

テラ

2191 ジャスダック

2014 年 9 月 30 日（火）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

■ 将来の成長に向けた先行費用が増加も、中長期的な成長ポテンシャルは大きい

東大医科研究のバイオベンチャー。がんの最先端治療法である「樹状細胞ワクチン療法」（免疫細胞療法）等、細胞医療に関する技術ノウハウの提供及び研究開発を行っている。子会社の設立等により周辺領域の事業化にも積極的に取り組んでいる。

2014 年 12 月期第 2 四半期累計（2014 年 1-6 月期）の業績は、売上高が前期比 19.2% 増の 1,031 百万円、営業利益は 105 百万円の損失（前年同期は 142 百万円の利益）となった。樹状細胞ワクチン「バクセル®」の薬事承認取得に向けた開発費の増加や、認知度向上に向けたマーケティング費用の増加、新規事業の立上げ負担など将来の成長に向けた先行費用が増加したのが主因だ。通期業績についても状況はほぼ同様で、売上高は前期比 32.5% 増と拡大するものの、営業利益は 316 百万円（同 23 百万円の利益）の損失が見込まれる。

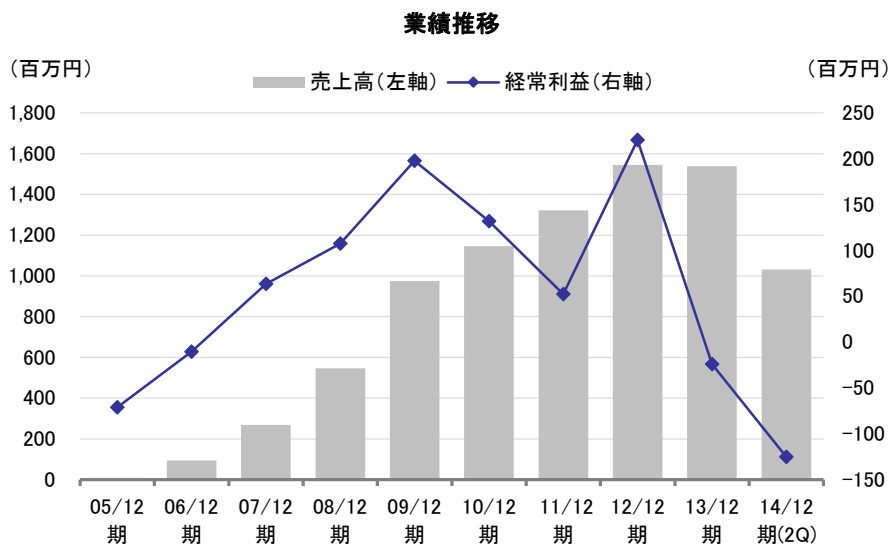
「バクセル®」に関しては、2015 年内に条件付（早期）承認制度を活用した薬事承認を得るための治験届を提出し、治験開始を目指している。また、製薬メーカー等との契約に向けた交渉も同時並行して進めていく方針だ。「バクセル®」の収益化に関しては、製薬メーカー等との契約時期によって流動的ではあるものの、国内では今後がん患者の増加が予測されており、潜在需要は大きい。また、保険適用が認められれば患者負担も大幅に軽減されるため、普及が加速していくものと予想される。

同社はがんの先端医療周辺事業に関しても、2013 年以降積極的に取り組んでおり、2014 年 8 月には新たに少額短期保険会社を子会社化した。2015 年にも樹状細胞ワクチン療法などががん先端医療に対応する少額保険の商品化を予定しており、保険面から「バクセル®」を含む先端医療の普及を後押ししていく考えだ。また、「バクセル®」のアジアへの展開も視野に入れており、現地企業もしくは医療機関との事業提携交渉も進めている。

同社は 2020 年 12 月期に売上高 15,000 百万円を目指しているが、このうち薬事承認された「バクセル®」が約半分を占め、残りを既存事業の拡大や海外市場、先端医療周辺事業への展開で伸ばしていく計画となっている。2015 年 12 月期までは開発費用の増加や新規事業の立上げ負担にあって業績は赤字が継続すると予想されるが、今後、子会社の事業拡大や「バクセル®」の医薬品化が見込まれており、中長期的な成長ポテンシャルは大きいと言えよう。

■ Check Point

- ・「バクセル®」に関する開発費用や認知度向上のための広告宣伝費用を引き続き積極投下
- ・「バクセル®」を軸に 2020 年 12 月期には売上高 150 億円へ
- ・子会社を設立、あるいは M&A を行い複数の新規事業をスタート



■ 会社概要

細胞医療事業、医薬品事業、医療支援事業の 3 つが柱

(1) 事業概要

同社の事業セグメントは「バクセル®」の薬事承認取得に向けた開発活動を本格化したことに伴って、2014 年 12 月期より表のとおり細胞医療事業、医薬品事業、医療支援事業の 3 つに区分変更している。

事業セグメントとグループ会社

変更前	変更後	グループ会社
細胞治療	細胞医療事業	テラ、ミニンシュラー、バイオイミュランス
技術開発事業	医薬品事業	テラ、テラファーマ
細胞治療支援事業	医療支援事業	バイオメディカ・ソリューション、タイタン、オールジーン

