



ラクオリア創薬株式会社

2022年12月期決算説明会

2023年2月16日

イベント概要

[企業名]	ラクオリア創薬株式会社
[企業 ID]	4579
[イベント言語]	JPN
[イベント種類]	決算説明会
[イベント名]	2022 年 12 月期決算説明会
[決算期]	2022 年度 通期
[日程]	2023 年 2 月 16 日
[ページ数]	55
[時間]	15:30 – 16:30 (合計：60 分、登壇：46 分、質疑応答：14 分)
[開催場所]	103-0026 東京都中央区日本橋兜町 3-3 兜町平和ビル 2 階 第 2 セミナールーム (日本証券アナリスト協会主催)
[会場面積]	145 m ²
[出席人数]	10 名
[登壇者]	3 名 代表取締役 武内 博文 (以下、武内) 取締役 執行役員 管理・経営企画担当 須藤 正樹 (以下、須藤)

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



財務経理部長

杉山 英史（以下、杉山）

[アナリスト名]* みずほ証券

都築 伸弥

*質疑応答の中で発言をしたアナリストの中で、SCRIPTS Asia が特定出来たものに限る

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



登壇

司会：それでは定刻となりましたので、ただ今からラクオリア創薬株式会社様の 2022 年 12 月期第 15 期決算説明会を開催いたします。

まず最初に、当社からお迎えしております 3 名様をご紹介します。代表取締役、武内博文様。取締役、執行役員、管理・経営企画担当、須藤正樹様。財務経理部長、杉山英史様。

本日は、代表取締役、武内様からご説明をいただきます。ご説明いただいた後、質疑応答の時間を取らせていただきます。それではどうぞ、よろしくお願いいたします。

武内：皆さん、こんにちは。ラクオリア創薬の武内です。説明に当たって、距離もありますし、衝立もあるので、マスクを外して話をさせていただきます。

改めて、今日のご足労いただきましてありがとうございます。早速ですが、2022 年 12 月期の決算説明会を始めさせていただきます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



- ◆ 本発表において提供される資料ならびに情報は、いわゆる「見通し情報」(forward-looking statements) を含みます。これらは、現在における見込み、予測およびリスクを伴う想定に基づくものであり、実質的にこれらの記述とは異なる結果を招き得る不確実性を含んでおります。
- ◆ それらリスクや不確実性には、一般的な業界ならびに市場の状況、金利、通貨為替変動といった一般的な国内および国際的な経済状況が含まれます。リスクや不確実性は、特に製品（研究開発プログラムおよび化合物）に関連した見通し情報に存在します。製品のリスク、不確実性には、技術的進歩、特許の競合他社による獲得、臨床試験の完了、製品の安全性ならびに効果に関するクレームや懸念、規制当局からの承認取得、国内外の医療保険制度改革、医療費抑制への傾向、国内外の事業に影響を与える政府の法規制、新製品開発に付随する課題等が含まれますが、これらに限定されるものではありません。

免責事項はお読みください。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

1. ビジネスハイライト
目標達成状況・連結経営成績概要・連結財政状態・キャッシュフロー
2. 事業計画（2023年12月期～2025年12月期）
収益計画・投資戦略・資金調達・資金の状況と配分
3. ビジネスモデル
市場環境・成長戦略
4. 競争力の源泉① 上市製品の状況
テゴプラザン・ペット用医薬品
5. 競争力の源泉② 研究開発パイプラインの状況
開発パイプライン・創薬研究

本日は、こちらのビジネスハイライトから、ここに挙げた五つの項目に沿ってお話をさせていただきます。時間も限られていますので、重点的なところはしっかりと、端折るところは、お読みくださいという形で進めさせていただきます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com



あすか製薬：あすか製薬株式会社；ソシウム社：ソシウム株式会社；STAND社：STAND Therapeutics株式会社
DWTI社：株式会社デ・ウエスタン・セラピテクス研究所；VIS社：株式会社Veritas In Silico；Ikena社：Ikena Oncology, Inc.；RS：瑞穂製薬株式会社；PSU：東横交付製薬株式会社

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

5

まず最初にビジネスハイライトです。

大きく分けて、こちらの左側のコラムに沿って、契約の締結、マイルストーン、ロイヤルティ等の収益に関わる部分、あと一部収益にもなりますけど、共同研究、開発関連、その他ということで整理をしました。1個1個細かいところは申し上げません。基本的には、マイルストーンはこちらに掲げた五つが達成できました。

ロイヤルティ、こちらに関しましては、4剤いずれも前年を上回る形で収益に貢献してくれたこと、あと子会社のテムリックになりますが、原薬供給が入りまして、あと共同研究の費用とかも合わせて、これら約30億円の収益を上げることができました。簡単に言うと、2期連続の営業黒字を達成することができました。

一方で、我々、単に販売会社ということではなくて、新しいお薬を作るといってもありますので、共同研究とか自社開発、こうしたことが大事になります。共同研究に関しましては、こちらに挙げた五つで、特に新しく始めたのは、ソシウム様、STAND Therapeutics 社様、デ・ウエスタン・セラピテクス研究所、略してDWTI様、Veritas In Silico、略してVIS様ですね、こちらとの

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

共同研究を新たに始めたというのが大きなトピックスになります。あと、あすか製薬様、こちらは共同でやる形でマイルストーンを達成して、その収益を得ることができました。

開発関連に関しましては、ちょっと残念なことにジプラシドン、こちらのほうは契約終了という形になりました。それ以外は、テゴプラザンのアメリカのフェーズ1終了、あとアメリカのフェーズ2開始というポジティブニュースが入りました。それ以外に、グレリン受容体作動薬、こちらの前臨床試験は手前どもでやっていますけれど、こちらは今順調に進んでいるところです。

あと残念ということの部類ではないんですけど、ちょっと予想と違っていたのは、Grapiprant、EP4阻害剤ですが、こちらの相手、Ikena Oncology様にサブライセンスしたものの、これが先様の理由で自社開発を中止です。これは経済的な状況とかいろいろあるように聞いていますが、化合物そのものに問題があったということではなく、戦略上の都合で、開発、自社では中止したということで、今、次の展開に向けて、AskAt様、あるいはIkenaのチームが模索していると報告を受けています。こちらのほうは確定したらまた改めてお知らせしたいと思います。

その他としましては、タミバロテン、これがオーファンドラッグの指定を受けました。この他、新しい中計の公表、そしてコミットメントラインの締結、RS及びPSUの制度導入とか。新株及び第16回の新株予約権、これは機関投資家様、後で少し述べますが、Heights Capital Management様に受けてもらいました。こうしたことが主なビジネスハイライトになります。

ごめんなさい、実は契約の締結、毎年1件やりたいというのが、残念ながら、これ公約未達になってしまいました。我々も大変残念に思って、反省しているところです。

一方で、話が全くなかったのかというと、そうではなくて、話自体はしっかりと来ております。こちらのほう、今整理しながら、できましたら今年は1本とは言わず2本ですね、去年の分を挽回する形で、しっかりと取り組みたいと考えております。以上がビジネスハイライトになります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



2022年12月期末の達成状況		今後の計画
<p>収益</p> <ul style="list-style-type: none"> 2024年12月期までの3期黒字 3期累計の事業収益89億円 ⇒2022年12月期の事業収益 29億円 営業利益8.6億円 	<ul style="list-style-type: none"> 継続 	
<p>研究</p> <ul style="list-style-type: none"> 2024年12月期までに開発候補化合物1個を創出 ⇒実施中 	<ul style="list-style-type: none"> 継続 	
<p>開発</p> <ul style="list-style-type: none"> グレリン受容体作動薬前臨床試験終了 (2023年12月期) ⇒実施中 テゴプラザン日本の臨床薬理試験終了 (2023年12月期) ⇒PMDA相談と導出活動を実施 	<ul style="list-style-type: none"> テゴプラザンの自社開発方針を転換。最速の製品上市を目指し、現段階で製薬企業と提携し、後期臨床試験の開始を早める グレリン受容体作動薬については、価値向上のために臨床第I相を実施 	
<p>導出</p> <ul style="list-style-type: none"> 導出準備PGから毎年1件導出 ⇒2022年12月期は未達 	<ul style="list-style-type: none"> 継続 	

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

6

次に、目標の達成状況です。

収益は黒字で、こちらに掲げた通りですけれど、2年連続でということで、方針は変わらず、今年も黒字の目標を掲げています。

研究に関しましては、2024年の12月期までに開発候補化合物、これを1個創出しましょうという話をしています。これはまだ実際、24年度まで、今も現在継続して取り組んでいるところです。

開発ですが、こちらは元々は昨年までグレリン受容体作動薬の前臨床試験を自社でやりますということ、あとテゴプラザンの日本、これの導出に向けたその前の段階として、臨床薬理試験を自社でやろうと目標に掲げていました。

少し後で細かく述べますけれど、これも実際には、開発のためにいろんな関係者に相談したりとか、あと自社で開発した後ライセンスの可能性がないとか、そういうのを探るために、いわゆる製薬会社様含めて話をしたんですが、そうした中で方針転換をしたほうがいいだろうということ

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

で。具体的には、自社開発ではなくて、最速の上市が期待できるパートナー候補となり得る方々が出てきたので、そちらと今交渉しているところです。

現段階で、製薬会社と提携して、後期の臨床試験の開始を早めたいという、この方針に切り替えました。できましたら年内にこの契約締結をして、なるべく早く日本の患者様にも薬を届けられるようにしたいと考えています。

その代わりに、グレリン受容体作動薬ですね、こちらに関しましては、やはり価値向上ということで、元々フェーズ1をやれるかやれないかと検討はずっとしてはいたんですが、テゴプラザンの日本の部分をライセンスアウトに切り替えたということで、こちらは積極的にやっっていこうと考えています。

次に、導出ですね。先ほど少し述べましたが、昨年は残念ながらゼロ件になってしまいましたが、ゼロ件を継続という意味ではなくて、やはり年に1個は最低限出していこうと。これを継続する方針には変わりありませんし、述べた通り、できれば昨年の分を挽回するために、やはり1件と言わず2件、もし可能であれば3件と、複数件目指していきたい考えです。

連結経営成績概要

決算説明会

	2021年12月期 (前期)	2022年12月期 (当期)
事業収益	2,776 百万円	2,918 百万円
営業利益	707 百万円	866 百万円
経常利益	863 百万円	904 百万円
親会社株主に帰属する 四半期純利益	755 百万円	723 百万円
EBITDA ¹⁾	849 百万円	1,013 百万円
1株当たり当期純利益	36.07 円.銭	34.50 円.銭
自己資本当期純利益率	17.2%	14.1%
総資産経常利益率	18.2%	15.7%
売上高営業利益率	25.5%	29.7%

1) EBITDA: 利払・税引・減価償却前利益。国ごとに異なる税率・金利の影響を減らし、中長期的視点で企業の収益力を表す指標として用いられます。

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

7

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



連結の営業の成績概要は、数字はこちらに並べております。

1点だけ違うのは、これまで出してなかったスコアとして EBITDA というのがあります。簡単に言うと、営業利益と、当社の場合、減価償却費を戻しただけになります。減価償却でどれぐらい営業利益が減っているかって計算すればわかるんですが、実際には会計上の手段として営業利益というのを出して、それも大事な指標ですけど、本来の収入とは何かというのを見せるために、あえて今期は出しました。スコアとしては、当期は10億を超えたということになります。



連結貸借対照表・自己資本比率

決算説明会

自己資本比率87.7%（前期末比3.6ポイント減）

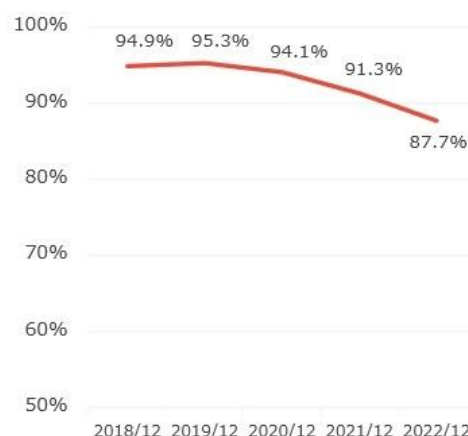
- 資産：現預金の増加、売掛金・契約資産の減少などにより、前期末比1,023百万円増（19.6%増）
- 負債：リース債務および未払金の増加などにより、前期末比314百万円増（70.5%増）
- 純資産：純利益の計上などにより、前期末比708百万円増（14.8%増）

連結貸借対照表（対前期末比較）

単位：百万円

流動資産 4,822 (+818)	負債 760 (+314)
固定資産 1,435 (+205)	純資産 5,496 (+708)

