

## 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

### 刊行1年にあたって（代表挨拶）

空前の「第三者割当ブーム」であった2025年が、年末を迎えようとしています。

昨年 2024年度の約6,000億円から、今年度は約2兆4,251億円（11月末まで）と飛躍的に拡大しました。

年初の代表挨拶にて「資本市場に恩返しのつもりで、自身の独自の観点・感性で当レターの執筆を始めた」のですが、タイミング良く、ブームに遭遇しました。当初は、隔月か四半期ペースのレター執筆を企図していましたが、案件数も多く、また興味深い案件ばかりで、いきおい月次のレター発行となってしまいました。

ただ、案件データを集積・整理し、包括的に眺めてみることで、自分自身も大変勉強となる執筆活動でした。

この場を借りて、読者様・発行会社・割当先・メディアなどの関係者方々に厚く御礼を申し上げます。

### 2025年11月の案件サマリー

弊事務所の集計によると、2025年11月の案件総額は約2,691億円（単月40件）、2025年1月～11月の累計総額は約2兆4,251億円（累計224件）となった。

11月は決算発表シーズンでもあり、インサイダーフリーとなることから、案件件数は40件と多かった。12月もインサイダーフリー期間は続き、また今年のうちに資金調達準備をしておかなくてはという（年越し準備的な）日本的な心理も重なり、引き続き「発行ラッシュ」になると見ている。予想するに、2兆6千億円（累計260件）あたりの着地になるのではないか。

11月は、以下のような案件が見受けられた。

- **資本業務提携** ビジネスコーチ⇒日経新聞、ケイファーマ⇒アルフレッサ  
RSC⇒ソフトバンクロボ、ブリッジコンサル⇒辻本郷  
MFS⇒全国保証、エージェントIG⇒松井証券
- **ビットコイン** メタプラネット、Bitcoin Japan（旧 堀田丸正）

- 子会社化 大黒屋⇒合同会社 S バンク
- 金融投資系（国内） グロースキャピタル、アドバンテッジ、マイルストーン
- 金融投資系（外資） ロングコリドー、マッコーリー、キャンター、EVO、CVI  
バークレイズ、フィリップ

