

Briefing Transcription

|| 対談動画文字起こし（2025 年 6 月 19 日公開） ||

株式会社ケイファーマ×はっちゃん

4896 東証グロース

[企業情報はこちら >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2025 年 6 月 19 日 (木)



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

■ 目次

■ 出演者	01
■ 冒頭の挨拶	02
■ 企業説明	03
■ 質疑応答	35
■ 終わりの挨拶	42

株式会社ケイファーマ×はっちゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

■ 出演者

株式会社ケイファーマ
代表取締役社長

福島 弘明様

著名投資家

はっちゃん

株式会社フィスコ マーケットレポーター 高井 ひろえ (司会進行役)

■ 冒頭の挨拶

▲フィスコ 高井

皆様、こんにちは。フィスコマーケットレポーターの高井ひろえです。今回は株式会社ケイファーマ 代表取締役社長 福島 弘明様にご登壇いただき、前半部分では企業説明、後半部分では著名投資家であるはっちゃんさんからの質問にお答えいただきたいと思います。それでは、本日登壇いただく、福島様、はっちゃんさんをご紹介しますいただきます。まずは、福島様です。よろしくお願い致します。

■ケイファーマ 福島様

こんにちは。よろしくお願いします。

▲フィスコ 高井

福島様は、1988 年にエーザイ株式会社に入社。その後、2014 年 5 月に慶応義塾大学医学部非常勤講師として、2015 年には医学部特任准教授を経て、2016 年 11 月に株式会社ケイファーマを設立しました。ケイファーマは、慶応義塾大学医学部発のスタートアップであり、iPS 細胞を活用した創薬事業と再生医療事業という「二刀流経営」を掲げています。続いて、著名投資家のはっちゃんさんです。よろしくお願いいたします。

●はっちゃん

こんにちは。よろしくお願いいたします。

▲フィスコ 高井

はっちゃんさんは、IT エンジニア兼業投資家として割安成長株に長期投資するスタイルで 1 億円を達成しており、現在は独立・起業して「初心者にも持続可能な株式市場の実現」という理念のもと、専門的な金融知識なしで利用できる株式入門サイト「株 Biz」を監修・開発しています。理論株価や月次情報など独自の投資コンテンツを配信する投資家 Vtuber としてマネー誌、投資メディア、SNS でも活動し、ビジネス著書累計 10 万部を突破しております。

それではまず、福島さんより企業説明をお願いいたします。はっちゃんさんも、気になる点がございましたら、ぜひ適宜ご質問ください。それでは、福島さん、よろしくお願いいたします。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明



■ケイファーマ福島様

まずは会社の概要から説明します。本日はどうぞよろしくお願いいたします。



本日は3つの段階に分けてお話しします。最初に会社の概要、次に事業の概要、そして今後の見通し、最後に当社の経営戦略についてご説明します。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明



こちらは 2024 年 3 月 14 日付の『Nature』誌に掲載された内容です。当社ケイファーマが紹介された際の資料になります。詳細は資料をご覧ください。



ケイファーマは、慶應大学発の脳神経を中心とした神経領域にフォーカスするバイオベンチャーです。アンメットメディカルニーズ、つまり現時点で治療法が確立されていない疾患に対して、新たな薬や再生医療の実現を目指しています。治療手段が存在しない病に苦しむ多くの患者さんの力になりたい、というのが当社の原点です。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

経営理念・経営方針

当社は慶應義塾大学発のバイオベンチャーであり、慶應義塾大学の創立者である福沢諭吉先生と、初代医学部長である北里柴三郎先生の格を当社の経営理念と経営方針の基盤としている。



- 当社経営理念 —
医療イノベーションを実現し、医療分野での社会貢献を果たします
- 当社経営方針 —
再生医療及び創薬の研究開発を踏まえ、一刻も早く、患者様に有効な医薬品を提供すること

福沢 諭吉 (慶應義塾大学 創立者)

「未だ試みずして、先ず疑うもの、勇者にあらず」
やってもみないで「事の成否」を疑うな

北里 柴三郎 (慶應義塾大学 初代医学部長)

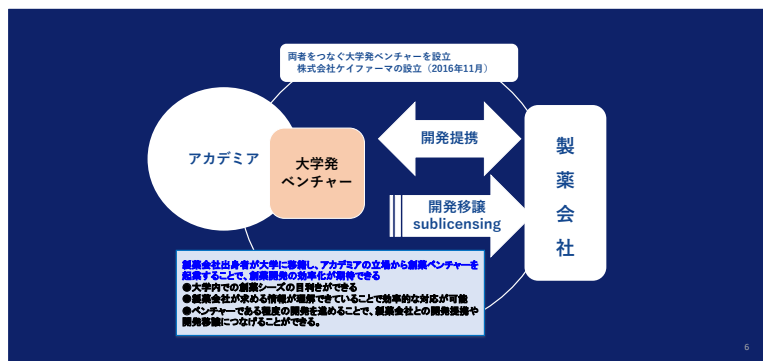
「凡そ学識は俗間に普ねからざれば其の功德大ならず」
研究だけをやっているは駄目だ
それをどうやって世の中に役立てるかを考えよ

Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 5

慶應大学では、福沢諭吉先生がアントレプレナーシップの重要性を強く提唱されています。また、医学部初代学部長の北里柴三郎先生は、「実学の精神」、つまり社会の役に立つことを実践するようにと教えてくれました。私たちはその二つの考え方を経営理念の柱とし、医療イノベーションの実現を通じて社会に貢献したいと考えています。

ケイファーマ設立の背景

製薬会社と大学のオープンイノベーションが盛んであるが、未だ明確な成果は出ていない
⇒ 製薬会社から大学に異動し、大学発ベンチャーを創設することで効率的な成果が生まれるとの信念のもとで対応



少し私自身の背景にも触れますと、私はもともと製薬会社で長かったのですが、大学との共同研究、例えば慶應義塾大学とのプロジェクトに関わる中で、良い成果を出すことの難しさを実感しました。さまざまな要因がありますが、自身が製薬会社で20年以上培った経験を活かして大学に移り、そこからベンチャー企業を立ち上げれば、より良い結果を生み出せるのではないかと考えるようになりました。こうした経緯から、2014年に慶應義塾大学へ移籍しました。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)

4896 東証グロース

企業説明

会社概要

称 号	株式会社ケイファーマ (K Pharma, Inc.)
設 立	2016年11月1日
事 業 内 容	・再生医療等製品の研究・開発・製造・販売 ・医薬品の研究・開発・製造・販売
役 員 構 成	代表取締役社長CEO 取締役CSO* (慶應義塾大学 教授) 取締役CTO* (慶應義塾大学 教授) 取締役CFO 社外取締役 社外監査役 (常勤) 社外監査役 (公認会計士、税理士、中企診断士) 社外監査役 (弁護士) 福島 弘明 岡野 栄之 中村 雅也 松本 真佐人 山田 美穂 豊川 峻輔 西田 泰隆 五十畑 聖紀子
*CSO: Chief Science Officer/最高科学責任者、CTO: Chief Technology Officer/最高技術責任者	
社 員	19名 (Ph.D. 11名) 2025年4月1日時点
Scientific Advisors	吉松 賢太郎 (株式会社薬研研究所 取締役、元エーザイ株式会社常務執行役) 中西 淳 (AMED プログラムオフィサー、元武田薬品工業株式会社) 矢野 真人 (東京慈恵会医科大学 医学部 准教授)
所 在 地	本 社 東京都港区六本木7-7-7 Tri-Seven Roppongi 8F 研 究 所 神奈川県横浜市村岡東2-26-1 湘南iPark ケイファーマ・ラボ 東京都新宿区信濃町35 慶應義塾大学 総合医科学研究棟 ケイファーマ・慶應 脊髄再生ラボ



Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 7

ここからはファーマの概要について説明します。当社は2016年11月1日に設立しました。事業の柱は再生医療等製品と医薬品で、研究開発、製造、販売までを一貫して行う体制を構築しています。右の写真についてですが、最上段は本社の様子です。本社は現在このビルの8階にあります。研究所は2カ所あります。1つは湘南アイパークにあり、元は武田薬品の研究所でした。創業当初からこの施設を使用しています。もう1つは慶應義塾大学医学部附属病院の裏手にある総合医科学研究棟の8階に設けているラボです。現在の社員数はおよそ20名程度です。

会社概要 | 主要メンバー



取締役

代表取締役社長 (CEO) / 創業者 福島 弘明 慶應義塾大学 医学部准教授 (現任) 1988 - 2014 エーザイ 南 (開発研究、ボストン駐在、人事部等)	取締役 (CSO) / 創薬科学者 岡野 栄之 慶應義塾大学 医学部教授 (生体工学教室) (現任) 日本再生医療学会 理事 (現任) ISSCR (国際幹細胞学会) vice President (現任)	取締役 (CTO) / 創薬科学者 中村 雅也 慶應義塾大学 医学部教授 (整形外科教室) (現任) 留学部長 (現任) 日本再生医療学会 常務理事 (現任)
取締役 (CFO) 松本 真佐人 2014-2021 株式会社ライオン・インターナショナル 取締役 2005-2016 みずほ証券 2001-2005 Phu Consulting 監	社外取締役 (独立) 山田 美穂 1989-1991 三菱商事(株)、1992-2009 メリリ ンダ証券、2009-2015 ル・サンク・トラスト (株)取締役、2014-2025 フィナンシャルサービス (株)代表取締役 (現任)	

監査役

豊川 峻輔	常務監査役
西田 泰隆	非常監査役 (公認会計士・税理士、中企診断士)
五十畑 聖紀子	非常監査役 (弁護士)

サイエンティフィックアドバイザー

吉松 賢太郎	元エーザイ 非常執行役、薬品研究所 代表取締役社長 (現任)
中西 淳	元武田薬品工業、AMED プログラムオフィサー (AMED)
矢野 真人	東京慈恵会医科大学 医学部 准教授 (現任)

Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 8

取締役は上から3人で構成されており、岡野教授、中村教授、そして私の3人で会社を設立しました。

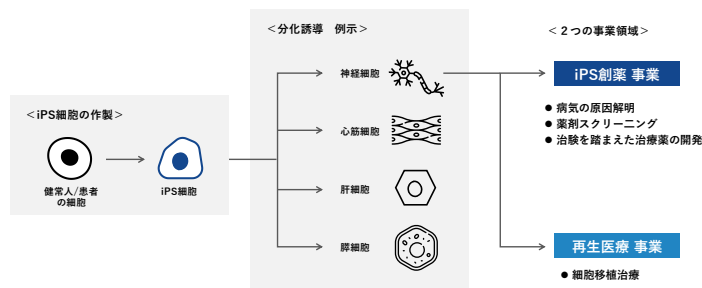
株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

事業概要 | iPS細胞の医療応用への可能性



当社は疾患特異的iPS細胞を活用した創薬（iPS創薬）と、iPS細胞を活用した再生医療を主たる事業とする。



Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 9

当社の基盤技術には、2007年に山中教授が開発したiPS細胞の技術があります。山中教授はこの技術によりノーベル賞を受賞されました。この図はそのプロセスを示しています。まず健康な方から皮膚細胞を提供いただき、そこに山中4因子と呼ばれる4つの遺伝子を導入することでiPS細胞が作られます。

私たちが得意とするのは、そのiPS細胞から神経細胞へ誘導する技術です。この技術を活用して薬剤を探索する「スクリーニング」を行っています。さらに、神経細胞そのものを移植する「再生医療」にも取り組んでいます。本日はこの2つについて、少し掘り下げて説明します。

●はっしゃん

iPS細胞といえば、ノーベル賞を受賞した山中先生の功績で広く知られるようになったと思います。実は私、大阪・関西万博に行ってきました。そこでは、新しい組織のようなものが動いている展示を見ました。私のイメージでは、iPS細胞を使って臓器のようなものを作って修復するのかと思っていましたが、神経細胞を作って薬を開発するというのも貴社の事業の一つになるのでしょうか？