自己資本比率



Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

8

続いて貸借対照表の話です。

自己資本比率、こちらのほうは、以前も継続的に話してはいますが、大体85%ぐらいまでは許容範囲と考えております。以前に比べて減っている点は、非常に簡単でして、リース債務ですね、あとこれと未払金です。ただ未払金も一時的なものですので、多くはリースとさせていただいて結構です。

前はリースもなかなか引き受けていただけなかったんですが、営業黒字になったことと、キャッシュポジションがいろいろできてきたことで、こうした戦略も取れるようになったのかなということ

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



で、できる範囲はまだまだしばらく限られますけど、効率の良い資金回転をさせていきたいと考えています。

流動資産とか純資産もこちらに書いている通りで、数字の1個1個は割愛させていただきます。

現金および現金同等物は前期末比1,438百万円増加（64.2%増）



営業
キャッシュフロー

主な増加要因：税金等調整前四半期純利益851百万円、減価償却費147百万円
売上債権の減少603百万円
主な減少要因：法人税等の支払額183百万円

投資
キャッシュフロー

主な増加要因：投資有価証券の売却および償還による収入525百万円
主な減少要因：投資有価証券の取得による支出651百万円

財務
キャッシュフロー

主な増加要因：長期借入れによる収入13百万円
主な減少要因：リース債務の返済による支出45百万円

キャッシュフローです。

期初が22億ありました。営業のキャッシュフロー、これが14億円、あと投資、財務、それぞれマイナスの4,700万、マイナスの2,900万を差し引いて、換算差額がありまして、差し引きすると、期末に36億7,900万という数字で、キャッシュは好転しております。

主な要因としましては、当然ながら純利益が上がったということが一つ、あとは減価償却費ですね、こちらのところになります。

営業キャッシュフローの減少の理由としては、法人税の支払額、これが逆に増えたということが理由になります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

投資のキャッシュフローは足し引きで少ないんですが、中身は少し入れ替わってまして、増えているもの、こちらに関しては、投資有価証券の売却とか償還ですね、そちらと、あと取得、行って来いになっているんですけど、大体5~6億円ぐらいの入れ替えをコンスタントにやっているんですが、安全な金融商品で回しているということで、これも今後しばらくはこうした動きが折に触れて出てくるかと思います。

財務キャッシュフローのところは、長期の借入、これが1,300万ほど、あと減少の理由としてはリース債務の返済ですね、こちらが4,500万という内訳になってます。



本事業計画のポイント

決算説明会

1

ロイヤルティ 収入の増加

- テゴプラザンのグローバル成長が業績をけん引
- ペット用医薬品も堅調に推移

2

テゴプラザン 日本

- 従来の自社開発後に導出するという計画を変更
- 製薬企業と現段階で提携し、後期臨床試験の開始を早め、最速の製品上市を目指す

3

グレリン受容体 作動薬

- 自社で第I相臨床試験（フェーズ1試験）を実施
- プログラムの価値を高め、将来受け取る収益を増やす

4

成長投資

- 当社の将来の成長性確保には研究開発の加速化が必須
- 3期連続の黒字を維持しつつ、資金調達で得た資金をあわせ創薬研究機能の強化とパイプライン増強への投資を拡大する

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

11

続いて事業計画になります。

今回いろんな変更点がありまして、これから少し述べさせていただきますけど、大きく分けて四つのポイントになります。

まず一つ、ロイヤルティ収入の増加です。内訳としては、やはりテゴプラザン、これのグローバルの成長が当社の業績を牽引してくれているのが大きな理由です。あと下支えする形でペット用品の医薬品、これが堅調に推移していること、これがロイヤルティの増加の主な要因であります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



あとテゴプラザン日本は、先ほども述べましたけど、従来の自社開発後に出すという計画を変更しました。やはり最速で出すほうが市場価値が高いただろうと、最終的に判断しました。直近の収益ではなくて、最終的なトータルの利益を考えて、なるべく早く出して、自社の費用負担をなるべく抑える形、それをした上で最速の上市を目指すという方針に切り替えました。

あともう一つ、グレリン受容体は、これも先ほど述べましたが、実際にフェーズ1まではやろうという方針に今切り替えています。これはコンペティターとなるお薬がそんなにないわけで、そこでやはりもう少し自社で価値を上げた方が、パートナーの方々にもより高い価値を評価していただくと判断した結果です。

一番大きな変化はこの4番目、成長投資になります。当社の将来の成長するためには、やはり研究開発の加速がどうしても必要になってきます。今3期連続の営業黒字を維持しつつではありますが、資金調達で得た資金を合わせて、創薬研究機能の強化、あとパイプラインの増強を投資によって実現させたいという考えです。



業績予想および今後の業績目標

決算説明会

安定的な事業収益により**3期連続の営業黒字**を確保

設備投資や開発費の増加により**事業費用は増加**するが、2025年以降の中長期的な成長の基盤として重要な投資と位置づけ

単位：百万円

	実績	計画	目標	
	2022年 12月期	2023年 12月期	2024年 12月期	2025年 12月期
事業収益	2,918	2,799	2,966	4,185
事業費用	2,051	2,538	2,657	2,860
営業利益	866	260	309	1,325
経常利益	904	242	317	1,330
親会社株主に 帰属する 当期純利益	723	183	248	1,166
EBITDA	1,013	464	584	1,582
為替 (米ドル/日本円)	134.25	125	125	125

Copyright © 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

12

業績に関しては、主だったスコアだけお話をします。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com



まず当期の計画、営業収益は27億9,900万ということで、大体約28億の目標を掲げています。事業費用は25億ですね。あと営業利益は2億6,000万、あと経常利益が2億4,000万、親会社株主に帰属する当期純利益、これが1億8,300万円、EBITDAで4億6,400万というスコアにしています。

あと24年の収益が29億6,600万円、大体30億円ぐらいの数字を目指して取り組んでいるところです。事業費用は少し増えまして、26億5,700万、営業利益は、差し引きの3億900万、あと経常利益は3億1,700万、当期純利益は2億4,800万と、EBITDAは5億8,400万、これが直近2年の数字です。

最終年度が今回新たに発表するものになりますが、23、24年が元々掲げた目標より少し下回っているんですが、内訳は後で話すにして、25年は、やはり今までやってきたこと、それを成果とする年になるだろうということで、41億という数字を目標として掲げています。もちろん今やることが全部うまくワークしてできればという前提付きにはなりますけど、それを目指して新たに取り組みを進めています。

事業費用に関しては28億6,000万という数字で、営業利益が13億2,500万、経常利益が13億3,000万、親会社株主に帰属する当期純利益が11億6,600万と、EBITDAで15億という数字を掲げています。

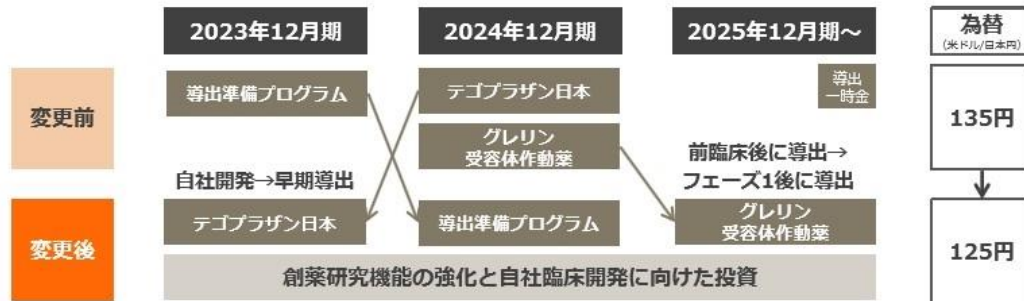
為替は昨年135円で見えていたんですが、実態としては134.25、直近の為替状況を踏まえまして、今1ドル125円計算でこの収益とかもろもろ費用を計算しています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



2024年まで約30億円の事業収益を維持しつつ 2025年以降の成長拡大に向けた投資を行う



Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

13

事業計画の見直しが与える影響について、今回1枚スライドをつけました。

変更前は、23年12月期の収益に関しては、実は、新しいライセンスは既存の導出準備プログラムをメインに考えていました。もちろん、これも今年できるのだったらしっかりと契約締結をしたいという考えには変わりがないんですが、一旦、24年も含めて考えるということで、今はメインの時期を24年と想定して、なるべく前倒しで取り組もうという方針に変えています。

一方、24年12月期に自社で自社開発をした後でバリューを上げた後で、テゴプラザンの日本を24年の12月期にライセンスしようという考えだったんですが、これを前倒しで今期中に契約締結したいという考えで切り替えています。

正直、自社開発したほうがバリューは上がるかもしれませんが、やはり1日でも早く上市するのがロイヤルティとかを含めたトータルの数字が上がるというのを先ほども述べましたけど、一番は、やはりとにかくスピーディーに患者様に届ける、他国では当然販売されていますので、日本の患者様にもお届けしたいということで、スピードを優先することでこのように切り替えた次第です。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

あともう一つはグレリン受容体、実は24年の12月期にできればと考えていたんですが、これを自社開発するということに変えましたので、1年遅れる形で、最速で25年の12月期、もしかしたらもう少し後になるかもしれませんが、まずはこの25年12月期を目指して取り組みたいなという考えになっています。

事業収益、こちらはどう変わったかという、オレンジの薄いところが変更前で、22年に関しては、変更前が30億だったものが、変更後は29億ということで下がっております。あと23年、今年ですね、これも変更前は29億に対して、27億という形で、実は事業収益自体はここ、元々目標に対して下げています。

上に挙げた変更が主な理由になるんですが、それをやっても収益自体は黒字で確保して、そのフリーキャッシュフローを含めて、成長投資に振り分けたいという考えに立っています。

あとEBITDAですね、こちらに関しては、逆に一部好転している部分があります。22年は元々が9億7,100万だったのが、実績としては10億1,300万、23年は4億3,000万が4億6,400万という形、24年は5億8,400万、実は逆に少し変更前と違う点ですけど、元が結構スコア高かったものが、こういう形で変更になっています。

あと25年、これは新しいものですけど、15億8,200万というスコアになっています。いろいろ変動もあって、目標から下がったんじゃないかというところですけど、為替が影響している部分と、ライセンスをする時期を変えたことから、下がってますが、最終的なロイヤルティを含めた収益を重視するという観点に立って、このような戦略に切り替えています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com





見直し前後の差異に関するご説明

決算説明会

RaQualia
innovators for life

単位：百万円

見直し後 2023年2月14日	事業収益	事業費用	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する 当期純利益	EBITDA
2023年度通期（計画）	2,799	2,538	260	242	183	464
2024年度通期（目標）	2,966	2,657	309	317	248	584
2025年度通期（目標）	4,185	2,860	1,325	1,330	1,166	1,582
見直し前 2022年11月17日	事業収益	事業費用	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する 当期純利益	EBITDA
2023年度通期（目標）	2,957	2,691	266	256	204	430
2024年度通期（目標）	3,752	2,504	1,248	1,238	990	1,444
2025年度通期（目標）	未発表	未発表	未発表	未発表	未発表	未発表

2023年

ロイヤルティ収入増加、開発マイルストンの受領とテゴプラザン日本ほかの契約一時金を見込む。グレリンの開発・導出戦略の変更に基づき、従来の計画では当期に計上していた契約一時金相当額を減額。為替相場の変動もあわせ、事業収益が前回発表比158百万円（同5.3%）の減少。

2024年

テゴプラザンのグローバル化の進行によりロイヤルティ収入はさらに増加。開発マイルストンの受領も見込む。テゴプラザンの開発・導出戦略の変更に基づき、従来の計画では当期に計上していた契約一時金相当額を減額。為替相場の変動もあわせ、事業収益が前回発表比786百万円（同20.9%）の減少

2025年

今回新たに発表

Copyright © 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

14

細かな差異はこちらになります。時間の都合上、数字は先ほども述べたのと重複しますので、割愛をさせていただきます。

内訳としては、23年のロイヤルティ収入は引き続き増加をしますので、この点をご安心いただける点だと思います。あと開発マイルストンの受領とテゴプラザン日本他の契約一時金を見込んでいます。

ここにいらっしゃるアナリストの皆様はよくご存知だと思いますが、実は当社はバイオベンチャーにしてはかなり保守的な数字の積み方をしています。これは別に今回に限ったわけじゃなくて、ずっと過去からそうなんですけど、基本的には今回も同じ考えに沿って立っています。

費用的なところでいくと、グレリンの開発・導出の変更に基づいて、従来の契約が変更したというのは先ほど述べた通りです。一時金が減ることから収益が減額して見えていますけど、一方で、為替相場とかもありますので、この辺が主な変更理由で、背景となるロイヤルティとか、そこは盤石だというのは依然として当社の強みであると思っています。

