

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年3月16日
【会社名】	株式会社メタプラネット
【英訳名】	Metaplanet Inc.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 サイモン・ゲロヴィッチ
【本店の所在の場所】	東京都港区六本木六丁目10番1号
【電話番号】	03-6772-3696（代表）
【事務連絡者氏名】	IR部長 中川 美貴
【最寄りの連絡場所】	東京都港区六本木六丁目10番1号
【電話番号】	03-6772-3696（代表）
【事務連絡者氏名】	IR部長 中川 美貴
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

1【提出理由】

当社は、2026年3月16日開催の取締役会において、第三者割当の方法により募集株式（以下「本株式」といいます。）及び第26回新株予約権（以下「本新株予約権」といい、本株式及び本新株予約権をあわせて、個別に又は総称して、「本証券」といいます。）を発行すること（以下「本第三者割当」といい、本株式の発行並びに本新株予約権の発行及び行使による資金調達を「本資金調達」といいます。）を決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第2号の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

(1) 有価証券の種類及び銘柄

- () 本株式
当社普通株式
- () 本新株予約権
株式会社メタプラネット第26回新株予約権

(2) 本株式に関する事項

- () 発行数
107,368,000株
- () 発行価格及び資本組入額
発行価格（払込金額） 1株につき380円
資本組入額 1株につき190円
- () 発行価額の総額及び資本組入額の総額
発行価額の総額 40,799,840,000円
資本組入額の総額 20,399,920,000円
(注) 資本組入額の総額は、会社法上の増加する資本金の額であり、増加する資本準備金の額は20,399,920,000円であります。
- () 株式の内容
完全議決権株式であり、権利内容に何ら制限のない、当社における標準となる株式であります。
- () その他
本日付で締結される本証券に係る買取契約（以下「本買取契約」といいます。）において、割当予定先への割当を予定する本証券の発行については、下記事項を満たしていること等を条件とする旨が定められています。
 - (イ) 本買取契約に定める当社の表明保証が真実かつ正確であり、当社が本買取契約に定める誓約事項を遵守していること
 - (ロ) 当社が本買取契約に違反していないこと
 - (ハ) 本証券の発行を制限又は禁止する司法機関又は行政機関に係属中の申立て、訴訟又は手続きがないこと
 - (ニ) 本証券の発行を制限又は禁止する司法機関又は行政機関の判断がなされておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと
 - (ホ) 独占禁止法その他の法令又は規則に基づき本証券の発行に必要な同意、認可、命令、承認、決定、待機期間の満了若しくは終了又は宣言は全て取得されていること

当社は、本買取契約において、本買取契約の締結日から本買取契約の締結日後30日目の日までの期間中、割当予定先の事前の書面による承諾を受けることなく、以下の行為を行わない旨を合意しています。

当社普通株式その他資本性証券又は当社普通株式その他資本性証券に転換若しくは交換されうる若しくは当社普通株式その他資本性証券のために行使されうる証券（以下、個別に又は総称して「ロックアップ対象証券」といいます。）の発行等を行うこと

ロックアップ対象証券の所有権又はその経済的効果に移転させるデリバティブ取引その他の取引をすること

但し、本買取契約において、以下の行為が上記の制限から除かれる旨が定められています。

当社普通株式の株式分割又は無償割当てによる当社普通株式の発行
本買取契約の締結日時時点で発行済みの新株予約権の行使による当社普通株式の発行又は交付
本証券の発行
当社又は当社の子会社若しくは関連会社の従業員若しくは取締役へのインセンティブとしての
ロックアップ対象証券の発行又は交付
第三者との業務提携（継続中の業務提携に限らず、新規又は潜在的な業務提携を含みます。）に
関連したロックアップ対象証券の発行又は交付
法令又は規則により必要とされる当社普通株式の発行又は交付

(3) 本新株予約権に関する事項

() 発行数

1,073,680個

() 発行価格

1個当たり410円（本新株予約権の目的である株式1株当たり4.10円）

() 発行価額の総額

440,208,800円

() 新株予約権の目的となる株式の種類、内容及び数

イ 本新株予約権の目的である株式の種類及び総数は、当社普通株式107,368,000株とします（本新株予約権1個当たりの目的たる株式の数（以下「割当株式数」といいます。）は100株とします。）。但し、後記ロ乃至ホにより割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとします。

ロ 当社が当社普通株式の分割、無償割当て又は併合（以下「株式分割等」と総称します。）を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整されます。但し、調整の結果生じる1株未満の端数は切り捨てます。

調整後割当株式数 = 調整前割当株式数 × 株式分割等の比率

ハ 当社が後記(ⅴ)ハの規定に従って行使価額（後記(ⅴ)イ(ロ)に定義する。）の調整を行う場合（但し、株式分割等を原因とする場合を除く。）には、割当株式数は次の算式により調整されます。但し、調整の結果生じる1株未満の端数は切り捨てます。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、後記(ⅴ)ハに定める調整前行使価額及び調整後行使価額とします。

$$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$

ニ 本()に基づく調整において、調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由に係る後記(ⅴ)ハ(ロ)及び(ホ)による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とします。

ホ 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権に係る新株予約権者（以下「本新株予約権者」といいます。）に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知します。但し、後記(ⅴ)ハ(ロ)に定める場合その他適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行います。

() 新株予約権の行使に際して払い込むべき金額

イ 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

(イ) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とします。

(ロ) 本新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式1株当たりの金銭の額（以下「行使価額」といいます。）は、当初410円とします。

(ハ) 全ての本新株予約権が行使された場合の払込金額の総額は、44,461,088,800円（注）です。

(注) 行使価額が調整された場合には、調達資金の額は増加又は減少します。また、本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、調達資金の額は減少します。

ロ 行使価額の修正

該当事項はありません。

八 行使価額の調整

(イ) 当社は、当社が本新株予約権の発行後、後記(ロ)に掲げる各事由により当社の普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合には、次に定める算式(以下「行使価額調整式」といいます。)をもって行使価額を調整します。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{新発行・処分株式数}}{\text{時価}} \times \text{1株当たりの払込金額}}{\text{既発行株式数} + \text{新発行・処分株式数}}$$

(ロ) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及び調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによります。

後記(二) に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分する場合(無償割当てによる場合を含みます。)(但し、譲渡制限付株式報酬制度に基づき株式を交付する場合、新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含みます。)の行使、取得請求権付株式又は取得条項付株式の取得、その他当社普通株式の交付を請求できる権利の行使によって当社普通株式を交付する場合、及び会社分割、株式交換、株式交付又は合併により当社普通株式を交付する場合を除きます。)

調整後行使価額は、払込期日(募集に際して払込期間を定めた場合はその最終日とし、無償割当ての場合はその効力発生日とします。)以降、又はかかる発行若しくは処分につき株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日の翌日以降これを適用します。

株式の分割により普通株式を発行する場合

調整後行使価額は、株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。

後記(二) に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する定めのある取得請求権付株式又は後記(二) に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含みます。)を発行又は付与する場合(無償割当てによる場合を含みます。但し、第27回新株予約権の発行及びストックオプション制度に基づき新株予約権を交付する場合を除きます。)

調整後行使価額は、取得請求権付株式の全部に係る取得請求権又は新株予約権の全部が当初の条件で行使されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、払込期日(新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含みます。)の場合は割当日)以降又は(無償割当ての場合は)効力発生日以降これを適用します。但し、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合には、その日の翌日以降これを適用します。

当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含みます。)の取得と引換えに後記(二) に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合

調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用します。

上記にかかわらず、当該取得条項付株式又は取得条項付新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含みます。)に関して、当該調整前に上記 による行使価額の調整が行われている場合には、調整後行使価額は、当該調整を考慮して算出するものとします。

上記 乃至 の場合において、基準日が設定され、かつ効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、上記 乃至 にかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降これを適用します。この場合において、当該基準日の翌日から当該承認があった日までに本新株予約権の行使請求をした新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を交付します。

$$\text{株式数} = \frac{(\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}) \times \text{調整前行使価額により当該期間内に交付された株式数}}{\text{調整後行使価額}}$$

この場合、1株未満の端数を生じたときはこれを切り捨てるものとします。

(ハ) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が1円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行いません。但し、その後行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用します。

(ニ) 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入します。

行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用される日(但し、上記(ロ)の場合は基準日)に先立つ45取引日目に始まる30取引日(終値のない日数を除きます。)の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値とします。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入します。

行使価額調整式で使用する既発行株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の1か月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とします。また、上記(ロ)の場合には、行使価額調整式で使用する新発行・処分株式数は、基準日において当社が有する当社普通株式に割り当てられる当社の普通株式数を含まないものとします。

(ホ) 上記(ロ)の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、本新株予約権者と協議の上、その承認を得て、必要な行使価額の調整を行います。

株式の併合、資本の減少、会社分割、株式交換、株式交付又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。

その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由等の発生により行使価額の調整を必要とするとき。

行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。

(ヘ) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知します。但し、上記(ロ)に定める場合その他適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行います。

() 新株予約権の行使期間

2026年4月1日から2028年3月31日までとします。

() 新株予約権の行使の条件

各本新株予約権の一部行使はできません。

() 新株予約権の取得

当社は、2027年4月1日以降のいずれかの20連続取引日における各取引日において、東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値が当該各取引日に適用のある行使価額の140%以上であった場合、当該20連続取引日の最終日以後、会社法第273条及び第274条の規定に従って、当社取締役会が定めた本新株予約権を取得する日(以下「取得日」という。)の30取引日以上前に本新株予約権者に通知又は公告を行った上で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を無償で取得することができます。本新株予約権の一部を取得する場合には、各本新株予約権者の保有する本新株予約権の個数に応じた按分比例の方法により行うものとします。

() 新株予約権の行使により株券を発行する場合の当該株券の発行価格のうちの資本組入額

本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金の額は、会社計算規則第17条の定めるところに従って算定された資本金等増加限度額に0.5を乗じた金額とし、計算の結果1円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とします。増加する資本準備金の額は、資本金等増加限度額より増加する資本金の額を減じた額とします。

() 新株予約権の譲渡に関する事項

該当事項はありません。但し、本買取契約において、本新株予約権の譲渡には、当社取締役会の承認が必要である旨が定められています。

() その他

本買取契約においては、本証券の発行について、上記「(2)本株式に関する事項()その他」に記載の内容が定められています。

(4) 発行方法

第三者割当の方法により発行いたします。なお、割当予定先に割り当てる本証券の数は、後記(11) c (d) 記載のとおりであります。

(5) 引受人の氏名又は名称
該当事項はありません。

(6) 募集を行う地域

米国、欧州及びアジアを中心とする海外市場（ただし、米国においては1933年米国証券法に基づくルール144Aに従った適格機関投資家に対する販売のみとします。）

（注）本第三者割当に係る勧誘行為は、日本国外において日本の非居住者に対してのみ行われるため、金融商品取引法第4条第1項に基づく有価証券届出書の提出は行われません。

(7) 提出会社が取得する手取金の総額並びに使途ごとの内容、金額及び支出予定時期

() 手取金の総額

払込金額の総額（円）	発行諸費用の概算額（円）	差引手取概算額（円）
85,260,928,800	912,709,168	84,348,219,632

- (注) 1. 上記差引手取概算額は、上記払込金額の総額から、発行諸費用の概算額を差し引いた金額です。
2. 発行諸費用の概算額には、消費税及び地方消費税は含まれておりません。
3. 本新株予約権の行使価額が調整された場合には、払込金額の総額及び差引手取概算額は増加又は減少します。また、本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、払込金額の総額及び差引手取概算額は減少します。
4. 発行諸費用の概算額は、本第三者割当に係るアレンジャーフィー、調査費用、登記費用、株式事務費用、弁護士費用、第三者委員会費用、価額算定費用等の合計額であります。

