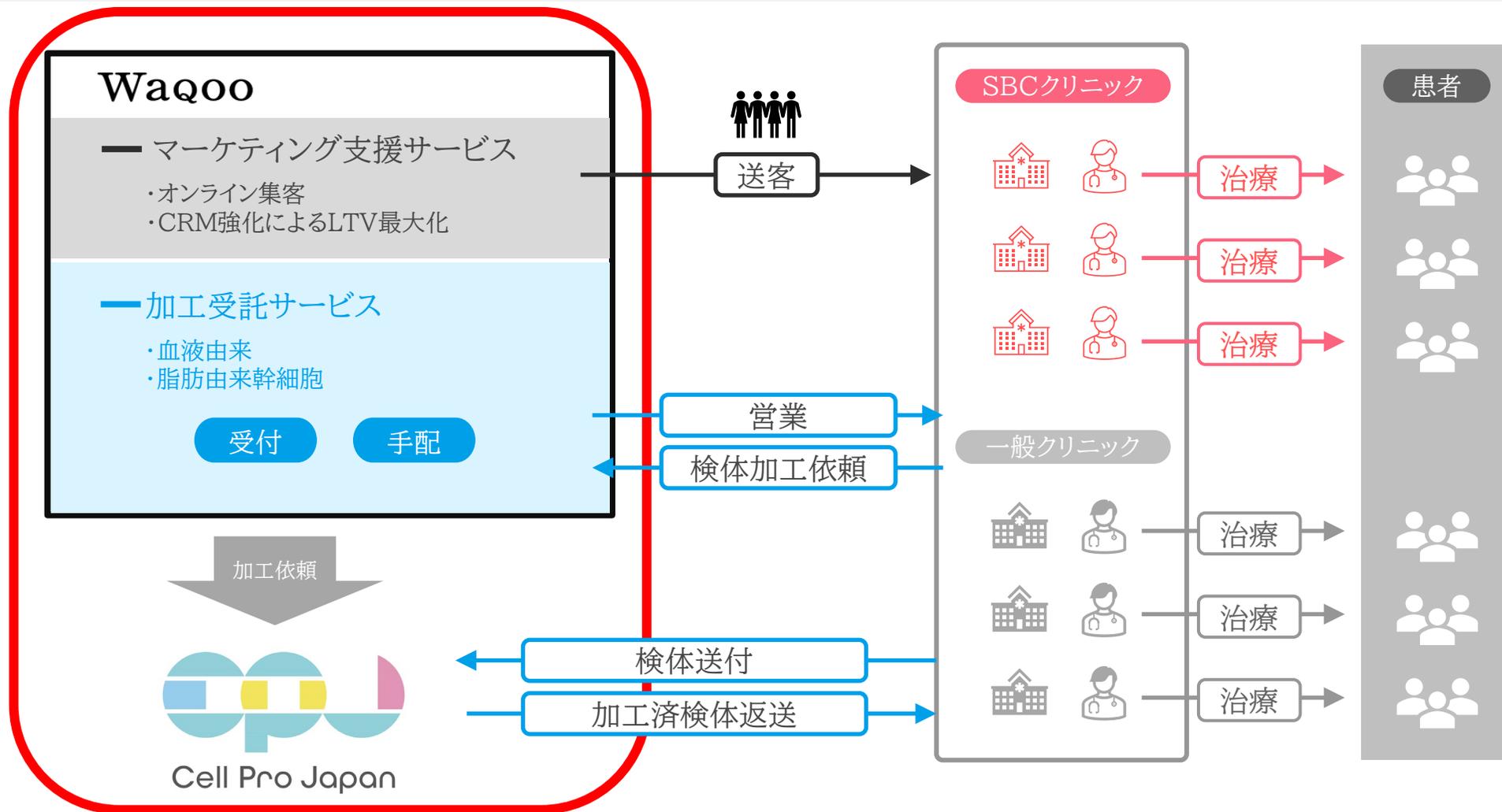


×



# 製販一致の実現

血液由来加工の受託サービスを展開する当社と、セルプロジャパンが保有する製造技術・ノウハウ等を取り込み、製造技術と販売サービスを一貫通貫にする、いわば、“製販一致”を実現。



## 共同での新商品開発

化粧品等の商品企画において、セルプロジャパンが事業展開する化粧品・原料事業における技術力と当社が得意とするマーケティング力を最大限に活用することで、様々なシナジー効果が両社に現れる。