サポート

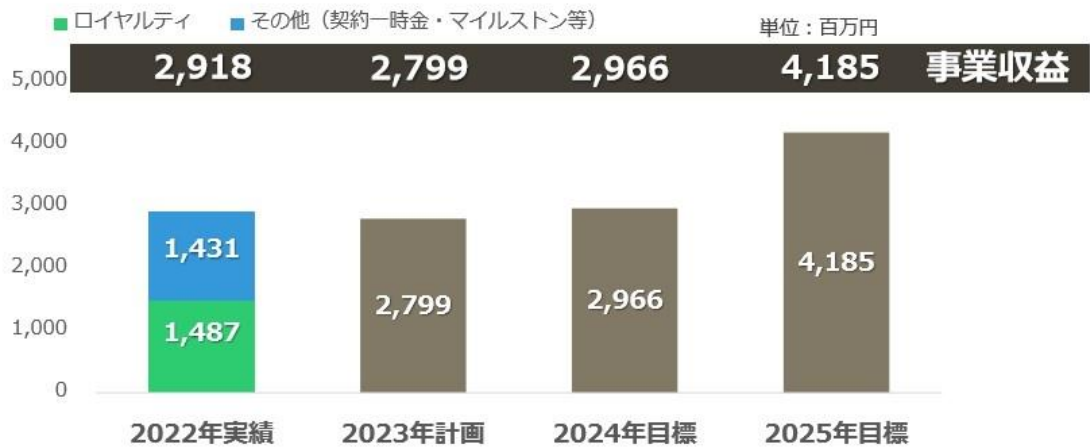
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com



あと 24 年ですね、これがグローバルのテゴプラザンの進行でロイヤルティはさらに増えると期待しています。開発マイルストンの受領も見込みつつ、テゴプラザンの開発・導出の方針を大きく変更したために、従来の計画で計上していたものが 23 年に移り、金額自体も減っていること、あと為替の見直しで変動が出ています。

25 年は今年新しく発表したものなので、変動は当然ないということになります。

RaQualia **事業収益計画の概要** | 決算説明会



- 2023年** テゴプラザンおよび動物薬の売上が順調に推移しロイヤルティ収入は増加。その他、テゴプラザン日本の契約一時金及びマイルストーン収入等で合計 2,799 百万円を見込む
- 2024年** 中国におけるテゴプラザンの売上が伸長し、動物薬の売上也堅調に推移すると想定ロイヤルティ、契約一時金及びマイルストーン収入等で合計 2,966 百万円を見込む
- 2025年** テゴプラザンのグローバル売上はさらに伸長し、動物薬の売上也堅調に推移すると想定ロイヤルティ、契約一時金及びマイルストーン収入等で合計 4,185 百万円を見込む

今回の発表では、ロイヤルティ収入とその他収入（契約一時金・マイルストーン）の別を設けずまとめて表示しています。契約一時金の想定額に関する情報の開示が契約交渉に影響する可能性を鑑みての措置でございますので、ご理解のほどよろしくお願い申し上げます。

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

15

収益の内訳はこの通りで、先ほどと一部重複する部分もありますけど、ブレイクダウンしたところを話します。

テゴプラザンと動物薬のところは、引き続きロイヤルティも含めて伸びます。ここ、今までは販売ロイヤルティと契約一時金・マイルストーンとを分けた目標でお示ししていたんですが、今回、あえて一つにまとめて 23 年以降の収益計画を出しています。

これは実績を出さないという意味ではなくて、実績はちゃんとお示ししようと思っています。今回なぜ期初に内訳を出さなかったかという、やはりテゴプラザンとか含めて、今導出交渉が本格化していますので、そこで足元を見られたくないということがあって、あえてブラインドにしていま

サポート

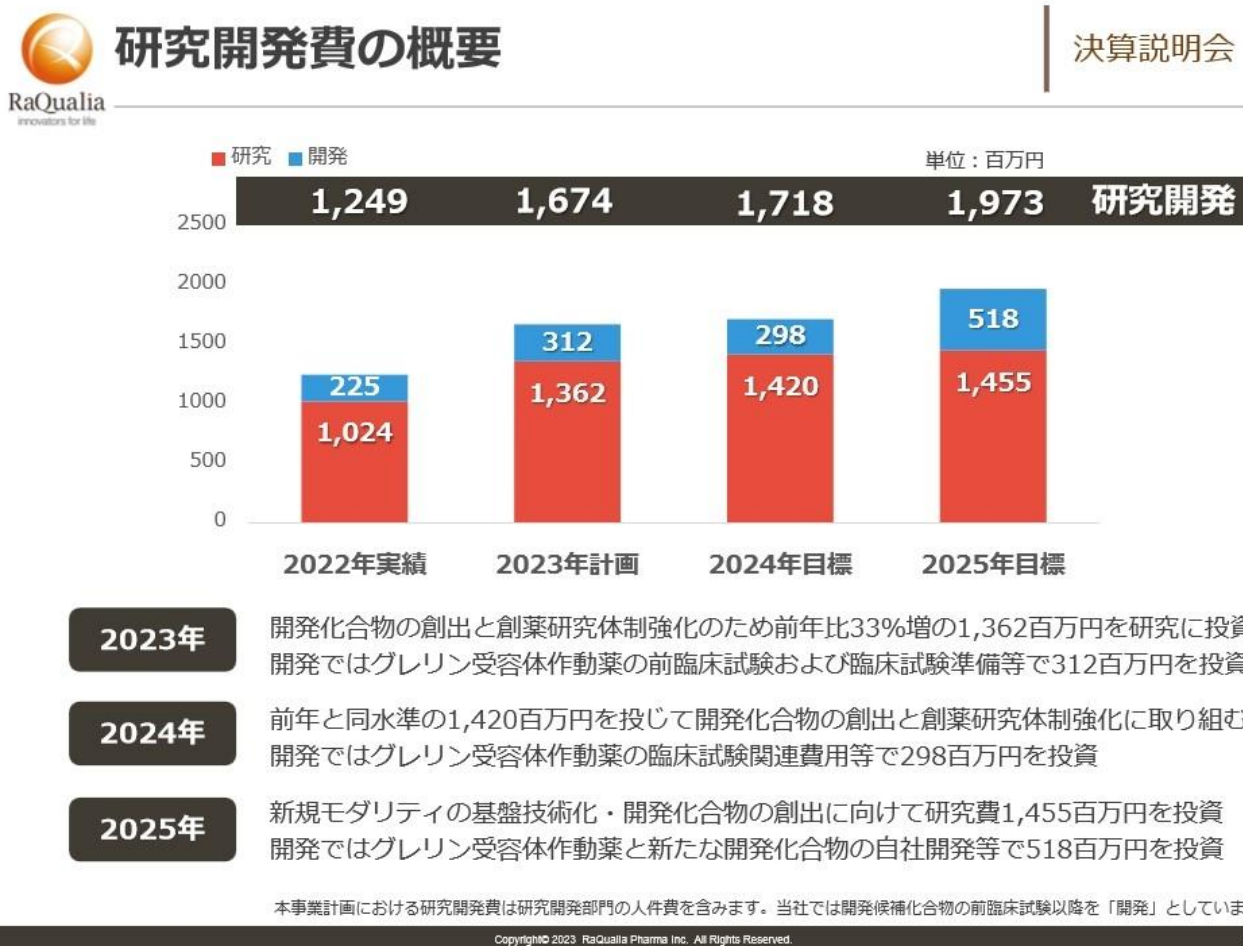
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



す。これはこの金額に収めるのではなくて、最低限これは獲得したいという意味で掲げた数字にはなりません。

もちろん我々としても上方修正をさせたいです。なるべく上方修正というニュースをお届けできるようにしっかり交渉していきたいという考えに立っています。

24年もこんな通りでして、25年もそういうことですけど、25年は率直に言いますと、内訳を予想できる方もいらっしゃると思うんですけど、それなりにアグレッシブな計画を立てています。それはやはり新しい化合物ができるとかを含めて、なるべくしっかりとした契約を結びたいという考えに立って、今回それを目標の数値として掲げました。



費用ですね。バイオベンチャーで臨床開発をやると、どうしても皆さん本当に大丈夫かと。成功確率も高くはありませんということもありますけれど、ちょっとその辺についてこう考えてますという話をしたいと思います。

まず23年ですけど、これは先ほど来言っている通り、グレリンの臨床開発をやるということで、準備等含めて、グレリン自体で3億1,200万を見込んでいます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com



あと開発の強化、化合物を作り出すにはいろんな投資をしなきゃいけないということで、そうしたもので前年比の33%増で、トータルで13億6,200万という数字を出しています。3億上乗せという、かなり思い切った投資をする必要があると今回判断しました。資金調達のところで、何でそういう判断したかというのを述べさせていただきます。

24年になります。これは23年、今年と同じ水準ぐらいで、この金額を投資していきたいということで、探索研究に関しては14億、開発に関しては約3億という投資を考えています。

25年、これが新しいものですが、やはり引き続き14.5億の研究投資、開発は、これグレリンがメインになってくると思うんですが、5億1,800万という数字を掲げています。

大体これぐらいの推移でやっていけば、今のキャッシュの中でも十分賄えるし、多少変動があったとしても、それなりに新しい他の投資とかも含めてできるというので、このような目標値を置いています。



新株発行および第16回新株予約権発行

決算説明会

当社グループの研究開発の加速化のために エクイティによる資金調達を実施（2022年12月20日発表）

- 資金需要の一定部分を確実に調達しつつ、将来的な資金需要への対応を見据えた構成
- 最大株式数・行使価額を固定することで希薄化の影響を減らし、既存株主の利益に配慮

割当先	CVI Investments, Inc.
想定調達額	2,723,191千円（発行諸費用 27,421千円を除く）
想定潜在希薄化率	合計 8.94%
	新株式の発行
	● 発行価額 1株あたり 1,258円
	● 普通株式 625,000株（786,250千円相当）
	● 払込期日 2023年1月5日（実施済）
手法・諸条件	第16回新株予約権の発行
	● 発行価額 総額 19,362,500円
	● 行使価額 1,556円（固定行使価額）
	● 潜在株式数 1,250,000株（1,945,000千円相当）
	● 行使期間 2023年1月6日から2028年1月5日まで

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

17

今回、新株と16回の新株予約権を発行しました。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com



数字はここにいろいろ書いてますけど、直近の新株予約権では7.8億を調達、あと16回の新株予約権で、今後最大で19億の調達を予定しています。

黒字なのに何で調達するのかという声も結構いただいておりますけれど、ここにいらっしゃる皆様はよくご存知だと思いますけど、実は今、製薬会社に限らず、いろんな会社で、黒字だからこそ、リストラやります、ターンアラウンドをやります、事業の見直しをやります、というのをやっています。

背景としては、ここに書いている通り創薬の世界って今すごい競争が激化しています。その競争に遅れをとらないために、今投資をしないと10年後がなくなると判断をして、あえて投資をしました。



今回の資金調達に至った背景

決算説明会

激化する競争に後れを取らないために 資金調達に踏み切った

内部環境	社内状況	<ul style="list-style-type: none">新たな研究開発スタッフの採用を含め設備投資が進展その一方で創業以来の創薬バリューチェーンのアップデートが急務
	事業モデル	<ul style="list-style-type: none">自社開発による価値向上を目指すモデルへ変更新規モダリティや創薬研究機能の強化を目指した共同研究を開始<ul style="list-style-type: none">- ソシウム社、STAND社、DWTI社、VIS社ほか
外部環境	競争	<ul style="list-style-type: none">インフォマティクスとAIの活用が必須ツールとなり取り込みが急務新規モダリティが製薬企業の注目を集めている自社開発によって企業価値を向上させた企業が国内でも登場
	市況	<ul style="list-style-type: none">金利引上により一時的に国内の株式市況が悪化するリスク米国の資金調達環境は2022年に続いて2023年も「不調」の見通し

:フリーキャッシュフローからの余剰資金で対応可能 :フリーキャッシュフローからの余剰資金では対応不可

ソシウム社：ソシウム株式会社；STAND社：STAND Therapeutics株式会社；DWTI社：株式会社デ・ウエスタン・セラピテクス研究所；VIS社：株式会社Veritas In Silico

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

18

まず環境について少し話をしたいと思います。内部と外部に分けてお話をします。

内部環境としましては、社内の状況、これは新しい研究開発スタッフの採用も含めて、設備投資は順調に進捗しています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



一方で、当社は2008年にファイザーからカーブアウトしたベンチャーですが、創薬のバリューチェーンのアップデートは非常に遅れています。この理由としては、やはり市場のルールが、以前JASDAQでやってた時は、上場して一定の期間内に営業黒字を達成しなきゃいけないということがあって。その黒字化のために、実は設備投資を抑えていた部分があるんですが、残念ながら黒字は達成できなくて。

