

PIPES Newsletter

Private Investment in Public Equities ～ 第三者割当型エクイティファイナンス

今村公認会計士事務所

代表 今村 吉宏

調査部 今村 彰利

2025年7月の案件サマリー

弊事務所の集計によると、2025年7月の案件総額は約993億円（単月19件）、2025年1月～7月の累計総額は約1兆6,500億円（累計126件）となった。

7月については、金融投資系（野村証券、日興証券、SBI証券、アドバンテッジ、EVO FUND等）が多く、資本業務提携/資本再編系は少なかった。それでも、単月で約1,000億円とは各案件が大型化してきた感がある。（昨年2024年は、年間で約6,000億円）

ただ、以下のバイオ企業（6社）宇宙企業（1社）については、全てMSワラント（カルナバイオは実質MSCBと看做す）発行であり、株価下落が著しいのが気になった。

- クリングルファーマ -39.3%
- Synspective（宇宙） -18.4%
- デ・ウエスタン -14.9%
- カルナ・バイオサイエンス -12.8%
- リボミック -11.0%
- シンバイオ製薬 -7.7%
- オンコリスバイオ -6.3%

No	発行決議日	発行企業	コード	調達予定金額	割当先	手法	騰落率
108	7/1/2025	セレンティップ	7318	200,272,500	個人1名	新株	14.4%
109	7/7/2025	クリエートメディック	5187	1,499,747,200	YB-2投資事業組合	ワラント+CB（リセット付）	2.7%
110	7/8/2025	ReYuu Japan	9425	3,058,123,170	Sea Castle	固定ワラント	4.3%
111	7/9/2025	リミックスポイント	3825	31,527,400,000	EVO FUND	SB+MSワラント	-0.8%
112	7/11/2025	カルナバイオサイエンス	4572	675,000,000	キャンター	固定CBシリーズ(3回)	-12.8%
113	7/14/2025	ミンカブ・ジ・インフォノイド	4436	199,995,200	個人1名	DES	-2.3%
114	7/15/2025	AFC-HDアムスLS	2927	432,260,000	EVO FUND	MSワラント	1.3%
115	7/15/2025	デ・ウエスタン	4576	1,339,200,000	SBI証券	MSワラント	-14.9%
116	7/16/2025	クリングルファーマ	4884	1,404,103,000	EVO FUND	MSワラント	-39.3%
117	7/17/2025	アドバンスクリエイト	8798	7,000,005,000	SBI, ライフネット他	新株+A種優先	6.9%
118	7/17/2025	イメージワン	2667	3,032,413,610	GFA, Sea Castle	新株+固定ワラント	-1.6%
119	7/18/2025	ソディック	6143	10,034,921,324	アドバンテッジ	固定ワラント+CB	-9.1%
120	7/18/2025	オンコリスバイオ	4588	2,729,426,000	日興証券	MSワラント	-6.3%
121	7/23/2025	シンバイオ製薬	4582	8,353,300,000	EVO FUND	SB+MSワラント	-7.7%
122	7/23/2025	リボミック	4591	3,424,430,000	EVO FUND	MSワラント	-11.0%
123	7/23/2025	ブランディングテクノロジー	7067	20,000,000	ジーニー	新株	19.6%
124	7/24/2025	ジーニー	6562	99,905,000	FCE	新株	-0.6%
125	7/25/2025	ウィルソン・ラーニング	9610	244,183,200	マネジメントベース他	新株+固定ワラント	0.8%
126	7/28/2025	Synspective	290A	24,028,669,900	野村証券	MSワラント	-18.4%
7月調達予定額				99,303,355,104	騰落率は発表時株価と月末株価を比較		
1月～7月調達予定額				1,648,610,067,976			

バイオ企業の今年（2025 年）の発行を纏めてみた。年間合計 13 件、約 300 億円の発行にのぼり、特に 7 月は 6 件、約 180 億円の発行ラッシュ月となった。