## セルプロジャパンとの株式交換について

株式交換比率は、独立した第三者算定機関により以下のとおりに算定。なお、2023年12月29日の株価（終値）にてセルプロジャパン社の買収価格が確定。

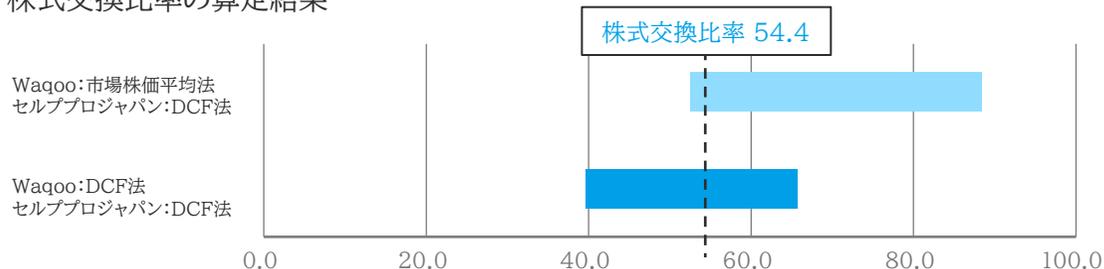
### (1) 株式交換に係る割当株数の内容

	Waqoo (株式交換完全親会社)	セルプロジャパン (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る割当比率	1	54.4
本株式交換により交付する株式数	Waqoo株式:598,400株	

### (2) 株式交換の算定内容

	株式価値の算定手法		株式交換比率※1
	Waqoo	セルプロジャパン	
①	市場株価平均法	DCF法※2	52.5 ~ 88.4
②	DCF法		39.6 ~ 65.7

### 株式交換比率の算定結果



### (3) 株式交換に係る割当株数の内容

1Q	2Q	3Q
2023年	2024年	
	12/29	1/1
		3/31
		5/中旬
	確定日	効力発生日
		2Q期末
		2Q決算発表
<ul style="list-style-type: none"> <li>従来の連結決算</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>セルプロジャパンを連結対象</li> <li>のれん・DD費用等を計上(予定)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>セルプロジャパンを含めた連結業績予想の発表(予定)</li> </ul>

※1:セルプロジャパン社株式1株に対して交付する当社株式数 ※2:ディスカウントテッド・キャッシュ・フロー法

2023年11月20日付「株式会社Waqooによるセルプロジャパン株式会社の完全子会社化に関する株式交換契約締結のお知らせ」より抜粋し、編集

# セルプロジャパンの保有技術に対する評価 ①

アーサー・ディ・リトル・ジャパン(株)により、技術評価をベースとした既存製品・上市予定品の事業性を検証し、以下のステップにて同社の企業価値評価を実施。

Step 1

## 会社の理解

- 事業の全体像の理解
  - 事業領域
  - 顧客構成とカバレッジ
  - 強み・弱みとその源泉
  - 事業機会・リスクとその概要
- マネジメント方針の理解
  - 事業戦略
  - 組織体制・運営体制
  - 投資計画

Step 2

## 技術及び事業性の評価

2-1

### 技術評価

- コア技術の詳細分析
  - 既存技術(特許申請済み)の理解
  - 技術の模倣困難性や優位性評価
  - 顧客視点での受容性評価
- 開発中技術の詳細分析
  - 開発を実施している技術の理解
  - 想定される技術の競争優位性と将来的な市場へのインパクトの評価

2-2

### 市場・競争力評価

- 市場の動向
  - 対象製品の市場規模・成長性
  - 対象市場の変化トレンド(技術の変化、市場シェア等)
  - 価格水準の動向
- 顧客(= 製品提供先)の動向
  - 主要顧客の需要安定性
  - 取引状況(関係の安定性等)
  - 主要顧客の購買特性・KBF
- 対象企業・製品の競争優位性
  - 競合製品、他技術と比較した優位性と採用増減の可能性
  - 自社の強みの維持可能性
  - 対象事業におけるKSFと競合間でのKBF、KSFの充足度
  - 自社施策でのシェア拡大可能性

2-3

### 収益性評価

- 既存事業の収益性評価
  - 細胞加工事業・化粧品原料事業の製品セグメント(顧客、製品カテゴリー)別収益予測
  - 事業規模による収益構造変化
- 上市予定品の蓋然性の検証
  - 長期的な上市を見据えているパイプラインの有無と内容の理解
  - 上市成功確度、想定上市タイミングの検証
  - 競争優位性の分析と想定されるシェアの予測による収益予測
- 個別施策の実現性と実効性
  - 製品ポートフォリオ拡大
  - 投資・リソース(設備・要員等)

## セルプロジヤパンの保有技術に対する評価 ②

同社が保有する幹細胞培養上清液関連技術、血液加工技術、脂肪幹細胞加工技術につき、以下の3つの論点より、評価検証を実施。

評価の論点		評価の視点
①重要性	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ どの技術が対象製品の目指すスペックの実現にどの程度寄与するか？</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 技術を適用することで実現されるスペックの種類(有効性、安全性、価格)</li> <li>■ 目指すスペックがその技術の適用により実現できる可能性</li> </ul>
②競争優位性	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 技術自体に競争優位性があるか？</li> </ul>	<p>【技術の模倣困難性】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 特許による保護・障壁の高さ(クレーム内容の具体性と範囲)</li> <li>■ 再現・模倣のしにくさ(技術レベルの高さや複雑性、投資コストの大きさ等)</li> </ul> <p>【他技術に対する優位性】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 比較すべき他技術が存在する可能性</li> <li>■ 他技術とのパフォーマンスの差</li> </ul>
③実現可能性	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 技術が実際に治療法や製品に適用される可能性はどの程度あるか？</li> </ul>	<p>【製品への実装可能性】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 技術自体の実現可能性</li> <li>■ 技術の治療法、サービスへの適用予定</li> </ul>