我々に経営陣が代わってからも、その辺どうしようかと言ってたんですが、まずはやはり市場のルールが変わったといえ、しっかり当社が営業利益を出せる会社というのを見せなきゃいけないということで、2年連続の営業黒字を今回達成しました。

それで何が起きるかという、会計的には手持ちのキャッシュ、ちょっと専門的に会計の話になるんですけど、減損兆候のありなしでいくと、赤字が続くとその判定があるということで、手持ちキャッシュをある程度確保しなければならないというのが前提になります。その確保すべき金額高がある程度緩和されるので、ある程度機動的な投資ができます。とはいえ、十分な金額があるわけではないので、調達をして、それを加速させるというので、今回調達に踏み切りました。

あと事業モデル、これも実は大きく今変えようとしています。以前はなるべく早い段階で出して、できれば契約一時金を大きくとっていたのですが、もちろんそれができればいいし、やってらっしゃる会社様もあるとは思いますが、本質的には臨床開発を進めた方がバリューも上がりますし、販売までの期間が短くなるわけです。そうするとリスクも減りますので、本来的な価値が高くなるということで、そちらに舵を切っていこうという方向で今考えています。

この他、新しいモダリティを自社で取り組むことや、創薬研究機能の強化を目指しても1から全部立ち上げるのは大変ですし、何がいいのかを複数検討したいということで、そうした中で選んだのが今回ソシウム様、STAND様、DWTI様、VIS様ということで、新たにこれらの専門家企業との共同研究を開始しました。

実はここまではフリーキャッシュフローでできるんですが、問題は外部環境です。冒頭に言いましたけど、やはり競争が非常に激しい。インフォマティクスとAI、これはもう今、当たり前の機能になってまして、やっぱりそうしたツールを使わないと、じゃあ例えばこういう検証してますかと言った時に、いや、そのデータありませんということになってしまいます。

やはりそれを整えないといけない時代になっている、まずそれをやるための設備投資、これは本当にもう急務になってまして、フリーキャッシュフローで想定しているものではなかったもので、まずはそこをやりましょうということが一つです。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



あと新しいモダリティ、これが製薬会社の注目を集めています。彼ら自身もやっているんですが、よりアーリーなものに取り組んでバリューアップをさせていきたいと。差別化もしたいということで、ここはやはり取り組むべき事項だと思っています。

自社開発、これはやはり直近で言うと、ポジティブな話だからお名前を挙げますが、キャンバスさんがいい例です。企業価値をしっかりと上げたということで、市場でも段々臨床開発が進むのがいいことなんだという素地ができてきたので、そうしたことで我々もやはりしっかりとバリューを上げるためにそれを目指していこうというのが背景にあります。正直、この辺の費用になるとフリーキャッシュフローでは賄えないので、今回資金調達をするという判断をしました。

あと市況に関しては、調達を考えた時にネガティブポイントは何かというと、実際そうなるかどうかわかりませんが今後、金利の引き上げになると、一時的に株式市況が厳しくなるんじゃないかとか、あと業界的には、バイオに関しては、アメリカの資金調達環境は決してよくありません。今年もなかなか不調だと言われているので、そうした中でも先にある程度キャッシュポジションを作って、新しい提携事とか、そういうのを目指すための体力を作っておこうという判断で、今回資金調達に至りました。

サポート

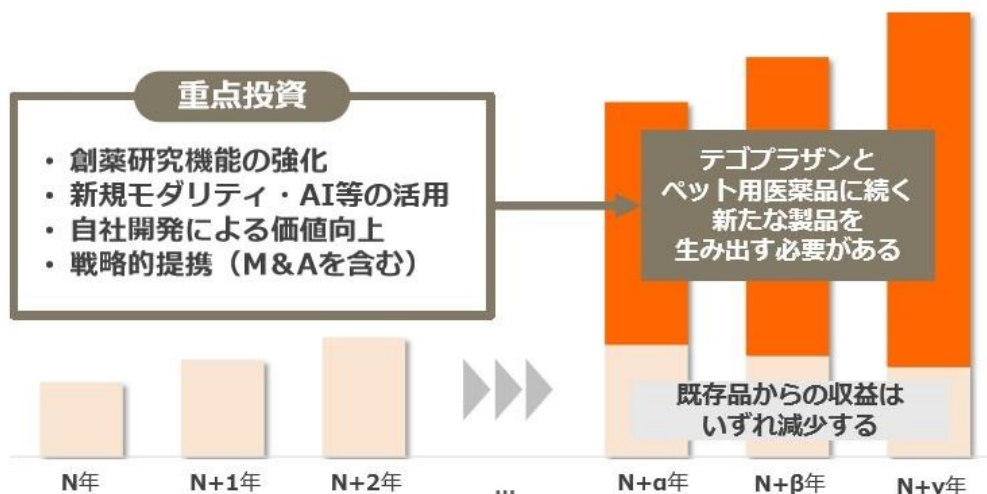
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイアル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



非連続な成長のために、設備投資・戦略投資が今必要

- 医薬品事業の特性上、投資が収益に貢献するまで一定の期間が必要
- フリーキャッシュフローからの余剰資金の範囲を超える投資が必要

今回の資金調達で目指す収益拡大のイメージ図



Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

19

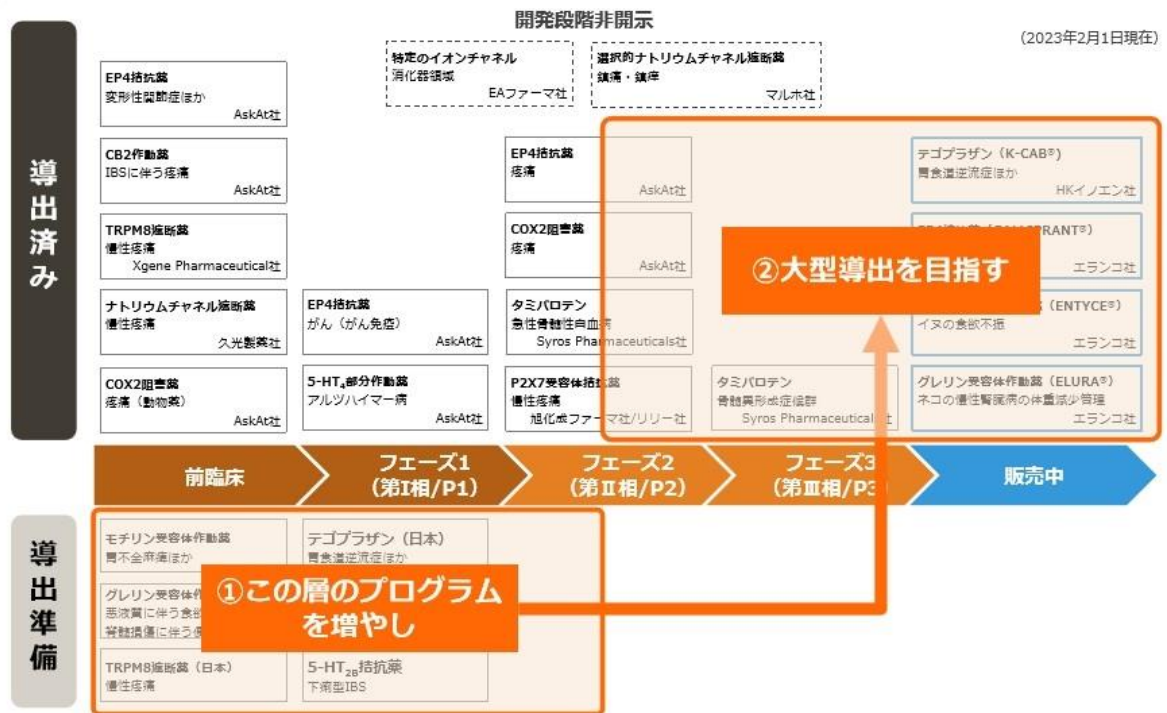
ちょっと説明が長くなりました。イメージとしてはこれです。

既存品ですね、ここをテコ入れしないとイケないというんですけど、同じことをやっても、積み重ね型で成長が指数関数的なものじゃなくなります。うまくいったら積み重ねですが、我々の業界はどうしても成功率というのが思い通りにいかないのが、現実には新しいことをやらないとジリ貧になります。

それを防ぐためにこの重点投資ということで、ここに挙げた四つ、それをやることで、将来テゴブラザン、あるいはペット医薬品に続く新たな製品を生み出して、劇的な成長を遂げたいという考えで今回考えています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com



注1) 前臨床段階以降にあるプログラムについて標的疾患ごとに表示しています。
 注2) 国・地域によって開発段階に差がある場合は、最も進んだ段階を表示しています。
 詳細につきましては当社ウェブサイト (<https://www.raqualia.co.jp/>) の「開発情報」にてご確認ください。

イメージとしてはこんなところです。

これ、今の当社のパイプラインなんですが、正直、導出準備のところにも長らく新しい製品が加わっていませんので、ここはやはり拡充する必要があります。まずここを拡充して、次いでこちら、ある程度フェーズ 2a までやって、大型の導出を目指したいと、このような考えに立っています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

次世代型の創薬ベンチャーへの進化を目指す



Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved. 21

次世代型の創薬ベンチャーへの進化を目指すためにということで、今回の調達はこちらに囲った太線のところ、ここに投資をします、ということになります。

ちょっと時間も限られていますので、こちらは後でお読みください。黒いところが主な投資対象とさせていただければと思います。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

企業価値最大化を最優先し長期的に株主還元を実現する



1) 2022年～2024年の3カ年の計画であり人件費を含まない額となっております； 2) 2023年～2025年の3カ年の計画であり人件費を含む額となっております。

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

22

資金の配分の状況です。

昨年の資料からエクイティ調達ということで入れて、未定ですとは言っていましたけど、視野に入れているということで、この資料の前の版でこのようにしていたんですが、実際に今回の実施となりました。資金としては3年間トータルで大体185億円ぐらいのキャッシュポジションを作ることが期待できます。

エクイティ調達の計画のところは、当然今後の行使次第ですので金額に変動はありますが、差し引きしても160億というキャッシュポジションは作れると。そうした中で、新たに拡大ということが主なターゲットになりますけど、設備投資であったり、戦略投資であったり、場合によっては、探索研究のアップデートなども強化していければと思います。

株主還元は、企業価値を上げた後に実施をすることになるのかなと今のところ思っています。今回投資いただいた Heights Capital Management 様も、一時的には、やはり日本のマーケットでは、第三者割当をするとよっぽどの大手が入るとかじゃない限り、株価が下がるリスクというのは彼らも想定したと思います。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

ただそれでも、何年か長期で立てば、そのダイレクションがあったのをしっかり取り返して、カバーして成長するだろうと期待していただいていた投資だと思えます。

我々の中でも、取締役会でも非常に議論をしましたが、やっぱりこれをやっておかないと10年後がないということで、短期的な株価についてもものすごく悩んだのですが、あえてそういう判断に踏み切りました。



2025年12月期までの目標設定 (2023年12月期～2025年12月期)

決算説明会

2022年2月発表の中期経営計画（2022年度12月期～2024年度12月期）の目標の一部を修正

収益	2025年12月期までの3期黒字 2025年12月期までの3期累計の事業収益99億円
研究	2024年12月期迄に開発候補化合物1個を創出
開発	グレリン受容体作動薬前臨床試験終了（2023年12月期） グレリン受容体作動薬の臨床試験開始（2024年12月期）
導出	導出準備プログラムから毎年1件の導出

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

23

それを踏まえての今回の目標ですが、新たにこちらを設定しました。

収益に関しては25年の12月期まで3期連続の黒字、トータル収益としては99億、研究に関して、引き続き24年12月期までに開発候補品1個を生み出しましょうと。

開発に関しては、グレリンのみになっていますけど、前臨床試験を終えて、臨床試験の開始を24年中にやろうと考えています。

導出は、やはり少なくとも年に1件、今年は、できれば昨年の分も挽回したいので、複数件目指したいと考えています。

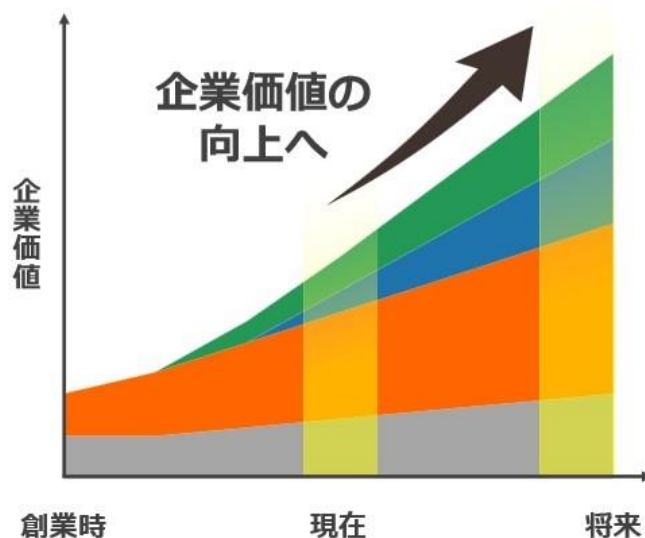
サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



