

|| 企業調査レポート ||

カイオム・バイオサイエンス

4583 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年9月27日(水)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. ADCTがLIV-1205の開発に向けてオプション権を行使	01
2. 2017年12月期第2四半期累計業績は研究開発費の減少に伴い損失額が縮小	01
3. 現在、創薬開発に注力	01
■ 会社概要	02
1. ADLib® システムとは	02
2. 事業内容	03
■ 業績動向	06
1. 2017年12月期第2四半期累計の業績概要	06
2. 財務状況	07
■ 今後の見通し	08
1. 2017年12月期の業績見通し	08
2. 開発パイプラインの動向	09
■ 中長期ビジョンや事業計画の再構築について	11
■ リスク要因と株主還元策	12
1. リスク要因	12
2. 株主還元策	12

■ 要約

がん治療用抗体 LIV-1205 の ADC 開発用途での ライセンス契約を 2017 年中に締結する見通し

カイオム・バイオサイエンス<4583>は、国立研究開発法人理化学研究所（以下、理研）発の創薬基盤技術型バイオベンチャー。独自の創薬基盤技術である ADLib® システムを核とした抗体医薬品の創薬事業及び創薬支援事業等を行っている。

1. ADCT が LIV-1205 の開発に向けてオプション権を行使

2017年6月26日付で、同社はがん治療用抗体（LIV-1205、LIV-2008b）のオプションライセンス契約を締結していたスイスの ADC Therapeutics（以下、ADCT）から、LIV-1205 に関するオプション権を行使する旨の通知を受けたことを発表した。現在、ライセンス契約締結のための協議を行っている段階で、2017年内の契約締結を目指している。今後は ADCT が ADC ※開発用途での臨床試験を進めていくことになる。契約一時金及び開発進捗によって得られるマイルストーン、販売高に応じたロイヤルティや販売マイルストーンを得られる契約となっており、また開発が進むほどマイルストーンの金額が大きくなる契約であるため契約一時金に関しては少額となるもようだ。

※ ADC（抗体薬物複合体）は、悪性腫瘍等の抗原に特異的に結合する抗体と抗がん剤等の薬物を結合させることにより、薬剤を病変部位に選択的に到達させて効果的にがん細胞を死滅させることを目指した医薬品。

2. 2017年12月期第2四半期累計業績は研究開発費の減少に伴い損失額が縮小

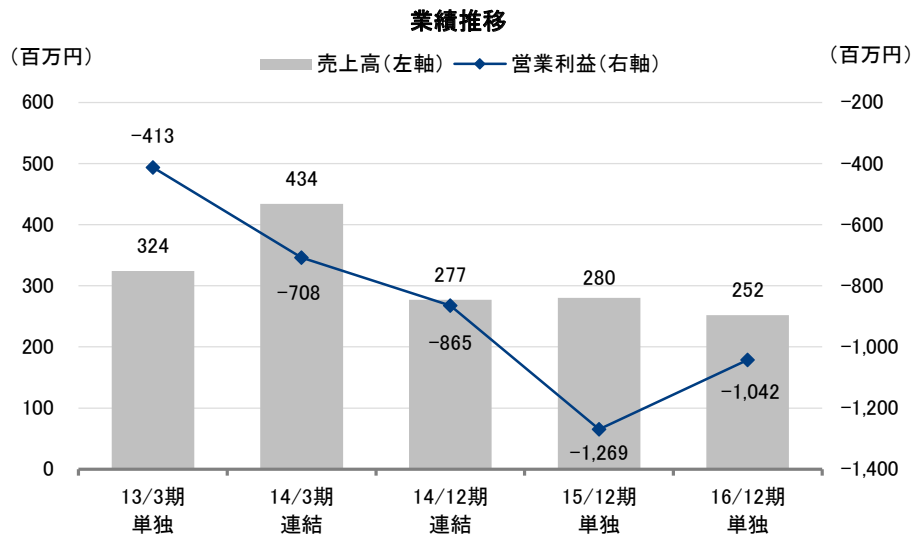
2017年12月期第2四半期累計業績は売上高で前年同期比22.0%減の102百万円、営業損失で388百万円（前年同期は582百万円の損失）となった。売上高は創薬事業、創薬支援事業ともに若干減収となったが、人件費を中心とした研究開発費が前年同期比148百万円減少したことで営業損失は縮小した。通期業績予想は創薬事業におけるライセンス契約の動向が不確実なため開示していないが、研究開発費の減少等により営業損失額は前期比で縮小する見通しだ。なお、2017年12月期第2四半期末の現預金は約45億円となっており、今後3～4年程度の事業活動資金は確保できていると考えられる。

