



## ラクオリア創薬株式会社

2024年12月期 決算説明会

2025年2月17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、ただいまよりラクオリア創薬株式会社様の2024年12月期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名様をご紹介します。まず、代表取締役の須藤正樹様。

**須藤**：須藤正樹でございます。よろしくお願いいたします。

**司会**：はい、ありがとうございます。取締役の武内博文様。

**武内**：今日のご足労いただきましてありがとうございます。

**司会**：はい、ありがとうございます。財務経理部の杉山英史様。

**杉山**：杉山でございます。どうぞ、よろしくお願いいたします。

**司会**：はいありがとうございます。本日はご説明は須藤様からいただくことになっております。ご説明の後、質疑応答の時間を設けていただきます。

それでは、よろしくお願いいたします。

**須藤**：皆さん、おはようございます。本日はお忙しい中、足をお運びいただきありがとうございます。ラクオリア創薬株式会社代表取締役社長の須藤正樹でございます。本日は、どうぞ、よろしくお願いいたします。

まず、こちらが免責事項となります。説明は割愛させていただきますので、別途お読みください。

本日は、こちらの目次でお示しする7項目をご説明する予定です。時間としては、30分から40分程度を予定しております。

さて、今回が、私が決算説明をさせていただく最初の機会ですので、簡単に自己紹介をさせていただきます。

私は大学で有機合成化学を学んだ後、帝人株式会社様およびファイザー株式会社様で医薬品の研究開発に携わった後、2008年、当社ラクオリア創薬株式会社の創業に参加いたしました。一時、当社を離れておりましたが、2021年に復帰し、2022年からは取締役を務め、本年1月から代表取締役の任にございます。1人でも多くの患者さんに一刻でも早く新たな治療薬を届けるべく、当社の事業運営に取り組んでまいりますので、皆様のご指導、ご鞭撻をよろしくお願いいたします。

それでは、2024年12月期のビジネスハイライトからご説明をいたします。

まず連結経営成績ですが、2024年12月期は、事業収益が過去最高の31億700万円となりました。しかしながら、契約一時金の期ずれ等によりまして、期初計画に対しては31.4%マイナスの着地となりました。利益等の指標はこちらにお示しする通りですが、別のスライドでも改めてご紹介をいたします。

上市品の状況についても後ほど改めてご説明しますので、ここでの説明は、詳細は割愛させていただきますが、テゴプラザンのグローバル展開、ペット用医薬品のロイヤルティ収益とも順調に推移をしております。

導出につきましては、動物薬に関するオプションおよびライセンス契約を、米国の Velovia Pharma 様と新たに結んでおります。

パイプラインの進捗ですが、TRPM8 遮断薬とナトリウムチャンネル遮断薬で、開発段階の進展がございました。また、2023年にペット用医薬品として契約した5-HT<sub>4</sub>作動薬につきましては、契約先の、Vetbiolix 社様によるオプションの行使もございました。自社の研究開発では、創薬バリューチェーンの強化に係る取り組みや、またグレリン受容体作動薬の臨床開発準備、導出活動を進めております。

最後に子会社関連ですが、2024年には標的タンパク質分解誘導剤のスタートアップであるファイメクス株式会社を完全子会社化いたしました。またファイメクスがアステラス製薬様と行っている共同研究も、順調に推移をしています。そしてテムリックについては、残念ながらライセンス先企業様が実施中の臨床開発の中止というニュースがございました。これらが2024年事業進捗の主な部分であります。

この表では、期初計画と実績の対比をお示ししています。昨年12月13日に業績予想の修正を行いました。最終的な通期実績ではそこから幾分変わった部分もございます。

先ほど述べさせていただいた内容と重複しますが、事業収益は31億700万円と、期初計画からは14億2,800万円のマイナスとなりました。主な減少理由ですが、テゴプラザンの日本の導出の期ずれと、子会社ファイメクスで見込んでいた収入が目標を下回ったことです。事業費用を抑えて影響を和らげるように努めましたが、結果的に連結の黒字には至らず、営業損失2億1,300万円、経常損失3億6,100万円、当期純損失4億9,500万円となりました。

しかし、利払い税引き原価償却前の利益の EBITDA につきましては、1億8,500万円のプラスとなりました。

---

## 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



このスライドでは、事業収益の内訳を、ロイヤルティとその他の収益に分けてお示ししています。

ロイヤルティは、前年比 21.2%増の 19 億 4,400 万円と、好調に推移をしております。契約一時金、マイルストーン、研究協力金等のその他収入につきましては、前年比 291.6%増と大幅増、11 億 6,300 万円でございます。その結果として、事業収益が前年比 63.5%増の 31 億 700 万円となったこととなります。

続いて、次のスライドでは連結の貸借対照表をお示ししています。

こちらには、2023 年の期末に対しては大きな変化がございました。ファイメクス株式会社の子会社化に伴って、資産と負債が大幅に増加をしています。資産は、前期末比から 40.5%増加で、96 億 5,500 万円となっています。増額の主な部分は、のれんの増加によるものです。また負債については、みずほ銀行様と商工中金様をアレンジャーとするシンジケートローンで 35 億円を調達したことから、こちら大きく増加もしています。