○細胞医療事業

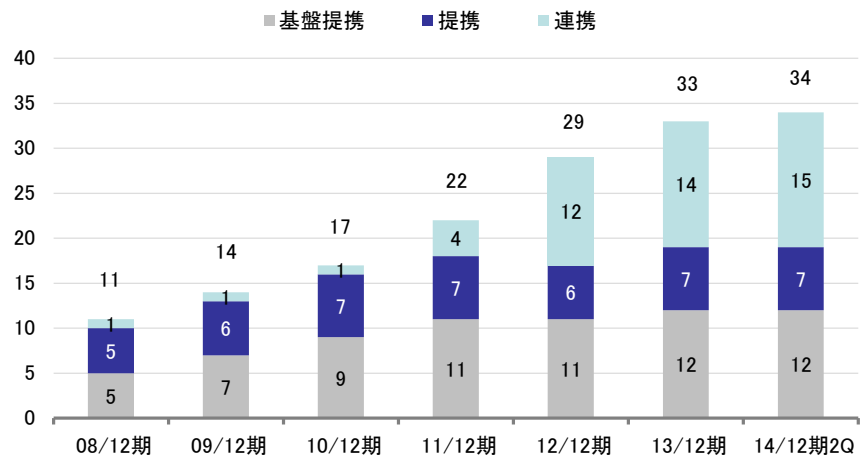
細胞医療事業とは、テラが展開している樹状細胞ワクチン療法を中心とした独自のがん治療技術・ノウハウの提供、細胞培養施設の貸与、特許実施権の許諾及び集患支援サービスとなる。また、2014 年 8 月に M&A により取得した（株）ミニンシュラー（100% 出資）が行う少額短期保険事業も同セグメントに含まれる。その他、（株）バイオイミュランスは同社が 2011 年 7 月に投資したバイオベンチャーで（現当社子会社）、樹状細胞ワクチン「バクセル®」に使用される新規がん抗原であるサーバイビンペプチドを開発、テラと専用実施権設定契約を結んでいる。

2014 年 9 月 30 日（火）

売上高の大半は、契約した医療機関から樹状細胞ワクチン療法の症例数に応じて得られる技術料や設備貸与料、特許使用料などからなる。医療機関との契約形態には、「基盤提携医療機関」「提携医療機関」「連携医療機関」の3タイプがある。「基盤提携医療機関」とは、同社が細胞培養施設を当該医療機関に設置・貸与し、技術・ノウハウの提供や特許使用の許諾などを行う医療機関になる。「提携医療機関」とは、細胞培養施設を自身で既に整備している医療機関のことで、主に大学病院など大型の医療機関が対象となる。施設の貸与料がかからないため、1症例当たりの売上高は基盤提携医療機関より少なくなる。「連携医療機関」とは、細胞培養施設を持たず、基盤提携医療機関及び提携医療機関と連携して治療を行う医療機関となる。同社が当該医療機関に対してマーケティング、権利使用許諾などを行い、その対価をコンサルティング料として徴収する。樹状細胞の培養を「基盤提携医療機関」または「提携医療機関」で行うため、1症例当たりの当該医療機関から直接得られる売上は、培養した「基盤提携医療機関」または「提携医療機関」から徴収する。

こうした契約医療機関の数はグラフに見られるとおり年々、着実に増加してきており、2014年6月末では北海道から鹿児島まで、全国で34ヶ所の医療機関と契約している。また、症例数としては累計で約8,250症例となっている。

契約医療機関数推移



○医療支援事業

医療支援事業は、子会社であるバイオメディカ・ソリューション（株）で展開する細胞培養施設の運営受託・保守管理サービス、並びに消耗品や関連装置の販売と、2013年5月に設立した子会社タイタン（株）で展開するCRO（医薬品開発支援）事業、2014年2月に遺伝子解析サービスを手掛けるジナリスとの合併で設立した（株）ジェノサイファのゲノム診断支援事業が含まれる。なお、2014年9月1日付で、社名を「株式会社オールジーン」に変更した。オールジーンでは、医療機関から委託を受けた患者の遺伝情報を解析し、患者個人に適した治療の選択のための情報を医療機関に提供するサービスを手掛けていく予定で、がん・遺伝性疾患を中心とした患者における個別化医療を実現していく。

○医薬品事業

医薬品事業は、樹状細胞ワクチン「バクセル®」の薬事承認に向け、2014年1月に新たに設立した子会社のテラファーマ（株）が中心となって行う事業となる。このため、当面は治験届け提出に向けた準備や、治験開始後も関連費用などが先行する格好である。今後、パートナー企業の選定が進めば契約一時金等が、時期は未定ながら想定される。

第 4 のがん治療、体の負担が軽くほぼすべてのがんが対象に

(2) 樹状細胞ワクチン療法とは

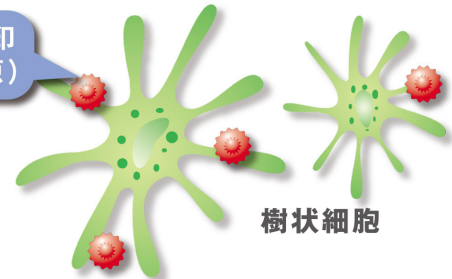
がんの治療法には一般的に、「外科療法（手術）」「化学療法（抗がん剤治療）」「放射線療法」と 3 つの標準的な治療法があり、それぞれ単独で行われることもあれば、症状に応じて複数の治療法を組み合わせながら進めていくこともある。同社が提供する「樹状細胞ワクチン療法」は第 4 のがん治療と言われる免疫細胞療法の一つであり、これらの標準的な治療と組み合わせることで効果を発揮する、最先端のがん治療である。