■ケイファーマ 福島様

はい、おっしゃる通りです。現在、臨床試験に入っているのは、神経細胞を塊状にしたものを移植する「細胞治療」です。将来的には、今お話にあったように失われた臓器の一部を置き換えるような治療も可能になると考えています。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明



●はっしゃん

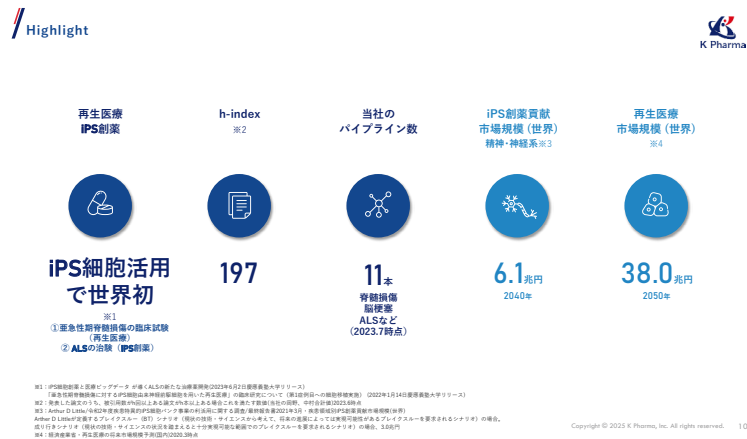
ありがとうございます。

■ケイファーマ 福島様

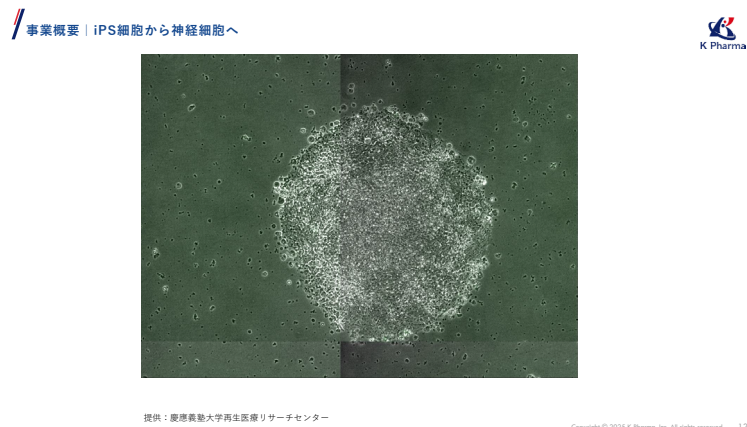
再生医療の一つとして細胞移植がありますが、iPS細胞を活用した創薬について、私たちは「iPS創薬」と呼んでいます。また、当社には神経系のバックグラウンドを持つ岡野教授が在籍しています。岡野教授は、アメリカのジョンズ・ホプキンス大学に留学していた30歳頃に、「ムサシ」という新しいタンパク質を発見しました。当時はショウジョウバエの遺伝学の研究で多用されていましたが、後にこのムサシがRNA結合タンパク質であることが明らかになり、数百本の論文が発表されています。

そのムサシに対する抗体を用いて研究を進めたところ、間細胞（ニューロンになる前の上流にあたる細胞）に染色されることがわかりました。これは、当時の常識を覆す発見でした。というのも、医学では一度神経が切れると再生しない、大人の脳には幹細胞は存在しないと教えられていたからです。しかし、岡野教授の発見により、死亡された方の脳を染色した結果、実は高齢者の脳にも幹細胞が存在することがわかりました。幹細胞を外部からの薬剤で刺激したり、同様の幹細胞を移植したりすることで、神経や脳の再生が可能なのではないかと考えています。実は、そこから当社の取り組みはスタートしています。まずは世の中の役に立ちたいという思いから、最初に取り組んだのが脊髄損傷でした。神経が切れた状態、つまり脊髄が断裂した部分をつなぐことができないかという挑戦から始めました。もう一つの取り組みは、創薬です。具体的には、ALS（筋萎縮性側索硬化症）という疾患に対して、新たな薬を見つけることを目指しています。

企業説明



背景として、iPS 細胞を用いた医療の市場規模について触れておきます。Arthur D Little の分析によれば、iPS 細胞関連の市場は 2040 年に約 6.1 兆円に達する見込みです。右側に示しているのは再生医療市場で、こちらは 2050 年には約 38 兆円に拡大すると予測されています。これらが当社のビジネスのバックグラウンドにあります。



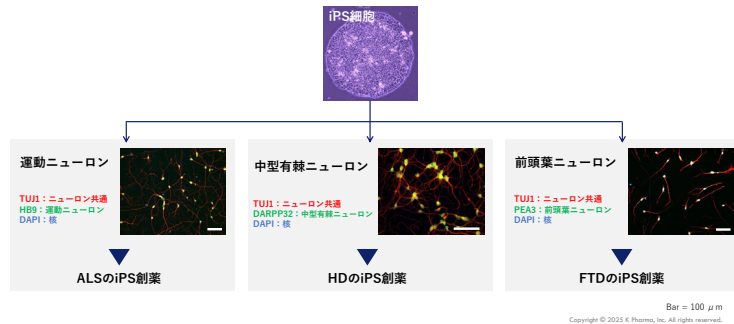
先ほどご紹介しようとしたiPS細胞です。大阪・関西万博でも展示されている内容については、現地で実際に見ていただければと思います。今日は別の内容をご紹介します。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

競争力の源泉 | ③最先端の研究 iPS細胞からの多種神経細胞の分化誘導

各神経疾患の特性に応じて、iPS細胞から多様な神経細胞への分化誘導を行う手法を確立



現在、当社では ALS、つまり筋萎縮性側索硬化症の患者由来の細胞から iPS 細胞を作製しています。ALS は運動神経が障害される疾患で、筋肉を動かすことが困難になります。当社の技術では、患者から得た細胞をもとに、運動神経細胞をシャーレの中で再現することができます。これは大きな特徴です。さらに、パーキンソン病や前頭側頭型認知症（FTD）といった特定の神経疾患に対しても、それぞれ異なるタイプのニューロンをコントロールしながら製造できる技術を持っています。これらの技術はすでに論文として発表しています。ただし、実際に運用するとなると簡単なものではありません。それでも、私たちはその技術を確立しており、着実に実績を重ねています。

●はっしゃん

質問してもよろしいでしょうか。iPS 細胞からの技術は御社の得意分野かと思います。筋肉が動かなくなるような疾患、そして認知症のように脳がうまく機能しなくなる疾患についてですが、私はこれらは別の種類の病気だと考えていました。しかし、どちらも脳やニューロンが関係しているという理解でよろしいのでしょうか。

■ケイファーマ 福島様

おっしゃる通り、それぞれに特異的なニューロンが存在します。運動ニューロンは筋肉を支配する神経で、足の先までつながっています。この運動ニューロンが何らかの原因で損傷すると、神経が正常に機能しなくなります。その結果、末端にある筋肉が動かなくなり、足が動かなくなるだけでなく、言葉が話せなくなったり、呼吸ができなくなったりします。これが ALS という病気の特徴です。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

事業概要 | 2つの事業とリードバイブライ



iPS創薬プラットフォームを活用したiPS創薬事業、iPS細胞由来の神経前駆細胞を移植する再生医療事業の両輪で事業を展開。

リードするALS治療薬開発と亜急性期脊髄損傷を対象とする再生医療の臨床研究は、いずれも*iPS細胞を活用した世界初の取り組み*である。



当社が現在リードしているパイプラインについてご紹介します。先ほど申し上げた iPS 創薬の分野では、ALS がまもなくフェーズ 3 の臨床試験に入る段階にあります。一方で、再生医療の分野では、脊髄損傷を対象とした細胞移植の臨床研究が昨年末に終了しました。その結果の一部が出ていますので、後ほどご紹介します。

パイプライン



開発内容	開発コード	基礎研究	前臨床研究	第1相試験	第2相試験	第3相試験	共同研究先 (提携先)	承認/承認	共同研究先 (提携先)	承認/承認	備考
iPS創薬事業	ALS (筋萎縮性側索硬化症)	KP2011					慶応義塾大学		アルフレサファーマ(国内)		医師主導治験Ph1/IIa終了、PhIII準備中
	FTD (前頭側頭型認知症)	KP2021					自社		未定		化合物スクリーニングを進め、候補化合物選定。PhIII開始予定 10/6 国際学会SfNで発表
	HD (ハンチントン病)	KP2032					自社		未定		化合物スクリーニングを進め、候補化合物選定。PhIII開始予定 10/8 国際学会SfNで発表
	FD (フェリチン症)	KP2041					自社		未定		化合物スクリーニングに向けた評価試験中
	NHD (難病ハコラ病)	KP2051					自社		未定		化合物スクリーニングに向けた評価試験中
	難病	KP2061					北里大学		未定		特定化合物 (特許取得済) に有効な候補を拡大中
再生医療事業	至急性期脊髄損傷	KP8011					慶応義塾大学		未定		慶応義塾大学にて医師主導臨床研究を完了。iPS創薬プラットフォームでの細胞移植 (Ph1/II) に向け準備中
	慢性期脊髄損傷	KP8021					自社		未定		移植細胞へのLotus遺伝子を導入検討、前臨床研究段階
	慢性期脳出血	KP8031					大阪医療センター		未定		前臨床研究段階
	慢性期脳出血	KP8041					大阪医療センター		未定		適応拡大に向け検討
	慢性期外傷性脳損傷	KP8051					大阪医療センター		未定		適応拡大に向け検討

(注) 2023年8月時点

Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 15

パイプライン全体はご覧の通りです。上段が「iPS 創薬」、すなわち薬として服用または注射で投与する製品群です。ALS に加えて、FTD (前頭側頭型認知症)、ハンチントン病についても、現在治験の準備を進めています。さらに、フェリチンの異常蓄積によって神経に悪影響を与える疾患や、一部のアルツハイマー病、難聴などについても、学術機関と連携して研究を進めています。もう一つの柱である再生医療、すなわち細胞治療の分野では、脊髄損傷が対象となっています。国内では年間約 6,000 人が発症し、約 15 万人が後遺症を抱えていると推定されています。

さらに大きな対象として、慢性脳梗塞があります。こちらは患者数が約 130 万人に上り、いまだに有効な細胞治療が確立されていません。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

●はっしゃん

初心者のな質問になってしまうかもしれませんが、「パイプライン」という言葉についてお伺いしたいです。実はこの「パイプライン」という言葉は、創薬系のベンチャー企業など限られた業界でしか使われない専門用語のように感じています。一般的には「プロジェクト」や「案件」といった表現のほうが馴染みがあるように思います。この「パイプライン」という表現は、それぞれの研究開発項目が第1段階、第2段階といったように順を追って進んでいく構造になっているため、「パイプ」のように連なっているイメージからそう呼ばれている、という理解でよろしいでしょうか。

■ケイファーマ 福島様

そのような理解で問題ありません。

●はっしゃん

ありがとうございます。では、御社のパイプライン一覧を拝見すると、第2段階まで進んでいるのがALSと脳梗塞を対象とした薬剤ですね。これらはいずれも承認まで残り2段階となっており、非常に進捗が進んでいる印象を受けました。御社が上場された背景には、これら2つの有望な薬剤に将来性があると評価され、上場を通じてさらに開発を加速させるという意図があったのではないかと考えています。そして今後は、残る2段階を乗り越えて承認取得を目指していく、という理解でよろしいでしょうか。

■ケイファーマ 福島様

はい。その理解で正しいです。さらにお伝えしたかったのは、今後のパイプラインについても同様の手法で開発を進めているという点です。臨床段階に進むことで、企業としては2つ目、3つ目のプロジェクトも着実に動いているというイメージを持っていただきたいと考えています。

