

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ファンペップ

4881 東証グロース市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 9 月 30 日 (火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst Yuzuru Sato



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 花粉症ワクチン「FPP004X」は第 1 相臨床試験の被験者登録完了	01
2. 皮膚潰瘍治療薬「SR-0379」の追加第 3 相臨床試験は 2027 年に結果発表	01
3. その他開発動向	01
4. 業績動向	02
■ 会社概要	03
1. 技術概要	03
2. 会社沿革	06
3. ビジネスモデルとリスク要因	07
■ 主要開発パイプラインの動向	08
1. FPP004X（花粉症）	09
2. SR-0379（皮膚潰瘍）	11
3. FPP003（乾癬、強直性脊椎炎）	12
4. その他の開発動向	15
■ 業績及び財務状況	16
1. 業績動向	16
2. 財務状況	17
■ 今後の成長戦略	18
■ 株主還元策	19

要約

花粉症ワクチンの第 1 相臨床試験結果は 2026 年下期の発表を予定

ファンペップ<4881>は、大阪大学大学院医学系研究科の機能性ペプチドの研究成果を実用化する目的で、2013 年に設立されたバイオベンチャーである。独自開発した機能性ペプチドをベースとした抗体誘導ペプチド技術により、高額な抗体医薬品の代替となる医薬品の開発に取り組んでいる。

1. 花粉症ワクチン「FPP004X」は第 1 相臨床試験の被験者登録完了

2025 年 3 月より、花粉症ワクチンとして開発を進める「FPP004X」の国内第 1 相臨床試験を開始した。本試験では健康成人を対象とするパート 1 とスギ花粉症の患者を対象とするパート 2 で構成されており、93 例の被験者に「FPP004X」またはプラセボを反復投与し、主に安全性・忍容性・免疫原性（抗体産生）を評価する。パート 1 で健康成人を対象とした試験で 2 回投与までの安全性・忍容性に問題がなかったことから、同年 8 月よりパート 2 に移行し、2025 年 9 月 7 日に 93 例の被験者の登録を完了した。経過観察を経て、2026 年下期に試験データの発表を目指す。良好な結果であれば、オプション契約先の塩野義製薬<4507>とライセンス本契約※を締結する可能性がある。国内だけで数百億円のポテンシャルが期待できるだけに、本試験の結果が注目される。

※ オプション契約の一時金として 3 億円獲得する。オプション権を行使した場合、ライセンス契約一時金及び開発・販売の進捗に応じたマイルストーンとして最大 178 億円、さらに販売額に応じたロイヤリティも得る。

2. 皮膚潰瘍治療薬「SR-0379」の追加第 3 相臨床試験は 2027 年に結果発表

皮膚潰瘍（褥瘡、糖尿病性潰瘍、下肢潰瘍）を適応症とする機能性ペプチド「SR-0379」の追加第 3 相臨床試験が、2024 年 12 月より国内で開始された。予定症例数 142 例に対し、2025 年 8 月時点で 3 割強の登録が完了しており、順調に進捗している。主要評価項目は外科的処置（縫合、植皮、局所皮弁）までの日数としている。前回実施した第 3 相臨床試験で有効性が確認された特定患者（潰瘍サイズで 36cm² 未満）を対象にしているため、成功確率は高いと弊社では見ている。順調に進めば 2027 年上期にも結果が判明し、有効性が再現できれば承認申請を行って 2028 年内の上市を想定している。国内の対象患者数は約 100 万人であり、高齢化社会の進展に伴い患者数の増加が見込まれる。「SR-0379」を使用することで早期の外科的処置を可能にし、患者の QOL（Quality of life）向上に貢献する治療薬として期待されている。売上ポテンシャルとしては国内で数十億円規模と試算され、ライセンス契約先の塩野義製薬からロイヤリティ収入を得ることになる。

3. その他開発動向

2025 年は、少なくとも 1 品目をパイプラインに追加し、前臨床試験を開始する予定だ。候補としては片頭痛または脂質異常症を対象とした抗体誘導ペプチドとなる。「FPP003」に関しては、国内で強直性脊椎炎を対象とした医師主導の第 2 相臨床試験が終了した。今後は、オプション契約先の住友ファーマ<4506>が試験結果を見て本ライセンス契約に移行するかどうかを決定する可能性があり、その動向も注目される。また、新たに次世代創薬技術として期待されている特殊ペプチド（非天然アミノ酸を含む環状ペプチド）による創薬研究も開始した。

要約

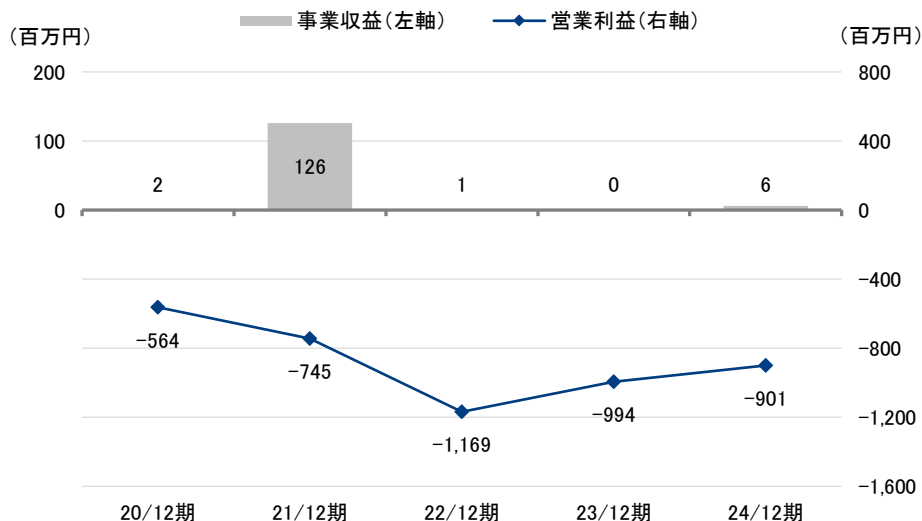
4. 業績動向

2025 年 12 月期中間期の連結業績は、事業収益で 0.05 百万円（前年同期は 0.5 百万円）、営業損失で 909 百万円（同 395 百万円の損失）となった。事業収益は化粧品向け等の機能性ペプチドの販売額を計上した。費用面では、「SR-0379」及び「FPP004X」の臨床試験開始により、研究開発費が同 499 百万円増の 725 百万円となった。2025 年 12 月期の業績計画は非開示だが、「SR-0379」及び「FPP004X」の臨床試験費用や新規開発化合物の探索研究費を中心に、研究開発費は同 859 百万円増の 1,400 百万円を見込む。販管費は同 16 百万円減の 350 百万円、費用合計では同 1,750 百万円を見込んでいる。事業収益は製薬企業からの提携収入等が発生する可能性がある。当面の事業活動資金は手元の現金及び預金 2,326 百万円（2025 年 6 月末時点）で賄うことになるが、株式市場からの資金調達も引き続き必要になってくると思われる。

Key Points

- ・花粉症ワクチンの第 1 相臨床試験は順調に進捗、2026 年下期に結果発表予定
- ・皮膚潰瘍向け治療薬は 2028 年内の上市を想定し、追加第 3 相臨床試験を実施中
- ・2025 年内に片頭痛または脂質異常症を対象とした前臨床試験開始を目指す
- ・開発効率の高い抗体誘導ペプチドで抗体医薬品を代替し、高成長を目指す