() 手取金の使途ごとの内容、金額及び支出予定時期

上記差引手取概算額84,348,219,632円につきましては、下記「(11) 第三者割当の場合の特記事項 c 割当予定先の状況(c) 割当予定先の選定理由」に記載の内容を目的として、下記のとおり充当する予定であります。

具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
ビットコインの購入	56,935	2026年4月～2028年3月まで
ビットコイン・インカム事業	6,326	2026年4月～2028年3月まで
借入金の返済	21,087	2026年4月～2028年3月まで
合計	84,348	

- (注) 1. 調達資金を実際に支出するまでは、銀行口座にて管理いたします。
2. 資金使途優先順位は から順としますが、各項目の必要なタイミングに応じて柔軟に配分してまいります。
3. 本新株予約権の行使の有無は本新株予約権に係る新株予約権者の判断に依存するため、行使可能期間中に行使が行われず、本新株予約権の行使による資金調達ができない場合があります。その場合は、追加での資金調達についても検討し、実施について適切に判断してまいります。
4. 上記資金使途に係る詳細につきましては、以下のとおりです。
5. 新株発行の払込日までの機会損失を回避する観点から、ビットコインの購入及びビットコイン・インカム事業への資金充当については、つなぎ資金としてクレジット・ファシリティ契約に基づくローンを活用し、先行して実施する場合があります。

ビットコインの購入

(1) ビットコイン購入の戦略的位置づけ

近年、世界的に高水準の債務残高の累積や、法定通貨の購買力低下を示唆するインフレ圧力の高まりなど、各国に共通するマクロ経済リスクが顕在化しています。

このような環境下においては、企業の財務戦略においても、法定通貨ベースの資産のみならず、インフレリスクに対する耐性を有する資産をどのように位置づけるかが、より重要な経営課題となっています。

こうした状況を踏まえ、当社は、2024年5月13日付「メタプラネットの財務管理の戦略的転換及びビットコインの活用について」にて開示したとおり、戦略的にビットコインを主要な準備資産の一つとして採用し、財務管理の軸足を移しました。この決定は、法定通貨の価値変動やインフレに対するヘッジ効果を確保しつつ、ビットコインの長期的な価値上昇の可能性を活用することを目的としたものです。

(2) ビットコイン取得目標

当社は、この戦略の具体的な目標として、2026年末までに10万BTC、2027年末までに21万BTCの達成を掲げております。これらの目標を実現するにあたり、取得のタイミングを特定の時点に集中させるのではなく、ビットコイン価格及び当社を取り巻く発行市場環境を踏まえながらエクイティ及びデットを含む資金調達手段を適切に組み合わせることにより資金調達手法の多様化を図り、資本市場環境、株価水準及びmNAV水準を踏まえながら段階的にビットコインの取得を進めていく方針としております。

後記「c 割当予定先の状況 (c)割当予定先の選定理由」にも記載のとおり、当該目標の達成は特定の時点での資金調達を前提とするものではなく、市場環境、株価水準及び株主価値への影響等を総合的に勘案しながら、資本政策を適切に運営する中で実現していく方針です。

(3) 資金調達方針 (mNAV方針)

株式市場環境及び当社株価水準は短期間で大きく変動し得るため、資本政策の実行時期によっては調達条件が大きく変動する可能性があります。このため当社は、市場環境や株主価値への影響を踏まえながら、複数の資金調達手段を組み合わせることで資本政策を運営していくことが重要であると認識しております。

かかる状況下において、足元のビットコイン価格は変動性が高く、市場環境の不確実性が高い状況が継続しております。

このような環境下においては、通常の普通株式発行による資金調達については、株主価値への影響を十分に考慮した慎重な判断が求められます。当社は、普通株式による資金調達については、原則としてmNAV (企業価値を保有するBTCの時価純資産で割った倍率指標) (以下「mNAV」といいます。) が1倍を下回る水準では実施しない方針としております。

(4) 既存のMSワラントの状況

当社は、2025年12月に既に第23回及び第24回新株予約権を発行しております。それぞれの下限行使価額は637円、777円となっており、現下の株価水準においては、短期的にはこれらの既存新株予約権の行使を通じた資本流入を見込みにくい状況にあります。もっとも、これらの新株予約権の行使期間はいずれも2027年12月まで設定されており、下記「(11) 第三者割当の場合の特記事項 c 割当予定先の状況 (c)割当予定先の選定理由 (7) 既存のMSワラントに加えて、新たにMSワラントを発行する理由」に記載した行使の停止を当社が取り消し、行使の再開を許可した場合には、市場環境の改善局面において行使が進むことを想定しております。

(5) 第27回新株予約権 (行使価額修正条項、mNAV条項、下限行使価額修正条項及び行使停止条項付) (以下「本MSワラント」といい、本資金調達と本MSワラントの発行及び行使による資金調達を「本件資金調達」といいます。) の位置づけ

そのような状況を踏まえ、既存の新株予約権については中長期的な市場環境の改善局面における行使を見据えつつ、資本政策の柔軟性を確保する観点から、本MSワラントを追加的な資金調達手段として整備することといたしました。今後、mNAVが1倍を超える局面においては、本新株予約権の行使を通じて資金調達を行い、当社の財務戦略に基づき、株主価値への影響を踏まえながら段階的にビットコイン保有量の拡大を図っていく方針です。

(6) BTC取得計画との関係

また、当社のビットコイン取得計画の観点からも、本件資金調達のタイミング及び規模は合理的であると考えております。当社は2025年末時点で35,102BTCを保有しておりますが、2026年末までに10万BTCを保有するという経営目標を掲げており、当該目標を達成するためには、今後約6万BTC超の追加取得が必要となります。

当社は、ビットコイン価格の短期的な動向を前提として取得タイミングを特定の時点に集中させるのではなく、市場環境及び資本市場環境を踏まえながら段階的に取得を進める方針としております。本件資金調達は、当該取得計画の一部を実行するためのものであり、当社の取得目標及び現在の保有数量を踏まえた合理的な資金規模として設定したものです。

(7) 本資金調達の充当額

なお、本新株予約権による資金調達は、株価水準及びmNAV水準に応じて段階的に行使が進む仕組みであるため、実際の資金調達額及び取得BTC数量は市場環境に応じて変動する可能性があります。当社としては株主価値への影響を踏まえつつ段階的にBTC保有量の拡大を進めていく方針です。

以上を踏まえ、当社は2026年4月から2028年3月にかけてビットコインの購入のために56,935百万円を充当する計画です。

また、本株式については、その発行時に確定的な資金を確保することが可能です。

この考え方の下、当社は、今回の資金調達において、本株式及び本新株予約権を組み合わせた発行手法を採用いたしました。「b 本第三者割当を選択した理由 (b)資金調達方法の選択理由」に記載のとおり、本資金調達は新株の払込金額と新株予約権の払込金額を合算したオールインベースでの1株当たり払込金額の最適化を図ることが可能となります。

本株式の発行により確定的な資金を確保し、速やかにビットコインの取得に充当する一方、本新株予約権については、当社の企業価値及び株価の回復・上昇局面において行使されることを想定することで、希薄化を段階的に管理しつつ、1株当たりの払込金額及びビットコイン数量の最大化を図ることを目的としております。

ビットコイン・インカム事業

(1) 事業の概要

ビットコインの保有そのものからは、金利等のインカム収益は発生しません。

このため、当社では、ビットコイン・トレジャリー事業の一環として、ビットコインの価格変動を前提としたデリバティブ取引を活用し、オプション収益の獲得に取り組んでおります。

2025年12月期においては、当該事業により8,468百万円の売上高を計上いたしました。このように、当該事業は既に一定の収益実績を有する事業として運営されております。

また、当社においては、同事業への資金配分について無制限に拡大することを想定しているものではなく、これまでの資金調達においても、調達資金の概ね5%~10%程度を証拠金として充当する方針のもと、運営しております。

したがって、本事業への資金投入は当社の資本政策の中で一定の割合に基づき管理されており、市場環境のみを理由として資金投入が無制限に拡大する性質のものではありません。

足元のビットコイン市場においては、価格水準の調整局面にある一方で、価格変動性(ボラティリティ)は引き続き高い水準で推移しております。一般に、オプション取引においてはボラティリティ水準が取引条件に影響を与えるため、当社としてはこうした市場環境も踏まえつつ、ビットコイン・インカム事業を運営しております。

もっとも、当社としては、こうした市場環境のみを理由として資金投入を拡大するものではなく、上記の資金配分方針の範囲内で、ビットコイン・トレジャリー戦略の一環として同事業を安定的に運営していく方針です。

(2) 収益モデル及び優先株式配当との関係

当社は、本事業を通じて、BTCNAV(保有ビットコインの純資産価値)に対して年間概ね2%程度に相当する水準のオプションプレミアム収益の獲得を安定的に目指しております。こうした収益は、今後想定される優先株式の配当原資や各種費用の支払い等に充当し得る継続的なキャッシュフローとして位置付けており、ビットコインの評価益に依存しない形での収益基盤の安定化を図ることを目的としております。

また、当社は将来的にビットコインNAVの一定割合に相当する優先株式の発行を通じた資金調達を行う可能性を想定しております。仮に、ビットコインNAVの25%に相当する優先株式を発行し、その想定配当率を5%とした場合、ビットコインNAVに対して年間約1.25%に相当する配当負担が発生する計算となります。当社は、このような将来的な配当負担について、ビットコインの評価益の発生に依存するのではなく、本事業において獲得するオプションプレミアム収益により安定的に賄うことを基本的な考え方としております。

当社は、ビットコインの評価益の発生を前提として配当原資を形成するものではなく、オプション収益の継続的なキャッシュフローの創出を通じて、収益基盤の安定化を図り、優先株式の配当原資の支

えや財務基盤の強化、並びにビットコイン・トレジャリー戦略全体の実行力向上につなげてまいります。

(3) 必要となる証拠金水準

本事業の運営においては、総資産の一定割合（5%程度）を対象としてオプション取引を実施することを想定しており、証拠金として必要となる資金規模は、対象とするビットコイン数量及び取引条件に応じて決定されます。

当社は現在のビットコイン保有数量及び今後の取得計画を踏まえ、保有BTCの一部を対象としてオプション取引を実施することにより、安定的にオプションプレミアム収益の獲得を目指してまいります。

こうした収益水準を安定的に実現するためには、取引対象となるビットコイン数量に応じた証拠金の確保が必要となることから、当社では資本政策上、調達資金の5%~10%程度を本事業の運転資金として配分する方針としております。

(4) 本資金調達における充当額

本資金調達において本事業に充当する資金については、今後のビットコイン保有量の拡大に伴う取引規模の拡大を見据え、証拠金として必要となる運用資金を確保することを目的とするものです。すなわち、ビットコイン保有量の増加に伴い、オプション取引の対象となるビットコイン数量も拡大するため、それに対応する証拠金の確保が必要となることから、本資金調達の一部を本事業に充当することとしたものです。

このような考え方のもと、今回の資金調達においても、上記ビットコインの取得と並行して、同事業の継続的な運営及び安定的な拡大を図る観点から、2026年4月から2028年3月にかけて、6,326百万円をビットコインに係るデリバティブ取引関連の証拠金として充当する予定です。

借入金の返済

(1) クレジット・ファシリティの概要

当社は、上限5億米ドルのクレジット・ファシリティを設定しており、本日時点において約2.8億米ドルを実行しております。

当該クレジット・ファシリティは、2025年第4四半期において、株式市場の環境等を踏まえ、エクイティ・ファイナンスによる資金調達の実施が困難であった局面においても、機動的に資金を確保する手段として活用してまいりました。

(2) 当該借入の活用実績

具体的には、当該借入により確保した資金を活用し、ビットコインの追加取得を継続するとともに、ビットコイン・インカム事業におけるビットコインに関連したオプション料の収益拡大を通じて、収益基盤の強化を進めることができ、当社の事業運営及び成長戦略の遂行に大きく寄与いたしました。