●はっしゃん

ありがとうございます。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

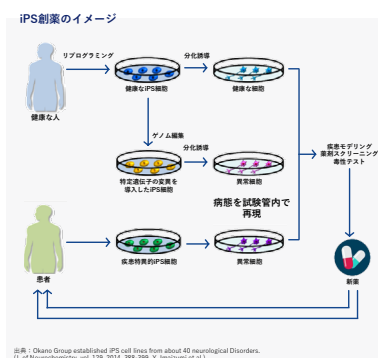
企業説明

■ケイファーマ 福島様



iPS創薬事業

事業概要 | iPS創薬の意義・特長



これまでの創薬研究

- ① in vitro*での薬効評価
*試験管や培養皿の中で人や動物の細胞を用いて、体内と同様の環境を人工的に作り、薬物の反応を検出するもの
- ② 任意の疾患動物モデルでの薬効確認
- ③ ヒトへの外挿

これまでのヒト臨床試験の成功確率は非常に低い*1

**iPS創薬研究は動物での薬効確認を行わず、
直接患者様の細胞で薬の有効性を確認できる
→成功確率を高める**

iPS創薬研究

- * 患者様から頂いた血液細胞等からiPS細胞を樹立し、疾患特異的なin vitroスクリーニング系を構築、化合物ライブラリー*2から候補化合物を見出す方法を確立 (iPS創薬プラットフォーム)
- *2特定の指標やターゲットとする疾患領域に基づいてデザインされた既に関連された化合物の集まり
- * 表現系*3はヒト病態を反映したものであり、疾患動物モデルでの評価を介さず、臨床試験に進める可能性を示す、創薬研究の革新的手法を確立した
- *3薬剤の候補となる化合物を細胞等に加えることで対象とする疾患に関連して起きる現象

*1 出典: 日本製薬工業協会 DATA BOOK 2023
Copyright © 2023 K Pharma, Inc. All rights reserved. 17

次に、iPS 創薬の手法についてご説明します。これは、患者さんの細胞と健康な方の細胞の両方から iPS 細胞を作製し、それを神経細胞に分化させて比較するというアプローチです。具体的にどういことか、これから詳しく説明します。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

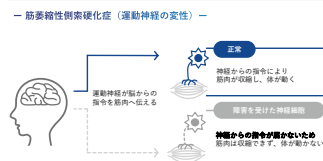
開発パイプライン | ALS (KP2011) | ALSの特徴



出典: Chio A, Logreco G, Hardiman O, et al. Prognostic factors in ALS: a critical review. Amyotroph Lateral Scler. 2009; 10: 310-323.



- ALSは、上部運動ニューロン (UMN) および下部運動ニューロンが障害され全身の筋肉が麻痺する疾患
- 立つ、歩く等の運動動作に加えて、話す、食べる等の基本的な日常動作が困難となる
- 発症数年の内に生命に必須の呼吸運動に障害が起こり、死に至る
- 原因は不明であり根本的な治療薬はない
- 平均寿命は3~5年とされており、これを延命するための治療薬の開発が多くの機関で進められている



Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 18

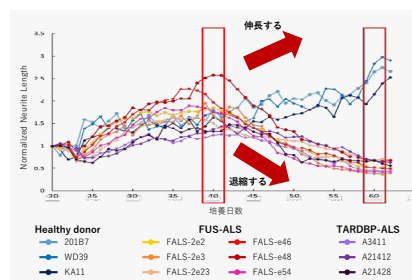
ALS は、発症してから平均して約 3 年（36 か月）で半数の方が亡くなるとされる、非常に過酷な疾患です。呼吸ができなくなり、最終的には眼球だけを動かせる状態となります。視線で文字盤を追ひ、パソコンを使って会話するような状況になりますが、非常に苦しい日々を過ごされていると思います。日本には常に約 1 万人の患者がいるとされており、世界では 33 万人が ALS と診断されています。この病気に対してはすでにいくつかの薬が存在していますが、現状では十分な効果が確認されておらず、有効な治療薬が強く求められているのが実情です。

開発パイプライン | ALS (KP2011) | 研究戦略

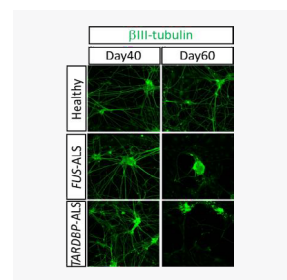
【iPS細胞由来運動ニューロンを用いた加齢に伴う in vitro における神経突起長解析】

健康人の運動ニューロン → 神経突起長が伸長し続け、その後一定期間安定に維持
家族性ALS患者の運動ニューロン → 40日前後をピークに伸長が停止し、退縮に転じる変異点を確認。60日目には神経突起が大幅に減少している状況

ヒトでは数十年かかる潜在的で緩徐な神経変性疾患の発症プログラムが、患者様の細胞から樹立したiPS細胞を活用することで数ヶ月に圧縮されて再現。



出典: Nature Medicine, vol. 24, 2018, 1579-1589 K. Fujimori, et al.



Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 19

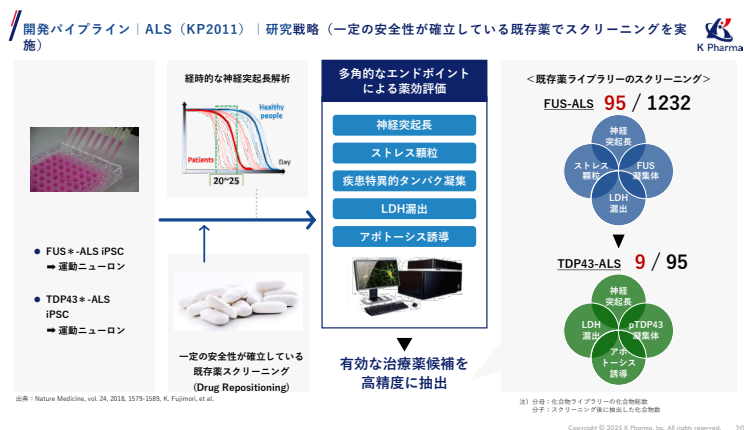
右の写真は顕微鏡で観察した実験の様子で、人の細胞を用いたものです。左上にある画像が健康な人の細胞で、塊のように見える部分が細胞です。そこから神経突起と呼ばれる構造が伸びており、神経同士をつなぐ役割を担っています。この突起は時間の経過とともにさらに長く成長し、例えば 60 日後には明らかに長く伸びるという特徴を持っています。

図の左側にある青い 3 本の線は、健康な人の神経突起の成長を示しています。「FUS (ファス)」と書かれているものは、家族性 ALS (全体の約 1%) の患者由来の細胞です。この場合、60 日目には神経突起が急激に短くなる、つまり消失してしまうことが確認されています。

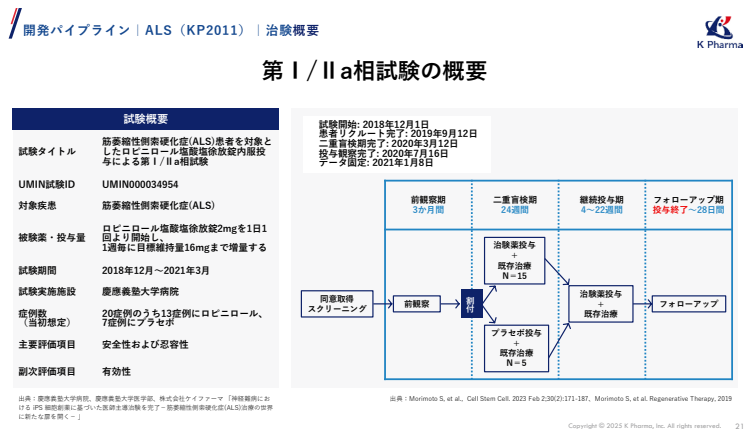
株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

このような変化を私たちは「フェノタイプ」と呼び、薬を見つける際の評価指標としています。図の左下では、突起の長さが山を作るように見え、そこから下がっていく様子が描かれています。下がる前に、さまざまな化合物を投入し、もし突起が再び伸びるような反応を示せば、それは薬候補となるとというイメージが持てるかと思えます。



ただし、神経突起の伸長だけを指標にするのでは不十分です。そのため、他のアッセイ系も併用しながら、候補となる化合物をさらに絞り込んでいきました。



最終的に選定された化合物が「ロピニロール」という成分です。この化合物を用いて、臨床試験を実施することとなりました。今回は医師主導治験という形で進めています。

当初は、ALS 患者は国内で約 1 万人程度とされており、参加希望者はそれほど集まらないのではないかと予想していました。そのため、まずは慶應義塾大学病院で実施し、20 例という最小限の症例数で統計的な意義を見出す計画を立てました。ところが、大学のホームページで公募を行ったところ、なんと 1,200 人もの応募が集まりました。これは、国内における ALS 患者の 1 割強にあたります。東京近郊に居住する患者の多くが応募したと考えられ、現在使える薬が非常に限られているという現状が背景にあると思われます。

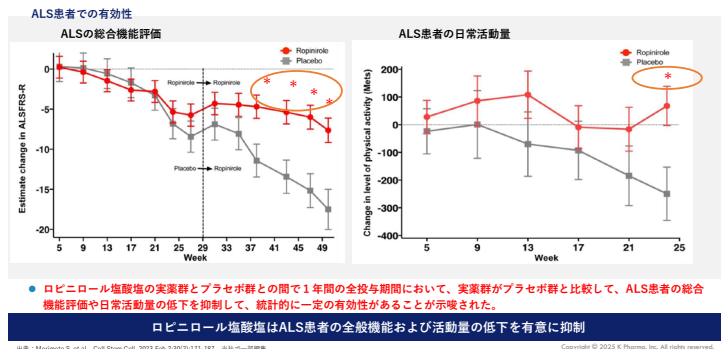
株式会社ケイファーマ×はっちゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

開発パイプライン | ALS (KP2011) | 治験結果 (有効性)



第 I / II a 相試験の結果



治験では、15 対 5 の割合で実薬群とプラセボ群に分ける設計としました。試験の主目的は安全性と用量設定、すなわちどの程度の量まで服用可能かという点の検証です。この点については問題なく、全参加者が 16mg という比較的高用量での服用が可能でした。

もう一つの注目点は、有効性に関する指標です。ALS FRS-R という総合評価スコアを用いたところ、実薬を継続して服用した群では、スコアの低下が著しく抑えられ、病気の進行がほとんど止まるという結果が得られました。一方、24 週までプラセボを服用した後に実薬へ切り替えた群では、一度進行が進んだ後により効果が見える傾向が見られました。これは、効果が発現するまでに半年以上かかる可能性があることを示唆しています。この試験でこれほど明確な差が出た薬剤は、ALS 治療において今回が初めてです。現在、フェーズ 3 の治験に向けて準備を進めている段階です。

開発パイプライン | ALS (KP2011) | 治験結果まとめ



医師主導治験 Ph I / II a 試験において安全性、忍容性、有効性を確認。
国内外の学会での発表や「Cell Stem Cell」(Morimoto et al., 2023, Cell Stem Cell 30, 766-780 June 1, 2023) 掲載。

01

02

03

ALS患者に対するロピニロールの
安全性と忍容性を確認
(全被験者で16mg/day)

1年間の試験期間で、病気の進行を
27.9週間(約7か月)遅らせる
可能性

最初の6ヶ月の間に複数の筋肉における
筋力低下や活動量の低下が
有意に抑制された



結論としては、安全性および忍容性に問題はなく、実際の治験では 7 か月から 1 年間の期間で、病気の進行を遅らせることができたという結果になりました。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明



