

平成 25 年 2 月 27 日

各 位

株式会社 C F キャピタル
代表取締役 板橋 光一

株式会社メディックグループからの追加質問状に対する回答に関するお知らせ

当社は、当社が株式を保有する株式会社メディックグループ（本社：東京都千代田区、代表取締役：橋本 康弘、東証マザーズ 2369）からの平成 25 年 2 月 22 日付け追加質問状に対し、本日回答書を提出いたしました。

回答の内容につきましては、『株主提案に関する追加質問状送付のお知らせ』に対する反論と追加質問に対する回答」をご参照ください。

平成25年2月27日

〒102-8578

東京都千代田区紀尾井町4-1 ビジネスコート10階

株式会社メディックグループ

代表取締役 橋本 康弘 殿

貴社株主 株式会社CFキャピタル代理人

東京都港区赤坂4丁目7番15号陽栄光とビル5階

TEL 03-5562-2895 FAX 03-5562-2755

光と総合法律事務所

弁護士 石川 達紘

東京都港区赤坂1丁目3番3号 T-FRONTビル6階

TEL 03-6277-7741 FAX 03-6277-7743

中田総合法律事務所

弁護士 中田 康一

弁護士 谷川 徹三

弁護士 畑田 正彦

東京都千代田区有楽町一丁目7番1号有楽町電気ビル南館9階

TEL 03-6269-9958 FAX 03-6269-9959

黒澤升村法律会計事務所

弁護士 黒澤 基弘

弁護士 升村 紀章

弁護士 朝妻 健



「株主提案に関する追加質問状送付のお知らせ」に対する反論と追加質問に対する回答

冠省

貴社株主株式会社CFキャピタルは、下記のとおり、貴社作成の平成25年2月22日付け「株主提案に関する追加質問状送付のお知らせ」の記載内容に対して反論するとともに、追加質問に対して回答いたします。

草々

記

1. 「①組織的・計画的な事業展開を行い得る経営体制を構築するため、現経営陣を刷新し、取締役会本来の機能を回復することについて」の記載内容に対する反論

貴社は、平成25年2月22日付け「株主提案に関する追加質問状送付のお知らせ」（以下「平成25年2月22日付けお知らせ」といいます。）において、「ここ数年においては、外部から社外取締役を招聘し、複数の社外役員で構成される取締役会を中心に事業計画の立案実行とガバナンスの強化を図ってまいりました」と主張され、また「取締役会は社外監査役3名を含め定期、不定期を問わずに月1回以上開催されており、代表取締役の職務執行状況を適切に監理監督している状況であり、意思決定の過程で多角的・多面的な検討が行われていないとの主張もあたらない」旨主張されています。

しかし、弊社が貴社のこれまでの経営体制等について指摘している問題は、社外取締役選任の有無や取締役会の開催頻度等の形式的な問題ではなく、これまでの経営体制及びその下での取組が、貴社グループの収益力の強化に全く結びついていないという経営内容そのものにかかわる問題です。

弊社としましては、貴社が主張されるような経営体制は、コンプライアンスの確保という点では機能しているかもしれませんが、貴社グループが有する技術力や検体保管設備等の経営資源を有効活用して、収益力の強化を図るという点では極めて不十分であると考えています。このことは、貴社グループがいまだに赤字経営を続け、貴社が上場して間もなく10年目を迎えようとするにもかかわらず、黒字化のめどが全く立っていない現状からも明らかです。

貴社及び貴社グループの代表取締役をすべて創業者である橋本氏が務め、経営方針及び経営戦略全般の決定権限が同人に集中し、同人以外の取締役はすべて同人の下で働いてきた人物であるという現在の経営体制では、経営資源の有効活用等の貴社グル