(3) 現状の財務状況及びレバレッジ水準

一方で、当社は、財務健全性、リスク管理及び資本の恒久性の観点から、負債による調達やクレジット・ファシリティのみに依存した資金調達は適当ではないと考えております。実際、当社のBTCNAVIは、2025年12月末時点で31.1億米ドルありましたが、2026年3月11日時点では24.5億米ドルに減少しており、それに伴い借入比率は9%から11%に上昇しております。

(4) クレジット・ファシリティの位置づけ

最大5億米ドルを上限とする、ビットコインを担保としたクレジット・ファシリティ契約（以下「本クレジット・ファシリティ」といいます。）については、今後の市場環境や資金需要に応じて補完的な資金調達手段として機動的に活用できるよう、あえて一定の余力を確保した状態を維持することが重要であると判断しております。

(5) 本資金調達による返済計画

このような考え方のもと、本資金調達により得られた資金のうち21,087百万円については、2026年4月から2028年3月にかけて、クレジット・ファシリティに係る借入金の一部返済に充当し、当該クレジット・ファシリティの余力を回復・確保する予定です。

(6) 返済による財務上の効果

これにより、借入依存度を適切に抑制することで、財務健全性及びリスク管理の観点から資本構成の安定性を高めるとともに、当社の信用力の維持及び資金調達手段の多様性の確保することにつながるものと考えております。これらは、将来のビットコイン取得機会に対する機動的な対応や、資本政策の柔軟な実行を可能とし、当社の中長期的な成長戦略の安定的な遂行に資するものと認識しております。

(8) 新規発行年月日

() 本株式(払込期日)
2026年3月31日

() 本新株予約権(割当日及び払込期日)
2026年3月31日

(9) 当該有価証券を金融商品取引所に上場しようとする場合における当該金融商品取引所の名称

() 本株式
株式会社東京証券取引所

() 本新株予約権
該当事項はありません。

(10) 行使価額修正条項付新株予約権付社債券等に関する事項

該当事項はありません。

(11) 第三者割当の場合の特記事項

a 資金調達の主な目的

後記「c 割当予定先の状況 (c)割当予定先の選定理由」記載のとおりであります。

b 本第三者割当を選択した理由

(a) 資金調達方法の概要

今回の資金調達は、割当予定先に対し本証券を割り当て、本株式については払込期日に、本新株予約権については割当予定先による行使によって当社が資金を調達する仕組みとなっております。

(b) 資金調達方法の選択理由

当社は、後記「c 割当予定先の状況 (c)割当予定先の選定理由」に記載の資金需要に対応するために、下記「(本資金調達の特徴)」及び「(他の資金調達方法との比較)」に記載のとおり、各種の資金調達方法について検討を行った結果、本資金調達を選択することといたしました。その後、各割当予定先との協議を重ねた結果、当社が希望する条件による資金調達の実現に目途が立ったことから、本資金調達を実施することといたしました。

当社は、本資金調達方法の選択に際しましては、当社の資金需要に対し一定の金額を発行時点で調達するという点を重要視しており、これは本株式の発行により可能となります。また、加えて本新株予約権の行使により資金を調達することを企図していますが、これにより希薄化のタイミングを一定程度分散させることができること、現状の株価水準よりも高い水準での行使価額を設定することにより、本株式以上の調達額が期待できることから今般の資金調達を選択いたしました。

また、本資金調達により、当社普通株式の価値に一定の希薄化が生じることとなりますが、調達資金を主としてビットコインの取得資金に充当することにより、1株当たりのビットコイン保有数量の拡大が見込まれます。その結果、既存株主の皆様にも不利益を与えるものではなく、既存株主の皆様の利益向上につながるものと考えております。

(本資金調達の特徴)

[メリット]

資金調達の確実性と機動性の確保

本株式の発行により、発行時点で確定的な資金を確保することが可能となり、速やかにビットコインの追加取得等の成長投資に充当することができます。

一方、本新株予約権については、将来の株価及び企業価値の向上局面において行使されることを想定しており、当社の成長段階や市場環境に応じた柔軟な追加資金調達が可能となります。

プレミアム行使価額及びオプション価値を活用した払込金額の最適化

新株予約権は、発行時の株価水準に対してプレミアムを付した行使価額を設定することが可能であり、株価上昇を前提とした資金調達設計を行うことができます。

また、当社普通株式の有する相対的に高いボラティリティを反映することで、新株予約権の払込金額（オプション料）自体を確保することが可能となります。

これにより、新株の払込金額と新株予約権の払込金額を合算したオールインベースでの1株当たり払込金額の最適化を図ることが可能となります。

希薄化の平準化と1株当たりBTC保有数量の最大化

新株予約権は、行使時に初めて株式が発行されるため、希薄化の平準化が期待できます。

これにより、希薄化の影響を抑制しつつ、1株当たりの払込金額及び1株当たりビットコイン保有数量の最大化を図ることが可能となります。

取得条項

当社は、2027年4月1日以降のいずれかの20連続取引日における各取引日において、東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値が当該各取引日に適用のある行使価額の140%以上であった場合には、当該20連続取引日の最終日以後、当社取締役会が定める取得日に、残存する本新株予約権の全部又は一部を無償で取得することができます。これにより、将来的に当社の資金ニーズが後退した場合や資本政策方針が変更になった場合など、本新株予約権を取得することにより、希薄化の防止や資本政策の柔軟性が確保できます。

[デメリット]

本新株予約権については、割当予定先による本新株予約権の行使に伴って追加の資金調達がなされる仕組みであり、資金調達の進捗について以下のデメリットがあります。

- (ア) 株価が本新株予約権の行使価額を下回って推移した場合、割当予定先による本新株予約権の行使が期待できないため、事実上追加の資金調達ができない仕組みとなっております。
- (イ) 株価が本新株予約権の行使価額を超えている場合でも、割当予定先が本新株予約権を行使するとは限らず、資金調達の時期には不確実性があります。また、本新株予約権の行使が一部にとどまることにより想定どおりの金額での資金調達を実現できない可能性があります。
- (ウ) 本新株予約権が行使された場合には、当社普通株式の価値に一定の希薄化が生じ、一度に大量に行われた場合には、希薄化の規模は大きくなります。
- (エ) 本株式も含め、第三者割当方式という当社と割当予定先のための契約であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募ることによるメリットは享受できません。

(他の資金調達方法との比較)

新株式発行による増資

(a) 公募増資

公募増資は、一定の価格水準で大規模な資金調達を行う場合には有効な手法である一方、公表から発行条件決定までの期間において株価変動リスクが内在するほか、一般に直前の株価水準に対して一定のディスカウントを伴う点に留意が必要です。

このため、当社では、mNAVが1倍を大きく上回る水準にある場合には、公募増資は有効な選択肢となり得ると考えております。

一方、足元の株価水準を踏まえると、公募増資による普通株式の発行は、相対的に希薄化の影響が大きくなる可能性があります。

この点を考慮し、当社は、調達規模を限定した第三者割当を採用するとともに、新株と新株予約権を組み合わせることで、希薄化の抑制と1株当たりの払込金額の最大化とのバランスを図ることが適切であると判断いたしました。

(b) 株主割当増資

株主割当増資は、既存株主の皆様へ平等な取得機会を提供できる手法である一方、払込みの確実性及び資金調達完了までの期間に不確実性が伴う側面があります。

当社は、資金調達の確実性及び機動性を重視し、本資金調達の目的及びスケジュールを総合的に勘案した結果、株主割当増資ではなく、第三者割当方式を採用することが適切であると判断いたしました。

(c) 種類株式の発行

当社は、2025年12月22日開催の臨時株主総会において、A種類株式及びB種類株式を発行可能とするための定款変更を行いました。

また、B種類株式につきましては、2025年12月29日を発行日として、海外機関投資家を割当先とする第三者割当による発行を実施しております。

一方で、上場前の種類株式につきましては、前例のない商品設計であることに加え、市場における時価が存在しないため、適正な発行価格の算定にあたり、普通株式及び新株予約権と比較して、客観的な判断が難しいという課題が内在しております。

この点を踏まえ、B種類株式の発行条件につきましては、臨時株主総会における発行決議を経た上で決定・発行いたしました。

こうした状況も勘案し、現時点においては、A種種類株式及びB種種類株式のいずれにつきましても、次のステップとしては、まず上場（IPO）を目指すことを優先方針としております。

優先株式は、mNAVの水準にかかわらず発行が可能であることから、引き続き当社における重要な資金調達手法の一つとして位置づけておりますが、その上場（IPO）にあたっては、取引所との事前相談を開始している段階であり、関係当局による審査手続き等に一定の期間を要することが見込まれます。なお、現時点において、上場承認は得られておりません。

また、IPOにおいては、上場承認（公表）から上場日まで相当な期間を要するため、第三者割当方式と比較すると、資金調達の機動性という点では相対的に制約があります。

こうした点を総合的に勘案し、このタイミングで着実にビットコインの蓄積を推進するためには、迅速かつ確実に資金を確保できる新株及び新株予約権の第三者割当が、現時点において最適な資金調達手法であると判断いたしました。

新株予約権付社債（MSCB含む）

新株予約権付社債は、発行時に払込金額の全額が払い込まれるため、発行会社にとっては早期に資金需要を満たすことができる利点がありますが、その代わりに転換がなされない場合、満期が到来する際には償還する必要があります。またMSCBの場合、一般的には、転換により交付される株数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了までに転換により交付される株式総数が確定せず、転換価額の下方修正がなされた場合には潜在株式数が増加するため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられます。

行使価額修正条項付新株予約権（MSワラント）

MSワラントは、株価が上昇局面にある際に、機動的かつ段階的に資金調達を行うことが可能である点から、当社の資本政策における重要な資金調達手段の一つと位置付けております。実際に、2025年においては、MSワラントの行使を通じて総額約2,900億円の資金調達を実現しており、当社のビットコイン取得及び事業基盤の強化に寄与してまいりました。

現在、当社には下限行使価額を637円及び777円とするMSワラントが残存しておりますが、足元におけるビットコイン価格の下落を受け、現在の株価水準はこれらの下限行使価額を下回って推移しております。一方で、これらの既存MSワラントの行使期間はいずれも2027年12月まで設定されており、当社としては、これらを失効させることを前提とするのではなく、引き続き、ビットコインの市場環境が回復し、株価水準が改善する局面において行使されることを想定しております。加えて、現状の株価水準においても、当社のmNAVは1倍を上回る水準を維持しております。現行の市場環境において普通株式による資金調達を行うにあたっては、行使条件を通じて規律を確保できるMSワラントを活用することが適切であると判断いたしました。具体的には、行使価額的设计に加え、行使時点におけるmNAV水準に一定の制約を設ける条件を付した新たなMSワラントを発行することにより、時価発行に伴う希薄化の影響を上回る1株当たりBTC数量の拡大を進めることが可能となる資本調達手段であると判断いたしました。

また、MSワラントは、株価水準や市場環境に応じて段階的に資金調達が行われる仕組みであるため、普通株式の一括発行と比較して、市場需給への影響を抑制しながら資金調達を進めることが可能であると当社は考えております。

以上の認識のもと、当社は本日付けで新たなMSワラントの発行を決定しております。

新株予約権無償割当による増資（ライツ・オファリング）

株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資、いわゆるライツ・オファリングには、当社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・オファリングと、当社が金融商品取引業者との元引受契約を締結せず、新株予約権の行使を株主の判断に委ねるノンコミットメント型ライツ・オファリングがあります。

このうち、コミットメント型ライツ・オファリングについては、国内における実施実績が乏しく、資金調達手法として未だ成熟の途上にあることに加え、引受手数料等のコストが増大することが想定される点などを踏まえ、当社にとって必ずしも適切な資金調達手法であるとは言い難いと判断いたしました。

また、ノンコミットメント型ライツ・オファリングについても、既存株主の参加率が不透明であることから、今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。