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
185	11/4/2025	大黒屋ホールディングス	6993	4,365,508,048	合同会社Sバンク	新株	245.0%
186	11/5/2025	note	5243	1,973,870,500	NAVER	新株	30.7%
187	11/6/2025	ダブルスコープ	6619	1,070,560,000	マッコーリーバンク	固定ワラント(TIP)	-12.6%
188	11/6/2025	ケイファーマ	4896	1,500,000,000	アルフレッサ	固定CB	5.6%
189	11/7/2025	ビジネスコーチ	9562	1,357,382,000	日経新聞社	新株+固定ワラント	-2.6%
190	11/7/2025	アンジェス	4563	6,977,393,013	キャンター	MSワラント	-7.5%
191	11/7/2025	アステリア	3853	242,962,500	個人3名	自己株（株式交換M&A）	-18.7%
192	11/10/2025	ピクセルカンパニー	2743	8,806,930,000	abc+Seacastle	新株(DES)+固定ワラント	-73.5%
193	11/11/2025	カルナバイオサイエンス	4572	225,000,000	キャンター	固定CB②	9.6%
194	11/12/2025	D&Mカンパニー	189A	760,259,000	マイルストーン	固定CB+固定ワラント	-0.8%
195	11/13/2025	オカダアイヨン	6294	3,766,056,000	アドバンテッジ	CB+ワラント(リセット付)	3.0%
196	11/14/2025	アール・エス・シー	4664	117,540,000	ソフトバンクロボティクス	新株	14.7%
197	11/14/2025	Welby	4438	779,135,800	マイルストーン	固定CB+ワラント(リセット付)	-29.5%
198	11/14/2025	Synspective	290A	4,504,458,000	ヒューリック	新株	14.2%
199	11/14/2025	ブリッジコンサルティング	9225	127,500,000	辻・本郷コンサル	新株	-5.6%
200	11/14/2025	エージェントIG	377A	695,693,000	松井証券	新株	4.4%
201	11/14/2025	Institution for GS	4265	160,250,000	ブレータス	新株+固定CB	-2.0%
202	11/14/2025	アライドアーキテクツ	6081	315,379,200	ZUU+MFT+個人9名	新株	-8.5%
203	11/14/2025	バス	3840	4,389,840,000	サステナ+EVO FUND	社債+MSワラント	-7.2%
204	11/17/2025	塙田製薬	4596	614,004,500	塙田+EVO FUND	コミットシュー	-8.5%
205	11/18/2025	セキド	9878	1,169,950,000	EVO FUND	MSワラント	-1.2%
206	11/19/2025	unbanked	8746	4,527,000,000	Optimus+US+個人1名	固定ワラント	-30.1%
207	11/19/2025	Revolution	8894	5,090,400,000	Ethan WM	固定ワラント	11.8%
208	11/20/2025	セルシード	7776	3,256,770,000	バーカレイズ	MSワラント	-18.2%
209	11/20/2025	オルトプラス	3672	11,157,400,000	Gファンド+EVO+個人2名	MSワラント	1.7%
210	11/20/2025	MFS	196A	267,135,000	全国保証	新株	11.5%
211	11/20/2025	オリエンタルチエン工業	6380	4,851,630,000	Ucap+KAY LEO	固定ワラント	36.3%
212	11/21/2025	メタプラネット	3350	21,249,000,000	海外6社	B種優先株式(転換権付)	3.4%
213	11/21/2025	メタプラネット	3350	147,924,500,000	EVO FUND	MSワラント(リファイナンス)	3.4%
214	11/21/2025	オンコセラピー	4564	1,764,435,350	ロングコリドー	新株+MSワラント	4.8%
215	11/21/2025	交換できるくん	7695	239,700,000	カインズ	新株	4.5%
216	11/21/2025	プライバスピバオ	4594	1,603,875,000	フィリップ証券	MSワラント	-5.1%
217	11/21/2025	TBK	7277	1,137,786,000	BIPL	新株	2.6%
218	11/21/2025	ASAHI EITO	5431	3,092,040,000	EVO FUND+個人1名	SB+新株+MSワラント	-3.7%
219	11/25/2025	ダイヤモンドエレクトリック	6699	5,360,030,000	EVO FUND	コミットシュー	-4.8%
220	11/27/2025	BCC	7376	589,800,000	ダイワボウ	新株	7.3%
221	11/28/2025	レナサイエンス	4889	842,584,019	CVI	新株+固定ワラント①(4回)	11.2%
222	11/28/2025	NITTAN	6493	2,496,670,880	YB-3	MSワラント+MSCB	1.0%
223	11/28/2025	カイオムバイオサイエンス	4583	1,569,121,000	グロースキャピタル	SB+MSワラント	0.8%
224	11/28/2025	オプトエクトロニクス	6664	2,408,419,104	日本エイサー	自己株	0.0%
	11月調達予定額			269,112,542,414		騰落率は発表時株価と月末株価を比較	
	1月～11月調達予定額			2,425,123,753,265			

メタプラネットは、①転換権付 B 種優先株式と②MS ワラントを発表した。

①については、海外機関投資家 6 社に、また②については既存の MS ワラントを取得消却し、サイズダウンした新規の MS ワラント（リファイナンス）を EVO FUND に割当てる予定だ。同社は、MS ワラント 3 回、海外公募 1 回を含め、今年はエクイティファイナンスのオンパレードだったが、ビッドコインブームに見事に乗った事例と言えよう。

堀田丸正社は「Bitcoin Japan 株式会社」と社名変更にまで及び、マッコーリーバンクに MS ワラント（57 億円）を発表したが、（残念ながら）翌営業日はストップ安であった。