ープの収益力強化のための方策を多角的・多面的に検討し、実行していくことは極めて難しいと思われまます。

弊社は、以上のような問題意識に基づき、多様性のある新たな経営陣を迎えるべく、今回の株主提案を行った次第です。

他の株主及び現取締役の皆様におかれましては、弊社による今回の株主提案が以上のような問題意識に基づくものであることを十分にご理解いただきたく存じます。

2. 「②新たな経営体制の下で、幹細胞事業を推進し黒字化を目指すことについて」の記載内容に対する反論

貴社の平成 25 年 2 月 22 日付けお知らせにおける本項目に関する要点は、以下の 4 点であることを前提として回答します。

- (1) PGx 事業から幹細胞事業への転換は、貴社が保有する既存技術とは異なるため、早期に実現することが不可能であること。
- (2) 幹細胞事業の培養・細胞調整の技術は研究開発段階であること。
- (3) したがって、既存技術の延長線上にある汎用性の高い幹細胞の輸送、保管、品質管理といった事業分野に集中すること。
- (4) 細胞培養設備の自社保有を主軸とした事業に妥当性がないこと。

(1) 「PGx 事業から幹細胞事業への転換は、貴社が保有する既存技術とは異なるため、早期に実現が不可能であること。」に対する反論。

弊社が提案した主な内容は、幹細胞の「培養や細胞調整」を行うことではなく、幹細胞の「規格化」ビジネスを実行するために、貴社のバイオマーカー探索技術や相関解析技術の対象を「化合物」だけでなく「幹細胞」にも適応させることです。

その対象が「化合物」から「幹細胞」に変わったとしても、具体的に扱うデータはすべて数値データであり、構造活性相関等による化合物の構造式は一切ありません。

つまり、PGx 事業から幹細胞事業への転換は、PGx でのデータ解析にインプットする数値を変更するだけで足り、その対象顧客は、大学のみならず、グローバル製薬企業となります。弊社としましては、貴社の既存の技術をもって重層的にマーケットの拡大を図り、早期の業績改善が可能になると考えています。

- (2) 「幹細胞事業の培養・細胞調整の技術は研究開発段階であること。」及び
- (4) 「細胞培養設備の自社保有を主軸とした事業に妥当性がないこと。」に対する反論。

平成 23 年 6 月時点において、幹細胞の臨床治験については、米国を筆頭にグローバルで 248 本のプロトコルが進行しており、既に薬剤として上市されている幹細胞

胞もあります。

細胞培養といった基礎技術が、貴社が指摘されているとおり研究レベルと仮定した場合、果たしてこれだけ多くの臨床治験が実行されるのでしょうか。

また、貴社は、幹細胞の培養技術は汎用性がないと指摘していますが、iPS細胞やMuse細胞等の培養プロトコルが簡単にインターネットからダウンロードできるのは、幹細胞の培養技術が既に汎用化している証左であり、知識ある学生であれば自身で培養が可能なほどです。

確かに、自社独自の技術でオリジナルの幹細胞を作り出し、それを臨床でビジネスとすることは非常にハードルが高いと思いますが、ただ単に既存の培養技術を習得することは、プラモデルを買って組み立てる行為に等しいレベルであると考えます。これを貴社では高度な技術と認識されているということは、マーケットの変化について何の調査も行っていないことを自ら暴露しているようなものです。

弊社が提案した内容は、オリジナル培養技術の開発でもなく、オリジナル幹細胞の開発でもありません。クライアントが提供するプロトコルに基づいて、自社保有のCPC（細胞調整室）で培養し、その幹細胞を解析することです。その解析はDNAであるかもしれませんが、DNAと臨床データとの相関解析かもしれません。又は、貴社が提携するCAPRION PROTEOME社やReference Biolabs社の解析技術を用いるかもしれません。

なぜ、細胞培養設備を自社保有するのか？

それは解析データの信頼性を高めるために他なりません。

(3) 「既存技術の延長線上にある汎用性の高い幹細胞の輸送、保管、品質管理といった事業分野に集中すること。」に対する反論。

貴社は、平成25年2月22日付けお知らせにおいて、「意思決定の過程で多角的・多面的な検討が行われている」と主張されていますが、もし多角的・多面的な分析をしているのであれば、幹細胞の輸送、保管、品質管理等の事業に集中することはないと結論づけられるはずです。

なぜなら、このような事業機会は、貴社の認識、主張する幹細胞の研究開発段階では発生しないからです。

一般的に研究開発とは、社内や学内で行う行為であり、それほど多くの物流は発生しません。それに対して、治療や臨床といった分野では多くの物流が発生します。つまり、貴社が認識している幹細胞分野は研究開発段階であるため、物流は発生しないはずなのです。

