



ラクオリア創薬株式会社

2023年12月期決算説明会

2024年2月15日

登壇

司会：お待たせいたしました。定刻となりましたので、ただいまから、ラクオリア創薬株式会社様の決算説明会を開催いたします。

初めに、会社からお迎えしている3名の皆様をご紹介します。まず、代表取締役の武内博文様です。よろしくお願いいたします。次に、取締役 執行役員 経営管理担当の須藤正樹様です。よろしくお願いいたします。次に、財務経理部長の杉山英史様です。よろしくお願いいたします。

本日は、ご説明いただいた後、質疑応答の時間を設けていただいております。それでは、武内様、よろしくお願いいたします。

武内：皆さん、こんにちは。ラクオリア創薬株式会社、代表取締役社長の武内です。本日はよろしくお祈いします。

今日はこちらの六つの項目に沿ってお話をさせていただこうと思います。

まず最初がビジネスハイライトです。

連結の経営成績、こちらは事業収益、最終着地が19億100万円という着地になりました。期初計画比、これに対して32.1%の減ということで、残念ながら3期連続の黒字にはならず、2020年12月期以来の赤字となってしまいました。

製品の上市、詳細はまた後ほど述べます。ハイライトとしては、上市品の状況、テゴプラザンのグローバル展開、これはいずれも順調に進んでいます。あとペット用の医薬品のロイヤルティ、これも順調に推移しているという状況で、上市品に関してはおおむね順調に進んでいるところです。

あと導出。これは22年度は達成できなかったんですが、23年度は動物薬に関するオプションおよびライセンス契約を新たに締結しました。これは長らくヒト用でやっていたものなんですけれど、動物用でも使えるということで、ヨーロッパの会社 Vetbiolix 社がライセンスを希望されて、ライセンス契約を締結することができました。

あと、パイプラインの進捗です。これはライセンス先、サブライセンス先でそれぞれ進捗しています。CB2 作動薬、TRPM8 遮断薬、そしてテゴプラザンですね。それぞれ順調に進んでいるというところです。

あと自社の研究開発、こちらの方の進展に関しましては、モダリティであったり、ここに書いてる創薬標的、あるいは疾患領域、基盤技術、この四つの切り口で、創薬バリューチェーンの強化に努めています。

今日のメインは、後ほど詳細をお話ししますが M&A ということで、その辺の強化を今後していくということでご説明させていただきます。

グレリン受容体作動薬、これに関しましては前臨床試験を今当社でやっています。あとこれに向けて、追加で臨床試験の原薬製造、これも実施している状況です。

あと、子会社のタミバロテン、これは MDS、AML の臨床試験がそれぞれライセンス先で順調にアメリカで臨床試験が進んでいるような状況です。昨年の収益としましては、臨床開発の実施に伴う手数料ライセンス、これを Syros Pharmaceuticals から受領したということで、収益面では、テゴプラザンの日本のライセンス以外のところは、おおむね順調に進んでいたという状況です。

通期の連結の業績概要はこちらです。先ほど、収益が 19 億 100 万円と言いましたけれど、何がずれたかということ、繰り返しになりますけど、テゴプラザンの日本、これが今期に期ずれを起こしたということ。あと販売ロイヤルティ、これに関しては正直、中国のテゴプラザンの収益、これが思いのほか伸びが緩やかで、スタート時の期待よりかは伸びてないというところですよ。

あと韓国の伸び率の減少ですね。とはいえ、販売数年経って、まだ売上を伸ばしているということで、この辺は素晴らしい点だとは思っていますけど、さすがに 20% 台の成長とかっていうフェーズではなくなってきているということです。あと、その他の臨床開発に係る手数料とかです。

事業費用のところは、ある程度想定通りにいっている部分が多いんですけど、基本的には減少ということで、使う費用を抑えられたということになります。要因としてはここに書いてある通りですが、委託試験の一部で期ずれに伴う減少であったり、採用計画の見直しに伴う人件費削減であったり、リース活用だったりということになります。

それを受けて、営業利益、これがマイナスの 5 億 9,700 万円。経常利益としましては、マイナス 5 億 3,500 万円。当期の純利益がマイナスの 5 億 600 万円という形になっています。

EBITDA、減価償却を戻した分ですけど、これでいきますとマイナスの 6 億 2,500 万円という形になっています。

ちょうど就任して 3 カ年経ちましたので、星取表をここにお示しします。21 年 6 月に、就任して初めての中期経営計画を出しました。収益、研究、開発、導出とそれぞれ目標を掲げましたが、21 年は幸いなことに収益はプラスで黒字になりました。

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@scriptsasias.com



研究も開発候補化合物を2個出すという目標のうち1個を創出しました。開発に関しては、ここに書いているグレリンと導出準備プログラムの中から一つということで、これは継続的にやらなきゃいけないということで、22年まではそれに向けていました。

導出に関しては、各プログラムの中から1個ライセンス契約しようと毎年やっていて、21年は2個だったんですが、22年が残念なことに収益は達成したものの、他が達成できなかったという状況です。23年、これはもうテゴプラザン1本ですね。これができなかったがために、黒字の達成ができなかったということが一つ。

あと研究に関しましては、候補化合物、これの創出が間に合わなかったということで、結局2化合物のうちの1個しかできなかったという形になります。開発に関しましては。方針を変えて、これはテゴプラザンのライセンスを考えると会社が出たから方針を変えたんですが、グレリンに関しては期ずれ。テゴプラザンは今言った通り、導出の方向へ方針転換したということで状況が変わって、期初の目標に対してやっぱり未達ということになります。導出は1個という形。

3カ年のトータルは、収益が部分達成。研究も部分達成、開発は残念ながらバツですね。未達です。導出は3個契約したので平均すればクリアかもしれませんが、達成できなかった年があるので、部分達成というのが経営陣の率直な振り返りです。

