

【4593】 ヘリオス

2015年9月9日

～iPS細胞関連企業のトップランカー、理研の世界初手術成功が株価上昇のカタリスト～

<会社概要>

2011年設立。2013年に理化学研究所とiPS細胞等を用いた加齢黄斑変性の網膜色素上皮細胞治療に係る特許実施許諾契約を締結したことが大きな転機に。

同社の強みはiPS細胞から様々な細胞へ効率的にかつ安全、大量に分化・誘導を行うことができる点。

大日本住友製薬等と共同開発・臨床を進め、世界で初となるiPS細胞による治療の実用化を2020年に目指す。

加齢黄斑変性とは加齢によって眼球内の黄斑部に異常が生じ見たいところが見えなくなる、欧米では成人の失明原因の第1位、日本でも4位の病気である。

網膜色素上皮細胞をiPS細胞から分化・誘導し、これを移植することで加齢黄斑変性を根本的に治療できると期待されている。

<9月12日以降の理研の動向に注視>

理化学研究所が世界に先駆けて行った加齢黄斑変性患者へのiPS細胞由来による網膜色素上皮細胞移植から9月12日で丁度1年を迎える。手術そのものは無事に成功したが、1年後に加齢黄斑変性の再発が見られていないかどうか、またガン化していないかを検査し、それが改めて確認されて初めて手術が成功したと言える。

今回の手術が成功したということが改めて公表されることで、ヘリオスにとっては次に挙げる2つの点が大きくプラスとなる。

①ヘリオスはiPS細胞から網膜色素上皮細胞を作製し、販売するライセンスを理研から独占的にライセンスを受けている点。iPS細胞から網膜色素上皮細胞へと分化・誘導ができたことに加えその移植によってこれまで根治が難しかった加齢黄斑変性の根治が可能になったということが証明された点。

②これまでヘリオスは、既存の加齢黄斑変性治療薬を投与し、3か月以内に再発が見られた全患者数のおよそ50%をターゲットとしていたが、1年間再発がないことが理研の発表によって明らかになれば1年以内に再発した患者も適用の対象となるため、全患者数の92%の患者がターゲットとなり、加齢黄斑変性のほぼ全患者が治療の適用対象となるという点である。

以上の2点から、ヘリオスにとっては理研が発表する予定の手術成功のシグナルは、2020年の承認に向けて大きく弾みがつくと思われる。アベノミクスの成長戦略として政府が予

算を投じてオールジャパンで医療界のパラダイムシフトを世界で起こすその中心に位置するのが同社だという考え方が今後なされていくことにより株価は水準を大きく訂正していく期待が持てるであろう。

＜リジェネロンがヘリオスの株価算定のメルクマールに＞

ヘリオスの企業価値を推し量るのに最適な比較企業がある。NASDAQ 市場に上場する「リジェネロン・ファーマシューティカルズ (ティッカー: REGN)」だ。

リジェネロンは加齢黄斑変性の既存治療薬「アイリーア」を開発したバイオベンチャーで、米国 FDA から承認を得たのが 2011 年 11 月、同年末の時価総額は 6600 億円であった。このアイリーアはこれまで有効な加齢黄斑変性治療薬がなかったために瞬く間に世界で販売されることとなり、昨年の市場規模は 8300 億円と大きく膨らんでいる。(注: 一部糖尿病向けの売上高を含む)

しかしながらアイリーアは前述の通り、投与しても全く効かない、あるいは 3 か月以内に再発してしまう患者が 50% 超、1 年以内に再発する患者も含めると 92% と根治とはほど遠い効果に留まる。

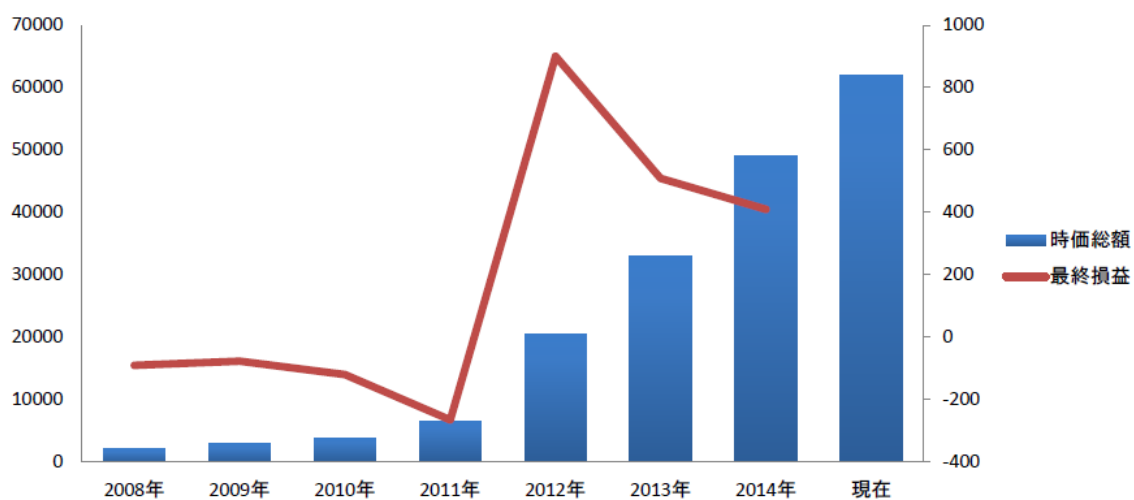
それを考慮すれば根治可能なヘリオスの技術が現実のものとなり、ヘリオスが目指す 2020 年の承認が達成されれば、6600 億円というリジェネロンの時価総額を大きく越えていく可能性も秘めている。ヘリオスの株価に引き直せば 16200 円となり、現在の株価のおよそ 13.5 倍となる計算だ。

リジェネロンの時価総額は 2008 年末の 2100 億円 (現在のヘリオスの約 4 倍) から現在 6.2 兆円 (同 124 倍) と右肩上がりに増加している。アイリーア承認後に得た膨大な売上・利益をもとにさらに新薬開発を加速させている点が市場で非常に高い評価を得ている。

ヘリオスも加齢黄斑変性治療薬以外に、横浜市立大学と腎臓・肝臓を iPS 細胞を用いて作製する共同研究を行っている。

こうした複数の期待が開いていくことで、長期的にリジェネロンの時価総額にキャッチアップし、追い抜く時も来るのではないだろうか。

リジェネロン・ファーマシューティカルズ(ティッカー:REGN)



年度	時価総額	最終損益
2008年	2100	-90
2009年	2900	-77
2010年	3900	-120
2011年	6600	-265
2012年	20500	900
2013年	33000	509
2014年	49000	410
現在	62000	

11月「アイリニア」を上市

売上高3327億円、研究開発費1500億円、営業利益989億円

(単位:億円)