業績推移



注：22/12 期より連結数値

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

独自開発した抗体誘導ペプチド技術で抗体医薬品の代替品開発に挑む

1. 技術概要

同社は 2013 年に、大阪大学大学院医学系研究科にて確立された機能性ペプチド※のデザイン・創製・最適化の技術を実用化する目的で設立された大阪大学発のバイオベンチャーである。社名のファンペップの由来は、機能 (function) を持つペプチド (peptide) の可能性を追求し、新たな医薬品などの開発によって世界の人々を健康にするだけでなく、元気を与えられるような企業になるとの想いを込めて名付けられた。

※ アミノ酸が 2 ～ 50 個程度つながった化合物をペプチド、50 個以上つながった化合物をタンパク質と呼ぶ。ペプチドのなかにはインスリンやグルカゴンなどホルモンとして体内の器官の働きを調整する情報伝達を担う物質もある。特定機能を持たせることを目的に人工合成したものを機能性ペプチドと呼び、食品や化粧品分野でも注目され製品に使用されている。

同社の機能性ペプチドはヒト由来の抗菌ペプチド「AG30」※¹を起源としている。安定性や製造コストの最適化に取り組むなかで、現在の主要パイプラインの 1 つである「SR-0379」や、抗体誘導ペプチドのキャリアである「AJP001」※²、抗菌及び消毒剤分野での需要が見込まれる抗菌ペプチドを開発している。「AJP001」に標的タンパク質 (自己タンパク質) のエピトープ※³を組み合わせることで、標的タンパク質の働きを阻害する抗体誘導ペプチドを作製し、医薬品として開発を進めている。また、「AJP001」を短くした機能性ショートペプチド「OSK9」※⁴や「キューペプチン」※⁵は、美容やアンチエイジングなどの非医薬分野で展開している。なお、抗体誘導ペプチドは同社の登録商標である。

※¹ 「AG30」はアミノ酸を 30 個つなげたペプチドで、血管新生作用や抗菌活性の機能を持つ。

※² 「AJP001」は抗体誘導ペプチドを作るためのキャリア (自己タンパク質に対して抗体を産生させる役割を持つ) となり、標的タンパク質 (自己タンパク質) のエピトープと組み合わせることで、多様な抗体誘導ペプチドの作製が可能となる。

※³ エピトープは抗原決定基とも呼ばれ、免疫系、特に抗体、B 細胞、T 細胞によって認識される抗原の一部。

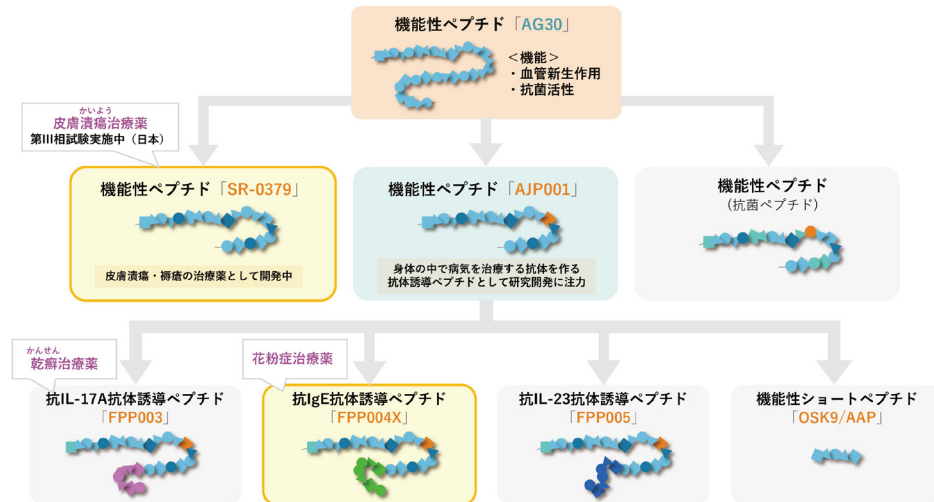
※⁴ 「OSK9」は、繊維芽細胞の増殖を促進し、ヒアルロン酸やコラーゲンの産生を促進する効果が確認されている。

※⁵ 「キューペプチン」は、天然型アミノ酸で構成する合成ペプチドで、細菌の細胞膜を破壊することにより抗菌作用を示す。広い抗菌スペクトルを有していることが確認されている。

ファンペップ | 2025 年 9 月 30 日 (火)
4881 東証グロース市場 | <https://www.funpep.co.jp/ir-info>

会社概要

同社の機能性ペプチド

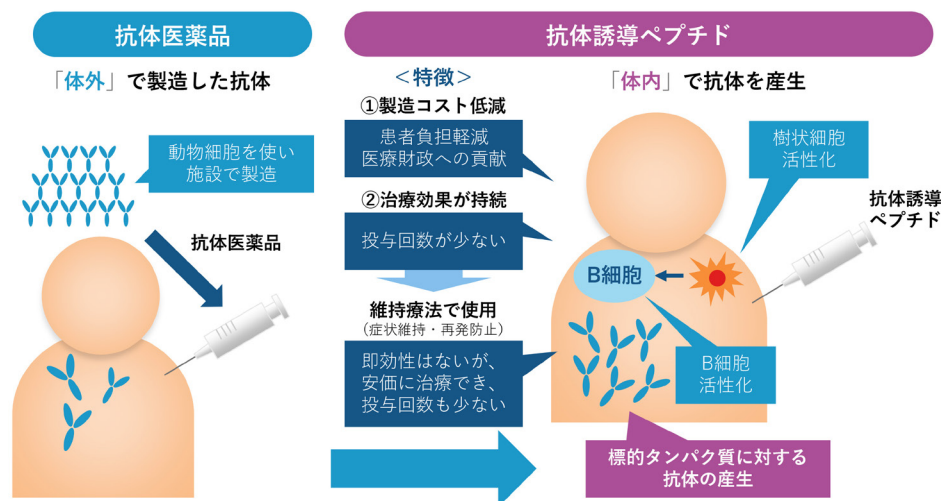


出所：決算説明会資料より掲載

「体外」で人工的に製造する抗体医薬品に対し、抗体誘導ペプチドは体内で抗体を産生させるという優位点を持つ。このため、抗体誘導ペプチドは（抗薬物抗体を原因とする）効果の減弱が起こらず、長期にわたる治療効果の維持が期待できる。免疫細胞が一定期間抗体を産生するため、薬剤の投与間隔が長くなり（数ヶ月に1回の注射投与）、服薬アドヒアランス（服薬遵守）や利便性の改善により患者のQOL向上に寄与する。さらに、化学合成による大量生産で低コスト化が可能となるため、高額な抗体医薬品を代替できれば、患者負担の軽減だけでなく、年々深刻化する医療財政負担の軽減にも貢献するため開発意義は大きい。

抗体誘導ペプチド「抗体医薬品」との違い

高額な抗体医薬品に対する代替医薬品として期待する



出所：決算説明会資料より掲載

会社概要

また、抗体誘導ペプチドの競合技術との比較において、既存の生物由来のキャリア（高分子）が抱える課題点を解消できることも、「AJP001」の優位点として挙げられる。生物由来の既存キャリアは、反復投与時に効果が減弱する可能性がある（標的タンパク質よりもキャリアに対して抗体が産生されるリスクがある）ほか、製造上の品質確保の難易度が高く（生物由来で高分子のため品質管理が難しく、キャリアとエピトープの制御も難しい）、アレルギーやアナフィラキシーなどの副作用リスクも抱えている。