昨年1年をピックアップしますと、一部重なりますけど、収益は目標の黒字化を達成できなかったというのが一つ。あと研究に関しては、これも先ほど言った通り、期ずれで目標を変えてますけれど、26年までに開発候補化合物2個を出すという状況になっています。

開発に関しましては、グレリン、これが25年の臨床試験開始ということで、後ろ倒しになってしまったということになります。導出は主にテゴプラザンなんですけれども、日本導出、これを今年の上半期中にしたいと。上半期ですから第2クォーターまで含まれますけれども、1日でも早くしたいという思いは変わりありません。これが簡単に振り返りです。

次が、企業価値・株主価値の向上に向けてというところになります。

今、企業価値、株主価値向上をどういうふうにやっていくかということで、各社いろんな施策を打ち出しておられると思います。当社に関してはこの三つ。一つは、創薬バリューチェーンの強化ですね。具体的には、新しいモダリティへの挑戦と。あと注力疾患領域を拡大させていこうと。

二つ目が開発パイプラインの拡充です。これはもうスタンダードです。新しい開発候補品を作り出すこと。あと、臨床開発によって価値を上げるというところなんです。

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



三つ目が、事業収益規模の拡大。これはプラットフォーム事業の実施ということで、これも M&A に繋がる話なんですけど、大型契約を狙える分野へ出ていこうということで、東証さんがよくおっしゃる、PBR1 をちゃんと超える会社になってくださいってメッセージが非常に強く打ち出されていますが、幸いにして当社の場合、PBR は 1 をクリアしてるんですけど、当然そこはもっと良くしていかなきゃいけません。そういう意味では、ちょっと因数分解しまして、PER 掛ける ROE という観点に立ちますと、やっぱり我々この PER を、要は成長性の向上に力を置いて事業展開すべきだと考えて、これらの三つに力を入れてます。

なぜかと言いますと、この ROE、ここを上げようと思ったら、やっぱり自分たちでエンド製品を販売するところは、ここにセールスフォースをかけて売上を伸ばすということで努力もできるんですが、エンド製品は我々、残念ながら持ってないです。

ライセンスをして、ライセンス先に頼らざるを得ないと。そうするとここにリソースを割くよりかは、こっちの PER、成長性の向上にしっかりと、当座はドライブをかけた方がいいということで。創薬バリューチェーンの強化と開発パイプラインの拡充ということで、PER の向上。あと、プラットフォーム事業への進出でロイヤルティ収入に次ぐ収益源の確保ということで、ROE の向上というふうに考えています。

ここからの成長戦略のところですけど、M&A による成長性・収益性の向上というところになります。

昨日公表させていただきましたけど、湘南アイパークにある、武田発のバイオベンチャーのファイメクスという、最近話題になってますけど、標的タンパク質分解誘導薬、これのプラットフォーム技術を持つベンチャーさんです。こちらを買収することを決定しました。

我々は低分子にノウハウが強い会社ですので、こちらの低分子と TPD も低分子の技術は非常に活用される分野ですので、それを組み合わせて成長性・収益性の向上を図りたいという考えです。

効果としては、ここに挙げた三つですね。一つはプラットフォーム技術の獲得によって、創薬バリューチェーンを強化すること。二つ目がビジネスモデルのハイブリッド化による収益の増加です。三つ目が、がん領域の強化と拡充ということを考えています。

事業収益なんですけど、これはごくごく当たり前の話でして、我々の製品、やっぱりロイヤルティが未来永劫入ってくるわけじゃなくて、特許が切れればジェネリックも出てきますし、当然、薬価は毎年引き下げというのが、少なくとも日本の現状です。

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



そういう状況を踏まえて、次の製品をいかに早く作るかってのが至上命題でして、これは当社に限らずみんな苦労している点だと思います。そうした中では、新しい収益源をどこに求めていくかという、やっぱり物を作り出さなきゃいけないので、技術・パイプラインを拡充するために創薬バリューチェーンの強化は必須です。あと自社開発で価値を上げる必要もある。

もう一つは、今回のビジネスモデルの強化ということで、プラットフォーム型、ここに出ていくこと。あと研究の初期段階から、製薬会社と提携できるものをしっかりと作っていき、そういうことを考えています。

ファイメクス社の概要は、こちらをお読みいただければと思います。経済条件でいきますと、取得価格は45億円です。この他アーンアウト、簡単に言いますと、ファイメクス社が今後5カ年にわたって、製薬会社さんとかの契約で入ってくる収益の一部を、ファイメクスさんの既存株主に譲渡するという、ある意味オプション条件になるんですけど、決められた料率に応じてシェアに応じて按分していくというアーンアウト対価があります。

日程としては、昨日、公表しましたけれど、株式譲渡の実行、クロージングは3月26日を予定しています。連結決算、当社グループへの反映ということは4月1日、当社でいきますと第2四半期からということになります。業績予想には既に織り込み済みです。

ご存知の方も、ご存知ない方も、ちょっと簡単に。既存の低分子薬というのは、いわゆる標的のタンパク、鍵穴に合う形の薬を作って、それでシグナルの制御を行うものです。ところが、そうした中でもなかなか効かないものってありまして、その原因としては、この鍵穴が浅い、あるいはいろんな理由でなかなかくっつかない、それで阻害剤としては効かないとかっていうのが結構ありました。

そうした中でこれは、タンパクにくっついて、異常なタンパクだから分解してくださいというマーキングをする技術なんですけど、それによって、原因タンパク自体を、体内にあるタンパク質管理機構で分解するというのがこちらの技術になります。

実は海外ではいろんな会社がもうホットターゲットにしてまして、ここに挙げている Arvinas をはじめ、こうした会社がもう IPO もして巨大な時価総額を誇っている会社で、ここに主な契約をご覧いただいての通り、いろんな会社とビッグディールを締結している状況です。