意外にも、7 月になってやっと、キャンターフィッツジェラルド証券は今年初案件、また EVO FUND も バイオ企業において初案件（3 つ）が出てきた。

それ以外では、ロングコリドー 2 件、マッコーリー 2 件、日興証券、SBI 証券、Athos、CVI それぞれ 1 件といつものメンバーと言ったところか。

2025 年発行 & 割当先状況

No	発行決議日	発行企業	コード	調達予定金額	割当先	手法	発表時株価	7月末株価	騰落率
1	1/27/2025	ヘリオス	4593	3,083,437,500	Athos+他3社	新株+固定ワラント	301	657	118.3%
2	2/14/2025	サンバイオ	4592	2,080,000,660	CVI	新株+CB	1,021	2,315	126.7%
3	3/21/2025	ラクオリア製薬	4579	1,029,063,700	HK inno. N Corp	新株	397	525	32.2%
4	3/24/2025	ソレイジア・ファーマ	4597	2,067,200,000	マッコーリーバンク	MSワラント	41	45	9.8%
5	3/25/2025	メドレックス	4586	1,020,820,000	ロングコリドー	MSワラント	86	74	-14.0%
6	4/10/2025	オンコセラピー	4564	1,470,870,000	ロングコリドー	新株+MSワラント	23	29	26.1%
7	4/14/2025	デルタフライ	4598	1,341,191,500	マッコーリーバンク	SB+MSワラント	487	677	39.0%
8	7/11/2025	カルナバイオサイエンス	4572	675,000,000	キャンター	固定CB（3回）	351	306	-12.8%
9	7/15/2025	デ・ウエスタン	4576	1,339,200,000	SBI証券	MSワラント	134	114	-14.9%
10	7/16/2025	クリングルファーマ	4884	1,404,103,000	EVO FUND	MSワラント	832	505	-39.3%
11	7/18/2025	オンコリスバイオ	4588	2,729,426,000	日興証券	MSワラント	623	584	-6.3%
12	7/23/2025	シンバイオ製薬	4582	8,353,300,000	EVO FUND	SB+MSワラント	169	156	-7.7%
13	7/23/2025	リボミック	4591	3,424,430,000	EVO FUND	MSワラント	109	97	-11.0%
合計				30,018,042,360	騰落率は発表時株価と7月末株価を比較				

発行企業についても、いつものメンバーという感もあり、昨年（2024 年）はどういった割当先にどのような手法で割当てたのか、検索してみた（下記）

2024 年発行 & 割当先状況

No	発行決議日	発行企業	コード	調達予定金額	割当先	手法
1	1/25/2024	ヘリオス	4593	5,000,000,000	Athos, Oasis他	生株+固定ワラント
2	12/2/2024	サンバイオ	4592	2,000,000,000	Athos	生株
3	なし	ラクオリア製薬	4579	なし	なし	なし
4	2/15/2024	ソレイジア・ファーマ	4597	1,670,000,000	マッコーリーバンク	SB+MSワラント
5	1/12/2024	メドレックス	4586	1,700,000,000	EVO FUND	MSワラント
6	4/5/2024	オンコセラピー	4564	1,000,000,000	ロングコリドー	MSワラント
7	9/20/2024	デルタフライ	4598	1200000000	マッコーリーバンク	MSワラント
8	9/25/2024	カルナバイオサイエンス	4572	400,000,000	キャンター/Athos	生株
9	5/17/2024	デ・ウエスタン	4576	660,000,000	キャンター	SB+MSワラント
10	なし	クリングルファーマ	4884	なし	なし	なし
11	6/14/2024	オンコリスバイオ	4588	2,800,000,000	EVO FUND	MSワラント
12	12/25/2024	シンバイオ製薬	4582	2,400,000,000	キャンター	固定CB（4回）
13	2/20/2024	リボミック	4591	900,000,000	日興証券	MSワラント

黄色いハイライトは、2024 年⇒2025 年で割当先を変えた先である。

興味深いのは、以下の案件。

- サンバイオ⇒ Athos の生株投資（昨年 12/2）については、株価 4 倍（5/30 最高値 3,935 円）になる前に売却したと思われる。Athos については、今年 1/27 ヘリオス以降の投資実績がない（もしかして撤退したか）。その直後の今年 2/14 に CVI に対してファイナンスを実行し、上記の株価上昇メリットは CVI が享受している。

- オンコリスバイオ⇒ 2024 年は EVO-ZERO (ディスカウント 0%) だったが、2025 年はディスカウント -9%の日興証券に乗り換えている。今回の株価下落率は -6.3%。前回 EVO-ZERO 下落率 -30% (ローンチ後 1 週間) に比べてトータルで考えると、発行企業はハッピーだったようだ。そこに理由があるらしい (財務担当者)
- シンバイオ製薬⇒ 2024 年キャンターによる CB (4 回シリーズ)。投資家側の (勝手な) 都合により、1 回分 8 億円の発行が出来ず、75%調達だった。これが理由で、キャンター⇒EVO FUND の変更につながったと思われる。今年 7/11、キャンター割当予定の CB (3 回シリーズ) を発表したカルナバイオの今後を注目したい。
- クリングルファーマ⇒ バークレイズ⇒EVO FUND へ変更。バークレイズ担当者 (平野氏) が EVO に転職したことによる (バークレイズは PIPES 分野からは撤退したようだ)。いつもの EVO-ZERO だが、株価下落率は、約 -40%。早くも下限行使価額が近い。
- メドレックス⇒ EVO FUND⇒ロングコリドーへ変更。より強固なコミットイシューに乗り換え。(参照: Newsletter 4 月号)