## セルプロジヤパン社 事業セグメント

同社の主要な事業セグメントは以下の6つ。短中期的には原料販売、化粧品、OEM、血液加工受託、再生医療サービスを中心に収益化を図る。

事業セグメント	顧客	提供する製品・サービス	特許出願状況 (出願年)	提供開始時期	
短中期 収益化 事業	① 原料販売事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>医療機関</li> <li>美容サロン</li> <li>化粧品メーカー</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>脂肪/臍帯/羊膜由来幹細胞の培養上清液を製造し凍結・凍結乾燥して販売</li> </ul>	出願済み3件 (2022年以降)	上市済
	② 化粧品事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>医療機関</li> <li>美容サロン</li> <li>化粧品メーカー</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>上記培養上清液を含む化粧品の製造・販売</li> </ul>	出願準備中1件	上市済
	③ OEM事業				
	④ 血液加工受託事業 (CPRP-FD)	<ul style="list-style-type: none"> <li>医療機関</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>医療機関にて患者から採取した血液を加工してクリニックに提供</li> </ul>	出願済み1件 (2023年)	上市済
	⑤ 再生医療サービス事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>医療機関</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>医療機関にて患者から採取した脂肪幹細胞を培養後にクリニックへ提供</li> </ul>	—	2025年上市予定
長期収益化 事業	⑥ 創薬事業	—	<ul style="list-style-type: none"> <li>原料販売事業関連技術を応用して新しい医薬品を開発</li> <li>再生医療サービス事業関連技術を応用して新しい細胞治療法を開発</li> </ul>	—	未定

# セルプロジャパン株式会社

## 代表者プロフィール



代表取締役社長

**Bumpei Samata (38)**

佐俣 文平 (38歳)

- 2012 京都大学大学院医学研究科医科学専攻(修士課程)修了
- 2014 日本学術振興会特別研究員
- 2017 京都大学大学院医学研究科医科学専攻(博士課程)修了  
京都大学iPS細胞研究所研究員(非常勤) (現任)
- 2019 セルプロジャパン株式会社設立 代表取締役(現任)
- 2023 株式会社Waqoo 代表取締役就任(現任)

## 主な事業内容



再生医療事業



分析・加工受託事業



化粧品・原料事業

## セルプロジヤパン 代表者の研究業績

### 細胞培養技術等の論文発表

1. L1CAM Is a Marker for Enriching Corticospinal Motor Neurons in the Developing Brain. *Front Cell Neurosci.* 19;14:31 (2020)
2. Purification of functional human ES/iPSC-derived midbrain dopaminergic progenitors using LRTM1. *Nat Commun.* 7:13097 (2016)
3. Isolation of human induced pluripotent stem cell-derived dopaminergic progenitors by cell sorting for successful transplantation. *Stem Cell Reports.* 2(3): 337-350 (2014)

### 移植治療効果増進の論文発表

1. Viral delivery of L1CAM promotes axonal extensions by embryonic cerebral grafts in mouse brain. *Stem Cell Reports.* 18(4):899-914 (2023)
2. Zonisamide promotes survival of human-induced pluripotent stem cell-derived dopaminergic neurons in the striatum of female rats. *J Neurosci Res.* 98(8):1575-1587 (2020)
3. Exercise Promotes Neurite Extensions from Grafted Dopaminergic Neurons in the Direction of the Dorsolateral Striatum in Parkinson's Disease Model Rats. *J Parkinsons Dis.* 10(2):511-521 (2020)
4. Estradiol facilitates functional integration of induced pluripotent stem cell-derived dopaminergic neurons into striatal neuronal circuits via activation of integrin  $\alpha 5 \beta 1$ . *Stem Cell Reports.* 6(4): 511-524 (2016)
5. X-linked severe combined immunodeficiency (X-SCID) rats for xenotransplantation and behavioral evaluation. *J Neurosci Methods.* 243: 68-77 (2015)
6. Systemic administration of valproic acid and zonisamide promotes the survival and differentiation of induced pluripotent stem cell-derived dopaminergic neurons. *Front Cell Neurosci.* 7: 1110.3389/fncel.2013.00011 (2013)

### その他論文発表

1. Verification and rectification of cell type-specific splicing of a Seckel syndrome-associated ATR mutation using iPSC cell model. *J Hum Genet.* 64(5):445-458 (2019)