なお、当社は、2024年8月6日付「新株予約権（非上場）の無償割当に関するお知らせ」にて開示したとおり、2024年9月6日付で株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資を実施しており、その後、多くの株主様より、株主割当増資の再実施を求めご意見・ご要望を頂戴しております。このため、株主割当による資金調達については、当社としても重要な検討課題の一つとして認識しております。

こうした状況を踏まえ、当社は、本日付けで公表したキャピタル・アロケーション・ポリシーの改定において、ノンコミットメント型ライツ・オファリングを、ベアマーケット（弱気相場）局面においても既存株主に公平な選択機会を提供しつつ、機動的に資金調達を行うことが可能な手法として、選択肢の一つに位置づけました。

キャピタル・アロケーション・ポリシー改定を踏まえ、当社は、ノンコミットメント型ライツ・オファリングの実施について検討を行っており、取引所を含む関係者との間で継続して協議を行っております。今後、新株予約権の具体的な発行形態（上場・非上場）に係る取引所との協議等も踏まえ、その実施について判断することを予定しておりますが、実施するか否か、実施する場合の時期及び規模を含め、現時点において具体的に決定した事実はありません。

借入れ・社債・劣後債による資金調達

今回目標としている金額の規模を負債で調達することは、負債比率が高まり適切ではないため、今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。

また、当社は、本クレジット・ファシリティを締結しております。

2026年3月11日現在において、当該契約に基づき2.8億米ドルの借入を実施しておりますが、これは同日時点におけるビットコインNAV（24.5億米ドル）の11%に相当します。一方、借入残高は当社が保有するビットコインの時価純資産（BTCNAV）の1割未満の水準に抑えることを目安として管理しております。この水準を踏まえ、追加的に借入を行った場合には、更なる市場環境悪化時における財務運営の柔軟性が低下するおそれがあると当社は認識しております。

したがって、当社の財務基盤及び保有するビットコインの規模を踏まえ、理論上は追加の借入余地はあるものの、本クレジット・ファシリティは、短期的な資金需要への対応や、優先株式発行までのつなぎ資金としては有効な資金調達手段である一方、償還期限を伴うため、リファイナンスリスクを完全に回避することはできません。

そのため、長期的かつ継続的なビットコインの蓄積を支える観点からは、恒久的な資本としては必ずしも十分とはいえないと認識しております。

以上を踏まえ、当社は、財務健全性、リスク管理及び資本の恒久性の観点から、負債による調達やクレジット・ファシリティのみに依存した資金調達は適切ではないと判断しております。

本クレジット・ファシリティについては、今後の市場環境や資金需要に応じて、あえて一定の余力を確保したうえで、補完的な資金調達手段として機動的に活用していく方針です。また、この方針の

もと、本資金調達の一部については、クレジット・ファシリティに係る借入金の返済に充当し、当該クレジット・ファシリティの余力を回復・確保することを予定しております。

c 割当予定先の状況

(a) 割当予定先の概要

イ . Anson Opportunities Master Fund LP

(1) 名称	Anson Opportunities Master Fund LP	
(2) 所在地	Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands	
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。	
(4) 出資額	300百万米ドル超	
(5) 組成目的	ヘッジファンド	
(6) 組成日	2015年11月25日	
(7) 主たる出資者及びその出資比率	Anson Opportunities Offshore Fund Ltd. 100%	
(8) 業務執行組合員又はこれに類する者に関する事項	名称	AOMF GP LLC
	所在地	16000 Dallas Parkway, Suite 800, Dallas, TX 75248
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	事業内容又は組成目的	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	代表者の役職・氏名	開示の同意が得られていないため、記載していません。

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

ロ . Anson Investments Master Fund LP

(1) 名称	Anson Investments Master Fund LP	
(2) 所在地	Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands	
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。	
(4) 出資額	1.3十億米ドル超	
(5) 組成目的	ヘッジファンド	
(6) 組成日	2007年5月31日	
(7) 主たる出資者及びその出資比率	Anson Investments Offshore Fund Ltd. Anson Investments LP 100%共同保有	

(8) 業務執行組合員又はこれに類する者に関する事項	名称	AIMF GP LLC
	所在地	16000 Dallas Parkway, Suite 800, Dallas, TX 75248
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	事業内容又は組成目的	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	代表者の役職・氏名	開示の同意が得られていないため、記載していません。

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

八 . Anson East Master Fund LP

(1) 名称	Anson East Master Fund LP	
(2) 所在地	Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands	
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。	
(4) 出資額	400百万米ドル超	
(5) 組成目的	ヘッジファンド	
(6) 組成日	2015年12月1日	
(7) 主たる出資者及びその出資比率	Anson East Offshore Fund Ltd. Anson East LP 100%共同保有	
(8) 業務執行組合員又はこれに類する者に関する事項	名称	AEMF GP LLC
	所在地	16000 Dallas Parkway, Suite 800, Dallas, TX 75248
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	事業内容又は組成目的	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	代表者の役職・氏名	開示の同意が得られていないため、記載していません。

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

二 . Alyeska Master Fund, LP

(1) 名称	Alyeska Master Fund, LP	
(2) 所在地	Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, South Church Street, George Town, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands, British West Indies	
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。	
(4) 出資額	約20十億米ドル	
(5) 組成目的	ヘッジファンド	

(6) 組成日	2008年	
(7) 主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。	
(8) 業務執行組合員又はこれに類する者に関する事項	名称	Alyeska Fund GP, LLC
	所在地	77 W. Wacker, Suite 700, Chicago IL 60601
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	事業内容又は組成目的	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	代表者の役職・氏名	Jason Bragg, CFO, Alyeska Investment Group, LP, investment adviser to Alyeska Master Fund, LP

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

ホ . Brookdale Global Opportunity Fund

(1) 名称	Brookdale Global Opportunity Fund	
(2) 所在地	Weiss Asset Management LP, 222 Berkeley St, 16th Floor, Boston, MA 02116 USA	
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。	
(4) 出資額	2,547,242,772米ドル (2026年1月31日現在)	
(5) 組成目的	投資ピークル	
(6) 組成日	1995年 (2000年7月10日にBrookdale Global Opportunity Fundに名称変更)	
(7) 主たる出資者及びその出資比率	Andrew Weiss 10%以上 その他は開示の同意が得られていないため、記載していません。	
(8) 業務執行組合員又はこれに類する者に関する事項	名称	該当事項はありません。
	所在地	該当事項はありません。
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	該当事項はありません。
	事業内容又は組成目的	該当事項はありません。
	主たる出資者及びその出資比率	該当事項はありません。
	代表者の役職・氏名	該当事項はありません。

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

ヘ . Brookdale International Partners, L.P.

(1) 名称	Brookdale International Partners, L.P.	
(2) 所在地	Weiss Asset Management LP, 222 Berkeley St, 16th Floor, Boston, MA 02116 USA	
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。	
(4) 出資額	1,952,315,955米ドル (2026年1月31日現在)	
(5) 組成目的	投資ピークル	
(6) 組成日	1994年2月17日	

(7) 主たる出資者及びその出資比率	Andrew Weiss 10%以上 その他は開示の同意が得られていないため、記載していません。	
(8) 業務執行組合員又はこれに類する者に関する事項	名称	BIP GP LLC
	所在地	222 Berkeley St, 16th Floor, Boston, MA 02116 USA
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	該当事項はありません。
	事業内容又は組成目的	投資ビークルのジェネラル・パートナーを務めること。
	主たる出資者及びその出資比率	WAM GP LLC
	代表者の役職・氏名	該当事項はありません。

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

ト . Walleye Opportunities Master Fund Ltd.

(1) 名称	Walleye Opportunities Master Fund Ltd.	
(2) 所在地	ケイマン諸島	
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。	
(4) 出資額	開示の同意が得られていないため、記載していません。	
(5) 組成目的	ヘッジファンド	
(6) 組成日	2018年6月22日	
(7) 主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。	
(8) 業務執行組合員又はこれに類する者に関する事項	名称	該当事項はありません。なお、Athos Capital Limitedが割当予定先の投資アドバイザーを務めています。
	所在地	該当事項はありません。
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	該当事項はありません。
	事業内容又は組成目的	該当事項はありません。
	主たる出資者及びその出資比率	該当事項はありません。
	代表者の役職・氏名	該当事項はありません。

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

チ . Athos Asia Event Driven Master Fund

(1) 名称	Athos Asia Event Driven Master Fund	
(2) 所在地	Maples Corporate Services Limited, PO Box309, Ugland House, South Church Street, George Town, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands	
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。	
(4) 出資額	開示の同意が得られていないため、記載していません。	
(5) 組成目的	投資ビークル	
(6) 組成日	2012年3月12日	
(7) 主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。	

(8) 業務執行組員又はこれに類する者に関する事項	名称	該当事項はありません。なお、Athos Capital Limitedが割当予定先の投資アドバイザーを務めています。
	所在地	該当事項はありません。
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	該当事項はありません。
	事業内容又は組成目的	該当事項はありません。
	主たる出資者及びその出資比率	該当事項はありません。
	代表者の役職・氏名	該当事項はありません。

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

リ . FMAP ACL Limited

(1) 名称	FMAP ACL Limited	
(2) 所在地	ケイマン諸島	
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。	
(4) 出資額	開示の同意が得られていないため、記載していません。	
(5) 組成目的	ヘッジファンド	
(6) 組成日	2015年4月10日	
(7) 主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。	
(8) 業務執行組員又はこれに類する者に関する事項	名称	該当事項はありません。なお、Athos Capital Limitedが割当予定先の投資アドバイザーを務めています。
	所在地	該当事項はありません。
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	該当事項はありません。
	事業内容又は組成目的	該当事項はありません。
	主たる出資者及びその出資比率	該当事項はありません。
	代表者の役職・氏名	該当事項はありません。

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

又 . New Holland Tactical Alpha Fund LP

(1) 名称	New Holland Tactical Alpha Fund LP
(2) 所在地	ケイマン諸島
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
(4) 出資額	開示の同意が得られていないため、記載していません。
(5) 組成目的	ヘッジファンド
(6) 組成日	2021年2月25日
(7) 主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。

(8) 業務執行組合員又はこれに類する者に関する事項	名称	該当事項はありません。なお、Athos Capital Limitedが割当予定先の投資アドバイザーを務めています。
	所在地	該当事項はありません。
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	該当事項はありません。
	事業内容又は組成目的	該当事項はありません。
	主たる出資者及びその出資比率	該当事項はありません。
	代表者の役職・氏名	該当事項はありません。

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

ル・BlueHarbour MAP I LP

(1) 名称	BlueHarbour MAP I LP	
(2) 所在地	ケイマン諸島	
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。	
(4) 出資額	開示の同意が得られていないため、記載していません。	
(5) 組成目的	ヘッジファンド	
(6) 組成日	2024年3月25日	
(7) 主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。	
(8) 業務執行組合員又はこれに類する者に関する事項	名称	該当事項はありません。なお、Athos Capital Limitedが割当予定先の投資アドバイザーを務めています。
	所在地	該当事項はありません。
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	該当事項はありません。
	事業内容又は組成目的	該当事項はありません。
	主たる出資者及びその出資比率	該当事項はありません。
	代表者の役職・氏名	該当事項はありません。

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

ヲ・BB Special Opportunities Fund Ltd

(1) 名称	BB Special Opportunities Fund Ltd
(2) 所在地	89 Nexus Way Clifton House 75 Fort Street Grand Cayman Camana Bay, KY1-9009
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
(4) 出資額	開示の同意が得られていないため、記載していません。
(5) 組成目的	投資ピークル
(6) 組成日	2015年6月24日
(7) 主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。

(8) 業務執行組員又はこれに類する者に関する事項	名称	Nursery Road Capital Management Limited
	所在地	London, UK
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	事業内容又は組成目的	投資マネージャー
	主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	代表者の役職・氏名	Nicholas Lewis, C00