本来、日本でももう少し盛り上がっていい分野のはずなんですけど、日本は VC さんがバイオに対してちょっと厳しい面もあるのかもしれませんが、VC さん自身も EXIT で苦しんでおられるのでなかなか伸び悩んでるんですけど、そうした中、プラットフォーマーとしてファイメクスさんが、

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



RaPPIDS という技術を持って、アステラスさんとこのような形で契約をしておられます。これを今回グループに取り込んだということになります。

当社はこれまで既存技術で、こういうフレームで、モダリティ、創薬標的、疾患領域、基盤技術という中で、ファイメクスさんを取り込むことで、こうしたレイヤーでい続けて、相乗効果を発揮できるといふふうに期待をしています。

これまで当社はパイプライン型ということで、パイプラインの進捗によって企業価値が上がります。これはプラットフォーマーも一緒です。ここの価値を上げるっていうのは、製品上市まで至ったんで、下手な会社ではないと思います。

そうした中で、やっぱり物を作り出すこと、これをどう効率よくするか、どうバリューの高いものを作り出すか。これは逆にパイプライン型のベンチャーがかなり苦労している点でして、こういうプラットフォーマーから効率よく生み出すものを組み合わせることによって、物を生み出す力と育てる力ということで。そういうところをしっかりとそれぞれに組み合わせることで相乗効果を発揮して、ハイブリッド型と言ってますけれど、そういうモデルにシフトしていきたいというふうに考えています。

これは主に投資家の方に向けてのイメージで、我々は、これまでは、こういう回収フェーズとあって、ある程度自分たちで生み出して育てて、バリューが上がったところでライセンスをするというモデルですって話をしたことが何度かありますけれども。

それは大型になってすごくいいことだと思うんですけども、実際にはこの研究開発の期間がどうしてもかかります。それはそんなに短い期間じゃありません。ここをどう埋めていくかっていうと、やっぱりここでのマネタイズも考えなきゃいけない。2020年以前は、当社も共同研究という形でいろいろやっていましたが、残念ながら当時のネックは、契約一時金がそんなに大きくもらえなかったという点です。

あと当然、当社の持ち出しもある程度あったということ。そうしたことなんですけど、ファイメクスさんが上手にやっておられるのは、一時金はある程度取って、その上で研究協力金もしっかりもらってるというモデルで。これをバンドルして、こここのところの、ひたすら持ち出しのところをそうじゃない形にして、収益化も図っていきましょうと。で、後半部分、回収フェーズでもしっかりやって、要はどのフェーズでもある程度、マネタイズのチャンスをしっかり見出そうっていうのが今回のハイブリッド型のモデルの特徴になります。

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@scriptasia.com



グループの中でがんをどういう感じで展開するかっていうと、実は当社、テムリックという会社を持ってまして、タミバロテンというちょっと古いタイプのお薬なんですけど、これをグループの中で持っております。

あと、今年の2月にIPOされましたけど、Veritas In Silicoさん、ここと共同研究やって、メッセンジャーRNA 標的の低分子ということで、がんを狙って一緒に共同研究をしています。

もう一つが今回加わったファイメクスさんで、要はどこを狙いかという、今後の注力領域は、アンドラッグダブルかつ、モダリティでも新規性が高いところ。こういうことを狙って、製薬会社さんに魅力だと思ってもらうもの、これを生み出していこうというのが狙いになります。

これは財務的なインパクトで、取得価格は先ほどの説明とかぶるのでちょっと割愛します。

今回のポイントは、自己資金と銀行借入です。銀行の借入は、今回みずほ銀行さんがシ団の幹事行として手を挙げてくださいます、こちらで調達をする予定です。取得予定日が24年、今年の3月26日です。実はこの日が当社の定時株主総会なんですけど、この日を予定しています。

財務への影響というところは、ここに書いてる通りですね。この第1四半期末で連結決算貸借対照表に取り込みをして、PLへの反映は第2四半期、4月1日からということになります。

のれんとか会計のところはここに書いてるのが主な項目ですけど、中長期的にはこの買収によって、ファイメクスの事業から、3カ年で44億円の収益を見込んでいます。今回の買収資金が45億と書いてありますので、27年の3月期ぐらいにうまくいけば回収が終わるという見込みになります。もちろんより早く回収できるように、グループを挙げて取り組む計画ですけれど。

この中で上振れ、下振れあるのって、下振れは当然、駄目だった場合下振れになりますけれど。上振れの要素としては、既契約のマイルストーンが想定より早く到達した場合、これはプラスに寄与すると思います。もう一つは、新規の共同研究契約が想定より早期、あるいは大型化した場合はこれを上回る可能性はあります。なるべく上振れさせるように頑張りたいと考えております。

今回のM&Aでこういったシナジーを期待してるかっていうと、主な項目はここですね、経営資源、成長可能性の拡大、事業性の拡大ということになります。

今回、M&A、100%吸収してラクオリアって会社になるんじゃなくて、あくまで子会社という位置づけになります。それはやはり、独立性をある程度持たせることによって、彼らとしてのベンチャーらしい良さを残しておきたいというのが一つ。

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



あともう一つは、すごいシンプルですよ。やはり我々本体もそうでしたけれど、やはり自分たちの技術、そこに誇りを持ってますので、そこをいきなりコンタミさせるようなことはあんまり良くないということで、時間をかけて、それぞれの相乗効果を発揮させていくというのが狙いです。

ただ、人事交流はしたいなと思ってますけど、これはちょっとまだ決まってないので今後の課題かなというところです。実は今日午前中もファイメクスに行って、社員の皆さんの前で説明をしてきたんですが、今言ったような話をしてきました。おおむね反応は良かったんじゃないかなと思います。