### 特許出願

1. 幹細胞の培養技術に関する開発(出願済み:2件)
2. 培養上清液等の精製技術に関する開発(出願済み:1件)
3. 培養上清液等の加工技術に関する開発(準備中:1件)
4. 血液加工サービスに関する技術開発(出願済み:1件)

### 主な資格等

1. 日本再生医療学会(代議員)
2. 日本再生医療学会臨床培養士制度(上級培養士)

### 著書

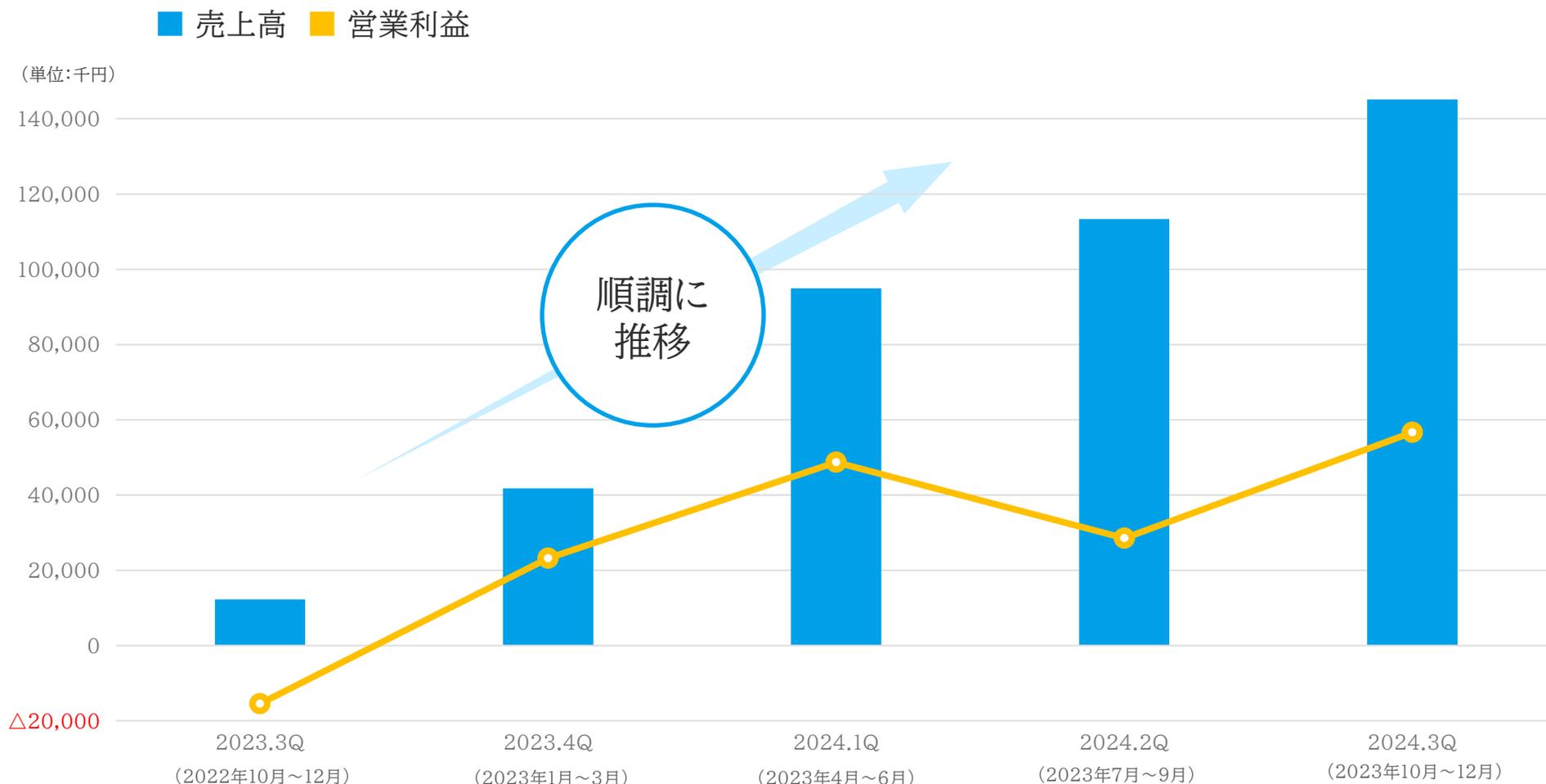
1. 学会誌(国際抗老化再生医療学会)、2023年
2. 学会誌(日本基礎老化学会)、42巻、2018年
3. 再生医療(株式会社メディカルレビュー)、Vol17、2018年
4. *Progressing in Medicine*(株式会社ライフ・サイエンス)、Vol37、2017年
5. 再生医療・細胞治療のための細胞加工物評価技術(株式会社シーエムシー出版)、2016年