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

ワ . Inicio Master SPC – Segregated Portfolio A

(1) 名称	Inicio Master SPC – Segregated Portfolio A	
(2) 所在地	PO BOX 309, Ugland House KY1-1104 George Town, Cayman Islands	
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。	
(4) 出資額	開示の同意が得られていないため、記載していません。	
(5) 組成目的	投資ピークル	
(6) 組成日	2023年6月14日	
(7) 主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。	
(8) 業務執行組員又はこれに類する者に関する事項	名称	Nursery Road Capital Management Limited
	所在地	London, UK
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	事業内容又は組成目的	投資マネージャー
	主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	代表者の役職・氏名	Nicholas Lewis, C00

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

カ . Eagle Harbor Multi-Strategy Master Fund Limited

(1) 名称	Eagle Harbor Multi-Strategy Master Fund Limited	
(2) 所在地	ケイマン諸島	
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。	
(4) 出資額	開示の同意が得られていないため、記載していません。	
(5) 組成目的	投資ピークル	
(6) 組成日	2020年7月15日	
(7) 主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。	

(8) 業務執行組員又はこれに類する者に関する事項	名称	Nursery Road Capital Management Limited
	所在地	London, UK
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
	出資額又は資本金	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	事業内容又は組成目的	投資マネージャー
	主たる出資者及びその出資比率	開示の同意が得られていないため、記載していません。
	代表者の役職・氏名	Nicholas Lewis, COO

(注) 特記する事項を除き、2026年3月13日現在のものです。

(b) 提出者と割当予定先との間の関係

イ . Anson Opportunities Master Fund LP

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式1,533,100株及び第25回新株予約権9,965個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。
割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

ロ . Anson Investments Master Fund LP

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式3,449,400株及び第25回新株予約権22,421個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。
割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

ハ . Anson East Master Fund LP

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式1,149,800株及び第25回新株予約権7,474個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。
割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

ニ . Alyeska Master Fund, LP

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式6,132,300株及び第25回新株予約権39,860個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。
割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

ホ . Brookdale Global Opportunity Fund

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式1,839,700株及び第25回新株予約権11,958個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。
割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

ヘ. Brookdale International Partners, L.P.

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式2,759,500株及び第25回新株予約権17,937個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。
割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

ト. Walleye Opportunities Master Fund Ltd.

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式671,500株及び第25回新株予約権4,365個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。
割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

チ. Athos Asia Event Driven Master Fund

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式2,689,600株及び第25回新株予約権17,483個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。
割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

リ. FMAP ACL Limited

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式1,790,000株及び第25回新株予約権11,635個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。
割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

ヌ. New Holland Tactical Alpha Fund LP

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式230,600株及び第25回新株予約権1,499個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。
割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

ル. BlueHarbour MAP I LP

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式750,600株及び第25回新株予約権4,878個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。
割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

ロ. BB Special Opportunities Fund Ltd

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式613,200株及び第25回新株予約権3,986個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。

割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

ワ . Inicio Master SPC – Segregated Portfolio A

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式306,500株及び第25回新株予約権1,993個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。
割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

カ . Eagle Harbor Multi-Strategy Master Fund Limited

割当予定先との出資関係	2026年2月13日付で、当社普通株式613,200株及び第25回新株予約権3,986個を割り当てております。
割当予定先との人事関係	該当事項はありません。
割当予定先との資金関係	該当事項はありません。
技術又は取引等の関係	該当事項はありません。

(c) 割当予定先の選定理由

(1) BTCを蓄積する背景

当社は、現在の世界経済が、資本と労働を基軸とした旧来型の供給構造から、情報技術を基盤とする新たな経済構造へと移行する過渡期にあると認識しております。加えて、戦後以降継続してきた通貨体制についても、地政学的リスクの高まり、貿易政策の再構築、累積債務への懸念等を背景に、大きな転換点を迎えているものと認識しております。

このような環境下において、従来「安全資産」とされてきた国債は、金利上昇に伴う価格下落局面に直面する一方、金はインフレヘッジ及び通貨リスク回避手段として再評価されており、資産選好の構造そのものが変化しつつあります。当社は、こうした環境変化の中で、これらに代わる新たな価値保存資産として、ビットコイン（BTC）の戦略的意義が急速に高まっていると考えております。

BTCは、

発行上限がプログラム上で厳格に定められており恣意的な増発が不可能であるという希少性

国境や物理的制約を受けず迅速かつ低コストで移転・保管が可能である利便性

第三者信用を必要としない高い透明性及び信頼性

を有しており、他の資産とは一線を画する特性を備えています。

当社は2024年4月以降、BTCを中長期的な価値保存手段と位置づけ、自社資産として戦略的に保有する「ビットコイン・トレジャリー企業」へと事業モデルを転換しました。2025年1月に公表した「21ミリオン計画」及び同年6月に発表した「555ミリオン計画」に基づき、資金調達を通じたBTCの取得を継続的に進めてまいりました。

その結果、当社のBTC保有数量は、2024年末時点の1,762BTCから、2025年末時点には35,102BTCへと大幅に拡大し、完全希薄化後発行済株式数を前提とした1株当たりBTC保有数量の成長率（BTCイールド）は、2025年通年で568%に達しました。当社は、1株当たりBTC保有数量の最大化を重要な経営指標として掲げ、資本政策とBTC取得戦略を一体的に運営しております。

(2) 21万BTC規模のビットコイン保有を目標とする戦略的意義

当社は、今後の経営目標として、2026年末までに10万BTC、2027年末までに21万BTCまでビットコインの保有数量を積み上げることを掲げております。もっとも、当該目標の達成は特定の時点での資金調達を前提とするものではなく、市場環境、株価水準及び株主価値への影響等を総合的に勘案しながら、資本政策を適切に運営する中で実現していく方針です。

また、当社が中期目標として掲げる21万BTC規模のビットコインを保有することは、単に資産を蓄積することを目的とするものではなく、ビットコインを基盤とした金融サービスの展開を可能とする強固な財務基盤を構築することにも意義があると考えております。

一定規模のビットコインを保有することにより、当社のバランスシートはビットコインを中心とした大規模なデジタル資産基盤を有するものとなり、ビットコイン関連の金融サービスや資本市場関連事業を展開するうえでの信用力及び資本基盤を確立することが可能になると当社は考えております。

当社は、ビットコイン・トレジャリー事業及びビットコイン・インカム事業を基盤としつつ、将来的にはビットコインを中心とした新たな金融インフラの構築や資本市場サービスの提供など、ビットコインエコシステムの拡大に資する事業機会を追求していくことも視野に入れております。

こうした長期戦略の一環として、当社は、ビットコイン関連事業の拡張を目的として、ベンチャー投資を通じて国内のビットコインエコシステムの発展を支援する「株式会社メタプラネット・ベンチャーズ」、及びビットコイン資本市場及びデジタルクレジット分野における資産運用事業を展開する米国子会社「Metaplanet Asset Management Inc.」を設立することを決定いたしました。

当社としては、一定規模のビットコイン準備資産を有することにより、これらの事業展開において必要となる信用力及び資本基盤を確立し、ビットコインを中心とした新たな金融エコシステムの構築に貢献していくことを目指しております。

したがって、当社としては、長期的な事業戦略の観点からも、ビットコインの保有数量を継続的に拡大し、強固なバランスシートを構築していくことが重要であると認識しております。

(3) キャピタル・アロケーション・ポリシーに基づいた資金調達の方針

こうした中、当社は2025年10月に「キャピタル・アロケーション・ポリシー（資本配分方針）」を公表し、資金調達、BTC投資及び自己株式取得のバランスを総合的に管理する方針を明確化いたしました。

本方針のもと、当社はまず、2025年12月に既存のMSワラントに係るリファイナンスを実施しました。これは、将来的な普通株式の過度な希薄化リスクを抑制するとともに、新株予約権の下限行使価格を637円及び777円という複数の水準に分散させることにより、特定の株価水準において行使が集中し、それを意識した株価形成となるリスクを回避することを目的としたものです。

あわせて、当社は2025年12月に、普通株式の希薄化影響が相対的に小さいB種種類株式の第三者割当による資金調達を実施しました。これにより、普通株式の発行による即時的な希薄化を極力抑えつつ、BTCの下限取得原資を確保し、当社のビットコイン・トレジャリー戦略を継続的に推進してまいりました。

さらに、2026年2月には、新株式及び新株予約権の第三者割当による資金調達を実施いたしました。当該資金調達は、市場株価に対してプレミアムを付した水準で実行されており、単なる希薄化を伴う増資ではなく、1株当たりBTC数量の最大化に資する資本政策として設計されたものです。プレミアム水準での調達により、既存株主価値への配慮とBTC取得余力の確保を両立させました。

これら一連の施策は全て、キャピタル・アロケーション・ポリシーに基づき、

市場環境に左右されず調達手法の多様化により、着実にBTCを蓄積

1株当たりBTC数量の最大化

mNAV水準を意識した規律ある資本調達

を同時に実現することを目的として実行したものです。

(4) 資金調達手段の多様化と財務方針

当社がここでいう「資金調達手段の多様化」とは、単に新株式又は新株予約権といった同一のエクイティ手段の条件を変更することを指すものではなく、普通株式、新株予約権、種類株式といったエクイティ性資金と、クレジット・ファシリティ等のデット性資金を組み合わせることにより、資本構成の柔軟性と財務運営の安定性を確保することを意味しております。

また、当社は、ビットコイン価格の高いボラティリティを踏まえ、過度なレバレッジに依存しない保守的な財務運営を行うことを基本方針としております。

具体的には、借入残高は当社が保有するビットコインの時価純資産（BTCNAV）の1割未満の水準に抑えることを目安としております。

当社がこの水準を財務運営の目安としている理由は、ビットコイン価格が過去の市場サイクルにおいて高値から安値まで概ね80%程度の上落を複数回経験していることを踏まえ、価格が大きく調整する局面においても保有するビットコインの売却を余儀なくされるような財務状況を回避するためです。仮にビットコイン価格が大きく下落する局面においても、借入残高をBTCNAVの1割未満の水準に抑えることにより、担保余力及び追加借入余地を一定程度確保しつつ、長期保有を前提としたビットコイン・トレジャリー戦略を維持することが可能になると当社は考えております。

(5) 本件資金調達を実施する背景（なぜ今か）

当社は、ビットコインを中長期的に継続取得していくトレジャリー戦略を基本方針としており、ビットコイン価格や株式市場環境に応じて適切なタイミングで資金調達を行い、取得機会を確保していくことが重要であると認識しております。もっとも、年初来のビットコイン価格の調整を受け、当社の借入残高のBTCNAVに対する割合は、2026年3月11日時点で約11%の水準に上昇しております。当社としては、今後のビットコイン取得機会を確保しつつ、財務の健全性及び将来的な資金調達余力を維持する観点から、現時点で資本構成の適正化を図ることが合理的であると判断し、本資金調達を実施することといたしました。

この水準においては、追加的に借入を引き出すことは、更なる市場環境悪化時における財務運営の柔軟性を確保することが困難となるおそれがあると当社は認識しております。

このため、当社としては、借入については本第三者割当による調達資金の一部を用いて一部返済を行い、借入残高をBTCNAVの1割未満の水準に抑えることが、財務の健全性及び将来的な資金調達余力の確保の観点から必要であると判断しております。

さらに、株式市場環境の悪化等によりエクイティによる資金調達が一時的に困難となる局面や、ビットコイン価格が急落する局面においても機動的な財務運営を可能とするため、クレジット・ファシリティについて一定程度の未使用枠を確保しておくことが合理的であると考えております。

なお、短期的にはクレジット・ファシリティによる借入を行い、将来の株価上昇局面においてエクイティにより返済するという資金調達手法も理論上は考えられますが、ビットコイン価格及び株式市場環境の将来動向を確実に予測することは困難であり、過度にレバレッジを活用した資金調達は財務リスクを高める可能性があるためと当社は考えております。このため当社としては、借入枠を一定程度温存しつつ、エクイティ性資金とデット性資金を組み合わせた資本構成を維持することが、長期的な財務の健全性及び資金調達の柔軟性を確保する観点から合理的であると判断しております。