次に、ここのオープンイノベーションによる探索研究の強化についてお話をさせていただきます。

これまで当社は、こういう形でスタートアップさんやベンチャーさんといろんな形で連携を強化してきました。細かな中身はここに挙げている通り、今は省かせていただきますけれども。

トピックスとしては、この Veritas In Silico さんは、先ほどもお話ししたように、メッセージャー RNA を標的とした低分子薬の創出を目指しておられまして、我々としても一緒にやっている仲間が IPO 組に入ってくれたことを非常に嬉しく思います。

進捗は割と順調でして、ここに書いてる通りですね。22年の12月に共同研究を開始して、昨年の12月に、1年で決められたマイルストーンということで、低分子の中では比較的早いペースで進んでるかなというふうに思います。

技術の特徴はここです。低分子っていうのは基本的には、創薬の標的の鍵穴を探索して、鍵穴にいかにかピタリとはめていくかということなんですけれど、タンパクの標的のものと、メッセージャーRNA 標的のもの、当然いろいろ違うんですけどプロセスは共通しているんで、それが当社も生かせるだろうということで、パートナーリングをしながら探しています。

特徴的なのは、他社の宣伝と言われそうですが、いわゆるコンピュータでの計算技術を持っていること、スクリーニングを得意とすること。我々は合成を得意としますので、何が言いたいかっていうと、ここでシナジーを、お互いの良さを発揮するスキームっていうのを常に意識してやっています。今回、その取り組みがうまく当たって、マイルストーンに早くこぎつけられたというお話になります。

本当は他にもいろいろ全部紹介したいんですけど、時間の都合で割愛します。

次は研究開発パイプラインです。

一覧としてはこんな形になりますね。

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



次から詳細を説明するんで、ここは飛ばします。

テゴプラザンの日本、これはもう多くの投資家の皆さんに期待していただいている最後の残った大型ライセンスのテリトリーなんですけれど、テゴプラザンに関する日本の国内市場は、ちょっとおさらいになりますけど、国内における、GERD、びらん性の患者さんっていうのは、成人の大体10%から20%になる。マーケットサイズは2,500億円ぐらいと言われてます。

国内のコンペティターとしては、エソメプラゾールとかボノプラザンということになります。こうしたところに切り込んでいきたいという考えです。

なんでじゃあ昨年、23年中に契約できなかったかっていうと、業績の下方修正を発表したときにもお知らせをしてるんですけど、ディールメイクまでに三つの課題があるというふうに考えてました。

一つは、いわゆる海外臨床情報の活用ですね。これをできる状態にしなきゃいけないということで、これは無事にクリアしています。あと原薬の製造と供給なんですけど、供給体制の検討ですね。これは当社、自社ではそういうものを作る、いわゆる製造っていうのを持ってないので、パートナー候補にお話をしてちゃんとクリアしているところです。

問題はここです。やっぱり薬価の引き下げ懸念ってのは、パートナー企業からすると、ものすごいリスクだと思われるそうです。我々も実際そうだなと思います。ライセンス対価・供給コスト等、これをもう少し下げないと、例えば為替も150円にまた戻ってきてしまいましたけれども、残念ながら本邦の薬価制度っていうのは、そういう為替変動があったからといって薬価にそれを反映して織り込んでくれません。

そうしたこともあって、価格弾力性をどうしても持たせる必要があると。そうすると、いかに原薬の供給コストを下げるかが課題でして、これは何割引で出しますっていう簡単なものではありません。実際にどういうプロセスで、どれぐらいまで下げられるか、そうした技術検証が必要になりますけど、やっぱりここに時間がかかってしまったということです。

ただ目標としては、24年の12月の上半期、これの締結を目指すのは依然として変わっていません。やはりある程度技術的な課題がクリアできる要素が見えてきましたので、あとは経済面の条件とか、実際のオペレーションのところの話ということが今の課題になってまして、それぞれパートナー候補の方々と今いろいろ話をしているところです。

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



あとグレリン受容体作動薬は、これまでマーケットサイズについてあんまりお話をしてこなかったんですが、ここ、アメリカの市場になってしまいますけど、脊髄損傷の患者さんが大体アメリカでは30万人以上いると言われてます。

そのうち、便秘に伴う加療というのは大体60%の患者さんに行われてて、マーケットサイズとしては大体、ちょっと日本円に直してちゃってますけど550億円から900億円ということ。脊髄損傷では自律神経が障害されるので、排便を自分ではコントロールできないんですね。

治療法が求められているんですけど、既存の便秘薬では下痢を引き起こしちゃうと。要は過度に効きすぎてしまうってのがありまして、そうした中のソリューションがどうしても欲しいと。当然、座薬や浣腸よりかは経口薬が好まれますので、そうしたところを突破口にしたいということで、今の計画は、25年に臨床試験を開始して、26年以降の導出を目指すという形を考えています。

あとテムリック、これは先ほど述べまして、おかげさまでMDS、AMLもそれぞれアメリカで順調に臨床試験が進捗しています。

その他の取り組みは、アカデミアと、名古屋大学さんと組んでるんですけど、こういう形で医師主導試験が進んでいるような状況です。

今回の中期経営計画のハイライトについてお話をさせていただきます。

ポイントは先ほど言ったM&Aですね。あと収益。これはもう3カ年連続で144億円を見込んでいます。あと、ファイメクスさんに新たに取込んだプラットフォーム事業から、一時金の収益を見込んでいます。

導出はもう繰り返しになりますが、テゴプラザンの日本ですね。これを今年の上半期中にディールメイクしたいことというのが一つ。あとファイメクスのプラットフォーム事業から、毎年1件の共同研究契約の締結を考えています。