3. 現在、創薬開発に注力

今後のビジョンや事業計画については、現在行われている経営諮問委員会の助言を活用して策定していくことにしている。同社は創薬開発により注力する考えで、アカデミア等との提携によるシーズの開拓、LIV-1205の初期臨床段階までを自社で手掛けるなど、自社パイプラインを拡充し収益を獲得していく考えだ。まずはLIV-1205の通常抗体での臨床開発体制の準備を進めていくことになる。LIV-1205に関しては現在、米国のNCI（国立がん研究所）で小児がんを対象とした非臨床試験が行われており、2017年内に一部結果が判明する見通し。同結果を確認した上で臨床開発の対象疾患を絞り、開発を進めていくことになる。また、同時並行で通常抗体としての導出活動も継続して行っており、開発パイプラインを前進させることを最優先に取り組んでいく方針だ。

Key Points

- ・ LIV-1205 のライセンス契約締結、及び自社臨床開発に向けた準備を進めていく
- ・ ADLib® システム等を使った創薬支援事業と創薬事業を展開
- ・ 創薬開発に注力



注：14/12 期は9ヶ月（2014年4月-12月）の変則決算
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

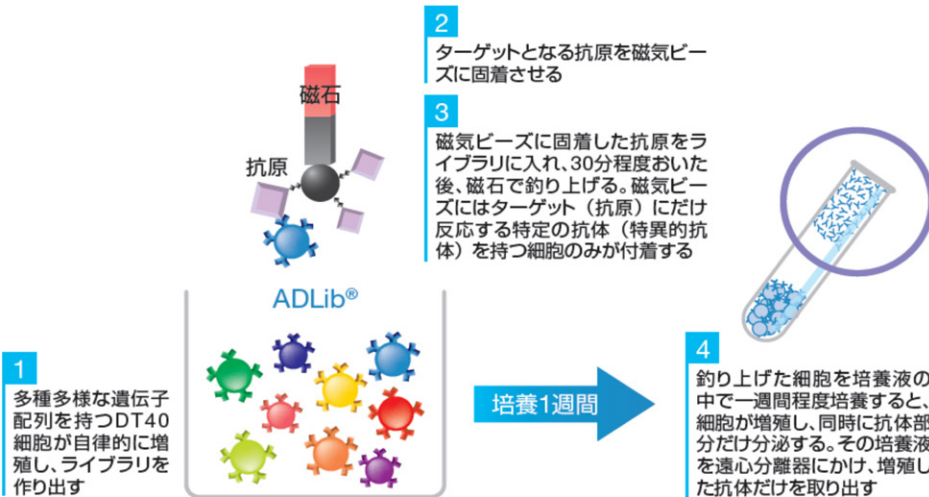
ADLib® システムを使った創薬支援事業と創薬事業を展開

1. ADLib® システムとは

同社は 2005 年に設立されたバイオベンチャーで、理研で開発された世界初の遺伝子組み換えによる抗体作製技術「ADLib® システム」（特許は同社と共同保有）を技術基盤とした創薬支援サービスを展開しているほか、自社が保有する抗体医薬品候補の開発・導出活動を行っている。ADLib® システムを簡単に説明すると、ニワトリ由来の培養細胞株である DT40 細胞が持つ様々な抗体を生み出すメカニズムをトリコスタチン A という薬剤で人為的に活性化させて、多種多様なモノクローナル抗体を試験管内において短期間で創出する技術である。

会社概要

ADLib® システムによる抗体作製



出所：会社資料より掲載

現在、上市されている抗体医薬品は、既存の抗体作製技術であるマウスハイブリドーマ法やファージディスプレイ法で作製された抗体によるもので、これら既存技術に対して ADLib® システムが持つ主な特徴は、抗体作製にかかる期間が短いという点だ。