企業価値向上のために自社シーズの拡充に重点をおいた施策を行う

■ アセット ■ 自社シーズ ■ 共同研究：アカデミア ■ 共同研究：企業



成長施策の想定 (※)



✓ : 2021年から着手

✓ : 2022年から着手

※「成長施策の想定」は取りうる施策の全体像を示したものであり、具体的に取り組む施策については個別に検討した上で実施いたします。

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

25

ここから少し駆け足になります。ビジネスモデルですけれど、基本的にはこれ、以前から出している、どういことをやって成長するというミルフィーユ図になっています。

今回、紫のチェック、これが22年度から始めたことで、一つは資金調達、それを土台に設備投資、あと既存のものに加えて上に行きますけど、オープンイノベーションによるナレッジの拡充ですね。あと専門領域への展開ということで、こういうことを新たに取り組みました。

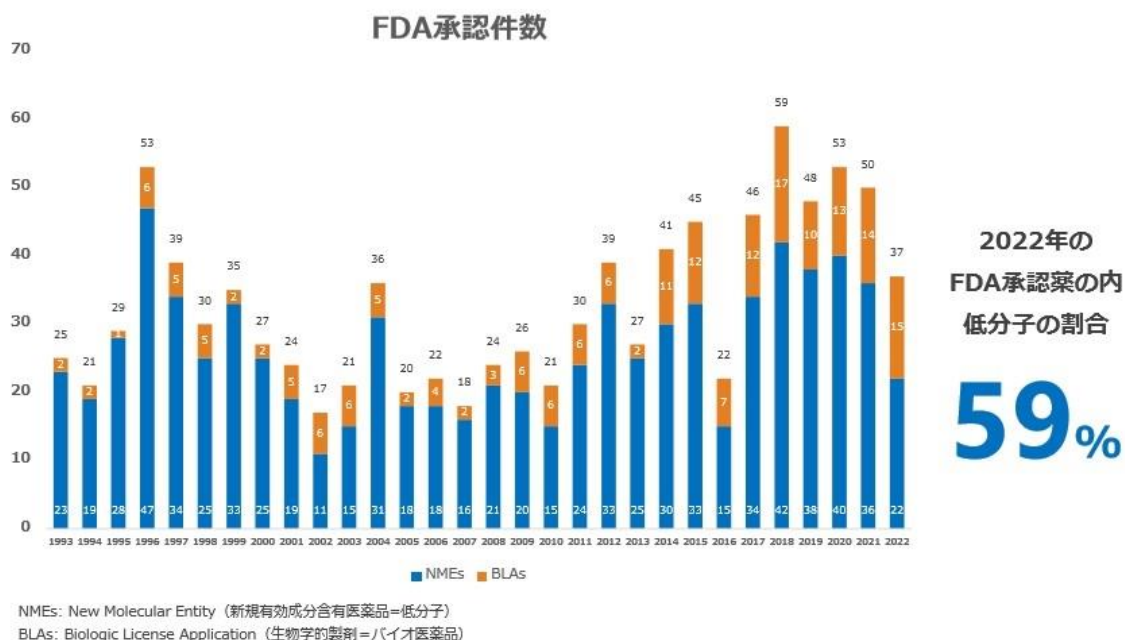
ほか、残るまだ未実施のところ、これも必要に応じて埋めていきたいし、全部が全部やるとは限りませんが、こうしたことを組み合わせて、しっかりと成長させたいと思います。

基本的には、21年にこの辺を設計して、22年に施行してということですが、引き続き今後もこういったフレームワークに則って実施しています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

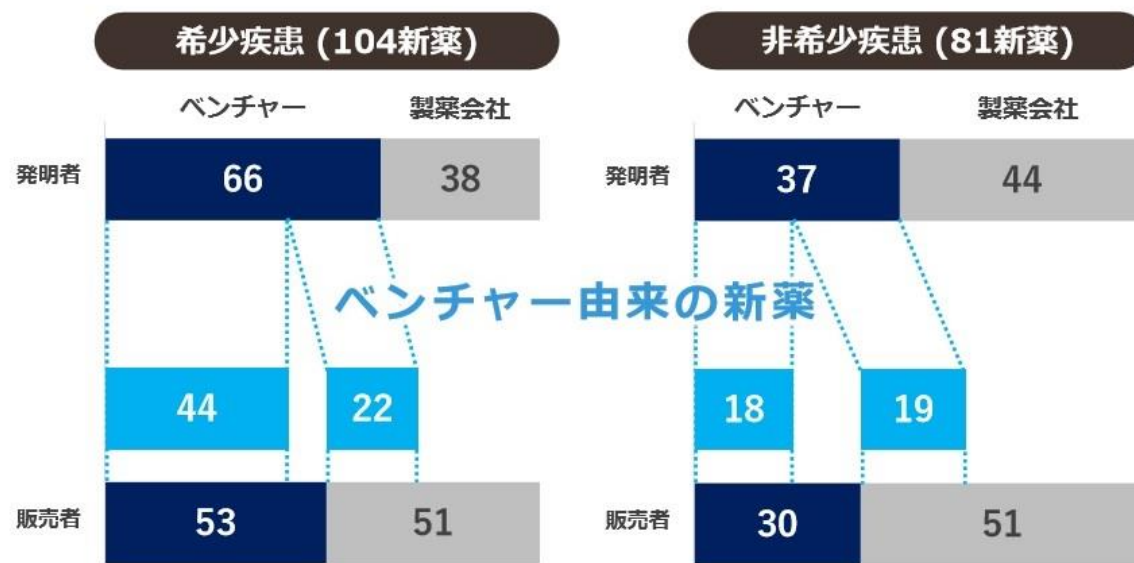
承認件数は**バイオ医薬品**より**低分子医薬品**の方が多い



低分子に関しては、折りに触れてお話してありますが、実は昨年FDAの承認薬というのは、全体の件数がちょっと少ない年でした。それで比較するのも悩ましいんですが、一応定期的に出しているものなので、あえてですけど、昨年のFDA承認薬、低分子が59%ということで、実は60%を切る形になっています。

現在フェーズ2やフェーズ3をやっているものでも、おそらくまだまだ50%を超えて、55から65ぐらい、スコアは見方によって変わりますが、そのくらいが低分子で、このトレンドはまだまだ変わらないのかなと思ってます。新しい技術とかも出ていろんな展開ができるので、こういったところに我々も積極的に参入していきたいのがまず一つです。

米国ではベンチャーが開発から販売まで行うケースが
少なくない



* 2011~2016年
出所: <https://www.meti.go.jp/press/2019/07/20190718008/20190718008a.pdf>

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

27

開発に関して、これ伊藤レポートを少し作り直して見やすくしたものなのですが、やはりオーファン、希少疾患に関しては、もうベンチャー自身が販売をしているというところにアメリカは来ています。日本は医薬品の制度が違うので、同じことをやるわけではないんですけど。

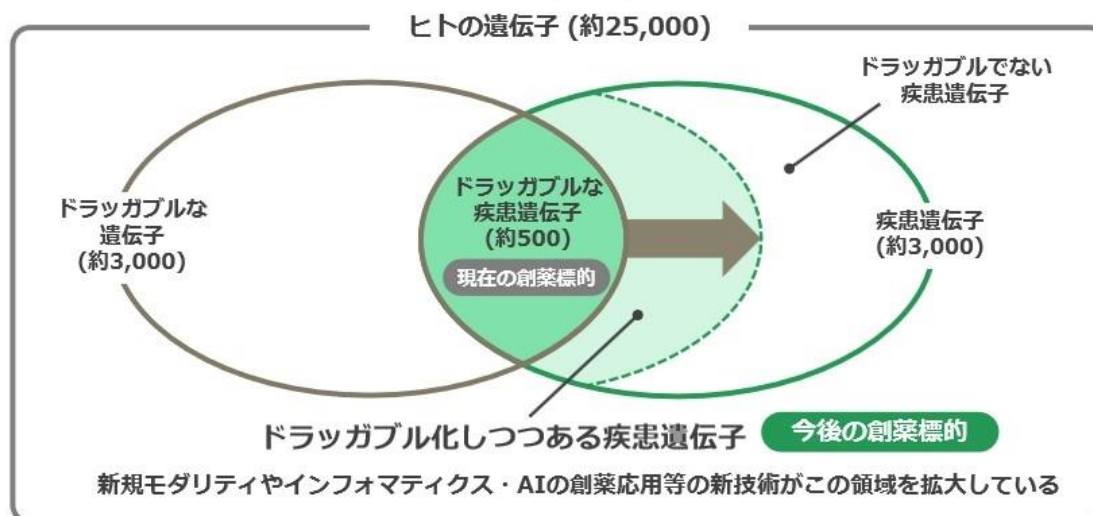
非希少疾患、コモディティなものでも、やっぱりベンチャーがそれなりの数を今販売してまして。数だけでいくと、30社のベンチャーがもう販売までやっているというのがアメリカの状況です。こうした状況の中で、早期導出できるかという正直厳しいです。それなりに大型のものとか、全く既存の治療法がない、あるいは既存の治療法はあるんだけど、維持療法しかなくて本当に治療になってないとか、何かそれなりの理由が必要です。

そうじゃないものとか、あるいはそうだったとしても、このマーケットサイズだったらもうベンチャー自身で、というのがアメリカなんですけど、それに勝つためには何かというと、やはり開発をある程度するのが選択肢の一つになるはずで、我々はこうしたデータに基づいてデシジョンしています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

創薬バリューチェーンのアップデートにより 「ドラッグダブル化しつつある疾患遺伝子」に挑み 企業価値を上げる



Int. J. Biochem. Cell Biol., 39, 1156 (2007) に基づき当社作成

ドラッグダブルとは、化合物・抗体等の物質により受容体等の標的の分子の機能を調節できる可能性が高いことを意味し、ドラッグダブルかそうでないかによって新薬候補を生み出せるかどうかが大きく左右されます。

Copyright © 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

28

あともう一つ、どんな治療薬を狙うのか。これがやっぱり今後の大きなキーになります。

これ、人の遺伝子とドラッグダブルな遺伝子、ドラッグダブルな疾患に対する遺伝子です。今の病気のターゲットというのは、このドラッグダブルな疾患遺伝子になるんですが、当然、これもやるんですけど、いろんな技術が2000年代以降進化しまして、そのおかげで、前はアンドラッグダブル、要は創薬できないと言われてたものが、段々と実現可能になってきたと。

そうしたところに各社さん新しく参入しています。なんでかという、新しいモダリティ技術だったり、インフォマティクスのおかげでこの領域が広がっていると。しかも急速に広がっているの、そこに参画することで、差別化なり、やはりベンチャーとして新しい薬を届けるにはこの領域に進出することだろうと考えて、今取り組みを進めています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

企業価値を向上させるためにモデルチェンジを推進

~2020年

早期導出

- ・契約一時金で投資回収ができない
- ・非開示項目が多く投資家に伝えられない
- ・大手企業の早期導入は新規モダリティ等に限定

コントラクト

- ・契約優先で自社案件の機会損失に繋がりがやすい
- ・短期的な収益にはなるが、将来収益が毀損する

消化器・疼痛

- ・メディカルニーズは充足に向かうと推定される

フォロワー

- ・資本力のある会社に有利な戦略である

2021年~

自社開発

- ・契約一時金で投資回収が期待できる
- ・スピーディーな開発が可能な適応疾患とモダリティでPOC※を狙う

スポンサード

- ・ノウハウなど収益以外の成果も目指す
- ・初期リスクをヘッジをしつつ将来収益を向上させる

神経疾患・遺伝性疾患・がん

- ・未充足のメディカルニーズが数多く残されている

First in class

- ・新規の治療法を提供するのが創業ベンチャーの使命
- ・費用とリスクが増加するが先行者利益を享受できる

※ POC: Proof-on-Conceptの略。新薬候補物質が患者に対して実際に治療効果を示すことを適切な指標を用いて実証すること。動物試験等の結果に基づいてこの用語が用いられることもありますが、本資料では第II相臨床試験において少数の患者を対象とした試験におけるコンセプト検証を指します。

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

29

モデルのコンセプトは、20年ぐらいまでは、早期導出、コントラクト、消化器・疼痛、フォロワーというのが基本の戦略でした。

我々が一番もどかしかったのは、早期導出したがために、適応症は導出した先が決めますし契約上非開示ですということです。いろいろな問合せを定期的にいただきます。例えば、EAファーマ様と共同研究していたもの、あとは導出したマルホ様のものの現状はどうでしょうかと。ただ、契約上、ステータスとか、全然その辺をオープンにできないんですね。