### 補助金・競争的研究資金の獲得

1. 神奈川県ビジネスモデル転換事業補助金、2022年
2. 第3回事業再構築補助金事業、2021年
3. 第7次ものづくり補助金事業、2020年
4. 持田記念医学薬学振興財団(研究助成)、2018年
5. リバネス研究費(池田理化再生医療研究特別賞)、2017年
6. 武田科学振興財団(医学系研究奨励)、2017年
7. 日本学術振興会科学研究費助成事業、2017年
8. 日本学術振興会科学研究費助成事業、2016年
9. 日本学術振興会科学研究費助成事業、2014年

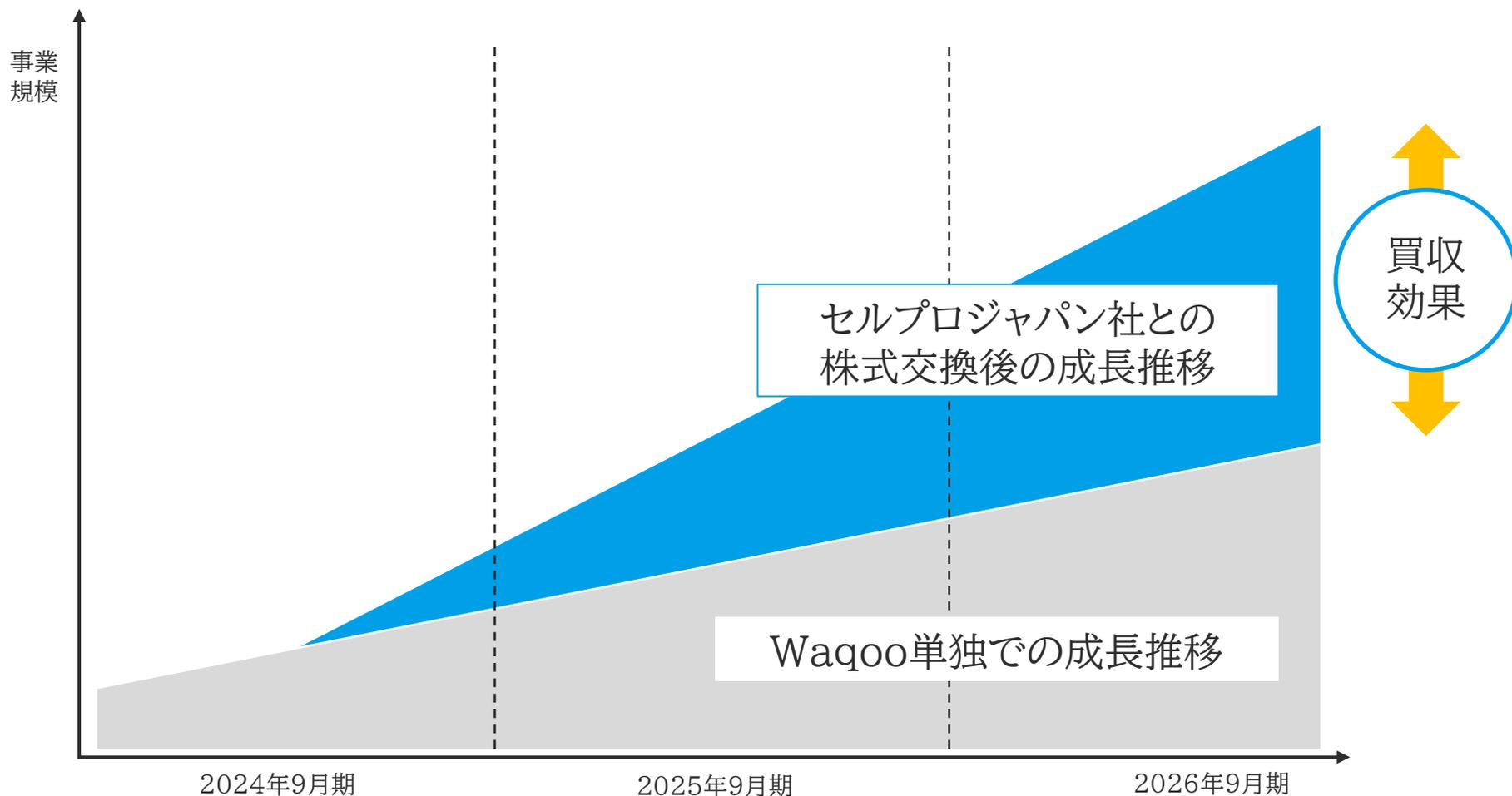
## セルプロジャパンの業績推移

2023年3月期第3四半期以降、売上高は堅調に推移し、営業利益も黒字ベースに転換。その後の業績も、右肩上がりに順調に推移。

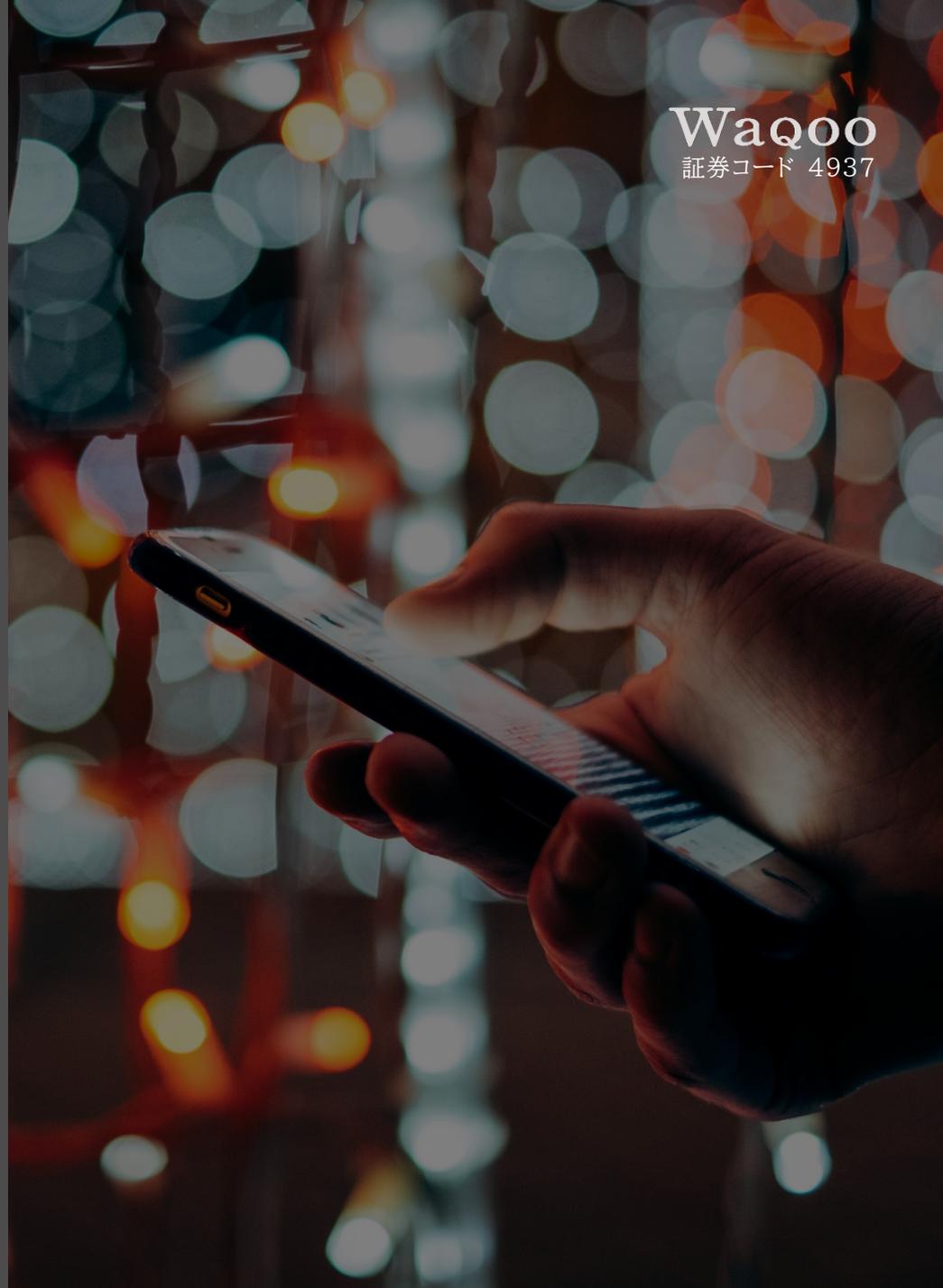


## 株式交換後の利益成長イメージ

セルプロジャパン社との株式交換を機に、同社が保有する再生医療のノウハウが、メディカルサポート事業をはじめ、主力のD2C事業においても、様々なシナジーが期待でき、成長拡大を図る。



- 1 2024年9月期第1四半期 決算概要
- 2 D2C事業の概況