免疫細胞療法とは患者自身の体から血液（免疫細胞）を一旦採取して、それを培養、活性化して体に戻し、取り除きたい悪性細胞（がん細胞）を退治していく方法である。「樹状細胞」はこの免疫細胞のことを言い、体内で異物を捕食することによりその異物の特徴（抗原）を認識し、リンパ球（異物を攻撃する役割を持つ T 細胞等）にその特徴を覚え込ませるといった役割を担う。これにより、そのリンパ球が異物のみを狙って攻撃することができるようになる。こうした「樹状細胞」とリンパ球の体内での役割、特徴をがん治療に活かしたものが、「樹状細胞ワクチン療法」と呼ばれるものである。同療法は同社が先駆けて開発してきたが、現在は同療法を独自で開発、実施する競合企業や医療機関が増えてきている。

樹状細胞ワクチン療法の仕組み

樹状細胞が、
がん細胞を認識し、
がんの目印を
手に入れる

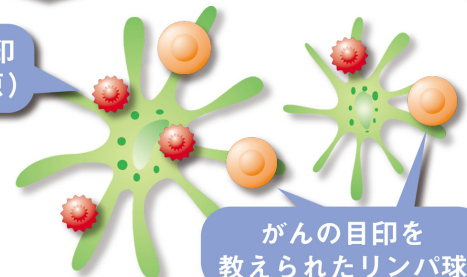
がんの目印
(がん抗原)



樹状細胞

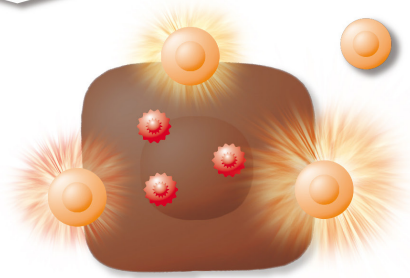
樹状細胞が、
がんの目印を
リンパ球に伝える

がんの目印
(がん抗原)



がんの目印を
教えられたリンパ球

がんの目印を
教えられたリンパ球が、
がんをめがけて
攻撃する



出所：会社資料

「樹状細胞ワクチン療法」の最大のメリットは、がん細胞のみを狙って攻撃でき、正常細胞を傷つけないため、副作用が少ないという点にある。また、がん種に関しても同社では免疫効果の高い「WT1 ペプチド」（独占実施権保有）をがん抗原として使用することでほぼすべてのがんを対象とすることができることにある。

一方、デメリットとしては、保険適用外であるため患者の費用負担が一般的な治療法と比べて重いことにある。このため、現状では「手術」や「抗がん剤」療法など一般的な治療法では効き目がなくなった重度のがん患者、あるいは膀胱がんのように外科的手術が難しいがん種患者の症例数が多くなっている。

患者負担の小さい医療技術として「バクセル®」の普及拡大を目指す

（3）同社の強みと「バクセル®」によるブランド確立の狙い

樹状細胞ワクチン療法を手掛ける競合が増えるなかで、先駆者である同社の強みは大きく 3 つ挙げることができる。1 つ目は、高いがん免疫効果が得られるがん抗原「WT1 ペプチド」や、より強力ながん免疫を誘導する他のがん抗原（MAGE-A4、サーバイビンペプチド）に関しての独占実施権を保有していること、2 つ目は、東京大学医科学研究所発の高品質で安定的な「細胞培養技術」を保有していること、そして 3 つ目は世界トップクラスの「臨床実績」を誇り、専門誌などでも共同研究先などから数多くの論文が掲載発表されていること、などである。

とはいえ、まだ医療機関や患者などのなかでの認知度もまだまだ不十分で、樹状細胞ワクチン療法のなかでの違いが認識されていないのが実情となっている。このため、同社では自社の樹状細胞ワクチンを「バクセル®」と名付け、新たに商標登録をすることで他社との差別化を図り、また、再生医療等製品としての薬事承認を取得することでブランド力の確立と同時に症例数の拡大を進める戦略となっている。

高齢化社会が進む国内ではがんによる死亡者数が年々増加しており、2013 年には総死亡者数の 3 割弱を占める約 36 万人ががんで亡くなり、今後もさらに増加していくものと予想されている。こうしたなかで、同社は「バクセル®」を将来的には保険適用によって患者負担の小さい医療技術として普及拡大させていくことを目指している。

■ 決算動向

2 ケタ増収も、先行投資的な費用が膨らみ収益が悪化

（1）2014 年 12 月期第 2 四半期累計業績

8 月 5 日付で発表された 2014 年 12 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 19.2% 増の 1,031 百万円、営業損失が 105 百万円（前年同期は 142 百万円の利益）、経常損失が 125 百万円（同 132 百万円の利益）、四半期純損失が 129 百万円（同 46 百万円の利益）となった。

