

株式会社セルシード

2010年2月9日

市場	JASDAQ (NEO)	業績 (百万円)	2008/12	2009/12
上場承認日	2010/2/9	売上高	61	87
上場予定日	2010/3/16	営業利益	△778	△785
主幹事証券	野村証券	経常利益	△644	△788
監査法人	有限責任監査法人トーマツ	当期利益	△650	△790
URL	http://www.cellseed.com/	総資産	409	1,189
証券コード	7776	純資産	160	864

● 事業内容 (特に記載しない限り、数値は2009/12期(非監査)) ※2009/12期は非監査

- ・ 同社は、「細胞シート工学」を基盤技術とした再生医療関連事業を行っている。細胞シート工学は、社外取締役でもある東京女子医大の岡野教授が創唱したもので、バラバラの細胞から様々な組織を人工的に作成することを可能とする再生医療技術のことである。
- ・ 細胞シート工学の基盤となっているのが「温度応答性ポリマー」という特殊技術である。これは、温度によって分子構造を変える性質を持つポリマーのことであり、32℃以上で疎水性(細胞が付着できる性質)、それ以下の温度では親水性(細胞が付着できない性質)を有するポリマーを、同社では開発して用いている。一般的に細胞は、接着性のタンパク質を分泌し、自らを固定した上で増殖を始める。そのため、培養後の細胞を取り出す場合、接着タンパク質を分解する酵素を使用し培養皿から回収することになるが、酵素は他のタンパク質(例えば、細胞同士を結合しているタンパク質)をも分解してしまうため、培養した細胞がバラバラになり“組織”として回収することが困難であった。しかし、温度応答性ポリマーは、酵素を用いず温度変化のみで細胞を回収できるため、細胞を“シート状”で回収できるという点で優位性がある。
- ・ 同社は、この細胞シート工学を基礎として、①再生医療支援事業、②細胞シート再生医療事業の2つの事業を展開している。前者は再生医療研究用の機材の研究開発・製造・販売である。主な製品は細胞を培養する機材であり、研究施設で良く見かける細胞培養用のシャーレをイメージするとわかりやすい。後者はフランス子会社を中心に進められている事業であり、患者自身より採取された細胞から作成された細胞シートを用いて、再生医療薬品を製造し患者に提供する事業である。現在、角膜・心筋・食道・歯周組織・軟骨の5種類の製品を開発中である。中でも角膜については治験段階、心筋・食道については臨床研究段階にまで進んでいる。なお両事業とも、研究開発・製造・販売の各部分を外部企業・機関と提携することで、限られた経営資源の有効活用を目指している。

● 財務諸表より (特に記載しない限り、数値は2009/12期(非監査))

- ・ 総資産11.8億。うち現預金が10.3億でありその大半を占める。その他は本社および事業所の有形固定資産(0.5億)、敷金(0.2億)程度。売上計上額も小さいため、営業債権も0.1億と残高が小さい。一方、負債は3.2億のうち前受金が2.4億とその大半を占める。当期残高の詳細な説明はないが、前年からの流れで見ると、独立行政法人医療基盤研究所等からの複数年分の補助金の未経過分であると想定される。純資産の部は8.6億だが、資本・資本剰余金で42.0億、繰越欠損金で33.3億となっており、研究開発による欠損を多額の資金調達でまかなってきたことが分かる。ただし、有利子負債は存在しない。
- ・ 売上高は0.8億しかなく、粗利は若干計上しているものの、8.2億の販管費を吸収できず7.9億の損失となっている。中でも研究開発費は4.1億円と多額に計上されている。ちなみに研究開発費は、4.5億(2007/12期)、4.0億(2008/12期)とおおむね年間4億円強で推移してきている。
- ・ キャッシュフローも同様で、営業CFは損失とほぼ同程度の△7.1億となっており、これを株式発行収入14.9億でまかなっている。ちなみに届出書上の資金調達予定額は19.6億円となっており、これが予定通り調達できると手許資金は約30億円になる。調達資金は研究開発及び事業の世界展開に充当するとのことであるが、今回のIPOにより数年分の資金は確保できるのではないかと想定される。

● その他 (リスク情報、株式公開情報等より)

- ・ R&D型の企業であるためある意味必然であるが、VC株主の比率が高くなっている。筆頭株主を含めとしたVCによる持株は3,825千株(78.0%：議決権ベース)と非常に高い。今回の売出527千株の大半はVCであるが、それでも引き続き3,000千株超(IPO後の株式数の過半数)をVCが保有することになるため、IPO後の株価下落圧力は相当程度存在するものと思われる。個人株主では、社長でなく社外取締役である岡野教授が最大となっている(SO込6.3%)。ちなみに、SO発行割合は12.8%と高いというほどではない。
- ・ 申請期において、第三者割当増資を三回(15億弱)行っている。その際の発行価格は680円(直近の株式100分割考慮後)である一方、届出書上の想定発行価格は1,440円であり、2倍以上上昇している。
- ・ 同社の中核技術とも言える温度応答性細胞培養機材は、基本特許を東京女子医大が保有しており、同社はその専用実施権を受ける形となっている。しかし、東京女子医大が保有する基本特許は、日本では既に有効期限が切れているほか、他国でも2011年までに有効期限が到来してしまう。この対策として、周辺特許の出願を行っているとのことであるが、競合他社が出現して相対的に優位性が低下する可能性もあり留意が必要。

© (株)アカウンティング・アシスト(無断転載禁止) URL: www.accounting-assist.com E-mail: info@accounting-assist.com

※ご留意事項

本書は証券取引所のサイトにアップされた「上場申請のための有価証券報告書(Iの部)」など、一般的に公表された情報を基に、新規上場予定企業の概要をお伝えすることを目的として作成しております。内容に一部作成者の私見が含まれることがありますが、投資行動への指図や投資勧誘を目的としたものではありません。また本書の作成誤り・事実認識等により利用者に経済的損害が生じた場合も、これを補填する義務は一切存在しませんので、予めご了承ください。