ただ、自分たちで臨床開発をやっているならば、こういう適応症で、ここまではやって、その後はどうするということを発表できるので、やっぱりある程度自分たちでやると。早期導出はものによってはいいんですけど、全部が全部この戦略というのではダメだということで考えました。他にもいろいろあるけど、この辺は読んでいただければと思います。

21年以降変えて、今はもうこっちのほうに重きを置きつつあります。早期導出に対して自社開発。コントラクトに対してスポンサード。かつては、当社が共同研究先にライセンスしたという形

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

でしたが、今後は我々がスタートアップからライセンスを受ける側、リスクも取るんだけど、より大きな収益を将来取るほうに変えようということを変えています。

あと神経疾患・遺伝性疾患・がん、こちらのほうにも進出と。

あとは First in class ですね。もちろんバランスがあるので、これまでの戦略を全部否定するのではなくて、一部は継続してやっていくんですけれども。やはり新しい First in class に対する取り組みというのは必須だと思って、そこを強化していく考えです。



上市品の一覧

決算説明会

	プログラム名	販売名	適応症	販売元
ヒト用 医薬品	カリウムイオン競合型アシッドブロッカー (P-CAB)	一般名：テゴプラザン • K-CAB®(韓国) • 泰欣赞® (タイシンザン、中国)	• 胃食道逆流症、胃潰瘍、十二指腸潰瘍ほか	• HK inno.N Corporation(韓国) • Shandong Luoxin Pharmaceutical Group Stock Co.,Ltd. (中国) 他
	EP4拮抗薬	一般名：グラピプラント • GALLIPRANT®	• 犬の変形性関節症	• Elanco Animal Health Inc. (日米欧)
ペット用 医薬品	グレリン受容体作動薬	一般名：カプロモレリン • ENTyce®	• 犬の食欲不振	• Elanco Animal Health Inc. (米国)
		一般名：カプロモレリン • ELURA®	• 慢性腎疾患の猫の体重減少管理 • 猫の食欲不振	• Elanco Animal Health Inc. (米国)

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

31

競争力の源泉ということで、上市品のお話をさせていただこうと思います。

ここは昨年と変わってなくて、4 剤、ここに挙げている通りです。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



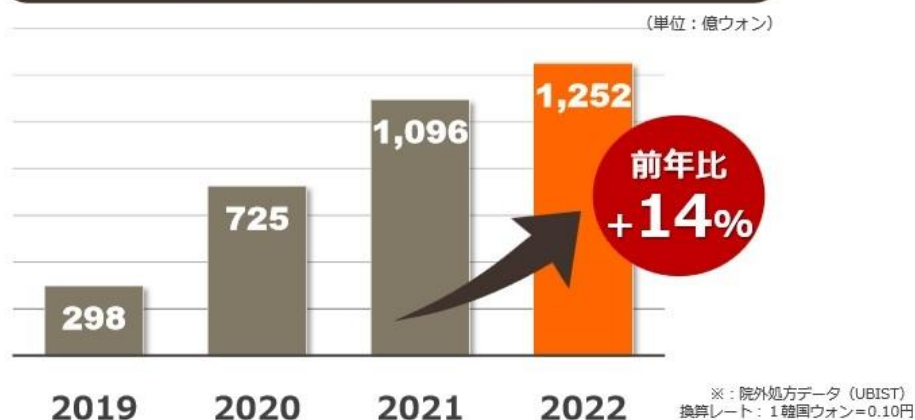


(韓国)

発売4年目でも二桁成長を維持

- 2022年の韓国国内売上高※ 1,252億ウォン（約125億円）
- P-CAB系で最多となる5つの適応疾患
 - びらん性/非びらん性胃食道逆流症、胃潰瘍、ヘリコバクター・ピロリ除菌補助療法、びらん性胃食道逆流症治癒後の維持療法

「K-CAB®」の韓国売上高の推移



Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

32

韓国、足元は、販売に関しては、本当に販売4年目を蓋開けて年度終わっても、しっかりと前年比14%の成長ということです。まだまだ2桁成長というのが昨年の実績です。

ただ、正直言いまして、これがじゃあ未来永劫ずっと続くのかといたら、そういうことではないと思います。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com



(中国)

びらん性胃食道逆流症治療薬として販売中 2023年3月からの保険償還が決定

- 革新的な医薬品を表す「分類1」での承認を取得
- 主要病院・小売薬局・インターネットで販売中
- 2023年1月19日 国家医療保険償還医薬品リスト (NRDL) 収載



写真：泰欣贊®製品パッケージ (Luoxin社提供)

Luoxin社の売上目標

2023年 10億元 (約196億円)
中長期 30億元 (約588億円)

保険償還対象となったことで 処方数増による売上拡大に期待

換算レート：1 中国元 = 19.6円

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

33

それを補完してくれるのが、こういった中国であったり、あと今後上市されるであろうこうしたグローバルの各国の展開ですね。先行して出ている国々でピークセールスが来て、売り上げが下がったときに、それを補完あるいはプラスアルファで埋めて、当社の事業収益に貢献してくれるだろうというところになります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

36か国に進出。今後2年間で販売地域がさらに増加

表. 主要な国・地域における販売・開発状況および消化性潰瘍治療薬の市場規模

(2023年2月14日現在)

国・地域	導出先 ¹⁾	販売・開発状況	市場規模 ²⁾
 韓国	HKイノエン社	販売中 (2019-)	900億円
 中国	Luoxin社	経口剤：販売中 (2022.5-) 注射剤：開発中	進捗 4,100億円
 フィリピン	MPPI社	販売中 (2022.11-)	進捗 80億円
 モンゴル	Monos社	承認取得・発売準備中	進捗 —
 インドネシア	Kalbe社	承認取得・発売準備中	進捗 200億円
 シンガポール	UITC社	承認取得・発売準備中	進捗 —
 タイ、ベトナム、マレーシア	Pond's社、Lyhn farma社、Pharmaniaga社	承認審査中	280億円
 メキシコなど中南米17か国	Carnot社	メキシコで承認 (2023.2) その他16か国では承認審査中	進捗 2,100億円
 インドなど7か国	Dr. Reddy社	申請準備中/開発準備中	進捗 1,300億円
 米国	Braintree社	フェーズ3試験実施中 (2022-)	進捗 3,700億円
 ブラジル	Eurofarma社	申請準備中	進捗 800億円

1) HKイノエン社からのサブライセンス先を含む; 2) HKイノエン社資料 (2022年9月)

※換算レート: 1韓国ウォン=0.10円

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

34

グローバル展開、やはりここに書いてある通り、かなりいろんな国で今展開をしています。

やはり HK さんはパートナーとして本当に非常によくやっていただいて、感謝もしています。こことのリレーションを強化して、できれば日本のライセンスとかもしっかりとやって、この表になるべく早く載るように、あるいは別の1ページを加えられるように取り組んでいきたいと考えています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

EP4拮抗薬 GALLIPRANT®



一般名	grapiprant (グラビプラント)
適応症	犬の骨関節炎
販売元	Elanco Animal Health, Inc. (米国) (エランコ社)

- 日米欧ほかで販売中
- 2021年の売上高は1億米ドル (約125億円) ¹⁾
 - エランコ社史上10個目のブロックバスターに成長
- 2022年においても売上拡大中 (米国で二桁成長) ²⁾

グレリン受容体作動薬 ENTYCE®/ELURA®



一般名	capromorelin (カプロモレリン)
適応症	犬の食欲不振 (ENTYCE®) 慢性腎疾患の猫の体重減少管理、猫の食欲不振 (ELURA®)
販売元	エランコ社

- ENTYCE® : 米国で販売中。売上は堅調に推移
- ELURA® : 米国で販売中。欧州で承認審査中

ペット用医薬品には薬価制度が無く、 飼い主の評価の高い製品は売上が安定する傾向

1) エランコ社 2021年度決算発表 (2022年2月24日); 2) エランコ社 2022年度第3四半期決算発表 (2022年11月8日); 換算レート: 1米ドル=125円

Copyright © 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

35

あとペット用の医薬品ですね。これはステータスとしては、引き続き堅調に売り上げが伸びているというのがお知らせしたいことです。

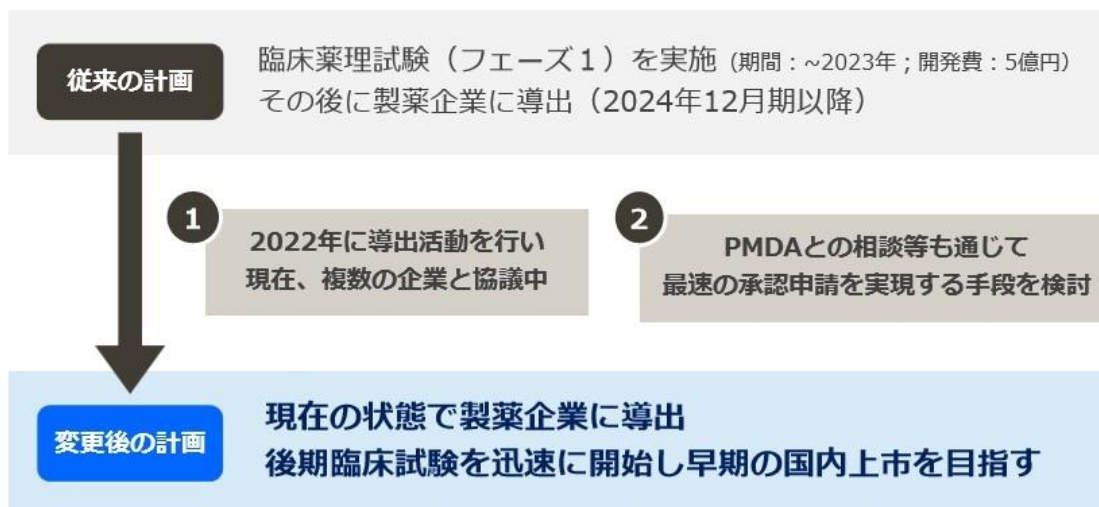
特に GALLIPRANT、これは昨年においてもアメリカで2桁成長を示してしまして、まだまだニーズがあるなということです。あとグレリン受容体作動薬に関しましては、これは今も手堅く売上が伸びていますけれど、特に ELURA、猫用のほうは、欧州で今承認審査中で、これが承認されれば、欧州のマーケットも売上の中に入ってきますので、そういう意味では、引き続き安定基盤になってくれるのかなと期待をしております。

あとここにも書いていますが、ペットのいいところは薬価制度がないことです。なので、飼い主様の評価が高い製品は売上が安定する傾向にありますので、こうした点でも非常によかったなと思っています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

早期の製品上市を実現するために 自社による臨床薬理試験の実施を見送り、導出に専念



**海外データを活用した迅速かつ効率的な
承認取得を目指す点は従来と同様**

次が研究開発パイプラインの状況のお話です。

冒頭にも述べましたけど、テゴプラザン日本の導出の方針を転換しました。やはり早くやるためにというのが最優先の理由なんです。ここで22年の導出活動ですね、これは自社開発したらどうですかとか、そういうことでいろいろヒアリングを兼ねたアプローチをしていたんですが、聞いた上で複数企業が現段階でも興味を持つということで、今回これに踏み切りました。

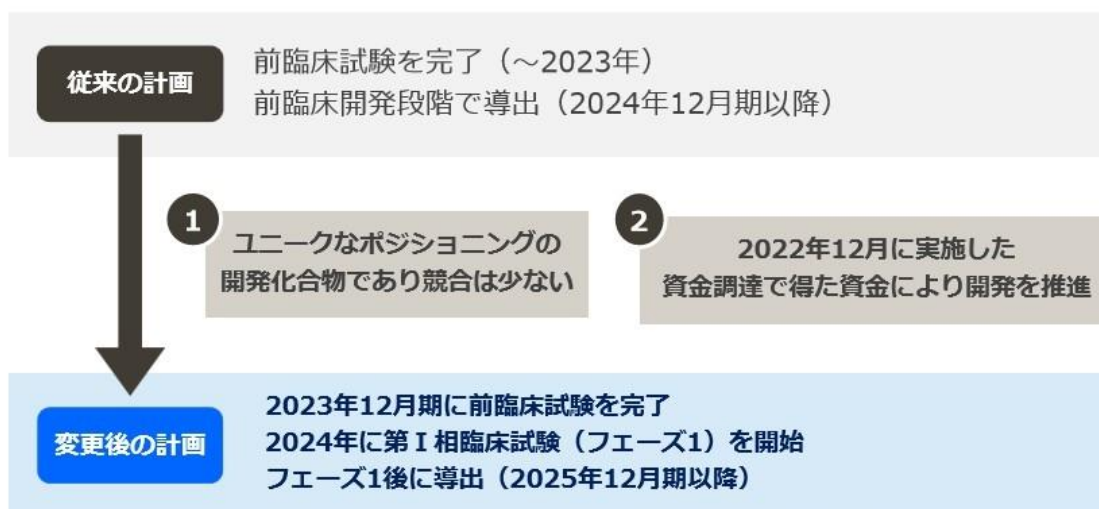
あとPMDAとの相談も通じて、やっぱり最速でやるためには、やはり開発、製造するところのパートナーリングというのも大事で、その候補が出てきたというのが今回の背景です。