その結果、自己資本比率は前末比 31.3%減の 57.4%となりました。当面このレンジを維持していく予定であります。

こちら、数字上は自己資本比率が大幅に低下したということになりますが、創薬ベンチャーで借入による調達を行って M&A という、事業上の大きな意思決定ができたことは、大きな意味があると思われると考えております。20 億円近い安定的なロイヤルティ収入があり、また豊富なパイプラインを持ち、さらに 2021 年、2022 年と 2 期連続で黒字となったことで、当社に稼ぐ力があることをご評価いただいたことで実現したデットの調達であり、これは創業以来の関係者の努力が実を結んで、当社グループが新たなステージに入ったと捉えております。

続いてキャッシュフローでございますが、2023 年の期末の現金および現金同等物は、36 億 6,400 万円から 5 億 2,200 万円減少した、31 億 4,100 万円を着地をしました。営業キャッシュフローは 1 億 8,000 万円の増加、投資キャッシュフローは 36 億 6,500 万円の減少、財務キャッシュフローは 29 億 8,200 万円のプラスで、主な増減要因はこちらにお示しする通りですので、また別途お読みいただければと思います。

ここからは今後の事業計画、3 カ年の事業計画についてご説明をいたします。

次のスライドで、まず 2024 年期初に発表した 2026 年までの 3 カ年の事業計画の、この 2024 年期末時点の振り返りについてお話をします。

---

## 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@scriptasia.com



昨年 12 月 13 日の業績予想の修正の際にご説明したものと重なりますが、収益については、2024 年 12 月期は EBITDA ではプラスであったものの、営業赤字となっております。また、3 カ年の累計の値も、保守的な想定というように減額することといたしました。

次の研究についてであります。開発化合物の創出、ファイメクスとの協働体制の確立、こちらは現在進行中です。

開発については、グレリン受容体作動薬について、2025 年、自社での臨床開発を予定しておりましたが、これは手元資金を使うのではなくて、提携を目指す方向に方針を変更しています。IRAK-M 分解誘導薬、こちらファイメクスのアセットでございますが、こちらは前臨床試験が進行中であります。

最後に導出ですが、動物薬に関するオプション契約を締結したものの、先ほど触れたように、テゴプラザンの日本の権利とファイメクスで予定していた契約については、2024 年の目標は未達に終わりました。こちら、2025 年には必達の目標であると考えております。

それらを踏まえて、こちらのスライドで再設定した新たな 3 カ年目標をお示ししています。

収益については、3 期連続の営業黒字、事業収益の累計額として 111 億円を目指します。

研究では、引き続き 2026 年 12 月期までに 2 個の開発化合物を創出することとし、さらに上積みを図ってまいります。また、ラクオリアとファイメクスの協働による成果を、プラットフォーム、パイプラインでお示しをしたいと思います。

開発については、グレリンと IRAK-M、こちらは臨床試験前の導出を目指しますが、導出先での臨床開発が円滑に進むようにしっかりと準備を進めます。

最後に導出ですが、パイプラインの導出契約年 1 件、さらにファイメクスのプラットフォーム事業から、こちら年 1 件の契約を目標としますが、この水準を達成すれば OK というのではなく、さらに上積みを図っていきたいと考えております。

こちらの表では、3 カ年の連結業績の予想および目標値をお示しします。

事業収益については、2025 年はテゴプラザンの日本のライセンスの期ずれ分、こちらを加味して、38 億 8,900 万円という目標値、計画値でございます。2026 年および 2027 年は、それぞれ 35 億 7,100 万円および 36 億 5,300 万円ということで、大きな右肩上がりの上昇カーブを描いているわけではございませんが、これは昨年の反省を踏まえて、保守的な想定をしたためとご理解ください。

---

## 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@scriptsasias.com



ロイヤルティ収入は、2024年実績の19億4,400万円ございましたが、ここからの伸びがさらに期待されます。またファイメクスが得る研究協力金も合わせ安定的な収入がございますので、それらの下支えの上にマイルストーンや新規の契約一時金を積み上げていき、この数値にさらに上積みを図っていく考えでございます。

事業費用も適切にコントロールをしまして、営業利益とEBITDAをしっかりと確保してまいります。

このスライドは、ラクオリア単体と子会社ファイメクスとテムリックの事業収益の内訳を分けてお示しをしています。

ラクオリア創薬と子会社、それぞれ2024年の実績よりも大きい額の収益目標を3カ年で置いておりますが、その増額の幅を見ていただくと、事業の進展によって達成できる数値とお考えいただけるのではないかと思います。

続きまして、上市製品とパイプラインについて、現状における今後の見通しをお話します。

既にご案内済みの通り、当社発の薬品は4製品ございます。ヒト用では、一番上にございます胃酸分泌抑制剤のテゴプラザン、ペット用では、有効成分としてはグラピプラントとカプロモレリンの二つありますが、製品にしては3品目、GALLIPRANT、ENTYCE、ELURAという三つがございます。

まず、テゴプラザンのグローバル展開の状況についてです。テゴプラザンは2024年末の時点で46カ国、この1月にオーストラリアとニュージーランドが加わりましたので、現在は48カ国に進出しています。販売中の国は、こちらにお示しをする15カ国となりました。提携先のHK inno.N社様は、2028年までに100カ国に進出するという目標を掲げていらっしゃいます。韓国での販売は、販売開始の6年目でも、このスライドの左下にお示ししているように右肩上がりが続けています。2024年の処方ベースの売上高は、日本円にして約217億円相当に上り、前年比で24.4%増と、大変好調な状態です。競合品が出てきている中で、トップシェアを維持していますので、そういった状況の中で市場全体が拡大するという好循環が得られています。