2014 年 9 月 30 日（火）

2014 年 12 月期第 2 四半期累計連結業績

（単位：百万円）

	13/12 期 2Q 累計		14/12 期 2Q 累計				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	865	—	1,067	1,031	—	19.2%	-3.3%
売上原価	300	34.8%	—	516	50.1%	71.7%	—
販管費	422	48.8%	—	620	60.1%	47.0%	—
営業利益	142	16.5%	-78	-105	-10.2%	—	—
経常利益	132	15.3%	-95	-125	-12.2%	—	—
当期純利益	46	5.3%	-97	-129	-12.6%	—	—

売上高は医療支援事業において、細胞培養機器販売等の大型案件が寄与したことで、2ケタ増収となったものの、仕入販売のため利益への寄与は小さく、また、主力の細胞医療事業における売上高の減少や広告宣伝費の増加、「バクセル®」の薬事承認取得に向けた開発体制の強化や子会社の立上げ負担増など、先行投資的な費用が膨らんだことが収益の悪化要因となった。

売上原価の増加要因は、主に細胞培養機器の仕入れ増によるもの。販管費の主な増加要因は、研究開発費（前年同期比 71 百万円増）、広告宣伝費（同 44 百万円増）のほか、人件費や子会社立上げ費用増などが含まれる。

なお、期初会社計画対比で売上高、利益ともに下回る結果となったが、これは樹状細胞ワクチン療法の症例数が会社想定を下回ったことが主因となっている。事業別の動向については以下の通り。

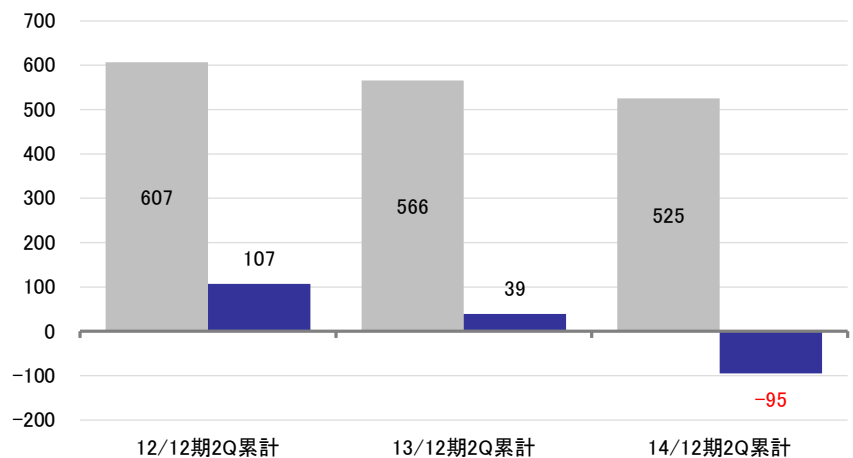
○細胞医療事業

細胞医療事業の第 2 四半期累計売上高は、前年同期比 7.3% 減の 525 百万円、営業損失は 95 百万円（前年同期は 39 百万円の利益）となった。

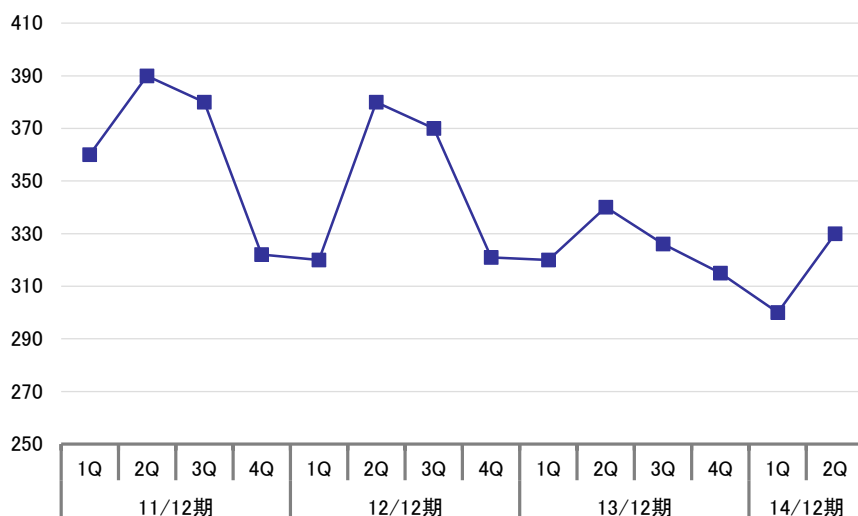
細胞医療事業

（百万円）

■売上高 ■営業利益(損失)



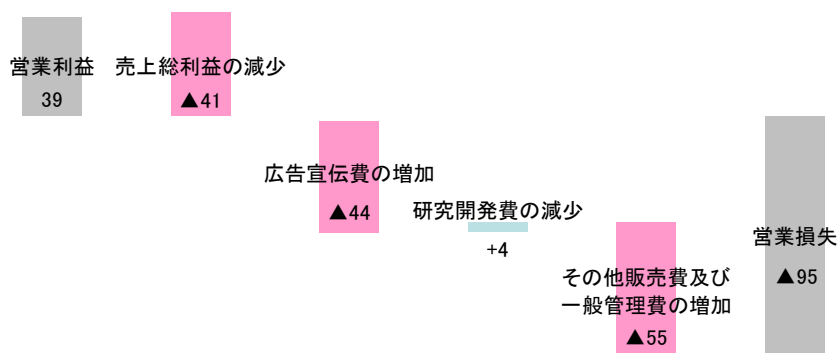
症例数の推移(四半期別)