研究開発は、一つは26年までに2個の開発候補を創出したい考えです。そのうちの一つは、新規モダリティを含めてというふうに考えています。あと、グレリン受容体の臨床試験の開始ですね。

今回ここに掲げたのはこういう目標になります。オールクリアで26年を終えられるように、しっかりとこの3カ年取り組みたい考えになります。

業績予想に関しては、こちらに書いている通りになります。3カ年で144億ってのは、24から26のこの数字を足したものになります。ご覧いただくと、26年が、以前にはなかった55億ということで、50億円を超えるような収益構造体制を目指して取り組みたい考えです。

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

あと事業費用は、以前に比べるとやはり増えています。23年も22億でしたけど、42億、39億、44億と、大体40億から45億円ぐらいの事業費用を使うということで、収益の裏付けがある中で使うということですけど。

やはり今、グローバルカンパニーでライセンスのできるようなものとか、当然、競合他社がどれぐらいお金をかけてるかということ、やっぱ研究者1人当たりとか1プロダクトどれぐらいってのはちょっと中でいろいろ分析はしているんですけど、それに見合うだけの投資をしていかないと、いわゆるデータが足りない。だからそこはしっかりとやる必要があると思ひまして、しっかりと投資をして、それを収益に結び付けられるように取り組みたいと思ひます。細かな数字は、こちらをお読みいただければと思ひます。

内訳ですけど、収益のところはこういう形で、本体がこのオレンジで、ファイメクスの方がこういう形で収益化を見込んでおります。

細かな内訳に関していろいろコメントはしていますけれど、今年に関してはテゴプラザンと動物薬が売上を伸ばすということ。ロイヤルティの増加と契約一時金で伸びるという想定です。

あと25年、これがテゴプラザンのグローバルの売上を伸ばすこと。あと動物薬が順調に推移すること。この他、契約一時金とかファイメクスさんのプラットフォーム事業の収益を合わせていくことです。

26年は同じく延長で、ロイヤルティの安定推移と、グレリン受容体作動薬の契約一時金およびマイルストンの収益獲得を見込んでいます。

ファイメクスさんもタイミングはいろいろで、ちょっと詳細は述べられないんですけど、プラットフォーム事業の収益からこうした売上増を見込んでおります。

資金の状況と配分です。

前回の発表のときは事業収益が99億って言いましたが、今回、3カ年で144億ということになります。あと手元資金49億、これちょっと前の書き方がちょっと紛らわしかったんで整理したんですけど、エクイティ調達を昨年1月にしたんですが、これを合わせて23年末も49億という形になっています。

あと、銀行さんからコミットメントライン10億あったんですが、別の銀行さんも引き受けてくださいます、今、枠が17億まで増えています。

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



あとここですね。今回のシンジケートローン、これが35億ということで、ファイメクスの買収資金ということになります。みずほ銀行さんを中心としたシンジケートローンということになります。

要は今回のポイントは、ダイリジョンなく、エクイティでの調達はないというのがポイントです。あともう一つは、ハイツキャピタルに割り当てたエクイティ、これの予約権の枠は20億ほどありますので、株価を上げてしっかりこれを行使できるようにして、調達をしたい考えです。

探索研究に使う費用のところ、これは58億円を3カ年で見込んでいます。前臨床・臨床開発は17億円と。あとポイントは、設備投資もやるんですけど拡大ということで、今回のファイメクスの買収、45億プラスアルファでいいものがあれば、財務の許す範囲でしっかりと取り込んでいきたい考えになります。

財務基盤をなるべく早いうちにしっかりと強化して、当然ながら株主還元ということで、まずは配当金、あるいはちょっと前後はどっちになるかわかりませんが、自己株式の取得。こうしたことで株主還元を図っていきたい考えです。

あと、ロードマップですね。これはもうちょっと株価の良いときも悪いときも全部ずっと載せているんですが、ステップバイステップで、まずは300億を目指していきたい考えです。

特に大事なものは、テゴプラザンの日本の導出ですね。これもある程度の金額でのライセンスじゃないといけないかなというふうに思っています。あと、グレリンの自社開発によるバリューアップ。あと、創薬基盤の強化ということで、クリアしなきゃいけないのは、テゴプラザンのライセンスということになります。

それで上がったときにどうするかというと、次は500億が一つ目安になるんですが、やっぱりここですね。変わったのは、このファイメクスが当社収益に寄与してくれること。当然ファイメクス任せではなくて、我々もグループを挙げて一体となってやってくという考えですけど、これで開発パイプライン等を拡充して次の成長を目指したい考えです。

最終的には1,000億以上を当然、目指すことになりますけれども、今回プラットフォームから生み出されるもので、大型の契約が期待できるものを創出。それによって1,000億の達成を目指していきたい考えになります。

最後の6番目、今後のちょっとイベント想定ということになります。

これも以前から出してるんですけど、ELURAですね。これは欧州・日本承認ということで、今回ニュースとしてお届けできるようになりました。

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



テゴプラザン、これはアメリカの方の今後のイベントですけど、フェーズ3試験が今行われているところですけど、24年に試験終了を予定しています。日本は、もう本当繰り返しになっちゃいますけれど、上半期、今年の上半期の導出を目指しています。

タミバロテンはMDS、これが24年の第4四半期にフェーズ3の試験結果を発表する予定です。あとAML、これが24年にフェーズ2の無作為化のパート試験の結果が発表される予定です。いずれにしても、今年度の末に発表かなということを見込んでおります。

あと、P2X7の受容体拮抗薬、これが今はフェーズ2の試験、投与自体は終わってるんですけど、今結果待ちというところで、まだ我々のところに報告は届いてない状況です。

あと、CB2作動薬。これはフェーズ1、今イギリスで行われてまして、それが終わると次の段階の臨床試験です。詳細についてはどういうふうに進めるかもまだ発表はありませんので、発表あった時点で皆様に共有させていただこうと思います。

