

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年11月14日
【報告者の名称】	株式会社Waqoo
【報告者の所在地】	東京都世田谷区上馬二丁目14番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都世田谷区上馬二丁目14番1号
【電話番号】	03-6805-4600(代表)
【事務連絡者氏名】	管理部長 古谷 恵輔
【縦覧に供する場所】	株式会社Waqoo (東京都世田谷区上馬二丁目14番1号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社Waqooをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、SBCメディカルグループ株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。
- (注7) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注8) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注9) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 SBCメディカルグループ株式会社
所在地 神奈川県横浜市戸塚区上倉田町908

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2025年11月13日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)の妥当性についての当社としての判断を留保し、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

本公開買付けの概要

公開買付者は、米国のNASDAQに株式を上場し医療機関への経営支援事業を行う会社であるSBC Medical Group Holdings Incorporated(以下「SBCHD」といい、SBCHDを最終の親会社とする企業グループを「SBCグループ」といいます。)を最終の親会社とする日本法人であり、本書提出日現在、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)のグロース市場に上場している当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)を353,600株(所有割合:9.49%(注1))所有しております。なお、SBCHDは、本書提出日現在、当社株式を直接には所有していないとのことですが、SBCHDの取締役会議長兼CEOかつ公開買付者の取締役である相川佳之氏(以下「本譲渡株主」といいます。)が当社株式を989,802株(所有割合:26.58%)所有している当社の主要株主である筆頭株主であることから、本譲渡株主は公開買付者の「緊密な者」及び「同意している者」に該当し、財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則(昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。)に基づき、公開買付者は当社のその他の関係会社に該当します。

公開買付者は、2025年11月13日、当社株式を取得し、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、公開買付者が、法第27条の2第7項第1号に規定する形式的特別関係者に該当する関係にある本譲渡株主から、その所有する当社株式の全て(989,802株、所有割合:26.58%、以下「本譲渡予定株式」といいます。)を本公開買付けによらない市場外取引により取得(以下「本譲渡」といいます。)するとともに、本公開買付けを実施すること(以下「本公開買付け」及び「本譲渡」を総称して「本取引」といいます。)を決定したとのことです。

本譲渡の実施にあたり、公開買付者は、2025年11月13日付で、本譲渡株主との間で、株式譲渡契約(以下「本譲渡契約」といいます。)を締結し、本譲渡予定株式の全てについて本公開買付けに応募しないこと、及び本譲渡を実施することについて合意しているとのことです(注2)(注3)(注4)。なお、本譲渡契約の詳細については、下記「(7) 本取引に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

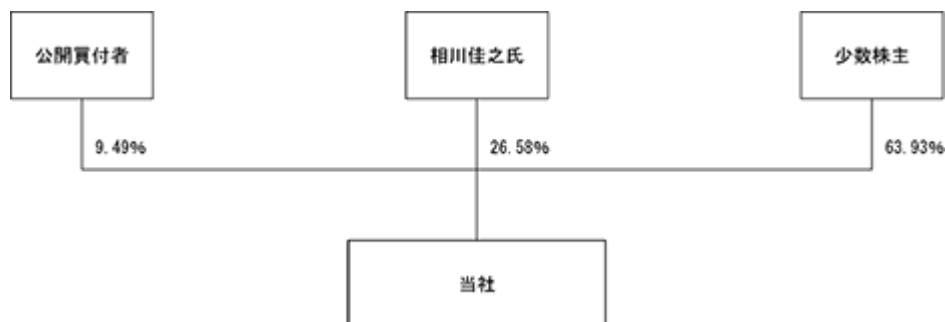
- (注1) 「所有割合」とは、当社が2025年11月13日に公表した「2025年9月期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2025年9月30日現在の当社の発行済株式総数(3,622,668株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(100,023株)を控除し、2025年10月17日現在残存している新株予約権(第4回新株予約権4,020個、第5回新株予約権146個、第6回新株予約権257個、第7回新株予約権210個、第8回新株予約権2,510個、第9回新株予約権56,559個、第10回新株予約権72個及び第11回新株予約権298個)の目的となる当社株式の数(201,468株)を加算した株式数(3,724,113株。以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じとします。
- (注2) 本譲渡は、本譲渡契約に基づき、本公開買付けの決済の開始日(以下「本決済開始日」といい、本譲渡が実行される日を以下「本譲渡実行日」といいます。)である2025年12月19日付で、本公開買付けの成立及び決済を前提条件として実行される予定とのことです(なお、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)が延長された場合には、本譲渡実行日も当該延長後の公開買付期間を前提とした変更後の本決済開始日に変更される予定とのことです。)。本譲渡は、公開買付者が本譲渡株主から本譲渡予定株式を本公開買付けによらずに市場外取得する方法により行われるとのことです。本譲渡契約を締結する日以前1年以上継続して法第27条の2第7項第1号に定める形式的特別関係者の関係にある本譲渡株主との間で行われるものであるため、法第27条の2第1項ただし書に定める「適用除外買付け等」に該当することとなり、本譲渡に関して公開買付けを実施する必要はないものと考えているとのことです。
- (注3) 本譲渡契約においては、本譲渡により公開買付者が本譲渡株主から取得する本譲渡予定株式の譲渡価格は、本譲渡予定株式の数(989,802株)に1,445円を乗じて得られる金額とすることが合意されているとのことです。したがって、本譲渡予定株式の1株当たり譲渡価格(以下「本譲渡価格」といいます。)は1,445円となり、本公開買付価格である1,900円より低い価格となるとのことです。
- (注4) 本譲渡は、公開買付者がSBCHDの取締役会議長兼CEOかつ公開買付者の取締役である本譲渡株主から株式を取得する関連当事者取引であることに鑑み、当社株式の市場価格に対しプレミアムを付した本公開買付価格よりも低い本譲渡価格で取得するために行われるとのことです。