減収となった要因は、樹状細胞ワクチン療法の症例数が 629 症例と前年同期の 659 症例から減少したことによる。市場そのものは拡大しているものの、類似技術の治療法を行う企業や医療機関などが増加していることが背景となっている。四半期ベースの動きを見ても、2011 年をピークに減少トレンドが続く格好となっている。

同事業の営業利益の増減要因を見ると、売上総利益の減少により 41 百万円、広告宣伝費の増加で 44 百万円、その他販管費の増加で 55 百万円の減益要因となっている。一方、研究開発費については、医薬品事業を新設したことに伴い、4 百万円の増益要因となっている。

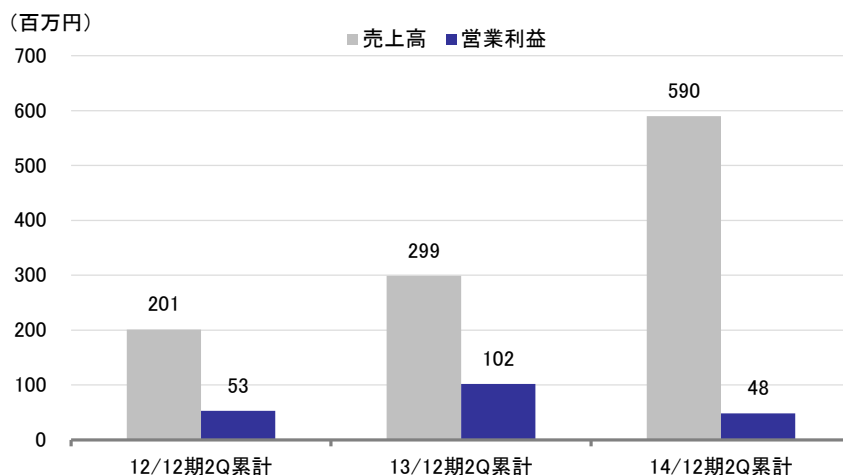
営業利益増減要因(細胞医療事業)



○医療支援事業

医療支援事業の第 2 四半期累計売上高は前年同期比 97.6% 増の 590 百万円、営業利益は同 53.3% 減の 48 百万円となった。売上高は細胞培養関連装置等の機器販売で大型案件の受注を獲得したことで大幅増収となったが、仕入販売のため利益への寄与は小さく、また CRO 事業等の立上げ費用発生などが減益要因となった。

医療支援事業



○医薬品事業

医薬品事業は、テラファーマにおける樹状細胞ワクチン「バクセル®」のがん治療用再生医療品等製品としての薬事承認取得に向けた開発体制の整備、開発費用の計上などにより、54 百万円の営業損失となった。

「バクセル®」に関する開発費用や認知度向上のための広告宣伝費用を引き続き積極投下

（2）2014 年 12 月期見通し

2014 年 12 月期の連結業績は、売上高が前期比 32.5% 増の 2,040 百万円、営業損失が 316 百万円、経常損失が 351 百万円、当期純損失が 324 百万円となる見通し。引き続き「バクセル®」に関する開発費用や認知度向上のための広告宣伝費用を積極投下するほか、新規事業の立上げ負担など先行投資費用が続く。

○細胞医療事業

細胞医療事業の通期売上高は前期比若干増を見込むものの、下期も広告宣伝費用が増加するほか、8 月に子会社化したミニンシュラーで数千万円程度の赤字を見込んでいる模様。

樹状細胞ワクチン療法の症例件数は、インターネット広告や患者向けセミナーの開催など一般的な広報宣伝活動だけでなく、世界的に権威のあるがん専門の学術誌等への臨床成績の掲載（表参照）などにより、医師向けの認知度もさらに加速していくことが期待される。競争環境は激しさが続くものの、こうした取り組みにより、症例件数の増加を進めていく考えだ。なお、契約医療機関に関しては現時点では 1 ～ 3 件の増加を見込んでいる。

「バクセル®」に関する契約医療機関及び共同研究先における論文掲載実績（2014 年）

がん種	掲載年月	掲載誌名	症例数	発表機関	論文内容	ポイント
膵がん	Jul-14	Clinical Cancer Research	11	東京慈恵医科大	進行膵がんに対する WT1 クラス I 及びクラス II ペプチドを用いたバクセルの安全性及び有効性評価	・前向き臨床研究 ・WT1 クラス I 及びクラス II の併用が全生存期間延長に寄与
	Apr-14	Cancer Immunology, Immunotherapy	255	セレンクリニック名古屋	化学療法を併用した切除不能な膵がん患者に対する樹状細胞ワクチン療法の上乗せ延命効果：多施設共同研究	・膵がん患者の全生存期間延長に寄与（MST=16.5 ヶ月、標準治療の最新エビデンスでは約 9 カ月）
卵巣がん	May-14	Journal of Ovarian Research	56	セレンクリニック名古屋	再発卵巣がんに対する樹状細胞がんワクチン療法の臨床効果とフィージビリティスタディ	・がん抗原に対して効果的に免疫を誘導できる