また、ヒト抗体の作製に関して、2014年3月に実用化レベルでの技術が完成したことを発表している。ヒト ADLib® システムとは、DT40細胞の持つニトリ抗体の遺伝子をヒトの抗体遺伝子に置換することで、DT40細胞から直接ヒト抗体を試験管内で取得する技術である。現在は、アンメットニーズの高い疾患領域での新規抗原や、治療薬につながることを期待される抗原に対する抗体作製実績を蓄積している段階にある。なお、ADLib® システムを使った開発実績としては、富士レビオ（株）が「ビタミンD測定用の抗体を含む診断キット」（くる病患者の診断薬として使用）を開発し、2014年より欧州で販売を開始している。

ADLib® システムの特許権は日本、米国、欧州、中国でそれぞれ成立しており、権利保有者は理研と同社で50%ずつとなっている。また、同社は理研に対して特許使用料を支払っている。特許の有効期限は日本、欧州と中国が2023年、米国が2025年となっているが、ヒト ADLib® システムを始めとする関連特許も出願中であり、特許切れ以降においても ADLib® システムにおける同社の優位性を保持するための施策は打たれている。

2. 事業内容

現在の事業セグメントは、創薬事業と創薬支援事業に分けて開示している。

(1) 創薬事業

創薬事業は、同社が開発した医療用抗体作製のための基盤技術やリード抗体等の知的財産を活用したライセンスの導出にかかる一時金収入、マイルストーン収入及びロイヤルティ収入と、共同研究等にかかる収入等を獲得する事業となる。

カイオム・バイオサイエンス | 2017年9月27日(水)
 4583 東証マザーズ | <http://www.chiome.co.jp/ir/>

会社概要

現在、パイプラインとしては LIV-1205^{※1}、LIV-2008/LIV-2008b^{※2}、抗セマフォリン 3A 抗体^{※3} などがあり、導出実績としては、LIV-1205 及び LIV-2008b の ADC 開発用途でのオプションライセンス契約を ADCT と 2015 年及び 2016 年にそれぞれ締結し、このうち LIV-1205 についてはオプション権を行使し、LIV-2008b については未行使することが 2017 年 6 月に発表されている。今後、LIV-1205 については本契約を締結し、契約一時金及び開発段階で得られる開発マイルストーンと、上市まで進めば各年度の売上げに応じたロイヤリティ及び販売総額に応じた販売マイルストーンなどを獲得できることになる。

- ^{※1} LIV-1205：肝臓がんを中心とする固形がんの細胞表面に発現する抗原（標的分子）「DLK-1」に結合し、がんの増殖活性を阻害するヒト化モノクローナル抗体。
^{※2} LIV-2008/LIV-2008b：乳がん、肺がん、膵臓がん、大腸がんを中心とする固形がんの細胞表面に発現する抗原（標的分子）「TROP-2」に結合し、がんの増殖活性を阻害するヒト化モノクローナル抗体。
^{※3} 抗セマフォリン 3A 抗体：神経軸索の伸長を抑制する因子であるセマフォリン 3A をターゲットとしたヒト化モノクローナル抗体。神経再生が起こること、また免疫系、がん等の幅広い疾患領域での適応が期待されている。

なお、LIV-2008b のオプション権が未行使となった理由は明らかにされていないが、ADCT が保有するパイプラインの状況や、TROP-2 抗原を標的とした ADC 用途での抗体開発では、先行品（IMMU-132）が既に第 1/2 相臨床試験に入っており、今後開発を進めたとしても先行者利益が得られない可能性があることが影響したと考えられる。

LIV-1205、LIV-2008/2008b のプロファイル

	LIV-1205 ^{※1}	LIV-2008/LIV-2008b ^{※1}
ターゲット	DLK-1	TROP-2
高発現がん種 (開発ターゲット)	肝臓がん、小細胞肺がん、神経芽細胞腫等	乳がん (TNBC ^{※2})、肺がん、大腸がん等
特徴	ターゲットの新規性：新規	ターゲットの新規性：既知
	競合：無し	先行品：有り (ADC)
	ヒトでの有効性：未知	ヒトでの有効性：先行品が ADC で承認申請へ
期待	知財：米 (日、欧、その他出願済み)	知財：日、米 (欧州、その他出願済み)
	標準療法に不応答のがんを標的としたファースト・イン・クラスの治療等抗体候補	乳がん、肺がん等をターゲットとしたベスト・イン・クラスの治療等抗体候補
Naked 抗体	動物モデルでの単独投与試験で、顕著な腫瘍増殖阻害効果を示す	動物モデルでの単独投与試験で複数のがん細胞腫において、顕著な腫瘍増殖阻害効果を示す
インターナリゼーション 活性 ^{※3}	あり	あり (LIV-2008b)