知財戦略も進めており、「SR-0379」は日米・欧州の主要国で特許を取得したほか、「FPP003」やその他のパイプラインについてもそれぞれ日米・欧州の主要国で特許が成立または出願中である。直近では 2025 年 5 月に、抗 IgE 抗体誘導ペプチド「FPP004X」の組成物に関する物質特許が日本で成立した。なお、「AJP001」に関する特許は大阪大学が保有し、独占的使用権を（株）ファンペップヘルスケアが保有したことから、同社は 2022 年 10 月に株式交換により完全子会社化し、知財戦略を強化した。抗体誘導ペプチドの開発品に「AJP001」の特許が含まれるため、ライセンス契約交渉において、サブライセンス契約という形が契約交渉面で好ましくないと判断したためである。子会社化によって契約交渉もスムーズに進むと期待される。

（株）ファンペップヘルスケアは、（国研）科学技術振興機構（JST）の「研究成果展開事業 大学発新産業創出プログラム」に基づき、大阪大学の中神教授の研究成果である「AJP001」及び機能性ショートペプチド群を実用化するために 2016 年に設立された。現在は美容分野を中心に事業を展開しており、アンチエイジング機能を持つ機能性ショートペプチド「OSK9」は大手化粧品会社の高級化粧品に採用されるなどの実績を持つ。2022 年にファンペップヘルスケアを子会社化したことを機に、創薬以外のビジネス（機能性ペプチドの化粧品分野などへの販売業務等）を子会社に移管して事業効率を高め、創薬以外の事業の育成によって創薬事業の開発費の一部を確保するねらいである。

特許の取得状況

対象	発明の名称	所有者	登録状況
SR-0379	血管新生誘導活性及び抗菌活性を有するポリペプチド及びそれを含有する創傷治療剤	同社	日本、米国、欧州の主要国にて成立
FPP003	疾患の要因となる生体内タンパク質を標的とするコンジュゲートワクチン	同社 大阪大学	日本、米国、欧州の主要国、中国にて成立
FPP003			
FPP004X	抗老化作用を有するペプチド及びその利用	大阪大学※	日本、米国、欧州の主要国にて成立
FPP005			
FPP003			
FPP004X	新規ペプチド及びその用途	大阪大学※	日本、米国、欧州の主要国にて成立
FPP005			
FPP004X	抗 IgE 抗体誘導用ワクチン組成物	同社 大阪大学	日本にて成立

※ 子会社のファンペップヘルスケアが大阪大学より独占的通常実施権の許諾を受けている。

出所：有価証券報告書、会社発表資料よりフィスコ作成

塩野義製薬や住友ファーマとライセンス契約及びオプション契約を締結

2. 会社沿革

同社が本格的に事業活動を開始したのは、大阪大学との間で抗体誘導ペプチドの共同研究を開始した 2015 年に入ってからだ。同年 10 月には、塩野義製薬との間で機能性ペプチド「SR-0379」に関する全世界を対象としたライセンス契約を締結し、現在は第 3 相臨床試験まで進んでいる。2016 年 9 月からは大日本住友製薬（株）（現住友ファーマ<4506>）と標的タンパク質 IL-17A に対する抗体誘導ペプチドの共同研究（2018 年 3 月に開発コード「FPP003」としてオプション契約を締結）を開始した。直近では 2024 年 3 月に塩野義製薬と花粉症ワクチンの抗 IgE 抗体誘導ペプチド「FPP004X」に関する全世界を対象とした独占的開発及び商業化権のオプション契約を締結し、併せて資本業務提携も行った。

創薬以外の分野では、化粧品や除菌スプレーなどの成分の一部として機能性ペプチドを子会社で販売している。具体例としては、2018 年 3 月にファンケル<4921>が発売開始した「マイルドクレンジングシャンプー」で、特徴の 1 つとなっている「根活トリプル成分」の 1 つとして採用された。また、2020 年 4 月に（株）SMV JAPAN が発売した「携帯アルコール除菌スプレー」などに採用されている。2022 年 2 月には次世代創傷用洗浄器の開発を目指し、ファインバブル技術のリーディングカンパニーである（株）サイエンスと共同開発契約を締結した。同年 12 月にアンチエイジングペプチド（以下、AAP）（現 ファンペップヘルスケア）が（株）AS メディカルサポート及び（株）N3 と幹細胞化粧品の、2023 年 2 月に（株）サンルイ・インターナショナルとフェムテック化粧品の共同開発でそれぞれ契約を締結した。しかし、共同開発に関してはいずれも目立った進捗はない。

株式上場は 2020 年 12 月に東京証券取引所マザーズ市場に上場し、2022 年 4 月の市場区分見直しにより、現在はグロース市場に上場している。

会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
2013年10月	大阪大学大学院医学系研究科の機能性ペプチドの研究成果を実用化する目的で（株）ファンペップを設立
2014年10月	機能性ペプチド SR-0379 の第 1 相臨床試験（医師主導治験）を開始
2015年 3月	アンジェス MG（株）（現 アンジェス <4563>）との間で機能性ペプチド（SR-0379 及びキュアペプチン等）の知的財産権の移転を伴う現物出資契約を締結
2015年 7月	大阪大学との間で抗体誘導ペプチドに関する共同研究を開始
2015年10月	機能性ペプチド SR-0379 の第 1/2a 相臨床試験（医師主導治験）を開始 塩野義製薬 <4507> との間で、SR-0379 に関するライセンス契約を締結
2016年 2月	メディパルホールディングス <7459> との間で、抗体誘導ペプチドの研究開発支援に関する提携契約を締結
2016年 9月	大日本住友製薬（株）（現 住友ファーマ <4506>）との間で、標的タンパク質 IL-17A に対する抗体誘導ペプチドの共同研究を開始
2018年 3月	大日本住友製薬との間で、抗体誘導ペプチド FPP003 に関するオプション契約、並びに精神神経疾患を対象とする抗体誘導ペプチドの研究契約を締結
2018年 7月	塩野義製薬が機能性ペプチド SR-0379 の皮膚潰瘍を対象とする日本での第 2 相臨床試験を開始
2019年 4月	抗体誘導ペプチド FPP003 の乾癬を対象とするオーストラリアでの第 1/2a 相臨床試験を開始
2020年12月	東証マザーズに株式上場
2021年 6月	機能性ペプチド SR-0379 の第 3 相臨床試験を開始
2022年 2月	（株）サイエンスと次世代創傷用洗浄器の開発を目指した共同開発契約を締結
2022年 4月	熊本大学と脂質異常症に対する抗体誘導ペプチドの創出に向けた共同研究を開始 東京証券取引所グロース市場に移行
2022年10月	株式交換によりアンチエイジングペプチド（株）（以下、AAP）を完全子会社化
2022年12月	AAP が（株）AS メディカルサポート及び（株）N3 と幹細胞化粧品品の共同開発契約を締結
2023年 2月	AAP が（株）サンルイ・インターナショナルとフェムテック化粧品品の共同開発契約を締結
2023年 8月	抗体誘導ペプチド FPP003 の強直性脊椎炎を対象とする医師主導治験（第 2a 相臨床試験）を開始
2023年11月	大阪大学とアルツハイマー病ワクチンの共同研究を開始
2024年 2月	東京大学と心不全ワクチンの共同研究を開始
2024年 3月	塩野義製薬と資本業務提携及びアレルギーワクチン FPP004X の独占的開発及び商業化権に関するオプション契約を締結
2024年12月	機能性ペプチド SR-0379 の皮膚潰瘍を対象とする日本での追加第 3 相臨床試験を開始
2025年 3月	アレルギーワクチン FPP004X の日本での第 1 相臨床試験を開始