注）MST：Median Survival Time（生存期間中央値、治療開始時より 50%の患者が生存する期間）

なお、ミニンシュラーの子会社化によって少額短期保険事業を開始することになるが、今回の子会社化は、現在、高額な樹状細胞ワクチン療法（現在、約 200 万円）において、対象となるがん保険商品を提供することで、患者の費用負担を軽減するなど、同療法の普及拡大を進めるための環境整備の取り組みの 1 つとなっている。ミニンシュラーは乳がん診断保険付き女性特定疾病医療保険等の少額短期保険を販売してきたが、現在は新規募集を停止している。同社では 2015 年にも樹状細胞ワクチン療法を含む最先端のがん治療に対応する保険商品の販売を開始し、早期の黒字化を目指していく考えだ。なお、2014 年 12 月 1 日付で商号をテラ少額短期保険株式会社に変更する予定となっている。

ミニンシュラーの業績推移

（単位：百万円）

	12/3	13/3	14/3
経常収益	1962	712	229
経常利益	28	-82	-34
当期純利益	7	-82	-34
純資産	144	61	26
総資産	270	72	32

注）100%株式を取得、取得価額は 40 百万円

○医療支援事業

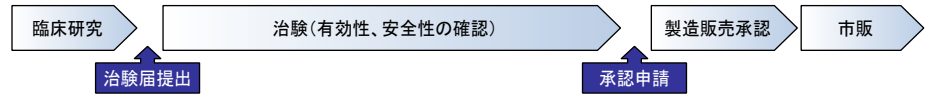
医療支援事業は大型案件の寄与により売上高は昨年と比較して倍程度を見込んでいるが、営業利益は若干の赤字となる見通し。タイタンやオールジーン（旧ジェノサイファー）で展開する新規事業における先行費用が足かせ要因となる。

○医薬品事業

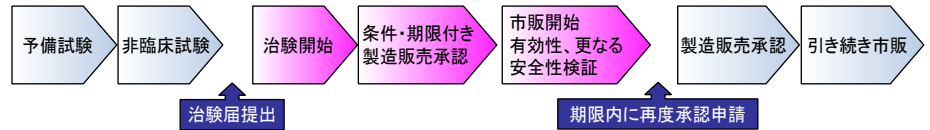
医薬品事業は引き続き「バクセル®」の薬事承認取得に向けた開発費用や治験準備に関連する費用が計上されるため営業損失が見込まれる。なお、「バクセル®」は 2014 年 4 月に経済産業省による 2014 年度「再生医療の産業化に向けた評価基盤技術開発事業」に採択されており、再生医療等製品として、膵がんを適用領域とする条件付（早期）承認制度を活用した承認取得を目指している。2015 年内に治験届を提出し、治験を開始するための準備を現在進めている。

再生医療等製品の承認までのスケジュール

（従来制度）・・・人の細胞を用いることから、個人差を反映して品質が不均一となるため、有効性を確認するためのデータの収集・評価に長時間を要する



（条件付早期承認制度を活用した場合）



出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 成長戦略

「バクセル®」を軸に 2020 年 12 月期には売上高 150 億円へ

同社は 2020 年 12 月期に売上高 15,000 百万円を目標として掲げている。成長戦略としては、以下の4点が挙げられる。

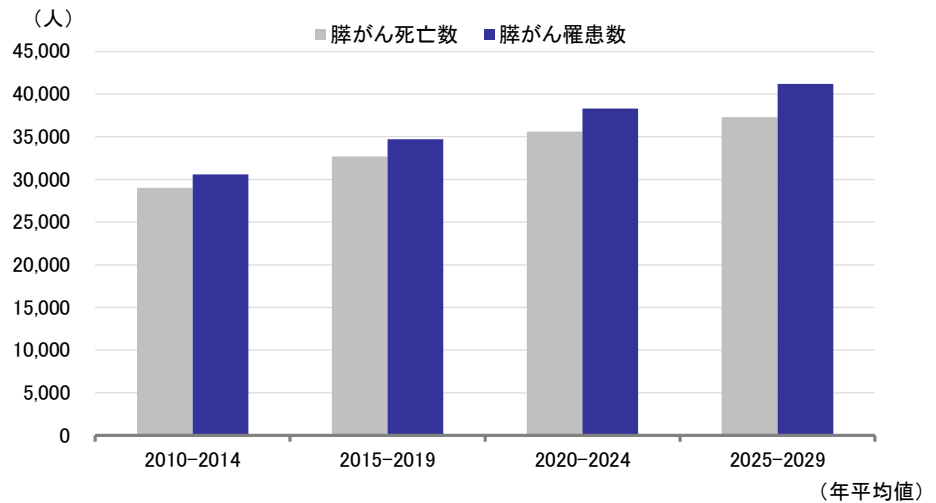
- 樹状細胞ワクチン「バクセル®」の承認を目指す
- 既存事業の拡大
- 海外への展開
- 先端医療周辺事業への展開