懐かしい顔ぶれも割当先として登場した。バークレイズ銀行（英国）とフィリップ証券（シンガポール）である。前者はエクイティ撤退及び担当者のEVOへの移籍、後者はプロ市場のIPOに特化しているため、久しぶりの登場に（少し）驚いた。やはり2兆円を越えるPIPESマーケットは魅力的で、再参入といったところだろうか。

来年2026年も様々な顔ぶれ（発行企業、割当先）で、今年以上の盛り上がりを期待したい。

### 失敗談：ターゲット・イシュー・プログラム（TIP）

10月号でもお伝えした案件だが、2カ月を待たず、スピード・キャンセルとなった。

- 発行会社： スターシーズ（東証スタンダード3083）
- 割当先： ロングコリドー
- 発行日： 2025年9月18日
- 取得消却通知日： 2025年11月13日
- 行使価額： 100%, 110%, 120%
- 行使期間： 2年
- 資金用途： ①蓄電池事業開発、②ビッドコイン取得

守秘義務もあり、多くはコメントできないが、TIPは万能ではないということ。

株価シナリオや資金需要の歯車が噛み合わない場合は、こういう結果になるのだが、それでも早かった。反省点を糧とし、次のTIP実現に精進したい。

### 新型コミットイシュー：2件目

出典：2025年12月5日 金融ファクシミリ新聞

#### アクアラインが新型コミットイシュー

アクアライン（6173）は4日、第三者割当て新株と第2回新株予約権（ワラント）を発行すると発表した。同社は債務超過で特別注意銘柄に指定されていることから、借入金を対象としたデット・エクイティ・スワップ（DES、現物出資）を目的に新株を発行するとともに、ワラントで運転資金を確保する。同時に私募債1億5000万円をロングコリドーに発行して前倒しで資金を確保し、ワラントの行使資金を償還に充てる。

新株（総額約1億円）の発行価額は188円（4日終値は209円）。割当先は、医療法人社団翔友会（品川美容外科クリニック）理事長の綿引一氏やジャパンベストレスキューシステム創業者の榎原暢宏氏など3者で、全額を同社への貸付金を対象としたDESとする。

一方、ワラントの割当先はロングコリドーで、当初行使価額は188円、下限は104円。新コミット・イシューの手法を採用し、「中間行使コミット」と「全部行使コミット」に加え、26年1月30日までに20万株分を行使する「当初行使コミット」を付けた。新コミット・イシューの採用は、11月のハピネス・アンド・ディ（3174）に続き

2件目。希薄化は計31・30%。払込日は22日。[V]

### 東証：市場区分の見直しに関するフォローアップ会議

先月11月13日に、標題について東証より公表された。

出典：JPX 日本取引所グループ HP

<https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/index.html>

東証全体（プライム、スタンダード、グロース、プロ市場）の今後の方向性についての会議である。今年はグロース改革、来年はいよいよスタンダード改革か（下記）。

#### 市場区分見直しのフォローアップ（2022年7月～）

⇒ 市場区分見直しの実効性向上のため、投資家の期待に応えて企業価値向上に取り組むことや、少数株主保護など、上場会社としての責務を果たしていただくための施策を各市場区分で推進

主なフォローアップ施策		
2023年1月	全市場	フォローアップの大方針（論点整理）を公表 上場維持基準に関する経過措置の終了時期を決定
3月	プライム・スタンダード	資本コストや株価を意識した経営の要請
2025年2月	全市場	「親子上場等に関する投資者の目線」を公表
3月	全市場	上場維持基準に関する経過措置の終了
4月	プライム	英文開示の義務化
7月	全市場	I R体制整備の義務化、「I R体制・I R活動に関する投資者の声」を公表
7月	全市場	非公開化時における企業行動規範の見直し
9月	グロース	「高い成長を目指す企業」が集う市場とするための施策 (「高い成長を目指した経営」の働きかけ、上場維持基準の見直しなど)
検討中	スタンダード	スタンダード市場の検討（企業価値向上・少数株主保護）

#### 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](mailto:y_imamura@garden-grp.co.jp)
- Home Page: <https://www.garden-grp.co.jp/>