かつて、ヤマト運輸等の物流会社は、インターネット通販の急速な拡大・市場ニーズを的確に捉え、通販市場に合わせたきめ細かい新サービスを提供することにより多くの事業機会を得ました。他方、貴社は、インターネットで通販する商品がま

だ研究開発過程にあるとの認識にもかかわらず、その物流に事業を集中するというのは不合理極まりないといわざるを得ません。

その商品が基礎研究であればなおさら、物流のトランザクションが拡大するには、少なくとも数年はかかると考えるのが経営者の発想です。

既に既存の事業が黒字で推移しているのであれば、数年後の事業化のために今から準備するといったことも考えられますが、上場以来10年も赤字経営を続けている貴社が、数年後の事業化のために注力すると決断した経営感覚には全く同意できません。

また、貴社は、細胞輸送、保管、品質管理は既存事業の技術的な延長線上に位置すると認識されていますが、貴社の既存事業はDNAの輸送、保管、品質管理であるため、その取扱いは全く異なります。DNAは室温でも輸送・保管管理可能であり、例えていうならば「デジタル」情報に等しいといえます。しかし、細胞は生き物であるため、時間の経過とともに死んでしまいます。つまり、輸送・保管のどちらにおいても、その技術はDNAとは全く異なるのです。すなわち、「アナログ」情報をいかに一定の品質で維持するかが重要となるのです。つまりは、細胞の性質を知らずして、輸送も保管もできないのです。

平成25年2月22日付けお知らせにおいて、貴社の「幹細胞の培養調整技術は難しく既存技術ではできない」とする主張と、「汎用性の高い輸送や保管は可能である」との主張は、全くもって矛盾するのです。

市場をつぶさに分析すれば、このような結論は出ないはずで、少なくとも、真剣に早期黒字化に取り組んでいるのであれば、このような矛盾した事業戦略などあり得ません。貴社の考える研究開発段階の細胞の輸送と保管で、一体どれほどの収益機会が得られるのでしょうか。その価格体系とコスト、収益プラン、具体的な対象顧客、市場規模と営業戦略をご呈示いただきたいと考えます。

弊社では、幹細胞事業は基礎研究開発過程ではなく、臨床研究・臨床応用の段階であると認識しています。その認識に基づけば、全く異なる事業戦略が構築されま
す。

この認識は、インターネットで公開されている厚生労働省やFDA（アメリカ食品医薬品局）の資料を見れば理解できますし、この認識をもってすれば、京都のクリニックでの事件等を情報ソースとして分析していること自体が稚拙であるといわざるを得ません。

また、貴社が上場以来推進しているPGx事業についても同様に、市場に対する分析能力の欠如といわざるを得ず、戦略実行においても数多くの疑問符が付きま

PGx（ファーマコゲノミクス）は、貴社が上場した平成15年ごろには正に研究開発過程であり、世界最大級の臨床試験登録サイトであるClinicalTrials.govのサイトに登録されたPGx試験の数は低位で推移していました（出所：

ClinicalTrials.gov)。

その後、PGx 試験数は、平成 16 年に国際医学雑誌編集者委員会から発表された声明や平成 19 年の FDA 改正法成立の影響によって平成 17 年以降著しく増加し、平成 23 年 8 月末までに登録された PGx 試験の数は約 7900 件にのぼり、登録された臨床試験の件数全体に占める PGx 試験の割合は、平成 17 年以降、6～8%の割合で推移しています。

日本の大手製薬企業 5 社における PGx 試験の割合は、世界レベルと比較すればその半分以上の 2.6%で推移していますが、エーザイは平成 21 年 7 月にバイオマーカーに重点を置いた研究開発戦略を打ち出しており、同社における PGx 試験割合は 4.5%となっています。

このように、貴社が事業の主軸とする PGx やバイオマーカー探索事業の対象市場は近年急速に拡大しており、その市場規模は保守的にみても数千億円は下らないと推定されます。貴社はこれだけの市場規模の中で、ここ数年バイオマーカー探索事業の売上げが約 2 億円で推移していることに対する「反省」と、それに対する「戦略」が全く示せていないのはなぜでしょうか。