^{※1} いずれも 2015 年に吸収合併したリブテックが開発し、マウスハイブリドーマ法で取得した抗体

^{※2} トリプルネガティブ乳がん

^{※3} インターナリゼーション：抗体が抗原と結合後、細胞内に取り込まれる現象

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

抗体医薬品の開発方針としては、基礎・探索段階から初期臨床開発段階までを主な対象とし、ADLib® システムに加えて、外部からの新規パイプラインの導入及び他の抗体作製技術等も活用しながら、パイプラインの拡充を進めていくこととしており、また、導出活動も並行して行うなどパイプラインを前進させることを最優先に取り組んでいる。

特許の新たな取得状況としては、DLK-1 を標的としたヒト化モノクローナル抗体 (LIV-1205) に関する特許を 2017 年 7 月に中国で、また、TROP-2 を標的としたモノクローナル抗体 (LIV-2008) に関する特許を同年 9 月に欧州でそれぞれ取得している。

カイオム・バイオサイエンス | 2017年9月27日(水)
 4583 東証マザーズ | <http://www.chiome.co.jp/ir/>

会社概要

(2) 創薬支援事業

創薬支援事業は、製薬企業等で実施される創薬研究を支援するための抗体作製に必要な関連業務の受託サービス等により収入を得る事業となる。現在の主な顧客としては、中外製薬<4519>(他子会社1社)が挙げられ、2016年12月期の売上実績としては187百万円を計上しており、同セグメントに占める比率は83%となっている。中外製薬との契約期間は共同研究契約が1年ごと、委託研究契約が2年ごとの更新契約となっている。

また、2016年12月に、田辺三菱製薬<4508>(他子会社1社)との間で、ADLib®システムを用いたモノクローナル抗体作製に関する委受託基本契約を締結している。契約期間は3年で、田辺三菱製薬グループが保有するターゲットに対するモノクローナル抗体作製等を同社が行う。抗体作製に対する対価を受領するほか、作製した抗体が医療用・診断用医薬品として開発ステージに進む場合には、別途経済条件等を協議していくこととなっている。

基盤技術の導出実績としては、2010年に富士レビオとADLib®システムの実施許諾及び共同研究契約を締結したが、共同研究契約は2016年9月に契約期間が満了となっている。ただ、同技術を用いて開発された「ビタミンD測定用の抗体を含む診断キット」が欧州市場で販売されており、若干のロイヤルティ収入を計上している。

主な提携先と契約内容

名称	契約期間	契約内容
○アライアンス契約		
中外製薬	2008年11月～	抗体作製に関する共同研究を実施(1年ごとに契約更新)
中外製薬	2011年7月～	抗体作製に関する委託研究を実施(2年ごとに契約更新)
Chugai Pharmabody Research	2012年8月～	効率的な抗体医薬品の開発に必要な研究材料の調整等の業務
田辺三菱製薬及び Tanabe Research Laboratories (米)	2016年12月～ 2019年12月	ADLib®システムを利用した抗体作製に関する委受託基本契約
○ライセンス契約		
富士レビオ	2013年6月～ 特許期間満了まで	ADLib®システムの使用により取得したビタミンD類の測定を目的とした抗体を含む体外診断用医薬品の製造・販売に係る実施許諾

出所：有価証券報告書及び会社資料よりフィスコ作成

業績動向

2017年12月期第2四半期累計業績は 費用削減効果により損失幅が縮小

1. 2017年12月期第2四半期累計の業績概要

2017年12月期第2四半期累計業績は、売上高が前年同期比22.0%減の102百万円、営業損失が388百万円(前年同期は582百万円の損失)、経常損失が389百万円(同580百万円の損失)、四半期純損失が389百万円(同711百万円の損失)となった。

2017年12月期第2四半期累計業績

(単位：百万円)

	16/12期2Q累計	17/12期2Q累計	増減額
売上高	130	102	-28
売上原価	76	40	-35
研究開発費	346	197	-148
その他販管費	290	252	-37
営業利益	-582	-388	193
経常利益	-580	-389	191
特別損益	-128	1	130
四半期純利益	-711	-389	321