  - 重点取り組み
- 3 メディカルサポート事業の概況
  - KPI及び重点取り組み
- 4 セルプロジャパンとの株式交換
- 5 Appendix



# 企業概要 / 沿革

## 企業概要

会社名 株式会社Waqoo

設立 2005年12月2日

代表者 代表取締役社長 佐俣文平

本社 東京都世田谷区上馬2-14-1

事業内容 国内外D2CサブスクリプションEC・  
再生医療事業関連

従業員数 56名(2023年12月末時点/産休・育休者含)



## 沿革

- 2005/12 ● 東京都文京区に設立、コマース事業を開始
- 2007/4 ● 代表取締役社長 井上裕基(現会長) 就任
- 2014/4 ● 化粧品「HADA NATUREクレンジング」の販売を開始
- 2015/10 ● 株式会社Waqoolに商号変更
- 2021/6 ● 東京証券取引所マザーズ市場(現 グロース)に株式を上場
- 2022/8 ● SBCメディカルグループ株式会社と業務提携契約を締結
- 2023/6 ● 薬用炭酸ヘッドスパ育毛剤「sodatel(ソダテル)」の販売を開始
- 2023/11 ● セルプロジャパン株式会社との株式交換契約を締結
- 2023/12 ● 代表取締役社長 佐俣文平 就任