あと、TRPM8遮断薬ですね。これは今、前臨床試験終了しまして、2024年、オーストラリアでフェーズ1試験の開始ということを見込んでおります。あと、グレリン受容体作動薬は、前臨床試験実施中ですけど、25年にフェーズ1を開始したい考えで、この辺が想定される主な進捗イベントということになります。

今回ちょっといろいろM&Aとかありますので、なるべく質疑応答の方がいいと思って、ちょっと駆け足の説明になりましたけど、説明は以上になります。

司会：ご説明、どうもありがとうございました。

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@scriptsasias.com



質疑応答

司会 [M]：それでは、質疑応答に入ります。ご質問のある方は挙手していただければ、係の者がマイクを持ってまいります。なお、この説明会は質疑応答部分も含め、全文を書き起こして公開の予定です。したがって、もし匿名を希望される場合は、質問される際、氏名を名乗らないよう、お願い申し上げます。

では、ご質問いかがでございましょうか。ありがとうございます。今マイクを持ってまいります。

オ大西 [Q]：東洋経済のオ大西です。まず、ファイメクスさんの M&A からお話を伺いたと思います。

皆さんの事業計画のグラフを見ると、24 年 12 月期、今期から営業利益の増加というような要素になっている。25 年まで出てるのかな。これは、この会社は売上が十何億、11 億とか、最後は 16 億かな、19 億か。ちょっと忘れちゃったけど。上がっていくわけですけど、ずっとこれ黒字という理解でいいんですか。

そして、このグラフ上、見る、ここの見方としては、のれんとかこれ、償却分もここに入れてるんですか。このファイメクス、プラットフォーム事業の寄与による収益の増加と、EBITDA だとか営業利益の増加とか。ここをとにかく利益は初年度からプラスで貢献という形になってるんですけど。

話者 [M]：数字に関しては、毎回私ばかりもあれなので、財務経理部長が来てますので、財務経理部長、杉山から説明させていただこうと思います。

杉山 [A]：財務経理部長の杉山でございます。まずは、ファイメクスさんのところの事業計画の方ですね、こちらの方からご報告させていただきます。

3 年黒字で計画を立てています。会社さんが出された計画は、もっと強気の数字を出されていて、そこがある程度達成の確度をひいたもので本日お示しをしているというものになっています。根拠としては、今、ファイメクスさん、アステラスさんの契約ができてますけども、それに続いて国内の大手製薬さんからのお話がいろいろ来ています。

プラス、アステラスさんのマイルストーン、こちらの方が、これから 3 年、4 年のところが上がってくるというところを見ております。

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



のれんのところの償却については、当然、今回買収価格 45 億、プラスアーンアウトですので、それと今回の 3 月末での BS の差額が単純に言うとのれんになるというところですので、想定では今 30 億ちょっとぐらいのところ、のれんになるのかなというところで今、中計が発表になった直後で、監査人との調整も必要ですので、実際のところはまだ変わってきますけども、それを前提としたところで、年間の償却額が大体 2 億円をのれんの償却費として足し込んでいるというところを EBITDA に反映しています。

オ大西 [Q]：ちょっとくどのようなんですけど、ここのグラフで言うファイメクスさんの売上と利益のところ、この利益のところには、ファイメクスさんの償却がのっている形のグラフですか。それとも、償却のところは営業利益の減少とか、全体のところに入ってきているんでしょうか。ちょっとここのグラフの見方が知りたいんですけど。具体的に言うと。

武内 [A]：多分、中期経営計画のウォーターフォールをご覧いただいてのご質問だと思いますけど、ここで挙げている事業収益は、いわゆる事業収益というところで、単純に売上高というところだけ見えています。

オ大西 [Q]：わかりました。償却は入れてないということですか。

武内 [A]：そうですね、ここはもう単純に売上ということになります。

オ大西 [Q]：この会社、既に前期とか黒字になってる会社なんですか。あんまりスタートアップ企業で黒字って、正直言うとあんまり考えにくいなと思っていたんですけど。

武内 [A]：昨日も公表しましたが、ファイメクスさんの財務状況も開示してますけど、黒字の会社ではありません。じゃあ、それで本当に見込めるかという意図のご質問だと思いますけども、黒字化できる、ディールメイクとかしていけば十分それが狙ってけるフェーズがきたかなという、それもあって今回 M&A を考えたというのも一つとしてあります。

もちろんそのためには、積極的な BD 活動をドライブしていかなきゃいけないわけですけど。要は、過去からフェーズが変わるタイミングが来たっていうのを、我々期待して買収したっていうのが回答になるかと思います。

オ大西 [Q]：皆さんの一時金とか、マイルストンの計上の仕方って、結果的に成功確率だとか、期ずれだとかいろいろ考えた、少なくとも新体制になってから保守的な出し方をしてるはずなんです。ここの今度子会社になるファイメクスさんの収益計画、確かにもっと強気の計画だというわけなんです。そこら辺の外部に公表するときの出し方、これは皆さんの本体と揃えるような形で、少なくともこの 3 カ年計画に入っているんですか。

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



それとも、ちょっとやっぱり独立した子会社だから、さっきのモチベーションも考えると、ちょっとそのやり方は違うよという、そういう方針なのか。もしそこを教えていただければ。確率性のところで、若干我々も考えなきゃいけないかなと。

武内 [A]：回答としては、本体は以前から同じ出し方です。当年度はある程度保守的に、翌年以降はある程度ストレッチも少し加えた目標。ただリスク係数は掛けますという、そういう出し方をしています。

コンセプト自体は一緒なんですけど、ファイメクスさんの場合、まず領域ががんの領域ということが一つですね。やっぱりある程度大型化が期待できる領域だということが一つあります。もしかしたら、もうちょっとストレッチかけた数の数字とかの方が、見栄えはいいのかもしれませんが。