海外データを積極的に活用して、スピーディーに早く承認取得を目指したいということで、これは従来に変わりなくですけど、そういうパートナーがいれば、よりそれが加速できるのかなと期待をしていますし、期待ではなくて実現できるよう取り組んでいます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

前臨床試験を2023年中に完了し 引き続いて自社で臨床試験を実施する方針



**臨床プログラムとすることでプログラムの
価値を向上させ大型導出を狙う**

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

38

グレリン受容体は、これ前臨床試験を今年度中にできれば完了させて、続けて、なるべくシームレスな形で、自社で臨床開発を実施する方針に変えました。

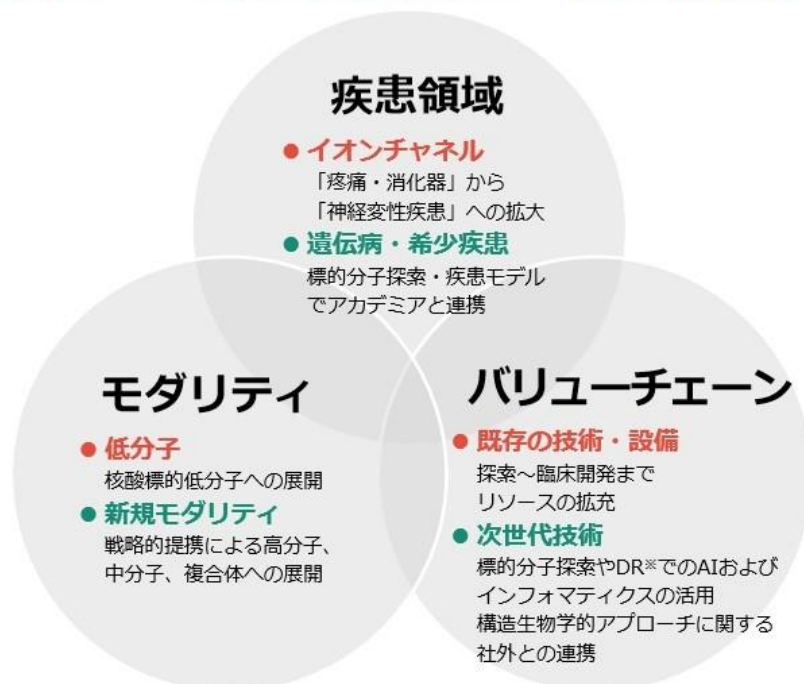
先ほども一部触れましたけど、ユニークなポジションの開発化合物で、コンペティターは非常に少ないと。今回調達した資金でこの臨床開発を進めたいという考えに立っています。

目標としては、フェーズ1後にライセンスということで一旦考えています。最短で25年12月期かそれ以降ということですが、なるべく早く出したいなと思っています。臨床開発のスピード次第でありますけど、ここもしっかりと加速をさせたい考えです。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

「基盤強化」 × 「新規の取り組み」 で非連続な成長を目指す



※DR: Drug Repositioning; 既存のくすり（承認薬）や開発中のくすりを転用して、あらたな疾患の治療薬として開発する方法

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

39

ここは従来のポンチ絵と変わってなくて、基盤強化と新規の取り組みで非連続の成長を目指すというのは全く変わっていません。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

前年同等数を維持しつつ、新規モダリティやAIに関する取り組みを開始

	共同研究相手	疾患	標的分子	備考	2022年期初	2023年期初
企業 (2→5)	あすか社	非開示	イオンチャネル		○	○
	ソシウム社	難病・希少疾患	非開示	AIの創薬応用	-	○
	STAND社	難病・希少疾患	イオンチャネル	新規モダリティ	-	○
	DWTI社	眼疾患	イオンチャネル		-	○
	VIS社	がん疾患	非開示	新規モダリティ	-	○
	インタープロテイン社	疼痛	非開示		○	終了
アカデミア (2→1)	岐阜薬科大学	眼疾患	非開示		○	○
	長崎大学	COVID-19	非開示	学術研究	○	終了
自社単独 (5→2)	-	非開示	イオンチャネル		○	○
	-	非開示	イオンチャネル		○	○
	-	非開示	イオンチャネル		○	終了
	-	心不全	GPCR (CRHR2)		○	終了
	-	非開示	その他		○	終了

探索研究段階のプログラム数※

9 → **8**

あすか社：あすか製薬株式会社；ソシウム社：ソシウム株式会社；STAND社：STAND Therapeutics株式会社；
DWTI社：株式会社デ・ウエスタン・セラピテクス研究所VIS社：株式会社Veritas In Silico；インタープロテイン社：インタープロテイン株式会社

※ 標的選択段階のプログラムは含まれません。

探索研究段階のプログラムです。

これが将来の収益基盤になるんですが、今回大きく変えました。22年の期初、これは企業との共同研究が2件でした。これが5件になりました。

アカデミアが2件から1件、自社単独が5件から2件になっています。ご覧の通り、企業の研究を増やしました。逆に自社を減らしています。

企業を増やしたというのは、先ほども少し話しましたが、新しいモダリティだったり、当社にない専門性をお持ちの企業さんと一緒に組むこと、彼らもボランティアではないので、我々が強みを持っていないと組んでくれません。それぞれ思惑が一致したということで、組んでいただいたと。

良くも悪くもパートナーがいますので、自分たちでは勝手にできないんですけど。逆に言いますと、相手もなるべく早く成果を出したいということで、そういう意味では、相手もあって、しっかりとチェックが受けられること。しかもプロの相手に一緒に組んでもらっているので、これまでにない新しい専門性を組み合わせたシナジーの高い創薬がこの中から出てくるんじゃないかと、そういうことを狙って取り組みました。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

こういった取り組みかという、このソシウム様は AI 創薬の応用ということが一つ、当社も AI 目指してたんですけど、やっぱり 1 から立ち上げるのはなかなか大変ですね。これはもう外部と組もうと、このような戦略を取っています。

あと STAND 様と VIS 様、これは新しいモダリティですね。特に STAND に関しては、細胞内抗体というちょっと低分子とは違うアプローチで、これまでにないモダリティに取り組んでいます。

VIS 様のほうは、いわゆる核酸標的の低分子医薬です。我々がこれまで得意にしてきた低分子をベースに展開していくことで、リスクの高いもの、あるいは土地勘のあるものと分けて、ポートフォリオ的に今こういうのを組み合わせてやっているんですが、今後もそういうのを少し強化したいです。

DWTI さんとは、彼らがキナーゼ、眼科の専門でありますので、目の領域で我々の候補化合物のライブラリの中からできそうなものをじゃあ一緒に開発しましょうということで。ある意味、ご当地、名古屋の会社さんですので、ご近所さん同士でこういうのをやってみましょうということで取り組んでいます。こうしたのは従来にない取り組みかなと思います。

あと残念なのは、インタープロテイン様とは、クライテリアを達成しなかったので、契約を終了させまして、岐阜薬科大学さんとは継続です。長崎大学のコロナ、これはもう昨年から学術研究にしましたが、こちらのほうも終了しました。

自社のターゲット、下三つ赤線ですね、イオンチャネルのもの、GPCR の CRHR2、あとその他、全く非開示で詳細は述べませんが、これを終了ということです。GO/NO-GO を明確にスピーディーに決める体制に切り替わって、その成果がこちらになります。

今後もこの数は大体年間で 7 件から 10 件ぐらいを維持しながら、その中からしっかりと開発化合物を作りたい考えです。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com





AIの活用により当社化合物の難病・希少疾患への適応を探る (2022年5月～)

保有技術 独自の難病・希少疾患データベース
AI創薬プラットフォーム



新規モダリティ（細胞内抗体）でイオンチャネルを制御 (2022年8月～)

保有技術 細胞内抗体作成技術（STAND技術）
細胞内での凝集を防ぎ標的分子にアプローチ可能



mRNA標的の低分子化合物で新たな抗がん剤を目指す (2022年12月～)

保有技術 mRNA上で標的部分構造を見出すインフォマティクス技術
標的構造の検証・化合物スクリーニング



当社化合物（イオンチャネル標的）の眼疾患への適応を探る (2022年12月～)

保有技術 緑内障治療薬リスパジル塩酸塩（製品名：グラナテック®）の創製に
よって培った眼科領域の創薬ノウハウ

各社の特徴はこちらですね。ロゴと、こういうことをやっていると、こちらは先ほども説明したので、お読みいただければと思います。

1点だけ、ちょっとユニークな取り組みとしては、STAND社に対しては、共同研究だけでなく、J-KISSと言われている、コンバーティブル・エクイティと言われている、株価を決めない、後で一定のトリガーになったら20%ディスカウントで株式に転換するというタイプのファイナンスを引き受けました。

やはり我々自身はベンチャーで、初期にお金にも結構苦労しましたので、そうしたところも含めて、貢献をして何かできればなというので、ちょっと新しい取り組みとして始めました。

こんな形で今いろいろ新しい試行錯誤をしながら取り組みをしています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

最先端の科学と技術を保有する企業との協議機会を獲得 創薬バリューチェーンとポートフォリオの充実化を図る

新規モダリティ、標的分子探索、AIの創薬応用等



あと自身の基盤を強化しなきゃいけないということで、こういう研究開発拠点を湘南アイパークに設けました。

結構お金かかるんじゃないかと思ってらっしゃる方もいらっしゃるみたいですが、ここはレンタルラボなので基本のアセットはすでにあるので、必要最低限の追加基盤だけでいいということで、結構スピーディーに立ち上げができます。これも新しいモダリティを探したり、標的分子探索とか、AI創薬の応用、あるいはコラボレーションの模索基地にしていきたいと思います。

余談ですけど、アイパーク、私もここのメンターやっけていろいろ縁もあるので、そういったところにも貢献、グループとしてもできるのかなと思っています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

タミバロテン (TM-411/SY-1425)

- レチノイン酸受容体の α サブタイプ (RAR α) 選択的作動薬。強い分化誘導活性
- RARA遺伝子の過剰発現があり既存の治療法に反応しにくい患者で、他の抗腫瘍剤との併用による相乗効果が期待できる

Syros Pharmaceuticals Inc. (シロス社) における開発状況



その他の取り組み状況

- すい臓がん：切除不能膵がんに対する医師主導治験（フェーズ1/2）が進行中※
- 後継品プロジェクト：タミバロテン後継品の探索に関する検討を開始

※名古屋大学消化器内科学および東京大学消化器内科学で実施

Copyright© 2023 RaQualia Pharma Inc. All Rights Reserved.