一方で、B to B の市場が急拡大している状況下において、なぜ B to C のマーケットである DNA 診断事業「おくすり体質検査事業」を行うのでしょうか。

従業員数が 15 名（平成 24 年 12 月 31 日現在）と小規模であるにもかかわらず、これまで対象としていた B to B 市場に注力・集中せず B to C の市場に対してなぜ今、事業領域を拡大するのか理解に苦しみます。

平成 17 年以降、世界の PGx 試験数の急速な拡大に反して、貴社の従業員数が平成 19 年 12 月期の 33 名から半数以下にまで減少しているのはなぜでしょうか。

貴社は以前、米国でも現地法人を設けて活動していましたが、PGx 試験に関する受注は 1 件も獲得できなかったのでしょうか。もし、受注されているのであれば、その顧客名と受注金額を呈示してください。

国内では、エーザイが約 380 本の臨床試験のうち 17 本を PGx 試験としていますが、貴社の取引先企業は一切掲載されていません。バイオマーカー探索を事業の主軸の一つとしている貴社が、バイオマーカー探索を研究戦略の重点に置いている国内製薬企業からなぜ受注できないのでしょうか。

貴社は上場以来、PGx 事業や創薬事業分野への使途として、累計約 50 億円の資金を市場から調達していますが、その成果が現在の純資産 3 億 6,571 万円（平成 24 年 12 月 31 日現在）なののでしょうか。又は、帳簿にない無形資産を何か築かれたのでしょうか。

平成 24 年 12 月期決算短信において「検体バンキング事業を中心とする PGx サービスソリューションの営業強化に注力した」との記載がありますが（3 頁）、誰の指揮・監督の下、誰がどのような営業強化を行い、その結果どれだけの売上高の増加、利益の拡大に貢献したのでしょうか。

平成 24 年 12 月期決算短信において「おくすり体質検査を軸に新たな遺伝子検査の技術開発、専門クリニック及び総合病院との業務提携を積極的に進めた」との記載がありますが（3 頁）、業務提携を積極的に進めたとは具体的に誰の指揮・監督の下、誰がどのように積極的に業務提携を進め、その結果どれだけの売上高の増加、利益の拡大に貢献したのでしょうか。

貴社のテーラーメイド創薬支援事業における検査の種類別受注数と売上高、業務提携クリニック及び総合病院数の推移、業務提携クリニック及び総合病院別の検査受注数と売上高をご呈示ください。

平成 25 年 12 月期通期の連結業績予想において、報告セグメント別の業績予想、連結業績予想における経常損失 117 百万円と当期純損失 142 百万円の差額 25 百万円の内容及び発生要因、平成 25 年 12 月期資金収支計画をご呈示ください。

弊社は、貴社の経営判断において前述のような矛盾点が多々散見され、依然として業績改善の兆しが見られないことから、今回の株主提案を行った次第です。

貴社における意思決定の局面において多角的・多面的な検討がなされる新たな経営体制を早急に構築し、貴社グループが有する貴重な経営資源を最大限に活用し、グループ一丸となって業績改善、企業価値の向上に取り組んでいただきたいと考えています。

3. 追加質問に対する回答

貴社からの追加質問に対して、下記のとおり回答いたします。

なお、弊社提案の取締役候補者に関する貴社指摘は、取締役としての適格性等に関係のない事実又は虚偽の事実等に基づくものですので、今後は、これら取締役候補者の名誉をいたずらに毀損するような指摘は厳に慎んでいただき、本年 3 月開催予定の定時株主総会に向けて貴社の取締役として弊社提案の候補者と貴社提案の候補者のいずれが適任であるかについて正々堂々と議論を進めていくことを望みます。

〔取締役候補者 小野稔氏について〕

(1) 係争中の訴訟について

もとより何人も訴訟を提起される可能性がある以上、訴訟を提起されていることをもって取締役候補者としての適格性に影響がないことは自明であります。

しかも、小野氏が被告とされている訴訟はコンサルタント業務委託契約を締結したことの是非が争点になっているにすぎないところ、同人は上記訴訟において全面的に争っており、弊社としましても、同人の主張には十分な法的理由があるものと判断しております。