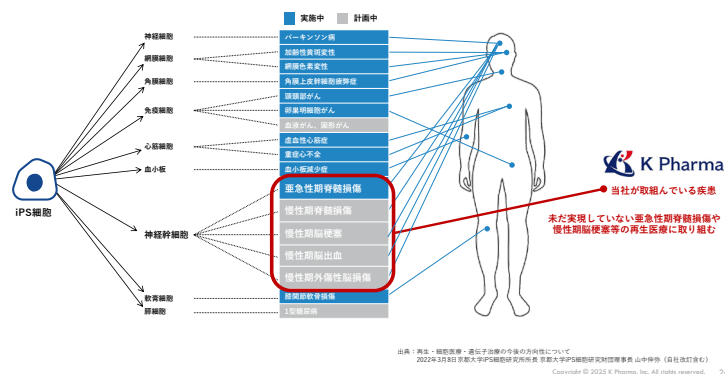
現在、国内においては、神経領域に特化した製薬会社であるアルフレッサ ファーマと連携し、国内の薬事申請および開発を共同で進めている状況です。さらに、今後は海外展開も見据えた準備を進めています。



再生医療事業

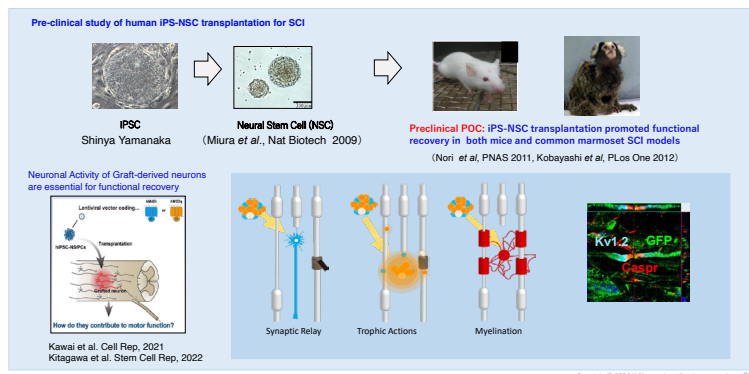
企業説明

iPS細胞を使った臨床研究・治験(再生医療)の状況



再生医療の分野でも、新たな取り組みが進行しています。スライド上の青色の部分は、現在 iPS 細胞を用いて臨床試験中の案件を示しています。たとえば、パーキンソン病に関しては京都大学の高橋淳先生の研究が該当します。現時点で 11 件が進行中です。一方、グレーの部分は、今後開発を予定しているパイプラインです。

Preclinical POC and Mode of Actions



このような状況の中で、私たちはiPS細胞から神経幹細胞を作り、それを動物に移植して反応や行動を観察しています。スライド左上に示しているように、iPS細胞を神経幹細胞に分化させ、動物の体内に移植します。神経がどのようにつながっていくかという基本的なメカニズムは、スライド下部にある図に示されています。左側から見ると、神経が適切につながる必要があることが分かります。移植された細胞は、神経突起を伸ばしながら周囲の細胞と接続しようとします。それだけではなく、移植細胞がタンパク質を分泌し、周囲の生き残っている幹細胞を刺激することによって、一時的に動けなくなっていた手足が再び動き出すことがあります。これを「トロフィックアクション（栄養因子による作用）」と呼びます。さらに、神経が単につながっただけでは不十分で、情報伝達を行うための「シナプス（シナプスネットワーク）」が形成されなければなりません。iPS細胞にはそのシナプス形成まで可能とされる能力があると考えられており、このメカニズムを活用して私たちは再生医療を推進しています。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

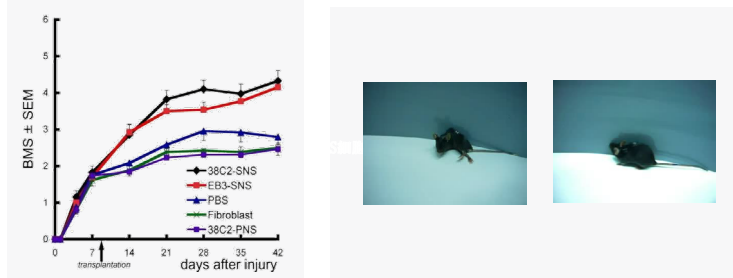
企業説明

パイプライン | 亜急性期脊髄損傷 (KP8011) | 前臨床研究



マウス脊髄損傷モデルを用いた機能回復の確認

ヒトのiPS由来の神経前駆細胞を人為的に脊髄損傷の状態としているマウスの脊髄損傷箇所に移植した結果、損傷箇所に着実に生着した上で、行動評価においても、移植を行わなかった個体と比較して機能回復が見られた



出典: Tsuji O et al., Proc Natl Acad Sci U S A, 2010
Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 28

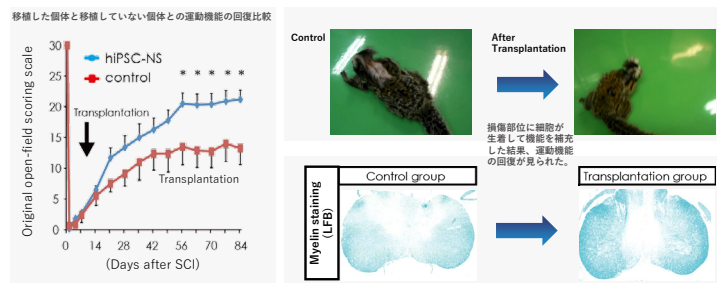
1つの事例として、マウスの脊髄損傷モデルを用いた実験をご紹介します。背中側からの衝撃によって後ろ足が動かない状態のマウスに対して、神経幹細胞を移植しました。数週間後には、後ろ足が動き出し、運動機能に回復が見られました。運動スコアで評価すると、有意な改善が確認された形です。

パイプライン | 亜急性期脊髄損傷 (KP8011) | 前臨床研究



マーモセット脊髄損傷モデルを用いた機能回復の確認

ヒトのiPS由来の神経前駆細胞を人為的に脊髄損傷の状態としているマーモセットの脊髄損傷箇所に移植した結果、損傷箇所に着実に生着した上で、行動評価においても、移植を行わなかった個体と比較して機能回復が見られた

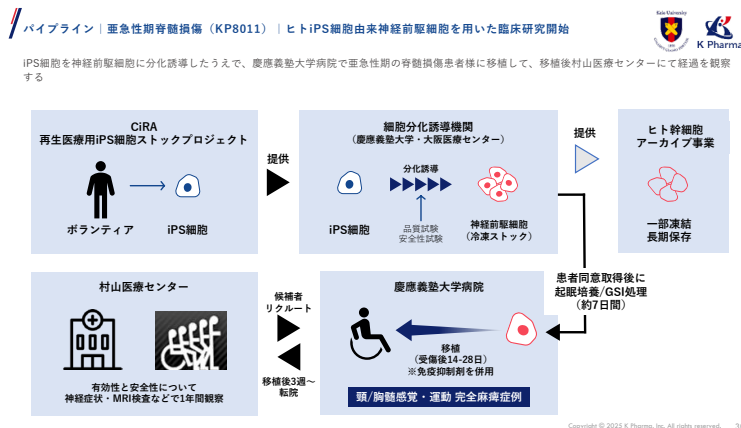


出典: Kobayashi et al., PLoS ONE, 2012
Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 29

もう1つ、マーモセットという小型のサルを用いた実験についてをご紹介します。体重は約 500g 程度で、ヒトと遺伝的に非常に近いとされています。このマーモセットを使った脊髄損傷モデルにおいて、まず毛を剃ったうえで脊髄損傷を誘導します。損傷後は前肢も後肢も動かず、怒ったような表情を見せるものの動けない状態になります。その後、同じ個体にヒト由来の神経幹細胞を移植しました。数週間後には、被毛も再び生えそろう、後肢に動きが見られるようになりました。映像ではやや見えにくいものの、動物がしっかりと立ち上がっている様子が確認できます。こうした結果を踏まえ、我々は臨床研究へと進む判断を下しました。

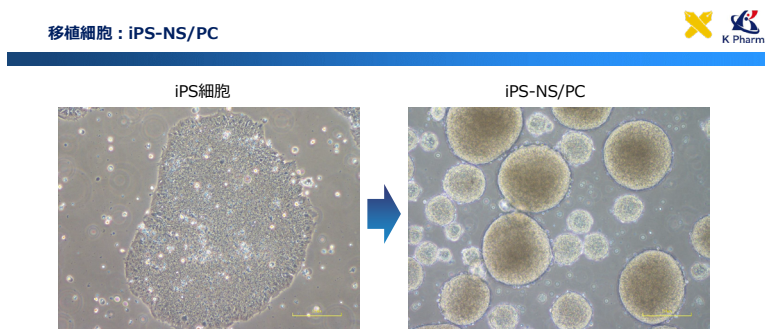
株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明



臨床研究には、山中先生が在籍されていた京都大学のCIRAというiPS細胞研究所のヒト用細胞バンクに保存されているiPS細胞を使用しています。この細胞を神経系に適切に誘導し、他の細胞が混ざらないようにしたものを「分化誘導済み細胞」と呼び、品質と安全性を確保したうえで冷凍保管しています。

この分化誘導済み神経幹細胞を用いて、慶應義塾大学にて臨床研究（医師主導治験）を実施しました。患者が見つかったからiPS細胞を投与し、移植後はおおよ3週間で経過観察を行い、その後は国立精神・神経医療研究センター（村山医療センター）で1年間のリハビリテーションを行うというプロトコールに基づいて試験が進行しました。

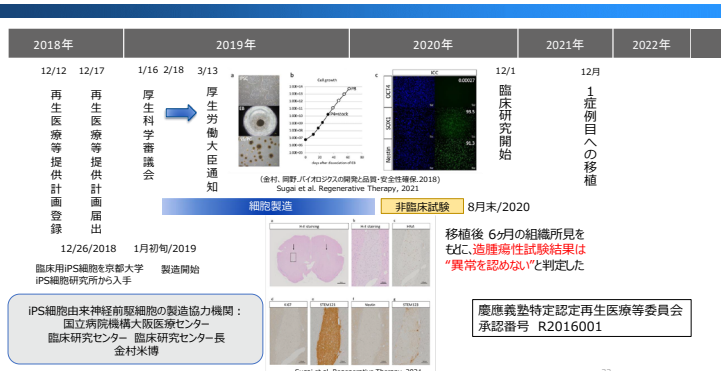


スライド左側には、凍結保存されたiPS細胞が示されており、それを分化誘導して得られた神経幹細胞が右側の丸みを帯びた細胞群です。これを注射針を用いて患部に移植するという手法を採用しています。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

亜急性期脊髄損傷・臨床研究の準備と進捗



振り返ると、この構想には20年以上の歳月がかかりました。厚生労働省との協議を始めたのが2018年で、中央審議会にかかったのが2019年1月。そして、1例目の移植が実施されたのは2021年です。非常に慎重な手続きを経て、ようやく臨床段階に進むことができました。

臨床研究計画の概要

- <目標症例数> 4例
- <移植細胞数> 200万個/人
- <観察期間> 1年間
- <評価項目> 主要評価項目：安全性、副次評価項目：有効性
- <選択基準（概要）>
 - 同意取得時 受傷後24日以内で麻痺がASIA impairment scale (AIS) A 注1
 - 脊髄損傷受傷後14～28日に細胞移植が可能
 - 同意取得時の年齢が18歳以上

※中止基準：細胞移植までに麻痺がAIS-Aでなくなった場合
- <除外基準（概要）>
 - 脊髄断裂、硬膜損傷など
 - 脊髄疾患の既往・併存（腫瘍や脊損）、MRI撮影困難、薬物中毒の既往・併存
 - 全身状態不良、コントロール不良な疾患や感染症の合併 など