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

製薬企業とライセンス契約し、収益を得るビジネスモデル

3. ビジネスモデルとリスク要因

(1) ビジネスモデル

同社は大学発の創業ベンチャーとして、機能性ペプチドの研究成果の中から実用性の高いプロダクトについて、製薬企業やアカデミアなどと共同研究を行い、製薬企業などに実用化への橋渡し役を担っている。開発ステージの第 2 相臨床試験までを自社で行うことを基本にしており、多額の開発費用を要する第 3 相臨床試験は製薬企業とライセンス契約を締結することで進める。これにより、契約一時金や開発の進捗に応じて得られるマイルストーン収入、上市後の製品売上高に対して一定料率で掛かるロイヤリティ収入を獲得するビジネスモデルである。特に抗体誘導ペプチドについては、標的タンパク質や作用機序が抗体医薬品で明らかとなっているため、第 1 相臨床試験の段階で中和抗体の産生状況などのデータが得られれば、成功確率をある程度予測できるため、通常の創業ケースよりも早期にライセンス契約の締結できる可能性がある。

会社概要

臨床試験の規模や期間は対象疾患によって異なるが、一般的に第 1 相から第 3 相臨床試験までおよそ 3 ～ 7 年程度を要すると言われている。臨床試験の結果が良好であれば、規制当局への製造販売承認申請を経て、おおむね 1 年余りの審査期間を経て承認・上市に至る。現在は開発ステージのため損失が続いているが、開発品が上市され一定規模の売上に成長すれば利益化も視野に入る。

(2) リスク要因

同社の事業リスクとしては、主に 2 点挙げられる。1 つ目のリスクは医薬品研究開発の不確実性である。特定の開発品への依存度が高いため、研究開発の延期や中止が経営にマイナスの影響を与える可能性がある。このリスクへの対応策として、同社は外部企業やアカデミアとの連携も含めた創薬基盤技術「STEP UP」を活用し、2 年に 1 品目のペースで新規開発品を創製し、開発ポートフォリオの拡充を進めている。抗体誘導ペプチドは、既存の抗体医薬品と同じターゲットで開発するため、新規開発品の創製期間は約 2 年と短い。通常はターゲットの探索に時間がかかるため 3 ～ 5 年と言われており、この点は優位点となる。

2 つ目のリスクは特定の提携契約への依存度の高さである。契約が終了した場合、収益計画に影響を与えるリスクがある。この対応策として、共同研究プロジェクトをライセンス契約に発展させることや、新規提携契約を増やすことで、特定の提携契約への依存度を低減する方針である。

主要開発パイプラインの動向

皮膚潰瘍治療薬の追加第 3 相臨床試験と
花粉症ワクチン第 1 相臨床試験を開始

同社の開発パイプラインは、皮膚潰瘍を適応症とする「SR-0379」のほか、抗体誘導ペプチド技術で開発した乾癬及び強直性脊椎炎を適応症とする「FPP003」、花粉症を適応症とする「FPP004X」、乾癬を適応症とする「FPP005」の 4 品目がある。そのほかにも複数の開発候補品を抱えている。

開発パイプライン

開発品	対象疾患	事業化 想定地域	臨床試験 実施地域	開発状況	導出先等
SR-0379	皮膚潰瘍	全世界	日本	追加第 3 相臨床試験（02 試験）を 2024 年 12 月から開始	塩野義製薬 (全世界ライセンス契約)
FPP003 (標的：IL-17A)	乾癬 強直性脊椎炎	全世界	豪州	第 1/2a 相臨床試験の結果を発表 (2023 年 12 月)	住友ファーマ (北米のオプション契約)
			日本	医師主導による第 2a 相臨床試験を 2025 年 4 月に終了	
FPP004X (標的：IgE)	花粉症 (季節性アレルギー 性鼻炎)	全世界	-	2025 年 3 月に第 1 相臨床試験 Part 1 を 開始、同年 8 月より Part 2 を開始	塩野義製薬 (全世界のオプション契約)
FPP005 (標的：IL-23)	乾癬	全世界	-	前臨床試験（製剤技術研究を継続中）	未定

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

花粉症ワクチンの第 1 相臨床試験は順調に進捗、 2026 年下期に結果発表予定

1. FPP004X（花粉症）

「FPP004X」は、大阪大学大学院医学系研究科との共同研究により同社が創製した開発化合物で、抗体誘導ペプチドである。IgE を標的タンパク質としており、IgE はアレルギー性疾患の発症・進展に関与する重要因子で、花粉症（季節性アレルギー性鼻炎）が代表的な疾患として知られている。

2024 年 3 月に、塩野義製薬と全世界を対象とした独占的開発及び商業化権のオプション契約を締結し、契約一時金として 3 億円を受領した。オプション権が行使された場合には、ライセンス契約一時金及び開発・販売の進捗に応じたマイルストーンとして最大 178 億円（契約一時金の 3 億円を含む）を獲得する。さらに販売額に応じたロイヤリティ収入も得ることになる。なお、契約一時金 3 億円は、オプション権の行使が確定した段階で事業収益として計上する。また、契約金の一定率はメディパルホールディングス <7459>（以下、メディパル）に支払う契約※となっている。

※ 2016 年 2 月に、同社はメディパルと抗体誘導ペプチドプロジェクトの研究開発支援を目的とした提携契約を締結し、研究開発協力を受領した。メディパルは本研究から創出された抗体誘導ペプチドのうち一定数の対象開発品を選定したうえで、同開発品から得られる契約一時金及び開発マイルストーン収入の一定率を同社から受け取る契約となっている。「FPP004X」も選定品目に含まれている。

同社は花粉症を適応症とした「FPP004X」の国内第 1 相臨床試験を 2025 年 3 月に開始した。本試験は健康成人を対象とする Part1 と花粉症患者を対象とするパート 2 で構成され、「FPP004X」またはプラセボを反復投与（筋肉内投与）した場合の安全性、忍容性、免疫原性（抗体産生）を評価する。パート 1 では健康成人を対象に、コホート 1（低用量、4 週間間隔で 2 回投与）、コホート 2（高用量、4 週間間隔で 2 回投与）、コホート 3（高用量、4 週間間隔で 3 回投与）を実施した。続いて 2025 年 8 月からはスギ花粉症患者を対象に、パート 2 のコホート 4（高用量、4 週間間隔で 3 回投与）を開始し、同年 9 月 7 日時点で予定症例数 93 例の登録を完了している。パート 2 ではスギ花粉曝露室を用いた試験を実施し、人工的に一定濃度の花粉を飛散させた環境下でスギ花粉に対する反応を確認する。臨床試験の結果は 2026 年下期に判明する見通しであり、良好な結果が得られれば塩野義製薬がオプション権を行使して第 2 相臨床試験に移行する可能性が高い。その場合、2026 年 12 月期にオプション契約一時金 3 億円と本ライセンス契約一時金が事業収益に計上される見込みだ。また、同社は 2024 年 10 月に塩野義製薬とワクチンの効果を増強させるアジュバントの共同研究も開始しており、「FPP004X」の開発過程で活用する可能性がある。

第 1 相臨床試験の概要（予定症例数 93 例）

対象者		用法・容量
パート 1	健康成人	コホート 1 FPP004X（低用量）またはプラセボを 4 週間間隔で 2 回投与
		コホート 2 FPP004X（高容量）またはプラセボを 4 週間間隔で 2 回投与
		コホート 3 FPP004X（高容量）またはプラセボを 4 週間間隔で 3 回投与
パート 2	スギ花粉症患者	コホート 4 FPP004X（高容量）またはプラセボを 4 週間間隔で 3 回投与