本公開買付けは、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的としており、公開買付者は、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、買付予定数の上限を設定いたしますが、本公開買付け成立後に、当社の発行済株式総数の変動等により発生する希薄化の可能性を考慮し、東京証券取引所グロース市場の上場維持基準の1つである流通株式比率25%以上を充足する範囲内で、公開買付者の所有割合を高めておくことが望ましいと判断したことから、買付予定数の上限を575,000株(所有割合:15.44%)と設定しているとのことです(なお、本公開買付けにより、当該買付予定数の上限と同数の575,000株の買付け等を行った後に公開買付者が所有することになる当社株式の合計数は928,600株(所有割合:24.93%)となり、これと本譲渡予定株式とを合算した当社株式の数は1,918,402株(所有割合:51.51%)となるとのことです。)。本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の上限(575,000株)を超える場合には、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行う予定とのことです。

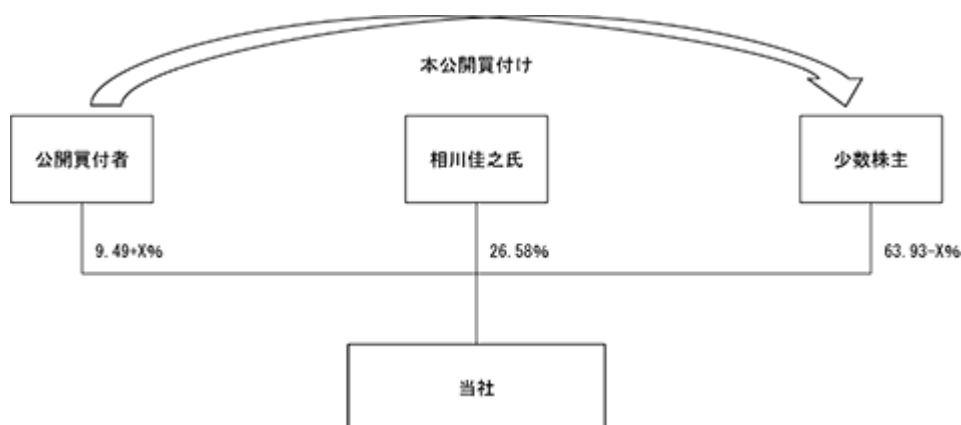
他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的とするものである一方で、本公開買付けにより売却を希望される当社の株主の皆様に必要な売却機会を提供するとともに、仮に本公開買付けにより公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに至らず、当社を連結子会社化することができなかった場合にも、本取引実施後に当社を公開買付者の連結子会社とするには、本公開買付けにより公開買付者の所有割合を少しでも高めておくことが望ましいと判断したことから、買付予定数の下限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の上限(575,000株)以下の場合、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、本公開買付けにより公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに至らず、当社を連結子会社化することができなかった場合には、公開買付者は、下記「(4) 本公開買付け成立後の株券等の追加取得の予定」に記載のとおり、当社を連結子会社化するための方策を実施する予定とのことです。その具体的な方策につきましては、本公開買付けの結果を踏まえて、公開買付者が当社株式を追加的に取得することも含めて、当社との間で協議することを予定しているとのことです。本公開買付け成立後の当社株式の追加取得について、現時点で決まった事項はないとのことです。

本取引を図示すると、大要以下のとおりです。

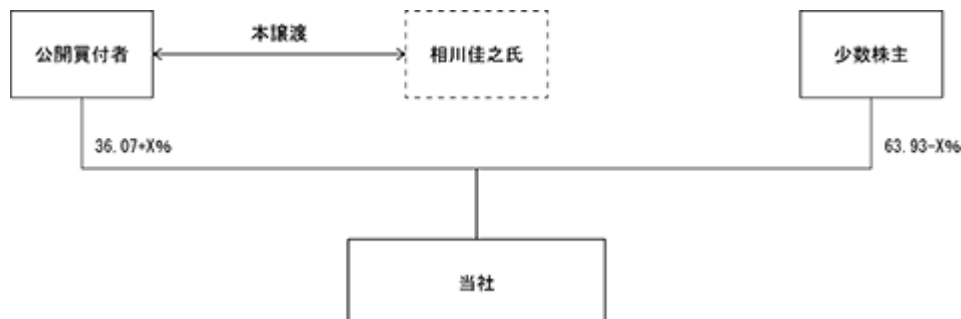
本公開買付けの実施前



本公開買付け後



本譲渡後



公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

SBCグループは、本書提出日現在、SBCHD及び公開買付者を含む連結子会社(孫会社を含みます。)20社等により構成されており、医療法人をはじめとするフランチャイジーに対し、病院経営、専門医療、美容医療、商品開発、保険診療から自由診療までの医療サービスに関するマーケティング、商品企画、人材派遣、他トータル経営コンサルティングを提供するグループとのことです。2000年6月、神奈川県藤沢市において、本譲渡株主が湘南美容外科クリニック第1号院を開院し、「美容医療をもっと身近に」という理念のもと事業を開始したとのことです。その後、美容外科のみならず、美容皮膚科、歯科、AGA、不妊治療、眼科、整形外科など幅広い診療科目に展開し、全国規模でクリニックネットワークを拡大しているとのことです。本書提出日現在、国内外合わせて259院を展開し、年間延べ約631万人の患者様にご利用いただいているとのことです。