出所：決算短信よりフィスコ作成

創薬事業、創薬支援事業とも若干の減収となったが、人員減に伴う人件費の削減や研究開発テーマの絞り込みを行うなど費用の削減に取り組んだことで、営業損失は前年同期から193百万円縮小した。前期中に希望退職者を募集したことにより、当第2四半期末の従業員数は43名と前年同期の56名から減少したが、当面は現状の人員規模で事業活動を継続する方針となっている。また、前年同期は特別損失として投資有価証券評価損や特別退職金など合わせて130百万円の特別損失を計上した影響で、四半期純損失に関しては321百万円縮小している。

事業セグメント別で見ると、創薬事業の売上高は2百万円(前年同期比11百万円減少)、セグメント利益(売上総利益)は2百万円(同8百万円減少)と減収減益となった。ADCTからのオプションライセンス契約締結(2016年3月)に伴う契約一時金がなくなったことが要因だ。一方、創薬支援事業の売上高は99百万円(同16百万円減少)、セグメント利益(売上総利益)は58百万円(同15百万円増加)と減収増益となった。富士レビオとの共同研究契約が2016年9月末で終了したことが減収要因となったものの、中外製薬グループや田辺三菱製薬グループ向けのプロジェクトは堅調に推移しており、会社計画どおりの進捗となっている。利益面では人件費の削減効果が寄与している。

研究開発費は、開発テーマの絞り込みや人員の削減等によって前年同期比148百万円減少の197百万円となった。ADLib®システムを用いた製薬企業との共同研究や他の抗体作製技術を活用したアンメットメディカルニーズが存在する疾患に対する治療用抗体の創製に取り組んでいる。

新株予約権の行使により当面の事業活動資金は確保、 鳥取大学発のバイオベンチャーに出資

2. 財務状況

2017年12月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比99百万円増加の4,888百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現預金が40百万円減少し、固定資産では(株)Trans Chromosomics(以下、TC)への出資(出資比率6.3%、2017年2月)により投資有価証券が150百万円増加した。

TCは鳥取大学発のバイオベンチャーで、独自の染色体工学技術に基づき汎用性の高い人工染色体ベクターを用いた創薬プラットフォーム技術を有している。同技術を用いて完全ヒト抗体を産生するマウス・ラットの開発及び抗体医薬開発、遺伝性希少疾患のモデルマウス・ラットの開発、ヒト型免疫系を有するモデルマウス・ラットの開発を行っており、複数の大手製薬企業と共同研究を実施している。同社でも共同研究プロジェクトを立ち上げており、今後TCからヒト型抗体を産生するマウスの提供を受け、新規抗体作製等のパイプライン拡充につなげていく考えだ。

負債は前期末比46百万円減少の177百万円となった。有利子負債が29百万円、未払金が15百万円減少したことによる。また、純資産は前期末比145百万円増加の4,710百万円となった。四半期純損失389百万円を計上した一方で、新株予約権の権利行使等により資本金及び資本剰余金がそれぞれ268百万円増加したことが要因となっている。

同社は2016年9月に第三者割当(メリルリンチ日本証券)による新株予約権を発行し、2017年6月末時点で行使率は75.8%、資金調達額は約17億円に達している。残り134.7万株相当の新株予約権を下限行使価額(312円)ですべて権利行使したと仮定すれば420百万円の資金を調達できることになる。調達資金の用途としては、LIV-1205に関する臨床試験準備から初期臨床段階までの開発費用で1,300百万円(2017年1月-2019年12月)、新規パイプラインの創製及び導入で300百万円(2016年12月-2018年12月)、残りを高度な技術やシーズを有する企業への出資やM&A(2016年10月-2018年12月)に充当する予定となっている。

2017年12月期以降もパイプラインの導出に伴う契約金収入等がなければ、研究開発費等の計上により期間業績は年間で1,000百万円前後の損失が続く可能性が高い。とはいえ、当第2四半期末の現預金の水準は4,000百万円を超えており、今後3~4年程度の事業活動資金は蓄えられているものと判断される。ただ、今後も開発パイプラインやADLib®システムの技術導出などに進捗が見られなければ、再度、資金調達を実施する可能性がある。