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

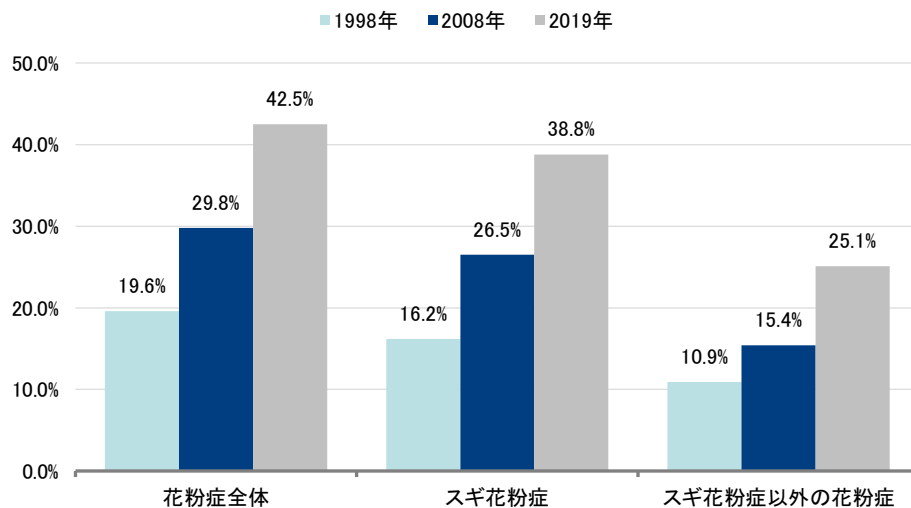
主要開発パイプラインの動向

国内での花粉症の患者数は年々増加傾向にあり、有病率は1998年の19.6%から2019年には42.5%まで上昇し、約5千万人規模の患者数となっている。有病率の高さや症状の激しさ、低年齢化が進んでいることから、政府は国の社会問題と位置付け、全国でスギの伐採計画や花粉の飛散防止対策などをまとめた※1。花粉症を含むアレルギー性鼻炎の医療用医薬品(内服薬)の国内市場規模は約1,700億円(2019年度)、市販薬で約400億円(2022年)と推計されており、現状はさらに市場規模が拡大していると考えられる。治療薬としては、抗ヒスタミン薬を中心に多くの内服薬や点鼻薬、点眼薬が販売されているが、重症例では抗IgE抗体医薬品の「ゾレア®」※2が処方されている。

※1 内閣府「花粉症対策の全体像」(2023年5月30日)資料。

※2 主にアレルギー性喘息治療薬として販売されていたノバルティスファーマ(株)の抗IgE抗体「ゾレア®」は、抗体医薬品として初めて花粉症への適応追加承認を2019年12月に取得した。「ゾレア®」の全世界での販売額は2024年で約43億米ドル。

鼻アレルギーの全国疫学調査



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

「FPP004X」の対象患者の設定は塩野義製薬との協議で決定するが、同社はワクチン効果の持続期間が長いという特長を生かし、花粉症のシーズン(飛散時期)前に1~2回投与すれば、シーズンを通して症状を緩和できる新しい治療選択肢の提供を目指している。中等症から重症患者を対象として開発に成功した場合、国内での売上ポテンシャルは数百億円規模になると弊社では見ている。今後、開発が順調に進めば2032年ごろの上市が予想される。また、海外では主にアレルギー性喘息治療薬として用いられている「ゾレア®」の世界売上高が6千億円を上回る規模に達していることから、国内の開発に成功すれば塩野義製薬が海外でアレルギー性喘息治療薬として開発を進める可能性もあり、成長ポテンシャルは大きい。2026年に発表が見込まれる臨床試験の結果が注目される。

皮膚潰瘍向け治療薬の試験結果は 2027 年上期に判明の見込み

2. SR-0379 (皮膚潰瘍)

皮膚潰瘍（褥瘡※及び糖尿病性潰瘍、下肢潰瘍）の治療では、皮膚組織の欠損部分に感染の疑いがある場合、感染リスクを見極めるための観察期間を必要とする。その後、組織再生のための治療（細胞増殖因子の投与や湿潤療法の実施）を行うため、治療期間の長期化することが課題となっていた。「SR-0379」は、抗菌作用と創傷治癒促進効果（血管新生作用）を併せ持つため、観察期間を短縮できる。これにより、現行よりも短い時間で治療を開始することで患者の QOL 向上につながる効果が期待される。褥瘡になると、患者本人だけでなく介護者にも負担がかかるほか、治療期間が長くなれば治療代や入院費用など経済的負担も増すため、治療期間の短縮は強く望まれている。

※ 褥瘡とは、寝たきりや車いす生活などによって、体重で圧迫されている皮膚の血流が悪くなったり滞ることで、皮膚の一部が赤い色味をおびる、ただれる、傷ができる症状のことで、一般的に「床ずれ」と言われている。

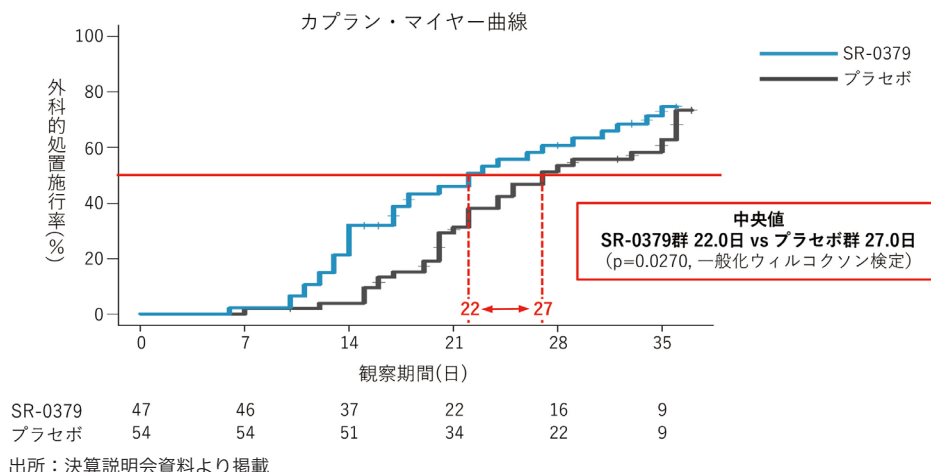
2022 年 11 月に発表された第 3 相臨床試験※の速報結果では、主要評価項目である「簡単な外科的措置に至るまでの日数」において、プラセボ群と比較して日数を短縮する傾向が見られたものの、統計学的な有意差は得られなかった。ただ、事後部分集団解析を実施したところ潰瘍サイズ（長径×短径）36cm² 未満の被験者（N = 101）では、プラセボ群が外科的措置までの日数で 27 日要したのに対して、「SR-0379」は 22 日間と 5 日間短縮し、有意差（ $p=0.027$ ）も確認できた。このため、ライセンス契約先である塩野義製薬と協議を行い、潰瘍サイズを 36cm² 未満に限定して追加の第 3 相臨床試験（02 試験）を実施する方針を決定した。予定症例数は 142 例でプラセボ対照二重盲検比較試験（1 日 1 回、28 日間投与）とし、01 試験と同様に外科的処置に至るまでの日数をプラセボ群と比較する。2025 年 3 月から開始し、8 月時点で 48 例の組み入れが完了するなど順調に進捗しており、2027 年上期にはトップラインデータが発表される見通しだ。結果が良好であれば、承認申請を行い 2028 年内の上市を想定している。前回試験の結果（外科的措置の 5 日間短縮）を再現できれば承認される見込みで、弊社でもその可能性は高いと見ている。なお、海外市場での開発方針については国内の試験結果を見て塩野義製薬が判断することになる。