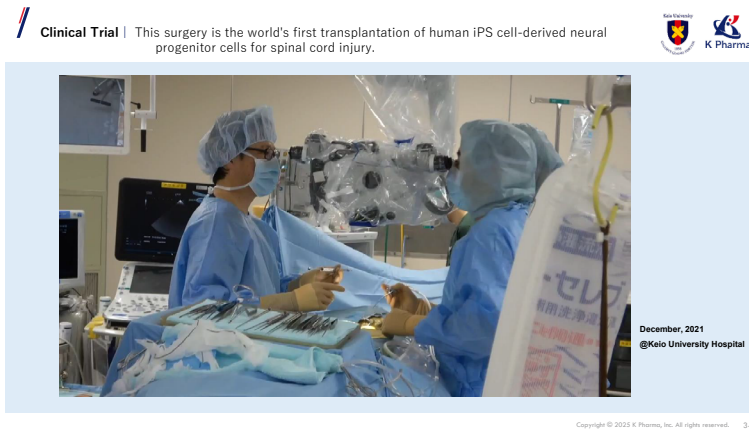
注1：ASIA Impairment Scale (AIS)
脊髄損傷の重症度を評価する判断基準
A：運動・感覚とも完全麻痺
B：運動は完全麻痺だが肛門周囲の近くが残存
C：障害レベル以下の運動機能がわずかに残存
D：障害レベル以下の運動機能が抗重力程度に残存
E：正常

当社としては、特定認定再生医療等委員会の審査も通過し、目標の4症例に向けて治験を実施しています。移植に用いる神経幹細胞の数についてですが、顕微鏡レベルで確認し、計算した結果、1回あたりの移植量は約200万個でした。ちなみに、心臓などで使用されるシート型細胞では数億個に達することもあります。神経細胞の場合は、そこまで大量に移植しなくても十分に接続され、機能回復が見込めるということが今回の研究で明らかになりました。この試験では、安全性を主な評価項目（Primary Endpoint）とし、有効性を副次評価項目（Secondary Endpoint）としました。対象としたのは、最も重症度の高い患者です。スコア分類には「A・B・C・D」といったグレードがあり、これは脊髄損傷の重症度を表します。正常に近いほどスコアが高く、逆に「A」は完全麻痺で、自力での回復が見込めない状態を指します。今回の試験ではこの「A」の患者、つまり最も厳しい状態にある方々を対象としました。

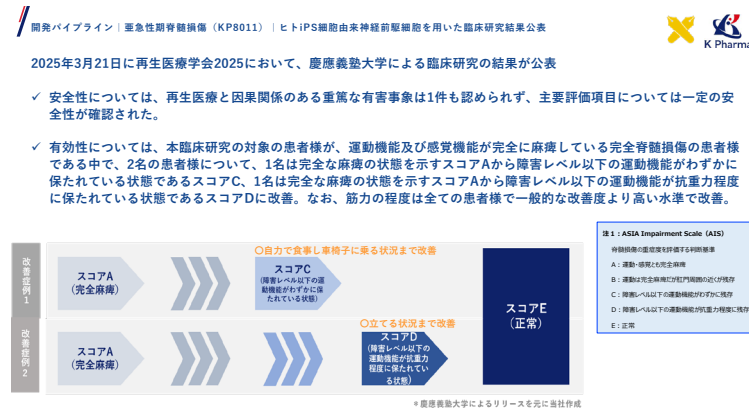
株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

なぜこのような重症患者を対象としたかという点、もし自然治癒が見込めるような状態の方に細胞移植を行っても、その効果を正確に評価することが難しくなるためです。したがって、治療効果を明確に判定するために、あえて最も重い症例を対象としました。移植は、けがを負ってから2～3週間後、具体的には2週から4週の間に実施しました。



これは実際の手術風景の様子です。



試験の結果として、安全性に関しては重大な有害事象は確認されませんでした。下図にあるスコア分類では、「E」が正常に動ける状態、「A」が完全麻痺を表します。今回の4名のうち2名に明らかな改善が見られました。

1例目の被験者は、スコア「C」にまで回復しました。これは、自力で食事ができ、車椅子にも自ら乗れる状態を意味します。さらに驚くべきことに、もう1名の被験者はスコア「D」、すなわち自力で立ち上がれるレベルにまで改善しました。私たちとしても、ここまでの回復が確認されたことは予想を超える結果であり、神経が実際につながり、機能を回復していることを臨床研究として初めて示すことができました。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

結果のまとめ



- 目標通り4症例への移植を実施し、1年間の経過観察を完了した。
現在は最終データの解析中である
- 主要評価項目（安全性）について：
再生医療と因果関係のある重篤な有害事象は1件も認められず、
一定の安全性が確認できたと考える
- 副次評価項目（有効性）について：
予備的な解析では、**有効性が示唆されるデータが得られた**

→ 本研究結果を踏まえて、亜急性期脊髄損傷患者に対する細胞移植の**治験開始を**
目指し、株式会社ケイファーマで実用化に向けた検討を継続する

36

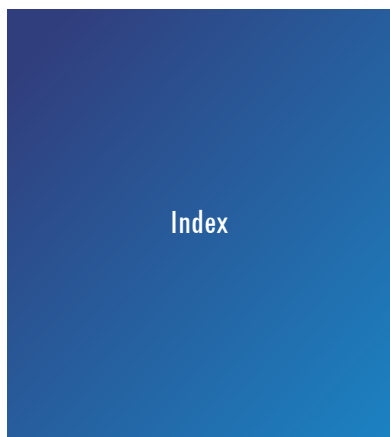
今後は、再生医療等製品としての製造販売承認を目指す治験フェーズへと進みます。



スケジュールとしては、現在中間結果までがまとまった段階で、2026 年後半には本格的な治験を実施、2030 年初頭には承認申請を行う計画です。その後、早期に販売開始できる体制の構築を目指しています。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明



- 01 会社概要/事業活動進捗状況
- 02 // 2025年度第1四半期報告/通期見通し
- 03 成長戦略

// 2025年12月期第1四半期の主なポイント



01 iPS創薬事業	✓ KP2011 (ALS※国内) フェーズ3に向けた準備が順調に進捗 ✓ KP2021 (FTD)、KP2032 (HD) フェーズ1/2に向けた準備が順調に進捗
02 再生医療事業	✓ KP8011 (亜急性期脊髄損傷) 慶應義塾大学臨床研究の結果公表を踏まえた企業治験の準備が順調に進捗 ✓ KP8031 (慢性期脳梗塞) 事業化に向けた取組みの開始
03 事業開発	✓ KP2011 (ALS※海外) 複数の製薬会社と提携交渉中 ✓ KP2021 (FTD)、KP2032 (HD) 提携交渉の対応中 ✓ KP8011 (亜急性期脊髄損傷) 提携交渉を本格的に開始
04 財務状況	✓ 期初に開示した業績見通し通りに進捗

Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 39

なお、これまで公表している情報に基づき、第1四半期の主な進捗ポイントとして、以下に記載させていただきます。先ほど申し上げた内容と重複する部分が多いため、こちらでは要点のみに絞ってお伝えします。

// 2025年度 第1四半期損益状況



各開発パイプラインにおいて、全般的には計画通りに進捗しており、損益も当初見込みの想定内で推移。

単位：百万円

	2024年度 第1四半期実績	2025年度 第1四半期実績	概況
売上高	-	-	
売上原価	-	-	
売上総利益	-	-	
販売管理費	230	198	研究開発費82百万円
営業損失 (▲)	▲230	▲198	
四半期純損失 (▲)	▲233	▲199	

Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 40

まず、業績に関する数値についてです。現在は赤字状態ではありますが、事業は計画通り順調に進捗しています。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025年6月19日(木)
4896 東証グロース

企業説明

2025年度 第1四半期財政状況

現金及び預金が研究開発費、人件費、その他運転資金の支出により減少。



単位：百万円

	2024年度 通期実績	2025年度 第1四半期実績	増減額
流動資産	2,348	2,149	▲198
現金及び預金	2,268	2,083	▲184
固定資産	4	4	-
資産合計	2,353	2,154	▲198
流動負債	63	63	0
固定負債	31	31	0
負債合計	94	95	0
純資産合計	2,258	2,059	▲199
負債・純資産合計	2,353	2,154	▲198

Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 41

現金や預金、研究開発費、人件費などの出費もありますが、これらも想定の範囲内であり、計画的に進行していると認識しています。

2025年12月期 通期 見通し

- ✓ 売上高は海外ALSや、FTD、脊髄損傷等の各開発パイプラインにつき、国内外の製薬会社等との提携を
目指した事業開発を推進しているものの、保守的に0円として開示。
- ✓ 販売管理費は、主に、iPS創薬事業のFTDやハンチントン病の企業治験、再生医療事業の亜急性期脊髄損
傷、慢性期脳梗塞の治験準備に係る研究開発費（CDMO費用等）の増加、人員の新規採用等により、増加
予定。



単位：百万円

	2024年12月期 通期実績	2025年12月期 通期見通し	増減額	備考
売上高	-	-	-	
売上原価	-	-	-	
売上総利益	-	-	-	
販売管理費	836	1,368	532	研究開発費、人件費等の増加
営業利益	▲836	▲1,368	▲532	
当期純利益	▲846	▲1,381	▲535	

Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 42

1年間を通じた業績の見通しについても、国内外の製薬企業との事業開発を推進しており、現在いくつかの候補企業と提携に向けた交渉を行っています。具体的な契約には至っていないため、業績計画上では保守的にゼロとして見積もっていますが、今後パートナーと協業できる体制を構築していきたいと考えています。また、事業の推進にあたって必要となる知見費用や、細胞の製造を担うCDMO（開発・製造受託機関）への支出もありますが、これらについても計画に沿って進めています。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

事業開発 | 進捗状況

iPS創薬事業の①KP2011 (ALS海外)、②KP2021 (FTD)、③KP2032 (HD) の交渉を優先的に進めつつ、再生医療事業では、KP8011 (亜急性期の脊髄損傷) について、慶應義塾大学のヒトへの移植の安全性及び有効性のデータを踏まえて、アライアンス交渉を本格的に開始



KP2011
ALS海外

外部アドバイザーとも連携、米国、欧州、アジア各国の事業開発の展示会へ参加、個別に国内外の製薬会社への事業開発活動等により、複数の製薬会社との提携交渉を継続中。

KP2021
FTD

候補化合物の選定を踏まえて、フェーズ1/2試験の準備に合わせて、国内外の製薬会社との事業開発活動を開始。中枢神経領域を重点領域とする製薬会社から交渉を進める。

KP2032
HD

候補化合物の選定を踏まえて、フェーズ1/2試験の準備に合わせて、国内外の製薬会社との事業開発活動を開始。米欧に患者が多いため、海外展開を見据えた対応を進める。

KP8011
亜急性期
脊髄損傷

慶應義塾大学による臨床研究の結果を踏まえて、国内外の大手製薬会社を中心に事業開発活動を本格化。既に複数の大手製薬会社と継続的な情報交換を実施中。

Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 4.3

さらに、ALS 治療薬「ロピニロール」の海外展開に関しても取り組んでいます。私が会社を立ち上げた当初、この用途で特許申請を行った際には、「そんな用途で特許が取れるはずがない」と多くの反対意見がありました。しかし、結果として、日本に加えてインド、ヨーロッパの 20 か国、カナダでも特許取得に成功しました。現在は、アメリカと中国において最終審査の段階にあります。他社の成功例が少ないことから否定的な声も多くありましたが、今回の件で、きちんと準備を進め、必要な手続きを経れば、国際的な特許取得も十分に可能であることを証明できたと考えています。

開発パイプライン | 進捗状況 (再生医療事業 その他開発パイプライン)

大阪医療センターとの治療に向けた開発検討を含め、再生医療事業の各開発パイプラインは順調に進捗。



慢性期
脊髄損傷

遺伝子を導入したiPS細胞の作製準備中
マウス、ラットなどのin vivoでの評価系を検討中

慢性期
脳梗塞

企業治療に向けたiPS細胞の選定、細胞製造法の最適化、
治療に向けた品質管理試験 (QC) 項目の整理、
企業治療プロトコルの検討等を開始
2020年代後半での企業治療開始を目指す