カイオム・バイオサイエンス | 2017年9月27日(水)
 4583 東証マザーズ | <http://www.chiome.co.jp/ir/>

今後の見通し

一方、創薬支援事業の売上高は、前期の224百万円から201百万円と若干の減少を見込んでいる。これは富士レビオとの共同研究契約終了に伴い、当該売上高が減少することが主因で、これを除けばほぼ横ばい水準となる。主力顧客である中外製薬グループからの売上高はほぼ前期並みとなり、田辺三菱製薬グループその他の製薬企業や診断薬企業、アカデミアからの新規抗体作製受託業務の獲得に注力していく方針となっている。

費用面を見ると、人件費についてはほぼ上期並みの水準で推移する見込み。研究開発費についてはLIV-1205の臨床開発に向けた準備を進めていくため、下期は上期比で若干増加し、通期で400百万円（前期は626百万円）程度を見込んでいる。臨床試験のスケジュールについては2年後の開始を目標にしており、今後、対象疾患領域の絞り込みを行っていくほか、CRO（医薬品開発受託機関）との契約、臨床試験用製剤の製造に向けた検討などを進めていく予定となっている。

LIV-1205 は米国国立がん研究センターによる小児がん向けの非臨床試験結果に注目

2. 開発パイプラインの動向

現在の開発パイプラインとしては、LIV-1205、LIV-2008/LIV-2008b、抗セマフォリン3A抗体などがあり、いずれも非臨床試験段階にある。また、基礎・探索研究段階の新規開発についても複数のプロジェクトを進めている。このうち、LIV-1205のADC開発用途に関してはADCTと独占開発・製造・販売に関するライセンス契約の締結に向けて協議を行っている段階にあり、その他のパイプラインについては並行して導出活動も行っている。各パイプラインの取り組み状況については以下のとおり。

パイプラインの開発状況

プロジェクト	標的分子	疾患領域	基礎・探索研究	前臨床試験	臨床試験	提携先
LIV-1205	DLK-1	がん/Naked	→			導出活動中
		がん/ADC	→			ADCT
LIV-2008	TROP-2	がん/Naked	→			導出活動中
LIV-2008b		がん/ADC	→			導出活動中
BMAA	SEMA3A	非開示	→			導出活動中
新規PJ	非開示	-	→			-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

カイオム・バイオサイエンス | 2017年9月27日(水)
 4583 東証マザーズ | <http://www.chiome.co.jp/ir/>

今後の見通し

(1) LIV-1205

LIV-1205 は、肝臓がん等の難治性がんを標的としたファースト・イン・クラス[※]の治療用抗体候補で、がん細胞に発現する DLK-1 と呼ばれる細胞膜タンパク質と結合することで、がん細胞の増殖活性を阻害する薬効が動物実験で確認されている。DLK-1 は正常な細胞ではほとんど発現しないため副作用も少ないことが期待される。また、DLK-1 は、幹細胞や前駆細胞のような未熟な細胞の増殖・分化も制御すると考えられている。

※ 新しい薬効として初めて承認される「画期的新薬」のことを指す。

現在の状況は、ADC 開発用途で ADCT とライセンス契約を締結する予定となっているほか、通常抗体として自社臨床開発及び導出活動を行っている段階にある。ADCT ではライセンス契約締結後、臨床開発を進めていくことになるが、対象疾患や今後の開発スケジュールに関しては明示されていない。通常、臨床開発の期間は 5～7 年と言われているが、ファースト・イン・クラスの治療用抗体候補であり、対象疾患によっては第 2 相臨床試験を終わった段階で市販ができる早期承認制度を活用する可能性もある。

一方、通常抗体での自社臨床開発に向けた準備を今後進めていく予定だが、対象疾患については肝臓がんや小細胞肺がんのほか小児がん等の可能性も視野に入れている。2016 年 10 月に、米国国立がん研究所が運営する組織である Pediatric Preclinical Testing Consortium (小児がんのための非臨床試験組合、以下、PPTC) で行っている小児がんを対象とした非臨床試験の実施プログラムの 1 つとして LIV-1205 が採択され、現在、非臨床試験が行われているためだ。2017 年内には同試験の結果が一部判明する見込みで、データ結果が良ければ小児がんを対象に開発を進めていく可能性もある。なお、PPTC では小児がんを対象とした非臨床試験の実施プログラムで 10 年の実績があり、年間 10～12 個の新薬候補品の評価を多くの製薬企業と協力して実施している。