※ 外科的措置（縫合、植皮、有茎皮弁）が必要な重度な患者（入院患者）120 例を対象に、プラセボ対照二重盲検比較試験を 2021 年 6 月より実施した。

ファンペップ | 2025 年 9 月 30 日 (火)
4881 東証グロース市場 | <https://www.funpep.co.jp/ir-info>

主要開発パイプラインの動向

前回の第 3 相臨床試験の結果
事後部分集団解析
潰瘍サイズ（長径×短径）36cm²未満（N=101）



高齢化社会の進展に伴い褥瘡の原因である「寝たきり患者」や糖尿病性皮膚潰瘍患者の増加が予想されるなか、「SR-0379」は社会ニーズにマッチした製品と言える。「SR-0379」は誰にでも使えるスプレー式でベッドサイドに置けるため、安定性や利便性の面でもメリットがある（既存品のスプレータイプは要冷蔵保存）。同社は各種統計データから、皮膚潰瘍患者数を国内で約 100 万人（褥瘡約 20 万人、糖尿病性潰瘍約 80 万人）、米国で約 230 万人（褥瘡約 50 万人、糖尿病性潰瘍約 180 万人）と試算している。これら患者のうち、潰瘍サイズ 36cm² 未満の患者の割合がどの程度かは不明だが、01 試験の結果（101/120 例）から 8 割程度が対象になる可能性がある。

皮膚潰瘍治療薬として、現在は軟膏タイプのものから湿布、スプレータイプのものまで様々なものが販売されている。スプレータイプの治療薬である「フィブラストスプレー（科研製薬 <4521>）」は、薬価が約 6,900 円（500 μg/瓶）で、国内売上が約 24 億円（2025 年 3 月期実績）となっている。国内の潜在市場は、すべての皮膚潰瘍患者で利用されることを想定すると 100 億円程度と見られるが、対象範囲をやや絞り込むため市場規模も数十億円規模になると予想される。同社の売上としては、一定料率をかけたロイヤリティ収入を計上することになる。なお、塩野義製薬と締結した全世界を対象としたライセンス契約では、契約総額（契約一時金、開発及び販売マイルストーンの合計）が 100 億円に設定されている。

「FPP003」は住友ファーマが北米でのオプション権を保有

3. FPP003（乾癬、強直性脊椎炎）

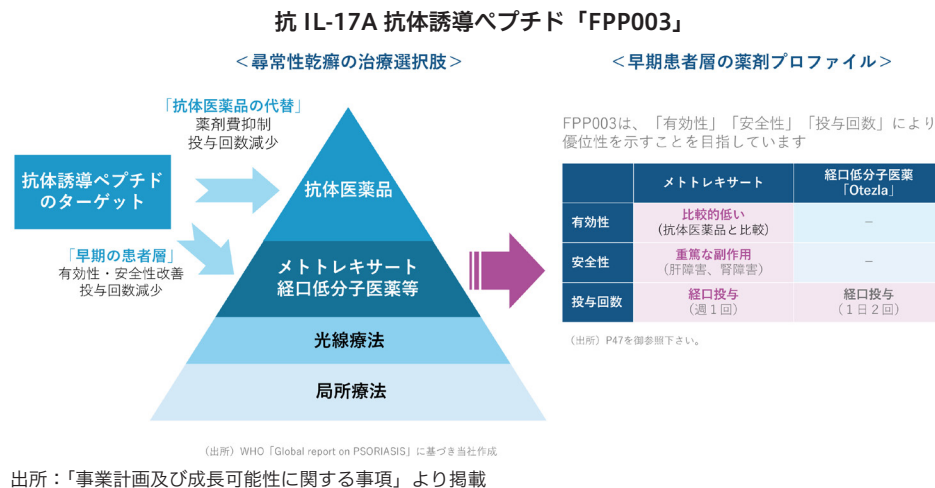
「FPP003」は、大阪大学大学院医学系研究科及び住友ファーマとの共同研究により同社が創製した開発化合物で、IL-17A を標的タンパク質とする抗体誘導ペプチドである。IL-17A は免疫反応に関するサイトカインの 1 つであり、幅広い免疫性疾患に関与しており、主なところでは乾癬や強直性脊椎炎、乾癬性関節炎などの疾患原因となっている。

主要開発パイプラインの動向

乾癬を適応症としてオーストラリアで実施した第 1/2a 相臨床試験の結果を 2023 年 12 月に発表した。本試験では、安全性及び忍容性に問題はなく、抗体の産生も確認されるなど主要評価項目を達成した。しかし、探索的評価項目（有効性）については、一定の改善傾向が確認されたものの、症例数が少なかったこともあり有効性を明確に判断するまでには至らなかった。このため、国内で進めてきた強直性脊椎炎を適応症とした医師主導の臨床試験の結果も見て、住友ファーマがオプション権行使の可否を判断する可能性がある。弊社では、2025 年内には今後の開発方針が決定される可能性が高いと見ている。

(1) 乾癬

乾癬は慢性の炎症性皮膚疾患であり、その多くは尋常性乾癬と呼ばれる。主な症状は、表皮細胞が異常増殖し、紅斑が生じて表面に鱗屑が付着・剥がれ落ちることだ。患者数は国内で約 43 万人、米国で約 800 万人とされている。治療法は病状によって異なり、軽症から中等症患者に対しては塗り薬などの局所療法が、中等症から重症患者に対しては光線療法（紫外線照射）や内服療法（メトトレキサート、経口低分子医薬品など）が行われる。これらの治療法が効かない患者には、抗体医薬品が使用されている。



「FPP003」は、抗体誘導ペプチドの特性から長期間にわたり治療効果が持続するものと考えられている。同社は内服療法や抗体医薬品の患者層をターゲットとし、有効性・安全性・投与回数において優位性を示すことで上市を目指している。作用メカニズムは抗体医薬品と同様のため、体内で十分な活性を持つ抗体を産生できれば上市の可能性が高まる。特に、第 1/2a 相臨床試験では抗体価の持続性が確認されており、既存の抗体医薬品（おおむね 2 ～ 4 週間の間隔で投与）に比べて投与回数を減らせる点はポジティブに評価される。価格面では、抗体医薬品に対して優位性があるだけに、有効性において抗体医薬品と同等レベルであることが確認されれば、代替医薬品として市場に浸透する可能性が高いと弊社では考えている。抗 IL-17A 抗体医薬品としては「コセンティクス®」「トルツ®」などが販売されているほか、乾癬治療用抗体医薬品としては、抗 TNF α 抗体医薬品の「ヒュミラ®」や「レミケード®」なども使用されており、いずれもブロックバスターである。

主要開発パイプラインの動向

(2) 強直性脊椎炎

強直性脊椎炎とは、青年期に発症する脊椎と仙腸関節を主な病変部位とする全身性の慢性炎症性疾患を指す。病変部位では靱帯と骨との付着部位に炎症・骨化が起こり、疼痛・膨張・運動制限などが見られる。症状が進むにつれて、次第に脊椎と関節の動きが悪くなり、脊椎が強直（骨性に固まり動かなくなる）して日常生活能力が著しく低下するケースもある。原因は不明で根治療薬がなく、国の指定難病となっている。治療法としては、非ステロイド性抗炎症剤（NSAIDs）が使用されているが、効果が不十分な場合や副作用の問題がある場合には「コセンティクス®」や「ヒュミラ®」などの抗体医薬品が使用されている。

2023 年 8 月より実施していた医師主導の第 2a 相臨床試験では、治験前に抗 IL-17A 抗体医薬品を継続して使用し、かつ寛解※1 状態にある体軸性脊椎関節炎※2 の患者を被験者対象とした。寛解状態の患者を対象としているのは、「FPP003」を投与することで寛解状態を維持できれば、高価な抗体医薬品の使用を避けられ、患者や医療財政の負担を軽減するメリットが生じるためだ。予定症例数は 6 例で、2025 年 4 月に終了した。安全性及び免疫原性を評価するとともに、有効性についても探索的に評価している。試験結果が良好であれば、住友ファーマがオプション権を行使する可能性が高まるため、その動向が注目される。なお、費用は（国研）日本医療研究開発機構（以下、AMED）の助成金で賄われており、同社の会計上では研究開発費と営業外収益の補助金収入として計上している。

※1 寛解とは、病気の症状が一時的に軽くなったり、消えたりしている状態を指す。

※2 体軸性脊椎関節炎とは、何らかの原因で免疫の働きに異常が生じて、背骨や骨盤などの体軸関節やその付着部（筋肉と骨が付着する部位）などに炎症が生じる疾患群の総称。強直性脊椎炎と X 線基準を満たさない体軸性脊椎関節炎（X 線検査で仙腸関節に大きな変化が認められないもの）がある。国内患者数は 2018 年の調査で強直性脊椎炎が 3,800 人、X 線基準を満たさない体軸性脊椎関節炎で 880 人と推計されている。

(3) 市場規模

乾癬や強直性脊椎炎などの治療薬である抗 IL-17A 抗体医薬品の市場規模は、2020 年の 5,810 百万米ドルから 2025 年には 9,942 百万米ドルに成長することが見込まれる。主な抗 IL-17A 抗体医薬品である「コセンティクス®」「トルツ®」の 2024 年販売実績は合計で前年比 21% 増の 9,401 百万米ドル、日本円で 1.4 兆円規模となっており、「FPP003」の開発に成功すればこれらの市場に参入できる可能性がある。「FPP003」については、住友ファーマと北米における全疾患に対する独占的開発・販売権に関するオプション契約を締結している。2016 年の開発当初から住友ファーマと共同研究を進めてきた経緯から、マイルストーンの総額は低く設定されているものの、販売ロイヤリティの料率は一般的な水準と見られる。

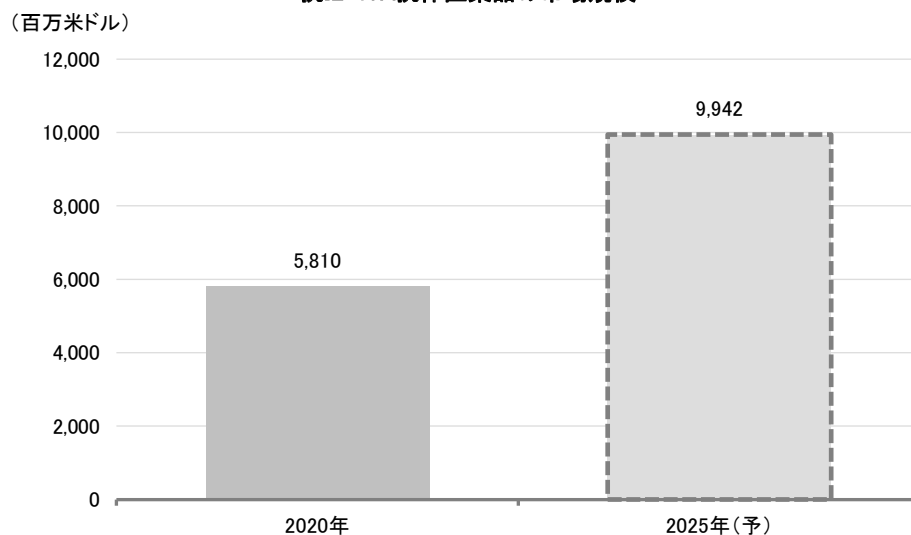
抗 IL-17A 抗体医薬品の適応症

疾患名	開発段階	患者数推計	
		日本	米国
乾癬	P1/2a	43 万人	800 万人
強直性脊椎炎	医師主導 P2a	希少疾病	38 万人
乾癬性関節炎	-	6 万人	240 万人
X 線陰性軸性脊椎関節炎	-	-	38 万人

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

主要開発パイプラインの動向

抗IL-17A抗体医薬品の市場規模



出所：「事業計画及び成長可能性に関する事項」よりフィスコ作成

2025 年以内に片頭痛または脂質異常症を対象とした前臨床試験開始を目指す

4. その他の開発動向

同社はアカデミアとの共同研究なども行いながら複数の開発候補品を抱えており、このなかから少なくとも 1 品目について新規開発化合物を決定し、2025 年以内の前臨床試験開始を目指している。有力候補としては、片頭痛または脂質異常症（標的：ANGPTL3）※が挙げられる。

※ 脂質異常症とは血液中の脂質の値が基準値から外れた状態であり、一般的に過食や運動不足などの生活習慣の変容によって生じることが多い。家族性高コレステロール血症のように、遺伝子変異が原因で遺伝的に脂質異常症を有するケースもある。

そのほかアカデミアとの共同研究では、2023 年 11 月に大阪大学大学院医学系研究科とアルツハイマー病（標的：リン酸化タウ蛋白質）、2024 年 2 月に東京大学大学院医学系研究科と心不全（標的：IGFBP7）をそれぞれ対象とした治療薬の開発に向けた共同研究を開始している。

研究テーマ

対象疾患	提携企業	連携大学
精神神経疾患	住友ファーマ (精神神経疾患に関する研究契約)	大阪大学大学院医学系研究科 (抗体誘導ペプチドに関する共同研究)
片頭痛、高血圧、アレルギー性疾患、 抗血栓、脂質異常症、アルツハイマー病、 心不全	メディバルホールディングス (研究開発支援)	熊本大学 (脂質異常症に関する共同研究) 東京大学 (心不全に関する研究(日本医療研究開発機構))

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

同社は、次世代創薬技術として期待されている特殊ペプチド（非天然アミノ酸を含む環状ペプチド）による創薬研究も新たに開始した。特殊ペプチドは、低分子医薬品と高分子医薬品の間の中分子医薬品に該当する。低分子医薬品では結合できない標的分子を対象とすることができること、また高分子医薬品より安定性や組織浸透性が高いことから、従来のモダリティ（創薬技術）ではねえられない標的分子を対象にする創薬研究が可能となる。同社は 2025 年 4 月に、特殊ペプチドの探索サービスを行う富士フィルム和光純薬（株）と研究委託契約を締結し、特定の標的分子に強く結合する特殊ペプチドの探索を開始した。また、AI 創薬支援サービス行う（株）ゼウレカとコンサルティング契約を締結し、AI を活用して特殊ペプチドの創薬研究を加速させている。本研究の後半では、ゼウレカとの共同研究契約締結も視野に入れている。

業績及び財務状況

2025 年 12 月期は 2 本の臨床試験開始により 研究開発費が増加する見通し

1. 業績動向

(1) 2025 年 12 月期中間期の業績概要

2025 年 12 月期中間期の連結業績は、事業収益で 0.05 百万円（前年同期は 0.5 百万円）、営業損失で 909 百万円（同 395 百万円の損失）、経常損失で 897 百万円（同 382 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失で 894 百万円（同 379 百万円の損失）となった。事業収益は化粧品向け等の機能性ペプチドの販売額を計上した。費用面では、「SR-0379」及び「FPP004X」の臨床試験開始により、研究開発費が同 499 百万円増の 725 百万円となったほか、販管費が同 14 百万円増の 184 百万円となり、おおむね会社計画どおりの進捗となった。中間期末の連結従業員数は 20 名（派遣社員 5 名含む、研究開発部門は 13 名）で前期末比横ばいとなった。

2025 年 12 月期中間期業績

（単位：百万円）

	24/12 期中間期 実績	25/12 期中間期	
		実績	増減額
事業収益	0	0	0
研究開発費	226	725	499
販管費	170	184	14
営業利益	-395	-909	-514
経常利益	-382	-897	-514
親会社株主に帰属する中間純利益	-379	-894	-514

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

業績及び財務状況

(2) 2025 年 12 月期の業績見通し

2025 年 12 月期の業績見通しは、同社グループの事業収益が研究開発の進捗状況や提携候補先との交渉状況などによって大きく変動する可能性があるため、現時点では未定としている。費用計画は、「SR-0379」及び「FPP004X」の臨床試験を開始することや新規開発化合物の探索研究費等の増加により、研究開発費が前期比 859 百万円増の 1,400 百万円となる見通し。一方、その他の販管費は同 16 百万円減の 350 百万円を見込む。このため、今後新たな契約一時金やマイルストーンなどが発生しなければ、営業損失は前期の 901 百万円から 1,750 百万円前後に拡大する見通しだ。

当面は開発ステージが続くため、株式市場から適宜資金調達を実施

2. 財務状況

2025 年 12 月期中間期末の財務状況は、資産合計が前期末比 97 百万円減少の 3,013 百万円となった。流動資産では、現金及び預金が 20 百万円減少したほか、貯蔵品が 60 百万円、前渡金が 32 百万円減少した。固定資産ではファンベップヘルスケアに係るのれん及び契約関連無形資産が 19 百万円減少した。

負債合計は前期末比 24 百万円減少の 538 百万円となった。主に前受金が 15 百万円減少した。純資産合計は同 72 百万円減少の 2,474 百万円となった。親会社株主に帰属する中間純損失 894 百万円を計上した一方で、新株予約権の行使等により資本金及び資本剰余金がそれぞれ 407 百万円増加した。

2025 年 12 月期中間期末の現金及び預金の残高は 2,326 百万円となっている。同社は今後も開発ステージが続くことから、研究開発を中心とした事業活動のための手元資金については 2 ～ 3 年分を目安に確保する意向であり、大型のライセンス契約の締結などがなければ、適宜株式市場から資金調達する方針だ。同方針に基づき 2025 年 2 月に発行した第三者割当による第 12 回新株予約権（行使価額修正条項付）は、同年 6 月にすべて行使を完了しており、今後新たなエクイティファイナンスを発表する可能性がある。

貸借対照表

(単位：百万円)

	22/12 期	23/12 期	24/12 期	25/12 期中間期	増減額
流動資産	2,474	2,012	2,646	2,569	-77
（現金及び預金）	2,245	1,793	2,346	2,326	-20
固定資産	518	478	464	444	-19
資産合計	2,992	2,491	3,110	3,013	-97
負債合計	298	189	563	538	-24
（有利子負債）	-	-	-	-	-
純資産合計	2,694	2,301	2,547	2,474	-72
< 安全性 >					
自己資本比率	89.9%	92.4%	81.6%	81.6%	0.0%
有利子負債比率	-	-	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の成長戦略

開発効率の高い抗体誘導ペプチドで抗体医薬品を代替し、 高成長を目指す

同社は今後も独自技術である抗体誘導ペプチドの優位性を生かし、抗体医薬品が既に発売されている「炎症領域」を中心に、開発意義の高い疾患を対象に開発パイプラインを拡充する方針だ。標的タンパク質は既に上市されている抗体医薬品と同一のため、リード化合物を特定する時間が通常よりも大幅に短縮できるほか、安全性や有効性についても抗体医薬品で確認済みであるため、開発リスクも小さい。さらに、第 1 相臨床試験の結果で開発成功確率がある程度読めることもメリットとなる。

こうした点を総合的に勘案すると抗体誘導ペプチド技術を用いた創薬は一般の創薬に対して研究開発効率が高いと言える。塩野義製薬が前臨床試験段階という早期段階で「FPP004X」のオプション契約を締結したのも、こうした点が評価されたものと弊社では見ている。今後も新規研究テーマが前臨床試験で良好な結果を示せば、早期にオプション契約を締結するケースが出てくるものと考えられる。抗体誘導ペプチドを用いた治療用ワクチンの開発は、2024 年 5 月にスイスの AC イミュン <ACIU> が武田薬品工業 <4502> とアルツハイマー症を適応症とするワクチンに関する独占的オプション及びライセンス契約を締結※¹ するなど、再び市場での注目度が高まっている。このため、同社では新規パイプラインを 2 年に 1 本のペースで追加し、ライセンス契約につなげる考えだ。同社は、直近 6 年間で 3 本の抗体誘導ペプチドを開発パイプラインに加えた実績から、十分に実現可能なペースと言える。人材投資については、基礎研究分野の人材だけでなく、今後は開発パイプラインの増加に伴って CMC ※² 関連の専門知識を持つ人材の採用も進める方針である。

※¹ 契約一時金で 1 億米ドル、開発や商業化の進捗に応じて支払うマイルストーンで最大 21 億米ドルの契約を締結した。

※² CMC (Chemistry, Manufacturing and Control) は、Chemistry は化学、Manufacturing は製造、Control はそれらの品質管理を意味する。医薬品製造の承認を申請する際には非臨床試験から臨床試験さらに市販後に向けて、評価される製造物を定義付けることが求められる。製造物の処方や規格及びそれらの評価方法や設定根拠、包材を含めた原材料の管理、原料や製造物の製造プロセスを検討し、製造物の品質評価を統合して行う概念である。

今後の業績見通しについては、創薬事業が今後数年間は研究開発ステージにあることから、大型契約を締結しない限り、しばらくは営業損失が続く見込みだ。しかし、抗体誘導ペプチドの開発対象領域での抗体医薬品の世界市場規模は主要製品だけでも 500 億米ドルを超えており、開発に成功した場合の成長ポテンシャルは大きい。花粉症ワクチンの第 1 相臨床試験で良好な結果が確認されれば、株式市場における期待値も高まると予想されるだけに、2026 年下期の結果発表が注目される。なお、同社は今後も抗体誘導ペプチドの自社開発に注力する方針だが、将来的には抗体誘導ペプチドの創薬プラットフォーム技術である「STEP UP」を他社に提供して収益を獲得することも選択肢の 1 つとして視野に入れている。

■ 株主還元策

当面は無配を継続するも、企業価値の向上と株主優待により還元

同社は株主への利益還元について重要な経営課題と認識しているものの、現在は開発ステージの段階にあるため配当は実施しておらず、手元資金を研究開発活動に優先的に充当し、早期に収益化を実現して企業価値の向上を図ることが最大の株主還元になると考えている。

こうしたなか、同社は多くの株主に同社株式を中長期的に保有してもらうことを目的に、株主優待制度を導入している。優待内容としては、毎年 6 月末及び 12 月末現在の株主（100 株以上保有）を対象に、機能性ペプチドを配合した除菌スプレーや化粧品シリーズを株主優待割引価格（40 ～ 50% 割引）で販売している。

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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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、配布等することは強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