次なるイベントとしては、右上にございます北米での動きに注目をいただきたいです。サブライセンス先のSebela、Braintree社様が、非びらん性とびらん性の胃食道逆流症のフェーズ3試験を実施されていますが、非びらん性は昨年、試験は終了しています。びらん性は、当初の予定よりは少し遅れたようで、今年に終了がずれ込んでいますが、Sebela社様は最近の発表で、今年第4四半

---

## 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



期に承認申請を予定しているということを公表されました。臨床試験の結果発表や申請といった動きが今年出てまいるものと考えております。

ペット用医薬品の3製品については、販売国の売上が拡大すること、さらに新たな国・地域にまた進出、発売されてくることを期待しています。

犬の慢性骨関節炎の治療薬である GALLIPRANT、こちらは既にブロックバスターになっておりますし、2024年に欧州および日本で販売が開始された、猫の体重減少管理の薬である ELURA は、アンメットニーズに応える新たな薬剤として、そういった問題に直面する猫やペットのオーナーさんに貢献することをわれわれも強く期待するものであります。

こちらはパイプラインでございますが、2024年12月期は研究開発パイプラインにおいて大きな変化があった年でした。

オレンジで示すのはポジティブな変化であります。それだけでなく、黒で示すネガティブな変化も重なった年でもあります。特に24年の下半期で、P2X7受容体のフェーズ2試験の結果発表がございましたし、さらにテムリックが導出したタミバロテンについて、導出先の Syros Pharmaceuticals 社様が臨床開発を中止したということは、私達にとっても大変残念なことであり、また医薬品開発のタフな部分、難しい部分を改めて痛感することとなりました。

現在の当社グループのパイプライン、それを経てこういった状態になっております。ネガティブな影響はございましたが、当社グループのパイプラインは非常に充実しているといえると思います。新たに前臨床やフェーズ1に加わったものの動きには期待をしておりますし、先にお話した P2X7 とタミバロテンについては、提携先での開発の再開や再導出等の動きを待ちたいとも考えております。新たな動きがあれば適時、適切にお知らせをいたします。

開発パイプラインは創薬ベンチャーの成長の礎でございますので、新たな開発候補品をここに加えることが重要です。短中期的には新たな開発候補品の創出にわれわれは注力をし、臨床開発は資金と提携先を得て実施する方針であります。

これは今回初めてお見せするデータ、スライドであります。当社の既存の契約が将来、潜在的にどの程度の価値をもたらすかを表したものです。

ここにお示ししている通り、マイルストーンだけで600億円を超え、そしてロイヤルティを加えますとさらに多くの額の潜在収益が既存の収益についております。

---

## 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@scriptasia.com



開発マイルストーン、こちら開発の進捗に基づいて支払われるものですが、契約上の総額でカウントできる部分で183億円ございます。これらは比較的短中期に得られるものですので、当社は既に45億円を受領済みです。残りは138億円ということになります。

販売マイルストーンは、販売額が基準値を超えたときに得られるボーナスでありますので、中長期的に期待し得る収益です。当社はまだ得ておりませんので、残り約495億円ということになります。

そしてロイヤルティは、契約上の上限はありませんので、将来の潜在収益がここには書いておりませんが、これまでに取得した額は累計で83億円ございます。販売が進めば、それに応じてさらに増えていきます。

これらは既に契約済みの契約に基づくものですので、新たな契約を獲得し、潜在収益をさらに拡大してまいりたいと考えています。

ここから3枚のスライドでは、導出準備中プログラムの中でカギとなるものについてお話しします。

まず最初はテゴプラザンの日本の権利のライセンスです。先ほど述べましたように、世界48カ国に進出していますが、オリジンの国、起源の国である日本では販売に至っておりません。日本国内では、成人の10~20%が胃食道逆流症を患っており、市場規模は2,500億円にも上っているにもかかわらずです。2024年は、候補先企業様の意思決定には至らずに契約締結を実現できませんでしたが、その企業様とは、日本国内での上市を目指した目標、これを共有しております。12月期の成約を目指して協議を進めているところです。

二つ目はグレリン受容体作動薬です。このスライドの下部にお示しをしておりますように、特徴的な新規メカニズムで作用して、既存のお薬では効果が見られない患者さんのニーズに応える薬剤とすることを目指しています。臨床試験用の原薬の製造は完了しています。前臨床試験も、試験は終了して、一部試験で報告書の完成を待つ段階にございます。以前の計画では、2025年に自社で臨床開発が進む予定でしたが、その計画を変更し、フェーズ1の準備完了、フェーズ1レディの段階で導出する方向で、顧客候補の企業様と協議を開始しているところです。

最後はIRAK-M分解誘導薬でございます。これはファイメクスがフラグシップのプログラムとして創業以来進めてきたもので、タンパク質分解誘導剤という新たなモダリティで、これまでにないファースト・イン・クラスのがん治療薬を目指すものです。