(2) LIV-2008/LIV-2008b

LIV-2008 は多くの固形がんを標的としたベスト・イン・クラス^{※1}の治療用抗体候補となる。乳がんや肺がん等の固形がんによく発現する TROP-2 と呼ばれる細胞膜タンパク質と結合することで、がん細胞の増殖活性を阻害する働きを示す。異なるエピトープ^{※2}を認識する 2 つの開発候補品 (LIV-2008、LIV-2008b) がある。

※1 同一薬効、同一メカニズムの中で 2 番手以降であっても、最も優れている新薬のこと (薬効が強い、毒性が低い、安定性が高い等) を指す。

※2 抗体は抗原の特定の構造を認識して結合するが、その構造の一部分のこと。

TROP-2 は、様々な固形がんが発現が増強することが確認されており、がん治療のターゲットとして注目されている分子の 1 つである。このうち、LIV-2008 は動物モデルにおいて、単独でも複数のがん種に対し、顕著な腫瘍増殖阻害効果を示すことが確認されており、現在、導出活動を行っている。また、LIV-2008b は、標的抗原である TROP-2 に結合した後でがん細胞内に取り込まれるインターナリゼーション活性を有しているため、ADC (抗体薬物複合体) 抗体としての開発も期待されている。ADCT がオプション権を行使しなかったため、同プログラムの研究開発及び導出活動を継続することとなる。

(3) 抗セマフォリン 3A 抗体

抗セマフォリン 3A 抗体は、神経軸索の伸長を抑制するセマフォリン 3A を標的としたヒト化モノクローナル抗体で、ADLib® システムによって作製された抗体となる。セマフォリン 3A を阻害することにより、神経再生の活性化や炎症、糖尿病合併症等の幅広い疾患領域での適応が期待されている。過去においてアルツハイマー症や敗血症、がん疾患などでの開発を進めてきたが、良好な結果が得られなかったことから、これら疾患以外での適応疾患を探索している段階にある。アンメットニーズの観点から開発の可能性が高い疾患での評価を動物実験で進めると同時に、今後の導出を目指している。

■ 中長期ビジョンや事業計画の再構築について

同社は 2017 年 2 月に創業社長であった藤原正明氏が辞任し、代わりに開発・事業担当取締役であった小林茂氏が代表取締役社長に就任した。ここ数年の業績不振に対する経営責任を明確にし、早期の業績回復に向けて経営体制の刷新を行うことが目的だ。

また、2017 年 5 月より経営諮問委員会を設置し、弁護士、公認会計士及び弁理士の 3 名の諮問委員とサイエンスに関わる専門家等によって、同社の経営に対する客観的評価などを行っている。同社では今後、経営諮問委員会から出される助言などを活用して、中長期ビジョンや事業計画を再構築していく方針となっている。中長期ビジョンなどの発表時期は未定ではあるが、会社側ではできるだけ早期に発表していきたいとしている。基本的には、創業来取り組んできた同社独自の抗体作製技術である ADLib® システムの基盤技術を導出することによって収益を獲得する技術提供型のビジネスモデルから、初期臨床開発を含む創薬開発を促進しリード抗体を導出することによって収益を得る創薬型のビジネスモデルへと収益の中心がシフトしていく可能性が高いと弊社では見ている。

■ リスク要因と株主還元策

収益基盤が整えば、利益配当について検討

1. リスク要因

同社の業績を見る上での主なリスク要因としては、以下の点が挙げられる。

(1) 契約交渉の遅れや研究開発の遅れによるリスク

クライアント候補先との契約交渉に遅れが生じる、あるいは契約が不調となった場合、また、研究開発の遅れによりリード抗体の導出が予定どおり進まない、または開発を断念することになった場合などは、業績計画に影響を与える可能性がある。

(2) 技術革新によるリスク

完全ヒト ADLib® システムを凌駕する抗体作製技術やその他の新技術が開発された場合、市場内での競合優位性が保持できなくなる可能性がある。

(3) 特定取引先への依存リスク

中外製薬グループ向けの売上構成比が2016年12月期で74.3%と高くなっており、今後同グループとの取引関係に変更が生じた場合、業績に影響が出る可能性がある。

2. 株主還元策

株主還元としては、まだ累積損失を抱えている状態であるため当面は実施する環境にないが、安定的な収益基盤が構築され財政状態や経営成績などの条件が整えば、利益配当についても検討していく方針となっている。

重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