公開買付者は、上記クリニックを運営する医療法人を支援するMS法人(メディカルサービス法人)として2003年に設立され、経営支援、マーケティング、人材採用・教育、会計・ファイナンス、システム開発、海外展開支援などを担い、クリニック事業の成長と持続的な発展を下支えしているとのことです。

SBCHDは、2050年に「世界で最も多くのお客さまに選ばれる医療グループ」を実現することをビジョンに掲げ、米国と東南アジアを中心とした事業拡大を展望しているとのことです。外貨での資金調達手法を確保するため、2024年9月に世界最大の市場である米国の株式市場NASDAQに上場したとのことです。SBCHDの2024年度(2024年1月1日～2024年12月31日)の連結売上高は205百万米ドルとなり、2023年度から2024年度にかけて、株主に帰属する当期純利益は、39百万米ドルから47百万米ドルへ増加を遂げているとのことです。

SBCグループは、美容医療を軸に、国内外で様々な顧客・患者ニーズに応える総合医療サービスへの進化を目標に、美容医療事業、メディカル事業、海外事業の3つの領域において、以下の成長戦略を掲げているとのことです。

(a)美容医療事業

SBCグループの、国内最大の顧客基盤とクリニックネットワークを活用し、多様化する顧客層に対応したマルチブランド戦略、特に市場拡大を見込む皮膚科領域において、新たなブランド展開を推進しているとのことです。具体的には、これまでエントリー層からエキスパート層まで幅広く対応していた「湘南美容クリニック」・「湘南美容皮膚科」のブランドに加え、エキスパート層向けのブランド「NEO Skin Clinic」を2025年4月に開始するとともに、マス層～エキスパート層向けのブランドである「JUN CLINIC」を戦略的買収により展開してきたとのことです。また、エントリー層をターゲットにした新ブランドである「肌の青空クリニック」を2025年10月より開始したとのことです。さらに、日本の高品質で安全な医療サービスを求め、中国を中心としたインバウンド顧客数が2025年8月において前年比79%増加している中で、外国語対応や中国での情報発信を強化し、更なる顧客獲得を図っているとのことです。

(b)メディカル事業

整形外科、眼科、不妊治療/婦人科、脱毛症治療等、収益性と潜在性が存在する領域に事業を展開しております。特に整形外科領域においては、新規開院を実施するなど、更なる顧客層拡大を目指しているとのことです。

(c)海外事業

米国と東南アジアを重点市場とし、2024年11月にはシンガポールを拠点に美容医療・エステ事業(4ブランド・21店舗)を展開するAesthetic Healthcare Holdings社を買収するなど、M&Aを軸に事業基盤の構築を進め、フランチャイズビジネスのグローバル化を目指しているとのことです。

一方、当社は、2005年に東京都文京区において、ペット用品の販売を事業目的として、当社の前身である有限会社ぶらすぺっとを創業いたしました。2007年に現取締役会長の井上裕基氏がEC事業を強化すべく招聘され、株式会社に組織変更し、商号を株式会社コマースゲートに変更するとともに、「美容」・「健康」をテーマとする現在のサービスの基礎を築き上げました。その後、2015年10月に株式会社Waqooに商号変更し、2021年6月に東京証券取引所マザーズ(2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、現在は東京証券取引所グロース市場)に株式を上場いたしました。また、当社は、2023年11月、当社を株式交換完全親会社とし、その当時、公開買付者の子会社であったセルプロジャパン株式会社(以下「セルプロジャパン」といいます。)を株式交換完全子会社とする株式交換契約を締結し、同社を連結子会社化した上で、両社の代表取締役社長に佐俣文平が就任いたしました。

当社グループは、本書提出日現在、当社及び当社の連結子会社1社により構成されており(当社グループとSBCグループを総称して、以下「両社グループ」といいます。)、Mission(存在意義・使命)に「自国の未来に希望を創る」を、Vision(目指す姿・状態)に「細胞＝人類(ヒト)の可能性を最大限に引き出し、悩める人に選択肢を提供する」をそれぞれ掲げております。

本書提出日現在、当社グループにおいては、再生医療領域における血液由来加工サービス「PDF-FD(注5)」の展開及び化粧品・原料事業等を販売する「メディカルサポート事業」とデジタルマーケティングを活用したオリジナルブランドの化粧品の企画・開発を展開している「D2C事業(注6)」の2つの事業を軸として、お客様の期待を上回る商品やサービスを展開しております。

(注5)「Plasma Derived Factors Freeze dry(凍結乾燥血漿由来因子)」の略。患者本人の血液から成長因子を取り出し、特殊な加工を加え濃度を高めて凍結乾燥したもので、PDF-FD療法とはこれを患者の患部に注入する治療法のことをいいます。当社グループでは各医療機関から「血液由来加工」の申込みの取次ぎを行い、各医療機関の求めに応じ、独自技術を用いた検体の加工及び冷凍保存、各医療機関への配送手配等の一連の業務を担っております。