(1) 「バクセル®」の承認取得を目指す

売上高目標 15,000 百万円のうち、「バクセル®」関連の売上高は約半分程度を想定している。前述したように、まずは膵がんを対象とした承認取得を目指している。膵がんは早期発見が難しく治療が困難で死亡率も高いため、「バクセル®」のニーズが最も高いとみられるためだ。

国立がん研究センターの予測では、国内において膵がんで亡くなる患者数は直近の年間 2.9 万人から、2020 年には 3.5 万人を超えると予測されている。「バクセル®」が再生医療等製品として承認され保険適用されれば、患者の費用負担も大幅に緩和されることになり、需要も大きく拡大することが見込まれる。

■ がん患者の推移予測



「バクセル®」では新しい大量増幅培養技術（特許出願中）と効果の高いマルチペプチド（WT1 クラス I 改変ペプチド＋ヘルパーペプチド）を使用し、高い確率で有効性が期待できる疾患を選別するためのエビデンスを構築していくことで、早期承認を目指していく方針だ。また、承認を目指していく段階において、医薬品メーカー等との契約締結の交渉も同時並行的に進めいく。どの段階において契約を結ぶかで、今後の治験費用や契約額、マイルストーン収入などの水準も変わってくるため、現段階での収益見通しは困難だが、少なくとも契約締結までは、治験費用などが先行する格好となる。

「バクセル®」の薬事承認取得が経営の最優先事項

(2) 既存事業の拡大

既存事業に関しても引き続き拡大を目指していく。既存事業での注目ポイントは以下の 4 点が挙げられる。

●新規医療機関の開拓推進、細胞加工業の事業化

樹状細胞ワクチン療法の契約医療機関数を拡大し、治療を受けやすくすることで症例数の増加を目指していく。また、「再生医療等の安全性の確保等に関する法律案」（2014 年 11 月頃施行予定）の動向を見極めつつ、細胞加工業の事業化に関しても収益性を勘案しつつ検討を進めていく考えを示している。ただ、細胞加工受託ビジネスを事業化するためには、設備投資負担がかかることもあり、同社では「バクセル®」の承認取得を経営の最優先事項としている。

●認知拡大に向けたブランディングの推進

患者・医療従事者に向けたマーケティング活動を、セミナー開催やインターネット等のメディアを使いながら積極的に取り組み、「バクセル®」の認知度向上を進め、樹状細胞ワクチン療法の先駆者として業界での圧倒的なポジションを確立していく。

2014 年 9 月 30 日（火）

●新規がん抗原の実用化

現在、東京慈恵医科大における WT1 クラス II ペプチドを用いた第 I 相臨床研究の解析結果が、米国癌学会（AACR）の学会誌に掲載されたほか、新規がん抗原（サーバイビン、MAGE-A4、GPC3、AFP、MAGE1 等）の実用化に向けた準備を進めている。2014 年 6 月時点でサーバイビンペプチドの特許が日本、オーストラリアで、MAGE-A4 ペプチドの特許が日本・米国で成立している。いずれも、同社が専用実施権を保有しているがん抗原で、従来よりもさらに高いがん免疫効果が期待できる次世代がん抗原として注目されている。同社は 2014 年 8 月より、契約医療機関であるセレンクリニック東京と共同で、サーバイビンペプチド及び MAGE-A4 ペプチドを用いた「バクセル®」の臨床試験を開始している。

●ZNK® 細胞免疫療法の実用化

現在、長崎大学病院で ZNK® 細胞免疫療法の実用化に向けた第 I 相臨床試験を行っている。また、2014 年 7 月には九州大学と共同出願していた NK 細胞に関する 2 つの特許が成立。1 つはヒトの末梢血由来単核細胞から数百倍に、もう 1 つはヒトの臍帯血細胞から約 1 万倍に NK 細胞を増幅することができる技術に関する特許となる。ヒトの様々な細胞から ZNK® 細胞を作製できる技術を確立したことで、他家細胞を用いた ZNK® 細胞免疫療法の臨床応用が可能となった。NK 細胞療法は「バクセル®」と相互補完関係にあり、同社では複数の免疫細胞療法の技術・ノウハウを持つことで、がん治療における多様なニーズに対応可能となる。

その他、樹状細胞ワクチン細胞の培養技術を高めることを目的として、2014 年 4 月に組織培養用培地で国内トップクラスの実績を持つコージンバイオに出資し（出資比率 5.6%、出資額 180 百万円）、資本業務提携契約を締結した。同社では、従来海外から培地を輸入してきたが、国内トップの開発力を持つコージンバイオと提携することで、より高品質で低コストの細胞培養技術の確立を目指す。また、将来的には培地の海外への展開も視野に入れている。

アジアのがん患者数は日本の約 6 倍、アジア市場での売上拡大も視野

（3）海外展開

海外展開では東南アジアや中国で現地企業または医療機関と事業提携契約を結び、まずは海外患者の受け入れからスタートし、その後、現地での樹状細胞ワクチン療法の普及拡大を目指していく。日本を除くアジアでのがん患者数は 2012 年で約 380 万人と日本の約 6 倍の規模となっており、「バクセル®」のコスト低減が進めば、将来的にアジア市場での売上拡大も期待できよう。