## 成長戦略のための業務提携について

新たにSBCメディカルグループ株式会社と  
業務提携契約を締結いたしました。



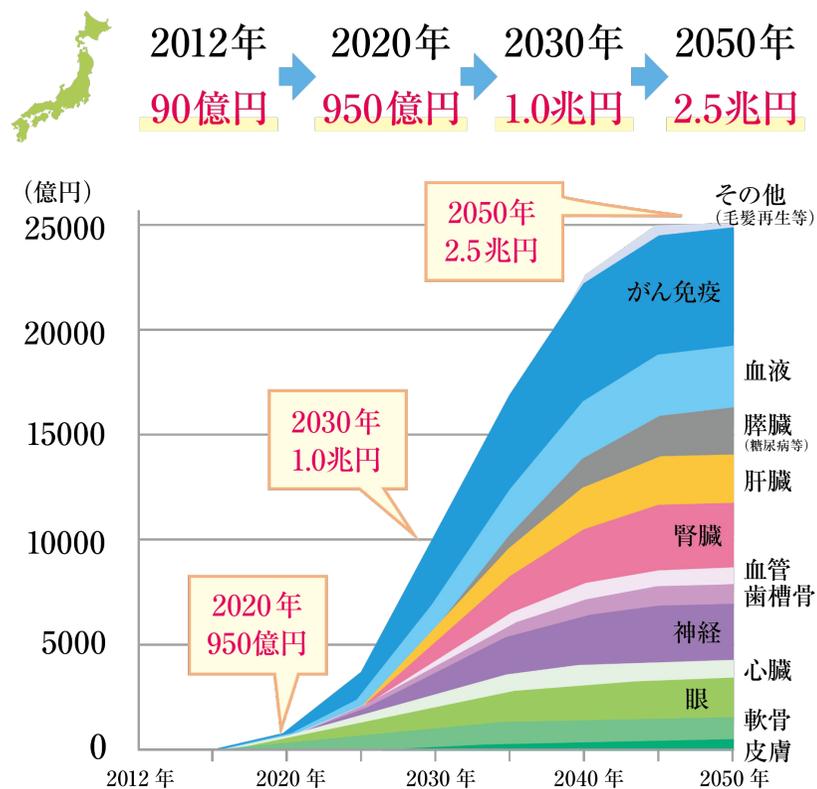
×



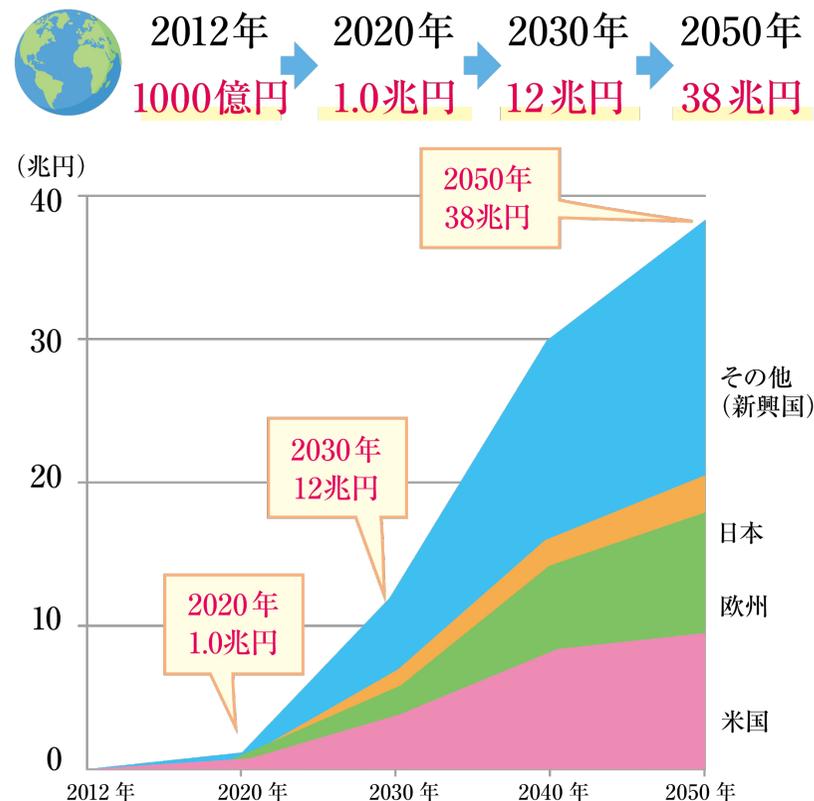
## 成長戦略(再生医療領域の市場規模)

再生医療の国内市場は、2050年時点で2.5兆円(CAGR:11.52%)となることが予想される。  
世界市場は、同年度時点で38兆円(CAGR:12.89%)になることが見込まれる。