(注6)「Direct to Consumer(ダイレクト・トゥ・コンシューマー)」の略。自社が運営するECサイトなどを通して消費者に直接商品を販売するビジネスモデルのことをいいます。

「メディカルサポート事業」においては、再生医療領域における血液由来加工サービス「PDF-FD」の受託販売サービスを展開する当社と、製造技術・ノウハウ等を保有する当社の完全子会社であるセルプロジャパンにおいて、製造技術と販売サービスの“製販一致”の強固な体制を構築し事業を展開しております。また、セルプロジャパンでは、同社独自の特許技術と研究開発力を駆使した再生医療領域等に係るヒト羊膜由来幹細胞順化培養液の原材料や化粧품을クリニックやエステサロンに対して販売しております。

一方、「D2C事業」においては、主力ブランドである「HADA NATURE(肌ナチュール)」及び育毛・発毛促進に特化した薬用炭酸ヘッドスパ育毛剤「sodatel(ソダテル)」の販売形態として、定期購入サービスモデルを採用しており、お客様に商品を継続的に購入していただくことで安定的なキャッシュ・フローが期待できるストック型のビジネスモデルを展開しております。

当社は創業来、お客様の反応や要望等をダイレクトに汲み取り、それを商品やサービスの企画・開発に効果的に活用できる仕組みの構築を含むマーケティングや、新しい事業等の創造、いわゆるビジネスディベロップメントを強みとしております。また、当社及びセルプロジャパンの代表取締役社長の佐俣文平は、再生医療領域における第一線の研究者として様々な疾患に対する研究開発の実績を培い、その知見を元に経営者として、新しい医療のカタチ・多様な医療ニーズに応えるための経営基盤の創造を目指しております。

当社グループは、これらの強みを最大限に活用し、再生医療領域のみならず美容医療領域へのサービス展開や、様々な領域における美容化粧品類の企画開発等を推進し、持続的な企業価値の向上を目指しております。

上記のとおり、SBCグループは、美容医療を軸に、国内外で様々な顧客・患者ニーズに応える総合医療サービスへの進化を目標に掲げているとことです。美容医療市場においては、今後も消費者ニーズの拡大が見込まれるとともに、SNSを活用したマーケティング手法の発展により、その需要は一層喚起されるものと考えられます。このような環境下において、当社グループが展開するスキンケア・美容関連分野のD2C事業は、国内外において高い成長余地を有しており、同グループの商品企画力、ブランディング力、並びにEC・SNSを活用したマーケティング力は、消費者から高い支持を得ております。SBCグループとしては、当社グループのプロダクト及びそれを通じた顧客接点の拡大力は大きな魅力であると考え、自社の有する美容医療サービス顧客基盤との間に高い親和性が認められると判断したとことです。両社の強みを組み合わせることで、SBCグループのクリニック利用者に対して当社グループのブランド商品を体験していただく機会の提供や、当社グループの商品購入者に対してSBCグループの美容医療サービスへの誘導を図るなど、相互送客・クロスマーケティングが可能となり、両社グループの企業価値を大きく高めることが期待できると判断したとことです。

かかる判断を踏まえ、本譲渡株主は、2022年6月17日に当社株式を一部(989,802株、所有割合：26.58%)取得し、SBCグループの各社と当社との間に、業務提携に向けた協議を開始したとことです。そして、公開買付者は、2022年8月10日(同日、当社は「SBC メディカルグループ株式会社との業務提携に関するお知らせ」を公表しております。)、同年11月18日(同日、当社は「SBC メディカルグループ株式会社との業務提携及び新たな事業の開始に関するお知らせ(開示事項の経過)」を公表しております。))に当社と業務提携契約を締結し、化粧品分野の多角化展開、医薬品等の商品企画・開発領域への拡充、再生医療領域並びに美容医療領域に重点を置いた事業展開を進めてきたとことです。2024年1月4日には、当社を株式交換完全親会社、当時公開買付者の子会社であったセルプロジャパンを株式交換完全子会社とする株式交換(以下「本株式交換」といいます。))を実施し、再生医療領域における協業を更に深めてきたとことです。本株式交換によって、公開買付者は、当社株式を一部(353,600株、所有割合：9.49%)取得したとことです。

その後、2025年7月上旬以降、公開買付者は、当社との間で両社グループの更なる企業価値の向上を目指して、両社グループ間の業務上の協力や提携関係を拡大・強化する可能性について協議を行う中で、資本関係の強化に伴う当社グループへの経営資源の効率的かつ積極的な投入や経営資源の相互活用を推進し、既存の協業関係を質量ともに強化することが両社グループの更なる企業価値向上に資するものと考えられるようになったとのことです。そこで、公開買付者及びSBCグループの代表者である本譲渡株主は、当社との資本関係及び協業関係の一層の強化のための手法等について検討を行うために、株式会社SBI証券(以下「SBI証券」といいます。)から助言を受け、2025年8月上旬には公開買付者による本譲渡株主が所有する当社株式の取得を併せた当社の連結子会社化の検討を開始したとのことです。公開買付者は、当社の連結子会社化の検討を行う中で、本取引によって以下のシナジーが得られると考えるに至ったとのことです。本取引成立後の両社における具体的な取り組みの詳細につきましては、今後、両社で検討を進めていく予定とのことです。