---

## 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



人間の体に備わったがん免疫サイクルを活性化することで、免疫チェックポイント阻害剤に抵抗性を有する患者さんでも有効な薬剤となる可能性に期待をしています。こちらも現在、前臨床段階にあり、導出活動中です。

ここからは、主に当社の企業価値・株主価値の向上に向けた成長戦略に焦点を当ててご説明をいたします。

企業価値・株主価値向上のための重点3施策ではありますが、根幹部分は以前から基本的に変わっておりません。まず第1に、創薬ベンチャーの成長性向上の土台である創薬研究基盤の強化のため、神経疾患、がんの領域を柱に、特にモダリティの拡張に投資をします。

第2に、開発パイプラインの拡充と最適化です。創薬ベンチャーの成果物、そして商売の種は開発パイプラインを生み出すことですので、自社あるいは共同研究で新たな開発候補品の創出に注力します。短期的にはこちらを優先し、自社での臨床開発は資金と提携先を得て、というのは先ほど申し上げた通りです。

第3は、事業収益の拡大・早期化です。ファイメクスをグループに加えたことで、新規モダリティ、プラットフォームで、研究の早期からマネタイズできるようになりました。これによって当社はパイプラインとプラットフォームのハイブリッド型ビジネスモデルを手に入れています。

この根底にあるのは、アンメットニーズに応える画期的な新薬を患者さんのもとの届けようということであり、その戦略の基本線は、ここにお示しするように、従来は医薬品の創出が困難とされてきた疾患関連遺伝子を、創薬バリューチェーンの強化によって開拓するというものです。

疾患に関連して創薬の標的になり得るとされていたんですが、従来の技術ではお薬が作れなかった、いわゆるアンドラッグブルであった標的を、新しい技術によって薬が作れるようにすること。すなわち、ドラッグブルに転換し、われわれはその先駆けになるということでもあります。

次のスライドでも述べますが、創薬バリューチェーンの強化の焦点は、ラクオリアが従来得意としてきた低分子創薬のノウハウ、そして基盤を生かしつつ、新規モダリティに拡張していくということです。2022年以來、新規モダリティへの拡張、こちらを進めてまいりましたが、ここにお示しするように、M&Aによって標的タンパク質分解誘導剤を手にし、さらに mRNA 標的低分子や細胞内抗体といった既存のモダリティとは一味違う、新規モダリティへのシフトを進めています。

当社グループが取り組んでいる新規モダリティの特徴を、こちらのスライドにまとめております。

---

## 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



標的タンパク質分解誘導剤（TPD）や mRNA 標的的低分子は、低分子化合物の利点を維持しつつ、従来はアンドラッグブルであった疾患関連遺伝子への対処を可能にします。また、右端の細胞内抗体は、新しいクラスのバイオ医薬品となる可能性を秘めているとして近年注目を集めている、新規モダリティです。

こちら字が小さかったり細かな内容であったりして申し訳ありませんが、周辺情報と併せてじっくりとお読みいただければと思います。

ここから 3 枚のスライドで、ファイメクスが手がける標的タンパク質分解誘導剤（TPD）について概要をご説明します。

まず、この図にお示しするように、TPD は生体内に備わる不要なタンパク質を除去する機構、これを利用した新たなモダリティです。病気の原因となる標的のタンパク質を、ポリユビキチン化して、プロテアソームによって分解させることを、標的タンパク質と E3 リガーゼというタンパク質、この両方に結合する分子化合物によって行います。TPD には、幅広い標的タンパク質を対象にできること、また触媒的に作用するので、低用量で薬効の持続性が期待できるなど、従来モダリティにはない利点がございします。

ファイメクスは、RaPPIDS という名の独自のプラットフォーム技術を保有しております。標的タンパク質分解誘導剤を効率的に探索する基盤でありまして、自動合成と表現型ベースのスクリーニング技術によって特徴づけられるものです。

リード化合物を効率的に同定できるだけでなく、分解に寄与する E3 リガーゼ、これを従来は使われていない新しいものを対象とすることができるのも利点でありますし、効率性が非常に高い手法でありますので、右でお示しするようにリード化合物の最適化において、一般的な低分子化合物では 2 年ほどかかるところを、12 カ月で行ったという実績もございします。自社および共同研究先での研究のスピードアップに寄与できる、有用なプラットフォームであると考えています。

この TPD ですが、海外で先行しています。ここにお示しする Arvinas 社、C4 Therapeutics 社、Kymera Therapeutics 社、そして Nurix Therapeutics 社ですが、こういった先駆的な企業は、それぞれのプラットフォームやパイプラインを武器に、欧米メガファーマとの大型契約を次々とものにされています。ファイメクスも、ロイヤルティを除いても 150 億円を超える規模の契約をアステラス製薬様と結んでおり、現在もこの共同研究が実施中でありますので、これらの先駆的な企業に続く企業に、われわれも育てて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

このスライドでは、探索研究段階のプログラムの数を、モダリティと疾患領域の二つの軸に分けてプロットしてお示ししています。

左側、2024 年期初は、プログラム数は 9 つでした。モダリティについては低分子化合物が 7 つ、新規モダリティが 2 つ。疾患領域でいうと、がんが 1 つで、神経疾患が 5、その他ということになります。