慢性期
脳出血

大阪医療センターでの研究実績を踏まえた慢性期脳梗塞
からの適用拡大に向けた検討を開始

慢性期
外傷性
脳損傷

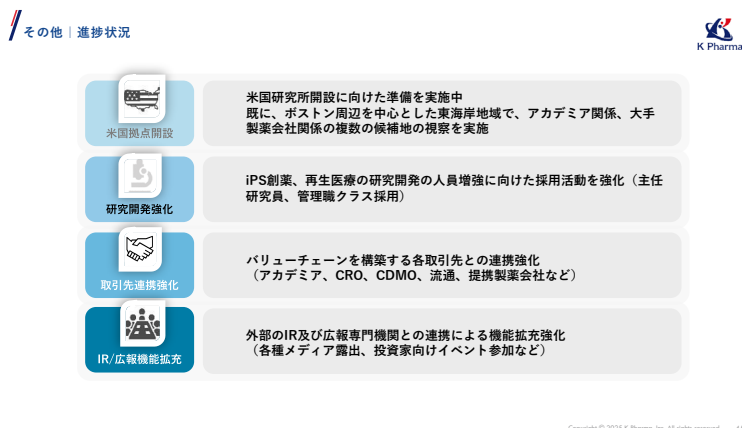
大阪医療センターでの研究実績を踏まえた慢性期脳梗塞
からの適用拡大に向けた検討を開始

Copyright © 2025 K Pharma, Inc. All rights reserved. 4.4

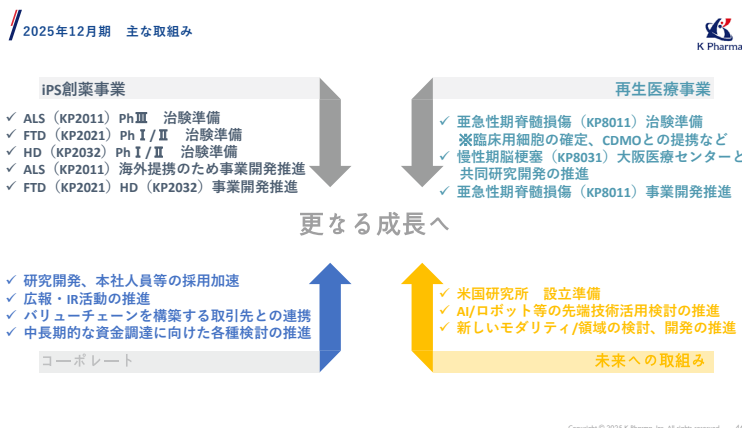
再生医療の領域でも、新たな挑戦を進めています。現在、急性期の脊髄損傷だけでなく、慢性期の脊髄損傷についてもアプローチを模索しています。加えて、より大きな課題として捉えているのが脳梗塞です。日本国内には約 130 万人の患者がいるとされますが、その症状や病変の状態は非常に多様です。たとえば、梗塞部の直径が 1cm の方と 5cm の方では症状の程度も異なりますし、梗塞の部位によっても機能障害の現れ方は大きく異なります。このように、病状に大きなばらつき (ヘテロジェニティ) を抱える疾患を一括で評価することは難しく、これまでもさまざまな企業が治療法の開発に取り組んできましたが、明確な成果にはつながっていません。私たちとしても、たとえば「1cm 未満の小さな梗塞に限定して治療を行う」といったような、より細分化された患者層にフォーカスする必要があると考えています。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明



また、その他の取り組みとして、IPO（株式上場）については、設立から7年目にして達成することができました。これまで iPS 細胞を活用した創薬と再生医療の2本柱で事業を展開してきましたが、今後はさらにもう1本の柱が必要だと考えています。その一環として、現在、米国に研究拠点（ラボ）を設立することを検討しています。昨年から調査を進めており、候補地としてはボストンやケンブリッジを中心に検討を重ねています。加えて、西海岸のサンディエゴやサンフランシスコも選択肢に入れており、米国での展開を本格化させる準備を進めています。



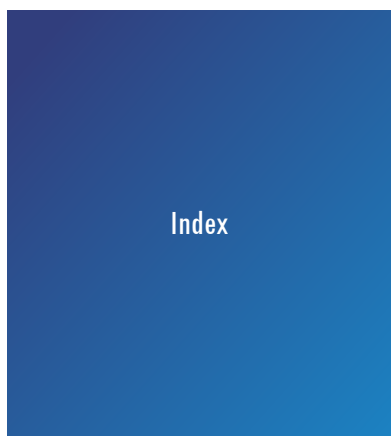
ここからは、これまでお話ししてきた内容をまとめる形になります。現在、研究体制の強化に加え、人員強化、新しいモダリティ（技術的基盤）を取り入れることで、当社の「第三の矢」となるような次世代技術の確立を目指しています。これらの技術は将来的に活用できるよう、社内での準備を進めています。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明



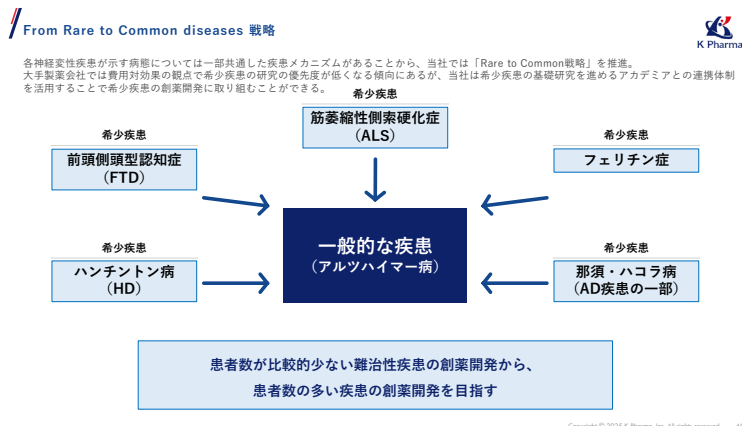
また、情報開示については、他社と同様に適時開示、IR 活動、メディア対応などを行っており、透明性の高い情報発信に努めています。当社は研究開発型企業として、学会発表にも積極的に取り組んでいます。国際的な学術学会への参加も継続しており、来週には香港で開催される「国際幹細胞学会（ISSCR）」に出席予定です。岡野先生が次期プレジデントを務める予定で、同学会での発表も予定しています。



- 01 会社概要/事業活動進捗状況
- 02 2025年度第1四半期報告/通期見通し
- 03 / 成長戦略

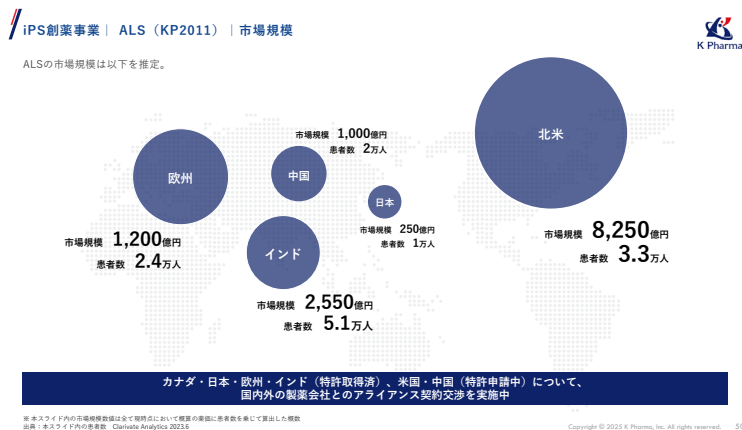
株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明



最後に成長戦略についてご説明します。当社はこれまで、希少疾患に該当する神経系疾患に注力してきました。これらの疾患には共通する病態や治療標的が存在し、ひとつの技術や薬剤が複数の疾患に応用できる可能性があります。

そのため、今後はモダリティベースでの展開を見据え、アルツハイマー型認知症など、より幅広い神経疾患への応用も視野に入れています。「希少疾患しか扱っていない企業」ではなく、「神経系を中心に複数の領域へ展開できる企業」であることを示していきたいと考えています。これは「レア to コモン戦略」として、戦略的に構想しているテーマの一つです。



こちらは、ALS の市場です。アメリカ市場では、8,250 億円以上あります。どうしてもかという、薬価が非常に高く、現在では一人あたり年間約 19 万ドル、日本円で約 3,000 万円に達するケースもあります。対象患者数が約 3.3 万人と仮定した場合、それだけで巨大な市場が形成されます。日本国内では薬価がやや抑えられているものの、欧州市場を含めて考えると、ひとつの製品が上市されるだけで非常に大きなマーケットが広がることになります。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)

496 東証グロース

企業説明



その他の疾患に関しても、各疾患ごとに市場規模を試算しています。特に、難聴は約1,200万人、アルツハイマー型認知症は約400万人の患者がいるとされ、非常に大きな市場が広がっています。私が以前所属していた企業では、長年にわたりこの分野に取り組んでいました。当時も感じていたのは、アルツハイマー病への対応も重要である一方で、希少性の高い神経疾患に苦しむ患者にも光を当てる必要があるということでした。ALSや脊髄損傷といった疾患への挑戦、再生医療による治療法の確立といった現在の取り組みは、こうした問題意識が原点にあります。

●はっしゃん

近年では、大手製薬企業がアルツハイマー病の治療薬で承認を取得し、NHKなどのメディアでも大きく取り上げられましたので、社会的な関心も高まっていると思います。当社は、まさにそのような環境に身を置きながら、ALSや脊髄損傷の分野で最先端の再生医療を追求し、独自の道を歩んできたのが原点ということですね？

■ケイファーマ 福島様

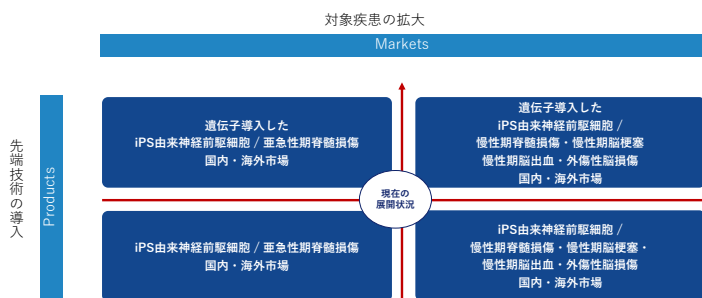
はい、おっしゃる通りです。アルツハイマー病に関しては、現在グローバルで約200件の臨床が進行しており、何百もの企業が競争を繰り広げています。その中で、当社のようなバイオベンチャーが正面から立ち向かうのは簡単ではありません。だからこそ、私たちは異なるアプローチ、すなわち「難病」から切り込む戦略で、ユニークなポジションを築こうと考えています。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
496 東証グロース

企業説明

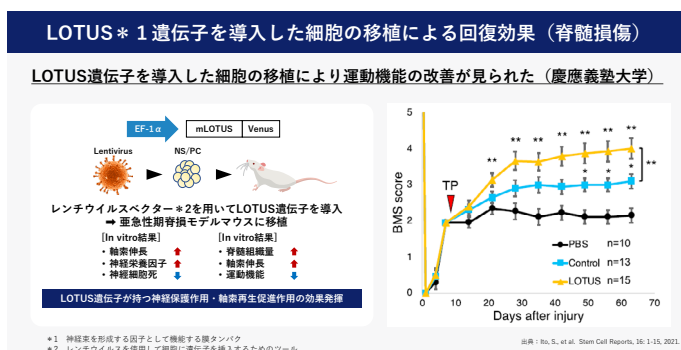
成長戦略 | 再生医療事業

神経中枢疾患領域の再生医療を、遺伝子導入等の最先端の技術を活用しながら、脊髄損傷から脳疾患に、国内から海外へ展開



Copyright © 2023 K Pharma, Inc. All rights reserved. 52

パイプライン | 慢性期脊髄損傷 (KP8021)