() . 製品企画・開発における協業

当社の強みであるD2Cブランド開発能力及び顧客データの分析力と、公開買付者のクリニック運営における医療専門家ネットワーク及び臨床・患者の現場でのニーズ把握力を組み合わせることで、美容医療/スキンケア/再生医療領域において、医師監修型のドクターズコスメ等の競争力の高いプロダクトを共同で企画・開発することが可能と考えているとのことです。これにより差別化された新商品を迅速に市場投入できるものと期待されるとのことです。

() . 販売チャネルの拡大とクロスチャネル戦略

SBCグループのクリニックのリアル接点を用いて、当社のブランド商品をお客様に直接体験していただく機会を増やすことができると考えているとのことです。逆に、当社のD2C顧客基盤を活用して美容医療サービス(クリニック治療)への誘導を図ることができるため、双方の売上/LTV(Life Time Value。リピート購入等も含めた、一顧客が生涯もたらし得る利益の総和)を引き上げるクロスマーケティングが可能となるとのことです。

() . メディカルサポート事業の強化・提携医院ネットワークの拡大

当社が有する血液由来加工等のメディカル技術や提携医院数を、SBCグループのクリニックネットワークと運営力を活かして導入・拡大することで、稼働率の向上、治療型サービスの提供範囲拡大、そして医療支援事業としての収益性改善が期待されるとのことです。

() . マーケティング効率・顧客管理(CRM)領域での協業による収益性改善

当社グループの顧客データ・購買行動分析能力と、SBCグループのクリニックにおける顧客接点データを組み合わせ、広告投資の最適化、顧客ロイヤルティ向上、アップセル・クロスセルの実施を強化することで、顧客あたりの収益性の向上が見込まれるとのことです。

() . 再生医療・将来技術領域での共同研究及び商品・メニュー開発

当社が進める再生医療領域、セルプロジヤパンを含む血液由来/幹細胞・上清液等の技術を、SBCグループのクリニックの臨床導入可能性・患者対応・安全性管理体制をもとに共同研究・試験導入を行うことで、次世代治療メニュー・将来の高付加価値プロダクトの創出が可能となるとのことです。

一方で、本取引後も当社株式の上場を維持することにより、独立した上場会社として経営の透明性を確保することで当社の現在の企業文化や経営の自主性を維持することが当社の企業価値を向上させるために重要であることから、当社を完全子会社とせず、連結子会社とすることが望ましいと考えたとのことです。(なお、上記のシナジーについても、いずれも連結子会社化の手法を前提としており、少数株主が残存することによる影響や少数株主が享受し得る利益を考慮の上で検討したものとのことです。)

公開買付者は、上記のような期待できるシナジーを念頭に、2025年8月上旬に当社及び当社の取締役会長であり主要株主でもある井上裕基氏(所有する当社株式の数:386,502株、所有割合:10.38%)に対して、連結子会社化を前提とした本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の意向を伝え、同時期に、当社より、本取引の実施に向けた具体的な検討・協議を開始することを了承する旨の連絡を受けるとともに、井上裕基氏より、本取引の実施に向けた具体的な検討・協議を開始することを了承する旨及び井上裕基氏の所有する当社株式の一部を売却する旨の提案を受けたとのことです(なお、協議・交渉の結果、最終的に、公開買付者と井上裕基氏は応募の合意に至らなかったとのことです)。その後、公開買付者は、SBI証券と本取引に係る必要事項やスケジュール等の検討を行い、2025年9月22日に、当社に対し、当社を連結子会社化することを目的とした本取引に関する意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を提出したとのことです。そして、本取引の具体的な検討を進めるにあたり、2025年9月下旬に公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして正式にSBI証券を選任し、同時期に公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業及び弁護士法人アンダーソン・毛利・友常法律事務所(以下、総称して「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。)を選任したとのことです。その後、2025年10月2日に、当社から本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受け、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2025年10月上旬から同年11月上旬にかけて実施したとのことです。

また、公開買付者は、2025年10月3日に、本譲渡株主との間で、本譲渡価格を含む本譲渡の諸条件について、同年10月6日に、当社との間で、本公開買付価格を含む本公開買付けの諸条件についての協議を始めたとのことです。

また、公開買付者は、2025年10月8日に本譲渡株主より、本譲渡株主から公開買付者に譲渡する当社株式の数は本譲渡予定株式とする旨の通知を受け、2025年10月22日に本譲渡価格を、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年11月12日の当社株式の終値に対して5%のディスカウントとなる価格又は同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して5%のディスカウントとなる価格のいずれか高い価格とする提案を行ったところ、本譲渡株主からは価格の引き上げ要請はなく、本譲渡価格について本譲渡株主と合意に至ったとのことです。

また、公開買付者は、2025年10月下旬に当社との間で、当社を公開買付者の連結子会社にすることによって創出される事業シナジーについて協議を実施したとのことです。当該協議の結果、公開買付者及び当社は、本取引は以下の点において企業価値の向上に資するとの共通認識に至ったとのことです。