これが、右にお示しする 2025 年期初では、プログラム数は 11 に増えています。モダリティは低分子が 4、新規モデルが 7 です。オレンジの丸がラクオリア、赤紫がファイメクスのもので、がん領域の TPD の 4 プログラムが加わっておりますので、がんのプログラムが 5 つに増えたことになります。神経疾患は 4 プログラムで、新規モダリティが 2 つに増えていることになります。

なお、ここでお示しするプログラム数には、アステラス製薬様はじめとして、共同研究のプログラムも含まれます。

まとめになりますが、このように新規モダリティとがんへのシフトがこの 1 年で大きく進んだことが、プログラム数からもおわかりいただけるかと思えます。

プラットフォームの獲得と新規モダリティへのシフトで、研究段階で、契約一時金・マイルストーンを獲得することが可能になりました。2024 年 12 月期のファイメクスの事業収益は 6 億 100 万円であり、これはアステラス製薬様からいただいたマイルストーンと研究協力金を合わせたものです。本事業計画期間でもこれを上回る収益を上げてまいりたく考えています。

当社グループの研究開発パイプライン一覧を、ここに再掲しています。繰り返しになりますが、パイプラインは創薬ベンチャーの成長の礎ですので、新たな開発候補品をここに加えること、これを極めて重視しています。先ほどご説明したように、新規モダリティやがんの領域での新たなパイプラインをできるだけ早くここに追加できるよう、グループを挙げて取り組んでまいります。

以上が、成長戦略の概略のご説明であります。

次に、資金の状況と配分についてご説明いたします。

資金の状況ですが、今後 3 カ年の事業収益見通しは、保守的な想定として下方に修正して、111 億円となっております。手元資金は 39 億円に減少しましたが、当座の事業運営には十分な額を確保しております。

借入については、昨年はコミットメントラインで 17 億円、そしてシンジケートローン予定の 35 億円がありましたが、今回、借入余力は 7 億円まで減少しています。シンジケートローンは執行済

---

## 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



みですので、これは当然なくなるんですけれども、コミットメントラインの一部の契約が終了し、現在使用可能な額は7億円になりました。CVI Investments 様の新株予約権 20 億円は残存しています。

資金の配分ですが、探索研究費は従来よりも少し増加して、3カ年で63億円を予定しています。前臨床・臨床開発の投資は一時的に絞っています。収益、資金が増加した暁には、これはやはり増額をさせていきたいと考えています。

株主の皆様への還元につきましては、新たなパイプラインの増加や、その進捗等での成長性の拡大を現在は優先させていただきたく、配当については財務基盤の強化に応じて実施させていただくという方針は、従来通りです。自己株式の取得については、こちらは可能な時期には機動的に検討してまいります。

次に、今後期待されるイベント、カタリストを一覧でお示しします。

まずテゴプラザンでございますが、先ほどご説明した通り、2025年には米国での承認申請が見込まれます。その後、この計画期間内に承認取得、製品発売に至ることが予想されます。日本については、今年こそ導出を実現し、導出先企業様で後期臨床試験が開始される状態、これを実現したいと思えます。

P2X7 受容体拮抗薬ですが、こちらは現在、Lilly 社様が開発計画の再検討を進められていると聞いています。

TRPM8 遮断薬は現在、Xgene 社様がフェーズ1試験を実施中ですが、フェーズ2へのステップアップを、こちらにも期待をしております。

グレリン受容体作動薬と IRAK-M 分解誘導薬でございますが、こちらは、本年は臨床開発の準備と導出活動を行い、導出先での臨床開発に繋げていくことを目指しております。この図では導出を来年と書いてありますが、可能な限り繰り上げたいと思っております。

そして、ファイメクスがアステラス製薬様と実施中の共同研究プログラムの進展、こちらについても進展のニュースをお届けしたいと思います。新たな共同研究契約の獲得についても同様です。ここにお示していないサプライズもお届けしたく、事業の推進に全力を注いでまいります。

最後に、2月14日に発表した組織・人事等に関する事項についてもご説明をいたします。

まず、当社の役員の変動についてです。新任の社外取締役監査等委員の候補者として、中野貴之氏を当社の第17期の定時株主総会に提案いたします。また、定時株主総会の終了をもって、武内取

---

## 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



締役、宇津取締役監査等委員は退任する予定です。3月25日開催の定時株主総会で承認いただけましたら、以降の役員体制は、このスライド下部に示している通りとなります。

新任の取締役候補者である中野貴之氏の略歴をこちらにお示ししています。武田薬品工業様と帝人様で医薬品、ワクチン、再生医療等幅広いキャリアと業績を重ねてこられた方ですので、取締役監査等委員として当社の今後の発展に大きく貢献して下さるものと考えています。

また、連結子会社のファイメクスにおいて、代表取締役の異動を予定しております。3月1日付で、現在の代表取締役 CEO である富成祐介に代わって、当社の研究開発担当取締役である宇都克裕が代表取締役 CEO に就任予定です。この度の異動は、グループ内の連携をさらに強化し、経営資源を最適に活用することで事業の競争力を高めるとともに、目標達成の加速化を図ることを目的としております。