7月の MVP ディール

資本業務提携系の案件が少ない中で、アクティブ事業投資家であるジーニー社 (東証グロース 6562) に MVP を贈りたい。

今月 7/23 には、①ブランディングテクノロジー社 (東証グロース 7067) の新株割当を受け、翌日の 7/24 には、②FCE 社 (東証スタンダード 9564) に対して、逆に新株を割当てて資金調達している。まさに、自由自在に第三者割当を駆使している感がある。

ブランディングテクノロジー社 (以下、BT 社) との業務提携は以下の通りである。

2025 年 7 月 23 日プレスリリースより (以下)

2. 提携の内容

(1) 業務提携の内容

当社と JAPAN AI は、コンサル特化型 AI プラットフォームの開発および新規商材の創出、並びに業務工数削減の実現に向けて検討・推進してまいります。具体的な推進方法については、別途両社で協議のうえ定めるものとします。また、株式会社ジーニーが提供する次世代型カスタマーデータプラットフォーム「GENIEE CDP」を活用し、コンサルティング業務の高度化を図ります。

要は、JAPAN AI (ジーニー子会社) の生成 AI 技術/商品を、BT 社が活用することにより、以下の結果につながるという事らしい。

- BT 社の経費削減 ⇒ BT 社の業績向上 ↑
- ジーニー社の売上高増加 ⇒ ジーニー社の業績向上 ↑

平たく言うと、ジーニー商品を活用してくれるのであれば、資本提携 (第三社割当増資) に応じてもいいですよという事である (ジーニー菊川 CFO)

昨年からのジーニー社による第三者割当関係を纏めてみた。

No	発行決議日	発行企業	コード	調達予定金額	割当先	手法	発表時株価	7月末株価	騰落率
1	4/25/2024	ソーシャルワイヤー	3929	1,300,000,000	ジーニー	新株	256	265	3.5%
2	12/2/2024	ピアラ	7044	30,000,000	ジーニー	新株	253	635	151.0%
3	12/26/2024	ピアラ	7044	30,000,000	ジーニー	新株	232	635	173.7%
4	7/23/2025	ブランディングテクノロジー	7067	20,000,000	ジーニー	新株	970	1,160	19.6%
5	7/24/2025	ジーニー	6562	99,905,000	FCE	新株	1,537	1,528	-0.6%

昨年12月のピアラ社も同じアプローチだが、投資した株価は2.5倍以上となっており、ジーニー社にとっては、①売上拡大+②キャピタルゲインと一挙両得という感もある。株価上昇については、①割当先ジーニー社の看板効果と②資本業務提携効果が原因と見てい

る。
いずれにしても、ジーニー社の①商品営業と②資本投資を組み合わせたユニークなビジネス・スタイルには、今後も注目していきたい。

一言ディール

株価 240 円なのに行使価格 95 円と超有利発行(ディスカウント **-60%**) + 希薄化 **-270%**

『みんなで寄ってたかって、弱い者イジメに見えないだろうか・・・』

出典：2025.8.4 TRADER'S WEB

ジェリービーンズ-3日ぶり反落 新株および新株予約権で 101 億円調達 本社運転資金などに充当

ジェリービーンズグループ<[3070.T](#)>が3日ぶり反落。同社は1日、第三者割当てによる新株式および第7回新株予約権の発行を発表した。

新株式は須田忠雄氏、AEGIS（東京都千代田区）、Seacastle Singapore（シンガポール）、ネットプライス（東京都港区）、りんたん（東京都港区）、Punica & Co.（東京都北区）、AYA Girl（東京都北区）、グリーンスクエア（群馬県桐生市）、GOLD PACIFIC GLOBAL（香港）、ファンドクラウド（東京都新宿区）にそれぞれ割り当てる。

新株予約権は須田忠雄氏、AEGIS、Seacastle Singapore、ネットプライス、グリーンスクエア、GOLD PACIFIC GLOBAL、ファンドクラウドにそれぞれ割り当てる。

新株式の払込期日は8月29日。発行株式数は3115万7400株。発行価額は1株につき95円。新株予約権の割当日は8月29日。発行数は74万1049個（潜在株式数7410万4900株）。発行価額は1個につき264円。行使価額は95円。差引手取概算額として101

億 4846 万 5436 円を調達し、本社運転資金、M&A および資本業務提携資金、サステナブル事業などの運転資金に充当する。発行済み株式総数に対する希薄化率は最大で 270.25%となる。

お問い合わせ先

- 今村公認会計士事務所
- Phone: 090-1113-1281
- Mail: y_imamura@garden-grp.co.jp
- Home Page: <https://www.garden-grp.co.jp/>