() . SBCグループのクリニックネットワークを活かした販路拡大

SBCグループの既存のクリニック及び今後新規に開院するクリニックにおいて、当社グループが主力としている血液由来加工/幹細胞・上清液等の技術を導入・拡大することで、新治療開発の選択肢拡大、そして医療支援事業としての収益性改善が期待されるとのことです。また、SBCグループのクリニックネットワークを活用することで、当社グループの化粧品を中心としたブランド商品の認知向上と販路拡大が可能になると考えているとのことです。

() . 未承認医薬品、未承認医療機器の共同研究及び開発

SBCグループのクリニック運営における医療ネットワーク及び顧客接点・データと、当社グループの研究・開発力を掛け合わせることで、ニーズの高い未承認薬や未承認医療機器の承認取得に向けた共同研究が可能になると考えているとのことです。具体的には、承認取得のために必要な治験やデータ収集をSBCグループのクリニックを利用して行い、当社グループの研究・開発活動を支援できるものと考えているとのことです。

() . コスト競争力の強化

SBCグループが外部に外注している業務を、当社グループ向けに内製化を進めることで、コスト競争力の向上が可能と考えているとのことです。具体的には、SBCグループが他社に委託している細胞培養・加工関連の業務を当社グループで行うことで、コスト削減が期待されるとのことです。また、D2C領域での商品の保管倉庫を両社グループで共有化することで、経営資源の最適化や費用削減も可能になると考えているとのことです。

その後、公開買付者は、2025年11月10日、当社に対して、本公開買付価格を1,900円(当該提案がなされた2025年11月10日の前営業日である同月7日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値1,400円に対して35.71%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,403円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。))に対して35.42%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,280円に対して48.44%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,159円に対して63.93%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とすること、及び本公開買付けにおける買付予定数について、下限は設定せず、本公開買付け後における公開買付者の当社株式の所有割合が、本譲渡予定株式に係る所有割合と合算して52.00%となる当社株式の数を上限とすることとする旨の提案書(以下「本提案書」といいます。)を提出したとのことです。

なお、本公開買付価格は、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し等の要素を総合的に勘案し決定しているとのことです。

本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年11月12日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値1,521円に対して24.92%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,405円に対して35.23%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,295円に対して46.72%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,168円に対して62.67%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

その後、公開買付者は、当社から、2025年11月12日、本提案書の提案内容について異議がない旨の回答を受領したとのことです。また、公開買付者は、2025年11月12日に、本譲渡株主との間で合意した上記計算式に基づいて、同日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値1,521円に対して、5%のディスカウントとなる1,445円(小数点以下を四捨五入。)を本譲渡価格としたとのことです。

その後、公開買付者は、2025年11月13日、当社から、東京証券取引所グロース市場の上場維持基準の1つである流通株式比率(25%以上)を充足する観点から、本公開買付けにおける買付予定数の上限を変更するよう要請を受け、これを応諾し、本公開買付けにおける買付予定数を、本公開買付け後における公開買付者の当社株式の所有割合が本譲渡予定株式に係る所有割合と合算して51.51%となる株式数である575,000株(所有割合:15.44%)に設定することとしたとのことです。

以上の協議・検討の結果、公開買付者は、2025年11月13日に、本譲渡株主との間で本譲渡契約を締結するとともに、本譲渡及び本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け後における当社の経営方針として、当社株式の上場を維持し、当社の経営の自主性を維持・尊重することを予定しているとのことです。したがって、公開買付者は、当社グループの業務運営及び従業員を尊重しつつ、両社グループの連携を深め、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載したシナジーを最大限追求していきながら、SBCグループと当社グループにおける相互の企業規模拡大や効率性向上、そしてその先にある両社グループの企業価値向上を目指していくとのことです。具体的には、公開買付者は、当社への支援を通じて同社の研究開発活動を一層加速させるとともに、その先進的な技術とノウハウをSBCグループ内に取り込むことにより、AGAや整形外科などの臨床領域において、新たな治療法や独自サービスの拡充を進め、SBCグループ全体の競争力強化を図るとのことです。また、医療現場で得られる知見を基にしたスキンケア製品の共同開発及び導入を推進することで、研究から製品開発、臨床までを一貫して進められる体制の整備を目指すとのことです。さらに、当社が保有する加工・研究ノウハウは、SBCHDが展開する海外拠点においても技術的支柱として機能することが期待されており、両社グループは再生医療の社会実装に向けた協業を進めていくとのことです。本公開買付け後の当社の経営体制については、当社の上場会社としての独立性を尊重した適切なガバナンスと、公開買付者とのシナジー効果を最大限実現できる体制作りのため、当社経営陣には、本公開買付け後も引き続き事業運営の中核として、事業の発展に尽力していただきたいと考えているとのことです。

加えて、本公開買付け後の当社の従業員については、労働環境・意思を尊重することを原則として、現在の処遇を維持することを予定しているとのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社は、2025年9月22日に、公開買付者から、本意向表明書を受領し、本取引について具体的な検討を開始いたしました。そして、当社は、当該検討を進めるにあたり、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性についての専門的助言を得るため、2025年9月下旬に、公開買付者及び当社から独

立したリーガル・アドバイザーとしてT M I 総合法律事務所を選定し、2025年10月下旬に、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてマクサス・コーポレートアドバイザリー株式会社(以下「マクサス・コーポレートアドバイザリー」といいます。)を選定しました。なお、T M I 総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていません。また、マクサス・コーポレートアドバイザリーに対する報酬は固定報酬であり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていません。