最後のトピックは、交付型業績連動型株式報酬制度（パフォーマンス・シェア・ユニット（PSU）制度）の改定であります。

当社は、企業業績、企業価値の向上に対するインセンティブとして、業績連動型の株式報酬制度を導入しております。3事業年度の業績等の数値目標を設定し、その達成度に応じて株式、金銭を支給する制度ですが、今回、付与対象者の範囲を子会社に拡大いたします。また、業績指標に新たに EBITDA を加えるとともに、株価指標の相対達成度のレンジも見直しをします。

具体的にはこの表でお示しをする通りでありまして、従来は連結売上高が指標の中で全体の 50% を占めておりましたが、これを 25% に減らし、利益指標として当社が重視しております EBITDA を新たに加えます。

また、株価指標としましては、現在の株価水準を鑑みて変更を加えました。TOPIX 単位での相対 TSR が 125% 未満では支給率は 0% とし、支給率 100% を得るには相対 TSR 250% が必要というように、目標値を高く設定しています。

私からのご説明は以上となります。本日はご清聴、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@scriptasia.com



## 質疑応答

---

**司会 [M]**：須藤様、どうもご説明ありがとうございました。

それでは、質疑応答の時間に参りたいと思います。ご質問のある方、挙手していただければ、マイクを持ってまいります。一番前の方ですね。お待ちください。

はい、お願いします。

**オオニシ [Q]**：東洋経済のオオニシです。三つほど聞きたいと思います。

一つはロイヤルティのところですが、この数字、もちろん通期比較では、この終わった期は伸びているんですが、第4四半期はあまり伸びていないように感じます。第1、第3は中国の部分に乗るので、第2四半期との比較がいいと思うんですが。それと、たしか今期もそんなに伸びないというガイダンスだったと思います。韓国は伸びるといような説明を、少なくとも終わった期はしていたと思います。それから、承認とか上市の数も増えている中で、第4四半期、それから新年度、25年、これ、伸びないという要因ですね。これ、中国が足を引っ張っているのか、韓国も新年度はもう伸びが止まるというふうな見方をしているのか。まずこのロイヤルティの動きについて確認をしたいと思います。

1問1答でいいですか。

**須藤 [A]**：ありがとうございます。テゴプラザンのロイヤルティ、例えば韓国につきましては、わりと毎年、そろそろ足踏みする、成長が止まるというふうに言ったりしていたんですが、結果的に増えたりしているので、なかなか見通しが難しいなというのが正直なところでございます。

オオニシ様のご指摘のように、伸びが思ったほど振るわない要因としては、やはり中国が伸び悩んでいるということもございましたが、今回、そのあたりは保守的な想定にしていますので、今後の伸びというところでは、大きく期待することはございません。

ご指摘の第4四半期で少し減ってきているというところに関しては、テゴプラザンの伸びということもございますが、あとは動物薬も発売から時間が経っていますので、そろそろピークアウトしてくるということもあります。そういった事情を総合して捉え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@scriptasia.com



**オオニシ [Q]**：ここの質問の追加です。ということは、保守的な見方をしているのはわかるんだけど、具体的に言うと、韓国の部分は新年度はほとんど伸びないという前提を置いているのかということと、中国はなんで伸びないのか。この要因について二つ、追加確認です。

**須藤 [A]**：まず計画については、やはり韓国については、従来もそうだったんですが、それほど伸びてこないだろうという想定を普段からしておりますので、そういった想定とご理解ください。

そして中国の伸びない要因については、これは、やはり集中購買でありますとか、そういった要素、また、ジェネリックメーカーが置き換わって新薬に脱皮するんだというふうなお国の方針がありつつも、その動きになかなかなくてこないというところはあろうかと考えています。

**オオニシ [Q]**：わかりました。

二つ目ですが、アメリカのテゴプラザン、今期 25 年に申請、先方がそういう予定だということなので、これを前提に考えたいと思うんですが、申請のときにマイルストーンなるものが出てくるのかどうか。それが言えないとしても、今期数字としてマイルストーン等のところに、会社として織り込んであるかどうか。織り込んでいないとすれば、変な話ですけど、上乘せの、アップサイドの要因になり得るものなのかどうか。この点の確認をしたいと思うんですが。

**須藤 [A]**：ご質問ありがとうございます。大変良いご質問かと思いますが、個別の契約のロイヤルティのタイミングについては、契約上に定められた秘密の事項でありますので、つまびらかに回答差し上げるのは控えさせていただきたいと思います。

業績への織り込みについても同様でございますが、テゴプラザン周りでは販売国が大きく増加をしていく流れは今後もございますので、マイルストーンについては織り込んでいる部分があると、そういうふうにご理解ください。

**オオニシ [Q]**：三つ目ですが、ファイメクスの人事の件です。

皆さんの傘下に入って 1 年で、冨成さん、CEO 交代と。皆さんから宇都さんが入ると。これは買収した時点で決められていた方針なのか、そうじゃなくて急きょ決まったものなのか。一般的なここでいう説明はわかるんですけど、1 年で交代するということのハレーションというか、マイナス面とか、そのあたり、どういうふうに関業陣の中で判断して、冨成さん、すんなりとこれを受け入れた話でしょうか。