おっしゃったように、現実感はどうなんだというところですが、逆に言うと、我々、がん領域でのディールメイクってそんなにまだノウハウがありません。BD 活動としてもそこまでしてはなりませんので、その辺は実際ファイメクスの方が土地勘があるので、そこを踏まえて判断したということになります。

もう一つは、財務経理部長からも説明がありましたけれど、足許では複数の会社さんから引合せが来ているということもありまして、その分を加味すれば、狙っていける数字だなという判断をして、今回の数字になっています。

杉山 [A]：ちょっと補足させていただきますと、同じ創薬ベンチャーと言っても、ファイメクスと我々は、ビジネスモデルが違うんですね。

というのは、我々のところは成功確率が低いパイプライン型のビジネス。大体一般的に1勝9敗みたいな、リスクが高いが大きなリターンがあるというところのモデルです。

ファイメクスが今手掛けているのは、プラットフォーム型です。技術をもとに共同研究というような形で早期に収益を上げていくというところが、こちらの図にも示してあります。

というところで、蓋然性がどうかっていうところでなんですけれども、出してる数字については、当社の方である程度の確度を見ているので、そういった意味では同じ基準でお出ししています。

ビジネスモデルのリスク係数が違うので、ファイメクス、今まで赤字なのになんでこんな収益立つんだっていうところは、ビジネスモデルも違うというような想定で組み立てています。

オ大西 [Q]：二つ目なんですけど、ちょっと私だけ質問するのは時間取っちゃって申し訳ない。グレリンの受容体なんですけど、これ23年に前臨床終わって、今回25年にフェーズ1に入ると。1年間

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



かけてフェーズ1入りはずいぶん遅いなという、ちょっと素人なんで、実際どうかわかりませんけど。ずいぶん遅れてるし、遅いなと思うんですが、これ何かと特殊な理由というか、あるんでしょうか。

それで26年、もう一つこれ付属して、26年って、これ10億とか、そういう単位でフェーズ1終わって導出したときに、10億とかそういう単位、2桁の、要するに導出して可能性あるプロジェクトなのでしょうか、マーケットの大きさを考えたときに。

武内 [M]：わかりました。そうしたら、BD活動的なところも今ご質問の中に含まれたので、須藤がBD掌管してますので、お話しさせていただきます。

須藤 [A]：取締役の須藤でございます。ご質問ありがとうございます。グレリンの進捗のところ、前臨床試験終わってから臨床試験開始が1年というのは遅いんじゃないかというふうなご質問でございますね。

我々が臨床試験開始と申し上げているのは投与開始ということです。前臨床終わってからその結果をまとめてINDを作って当局に申請して、承認を受けて、そこから投与までということだと、やはり一定の時間かかるものと思いますので、それほど長いものではないというふうにお考えください。

また、1年というのも、25年度内でできるだけ早い時期をと考えており、まる12カ月という意味でもございません。

あとは、その10億円っていうイメージで大西様が話されているというの、そういった規模のディールがフェーズ1で可能かというようなご質問かと思いますが、これは私ども可能だと考えております。

グレリン受容体作動薬の良いところはユニークなポジションの新薬で、競合がございませんので、フェーズ1、ヒトでしっかりと安全性、薬物動態、そういった課題をクリアしたものだというのは、ここはやはりバリューが高くなってくるもので、特段違和感がある数字とは我々考えておりません。

司会 [M]：ありがとうございました。他にご質問いかがでございますでしょうか。ありがとうございます。今、マイクを持ってまいります。少々お待ちください。

久保田 [Q]：日経バイオテックの久保田と申します。1点、ファイメクスについてと、もう1点伺いたいですけど。1点目、ファイメクスについては、確かにプラットフォームのビジネスもされて

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



ますけれども、一方でアカデミアのシーズなんかをベースにして、自社で IRAK-M 開発をさせていただきます。

今回、プレスリリースでもそういった部分のシナジー、パイプラインの導入みたいなこともお考えになっていると、効果があるというお話でしたけれども。この開発については、当初ファイメクスさんがお考えになっていたようなスケジュール感で、もう臨床試験の手前かと思えますけども、進んでいくのかどうか。その費用的なところも含めて、どういうふうにお考えになっているのか伺えますか。

武内[M]：ありがとうございます。今回、ファイメクスのディール、ある程度須藤が主導してやってたので、せっかくですから須藤から。

須藤 [A]：ありがとうございます。ご質問の中で、パイプラインの方をどう進めていくかというご質問としてお答えします。

一番進んでいるのが IRAK-M です。起業されたときからやられていて、今前臨床段階にあるものというふうにパイプラインの表の中で出ていまして、こちらのパイプライン中では筆頭のものでございます。

費用として我々どのようにその事業計画の中に見込んでいるかといいますと、これも我々がよくやるようにして計画の中に数字を置いております。臨床試験までというようになりますと、前臨床をクリアして臨床行くまでにまた意思決定をしますので、費用は置いておりますが満額置くわけではございません。やるかやらないか、また時期も含めて、先ほどのグレリンの話のように、状況によって判断をして見直していくことを考えております。

そういったところが今のところ事情であります。新しいプログラムをどんどん追加するところも、やはり費用対効果、我々が自社でやるのと同じようにしっかりと見ていくことを考えております。またアップデートがあり次第お知らせをいたします。

久保田 [Q]：そうしますと、先ほどのプラットフォームで収益を上げていくってということも含めて考えると、かなり子会社のファイメクス社はこれから共同研究とか、そういうどっちかっていうと黒字というか、売上を上げるところに皆さん、主に注力されるというそういう感じのイメージなんですかね。