当社は、2025年9月22日の本意向表明書提出を受け、公開買付者が当社に提示したシナジー(上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」()乃至(v)に記載の公開買付者の考えるシナジー)の有無や実現可能性について、マクサス・コーポレートアドバイザリーの支援も得ながら、慎重に検討及び公開買付者との協議を進めて参りました。2025年10月28日には、公開買付者と当社との間で、当社を公開買付者の連結子会社にするることによって創出される事業シナジーの内容やその実現可能性について直接協議を行い、本取引は上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」()乃至(v)に記載の点に加えて、()乃至()に記載の点からも当社の企業価値の向上に資するとの共通認識に至りました。その結果、2025年11月13日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議いたしました。

また、本公開買付け価格の妥当性に関しては、公開買付者が本公開買付けにおいて当社株式の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社の株主の皆様としては、本公開買付け成立後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分に合理性が認められることに鑑み、本公開買付け価格の妥当性についての意見を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

(3)算定に関する事項

当社は、公開買付者が本公開買付けにおいて当社株式の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社の株主の皆様としては、本公開買付け成立後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分に合理性が認められることに鑑み、本公開買付け価格が当社の株式価値を適正に反映したものであるか否かを独自に検証しておらず、また、本公開買付けにあたり第三者算定機関から株式価値算定報告書を取得しておりません。

(4)本公開買付け成立後の株券等の追加取得の予定

上記「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、公開買付者は、当社を連結子会社化しつつ、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付け及び本譲渡によって当社の議決権の過半数を取得し、その目的を達成した場合には、本公開買付け後に当社の株券等を追加で取得することは現時点では予定していないとのことです。

一方、本公開買付け及び本譲渡により公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに至らず、当社を連結子会社化することができなかった場合には、公開買付者は、当社を連結子会社化するための方策を実施する予定とのことです。その具体的な方策につきましては、本公開買付けの結果を踏まえて、公開買付者が当社株式を追加的に取得することも含めて、当社との間で協議することを予定しているとのことですが、本公開買付け成立後の当社株式の追加取得について、現時点で決まった事項はないとのことです。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所グロース市場に上場しておりますが、公開買付者によれば、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではないとのことです。

ただし、本公開買付け成立後に公開買付者及びその他の株主が保有する当社株式の流通株式の計算から除外される所有比率が合わせて75%を上回る場合においては、東京証券取引所グロース市場の上場維持基準の1つである流通株式比率は25%以上であるため、東京証券取引所の定める上場維持基準に適合していないものとして、当社は経過措置の対象となり、適合しない状態となった時から原則として1年以内に経過措置として適用される上場維持基準に適合しなかったときには、当社株式は上場廃止となります。公開買付者としては、そのような事態を避けるため、上場維持が困難となる事態が生じた場合には、当社と協議の上、必要に応じて、東京証券取引所が定める期間において株式市場における当社の株価を考慮しつつ、当社の流通株式を増やすための方策を講じる予定とのことです。

(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び当社は、本公開買付けは支配株主による公開買付けに該当しないものの、公開買付者が当社のその他の関係会社であることに鑑み、本公開買付けの実施を決定するに至る当社の意思決定の過程における恣意性の排除の観点から、慎重を期して、本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施いたしました。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性についての専門的助言を得るため、2025年9月下旬に、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、同法律事務所より、本公開買付けの諸手続、取締役会の意思決定の方法・過程、その他本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点等について法的助言を受けております。

なお、TMI総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていません。また、TMI総合法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していません。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社取締役会は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、TMI総合法律事務所から受けた法的助言の内容を踏まえつつ、2025年11月13日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役4名のうち、井上裕基氏を除く全ての取締役3名が審議及び決議に出席し、出席した取締役の全員の一致により決議されております。また、上記の当社取締役会においては、当社の監査役3名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記取締役会決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役4名のうち井上裕基氏は、2025年8月上旬に当社及び井上裕基氏が公開買付者から連結子会社化を前提とした本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の意向の連絡を受けて以降、2025年11月上旬までの期間において、応募に合意するか否かについて、公開買付者と継続して協議を行いました。最終的に公開買付者と井上裕基氏は応募の合意に至らなかったものの、利益相反の疑いを回避し、本公開買付けの公正性を担保するため、保守的に上記の当社取締役会の審議及び決議に参加しておらず、また、当社の立場において、公開買付者との協議及び交渉にも参加していません。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者及び当社は、当社が当社株式について公開買付者以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

なお、公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日に設定しておりますが、上記のとおり対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしていること、また、本公開買付けは当社株式の非公開化を目的とするものでもないことから、公開買付期間を20営業日と設定することをもって、直ちに本公開買付けの公正性を担保するための措置の実効性を失わせるものではないと考えているとのことです。

(7) 本取引に係る重要な合意に関する事項

本譲渡契約

本取引の実施にあたり、公開買付者は、本譲渡株主との間で、本譲渡契約を2025年11月13日付で締結しているとのことです。本譲渡契約の概要は以下のとおりとのことです。