また、クレジット・ファシリティについては、当社として恒常的な資金調達手段として位置付けているものではなく、主として資本市場環境に応じて機動的に資金を確保するための短期的なブリッジファイナンス（つなぎ資金）として活用することを基本方針としております。

当社のビットコイン・トレジャリー戦略は、ビットコインを恒久的に保有することを前提としていることから、長期的な資金調達については、償還期限を有するデットではなく、永久型優先株式等のエクイティ性資本へ段階的にシフトしていくことにより、レバレッジへの依存度を抑えつつ、より安定的な財務基盤を構築していく方針です。

（６）本件資金調達の規模の考え方

本件資金調達の規模については、当社が掲げているビットコイン保有目標及びこれまでの取得ペースを踏まえ、今後のビットコイン取得計画、資本市場環境及び株主価値への影響等を総合的に勘案したうえで設定しております。

具体的には、本株式及び本新株予約権を組み合わせた資金調達について、当社の事業内容及び資金調達スキームを十分に理解する海外機関投資家（当社の株主、過去に同様のスキームで投資いただいた投資家を含みます。）に対する需要調査を実施しました。当社が想定する発行条件を前提として投資家との協議を行った結果、当社普通株式について14社の割当予定先から総額255百万米ドル（約408億円相当）の有効需要が確認されました。

当社としては、本件資金調達の規模について、当社の長期的なビットコイン取得方針のみに基づいて設定するものではなく、当該需要調査により確認された投資家需要、株式市場における流動性及び既存株主への希薄化影響等を総合的に勘案し、株式市場において円滑な消化が可能と考えられる範囲において設定することが合理的であると判断しております。なお、今後の資金調達においても同様の考え方に基づき資金調達規模を検討していく方針です。

当該需要規模は、株式数換算で約1億株に相当し、当社の発行済普通株式数の9%、日次売買高の概ね5日分に相当する水準となります。当社としては、本件資金調達の実施にあたっては、当社の資金需要のみならず、既存株主への希薄化影響及び株式市場における需給への影響にも十分配慮する必要があると考えておりますが、本件で確認された需要規模は、当社の発行済株式数及び市場流動性との関係においても、株式市場において円滑な消化が可能と考えられる水準であると判断しております。

さらに、当社株式は比較的高い流動性を有していることに加え、本件資金調達に参加する投資家からは、株式市場における取引のみならず、ビットコイン又はビットコイン関連ETF等を用いた価格変動リスクの管理手段も活用可能であるとの認識が示されております。これらの点も踏まえると、本件資金調達に伴う株式市場の需給への影響は、一般的な事業会社によるエクイティ・ファイナンスと比較して、相対的に限定的なものとなる可能性があるためと当社は認識しております。

加えて、本株式と同時に割り当てられる本新株予約権については、その全てが行使された場合に交付される株式数は107,368,000株となり、当社の発行済普通株式数の9%、日次売買高の概ね5日分に相当します。

また、本MSワラントの潜在株式数については、1億株に設定しております。

これについても発行済普通株式数の9%、日次売買高の概ね5日分程度を目安として設定することにより、行使期間中の需給インパクト及びmNAVに配慮しつつ、円滑な行使を通じて1株当たりBTC保有量の拡大が期待できる発行条件であると判断しております。

さらに、本件資金調達においては、発行価格及びビットコイン取得価格の水準によっては、新株発行による潜在的な希薄化を考慮した場合であっても、1株当たりビットコイン保有数量が増加する、いわゆるBTCアクリーティブな効果が期待できるものと当社は考えております。

（７）既存のMSワラントに加えて、新たにMSワラントを発行する理由

足元ではビットコイン価格の急落を受け、当社株価も調整局面にあります。

このような環境下においては、2025年12月にリファイナンスを行った既存のMSワラント（第23回及び第24回新株予約権）に設定されている下限行使価額（637円及び777円）を上回る水準での行使が短期的には現実的に困難となっており、当該ワラントを通じた資本流入を直ちに見込みにくい状況にあります。

このため、本日公表の「第三者割当により発行された第23回及び第24回新株予約権（行使価額修正条項付及び行使停止条項付）の行使停止指定に関するお知らせ」のとおり、第23回及び第24回新株予約権について、当該各新株予約権の割当先であるEVO FUNDとの間で締結した当該各新株予約権に係る買取契約に基づき、EVOLUTION JAPAN証券株式会社（以下「EJS」といいます。）に対して、2026年3月24日から2027年12月8日までを行使停止期間として、行使停止期間開始日において残存する当該各新株予約権の全部について行使を停止するよう本日通知いたしました。

当社としては、足元の市場環境において合理的な行使が見込みにくい新株予約権を稼働させた場合、株式市場における過度な需給インパクトが生じる可能性があることから、株式市場の需給への影響を総合的に勘案し、現時点では当該既存MSワラントの行使を停止することが適切であると判断いたしました。

当社は、上記の行使停止の効力発生日以降いつでも、EJSに対して、当該各新株予約権の全部又は一部の行使の再開を許可することができます。当社は、本新株予約権の全部の行使が完了した場合には、市場環境等踏まえて、第23回及び第24回新株予約権の全部又は一部の行使の再開を許可するかを決定する予定です。なお、行使の再開許可を行った場合、その都度プレスリリースにて開示いたします。

第23回及び第24回新株予約権の行使期間はいずれも2027年12月まで設定されており、当社としては、これらを失効させることを前提とするものではなく、上記のとおり当社が行使の再開を許可した場合には、引き続き、ビットコインの市場環境が回復し、株価水準が改善する局面において行使されることを想定しております。

したがって、本MSワラントは、既存のMSワラントの行使可能性を完全に否定するものではなく、既存のMSワラントによる将来的な資本流入の可能性を維持しつつ、足元の市場環境を踏まえて追加的な資金調達手段を確保することを目的とするものです。

一方で、当社は、mNAVが1倍を上回る水準において普通株式を活用した資金調達を行うことは、既存株主価値の観点から合理的であると考えております。これは、企業価値が保有するビットコインの純資産価値を上回る水準でエクイティ資金を調達することにより、調達資金をビットコイン取得に充当した場合、結果として1株当たりBTC保有数量の増加につながるためです。

すなわち、mNAVが1倍を上回る局面においては、普通株式を活用した資金調達は単なる希薄化を伴う増資ではなく、1株当たりBTC数量の拡大を通じて既存株主価値の向上に資する資本政策となり得るものと当社は考えております。当社は、このような資本政策を通じて、既存株主の利益と整合的な形でビットコイン保有数量の拡大を進めていく方針としております。

この方針の下、現行の市場環境において普通株式による資金調達を行うにあたっては、行使条件を通じて規律を確保できるMSワラントを活用することが適切であると判断いたしました。具体的には、行使価額的设计に加え、行使時点におけるmNAV水準に一定の制約を設ける条件を付した新たなMSワラントを発行することにより、時価発行に伴う希薄化の影響を上回る1株当たりBTC数量の拡大を進めることが可能となる資本調達手段であると判断しております。

また、MSワラントは、株価水準や市場環境に応じて段階的に資金調達が行われる仕組みであるため、普通株式の一括発行と比較して、市場需給への影響を抑制しながら資金調達を進めることが可能であると当社は考えております。

（8）本件資金の用途

本件により調達した資金については、これまでの資金調達と同様、当社の中核戦略であるビットコインの追加取得に充当するとともに、ビットコイン・インカム事業への投資を通じた収益基盤の強化に活用する予定です。また、上述の通り、本第三者割当による調達資金の一部は、借入金の返済資金とすることで、クレジット・ファシリティの未使用枠を回復・確保する方針です。

当社は、今後も市場環境、株価水準及び株主の皆様への影響を総合的に勘案しながら、キャピタル・アロケーション・ポリシーに基づく最適な資本政策を柔軟かつ継続的に実行し、「BTCの蓄積」及び「1株当たりBTC数量の最大化」の両立を目指してまいります。

当社は、これまでの海外募集及びB種種類株式の発行等を通じて、日本株及びビットコイン・トレジャリー企業に対する知見を有する大手機関投資家との間に継続的な関係を構築してきており、これらの実績を踏まえ、本件においても、当社が適切と考える発行条件にて引受けが可能な機関投資家を選定することが合理的であると判断いたしました。

以上を踏まえ、プレースメント・エージェントであるCantor Fitzgerald & Co.と検討を進めた結果、上記「(a) 割当予定先の概要」記載の各投資家を割当予定先として選定しました。

(d) 割り当てようとする株式の数

本株式の総数は107,368,000株です。

当社が、割当予定先に割り当てる予定の本新株予約権は1,073,680個、その目的である当社普通株式の数は107,368,000株です。

各割当予定先に割り当てる予定の本株式及び本新株予約権の数は、下表記載のとおりです。

割当予定先	割当株式数	割当新株予約権数
Anson Opportunities Master Fund LP	11,229,400株	112,294個
Anson Investments Master Fund LP	16,841,000株	168,410個
Anson East Master Fund LP	5,613,700株	56,137個
Alyeska Master Fund, LP	6,315,800株	63,158個
Brookdale Global Opportunity Fund	7,578,900株	75,789個
Brookdale International Partners, L.P.	5,052,600株	50,526個
Walleye Opportunities Master Fund Ltd.	4,911,100株	49,111個
Athos Asia Event Driven Master Fund	25,586,400株	255,864個
FMAP ACL Limited	12,823,500株	128,235個
New Holland Tactical Alpha Fund LP	1,687,600株	16,876個
BlueHarbour MAP I LP	5,517,500株	55,175個
BB Special Opportunities Fund Ltd	1,684,200株	16,842個
Inicio Master SPC – Segregated Portfolio A	842,100株	8,421個
Eagle Harbor Multi-Strategy Master Fund Limited	1,684,200株	16,842個

(e) 株券等の保有方針

当社と各割当予定先との間で、本株式及び本新株予約権の行使により交付される当社普通株式につき、継続保有及び預託に関する取り決めはありません。また、本証券に関する各割当予定先の保有方針は、いずれも純投資であると聞いております。

なお、本買取契約において、本新株予約権の譲渡については当社取締役会による承認を要する旨定められています。割当予定先から本新株予約権の全部又は一部について、譲渡したい旨の申し入れがあった場合、当社は譲渡先の実態、本新株予約権の行使に係る払込原資の確認及び本新株予約権の行使により取得する株式の保有方針を確認した上で、譲渡先として適当であると判断した場合に、当社取締役会で承認するものとし、承認が行われた場合には、その旨及び譲渡内容を速やかに開示いたします。割当予定先とは、現時点において本新株予約権を譲渡する予定はない旨口頭で確認しております。

また、当社は、各割当予定先から、各割当予定先が払込期日から2年以内に本株式の全部若しくは一部を譲渡した場合には、その内容を当社に対し書面により報告すること、当社が当該報告内容を東証に報告すること、並びに当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することにつき、それぞれ確約書を取得する予定です。

(f) 払込みに要する資金等の状況

当社は、各割当予定先から、保有する資産の残高又は払込みに要する財産の存在を証明する資料を受領しており、各割当予定先に割り当てられる本株式の発行及び本新株予約権の行使に係る払込みに十分な財産を有することを確認しております。