子会社を設立、あるいは M&A を行い複数の新規事業をスタート

（4）先端医療周辺事業への展開

同社では細胞医療事業を事業基盤としながら、更なる成長拡大を目指すため先端医療周辺事業についても、2013 年以降、子会社を設立、あるいは M&A を行うことで複数の新規事業をスタートさせている（表参照）。

2013 年 5 月にはイメージング CRO（治験支援サービス）事業を行うタイタンを設立し、2014 年 2 月にはゲノム分析で高度なノウハウを持つジナリスと合併でオールジーンを設立した（出資比率 51%）。前述した少額短期保険会社のミニンシュラーも含めて、2015 年 12 月期までは事業立ち上げ期となるため利益貢献は見込めないが、数年後には黒字貢献が期待されると考えられる。

先端医療周辺事業への取り組み

会社名	出資比率	主な事業内容
タイタン	100%	最新の画像診断技術やノウハウを用いて、がんや中枢神経系などにおける治験支援サービスを提供 国際基準に準拠した治験専用画像診断専用ツールを使い、今後需要が高まると予想される国際共同治験及びアジア治験についての支援サービスを展開
オールジーン （旧 ジェノサイファー）	51%	テラがこれまで蓄積してきたがん領域での医療機関・医師とのネットワークと、合併先であるジナリス社が持つ高度な遺伝情報処理技術を融合することで、がん患者における個別化医療実現のための新たな BtoB サービスを構築し、ゲノム診断支援事業を推進
ヘリオス	-	iPS 細胞を用いて世界初の再生医療の実用化を目指す（加齢黄斑変性）業務提携によって iPS 細胞を用いたがん免疫細胞療法の開発に向けた検討を開始

出所：会社資料よりフィスコ作成

財務状況

安全性を示す経営指標は前期末比で改善、財務状況は一時的に悪化するリスクも

2014 年 6 月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 1,284 百万円増加の 3,671 百万円となった。主な変動要因は、新株予約権の行使に伴う現預金の増加（+1,350 百万円）と投資有価証券の取得による増加（+230 百万円）となっている。また、負債は有利子負債を含めてほぼ前期末と変わらず、株主資本が新株予約権の行使により増加する格好となった。

経営指標で見ると、安全性を示す流動比率や自己資本比率はいずれも前期末比で改善しており、現段階では財務の健全性は保たれていると言えよう。ただ、2015 年 12 月期以降は「バクセル®」の治験開始に伴う関連費用の増加が見込まれ、契約の締結時期にもよるが財務状況は一時的に悪化するリスクがある点には留意する必要がある。

貸借対照表（連結）

（単位：百万円）

	13/12 期	14/6 期	増減額	増減要因
流動資産	1,543	2,428	885	
（現預金）	1,080	2,055	975	
固定資産	843	1,242	399	
資産合計	2,387	3,671	1,284	新株予約権の行使による現預金増加額（1,350 百万円） 投資有価証券取得による増加額（230 百万円）
流動負債	352	431	78	金融機関からの短期借入による増加額（90 百万円）
固定負債	505	464	-40	
（有利子負債）	578	489	-89	
純資産	1,529	2,775	1,246	
（株主資本）	1,450	2,679	1,228	
負債純資産合計	2,387	3,671	1,284	



テラ

2191 ジャスダック

2014 年 9 月 30 日（火）

損益計算書（連結）

（単位：百万円）

	10/12 期	11/12 期	12/12 期	13/12 期	14/12 期（予）
売上高	1,145	1,322	1,544	1,539	2,040
（対前期比）	17.5	15.4	16.8	-0.3	32.6
売上原価	391	455	517	573	1,000
（対売上比）	34.1	34.5	33.5	37.3	49.0
販管費	610	795	806	942	1,356
（対売上比）	53.3	60.1	52.2	61.2	66.5
営業利益	144	71	221	23	-316
（対前期比）	-38.1	-50.6	210.9	89.5	-
（対売上比）	12.6	5.4	14.3	1.5	-15.5
営業外収益	85	91	91	79	
受取利息・配当金	0	0	0	0	
その他	85	91	91	79	
営業外費用	97	110	92	126	
支払利息・割引料	14	15	11	6	
その他	83	95	81	120	
経常利益	131	52	220	-24	-351
（対前期比）	-33.4	-60.4	322.1	-	
（対売上比）	11.5	3.9	14.3	-1.6	-17.2
特別利益	17	5	0	1	
特別損失	9	1	10	0	
税引前利益	140	56	210	-23	
（対前期比）	-28.7	-59.8	272.6	-	
（対売上比）	12.2	4.3	13.6	-1.5	
法人税等	63	30	86	11	
（実効税率）	45.5	54.9	41.3	49.8	
少数株主利益		8	23	23	
当期利益	76	16	99	-58	-324
（対前期比）	-29.8	-78.3	499.6	-	-
（対売上比）	6.8	1.3	6.4	-3.8	-15.9
[主要指標]					
減価償却費	205	193	152	156	180
研究開発費	42	100	145	232	300
発行済株式数（千株）	12,079	13,074	13,137	13,228	13,795
1 株当たり利益（円）	6.39	1.32	7.48	-	-23.53
1 株当たり配当（円）	0.6	0	0.8	0	0

ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したのですが、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・加工することは強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・譲渡することは強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