() . 不応募及び譲渡等の合意

本譲渡株主は、本譲渡契約において、2025年11月13日以降本譲渡の実行までの間、本譲渡予定株式について、本公開買付けにおいてその全部を応募しないこと、取引所金融市場内取引によらない市場外取引の方法で本譲渡価格により本譲渡を行うこと、本譲渡予定株式の全部又は一部について、本譲渡契約に定めるものを除き、第三者に対する譲渡、移転、担保設定その他の処分を行わないものとし、当社株式又は当社株式に係る権利の取得を行わないこと、公開買付者の取締役を退任しないこと等に合意しているとのことです。

() . 本譲渡に係る義務の履行の前提条件に関する合意

本譲渡株主による本譲渡に係る義務の履行は、本譲渡実行日において、以下の各号の事由が全て充足されていることを前提条件としているとのことです。なお、本譲渡株主は、その任意の裁量により、かかる条件の全部又は一部を放棄して義務を履行することができるとのことです。

- (A) 公開買付者の表明保証事項が全て真実かつ正確であること
- (B) 公開買付者が本譲渡契約に基づき本譲渡実行日までに履行又は遵守すべき事項について違反がないこと
- (C) 公開買付者と本譲渡株主との間で本譲渡前に締結する合意書(以下「本確認書」といいます。)に記載された事実を除き、本譲渡株主が未公表の当社に係る法第166条に規定される業務等に関する重要事実又は当社株式に係る法第167条に規定される公開買付け等の実施に関する事実若しくは公開買付け等の中止に関する事実、又はそのように解釈される可能性のある事実(以下「重要事実等」と総称します。)を認識していないこと
- (D) 本公開買付けが成立し、その決済が完了したこと

また、公開買付者による本譲渡に係る義務の履行は、本譲渡実行日において、以下の各号の事由が全て充足されていることを前提条件としているとのことです。なお、公開買付者は、その任意の裁量により、かかる条件の全部又は一部を放棄して義務を履行することができるとのことです。

- (A) 本譲渡株主の表明保証事項が全て真実かつ正確であること
- (B) 本譲渡株主が本譲渡契約に基づき本譲渡実行日までに履行又は遵守すべき事項について違反がないこと
- (C) 本確認書に記載された事実を除き、公開買付者が未公表の重要事実等を認識していないこと
- (D) 本公開買付けが成立し、その決済が完了したこと

() . 損害賠償及び解除に関する合意

本譲渡株主及び公開買付者は、各自の表明保証事項の違反又は本譲渡契約に基づく各自の義務の違反に起因又は関連して相手方が被った損害、損失及び費用(合理的な弁護士費用を含みます。)について、本譲渡価格を上限として、相手方に賠償する義務を負うとのことです。

また、本譲渡株主及び公開買付者は、本譲渡の実行前に限り、以下の各号の事由が発生した場合、本譲渡契約を解除することができるとのことです。

- (A) 本譲渡契約上の義務の重大な違反があり、違反が是正されなかった場合
- (B) 相手方の表明保証事項に関する重大な違反が判明し、その結果本譲渡契約の目的を達成することが困難となった場合
- (C) 相手方又は当社につき、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始、特別清算開始その他適用ある法令上の倒産手続の申立がなされ、又は私的整理手続が開始された場合
- (D) 相手方又は当社が解散の決議をした場合
- (E) 本公開買付けが法令に従って撤回された場合

() . 表明保証に関する合意

本譲渡株主は、2025年11月13日及び本譲渡実行日の各時点において、公開買付者に対し、 本譲渡株主の属性、 本譲渡契約の締結及び履行に係る権利能力及び行為能力、 本譲渡契約の法的拘束力及び強制執行可能性、 本譲渡予定株式の適法かつ有効な保有及び担保権の不存在、並びに 反社会的勢力への非該当性及び反社会的勢力との関係の不存在の各事項が正確かつ真実であることについて表明及び保証しているとのことです。

また、公開買付者は、2025年11月13日及び本譲渡実行日の各時点において、本譲渡株主に対し、 公開買付者の適法かつ有効な設立及び存続、 本譲渡契約の締結及び履行に係る権限の存在及び社内手続の履践、 本譲渡契約の法的拘束力及び強制執行可能性、並びに 反社会的勢力への非該当性及び反社会的勢力との関係の不存在の各事項が正確かつ真実であることについて表明及び保証しているとのことです。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

(1) 普通株式

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権数(個)
佐俣 文平	代表取締役社長	54,400	544
中上 慶一	専務取締役	23,300	233
井上 裕基	取締役会長	386,502	3,865
池上 久	社外取締役	0	0
山崎 秀雄	監査役	0	0
渡邊 哲人	社外監査役	0	0
伊倉 吉宣	社外監査役	0	0

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権数は、本書提出日現在のものです。

(2) 新株予約権

氏名	役職名	所有個数	株式に換算した数(株)	株式に換算した議決権数(個)
佐俣 文平	代表取締役社長	0	0	0
中上 慶一	専務取締役	3,000	30,000	300
井上 裕基	取締役会長	0	0	0
池上 久	社外取締役	0	0	0
山崎 秀雄	監査役	0	0	0
渡邊 哲人	社外監査役	0	0	0
伊倉 吉宣	社外監査役	0	0	0

(注1) 役職名、所有個数、株式に換算した数及び株式に換算した議決権数は、本書提出日現在のものです。

(注2) 専務取締役中上慶一は、第4回新株予約権を3,000個所有しています。

5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上