したがいまして、弊社としましては、上記訴訟は同人の取締役としての適格性を疑わせる事情には当たらないものと考えており、同人が、細胞機能解析事業及び当該解析の研究を基盤とする創薬事業に長く従事して実績を積み重ねてきた手腕を貴社において発揮していただけるものと期待しております。

(2) 株式会社ECIを辞任した経緯について

株式会社ECIは、小野氏が同社代表取締役に就任した平成23年8月当時、既に上場廃止の危機にありましたが、同人が資金調達等に尽力したことにより、同社は平成23年の上場廃止の危機を乗り越えることができました。結果的にはその翌年に同社は上場廃止となり、同人は当時の代表者として経営責任をとって同社代表取締役を辞任しましたが、かような経験を有するからこそ、同人は上場会社経営の厳しさを熟知しており、弊社としましては、同人が上場会社である貴社においてその経験を存分に活かしていただけるものと期待しております。

〔取締役候補者 三坂大作氏について〕

まず、平成25年1月23日付け株主提案書（別紙）議案の要領における三坂大作氏の略歴部分の一部を、次のとおり訂正させていただくとともに、当初の記載に誤りがあったことについてお詫び申し上げます。

(訂正前)

略歴、貴社における地位及び担当、 重要な兼職の状況	
平成10年8月	株式会社フィナンテック取締役 シニアコンサルタント

(訂正後)

略歴、貴社における地位及び担当、 重要な兼職の状況	
平成10年9月	株式会社フィナンテック取締役待遇 シニアコンサルタント
平成12年10月	同社取締役

貴社は、追加質問状において、三坂氏は「略歴に記載のある『株式会社フィナンテック取締役』については、商業登記情報（平成25年2月8日現在）では現在及び過去に取締役を務めていた記載を確認することができませんでした。事実関係についてお示しください。」とし、あたかも同人の同社取締役の経歴が全くの詐称であるかの

ような指摘をしております。

しかしながら、同人が株式会社フィナンテックの取締役平成12年10月31日に就任し(同年11月10日登記)、同取締役を平成13年6月1日に辞任したことは(同年6月8日登記)、同社に係る履歴事項証明書に記載されているとおりです(なお、同人は、同社が平成10年9月に設立された当初から役員待遇として同社の業務に従事していたものです。)

したがって、同人については、貴社が商業登記事項証明書等の十全な調査を怠ったまま、株式会社フィナンテック取締役の経歴が全くの詐称であるかのような指摘をあえて行ったものといわざるを得ず、同人の名誉を毀損するような行為に及んだことは甚だ遺憾であります。

〔取締役候補者 足田賢司氏について〕

そもそも、週刊東洋経済(平成18年9月2日発刊)に記載された記事は、内容が真実であることを裏付ける客観的資料は何ら摘示されておらず、また、同記事を裏付けるような続報も一切なされていません。

また、同記事によれば、いわゆる「菱和ライフクリエイト事件」が平成18年5月に発生し、かつ、足田氏が社長を務める会社が関係不動産を購入したのはそれより前の平成17年6月であるという事実が摘示されておりますところ、その先後関係に照らせば、同人が同不動産を購入した時点で「菱和ライフクリエイト事件」を知り得なかったことは同記事それ自体から明らかです。

しかも、「菱和ライフクリエイト事件」につきましては、既に関係被告に対して無罪判決が出ているものであるところ、当該無罪判決についてはインターネット等を通じた簡易な調査によって判明するものです。

にもかかわらず、貴社が簡易な調査すら怠ったまま、上記記事の内容を自己の都合の良いようにこじつけ、足田氏を誹謗、揶揄するかのような指摘をあえてしていることもまた、上場企業として採るべきでない不相当な姿勢として、甚だ遺憾といわざるを得ません。

なお、同人がいわゆるフロント企業及びその関係者と商取引を行った事実は一切ありません。

したがって、同人についてもまた、取締役としての適格性を疑わせるような事情は何ら存しません。

以上