## 再生医療の将来市場規模予測(国内)

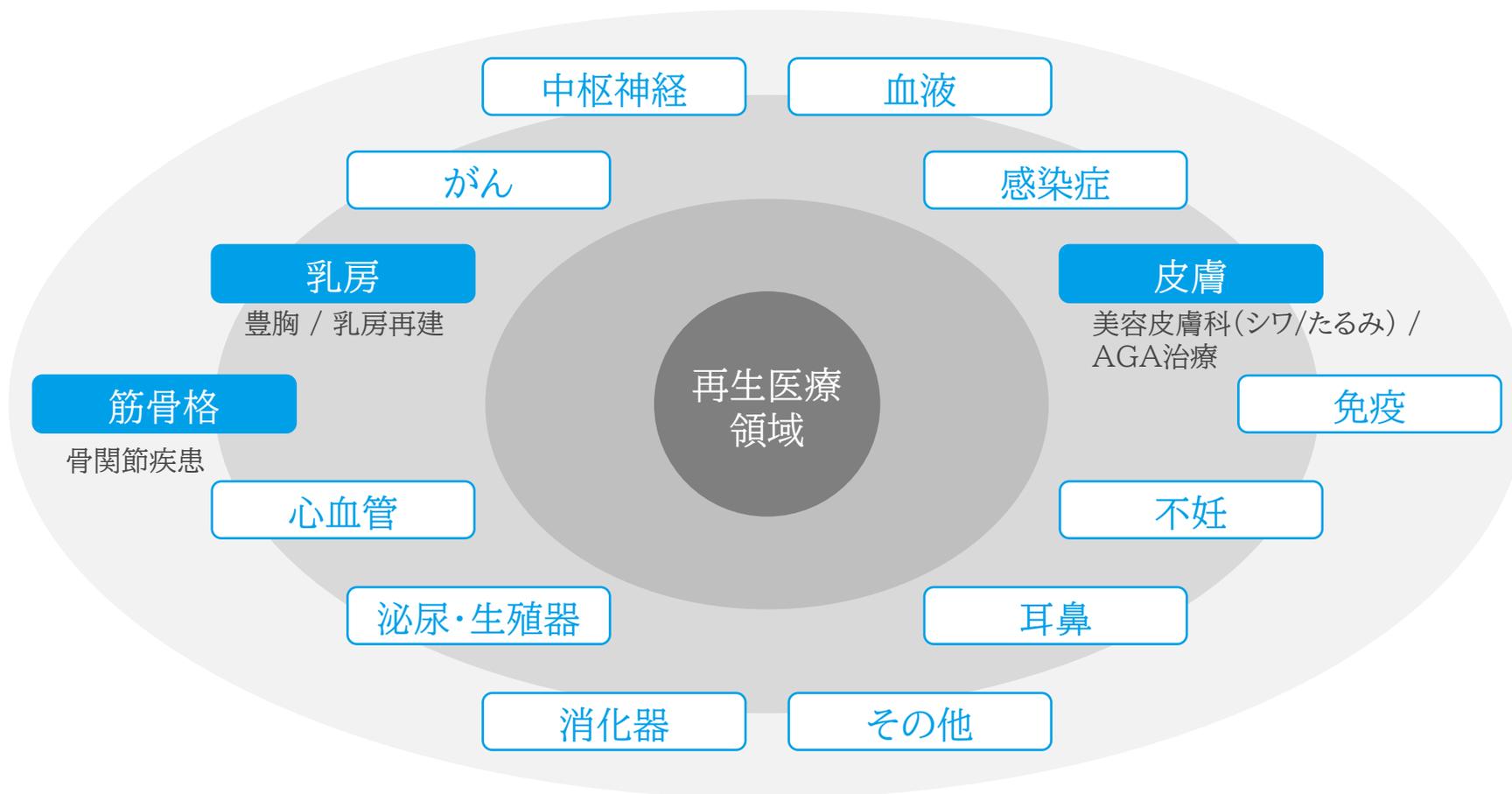


## 再生医療の将来市場規模予測(世界)



## 再生医療領域 成長戦略イメージ

既に施術を行っている領域(皮膚/乳房/筋骨格)の療法について、順次、全国の各クリニックに対して紹介し、導入支援を図る。



## 免責事項

本資料の作成に当たり、当社は当社が入手可能な情報の正確性や完全性に依拠し、前提としておりますが、当社以外に関する情報は公開情報等から引用したものであり、その正確性あるいは完全性について、当社は何ら表明及び保証するものではありません。また、発表日現在の将来に関する前提や見通し、計画に基づく予想が含まれている場合がありますが、これらの将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、当社として、その達成を約束するものではありません。

当該予想と実際の業績の間には、経済状況の変化や顧客のニーズ及びユーザの嗜好の変化、他社との競合、法規制の変更等、今後のさまざまな要因によって、大きく差異が発生する可能性があります。