(g) 割当予定先の実態

当社は、本買取契約において、各割当予定先から反社会的勢力ではなく、又は反社会的勢力と何らかの関係ない旨の表明保証を受けております。さらに、各割当予定先について、反社会的勢力であるか否か、及び各割当予定先が反社会的勢力と何らかの関係の有しているか否かについて、独自に専門の第三者機関である株式会社J P リサーチ & コンサルティングに調査を依頼し、同社から調査報告書を受領いたしました。当該調査報告書において、各割当予定先が反社会的勢力である、又は各割当予定先が反社会的勢力と何らかの関係の有している旨の報告はありませんでした。以上により、当社は各割当予定先が反社会的勢力と一切の関係がないと判断し、これに係る確認書を東証に提出しております。

d 株券等の譲渡制限

(a) 本株式

該当事項はありません。

(b) 本新株予約権

該当事項はありません。但し、本買取契約において、本新株予約権の譲渡には、取締役会の承認が必要である旨が定められています。

e 発行条件に関する事項

(a) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

本株式

本株式の払込金額は、発行決議日の前営業日（2026年3月13日）における東京証券取引所が公表した当社普通株式の終値の102%に相当する金額である380円（1円未満端数切捨て。以下、株価の計算について同様に計算しております。）としました。

発行決議日の前営業日の東京証券取引所が公表した当社普通株式の終値を基準として採用することとしたのは、直近の株価が現時点における当社の客観的企業価値を適正に反映していると判断したためです。当社は、上記払込金額の算定根拠につきましては、日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」を踏まえ、割当予定先とも十分に協議の上、決定いたしました。

また、本株式の払込金額は、発行決議日の前営業日（2026年3月13日）までの直前1か月間の当社普通株式の終値単純平均値である332円に対して14.46%のプレミアム（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム率及びディスカウント率の数値の計算について同様に計算しております。）、同直前3か月間の当社普通株式の終値単純平均値である416円に対して8.65%のディスカウント、同直前6か月間の終値単純平均値である440円に対して13.64%のディスカウントとなる金額です。

なお、当社監査役3名全員（うち全員が社外監査役）からは、会社法上の職責に基づいて監査を行った結果、以下の各点を確認し、本株式の払込金額は割当予定先に特に有利な金額ではなく適法であるという趣旨の意見を得ております。

- (ア) 本株式の払込金額は、当社株式の価値を表す客観的な指標である市場価格を基準にしていること
- (イ) 発行決議日の前営業日の東京証券取引所が公表した当社普通株式の終値に2%のプレミアムが付されていること
- (ウ) 日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」にも準拠していること

本新株予約権

当社は、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する本買取契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の評価を第三者算定機関（株式会社赤坂国際会計、代表取締役：山本顕三、住所：東京都千代田区紀尾井町4番1号）に依頼しました。同社は当該第三者算定機関が第三者割当増資の引受案件において多数の評価実績があり、またこれまでも大規模なファイナンスにおいて算定を行ってきており、新株予約権の発行実務及び価値評価に関する十分な専門知識・経験を有すると認められることから本新株予約権の第三者算定機関に選定いたしました。当該第三者算定機関と当社及び割当予定先との間には、重要な利害関係はありません。

当該算定機関は、価格算定に使用する価格算定モデルの決定にあたって、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデルといった他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の本買取契約に定められたその他の諸条件を相対的に適切に算定結果に反映できる価格算定モデルとして、一般的な価格算定モデルのうちモンテカルロ・シミュレーションを用いて本新株予約権の評価を実施しています。また、当該算定機関は、評価基準日（2026年3月13日）の市場環境や割当予定先の権利行使行動等を考慮した一定の前提（当社の株価（373円）、予定配当額（0円/株）、無リスク利子率（1.1%）、ボラティリティ（118.9%）、売却可能株式数及び割当予定先による権利行使・株式売却に伴いマーケットインパクトモデルにより想定される株式処分コストが発生することを含みます。）を想定して評価を実施しています。

当社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額（410円）を参考に、各割当予定先との間での協議を経て、本新株予約権の1個の払込金額を当該評価額と同額である410円とし、本新株予約権の行使価額は、発行決議日の直前取引日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の110%に相当する金額（1円未満端数切捨て）にしました。

本新株予約権の払込金額及び行使価額の決定にあたっては、当該算定機関が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提（具体的な前提条件については上記をご参照ください。）として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該算定機関の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額と同額とされているため、本新株予約権の発行価額は、いずれも有利発行には該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断いたしました。

なお、当社監査役3名全員（うち全員が社外監査役）からは、会社法上の職責に基づいて監査を行った結果、以下の各点を確認し、本新株予約権の発行条件は特に有利な条件での発行に該当せず適法であるという趣旨の意見を得ております。

(ア) 本新株予約権の払込金額の算定に際しては、独立した第三者算定機関が、本新株予約権の行使価額、当社株式の市場売買高及び株価、権利行使期間、株価変動性、金利等の本新株予約権の公正価値に影響を及ぼす可能性のある事象を前提とし、かつ、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定しており、かかる第三者算定機関による公正価値の評価額は適正かつ妥当な価額と解されること

(イ) 独立した第三者算定機関によって算出された本新株予約権の評価額を踏まえて本新株予約権の払込金額が決定されていること

(b) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本株式の数（107,368,000株）に本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数（107,368,000株）を合算した株式数214,736,000株（議決権数2,147,360個）を分子とし、2025年12月31日現在の当社発行済普通株式総数1,142,274,340株及び2025年12月31日現在の議決権数11,415,043個を分母とする希薄化率は18.80%（議決権ベースの希薄化率は18.81%）に相当します。

また、本株式の数（107,368,000株）に本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数（107,368,000株）を合算した株式数214,736,000株（議決権数2,147,360個）に、本日の発行決議に先立つ6か月以内である、2025年12月29日付で発行したB種種類株式に付された当社普通株式を対価とする取得請求権が当初の条件で全て行使された場合に交付される当社普通株式数23,610,000株（議決権数236,100個）、2025年12月8日付で発行した第23回新株予約権及び第24回新株予約権が全て行使された場合に交付される当社普通株式数210,000,000株（議決権数2,100,000個）、2026年2月13日付で発行した普通株式数24,529,000株及び第25回新株予約権が全て行使された場合に交付される当社普通株式数15,944,000株を合算した株式数40,473,000株（議決権数404,730個）並びに2026年4月1日付で発行される予定の第27回新株予約権が全て行使された場合に交付される当社普通株式数100,000,000株（議決権数1,000,000個）を合算した総株式数は588,819,000株（議決権数5,888,190個）であり、2025年12月31日現在の当社発行済普通株式総数1,142,274,340株及び2025年12月31日現在の議決権数11,415,043個を分母とする希薄化率は51.55%（議決権ベースの希薄化率は51.58%）に相当します。

そのため、本資金調達の実施により、当社普通株式には一定規模の希薄化が生じることとなります。

しかしながら、当社としては、本資金調達により調達した資金を上記の資金使途に充当することで事業基盤の強化及び拡大を図り、中長期的な企業価値及び株主価値の向上につなげることができると考えております。

具体的には、本資金調達により、希薄化率を上回る1株当たりビットコイン保有数量の成長が見込まれることから、当該希薄化を考慮したとしても、既存株主の皆様にとって十分な利益をもたらすものと判断しております。

以上を踏まえ、本資金調達における発行数量及び普通株式の希薄化の規模は、合理的であると判断いたしました。

なお、本資金調達及び本資金調達に係る発行決議日前6か月以内に行われた資金調達による希薄化率が25%以上となることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、経営者から一定程度独立した者として、当社と利害関係のない伊藤小池法律事務所（以下「伊藤小池法律事務所」といいます。）に所属する弁護士である小池洋介氏、平塚晶人氏及び望記綜合法律事務所（以下「望記綜合法律事務所」といいます。）に所属する弁護士である鈴木広喜氏の3名によって構成される第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）を設置いたしました。同委員会はこれまでも当社のファイナンスで審議を行った実績があります。同委員会は希薄化の規模の合理性、資金調達手法の妥当性及び割当予定先の妥当性等について慎重に審議し、後記「h 大規模な第三者割当の必要性 (c) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程」に記載のとおり、本第三者割当の必要性及び相当性が認められるとの意見を表明いたしました。したがって、本資金調達に係る当社普通株式の希薄化の規模は、市場に過度の影響を与える規模ではなく、株主価値向上の観点からも合理的であると判断しております。

f 大規模な第三者割当に関する事項

本株式の数（107,368,000株）に本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数（107,368,000株）を合算した株式数214,736,000株（議決権数2,147,360個）に、本日の発行決議に先立つ6か月以内である、2025年12月29日付で発行したB種種類株式に付された当社普通株式を対価とする取得請求権が当初の条件で全て行使された場合に交付される当社普通株式数23,610,000株（議決権数236,100個）、2025年12月8日付で発行した第23回新株予約権及び第24回新株予約権が全て行使された場合に交付される当社普通株式数210,000,000株（議決権数2,100,000個）、2026年2月13日付で発行した普通株式数24,529,000株及び第25回新株予約権が全て行使された場合に交付される当社普通株式数15,944,000株（議決権数159,440個）並びに2026年4月1日付で発行される予定の第27回新株予約権が全て行使された場合に交付される当社普通株式数100,000,000株（議決権数1,000,000個）を合算した総株式数は588,819,000株（議決権数5,888,190個）であり、当社の総議決権数11,415,043個（2025年12

月31日現在)に占める割合が25%以上となることから、本第三者割当は、「企業内容等の開示に関する内閣府令
第2号様式 記載上の注意(23-6)」に規定する大規模な第三者割当に該当いたします。

g 第三者割当後の大株主の状況

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権数 に対する所有 議決権数の 割合 (%)	割当後の所有 株式数(株)	割当後の総 議決権数に 対する所有 議決権数の 割合(%)
EVO FUND (常任代理人 EVOLUTION JAPAN証券株式会社)	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands (東京都千代田区紀尾井町4 番1号)	-	-	310,000,000	18.60
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001 (常任代理人 株式会社みず ほ銀行)	ONE CONGRESS STREET, SUITE 1, BOSTON, MASSACHUSETTS (東京都港区二丁目15番1 号)	152,369,293	13.35	152,369,293	9.14
CLEARSTREAM BANKING S.A. (常任代理人 香港上海銀 行 東京支店)	42, AVENUE JF KENNEDY, L- 1855 LUXEMBOURG (東京都中央区日本橋三丁目 11番1号)	100,973,990	8.85	100,973,990	6.06
NATIONAL FINANCIAL SERVICES LLC (常任代理人 シティバン ク、エヌ・エイ東京支店)	1209 ORANGE STREET, WILMINGTON, NEW CASTLE COUNTRY, DELAWARE 19801 USA (東京都新宿区新宿六丁目27 番30号)	97,706,094	8.56	97,706,094	5.86
CHARLES SCHWAB FBO CUSTOMER (常任代理人 シティバン ク、エヌ・エイ東京支店)	101 MONTGOMERY STREET, SAN FRANCISCO CA, 94104 USA (東京都新宿区新宿六丁目 27番30号)	83,328,977	7.30	83,328,977	5.00
Athos Asia Event Driven Master Fund	Maples Corporate Services Limited, PO Box309, Ugland House, South Church Street, George Town, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands	-	-	51,172,800	3.07
INTERACTIVE BROKERS LLC (常任代理人 インタラク ティブ・ブローカーズ証券株 式会社)	ONE PICKWICK PLAZA GREENWICH, CONNECTICUT 06830 USA (東京都千代田区霞が関三丁 目2番5号)	43,706,915	3.83	43,706,915	2.62
Anson Investments Master Fund LP	Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands	-	-	33,682,000	2.02
BNP PARIBAS LONDON BRANCH FOR PRIME BROKERAGE CLEARANCE ACC FOR THIRD PARTY (常任代理人 香港上海銀 行 東京支店)	10 HAREWOOD AVENUE LONDON NW1 6AA (東京都中央区日本橋三丁目 11番1号)	29,823,950	2.61	29,823,950	1.79
FMAP ACL Limited	ケイマン諸島	-	-	25,647,000	1.54
計	-	507,909,219	44.49	928,411,019	55.72