Copyright © 2023 K Pharma, Inc. All rights reserved. 53

再生医療の研究においては、次世代型の iPS 細胞にも取り組んでいます。これは、iPS 細胞に特定の遺伝子を導入することで、再生能力が強化されるというもので、当社では「第 2 世代の iPS 細胞」と呼んでいます。こうした技術が確立すれば、慢性期の患者に対してもより高い治療効果が期待できると考えています。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明



また、大阪医療センターでともに研究を進めてきた金村先生との共同プロジェクトも進行中です。金村先生は長年、脳梗塞を対象にマウス、ラット、さらには霊長類での実験を重ねてきた実績があり、まもなく臨床試験に入る段階にあります。当社はこの取り組みにも参画し、慢性期の脳梗塞に対する再生医療の確立を目指して、開発を進めています。



その他、脳出血や外傷性脳損傷といった疾患についても、将来的な市場の広がりを見込んでいます。たとえば、再生医療製品が承認された際には、1回の治療にかかる薬価が日本国内でおおよそ1,500万円程度とされており、これが保険適用される前提で単純に患者数にかけ合わせると、非常に大きな市場規模が想定されます。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

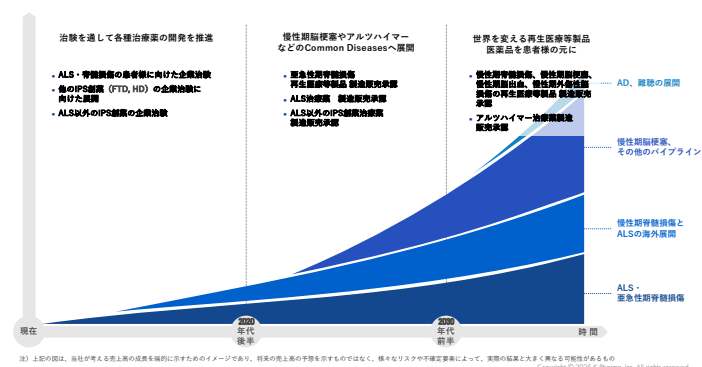
成長戦略 | 長期的に目指す姿



Copyright © 2023 K Pharma, Inc. All rights reserved. 56

また、先ほども申し上げたように、対象となる疾患を拡大し、さらには使用するモダリティ（技術基盤）も多様化させていく計画です。こうした展開によって、新たな治療分野への参入を図っていきたいと考えています。

成長戦略 | 成長イメージ



こちらが最後のスライドとなります。現在、2025 年はちょうど開発の第 1 フェーズから第 2 フェーズへと移行する過渡期にあたります。今後、アップフロント契約による提携が進めば、契約一時金やマイルストーン収入、さらにロイヤリティ収入が見込めます。

このスライドは、あくまでも国内の承認取得を前提とした売上計画を示したものであり、これが実現すれば一定の成長が期待されます。さらに海外市場に進出すれば、ここには記載していない縦軸の売上規模も大きく伸びる可能性があります。今後 5 年程度のスパンで、売上が実際に立ち上がってくると見込んでいます。

株式会社ケイファーマ×はっちゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

企業説明

●はっちゃん

最後の、成長イメージについて確認させてください。現在の成長計画は、あくまで国内承認取得をベースにした現実的なシナリオに基づいているものと理解しています。仮に国内承認が順調に進んだ場合には、そこから海外展開へと拡張していく余地がある、ということでしょうか。

■ケイファーマ 福島様

その通りです。すでに海外展開に向けた動きも始めており、たとえば ALS の治療に関しては、日本の厚生労働省に相当する米国 FDA（食品医薬品局）とのやりとりを進めています。IND（治験開始届）の申請準備も進行中であり、現地当局とディスカッションを重ねながら、臨床試験の設計などを並行して進めているところです。今後は国内の進捗とあわせて、海外でも同時並行で開発・展開を進めていく予定です。

●はっちゃん

はい。ありがとうございます。

■ 質疑応答

▲フィスコ 高井

それではここからは、はっしゃん様より福島様の企業説明および直近の決算を受けて、気になった点についてご質問をさせていただきます。

●はっしゃん

まずは、私の方からケイファーマ様に関する質問を差し上げる前に、「理論株価とは何か」について、簡単にご説明させていただきます。「理論株価チャート」とは、企業の決算書を可視化し、企業価値の目安として算出したものになります。最大で過去 8 年分、33 期分の XBRL 形式の決算データをもとに算出可能です。

理論株価チャートを作成した背景には、初心者の方でも専門的な金融知識がなくても、株価の目安として活用できるようにしたいという目的があります。従来、株式投資を行うには PER（株価収益率）や PBR（株価純資産倍率）、ROE（自己資本利益率）といった専門指標を学ぶ必要がありました。しかしながら、近年では NISA 制度の拡充などにより、投資を始める個人投資家が急増しており、すべての方に一律で高度な金融知識を求めるのは現実的ではないと考えています。そこで、誰でも直感的に企業の価値や成長性を判断できるツールとして、この理論株価チャートを開発しました。

非常にシンプルな設計で、たとえば成長企業や優良企業であれば、売上や利益が年々伸びていくことから、理論株価も右肩上がりになります。一方で、業績不振に陥った企業や成長の失速した企業については、理論株価は右肩下がりとなります。このように、理論株価チャートを見ることで、その企業が今どのような状況にあるのか、視覚的に把握することができるというのが、この指標の大きな特長です。

具体的に理論株価チャートの見方についてご説明します。一番下に表示されている緑色のラインは「解散価値」を示しており、企業の資産価値を表します。オレンジ色のラインが理論株価を示しており、その他にも、株価との乖離を示す水色のラインや、配当金の推移を示すピンクのラインなどが重ねて表示されます。これらを総合的に見ることで、その企業の現在の状況や将来の見通しを評価できる仕組みになっています。そのうえで、ケイファーマ様の理論株価チャートについて、簡単に診断を行いたいと思います。

理論株価は、上場直後にやや上昇しており、これはおそらく上場時期に一時的に利益が積み上がったことが背景にあると想定されます。しかし、上場後に資金調達を終え、資産が増加した後は、残念ながら右肩下りの傾向となっています。

補足すると、これはほぼすべてのバイオ創薬系ベンチャーに共通する特徴です。理由は明確で、売上がほとんど立たず、利益も出ていないためです。なぜなら、創薬ベンチャーは新薬の開発段階にあり、薬が実際に承認・販売されるまでの間は収益が発生しないためです。その間、調達した資金を少しずつ使いながら研究・開発を進めていくため、純資産が減少していき、理論株価も下落するという構図になります。これは創薬型バイオベンチャーにとって、ある意味では避けられない実態です。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

質疑応答

したがって、投資家側としては、こうした理論株価の推移もある程度織り込んだうえで、将来的な成長可能性を見据える必要があります。また、次回の資金調達によって一時的に理論株価が上昇する可能性はありますが、それが既存株主にとって希薄化リスクを伴う点も重要な視点です。投資家にとっては、できる限り資金調達の回数を抑えながら、その間に新薬の開発を進め、収益化へとつなげてほしいというのが、正直な願いだと思います。

そして、もう一つ注目すべきポイントは「株価の推移」です。ケイファーマ様の株価推移を見ますと、企業価値はほぼ横ばいの状態が続いています。上場からまだ2年足らずですが、現時点でも市場から高い評価を受けていることが読み取れます。これは客観的なデータに基づく見方です。

創薬系のバイオベンチャー企業は、新薬開発の成功までに非常に長い時間と多額の資金を必要とするため、上場直後には一時的な注目を集めるものの、その後は株価が右肩下がりとなり、やがて理論株価に近づいていくというのが一般的な傾向です。私自身、国内の創薬系上場企業を約100社ほど網羅的に見ていますが、その中でケイファーマのように、株価が右肩下がりにならず、比較的安定した推移を続けている企業は珍しいと感じています。理論株価の約5倍程度の株価水準を保っている点は、現時点でも市場が高く評価している証左といえるでしょう。

株価の動きにもう少し細かく触れますと、上場直後はやや緩やかに上昇を続けていましたが、2024年前半にかけて一気に上昇し、一時は1,000円台まで上昇しました。その後やや調整が入り、一時的に下落したものの、2025年3月には再び1,400円台まで上昇しています。直近では再び調整が入り、現在の株価水準に落ち着いていますが、全体としては高値圏を維持しており、依然として市場からの期待が継続している状況といえるでしょう。

この株価の推移を見る限り、おそらく直近の月に市場が好感するような良い材料があったのではないかと推察されます。また、2024年前半、特に5月ごろにも株価が反応しており、それぞれのタイミングでポジティブなニュースが出たと考えられます。

このように、良い材料が出るたびに投資家の期待が高まり株価が上昇し、逆に大きく下がることはなく、ある程度の水準で横ばいを維持していることから、現在も市場から一定の期待を受け続けていると客観的に分析できます。そこでまずお伺いしたいのは、現在のように理論株価が低位である一方、実際の株価がそれに対して比較的高い水準で横ばいを続けている状況について、どのように受け止めていらっしゃるかという点です。率直なお考えをお聞かせください。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

質疑応答

■ケイファーマ 福島様

ご質問ありがとうございます。理論株価と当社の現状について、非常に分かりやすくご説明いただき感謝しています。私自身、研究者出身であり、株価の専門家ではありませんが、現状の株価には割安感があると受け止めています。将来的に、先ほどご説明したように開発ステージが進展すれば、より多くの方に事業内容をご理解いただけるようになると思っています。その結果として、株価も段階的に上昇していくのではないのでしょうか。

他社、特に再生医療や創薬を手掛けるベンチャー企業の中には、時間を要しながらも着実に事業を拡大し、時価総額が数千億円規模に成長した事例もあります。当社も将来的にはそれに引けを取らない、むしろそれ以上の企業規模を目指せると考えております。

ご指摘のように、現状では理論株価の約 5 倍の水準というご説明がありましたが、今後もさらに株価を引き上げていけるよう努力してまいります。

●はっしゃん

ご回答ありがとうございます。やはり経営者としての率直なお考えや、「これは素晴らしい薬だ」という信念をお持ちであることが伝わってきました。現状の時価総額は約 80 億円程度ですが、150 億～200 億円といった水準、さらにはそれ以上も見据えられる状況にあると感じました。投資家目線から見れば、やはりカギになるのは「臨床試験を突破できるかどうか」です。現在は第 2 フェーズにあると理解していますが、今後、より広範な臨床に入り、有効性と安全性が確認され、承認に近づいていくにつれて、市場からの期待もさらに高まると考えます。

また、先ほどご提示いただいた成長戦略のスライドも非常に示唆に富んでおり、マウスや霊長類での研究段階を経て、すでに臨床試験でも効果が現れている実例があることを踏まえると、今後さらに一歩進んだステージに到達した時、企業価値が飛躍的に上昇する可能性は十分にあると思います。

一方で、開発の失敗によって計画が頓挫するリスクもあるため、現段階では理論株価を上回る水準で推移しているとはいえ、非常に不確実性の高い状況にあります。仮に開発が順調に進み、承認取得に至れば、期待感から株価が大きく上昇する可能性があります。逆に期待に反して失敗した場合には、大きく下落するリスクも抱えています。

こうした環境の中で、貴社の今後の成長戦略について、先ほどのご説明はやや抽象的な印象を受けました。そこで、もし可能であれば、目標とする具体的な数値や、開発スケジュールの見通しについて、コメントをいただければ幸いです。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

質疑応答

■ケイファーマ 福島様

ご質問ありがとうございます。現在、当社が最も注力して進めているのは ALS の創薬開発です。日本国内では、まもなくフェーズ 3 に入る予定です。この治験の結果が出て、承認申請に至るまでは、数年単位の時間を要する見込みです。