43

子会社のテムリックです。こちらは昨年の11月にも少し説明をしてはいるんですけど。

こちらAMLに関してはオーファン指定を受けているんですけど、進捗に関しては、23年から24年にデータ取得の見込みということで大きな変更はありません。

あともう一つ、MDSですね、一部のデータは発表済みですけど、24年の第1クォーターに結果の発表をして、それをもって承認申請を目指すという考えです。今のところオンタイムで、特にネガティブな見解も出ていません。

その他は膵臓がんですね、切除不能の膵臓がんに対する医師主導試験、これが今進んでいます。

あと新しく後継品プロジェクト、長らく新しいものの取り組みをテムリックもしていなかったの、タミバロテンの後継品の探索に関する検討を開始しました。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

1

ロイヤルティ 収入の増加

- テゴブラザンのグローバル成長が業績をけん引
- ペット用医薬品も堅調に推移

2

テゴブラザン 日本

- 従来の自社開発後に導出するという計画を変更
- 製薬企業と現段階で提携し、後期臨床試験の開始を早め、最速の製品上市を目指す

3

グレリン受容体 作動薬

- 自社で第 I 相臨床試験（フェーズ1試験）を実施
- プログラムの価値を高め、将来受け取る収益を増やす

4

成長投資

- 当社の将来の成長性確保には**研究開発の加速化**が必須
- **3期連続の黒字を維持**しつつ、資金調達で得た資金をあわせ創薬研究機能の強化とパイプライン増強への投資を拡大する

最後にまとめです。

今回この四つ、ロイヤルティが増加していきます。

あとテゴブラザン日本は自社開発から変えて、今年度中の導出を目指します。

グレリン受容体は、自社のフェーズ1をやった後、導出をします。

成長投資を加速して、10年後、本当に非連続な成長を目指すようにやりたいですし、できれば10年後というよりもっと手前で成果が得られる、いろんな試行錯誤をした上で、新しい転換期の創薬ベンチャーの次の姿を皆様にいち早く具体的な形を見せるための投資を行っていきたく、このように考えています。

いろいろ駆け足の説明になりましたけど、ありがとうございました。

司会：ありがとうございました。

質疑応答

司会 [M]：それでは質疑応答に入らせていただきます。なお、この IR ミーティングは質疑応答部分も含め、全文を書き起こして公開する予定です。したがって、質問される際、会社名、氏名を名乗っていただいた場合は、そのまま公開されます。匿名を希望される場合は、氏名は省略していただいて結構です。それではどうぞ、よろしくお願いいたします。

大西 [Q]：東洋経済の大西です。ちょっと時間がないので、いくつか質問するので、1問1答でお願いします。

22年の12月期の実績ですが、第3四半期の売上と比べると下がってます。この下がってるものを見ると、一時金、マイルストーンではなくて、ロイヤルティのところですか。4Qの数字、差し引きで考えるとほとんど伸びてない数字になっていると思います。

私の理解でいくと、中国のものが第4クォーターに乗るので増えると理解をしていたんですが、これ増えない理由って何でしょうか。それが結局来期の見通しとして、ロイヤルティ、本当に会社が言うように伸びていくのかどうか。そのあたりとももしかすると関係するかもしれないので。

このあたりの動き、おそらく韓国もう伸び悩んで、そんなに伸びなくなってくると私自身は思っているんですけど、そのあたりも含めて、このロイヤルティのところを教えてください。

武内 [A]：はい、承知しました。まず簡単にさわりのところでいきますと。

一つ、まずテゴプラザンの中国のところは、実は半年遅れとと思ってください。リアルタイムに反映してない理由ですが、何度かいろんな場で説明して重複してはいたらすみません。まず中国の会社、LuoxinさんがHKさんにレポートをして、HKからそのレポートが我々に来ます。だからちょっとタイムラグがありますので、本格的に反映してくるのは来年以降ということです。また、中国での保険収載はこの3月からで、そこからの伸びになりますので、最短で今年の年の後半から、あるいはもしかしたら来年度から本格的に中国の収益が反映してくることになるかと思います。

正直そこが見えるまで、我々、元々、先ほども言いましたけど、保守的に数字作っているのだから、かなり抑えた数字にはなっているために反映が少ないと思ってください。

あと22年の数字が思ったより少ないという理由は、やっぱり為替です。かなり大きく変動しましたので、そこが一つです。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

あと韓国の収益、これが伸び悩むんじゃないかということですけど、我々も実はそこは正直織り込んでいます。どの程度かはまだ読めないんですけど、さすがに2桁成長はもう違うだろうなと踏んで、ある程度抑えた数字の見方で目標値には置いています。

大西 [Q]：くどいようですけど、ちょっと確認です。結局4Qには、本格的にという表現で、もし数字が出していただければわかりやすいんですけど、出していただけないとすると、ほとんど、要するに無視できるようなレベルの売上しか、中国はこの第4四半期には出てこなかったと、そんな理解でいいんですか。

武内 [A]：そう思っていていただいて結構です。

大西 [M]：わかりました。

武内 [A]：あくまで半年ずれるから、リアルタイムに反映してないから、ということでご理解ください。

大西 [Q]：はい、わかりました。二つ目、短期、中期、時間軸に沿って質問をしようと思っています。中計のところで、今回3カ年計画ローリングしてるんですが、これ、だいたい23年、24年、特に24年がぐんと落としている要因って、結局さっきの話でいくと、テゴの国内、これを結局治験までやって付加価値を上げるというものを、それやめて、早々と導出しちゃうと。

この理由としては、武内社長の説明としては、とにかく患者に早く届ける、早期承認だというご説明をしてたんですけど、製薬会社さんに導出しちゃった後で、早くやってもらえるという確約って、逆にあるんでしょうか。

むしろ第1相まで、後期まで御社がやって、早く進めて、その後、引き継いだほうが付加価値も上がるし、早くできるという考え方もあるような気がするんです。

その説明でいくと、グレリン受容体のほうは、なぜ後ろに倒しているのかと、これも早くやるという話でいったら、前臨床を終えたら導出しちゃえばいいじゃないかと。いろんなことを考えると思うんですけど、この二つが、結局片方は前倒しで導出しちゃうし、片方は後ろ倒しをすると。

ちょっと方向も逆だし、よくわかりにくいと思うんですよね。ここもう少し丁寧に詳しく説明してもらえないですか。

武内 [A]：若干伝えにくい部分があるのは、今、具体的に交渉している会社名が見えてしまうからというのも一つありまして。その会社さん、個社の事情も少しあるんですけど、やはり自分たちでなるべく早く承認申請に出せるようなテーマを今探しているという会社さんは実はいらっしゃい

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



まして。それで他人任せじゃなくても、それだったらもう自分たちでこういう戦略でやりますというお考えになっている会社さんがちょうど出てこられたというのが一番大きな理由です。

ちょっとあんまり突っ込むと、どの辺かって業界の人にわかっちゃうような話になるので、これ以上はお話できませんけど、簡単に言うと、そういうパートナー候補が出てきたというのが一番大きな理由です。

グレリンに関しましては、これは、テゴプラザンを日本でやらなくなったという部分もちろんあるんですけど、やはり先行品や競合のお薬が限られている中では、もう少し自分たちでバリューアップする余地があるんじゃないかと。データを取って、こういう適応症が考えられます、こういう戦略はどうですかと。今まで我々、前臨床の前に出すケースがありました。ただ、正直、契約金額もそんな大きくなかったり、逆に言うと、そういうので出して、実はお客様のほうで新しいテーマを見つけてやってるケースも中にはあったりします。

できれば、今からはそうじゃなくしたいです。先ほど、当社の開示では適応症が何かわからないとか、いろいろ厳しいことを言われますというのもしましたが、それを解消するためにも、こういう疾患やテーマ、我々の中でもデータを取った上でライセンスをする。そのためにはやっぱりフェーズ1とか含めて、ヒトのところまでやっていきたいというので、今回そういう判断に切り替えたということになります。

大西 [Q]：これもくどいようですが、結局そうすると、テゴを自社で治験までやるのをやめてまでも早期導出する、早く承認できるというのは、早く承認するというような特定の相手がほぼ見つかって固まった、そっちのほうの事情のほうが大きいいという理解でいいんですか。

武内 [A]：そこまで言い切れればいいんですけど、ちょっとまだいろいろ詰めなきゃいけない点がありますので、そういうのが合意できたら、おそらく我々がやった後ライセンスするよりも早く上市できるだろうと、そんな算段です。

大西 [Q]：最後の質問です。これ結局、収益計画がダウンサイドに落ちて、24年のところがずいぶん、当初の計画、ここから上がると思ったのが、下がってしまって、25年にボーンと上がると逆のほうに。これやっぱりなかなか御社の確信というか、投資家の確信得るには難しいと思うんですよね。

資金調達をした理由もよくわかるし、わかるんですけど、やっぱり株価が下がってるって、そういうところが大きいのかなと個人的に思うんですよね。そうすると、資金調達、今900円、御社の株価、行使価格1,500円なので、これ結局このまあいっちゃうと行使できない。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



やっぱり御社の収益成長性みたいなもの、信頼性というか、確信みたいのを持たせないと、株価のところも上がってこないし、行使も上がってこないし、資金が入ってこない。結局のところ、御社が中長期のいろんな強化のために、非連続成長のために投資するんですよと言っても、ちょっとその前のところで止まっちゃうというか、阻害要因が出てくる。

だから結局成長するという確信を持たせるようなご説明、もうちょっと具体的に言いますか、25年のこの41億8,500万、利益もボーンと上がると。前回の計画では24年は計画してたより下がったけど、今回は大丈夫ですよ。そのあたりを確信させるような説明の仕方、そこをちょっと工夫して、丁寧にしなきゃいけないと思うんですが。端的に言いますが、何で25年はこんなに収益が急に膨らむんでしょうか。

武内 [A]：はい、ありがとうございます。要は、これ本当に達成できるのって、一言で言うとうそ話だと思えるんですけど。我々、チャレンジングではあるんですけど、ある程度、現実の中でできると考えています。

先ほども少しお話ししましたが、グレリンはバリューアップさせますということで、そこが基盤の一つになるとカウントしてます。丸々フルにカウントしているわけではもちろんなくて、リスク係数はかけています。

それ以外に、新しいモダリティというのが少しキーワードになってくると思うんですが、当然低分子よりかはスピーディーにできるものであったりとか、そうしたものを増やしていく。やっぱりどれか一つ、これによるというのは、多分、ロマンがあってもいいのかもしれませんが、やっぱり経営としては非常に危ういので、いろんな施策を組み合わせることを目指すということになります。

例えば既存のパイプラインですね、導出準備のもの、これのライセンスももちろん含んでいますけど、そのために今水面下でいろいろ交渉もしてますし、あとそれ以外にも今言った新しいモダリティのものの中からとか、そういうことを含めて考えています。

多分これだけだと、ご納得ではないと思うんですが、そういう合わせ技で試算した中で、リスク係数をかけて、この数字ということで出しています。我々自身としては、ロイヤルティの増えももちろんあるんですけど、新たな新規契約も含めて、この中の数字をあえて掲げているというのは、それなりに勝算があって考えていることになります。

司会 [M]：はい、ありがとうございます。終了予定時刻が迫ってまいりました。大変恐縮ですが、時間の制約がありますので、1問ということで、よろしくお願ひします。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



都築 [Q]：ありがとうございます。みずほ証券の都築と申します。半年の期ずれという中国のロイヤルティがあったので、今後の考え方なんですけど。3月にNRDLに収載されているわけなので、そこからぐんと増えているとなると、3Q増収という形がいいのかというところがまず1点と、計上タイミングで言うと、23年度は、中国は半年期ずれというのが続くというところと、韓国は今まで2Q、4Qということだったと思うんですけど、これはこれも変わらないのか。そこを教えてください。

武内 [A]：はい、中国の考え方は今おっしゃっていただいた通りだと思うんですが、中国の販売戦略、スタートダッシュ、どうやってやるんですかというところは、確認はしているんですが、実はまだHKのほうにもフィードバックがない状態だと聞いています。なので、実は正直、ここも割と保守的にちょっと見積もってはいます。

というのも、我々、中国の医薬のNRDLがやった中で、各社どういう戦略を取っているかって、簡単には調べたんですけど、個別の会社が得意とするエリアを中心にやる会社もあれば、全国的に思い切ってマーケティングするケースもあったりして、ちょっとそこが見えないと判断しづらいというのが理由で、保守的にあえて置いています。

韓国に関しては、先ほどご質問いただいた中にもありましたけれど、さすがにもうピークセールスが来るかなというので割り引いた数字というか、今までのような伸び率では計算しなくて、少し成長が鈍化する形の数字ということで試算はしています。

都築 [Q]：1Q、2Q、3Q、4Qで、韓国は2Q、4Qにそれぞれ出てくるというのに変わりはないという感じですか。

武内 [A]：今はちょっと実は変わりました、昨年の3クォーターから韓国のスコアに関しては四半期ごとの計上になっています。

都築 [Q]：わかりました。じゃあ韓国は四半期ごとに出てきて、中国は半年の期ずれのタイミングで、23年は計上されていく、そんなイメージで、という感じですね。

武内 [A]：そうです。

都築 [M]：わかりました。

武内 [A]：また、もし中国も四半期ごととかに変わりましたら、それはちゃんとお知らせして、こう変わりましたとアナウンスします。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



司会 [M]：はい、ありがとうございました。終了予定時刻、到来しました。本日の説明会、以上をもちまして終了させていただきます。どうもありがとうございました。

武内 [M]：どうもありがとうございました。

司会 [M]：なお、この後の名刺交換の時ですけれども、質問はお控えいただいて、どうしても質問したいとおっしゃる方がいらっしゃったら、電話ないしメールでぜひよろしく願いいたします。次の会場使用の絡みございまして、大変恐縮です。よろしく願いいたします。

[了]

脚注

1. 音声が不明瞭な箇所に付いては[音声不明瞭]と記載
2. 会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、当社は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。さらに、利用者が当社から直接又は間接に本サービスに関する情報を得た場合であっても、当社は利用者に対し本規約において規定されている内容を超えて如何なる保証も行うものではありません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用してはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて会員自身の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者自身が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による本規約に基づく利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して会員が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