須藤 [A]：24年の収益に関しては、プラットフォーム事業側が主になるというふうにお考えください。パイプラインのものは、やはりこれ、価値を上げていくということを考えるのがやはり基本

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



かと思しますので、これはまた、費用と収益のバランスを見ながら進めていくということで。まず収益はプラットフォーム事業からというふうな計画でございます。

久保田 [Q]：ありがとうございます。あともう 1 点、ちょっと引いた視点で質問させていただきたいんですけど、やはりそのアメリカのバイオテックが非常に機関投資家さんが主に持っていて、赤字がかなり許容されると、長期間の、という状況に比べて、やはり日本はなかなかそういう状況ではないという指摘があるわけですけども。

例えば、今回これでパイプライン型からプラットフォーム型とのハイブリッドにシフトされるという話を理解しましたけれども、もしこれがその日本がそういう状況でなかったら、ずっとパイプライン型でいったんたんでしょうかというか。たればなんですけど、こういう環境、市場の環境が結構大きい、つまり株価を意識してというところが大きいんですか。

武内[A]：ちょっとこれは私から、ちょっと個人的な意見になる部分も含めてである点ご容赦ください。

本質的には、アメリカもその繰り返しだと思います。結局、企業価値を上げるのはどこかっていったら、プラットフォーム自身ではないですね。やっぱり生み出されたパイプラインで、その価値が進捗して上がって、患者さんに最後薬が届いてだと思えます。そこは変わりがありません。

ただ、それをやるために効率のいい創薬テクノロジーは何かってのは、やっぱり必要になります。ですから、モデルナさんのメッセンジャーRNA とかに注目が集まるフェーズがこの間までありましたし。そうじゃなく、それはもう実用技術になったんだから、次はパイプラインだっていう、その繰り返しだと思います。

日本の場合、長らく資金環境も厳しいのと、IPO の環境も厳しいのと、なんなら、薬を販売するまでの環境が非常にセーフティの観点から厳しいということもあります。だから、なかなかそこはそもそもワークしてなかったと思うんですけど、今後は別に日本国内だけをマーケットにしなきゃいけないわけではないので、アメリカ、海外マーケットを視野に入れながら、そういうタイミング合う波に乗ればいいなというふうに思っています。

だから、大事なのは、どっちか片方に寄っちゃいけないんじゃないかなというふうに思っています。

司会 [M]：ありがとうございました。ご質問ございましたでしょうか。

質問者 [Q]：資金調達のスキームについて、今回の 45 億円、少なくとも現金で支払いですね。それで、シンジケートで 35 億円、これは目処があると理解してますが、残りの 10 億円って結

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



局、今の手持ち 47 億円、こっからあてるんですか。それとも枠がある。ここを使うんでしょうか。

武内 [A]：ご質問ありがとうございます。回答としては、10 億円は手持ちです。ただ念頭に置いていただけると大変嬉しいのは、昨年から当社 M&A 狙ってますよって話をしてたと思います。その一環として、前回のエクイティ調達、の 7.8 億。こういうのもあるのでいろんな話があるようになりました。

今回、持ち出しという意味では、この調達以外が自己ってことで、大体 2 億円ちょっとの持ち出しという感じかなと思います。

司会 [M]：ありがとうございました。白いシャツの方、一番前の方です。

質問者 [Q]：2 点お伺いしたいんですけども、1 点目は、このファイメクスの M&A の件で、ちょっと差し支えない範囲で教えていただけたらと思うんですが、もうこれ今回、買い手が御社に決まった理由というのは、これは無風状態で御社が[音声不明瞭]で進められたのか、もしくは価格条件が良かったのか。どういったことが大きな要因となって御社に決まったんでしょうか。

武内 [A]：すみません、今まだクロージングが終わってないので、詳細は関係者との契約上でちょっとお伝えできない。ちょっとすみません、開示できるようになったらお知らせします。

質問者 [Q]：わかりました。あともう 1 点は、胃酸のこの分泌抑制剤の中国の市場規模ってのはどれぐらいあって、その中の競合状況と、あとテゴプラザンから上がってくるロイヤルティ収益ってのは、これ中国ではマックスどれぐらいと見込んでらっしゃるんでしょうか。

話者 [M]：じゃあ、テゴプラザンのマーケットのところ、この辺については BD ということで、須藤から回答させていただきます。

須藤 [A]：須藤から回答させていただきます。手元の資料には今回入れていないんですが、事業計画に市場規模をまとめた表があるんですが、中国ですと確か 4,500 億円ですね。そういった規模で考えています。これが胃酸分泌抑制剤全体の市場であります。

資料の中に中国での主要な胃酸分泌抑制剤はお示ししていないんですが、トップ製品で大体 1 割ぐらいのシェアと記憶しております。

中国、なかなか面白い市場でございまして、日本でしたら、まさにテゴプラザンの競合でありますボノプラザン、製品名タケキャブでございますね、また、かつてはネキシウムという PPI がございましたが、そういったグローバル製品がトップにあります、中国では、むしろローカルの PPI 製

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



品が1位を占めていたりというふうなことがあります。中国ではP-CABが上位にございませんので、そういった点で大きなポテンシャルがあり、トップに躍り出るようなもの、ボノプラザンを超えるものとなることを期待しております。

司会 [M]：ありがとうございました。ご質問、よろしゅうございましょうか。

それではご質問も出尽くしたようですので、以上をもちまして、ラクオリア創薬株式会社様の決算説明会を終了とさせていただきます。

武内代表取締役様、そして須藤様、杉山様、本日はありがとうございました。

話者 [M]：どうもありがとうございました。

司会 [M]：ご参加の皆様、お忙しい中ありがとうございました。

[了]

脚注

1. 音声不明瞭な箇所については[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、SCRIPTS Asia 株式会社（以下、「当社」という）は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。

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、すべて利用者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利用者が被った損害、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