**須藤 [A]**：ご質問ありがとうございます。

---

## 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



そうですね。最初から1年で交代と決まっていたかということ、もともとそういう計画ということではございませんでした。ご説明の中でもお話をさせていただいたように、今、ファイメクスとラクオリアの協業の成果、こちら、成長戦略の中でもお話をしましたが、TPD というものの位置付けが非常に大きくなってございます。また、ファイメクスとラクオリアが従来持っている技術の融合も強く求められるところでありますので、その進展をより加速化するために、研究開発担当の取締役である宇都がリードするのが最も適切であろうと判断をしたことによるものです。

そして富成ですが、富成はこの人事は受け入れております。M&A した後のところで、実際に創業者がどう振る舞うべきかについても、彼は思いをいたしているようでありまして、ここについてはしっかりと協力をして、今後の発展に努めていきたいと述べています。

**オオニシ [Q]**：補足ですが、そうすると富成さんは、新しい体制の中でどういう役割を担っていくのでしょうか。

**須藤 [A]**：富成は創業者として、またこの TPD といった分野について、やはり国内では先駆者、第一人者の1人であると思います。非常に強いネットワークですとか、まさにスタートアップとして苦労したところもございますので、そういった経験、また人的ネットワークも非常に多くございますので、当社が新たな契約を取っていくこと、また創業者として RaPPIDS プラットフォームを作り上げた者として、そのバージョンアップに対しての貢献ということ、そういったことを考えていくというのが一つでございます。

またフラッグシップのプロジェクトであります IRAK-M についても、彼は強い思いをいたしておりますので、これを導出して、臨床開発を進めていくと。そのための活動にも力を入れたいと申ししております。

**オオニシ [Q]**：くどいようですが、そうすると、富成さんのこの事業に対するコミットメントは、あるいは活動内容というか、この辺りは変わらず、一層注力してくれると。そういう理解でよろしいんですか。

**須藤 [A]**：CEO としてのコミットメントはございませんのでそこは変わるんですが、そうですね、RaPPIDS であり、またファイメクスを成長させることと、IRAK-M、これを進めていくこと、この二つに意欲を持っております。

**オオニシ [M]**：わかりました。ありがとうございました。

**司会 [M]**：はい、ありがとうございました。

他に質問、ございますでしょうか。いかがでしょうか。

---

## 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



**ヨシミズ [Q]**：すみません、どなたもされないようなので、ちょっとお邪魔します。医薬経済のヨシミズといいます。

1点だけ。テゴプラザンの国内導出ですが、似たような説明を毎回聞いているような気がするんですけど、何が最大のボトルネックになって、いつもずれ込んでいるかについて、コメントというか、説明をお願いします。

**須藤 [A]**：ありがとうございます。やはり最終的な意思決定に至らないというところ。これは、導出先候補の企業様のビジネス上の判断、そのところで慎重になられている部分はございます。

ビジネス上の判断というと、収益がちゃんと上がって、投資回収ができるのかというところ。こちら、タケキャブという強い存在の先行品がございまして、対象となる疾患が数多くございます。びらん性・非びらん性の胃食道逆流症もございまして、潰瘍もあれば、ピロリの除菌といったこともございますので、開発費がかかります。そういった点で、売上でしっかり回収、利益で回収していくところが必要なわけですが、ご承知のように、今こういったコモディティ的な医薬品の薬価は大変厳しい状況にございます。率直に申し上げて、やっぱり毎年薬価改定が常態化する、もう3%、4%下がってくるという状況を考えて利益を確保することは、これはやはり導出先の企業様が慎重になる要因であります。利益をしっかり確保してビジネスをやっていただくために、いくつかの条件面ですとか、われわれができることの協力をすると。こういったことの協議、そういった材料を提供するための活動、これに時間を要しているということでございます。

**ヨシミズ [Q]**：わかりました。いわゆる何か結果が、サイエンティフィック・エビデンスがどうこうではなくて、あくまでビジネス上の問題が足かせになっている。

**須藤 [A]**：そうですね。はい。そうご理解をいただけますと幸いです。

**ヨシミズ [M]**：わかりました。ありがとうございます。以上です。

**司会 [M]**：はい、ありがとうございました。

他にご質問はいかがでしょうか。よろしいですか。一番後ろの方。

**マハマダ [Q]**：マザーマーケットのマハマダと申します。よろしく申し上げます。

ファイメクスを買収があったと思うんですが、今後、積極的といっても、毎年積極的にM&Aというわけではないかと思うんですが、M&A戦略というのは中期計画に盛り込んであるのか、その点、少し詳細をいただけますと幸いです。お願いいたします。

**須藤 [A]**：ありがとうございます。

---

## 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



当社、この中期計画で新規モダリティに投資をするということを掲げておりますが、長期的には、やはりそういった技術、M&A も含めて取っていきたいと考えております。ですが、この中期の3年間では、今、数字面でご覧になってご想像がつくかと思いますが、M&A に対する直接投資は織り込んでおりません。まず中期計画は、ファイメクス、あとラクオリアの成長と成果物、こちらに注力したいと思っております。

**マハマダ [M]**：ありがとうございます。

**須藤 [A]**：また状況が変わり、大きな資金の獲得ですとか、収益の向上、そういった折には、また計画を変更して、M&A をこの3年間で行うということもあるかもしれませんが、今はそういった状態でございます。

**司会 [M]**：よろしいでしょうか。

前の方、もう一回。

**オオニシ [Q]**：度々ですみません。四つ目の質問をします。

グレリンのところ、治験前の導出という方針に変えられたわけですね。ここ、くどいようですが、たしか新体制になって、皆さん、初期の、早期の治験までやって、場合によっては2相の前半までと。それで、要するに価値増大というような方針だったと思います。グレリンもこの自社での治験、これをやめるということになると、何となく皆さんの新体制になってからの方針が変わったように、私自身は感じている。

