

【投資家向け】

中外製薬 IR Day

要約資料

(2024年10月8日作成)

- 本資料には、医薬品（開発品を含む）に関する情報が含まれていますが、それらは宣伝・広告や医学的なアドバイスを目的とするものではありません。
- 2024年10月1日に計36名の機関投資家・証券アナリストを招き、中外製薬 IR Dayを開催しました。本資料は、懇談会での機関投資家・証券アナリストからの主な質問に対する回答内容を要約したものです。
- 本懇談会は、以下の2つのグループに分かれて実施しています。
 - 業務執行取締役：奥田 修（代表取締役社長 CEO）、飯倉 仁（取締役 上席執行役員 研究/TR/臨床開発統括）
 - 独立社外取締役：立石 文雄氏（指名委員会議長）、寺本 秀雄氏（特別委員会議長）

1. 業務執行取締役との懇談

<TOP I 2030 関連>

【臨床入りまでのスピード向上】

- 研究段階から臨床入りまではスピードアップを図るが、中外製薬が保有する技術で創り得る最高品質の開発品を創り出すことは、今後も変わらず最優先事項ととらえている。
- 臨床入りまでのスピードアップを図る取り組みは、大きく分けて 2 つ
 - 脱サイロ化：創薬研究の流れで各部署の仕事が見える化。全体最適を目指し、RED SHIFT により増えたりリソースを、期間短縮のインパクトを踏まえて優先的に配置。体制整備を進めていた中分子で主に開発スピードが向上。
 - デジタルの活用：自社開発の AI 技術「MALEXA[®]」を用いて、抗体のデザインを行ったところ、研究員のデザインを上回る品質の抗体を取得。MALEXA をはじめデジタルの連続性を高めることで、抗体の開発期間を 25%程短縮可能。

【早期開発における Go/No-Go 判断】

- 技術ドリブンにより研究での競争力を獲得し、継続的に自社創製品を臨床入りできるようになったことを背景に、早期開発を担うトランスレーショナルリサーチ*（TR）本部を 2015 年に設置。
- 以降、臨床データに基づいて、次相移行/開発中止を判断するサイエンス力を強化することに注力。時間を要しても明確な結論付けに必要なデータ取得を優先。これまでに P3 入りした自社創製の開発品は高い成功確率で上市に至っている。
- 今後もサイエンスに基づいて判断するスタンスは変えない。約 10 年間にわたって蓄積した知見に基づき、開発分子の特性に応じて効果的に臨床試験を実施し、最短で薬の可能性を判断する力を高めていく。これにより TOP I 2030 の実現に向けた明確な道筋を描いていく。

* 基礎研究や非臨床試験で得た成果を臨床試験につなげる「橋渡し」を目的とした研究

【疾患領域の考え方】

- 技術ドリブンゆえ特定の疾患領域を持っていないと言っているが、創薬と初期臨床開発段階のポートフォリオを見ると約 50%は、がんで相当な専門性があり、強力なフランチャイズを持っていると言える。加えて、約 20%は免疫疾患で同様に専門性を有する領域で、つまり、約 70%はかなり強力な疾患領域をもとに進めることができる。

<イノベーションを支える組織風土>

- 中外の研究組織の特徴の一つに、突飛なことや常識はずれなことを言う“はぐれもの”をつぶさないところがある。中分子や抗体でもそうであったが、大きな反対があっても研究をさせてくれる文化が根付いている。また、真剣に研究をしていれば、徐々に協力者も増えてくる。真剣な研究者に対するリスペクトがあり、薬になる可能性が低い段階でも、基礎データ取得に時間を割いてくれる研究者が多い。自分たちで考えて何かを成し遂げたいという気持ちを尊重し、一見突飛であると思えるアイデアに対しても、それを許容して一緒に歩むカルチャーを続けたい。

<資本政策>

- キャッシュは新製品の成功により積みあがっていく可能性があることは承知しており、キャッシュをどのように使っていくかは経営陣の大きな課題で、取締役会でも議論している。
- 定常的には、生産機能に対する製造設備への投資、環境投資があげられる。さらに、キャッシュの使い道としては、我々のケイパビリティ、価値を生み出す R&D エンジンを強くしたいと考えている。
- 昨年ボストンに設立したコーポレート・ベンチャーキャピタル（CVF）から新しい技術に関する情報が入ってきている。我々の強みとの融合が期待できるスタートアップやベンチャー企業とは、コラボレーション、あるいは、将来的には、M&A もオプションに入ってくる。
- 配当性向 45%は維持し、配当額は累進的に上げていきたい。自己株買いは、ロシュが 6 割の株式を保有しており、東証のプライム市場での浮動株比率 35%基準があるため、有効な手段ではない。

2. 独立社外取締役との懇談

<イノベーションとリスク>

- 将来の持続的成長に向けて、創薬におけるイノベーションをいかに継続して起こしていけるか、特に中分子の成功が鍵になると理解している。中分子はチャレンジングであるが、研究開発費の総額に占める中分子の割合から見てもリスクが高すぎると思わない。
- イノベーションの源泉となる風土として、組織の心理的安全性が保たれており、自由闊達なカルチャーがベースにある。また、技術系の幹部と話をすると、長期的な目線を持ち、辛抱強いと感じる。
- 中外製薬には、自分たちの価値は、自分たちで作っていくという意識が根付いている。イノベーションを起こせなくなったら価値がなくなるということを自覚している。ロシュ・グループの中で自分たちの価値を上げていく意識は常にあると思う。

<ロシュとの関係>

- 技術ドリブンの創薬が中外の強みであり、ロシュとの連携において効率的な開発が進められている。中外導出品の開発がロシュとの戦略のずれによって遅れるといったことは見受けられていないが、注視していく。

<財務戦略>

- 潤沢なキャッシュの用途については、就任前から高い関心を持っており、取締役会や個別のやり取りで議論している。持続的な成長に寄与する R&D への配分が優先されると理解している。RED SHIFT による研究開発の加速のほか、CVF を通じた投資や M&A なども考えられる。
- 金融業界の M&A と比較すると製薬の場合、R&D の活動そのものであるため、成功確率や価値の見極めは難しいことが分かってきた。中外はバッテリーボックスに立って良い投資先を見極めようとしているが、なかなかストライクはこない。

<ガバナンス>

- 取締役会の構成比について、中外/ロシユ双方にとって戦略的アライアンスの価値最大化の観点で、ロシユ経営陣やその経験者から一定数専任される、現在のバランスは適切と考えている。また、取締役は様々なスキル・経験を有しておりダイバーシティが確保され、取締役会での議論が深まっている。
- CEO のサクセッションプランは、ロシユとの戦略の整合性、中外のポジションをいかに高めていけるのかが重要でミッションステートメントを意識してリードすることが前提となる。時間軸を踏まえ 3 つのカテゴリーに分けて常に一定数の人財をプールしている。
- 特別委員会の議論に関して、科学的かつ専門的な内容は難しい側面があるが、どのようなプロセスで議論をしていくかが大事である。これらは法律や経営・ビジネスの経験を踏まえてある程度合理的に対処できると考えており、徹底的な議論を通じて牽制力は担保できていると思う。

以上