一方、海外に目を向けると、ALS の患者数は日本の約 33 倍にあたる非常に大きな市場が広がっています。現在、欧州においては 20 カ国以上で数万人規模の患者が存在し、そうした地域を対象とした臨床試験の実施も視野に入れています。アジア、アメリカ、カナダも同様に重要な市場であり、順次展開を進める方針です。

ただし、大規模な国際共同治験を実施するためには、多くの症例数を確保する必要があり、それに伴って莫大な資金が必要となります。そのため、信頼できる開発パートナーとの提携が不可欠です。現時点では、いくつかの候補先との協議が進んでおり、徐々に提携の見通しが高まってきています。仮に提携が成立すれば、契約に基づき、アップフロント収入やマイルストーン収入が発生することになります。

ALS 創薬については、世界的に見ても患者数が多く、大きな市場規模が見込まれます。一方、再生医療の分野では、これまでに 4 例とはいえ、世界で初めて iPS 細胞を用いた再生医療の臨床試験が開始され、結果が出始めているところです。

この再生医療に関しては、フェーズ 1、フェーズ 2 の位置づけで臨床試験を企業主導で進めており、まもなく新たな試験が開始される見通しです。他社事例では、クオリブス社や高橋先生によるパーキンソン病の試験、あるいはハートシード社の心疾患などにおいて、早期承認制度を活用した取り組みが進んでいます。具体的には、約 10 例程度の症例による治験を通じて、早期に承認申請へと進むケースが出てきています。

当社も同様に、こうした制度の活用を視野に入れており、2020 年代後半から 2030 年代初頭にかけて、治験を完了し、承認申請・承認取得を目指す方針です。それによって、2030 年頃には売上の急拡大が見込まれると考えています。

●はっしゃん

ありがとうございます。投資家にとって、数年単位で結果を待つ臨床試験のスケジュールは長く感じると思います。

その中で、海外展開するにあたり北米のパートナーの決定の信用性、株価にも前向きな影響が出ると思います。その見通しであるとか、いつ株主に良いお知らせができるのかを可能な範囲でお聞かせいただけますでしょうか。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025年6月19日(木)
4896 東証グロース

質疑応答

■ケイファーマ 福島様

そうですね、本当は「決まりました」と申し上げたいところなのですが、正式なアグリーメント（契約合意）が成立した段階でなければ発表はできません。相手先も大手の製薬会社であり、同様に慎重に進めているため、現時点では詳細を申し上げることができません。ただし、全く手応えがないということではなく、複数の企業と交渉を進めている段階にあります。

現在は、詳細なデータのやり取りや、相手先によるデューデリジェンス（精査）を進めており、そこには一定の時間がかかるのが実情です。その後、条件面、すなわち契約金（アップフロント）やロイヤリティの割合、例えば「何億円」あるいは「何十億円」「何百億円」といった規模の金額が具体的に決まってくることになります。

私自身、以前に在籍していた企業でもこうした交渉の経験がありますが、業界には一定の相場観がありますし、契約事例のデータベースも存在します。大手の製薬会社がどの程度の市場規模を見込めるかをもとに、自社の収益見通しに納得できる水準で契約を判断していくことになります。したがって、現段階ではもう少し時間が必要かもしれませんが、そう遠くないうちに契約の形を整えることができると考えています。現在もその実現に向けて準備を進めておりますので、どうぞご期待ください。

●はっしゃん

はい、それでは次に少し視点を変えた質問をさせていただきます。御社については、先ほども他の企業のお名前が挙がりました。例えばサンバイオさんなど、同じ再生医療の分野に関わっている企業の話が出ましたが、御社が意識されているライバル企業、あるいは「この企業がやっているなら自社も負けていられない」といった意識を持たれている企業はございますか。

■ケイファーマ 福島様

ご質問ありがとうございます。先ほど例として挙げた企業については、どちらかといえば「ライバル」というよりも「先輩」のような存在だと考えています。彼らは私たちよりも先に事業を進めており、どのように対応し、展開してきたのかを後ろからしっかりと観察しています。参考になる部分は素直に見習い、取り入れていくべきだと考えています。現時点で、互いに競い合い、対抗するという段階にはまだ至っていないと思っておりますし、そうした競争関係にある企業があるとも考えていません。

むしろ、我々の取り組み方そのものが、他社とは異なる道を歩んでいると考えています。創薬と再生医療の「二刀流」に取り組んでいる企業は、私たちが最初だったのではないかと思います。ベンチャーキャピタルなど投資家の中には、「創薬と再生医療、どちらに何パーセントのリソースを割いているのか不透明では投資しにくい」という声もいただきました。

たとえば、サンバイオさんのように再生医療一本に絞る戦略もあるかと思いますが、我々はあえて両方を手掛けています。これは、どちらかが先に一定の成果を挙げることで収益化し、会社の成長ドライバーとなり、その後に再生医療の本丸ともいえる大きな市場に挑戦するという戦略を描いているからです。したがって、直接的な「ライバル企業」として意識しているわけではなく、先行している企業の良い部分を学びながら、自社の成長戦略に活かしていくという姿勢で取り組んでいます。

株式会社ケイファーマ×はっしゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

質疑応答

●はっしゃん

はい、ありがとうございます。それでは次に、少し全体的な観点からの質問をさせていただきます。御社のように、最先端の再生医療や創薬の分野に取り組む企業は、日本においても少数ですが、非常に重要な役割を担っていると感じております。バイオベンチャー全体を見渡しますと、多くの企業が赤字経営であることは承知しておりますが、それは研究開発型企業として避けられない側面でもあります。

特に最近では、関西万博において iPS 細胞などの先端技術が紹介され、日本がこの分野で世界をリードしているという印象を強く受けました。同じ日本人として非常に誇らしい思いを持つと同時に、こうした先端技術が今後どのように社会に貢献していくのか、大きな期待も寄せています。

一方で、海外の大手企業もこうした分野への投資を積極的に進めており、出遅れを巻き返すべく様々な取り組みを行っている現状もあります。世界的に見れば、創薬・再生医療の分野において圧倒的な資本力と開発力を持つ企業が多数存在しています。

そのような中で、御社のような日本発のバイオベンチャーがどのようなポジショニングを目指しているのか、またご自身では御社の立ち位置をどのように認識されているのかについて、ぜひお考えをお聞かせいただければと思います。

■ケイファーマ 福島様

はい、ありがとうございます。当社はもともと、アンメット・メディカル・ニーズ（未だ満たされていない医療ニーズ）のある領域に対して、何とか貢献できないかという思いからスタートしました。これは、再生医療という領域に足を踏み入れた研究者として、どうしても実現したいテーマでした。

ベンチャー企業として成長するには、やはり最先端であること、そして注目される研究者と共に取り組むことが重要であると考えてきました。岡野先生、中村先生とは私が移籍する以前から長く付き合いがあり、構想を共有しながらここまで進めてきました。そうした信頼関係は、資金調達面でも大きな後押しになったと考えています。

日本は、山中先生がノーベル賞を受賞されたことで世界的な注目を集め、iPS 細胞研究の分野では優位な立場にあります。iPS 細胞の活用は再生医療のみならず、創薬にも大きく展開可能であり、今まさにその可能性が現実化しつつあります。ただし、海外が iPS 細胞の研究開発を行っていないというわけではありません。実際にはアメリカやヨーロッパでも多くのベンチャー企業があり、iPS 細胞を用いた再生医療や創薬の開発は相当なレベルで進行しています。日本国内で報道される機会が少ないために目立たないかもしれませんが、世界中で同時多発的にこの分野の競争が進んでいるのが現実です。

我々が取り組んでいる脊髄損傷についても、ES 細胞や間葉系幹細胞を用いた治療法の臨床研究がこれまで進められてきましたが、真に中核を担う技術としてはやはり iPS 細胞に軍配が上がると考えています。また、日本国内でこの領域に取り組むことができたのは幸運でしたが、これはあくまでもスタート地点にすぎません。今後、製薬企業として成長し、世界中の患者様に貢献することが求められていると認識しています。

株式会社ケイファーマ×はっちゃん | 2025 年 6 月 19 日 (木)
4896 東証グロース

質疑応答

病気というのは、誰しものが自分の意思で選べるものではありません。遺伝的要因や偶発的な要因で発症するものであり、誰もが当事者となり得る可能性を持っています。そうした方々に対して、寄り添い、希望を届ける医療を実現することこそ、我々の存在意義であると考えています。大手製薬会社が取り組まないような、いわば“ニッチ”な領域にこそベンチャーが挑戦すべきであり、それは私自身の信念であり、岡野教授、中村教授とも共有してきた理念でもあります。今後も創薬と再生医療、両方の柱をバランスよく持ちながら、世界の流れとも呼応するかたちで、着実に前進していきたいと考えております。

●はっちゃん

ありがとうございます。

最後のご質問として、「二刀流」、すなわち再生医療と創薬の両輪で事業を展開している点を非常に興味深く捉えています。それと同時に、福島様は、研究と経営の二刀流だとも思います。

メガファーマのような大手企業がひしめく中で、ベンチャーが勝ち抜いていくための「弱者の戦略」として、あえて選択肢を絞り込むことで独自性を発揮されています。経営者として今後どうしていきたいか意気込みを教えてくださいませんか。

■ケイファーマ 福島様

会社設立当初、経営の経験はありませんでした。そこで、「このままではいけない」と思い、2年間ビジネススクールに通い、経営について体系的に学びました。もちろん、すべての答えがそこにあったわけではありませんが、経営の全体像を把握することができたことは大きな収穫でした。また、在学中の仲間や教授陣とのネットワークも、今なお私の支えとなっています。

私はベンチャー企業の役割として、IPO をゴールではなく「スタートライン」と捉えています。ここからいかに事業を拡大し、製薬会社になっていこうと考えています。そのためには、プロジェクトの成功確率を一つ一つ高めていき、確実に製品化・事業化していく必要があります。

アメリカやヨーロッパでも、上位 30 社のうち半数近くはベンチャーからスタートした企業が占めています。そうした企業と肩を並べるような存在を目指し、2030 年代前半には、売上規模でも 4 桁（数百億円以上）を目指せるような体制にしていきたいと考えています。もちろん、道のりは平坦ではありません。しかし、日々「何をすべきか」「何が最善か」を考え抜き、確実に一歩ずつ前に進んでいくことで、必ず目標に到達できると信じています。その覚悟と意志を持って、これからも経営に取り組んでまいります。

●はっちゃん

ありがとうございます。私も投資家として、日本から世界に羽ばたく企業が一社でも多く出てきてほしいと強く願っております。その意味で、ケイファーマ様はまさに有力な候補だと感じております。今後のご活躍を大いに期待し、応援しております。ぜひ頑張ってくださいと思います。本日はありがとうございました。

■ 終わりの挨拶

▲フィスコ 高井

ありがとうございました。それでは最後に、福島様、はっしゃんさんよりご挨拶をいただきます。福島様、よろしく願いいたします。

■ケイファーマ 福島様

本日は誠にありがとうございました。非常に多くの学びがあり、大変有意義な時間となりました。私たちとしても、今後さらに成長し、皆さまからのご期待に応えられるよう、気を引き締めて取り組んでまいります。引き続き、ご支援・ご指導のほど、どうぞよろしくお願いいたします。ありがとうございました。

▲フィスコ 高井

ありがとうございます。はっしゃんさんは本日の対談はいかがでしたか。

●はっしゃん

本日の対談は、非常に勉強になる内容ばかりで、大変刺激を受けました。そして何より、治療が難しい病気に対して真摯に向き合い、日々懸命に研究・開発に取り組まれている姿に、強く心を打たれました。株価や事業の不確実性もある中ですが、だからこそ応援したい企業だと、改めて感じました。本日はありがとうございました。

▲フィスコ 高井

それでは、これにて本対談を終了いたします。ご視聴いただき、誠にありがとうございました。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp