



会社ご紹介資料

2025年5月 第3四半期決算反映版

株式会社キャンバス
(東証グロース 4575)

はじめに～ご挨拶

当社は「がんを治したい」という思いをもとに2000年1月に創業して以来、一貫して、独自の抗がん剤候補化合物を自社で創出し臨床開発を進めています。

最先行の候補化合物・免疫着火剤CBP501は、膵臓がん3次治療対象の臨床第2相試験に成功(主要評価項目達成)しました。次相臨床試験に関しては、米国では臨床第2b相試験の開始承認となったため、現在は、米国第2b相試験をペンディングし、欧州での臨床第3相試験に向けた開始申請と準備を進めています。2024年8月、欧州規制当局からオーファンドラッグ指定を受領しました。第3相試験開始承認取得の見通しについては、時期に関しては不確実性が大きく明確にお伝えできませんが、それ以外の不確実性は着実に低下しているところです。

また、後続パイプラインである可逆的XPO1阻害剤CBS9106は、ライセンス先Stemline社が臨床第1相試験を終え、次相臨床試験の検討を進めています。さらに、次世代の臨床開発パイプラインを創出する基礎研究活動も順調に進んでいます。その中から、有望な動物実験データを示す免疫系抗がん剤化合物CBT005が得られ、前臨床試験開始へ向け準備を進めています。基礎研究・最適化段階のIDO/TDO阻害剤も、日本に続き米国で特許が成立しました。最近では、AI（人工知能）を利用した創薬共同研究も始めています。

一般に、創薬企業による自社創出の各パイプラインの開発戦略は、製薬企業等との提携によって開発資金の調達や共同開発・開発費負担の軽減を図る「創薬基盤技術型」と、自ら一気通貫で後期開発まで進める「創薬パイプライン型」に大別できます。当社は、各パイプラインの状況ごとにリスクとリターンを勘案して、最適の事業モデルを選択していく考えです。

私たちは、CBP501については「創薬パイプライン型」で開発可能な財務基盤の確保が当社の中長期的な企業価値最大化に最も適していると判断し、臨床第3相試験完遂までの資金を確保する目的で、2023年6月にファイナンスを実施しました。おかげさまで、これによる資金調達は概ね順調に進捗しています。

当社のような研究開発段階の創薬企業の価値向上はひとえに、適切な適応疾患領域における開発の進捗によってもたらされます。私たちは、適時的確な情報開示を徹底しつつ、株主・投資家の皆様のご支援にお支えいただき、今後もスピード感を持って研究開発や事業開発・広報に取り組み、その成果が正当な企業価値に適切かつ速やかに反映されるよう邁進します。

皆様には引き続き一層のご支援ご鞭撻を賜りますようお願い申し上げます。

2025年5月
株式会社キャンバス 代表取締役 河邊拓己



キャンバスは、自社創出・複数の臨床開発パイプラインを有する
抗がん剤研究開発に特化した創薬企業です

- 会社名 株式会社キャンバス
 英文名： CanBas Co., Ltd.
 証券コード： 4575
- 代表者 河邊 拓己 （代表取締役社長 M.D., Ph.D.）
- 本社 静岡県沼津市大手町2-2-1
- 設立年月日 2000年1月18日
- 事業内容 抗がん剤の研究開発
- 従業員 14名
 うち 研究開発部門 10名（派遣等による専従者1名含む）
 管理部門 4名

■ マネジメントチーム



河邊拓己（かわべ たくみ）代表取締役社長

内科医、医学博士。京都大学大学院分子医学系専攻修了（免疫研究所所属）。京都大学ウイルス研究所助手、ワシントン大学（セントルイス）で博士研究員として勤務。名古屋市立大学医学部分子医学研究所で助教授在任中、科学創業者として当社創業に参画。2001年当社取締役就任を経て2003年から代表取締役社長。



加登住眞（かとすみ まこと）取締役最高財務責任者兼経営企画室長

日本合同ファイナンス（現ジャフコグループ）で投資営業部門と企画部に従事した後、2000年にバイオ特化VC・MBLベンチャーキャピタルの設立に参画。同VC常務取締役として多数の国内バイオ企業への投資を実行。同VCの投資先であった当社へ2005年に転籍、取締役CFO就任。



坂本一良（さかもと かずよし）取締役管理部長

チェースマンハッタン銀行東京支店、NIFコーポレートマネジメント取締役を経て、2008年に当社入社。2010年取締役経営企画部長就任、2020年から取締役管理部長。



日比野敏之（ひびの としゆき）研究開発部長

中外製薬で臨床開発等に携わった後に金融業界へ転じ、三菱UFJ証券（現三菱UFJモルガン・スタンレー証券）および三井住友アセットマネジメント（現三井住友DSアセットマネジメント）で医薬品セクターアナリストを歴任。2020年当社に入社、研究開発部長。

取締役監査等委員

小宮山靖行（こみやま やすゆき）

住友銀行（現三井住友銀行）勤務を経て社会保険労務士として2004年に独立。2016年社会保険労務士法人みくりや社中を設立、代表就任。2016年に当社取締役監査等委員就任。

白川彰朗（しらかわ あきら）

日本合同ファイナンス（現ジャフコグループ）、ジャフコ公開コンサルティングでVC投資とIPOコンサルティングに従事した後、1998年インテリジェント・キャピタルゲイトを創業し社長就任。2006年当社非常勤監査役就任、2016年に取締役監査等委員就任。

古田利雄（ふるた としお）

篠崎芳明法律事務所（現篠崎・進士法律事務所）を経て1993年古田利雄法律事務所（現弁護士法人クレア法律事務所）を設立し代表弁護士就任。2007年当社非常勤監査役就任、2016年に取締役監査等委員就任。モダリス取締役監査等委員を兼任。

SAB（科学顧問会議）

Daniel D. Von Hoff, M.D., F.A.C.P.

Translational Genomics Research Institute (TGen) 特別教授、
分子医学部門上級副社長
City of Hope シニアコンサルタント臨床研究者
Mayo Clinic 医学部教授
Honor Health Research Institute 卓越教授
元 全米がん研究諮問委員会（NCAB）メンバー
元 米国癌学会（AACR）会長
元 米国臨床腫瘍学会（ASCO）ボードメンバー
元 FDA Oncology Drug Advisory Committee (ODAC) メンバー
2002年、当社SAB組成時にチェアマン就任。

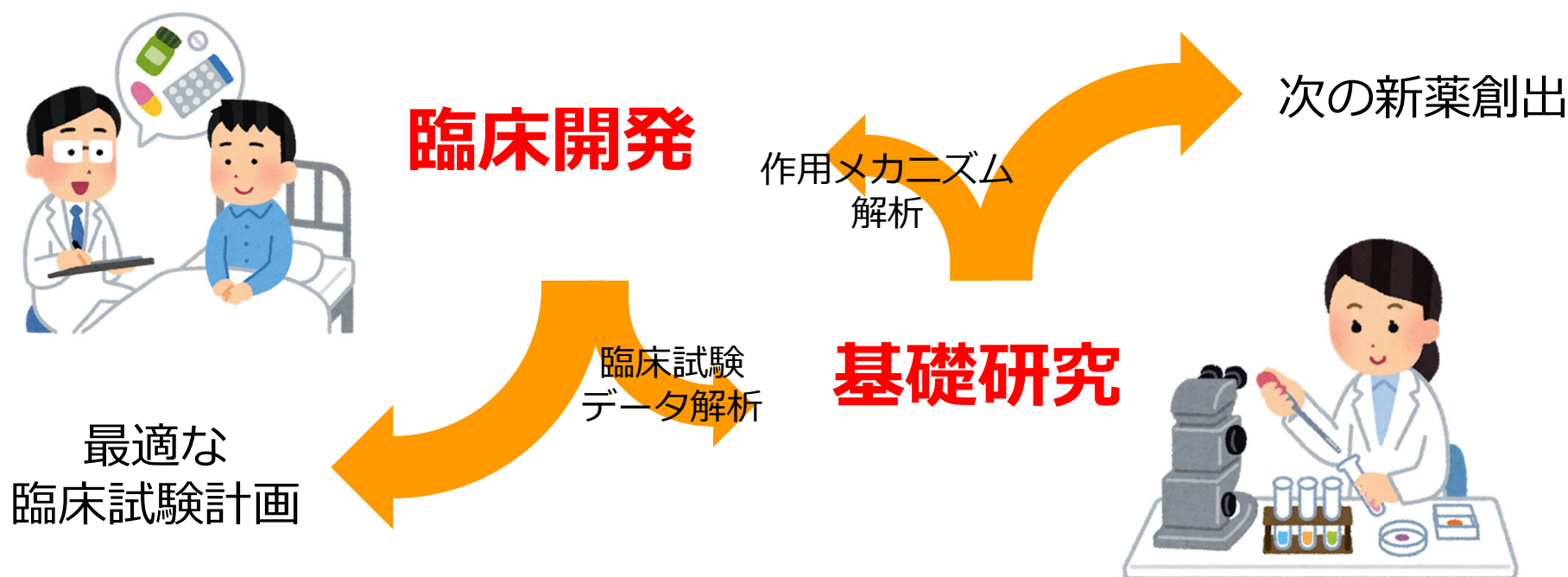
Donald W. Kufe, M.D.

ハーバード大学医学部教授
元 ダナファーマー癌研究所副所長（臨床第1相試験ディレクター、
臨床プログラムリーダー）
2002年、当社SAB組成時に就任。

キャンバスの強み (1) 基礎研究と臨床開発の連携サイクル

■ 独自に創出した複数の化合物を臨床開発段階に進めている実績があります

- ✓ 本社に研究所と動物実験施設を有し基礎研究に注力
- ✓ 規制当局の監督下での臨床開発体制を社内に構築（外部協力機関の効率的な活用）



キャンバスの強み がん免疫に着目したパイプライン戦略

中長期の企業価値の源泉として重視

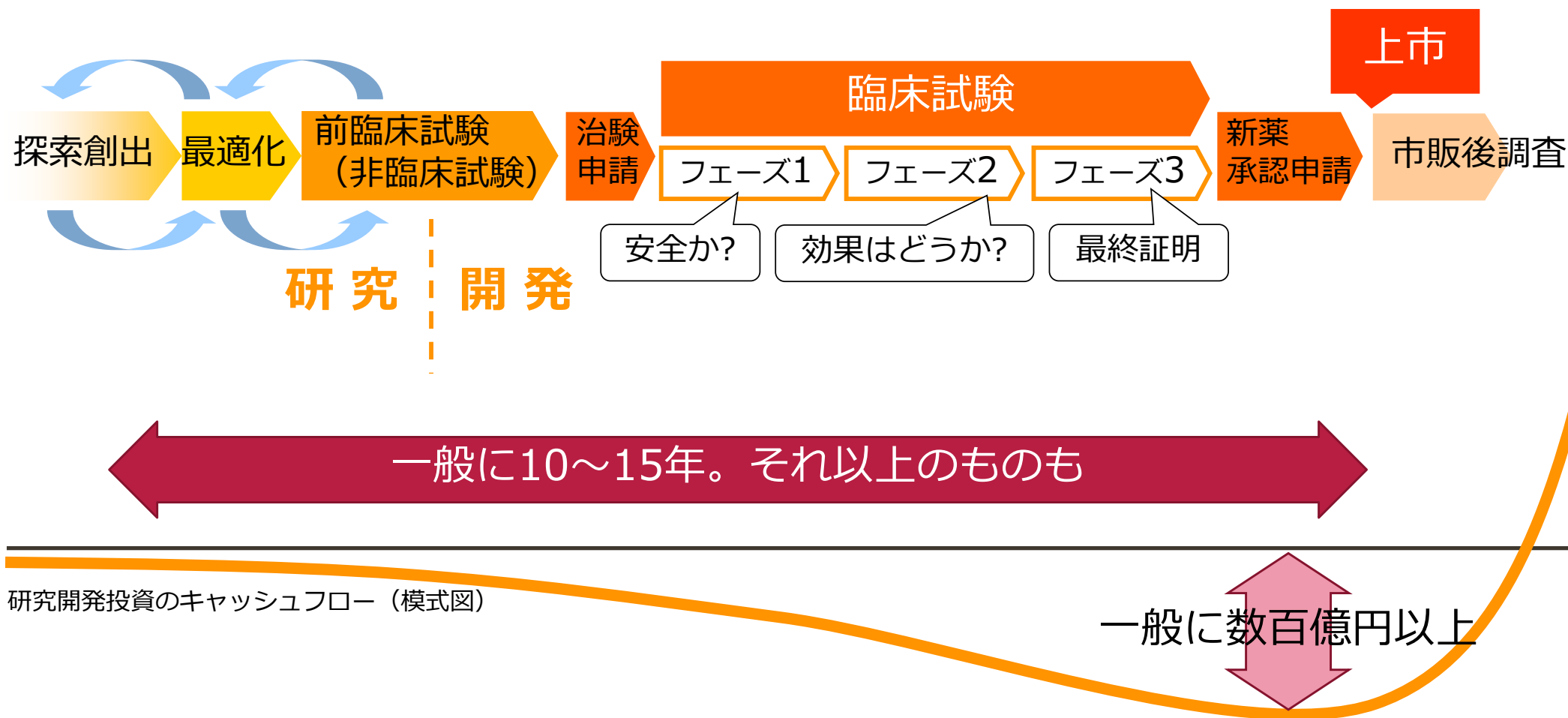
	探索・創出	最適化	前臨床試験	臨床試験	提携・導出 共同研究等
CBP501 創薬パイプライン型展開			第2相試験完了 主要評価項目達成 米国第2b相試験開始承認取得・欧州第3相試験開始申請		
CBS9106 創薬基盤技術型展開	前臨床試験終了し導出済み			第1相試験完了	Stemline社
CBT005 NEXTプロジェクトから創出 がんの「治癒」を目指す 新たな免疫系抗がん剤	前臨床試験準備				
CBP-A08 CBP501の系譜に属する ペプチド型免疫系抗がん剤	最適化終了				
IDO/TDO阻害剤 ほか※					静岡県立大学 ほか

※ 上記のほか、がん免疫領域で広く基礎研究を展開しています。

※ IDO/TDO二重阻害剤は、COVID-19（新型コロナウイルス感染症）新規治療薬としての研究も継続（2020年8月4日公表）

一般的な創薬の流れと開発投資・時間軸

「創薬」の流れ



創薬企業の2つの事業モデル

*二者択一ではなく、それぞれに多様なバリエーションがあります。

研究開発投資のキャッシュフロー（模式図）

創薬パイプライン型
（自社で承認近くまで開発）

創薬基盤技術型
（比較的早期に製薬企業等へ導出）

☒ ポジティブ面

- 後期開発リスク（資金調達含む）を導出先に転嫁
- 一時金・マイルストーンで早めの収益が実現

☒ ネガティブ面

- 開発進行の主導権が導出先へ移行
- 利益分配への発言機会小 = 獲得機会・比率の毀損

☒ ポジティブ面

- 化合物を最も知る自社が**開発の主導権**を掌握
- 利益分配への発言機会大 = **リターンの最大化**

☒ ネガティブ面

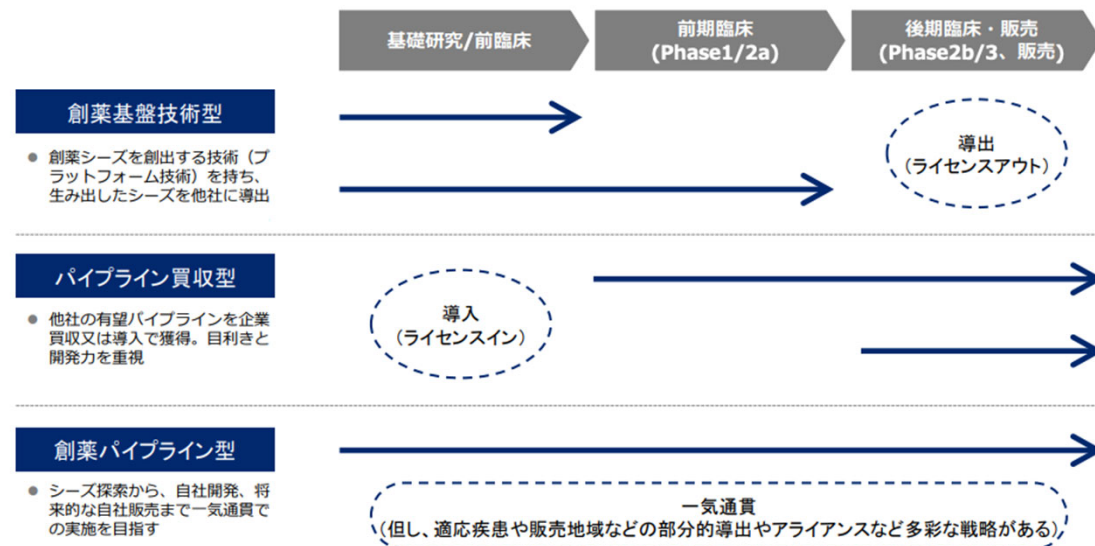
- 後期開発に伴うリスク（資金調達含む）の保有
- 一時金など収益実現までの期間が長期化

創薬パイプライン型とは(1) 経済産業省『バイオベンチャーのビジネスモデルと資金調達のあり方』

探索から開発、承認・市販まで自社実施を目指すビジネスモデル

- 基礎研究（探索創出・最適化）→前臨床→早期臨床→後期臨床を一気通貫
 - ✓ ただし、適応や地域などの部分的導出やアライアンスなど多彩な戦略を並行できる
 - ✓ 1社が1つのビジネスモデルのみに分類されるわけではなく、開発品ごとや企業の成長段階に応じて、ビジネスモデルを柔軟に変化させることが可能

バリューチェーンに応じたバイオベンチャーのビジネスモデル分類



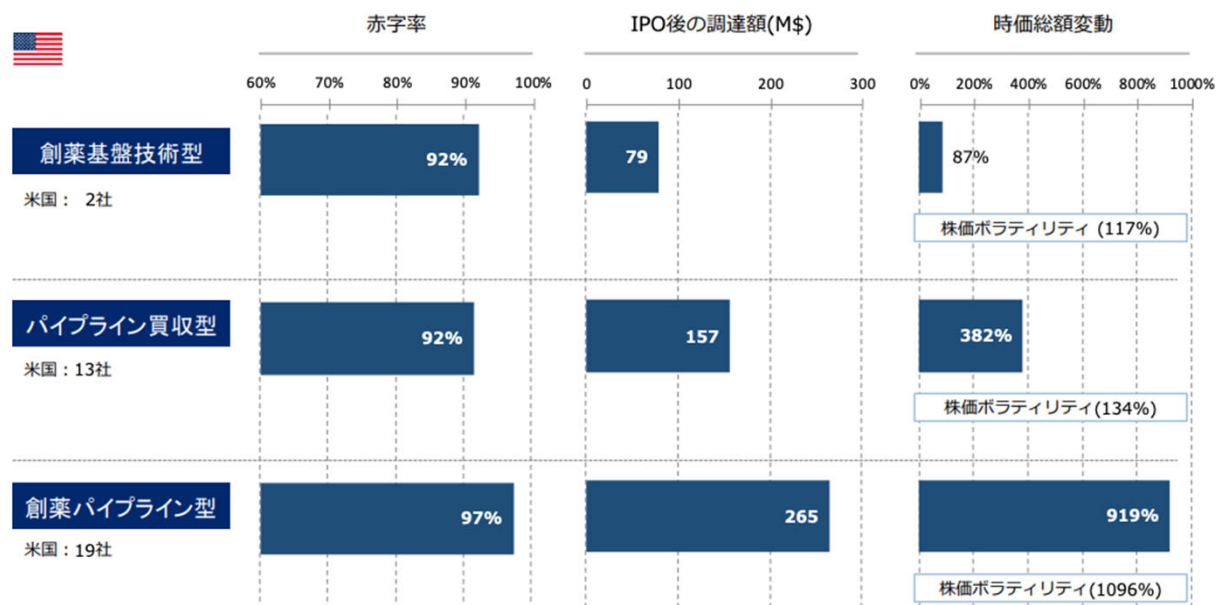
創薬パイプライン型とは(2) 経済産業省『バイオベンチャーのビジネスモデルと資金調達のあり方』

先行する米国は「創薬パイプライン型」が大きく成長

➤ 赤字であっても中長期的な企業価値向上が可能

”米国では、研究開発投資先行の創薬パイプライン型が評価される。
創薬基盤技術提供型は自らのアセットの切り売りとも捉えられる。
投資家も将来の成長可能性を見込んで創薬パイプライン型への投資を実行する”（米国ベンチャーキャピタル）

米国のビジネスモデルごとの赤字率、調達額、時価総額変動の分析



- 基礎研究・創出から後期臨床開発まで自社で進めた実績があります
- これを活かし、各パイプラインの特徴に沿った柔軟な開発方針を想定しています
 - 開発パイプラインごとの開発段階・成功確率・費用見込などに沿って使い分け、中長期的な企業価値の効果的な最大化を図ることが可能です。
- 各パイプラインの現状の想定と今後
 - **CBP501**：自社で承認まで開発する**創薬パイプライン型開発**を想定
並行して、適応や地域などの部分的導出やアライアンスなども選択肢にできる状況です。
 - **CBS9106**：**創薬基盤技術型開発**で、前臨床試験段階で導出し提携先負担で進行中
将来のマイルストーン収入とロイヤルティ収入を見込んでいます。
 - **CBT005**など後続のパイプライン候補も基礎研究の成果として生み出されており、それぞれの特徴に沿った開発方針を検討していきます。

創薬企業の価値 ÷ 開発パイプライン価値の総和

➤ 開発パイプライン価値の検討要素

- ✓ 開発パイプラインの成功（上市）可能性
- ✓ 成功までの時間軸
- ✓ 上市後の市場規模
- ✓ 競合状況
- ✓ 独占期間 . . .

創薬企業の本質的な事業は、上記のひとつひとつを改善し、

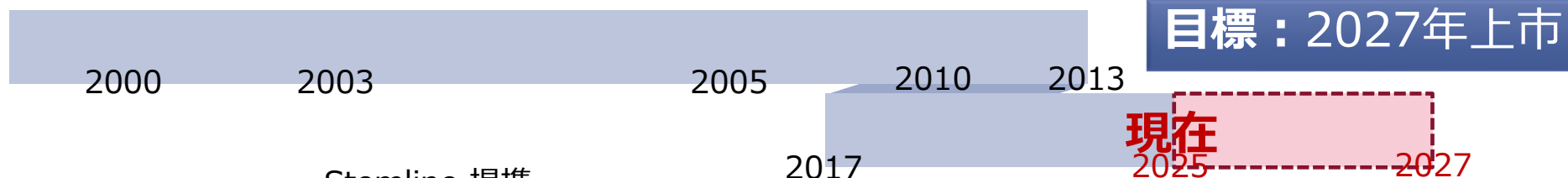
中長期的な企業価値を最大化すること = **開発の進捗**

開発パイプラインの状況

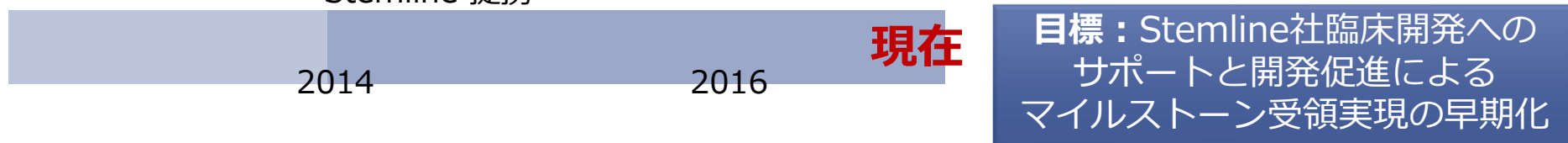
各パイプラインの歩み・現状・目標



CBP501



CBS9106



CBT005



CBP-A08



臨床開発段階にある2つの化合物 近況まとめ

免疫着火剤 CBP501

- 臨床第2相試験（膵臓がん3次治療）：**主要評価項目達成し早期終了を決定。第3相試験へ**
- 欧州臨床腫瘍学会（ESMO）で臨床第2相試験結果を発表（2023年10月24日公表）
- 米国FDAとの協議の結果、臨床第2b相試験開始承認を受領（2024年2月9日公表）
- 米国臨床第2b相試験準備を整えつつ、**欧州臨床第3相試験を計画**（2024年2月9日公表）
- 欧州臨床第3相試験開始に向けた欧州規制当局EMAとの協議開始（2024年2月27日公表）
- EMAからオーファンドラッグ指定を受領（2024年8月23日公表）
- 欧州第3相試験成功時にはその結果をもとに**米国でも追加試験なく新薬承認申請を目指す**

可逆的XPO1阻害剤 CBS9106 (Felezonexor)

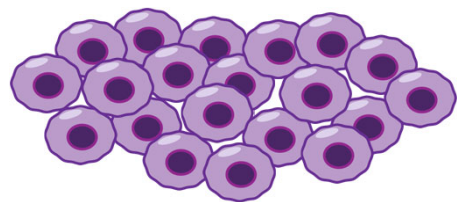
- 提携先Stemline社による米国臨床第1相試験完了（2022年2月14日公表）

現在最も先行し注力しているパイプライン 免疫着火剤 CBP501

免疫系抗がん剤の効きにくい「免疫コールド」ながん

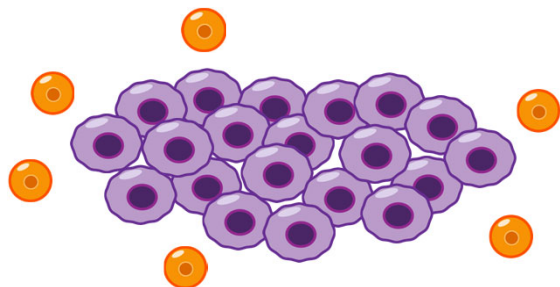
攻撃するための
T細胞がない

免疫砂漠



T細胞ががん組織に
入り込めていない

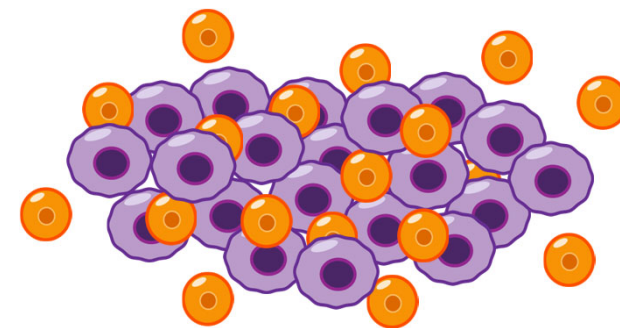
免疫排除



免疫コールドながんを
免疫ホットながんに
変えることが必要

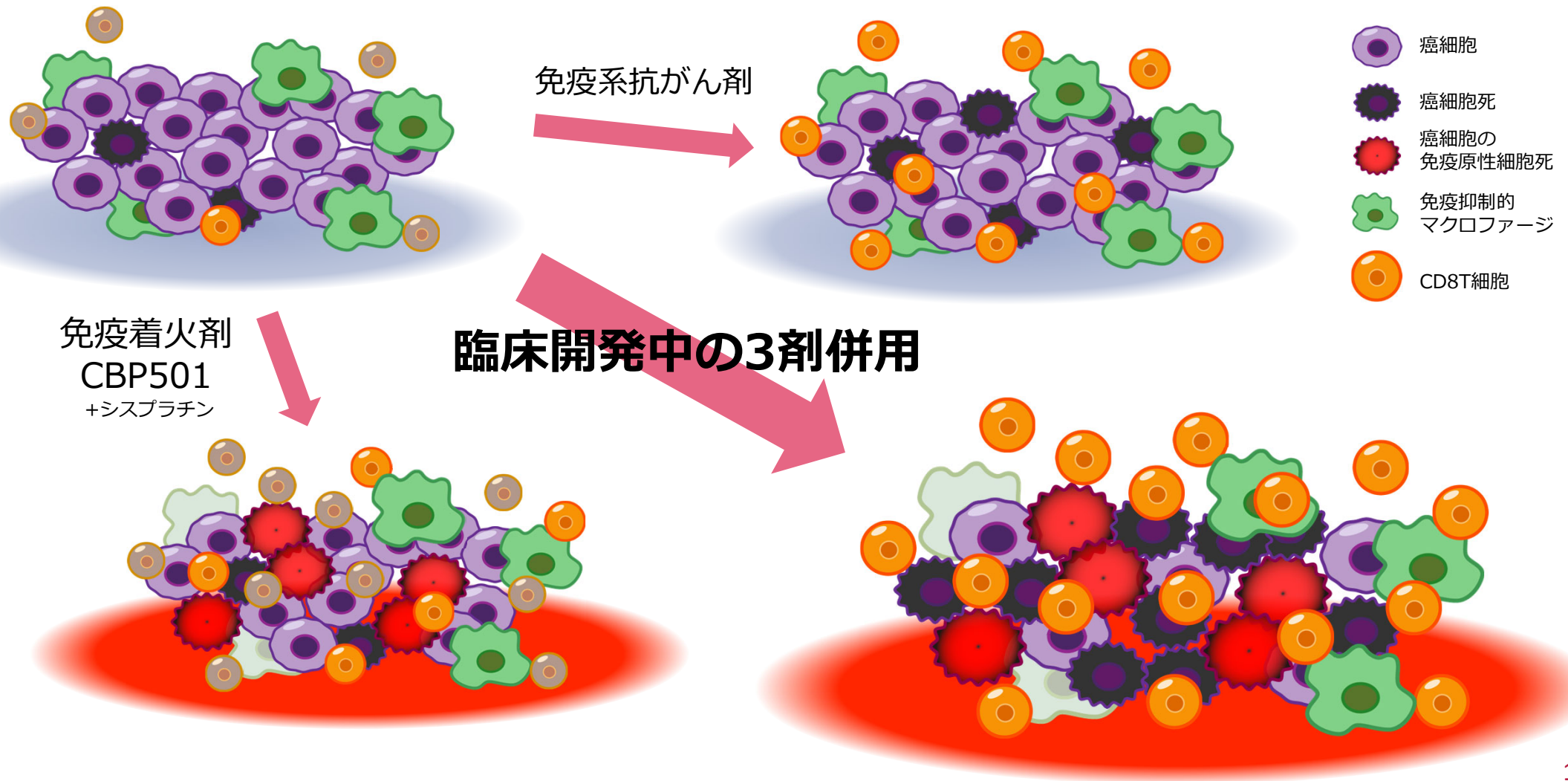
T細胞が十分いて
がんを攻撃できる

免疫ホット



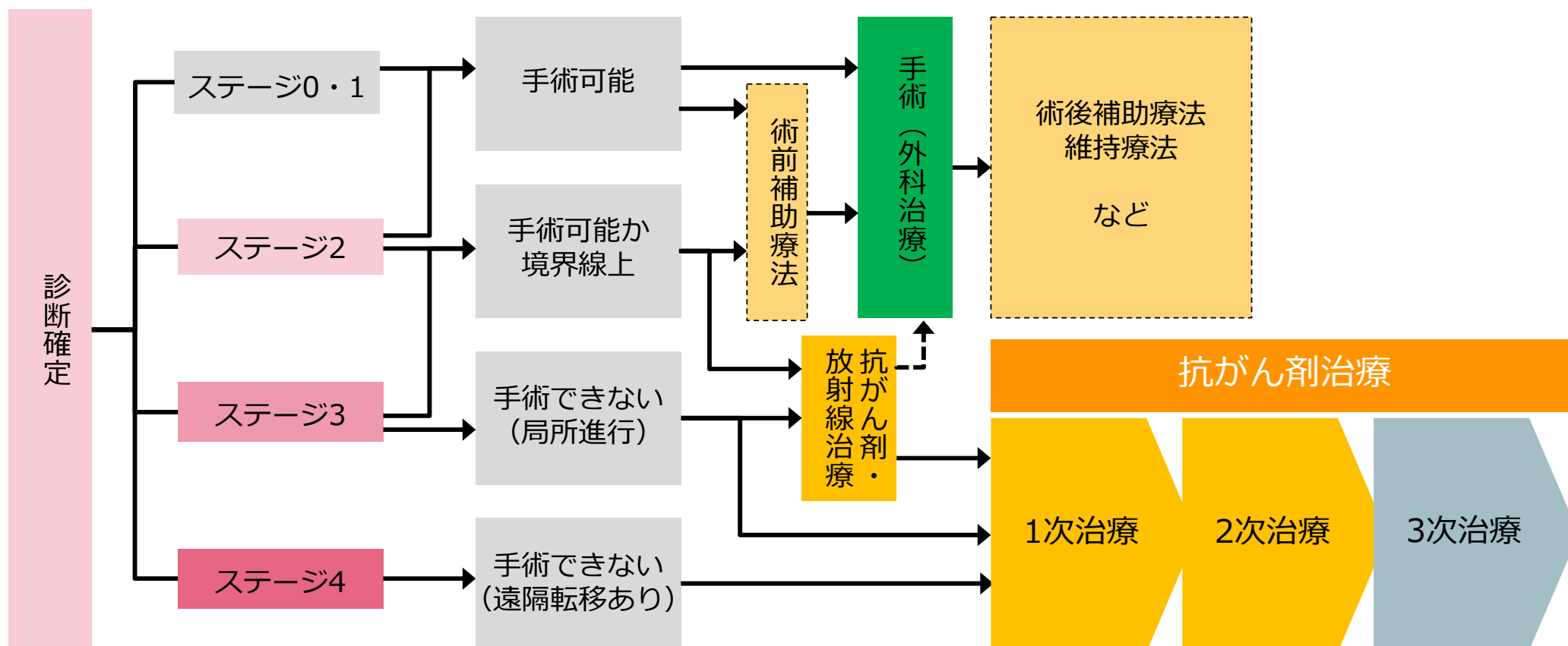
癌細胞 CD8T細胞

CBP501の3剤併用で免疫系抗がん剤を効きやすくする



膵臓がん治療の現状 (1)

診断ステージと治療の選択フロー（概略図*）



* 一般的な概略を示したものです。具体的な診療及び治療の選択にあたっては、主治医を含む医療チームやがん支援相談センターにご相談ください。

膵臓がん治療の現状 (2)

2次治療を終えた以降に有効な薬剤がなく、新薬の登場が切望されている

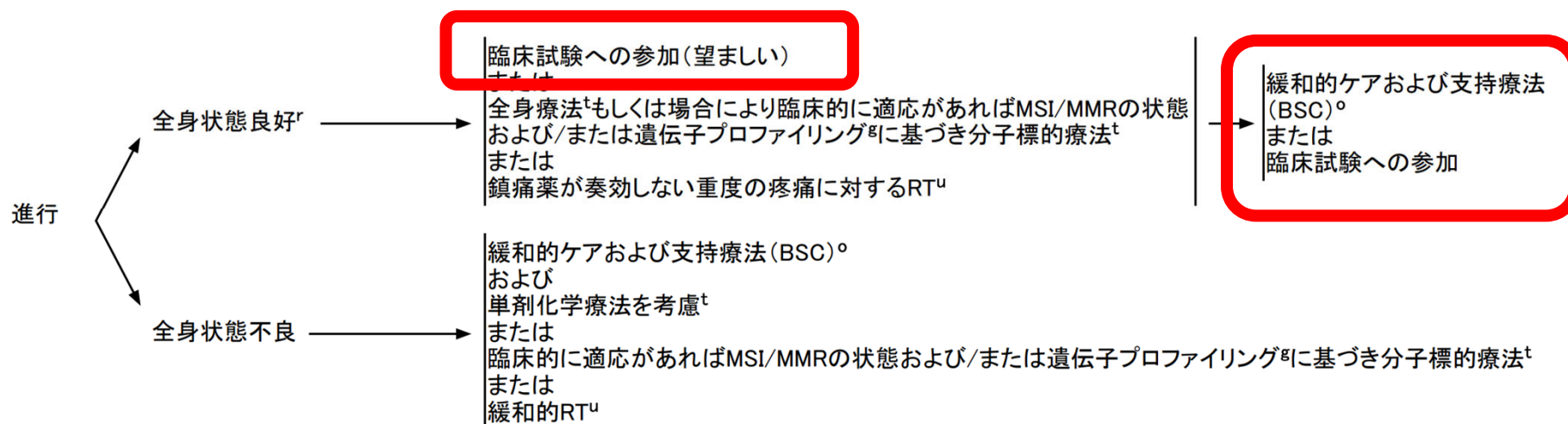


NCCN Guidelines Version 2.2021 膵癌（腺癌）

[ガイドライン索引](#)
[目次](#)
[考察](#)

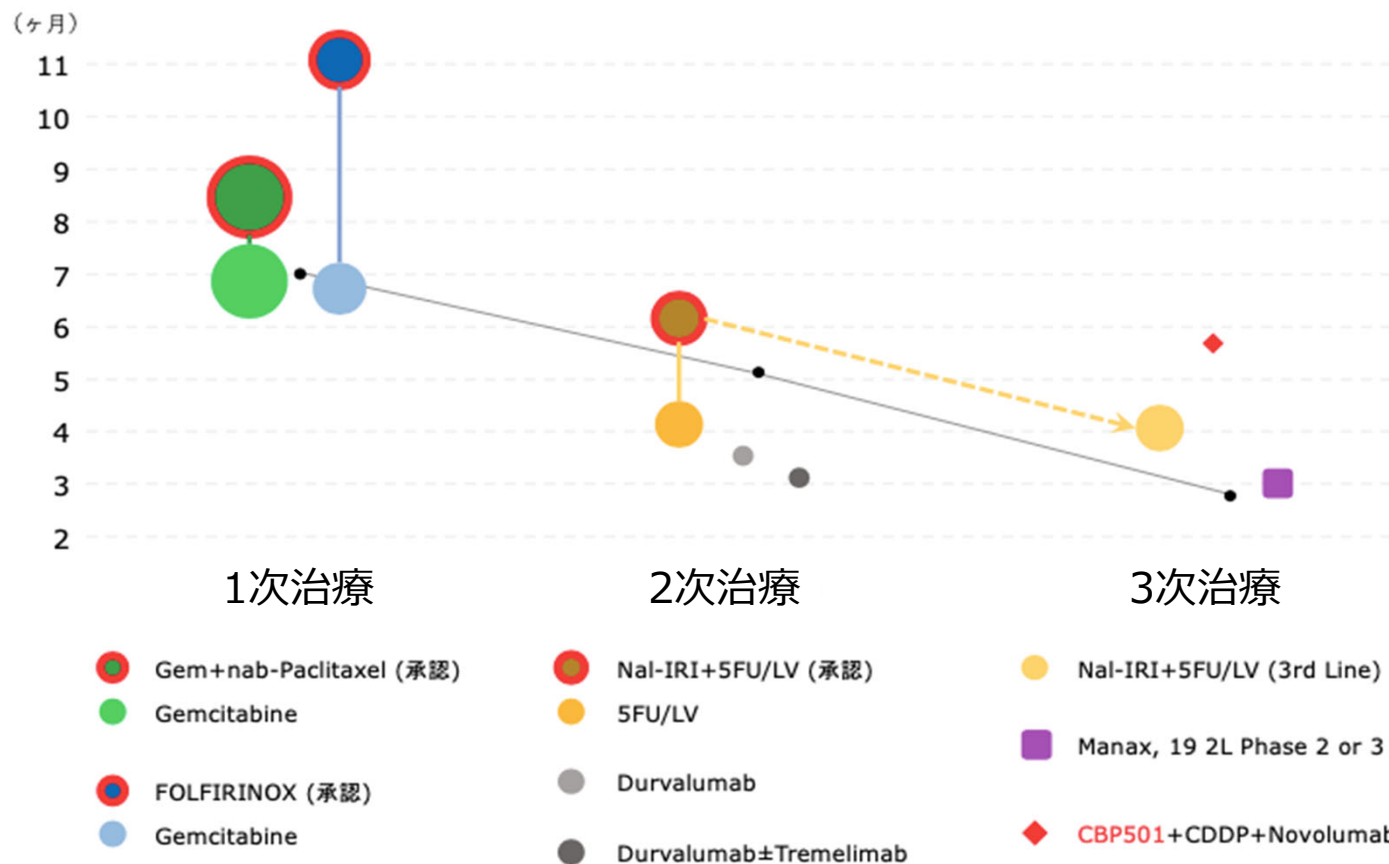
進行

二次以降の治療^s



CBP501フェーズ1b試験のデータ（膵臓がん）

CBP501フェーズ1b試験中間解析 同種の膵臓癌臨床試験結果との比較（全生存期間）



CBP501フェーズ1b試験の中間解析結果を、比較に適すると考えられる他の臨床試験で示された全生存期間（OS）との比較で図示したもの。

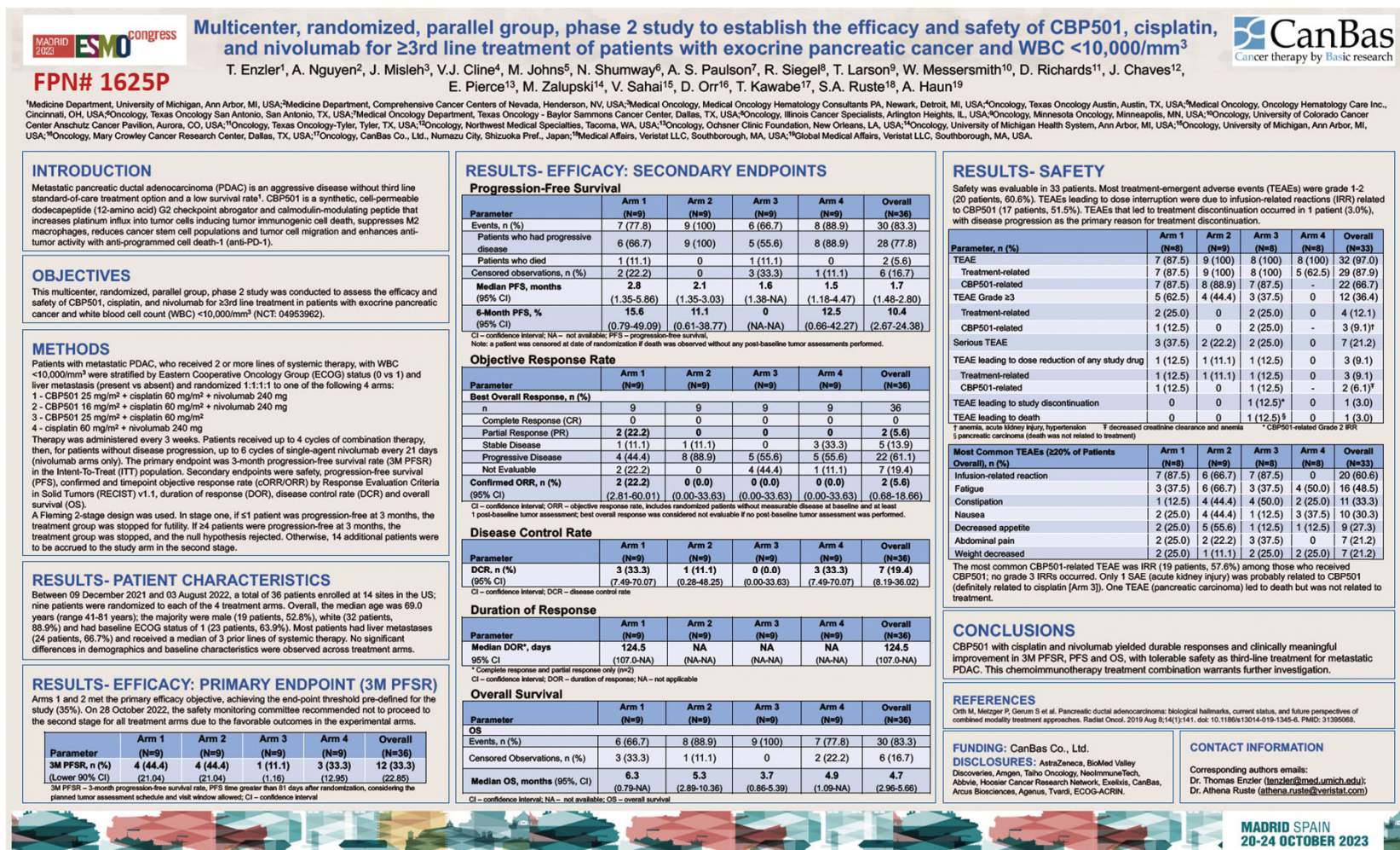
詳細説明はブログ

<https://www.canbas.co.jp/20200514/>

をご参照ください。

CBP501臨床第2相試験結果を 学会発表 (欧州臨床腫瘍学会：ESMO) 論文発表 (EUROPEAN JOURNAL OF CANCER)

 欧州臨床腫瘍学会（ESMO）年次総会（2023年10月20～24日 スペイン・マドリード）



ポスター発表されたCBP501臨床第2相試験結果

➤ 主要評価項目 3ヶ月無増悪生存率

- ✓ 第1群（3剤併用・CBP501 25mg）第2群（3剤併用・CBP501 16mg）で達成
- ✓ 良好な結果を受け、安全性モニタリング委員会はステージ2に進まないことを推奨

➤ 副次的評価項目（無増悪生存・客観的奏効率・病勢コントロール率・奏効期間・全生存・安全性）

- ✓ これらに関する解説は[当社ブログ記事](#)（2023年10月24日）をご参照ください

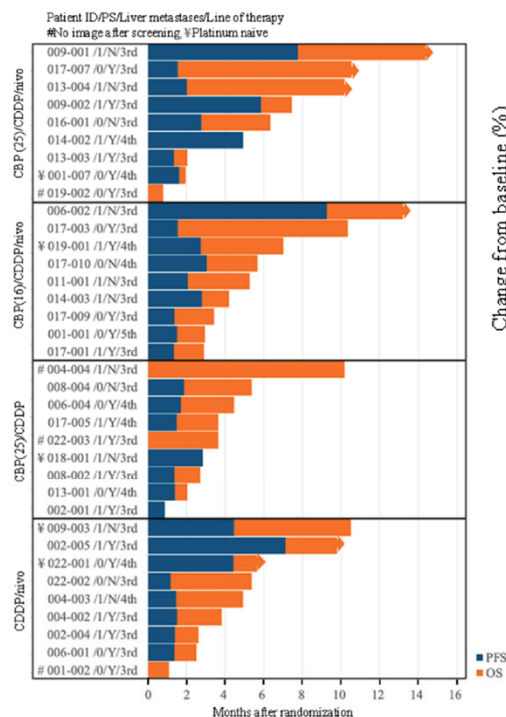
➤ 結論

CBP501・シスプラチン・ニボルマブの併用療法は、転移性膵臓腺がんに対する3次治療として、**忍容性のある安全性**で、3ヶ月無増悪生存率、無増悪生存期間および全生存期間において、**持続的な奏効と臨床的に意義のある改善**をもたらした。この化学免疫併用療法は、さらなる検討を進めるべきである。

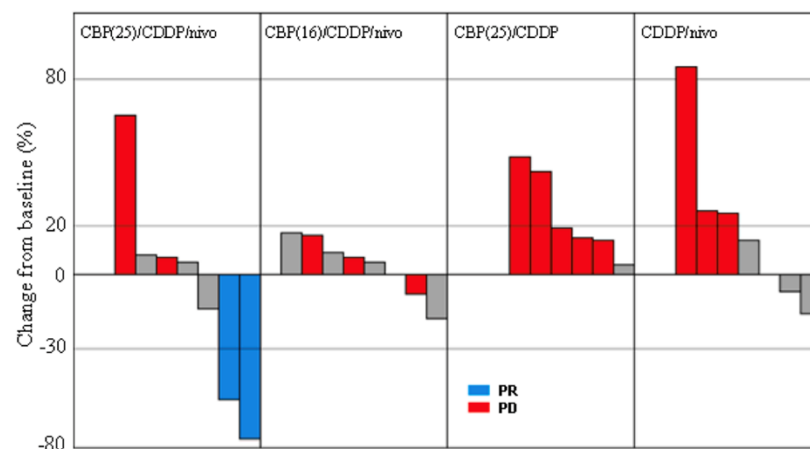
CBP501臨床第2相試験データ論文発表

European Journal of Cancer論文で新たに公表された図表

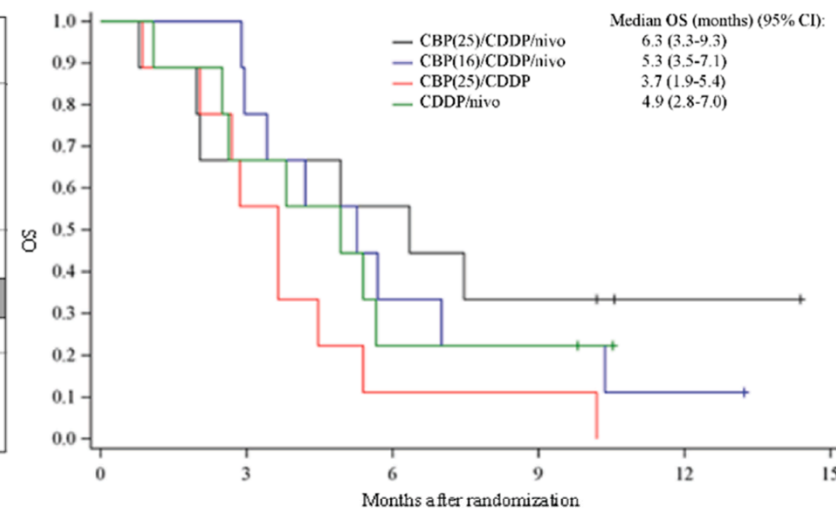
■ 個別症例のPFSとOSを示す スイマープロット図



■ 腫瘍の増大/縮小を示すウォーターフォール図



■ 各群のOSの状況を示す生存曲線

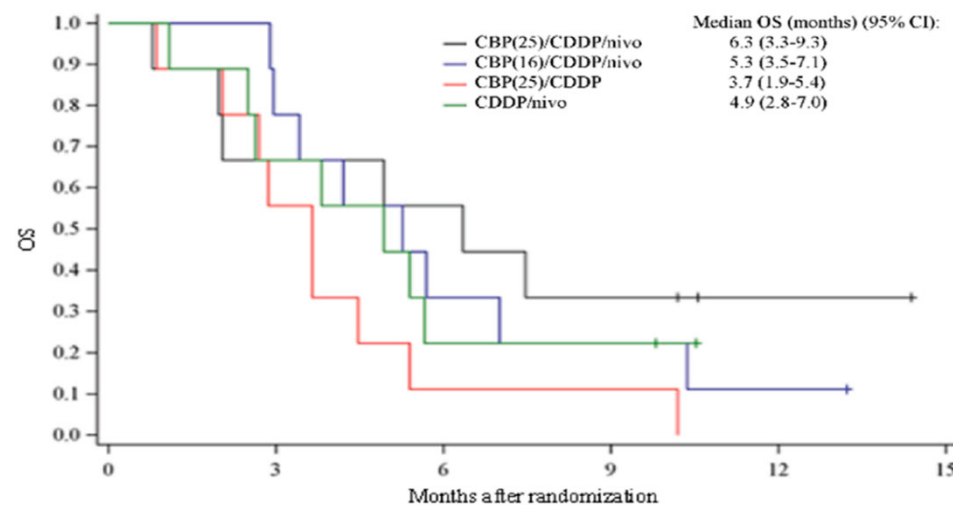
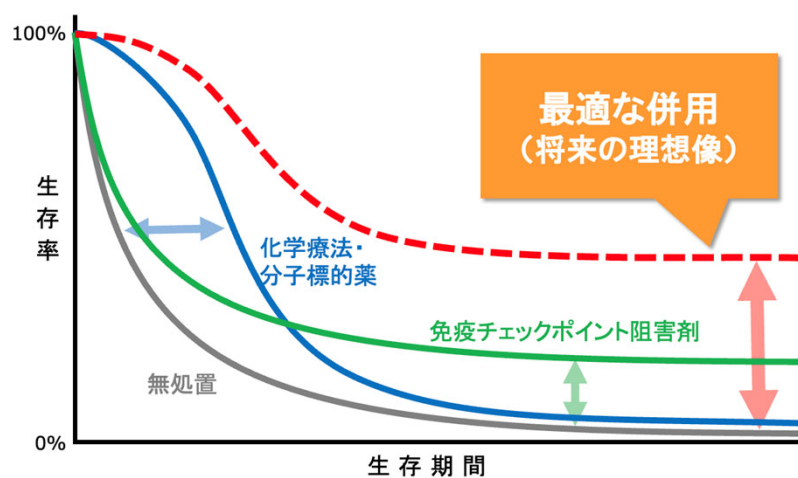


これらデータの解説は当社ウェブサイトのブログ記事
<https://www.canbas.co.jp/post-3525/> をご参照ください

目指してきた「最適な併用」への前進

過去の当社プレゼンテーション資料で目指したデータに近づいています

抗癌剤治療のパラダイム転換



2024年2月公表
CBP501臨床開発の欧州シフト

2月9日 適時開示『CBP501の米国における次相臨床試験予定及び欧州における臨床第3相試験準備について』

➤ 冒頭サマリー

CBP501の米国における次相臨床試験予定及び 欧州における臨床第3相試験準備について

当社は、本日開催の臨時取締役会において、

- (1) 米国における次相臨床試験を臨床第2b相試験とし、当面、そのうち1stステージについて開始準備を進めること
 - (2) 欧州で開始している臨床第3相試験準備を継続し、これが実現した場合には米国での次相臨床試験を中断または中止して欧州での開発を優先すること
- を決定いたしましたので、お知らせします。

2月28日 事業計画及び成長可能性に関するご説明資料（2024年2月更新版） 公表

☒ 選択肢とそれぞれのリスク等

1. 米国規制当局指示に沿い第2b相試験を実施し、その結果をもとに第3相試験へ
 - 費用・期間の長期化（今後の開発総額80億円超、上市目標時期も最速で2029～30年頃に）
 - 第3相試験開始時に再度同じ議論が繰り返されるおそれ
2. 米国規制当局との協議をさらに継続し、米国での第3相試験開始可能性を追求
 - 実現可能性が不透明
 - 結果として実現しなかった場合には上市目標時期が確実に1.よりもさらに長期化する
3. 米国第2b相試験開始承認取得を踏まえ、いつでも迅速に米国試験を再開可能な準備を整えつつ、欧州での第3相試験開始を目指す
 - 欧州で実施できないケースが考えられる → その場合には1.へ切替え可能
 - 欧州で第3相試験の前に小規模な試験を求められた場合など → 内容次第で米国との比較検討
 - 米国承認獲得は？ → 欧州臨床試験データをもとに米国での追加試験なく承認獲得を目指す

財務上の判断など他の諸要因も踏まえ、私たちは3を選択しました

🔵 欧州臨床第3相試験開始申請手続きの現状認識

- 開始承認取得の時期には、当社でコントロール不能な不確実性が存在
- 時期以外の面では、現時点で米国臨床第2b相試験への移行検討は不要な状況
- 時期以外でも状況が悪化したときは米国移行を検討。現状はその兆候なし

🔵 欧州試験開始最優先を継続。欧州第3相試験開始は2025年に

- 本試験用薬剤の供給開始可能時期が2025年初頭以降に（2024年11月13日公表）
- 申請自体に問題は生じていない
- 第3相試験費用見通しは現時点で45-50億円（2023年ファイナンス時の想定に変動なし）
- 初期の目標（2027年承認・上市）実現可能性は変化なし

🔵 引き続き経営資源を欧州臨床試験開始に集中

- 念のため米国第2b相試験はペンディング継続

欧州申請の不確実性への対応

■ 欧州申請手続・準備手続の長期化が見込まれる場合

- 欧州開始承認取得をにらみつつ米国第2b相試験を1stステージ（中間解析）まで進める判断

最終 準備	米国第2b相試験実施		
	1st	中間 解析	2nd

中間解析までの開発費
約17.5～20億円

■ 欧州申請・準備が進まないと見込まれる場合

- 欧州当局との協議は継続しつつ米国第2b相試験完了まで進める判断

最終 準備	米国第2b相試験実施		
	1st	中間 解析	2nd

2b相終了までの開発費
約32.5～40億円

第3相開発費用
約40～60億円か

■ なお現時点では、米国臨床第2b相試験への移行検討は不要な状況と考えています

CBP501

パイプライン価値試算のめやす

一般的なパイプライン価値試算の考え方

- ✓ 一般に現在価値は、将来の一定期間の純利益やキャッシュフローを、投資家の想定する割引率で割り戻して算出します。
- ✓ この資料の市場・末端販売高・ロイヤルティの想定等は、上記の方法で試算していただくためのめやすとしてお示ししているものです。

➤ 創薬パイプライン価値の試算にあたっては、成功確率、成功までに要する期間、必要な投資額（臨床試験費用）等にご留意いただく必要があります。

CBP501の想定市場

- 2024年2月に臨床開発計画の本線を欧州に切り替える旨を公表しましたが、ベストシナリオにおいては欧州臨床第3相試験の結果をもとに欧州だけでなく米国にも同時申請を想定しています。このため、本資料におけるCBP501の想定市場は米国のまま変更していませんが、ご参考として、欧州市場に関する情報も掲載しています。

CBP501の初期適応（膵臓がん3次治療）領域での位置

- 既存先行品は市場に存在しない = **市場がまだない**
- 膵臓がん3次治療の開発競争で、CBP501は現在も**トップランナー**の位置にいる
 - ✓ 2021年6月 Tyme Technologies
「開発品SM-88、膵臓がん3次治療の患者登録を中止」 = 試験中止
 - ✓ 2021年6月 Corcept Therapeutics
「開発品RELACORILANT、有効性懸念のためこれ以上の研究を正当化できない」
= 膵臓がん3次治療での開発は中止
 - ✓ E7080/MK7902臨床第2相は膵臓がんに関して未だ探索的試験（効果の有無を探る段階）

CBP501のパイプライン価値 (2)

CBP501米国上市後の市場規模（一般的な検討要素をもとに当社試算）

➤ 米国市場でピーク時9億ドルの収益を見込む

膵臓がん3次治療 患者数	年間4.7万人以上 ^{*1}
×	
薬物治療を選択する患者の割合	20%~70% ^{*2}
×	
来院しない患者を考慮	80%程度が来院を継続 ^{*3}
×	
CBP501の獲得するシェア	ピーク時のシェア60% ^{*4}
×	
投与期間	4カ月以上 ^{*5}
×	
ひと月の薬剤費	2万ドル前後 ^{*6}

^{*1} The International Agency for Research on Cancer(IARC), GLOBOCAN2018

^{*2} Anticancer Research, 2007; 27(4A):1789-1794
Oncologist, 2017; 22:925-933
Cancer Res Clin Oncol, 2019; 145: 445-455
Cancer Med, 2020; 9:8480-8490

^{*3} J Clin Oncol, 2010; 28:2381-2388

^{*4} 他の抗がん剤のピーク時シェアを参考に当社推定

^{*5} Therapeutics and Clinical Risk Management, 2018; 14:1691-1700 およびCBP501の臨床第2相試験結果から当社推定

^{*6} 膵臓がん3次治療に対する標準薬剤は存在しないため、直近で膵臓がん領域で新薬承認された2次治療の薬剤であるオニパイドを参考薬剤とし、厚生労働省中央社会保険医療協議会総会2020年5月13日資料のオニパイドの数値とAmerican Society of Health-System Pharmacists (ASHP)をもとに“2週間に1回投与・1回あたり薬剤費10,000ドル前後”と当社推定

(ご参考) 欧州市場について

CBP501欧州上市後の市場規模（一般的な検討要素をもとに当社試算）

➤ 欧州（英国含む）市場でピーク時5.5～9億ユーロと推定

膵臓がん3次治療 患者数	年間6～10万人推定 ^{*1}
×	
薬物治療を選択する患者の割合	20%～70% ^{*2}
×	
来院しない患者を考慮	80%程度が来院を継続 ^{*3}
×	
CBP501の獲得するシェア	ピーク時のシェア60% ^{*4}
×	
投与期間	4カ月以上 ^{*5}
×	
ひと月の薬剤費	0.9～1万ユーロ ^{*6}

^{*1} ECIS(European Cancer Information System) Globocan 2022 data (EU27カ国、2022年)の膵臓がん罹患者数・死亡者数をもとに3次治療患者数を当社推定

^{*2} Anticancer Research, 2007; 27(4A):1789-1794
Oncologist, 2017; 22:925-933
Cancer Res Clin Oncol, 2019; 145: 445-455
Cancer Med, 2020; 9:8480-8490

^{*3} J Clin Oncol, 2010; 28:2381-2388

^{*4} 他の抗がん剤のピーク時シェアを参考に当社推定

^{*5} Therapeutics and Clinical Risk Management, 2018; 14:1691-1700 およびCBP501のP1b臨床試験結果から当社推定

^{*6} 膵臓がん3次治療に対する標準薬剤は存在しないため、直近で膵臓がん領域で新薬承認された2次治療の薬剤であるオニパイドを参考薬剤とし、同薬剤のEU・英国それぞれのインターネット販売価格をもとに、“2週間に1回投与・1回あたり薬剤費4,500～5,000ユーロ”と当社推定

CBP501のパイプライン価値 (3)

CBP501のパイプライン価値試算のめやす

➤ 上市後一定期間の末端販売高の推移想定

(単位：億ドル)

	2027+X(Y1)	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6
末端販売高	4.0	5.0	5.7	6.2	7.0	7.5

※目標シナリオでの上市（2027年）からX年経過し、市場浸透が進むもののピークには未だ達しない6年間を想定したものです。

➤ ロイヤルティ

	Y5	ピーク時
ロイヤルティ%	開発最終段階での提携。40～80%を目指す	
ロイヤルティ収入	2.8～5.6	3.6～7.2

※開発最終段階で米国において提携先に販売委託、ロイヤリティ収入・現金収入の獲得を想定したものです。
※適応や地域などの部分的導出や、原薬・最終製剤を提供するなどの付与契約等によっても変動の可能性があります。

CBP501のパイプライン価値 (4)

初期適応は小さいものの長期的な投与対象患者数（適応・地域拡大後）は大きく、
日米欧で年間50万人以上

→ 地域

	米国	欧州	日本	アジア	南米など
膵臓がん 3次治療	4.7万人	3万人以上	3.7万人	11万人 (中国のみ)	
膵臓がん 1次～2次治療	5万人以上	4万人以上	4.3万人	11万人 (同上)	
大腸がん	10万人のうち PD-1不能例など	2万人以上	5万人のうち PD-1不能例など	14万人のうち PD-1不能例など	
肺がん	22万人のうち PD-1不能例など	5万人以上	11万人のうち PD-1不能例など	77万人のうち PD-1不能例など	
悪性胸膜中皮腫 など					

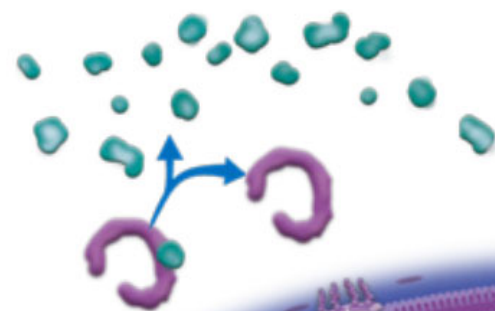
↓
適応拡大

※Tyme社、Globocan2018など

可逆的XPO1阻害剤 CBS9106

XPO1阻害による抗がん活性のしくみ

XPO1による核外排出



核膜孔
複合体
(出入り口)

XPO1 (exportin 1)

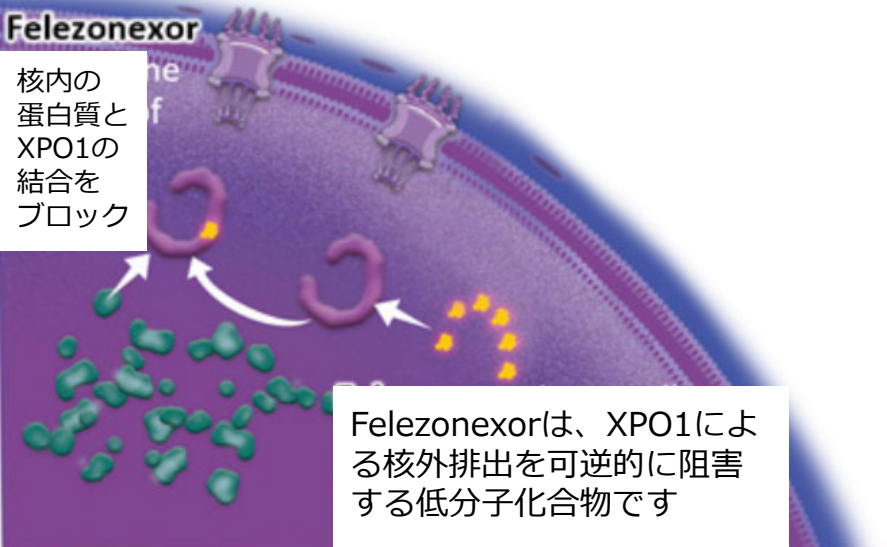
XPO1は、がん抑制因子、細胞周期阻害因子、転写因子など、がん細胞にとって都合の悪いさまざまな蛋白質を核外へ運び出しています

Felezonexor (CBS9106) によるXPO1阻害

Felezonexorは、がん細胞の細胞周期停止とアポトーシスを誘導することが示されており、固形がんおよび血液がんに対する傷害性を有します

Felezonexor

核内の
蛋白質と
XPO1の
結合を
ブロック



Felezonexorは、XPO1による核外排出を可逆的に阻害する低分子化合物です

🏠 臨床第1相試験を有望なデータとともに終了

🏠 「安全性」「有効性」「使いやすさ」でXPO1阻害剤の**ベスト・イン・クラス**へ

➤ 上市済みのXPO1阻害剤：XPOVIO(Selinexor) 米国Karyopharm社

適応：びまん性大細胞B細胞性リンパ腫・多発性骨髄腫

✓ XPOVIOは副作用が多く、適応も血液癌の一部に限られている

直近の臨床試験（STORM study、多発性骨髄腫対象）

・・・89%の患者でグレード3以上の重篤な副作用報告、少なくとも2例の死亡報告

➤ CBS9106の優位性

✓ 安全性：最大耐用量の高さ（Stemline社による臨床第1相試験、ESMO2020報告）

・・・背景には、CBS9106のXPO1分解作用* による副作用の小ささ

✓ 有効性：複数の固形がんで薬効の兆候（Stemline社による臨床第1相試験、ESMO2020報告）

✓ 使いやすさ：臨床現場で使いやすい経口剤

* CBS9106は、XPO1による基質輸送を阻害したあと、XPO1を分解することがわかっており、細胞は新たなXPO1を産生して正常な機能を保とうとするため、副作用の小ささが期待できる。

CBP501同様に地域の拡大と適応拡大の可能性を追求

➤ 地域の拡がり

- ✓ 提携先Stemline社がMenarini社（イタリア）に買収されたことで特に欧州への拡がりに期待

➤ 適応拡大

- ✓ 臨床第1相試験（固形がん全般を対象とする探索試験）で複数の癌種への有効性と高い安全性が示唆された
 - 大腸がん
 - KRAS変異がん
 - 腎臓がん

CBS9106のライセンス内容

Stemline社とのライセンス契約経過

- 2014年12月 日中台韓を除く全世界を対象にライセンス導出
- 2018年8月 ライセンス対象地域を上記地域を含む全世界へ拡大

ライセンス契約に基づく収益

- 契約一時金・・・2014年12月 10百万円、2018年8月 5百万円 それぞれ受領済
- 技術アドバイザリーフィー・・・2014年12月～2021年6月 累計702百万円 受領済
- マイルストーン・ロイヤルティ・・・今後の開発進捗によって発生
 - ✓ マイルストーン：ピボタル試験*投与開始時・承認取得時などに発生。総額86百万米ドル
 - 到達想定時期の近いマイルストーン：ピボタル試験投与開始時2百万米ドル（最大4試験、合計8百万米ドルまで）
 - ✓ ロイヤルティ：上市後の年間売上高に対して3～10%の階層料率を適用

*薬事承認獲得を目指す臨床試験のこと。一般にはフェーズ3試験を指すが、直近ではフェーズ1後にフェーズ2/3ピボタル試験とするケースも多い

その他の研究開発 前臨床試験までの段階のプロジェクト

基礎研究～非臨床試験段階のプロジェクトの状況

基礎研究～前臨床試験準備段階のパイプライン (ピックアップ)

➤ CBT005

- ✓ 日本大学医学部との研究連携（2023年9月14日公表）期間延長・内容拡充（2024年1月25日公表）
- ✓ 前臨床試験に向けて準備を開始する意思決定（2023年10月25日公表）
- ✓ 米国で特許査定受領（2025年1月6日公表）

➤ CBP-A08

- ✓ 最適化を完了し、財務状況等を勘案し前臨床試験開始を模索

➤ IDO/TDO二重阻害剤

- ✓ 静岡県立大学と共同研究で最適化を進行中。日本・米国で特許成立（2023年6月6日・2024年9月10日公表）
- ✓ ファルマバレーセンターによるアライアンス活動開始（2025年4月2日公表）

➤ NEXTプロジェクト

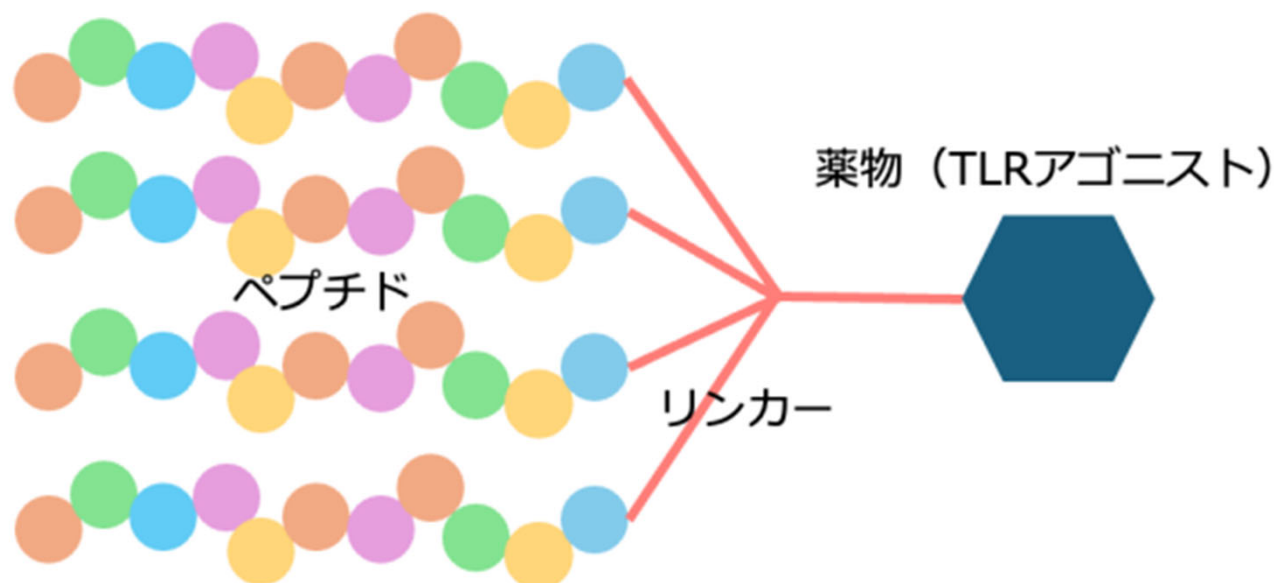
- ✓ 新たなコンセプトの免疫系抗がん剤候補化合物の探索創出
- ✓ インテージヘルスケアとAI（人工知能）を利用した創薬共同研究（2024年12月25日公表）

➤ 抗がん剤感受性予測システム

免疫スイッチ作動薬 CBT005

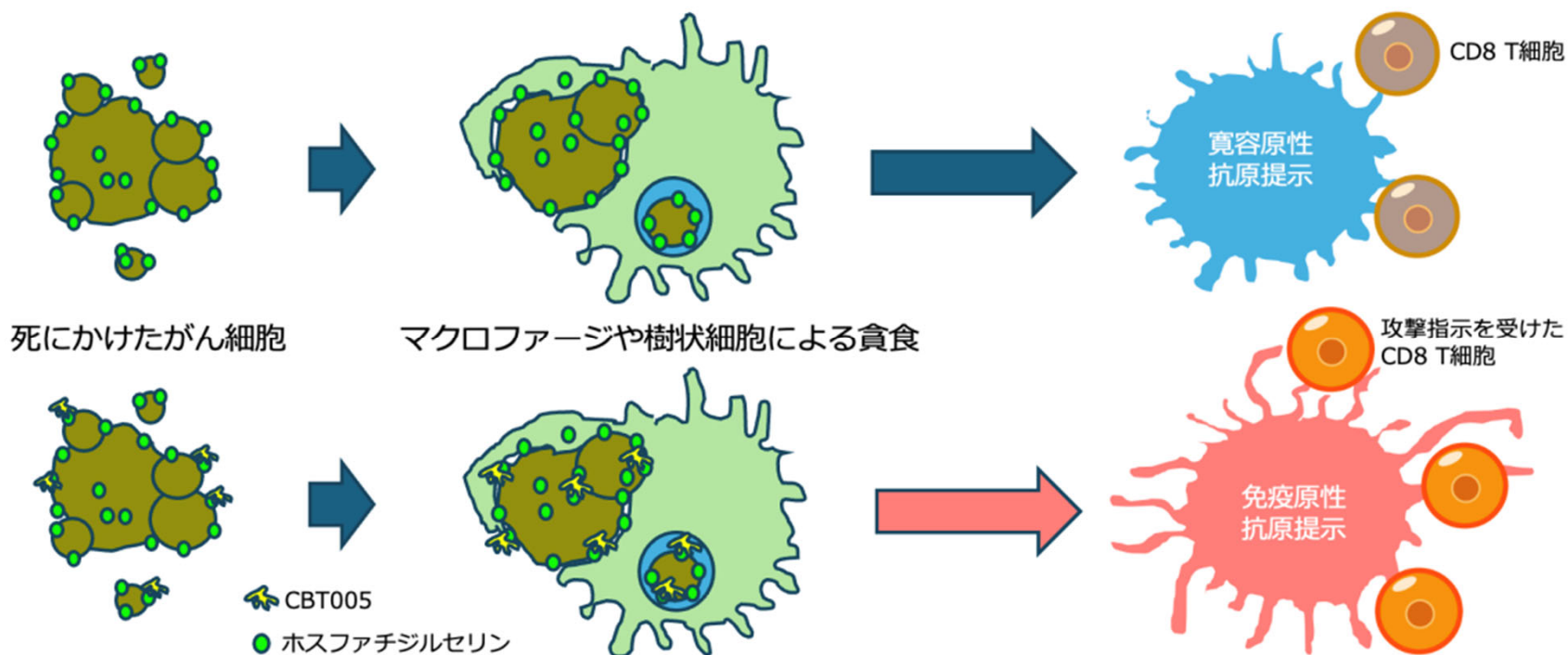
■ ホスファチジルセリンに結合するペプチド4つと
薬物をリンカーで結合させた**PDC** (Peptide-Drug Conjugate)

- 狙い：死にかけたがん細胞の新生抗原を利用して免疫スイッチを切替える
- 模式図



免疫スイッチ (ImmunoSwitch)

- 抗原提示細胞のTLRを活性化し、T細胞への指示を「**攻撃する**」に切替える
《想定している作用機序》



2025年6月期第3四半期決算・ 財務の状況

2025年6月期3Qの業績

2025年6月期第3四半期損益計算書のポイント

➤ 事業収益計上なし

➤ CBP501臨床開発を中心に研究開発先行投資

✓ 2Q累計事業費用798百万円の内訳：

基礎研究費*1 161百万円 臨床開発費*2 420百万円 販管費217百万円

基礎研究費は若干増、販管費前年並み。臨床開発費はCBP501欧州第3相試験の申請・準備進捗に伴う費用増加

✓ 営業外損益（受取利息・為替差損・株式交付費）

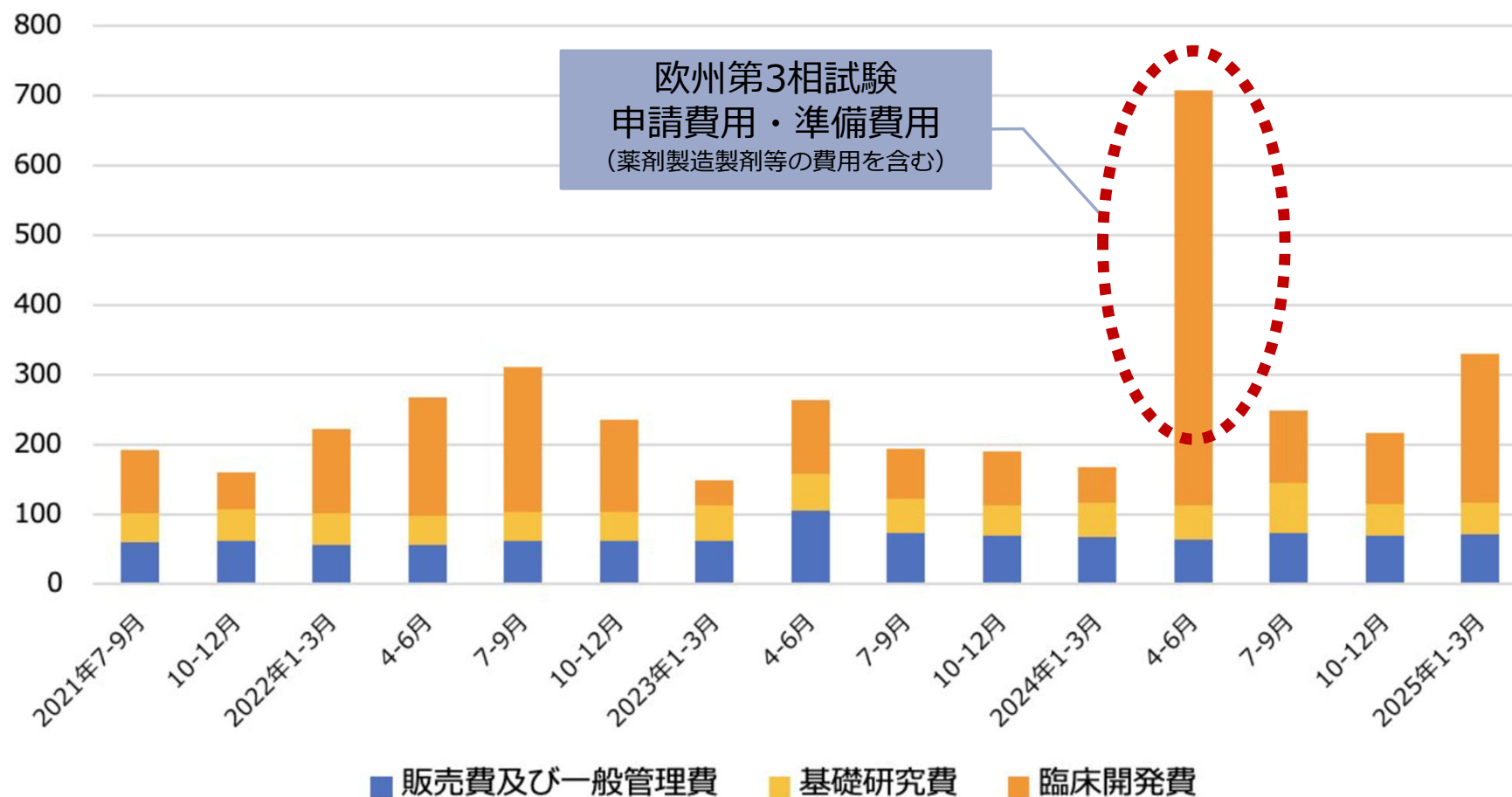
	2025年6月期3Q	前年3Q比	注
事業収益（売上高）	— 百万円		
営業利益	△798 百万円	損失増 244 百万円	
経常利益	△831 百万円	損失増 278 百万円	
四半期純利益	△831 百万円	損失増 278 百万円	

*1 共通の人員・設備・消耗品等が多数あるため、基礎研究段階のプロジェクト個別の費用内訳は算出していません。

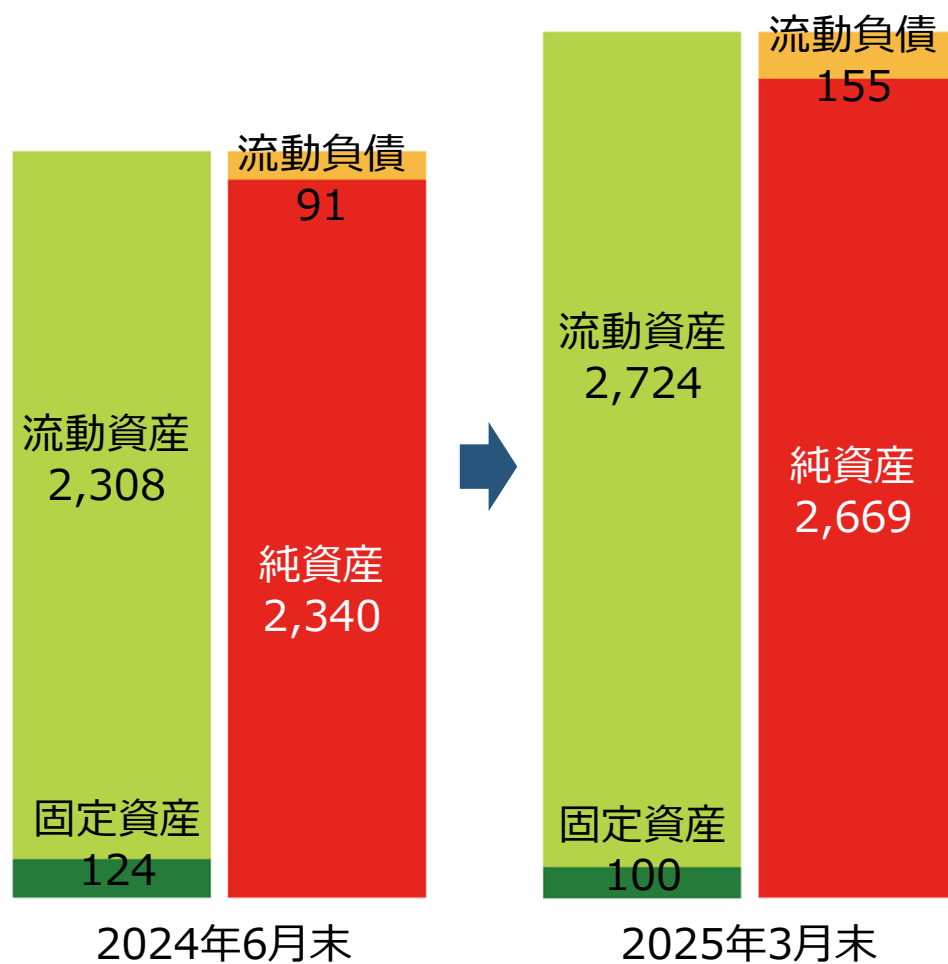
*2 臨床開発費は全額CBP501関連の費用です。CBS9106・CBT005に関する費用はありません。

事業費用の四半期推移

四半期会計期間の事業費用推移（単位百万円）



2025年6月期3Qの業績 (2)貸借対照表の推移 (単位：百万円)



2024年6月期末からの主な変化

➤ 流動資産

✓ 現預金 1,888 → 2,597

(-) 四半期純損失

(+) 新株予約権行使による資金調達

➤ 純資産

✓ 株主資本合計 2,304 → 2,633

- 新株予約権行使による資金調達が営業CFのマイナスを上回る

*百万円未満切り捨て表示のため合計などが一部一致しません。

企業価値評価向上への施策

$$\times \quad \text{ディスカウント} \quad = \quad \text{足元の市場評価}$$

企業価値
||
成功時の
パイプライン
価値の
総和

 一般的ディスカウント要因

- 成功確率
- 時間価値

 当社/創薬に特有の要因

- 開発継続資金の懸念
- 評価の困難性
 - ✓ 一般に代替的評価方法とされてきた製薬企業提携の有無や内容が使えない
- 情報開示の制約
 - ✓ 臨床試験情報
 - ✓ 規制当局との協議内容

 足元の市場評価が変化した要因

- パイプライン価値の周知
- 開発継続懸念などディスカウント要因が薄れた
- 開発進捗の内容が見え、その価値評価が企業価値評価に反映され始めた

 市場評価のさらなる向上に向けて

- **開発のさらなる進捗と成果の公表**
- **丁寧な投資家リレーション**
- **開発資金と継続性を維持する資金や体制の確保**

第三者割当新株発行と新株予約権2種の組み合わせ

- 7億円を超える新株発行で、確実な資金をアップフロント調達
- 2種の新株予約権で、株価へのインパクトを抑制しつつ約54億円の段階的調達を目指す

2種類の新株予約権

- ✓ 第19回新株予約権（行使価額修正条項付き）：確実性の高い資金調達を図る
- ✓ 第20回新株予約権（当初行使価額固定、行使価額プレミアム）：より有利な資金調達を目指す
 - 発行日の1年後以降、行使価額修正型へ自動的に切替
- ✓ いずれも最大行使株式数は固定されており、株価の動向にかかわらず希薄化の規模は限定的

CBP501は自社で開発を進める**創薬パイプライン型**へ

- 第3相試験完遂までの資金を製薬企業等でなく機関投資家・株式市場から獲得へ
 - ✓ リスクテイク・開発主導権確保・リターン最大化を図る
- 地域や適応で区切った部分導出やその他のアライアンスでアップサイド展開も追求

資金使途及び支出時期、充当状況

CBP501臨床第3相試験完遂までの費用と運営資金に充当する計画で調達

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期	詳細
① CBP501 臨床第3相試験費用	5,500	2023年5月 ～2025年12月	対象疾患： 膵臓がん3次治療 試験形式： 多施設無作為化オープンラベル比較対照試験 被験者数： 合計300名程度 主要評価項目： 全生存期間（OS） *詳細内容は今後変更の可能性あります。 充当状況 ➤ 23年5月～ 米国臨床第2b相試験関連支出(実績) 約4億円 ➤ 24年2月～12月 欧州臨床第3相試験関連支出(実績) 約7億円
② 運営資金 (基礎研究費用*、 販売費及び一般管理費)	346	2023年7月 ～2024年4月	継続的な基礎研究に係る諸費用 人件費、外注費、事務用消耗品費等の販売費及び一般管理費 充当状況 ➤ 23年7月～24年4月運営資金支出（実績）385百万円に全額充当 ➤ 以降の運営資金は調達前から保有の現預金を充当中
合計金額	5,846		

* 基礎研究費用には、前臨床試験以前の段階のパイプラインであるCBT005、CBP-A08、IDO/TDO二重阻害剤等に関する研究費用が含まれています。

新株発行、第19回・20回新株予約権発行の概要

割当先	Long Corridor Asset Management (LCAM) が一任契約に基づき運用するファンド (LCAO, MAP246)
想定調達額	5,846百万円 (発行諸費用325百万円を除く)
想定潜在希薄化率	合計23.69%

新株式の発行

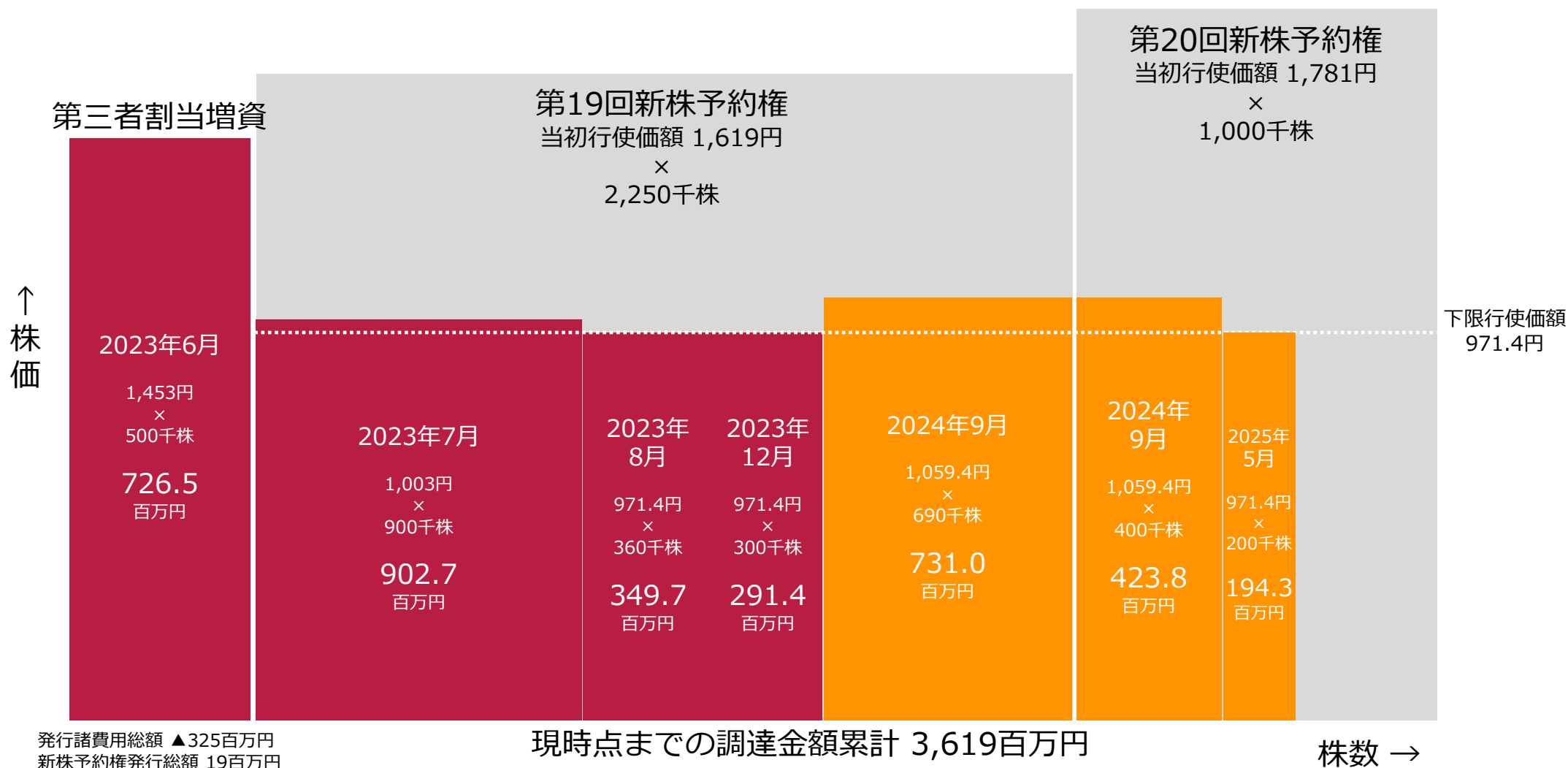
- 発行価額 1株あたり1,458円
- 普通株式 500,000株 (729百万円相当)
- 払込期日 2023年6月2日

手法・諸条件

第19回・20回新株予約権の発行

- 発行価額総額 19百万円
- 当初行使価額
第19回 1,619円 (= 発行決議日直前取引日の終値×100% / 行使価額修正条項付)
第20回 1,781円 (= 発行決議日直前取引日の終値×110% / 発行日1年後に行使価額修正型へ切替)
- 潜在株式数 3,250,000株 (当初行使価額ベース5,423百万円相当)
- 行使期間 2023年6月5日から2025年6月4日まで

2023年ファイナンス 現在までの調達と今後



2023年ファイナンス：概ね成功裏に推移

- 第三者割当増資・新株予約権行使の合計で34.3億円の調達
 - ✓ 7.3億円の確実なアップフロント調達
 - ✓ 新株予約権での調達は27億円にとどまっているが、株価へのインパクトを抑制しつつ平均行使価額1,018.3円（下限行使価額＋約5%）で段階的調達を実現

今後：当面の資金に問題はなく、状況変化に応じて判断・対応

- 第3相試験資金需要の不確実性
 - ✓ 当初の見込費用45～50億円
 - CRO契約など一部の支出は既に始まっている
 - 一方でプロトコール、実施施設数、組入ペース等によって上下どちらにも変動
- 追加資本政策を検討する場合のポイント
 - 株主価値の毀損や希薄化を可能な限り回避・抑制するタイミングと方法を追求

今後想定されるニュースフロー

■ 欧州臨床第3相試験開始承認受領

- 時期には不確実性があります
 - 時期以外の不確実性は（予断は許さないものの）着実に減少しつつあります
- ↑ これらについては[ブログ記事](#)をご参照ください

■ 臨床試験

- 臨床試験実施施設オープン（～50施設を計画）＝ 被験者募集開始
 - ✓ 開始承認受領から実施施設オープンに至る期間をより短縮するための準備も進捗
 - ・ 開始承認獲得を待たずに契約締結できる5カ国約30施設のうち半数以上と既に主契約締結済み
- 最初の被験者への投与（FPI）

キャンバスを知る情報源

キャンバスを知る情報源

📌 ウェブサイト <https://www.canbas.co.jp>

- マネジメントブログ <https://www.canbas.co.jp/blog/>（不定期更新）

📌 X（旧Twitter）公式アカウント <https://twitter.com/canbas4575>

- フォロワー6,000人超。主に個人投資家向けの情報発信/Q&Aチャネルとして定着

📌 アナリストレポート

- フェアリサーチ 2025年3月6日最新版『[薫風かおる季節を前に朗報を待つ](#)』
- シェアードリサーチ（随時更新） <https://sharedresearch.jp/ja/4575>

📌 TV・インターネット番組等出演

- 2024年6月期決算説明会動画・テキスト（[2024年8月20日開催](#)）
- アイロゴス主催 櫻井英明WEB株式講演会&企業IRセミナー
[2025年2月22日開催](#)（河邊登壇）



■本資料に関するお問い合わせ先： 株式会社キャンバス 管理部 IR担当 Email IR@canbas.co.jp