これは、そういう中長期での価値増大のための方向、若干川下まで皆さんで手がけるという方針を、もうここでやめられたのか、ここを中短期でいろんな事情を考えると、プログラムとか考えると、一時的にその方針は停止をして、次の中計、3年とか、その段階で良いプログラムとかあれば、また再開したいという方針なのか。あるいは、お金の事情で考えられているのか。提携でやっぱりカネをもらわないとなかなか進めないよという方針なのか。この辺りの方針の波みたいなのがあるような気がするので、改めて追加で確認をしたいんですが。

**須藤 [A]**：はい、ありがとうございます。

一時的な戦略上の変更とご理解をいただければ幸いです。創薬ベンチャーとしての成長を形作っていくには、やはり開発の進展は欠かせないものと考えておりますので、その方針は変えておりません。

---

## 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@scriptasia.com



では、なぜ今このタイミングで、グレリンに関しては早期の提携を目指すかというところには、いくつかの理由がございます。今後の競争戦略上、標的疾患に関する情報を伏せているところがございますが、狙っている疾患、あるコンディションの患者様、少し特殊な患者様でありますので、臨床試験も少し複雑になってくると。日本で行うよりも米国かなというようなこともございまして、やはり開発の負担が重い疾患だなというところもありまして、であれば、今この段階でパートナーを探すというふうに切り替えるというところはございます。

また、ご指摘の通り、財務的な事情が全くないわけでもございませんので、一時的に提携先が見つけれられるということであれば、そちらを考えていき、資源の配分を調整しているということもございます。

自社の開発をこの中期計画の期間内は凍結するという意味でもございませぬので、業績、収益が改善してくる、または資金の調達ができるといった状況にありましたら、そういったことを進めてまいりたいと考えております。

**オオニシ [Q]**：初めてアメリカでというような話を聞いたような気がします。アメリカでやる場合には当然、皆さんが自社で開発というのは、インフラがないわけですから、できないですね。

**須藤 [A]**：ただ、今は、CRO がそういったところをしっかりとやられておりますし、当社、テゴプラザンの導出前の臨床試験はアメリカでやっているんですね。フェーズ 1 の試験。そういったこともございますので、われわれがアメリカではできないということではないんですけれども、相応のエフォートと気合を入れてかかるものでございますので、そういったことであります。

**オオニシ [M]**：わかりました。ありがとうございました。

**司会 [M]**：はい、ありがとうございました。他にご質問。一番後ろのこちらですね。ちょっとお待ちください。お願いします。

**質問者 [Q]**：ご丁寧なご説明、ありがとうございます。

前の方々の質問とかなり被るかと思うんですけれども、すごい素人質問で恐縮ですけれども、また社長が代わられるという中で、何がセンターピンになって、どうなっていくとこれまでの御社の課題が改善されるとお考えなのか。説明がちょっと背伸び気味でずっとやっている印象もあったんですが、それに追いついてくるというところが課題かなという印象ですけれども、どうなってくると追いついてくるのか。前の方々と同じような趣旨の質問になるかと思うんですけれども、端的に言ってどこなのかをお聞きしてみたいと思います。

---

## 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@scriptasia.com



**須藤 [A]**：ありがとうございます。課題としまして、おそらく皆さん感じられるところは、当社、テゴプラザンですとか、そういったしばらく前の先人の築いたものの上に、今現在の収益があって、新しいものを作ってくるということが、ここ長い間できていないんじゃないかということ。そういうふうにお感じの方がいらっしゃるかと思います。

われわれがこの課題を解決するためには、というのはまさしくそこでありまして、われわれ、創薬、低分子化合物では実績を持ってきましたが、そこをバージョンアップしていくこと、これを早急に進めなければならないということでもあります。特に 2022 年以來、創薬バリューチェーンの向上・強化を進めてまいりましたし、その中では新規モダリティを柱にしてまいりました。武内がやってきたことと私がお説明したことで大筋あまり変わっていないんじゃないかとお気づきになるかと思いますが、その部分については、やはり変えておりません。根幹部分として重要であるということ、これを中長期的にやってきたことであるから、今後も重要で、柱としてやっていくということでもあります。

したがって、これがまだ新しい成果を、パイプラインという形あるいは契約という形でお示しをしていないこと、ここはわれわれ、まだ力が足りていないことだと思いますので、この実績を上げていくこと。ファイメクスでありますとか、われわれが手がけている新しいモダリティ、そしてかつてからのものではありますが、テゴプラザンで契約を上げるということ。この実績をお示しすることが、われわれにとっての重要な課題であると。その解決策であると捉えております。

**司会 [M]**：よろしいでしょうか。他にございますか。ないようですので、では、以上をもちまして説明会終了です。どうも皆さん、お疲れ様でした。どうも会社の皆様、ありがとうございました。

**須藤 [M]**：ありがとうございました。

[了]

---

## 脚注

1. 音声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、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