- (注) 1. 割当前の「所有株式数」及び「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、2025年12月31日現在の株式数及び総議決権数(11,415,043個)を基準として作成しております。
2. 「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、「割当後の所有株式数」に係る議決権の数を、「総議決権数に対する所有議決権数の割合」の算出に用いた総議決権数に、2025年12月8日付で割当予定先に対して割り当てられた第23回新株予約権及び第24回新株予約権が全て行使された場合に交付される当社普通株式210,000,000株に係る議決権数2,100,000個、本第三者割当により発行される当社普通株式107,368,000株に係る議決権数1,073,680個及び第26回新株予約権が全て行使された場合に交付される当社普通株式107,368,000株に係る議決権数1,073,680個並びに第27回新株予約権が全て行使された場合に交付される当社普通株式100,000,000株に係る議決権数1,000,000個を加えた数で除して算出しております。
3. 割当前の「総議決権数に対する所有議決権数の割合」及び「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、小数点第3位を四捨五入しております。
4. EVO FUNDの「割当後の所有株式数」は、EVO FUNDが第23回新株予約権、第24回新株予約権及び第27回新株予約権の行使により取得する当社普通株式を全て保有した場合の数となります。EVO FUNDより、第23回新株予約権、第24回新株予約権及び第27回新株予約権の行使により取得する当社普通株式を、当社の企業価値を向上させ、株式価値を向上させることを十分に考慮し、かかる目的の達成状況を踏まえながら、株式を売却することにより利益を得る純投資の方針に基づき保有する旨及び当社の経営に介入する意思や支配株主となる意思はなく、また、当社普通株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことを口頭にて確認しております。このため、EVO FUNDが第23回新株予約権、第24回新株予約権及び第27回新株予約権の行使により取得する当社普通株式の長期保有は見込まれない予定です。
5. Athos Asia Event Driven Master Fund、Anson Investments Master Fund LP及びFMAP ACL Limitedの「割当後の所有株式数」は、Athos Asia Event Driven Master Fund、Anson Investments Master Fund LP及びFMAP ACL Limitedが本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を全て保有した場合の数となります。Athos Asia Event Driven Master Fund、Anson Investments Master Fund LP及びFMAP ACL Limitedより、本株式及び本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を、当社の企業価値を向上させ、株式価値を向上させることを十分に考慮し、かかる目的の達成状況を踏まえながら、株式を売却することにより利益を得る純投資の方針に基づき保有する旨及び当社の経営に介入する意思や支配株主となる意思はなく、また、当社普通株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことを口頭にて確認しております。このため、Athos Asia Event Driven Master Fund、Anson Investments Master Fund LP及びFMAP ACL Limitedによる本株式及び本新株予約権の行使により取得する当社普通株式の長期保有は見込まれない予定です。

h 大規模な第三者割当の必要性

(a) 大規模な第三者割当を行うこととした理由

上記「c 割当予定先の状況 (c)割当予定先の選定理由」記載のとおりであります。

(b) 大規模な第三者割当による既存の株主への影響についての取締役会の判断の内容

上記「f 大規模な第三者割当に関する事項」に記載のとおり、本株式の数(107,368,000株)に本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数(107,368,000株)を合算した株式数214,736,000株(議決権数2,147,360個)に、本日の発行決議に先立つ6か月以内である、2025年12月29日付で発行したB種類株式に付された当社普通株式を対価とする取得請求権が当初の条件で全て行使された場合に交付される当社普通株式数23,610,000株(議決権数236,100個)、2025年12月8日付で発行した第23回新株予約権及び第24回新株予約権が全て行使された場合に交付される当社普通株式数210,000,000株(議決権数2,100,000個)、2026年2月13日付で発行した普通株式数24,529,000株及び第25回新株予約権が全て行使された場合に交付される当社普通株式数15,944,000株(議決権数159,440個)並びに2026年4月1日付で発行される予定の第27回新株予約権が全て行使された場合に交付される当社普通株式数100,000,000株(議決権数1,000,000個)を合算した総株式数は588,819,000株(議決権数5,888,190個)であり、2025年12月31日現在の当社発行済普通株式総数1,142,274,340株及び2025年12月31日現在の議決権数11,415,043個を分母とする希薄化率は51.55%(議決権ベースの希薄化率は51.58%)に相当します。

そのため、本資金調達の実施により、当社普通株式には一定規模の希薄化が生じることとなります。

しかしながら、当社としては、本資金調達により調達した資金を上記の資金用途に充当することで事業基盤の強化及び拡大を図り、中長期的な企業価値及び株主価値の向上につなげることができると考えております。

具体的には、本資金調達により、希薄化率を上回る1株当たりビットコイン保有数量の成長が見込まれることから、当該希薄化を考慮したとしても、既存株主の皆様にとって十分な利益をもたらすものと判断しております。

以上を踏まえ、本資金調達における発行数量及び普通株式の希薄化の規模は、合理的であると判断いたしました。

(c) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

上記「f 大規模な第三者割当に関する事項」に記載のとおり、本資金調達及び本資金調達に係る発行決議日前6か月以内に行われた資金調達による希薄化率が25%以上となることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、経営者から一定程度独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する意見の入手又は当該割当に係る株主総会決議等による株主の意思確認手続きのいずれかが必要となります。

個別の資金調達を株主総会に付議するか否かについては、会社法及び当社定款に基づき、取締役会においてその都度判断しております。実際に、過去において種類株式の発行などストラクチャーが複雑で株主への影響が大きいと判断した案件については、株主総会の承認を経た上で実施しております。

一方で、MSワラントや海外機関投資家を割当先とした株式及び新株予約権の第三者割当といった資本市場において一般的に利用されている資金調達手法については、当社においても過去に複数回実施しております。

もっとも、本件資金調達は市場株価を基準とした時価発行による資金調達であり、株価水準及び資本市場環境に大きく依存する性質を有しております。

仮に本件資金調達そのものについて株主総会による意思確認を行う場合、基準日の設定、株主名簿の確定、20万人を超える株主への招集通知の発送等の実務手続きを含め、一般的には公表から資金調達の実行まで少なくとも2か月程度の期間を要することが想定されます。

しかしながら、足元のビットコイン市場及び株式市場はボラティリティが高く、このような期間の経過の中で株価水準や市場環境が大きく変化する可能性があり、株主総会で承認を得た条件が実行時点において必ずしも合理的な条件である保証はありません。

このような状況において株主総会による意思確認を前提とする場合、資本政策の実行タイミングが大きく制約される可能性があり、結果として株主利益を損なうおそれもあると当社は考えております。

当社としては、株主価値の観点からも、市場環境及び株価水準を踏まえた適切なタイミングで資本政策を実行できる機動性を確保することが重要であると判断しております。

このため、本件においては株主総会による意思確認ではなく、有価証券上場規程第432条に基づき、経営者から一定程度独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する意見を入手する方法を採用することといたしました。

以上のことから、経営者から一定程度独立した者として、当社と利害関係のない伊藤小池法律事務所に所属する弁護士である小池洋介氏、平塚晶人氏及び望記綜合法律事務所に所属する弁護士である鈴木広喜氏の3名によって構成される本第三者委員会を設置し、本第三者割当の必要性及び相当性に関する客観的な意見を求め、以下の内容の意見書を2026年3月16日付で入手しております。なお、本第三者委員会の意見の概要は以下のとおりです。

(本第三者委員会の意見の概要)

第1 意見の内容

本資金調達には必要性及び相当性が認められる。

第2 意見の理由

1 本資金調達を行う必要性について

本資金調達に必要性及び相当性が認められるかは、本資金調達の必要性、手段の相当性及び発行条件の相当性等を総合考慮して検討する必要がある。特に本件では、既存の第23回及び第24回新株予約権が未行使のまま残存していること、同日に第27回新株予約権の第三者割当について別途決議が予定されていること、及びmNAVを基軸とする貴社の資本政策との整合性をどう評価するかが検討される必要がある。

2 本資金調達を行う必要性について

貴社によれば、本資金調達の背景事情として、概ね以下のような目的及び理由が存在するという。貴社は、現在の世界経済が、資本と労働を基軸とした旧来型の供給構造から、情報技術を基盤とする新たな経済構造へ移行する過渡期にあり、戦後以降継続してきた通貨体制も、地政学的リスクの高まり、貿易政策の再構築及び累積債務への懸念等を背景に大きな転換点を迎えていると認識している。そのような環境の下で、従来安全資産とみなされてきた国債は金利上昇に伴う価格下落局面に直面する一方、金はインフレヘッジ及び通貨リスク回避手段として再評価され、資産選好の構造そのものが変化しつつある。貴社は、これらに代替し得る新たな価値保存資産として、BTCの戦略的意義が急速に高まっていると考えている。

貴社の説明によれば、BTCは、発行上限がプログラム上厳格に定められ恣意的な増発が不可能である希少性、国境や物理的制約を受けず迅速かつ低コストで移転・保管が可能である利便性、第三者信用を前提としない透明性及び信頼性を有しており、他の資産とは一線を画する特徴を備える。かかる認識のもと、貴社は2024年4月以降、BTCを中長期的な価値保存手段として位置付け、自社資産として戦略的に保有する「ビットコイン・トレジャリー企業」へ事業モデルを転換した。そして、2025年1月に公表した「21ミリオン計画」及び同年6月に公表した「555ミリオン計画」に基づき、継続的な資金調達を通じたBTC取得を実施してきた。

その結果、貴社のBTC保有数量は2024年末の1,762BTCから2025年末には35,102BTCへと大幅に拡大し、完全希薄化後の発行済株式数を前提とした1株当たりBTC保有数量の成長率（BTCイールド）も2025年通年で568%に達したとされる。貴社は、このBTCイールドを、単なる保有数量の増減ではなく、既存株主に帰属するBTC価値の増減を示す重要な経営指標と捉え、資本政策及びBTC取得戦略を一体的に運営している。

また、貴社は2025年10月に「キャピタル・アロケーション・ポリシー（資本配分方針）」を公表し、資金調達、BTC投資及び自己株式取得のバランスを総合的に管理する方針を明確化した。同方針の下で、貴社は、2025年12月に既存MSワラントのリファイナンスを実施し、将来的な普通株式の過度な希薄化リスクを抑制するとともに、下限行使価額を637円及び777円という複数水準に分散させることにより、特定の価格帯における行使集中及びそれを意識した株価形成リスクを回避しようとした。さらに、B種類株式の発行、第25回新株予約権を含む海外第三者割当及びクレジット・ファシリティの活用など、複数の手段を組み合わせた資本政策を段階的に実施している。

加えて、貴社によれば、2026年3月16日付で予定している本第三者割当については、海外機関投資家に対する需要調査を実施した結果、貴社普通株式について14社の割当予定先から総額255百万米ドル相当の有効需要が確認されたとのことであり、貴社としては、単に長期的な取得目標のみをもって資金調達規模を設定するのではなく、実際に確認された投資家需要、株式市場における流動性及び既存株主への希薄化影響等を総合的に勘案し、円滑な消化が可能と考えられる範囲において本第三者割当を設計したと説明している。

さらに、貴社によれば、足元ではビットコイン価格の調整を受け、借入残高のBTCNAVに対する割合が2026年3月11日時点で約11%まで上昇しており、借入残高をBTCNAVの1割未満の水準に抑えるという財務方針との関係で、現時点において資本構成の適正化を図る必要があるとしている。また、クレジット・ファシリティは、あくまで市場環境に応じて機動的に資金を確保するための補完的・短期的なブリッジファイナンスと位置付けられており、長期的かつ継続的なBTCの蓄積を支える観点からは、エクイティ性資本による調達がより適切であるとされる。

本資金調達による調達資金の用途は、主として、BTCの追加取得、ビットコイン・インカム事業への投資、及び借入金の返済であるとされる。BTCの追加取得は貴社の中核的な財務戦略そのものであり、またビットコイン・インカム事業は、ビットコインの価格変動を前提としたデリバティブ取引等により、ビットコインの評価益のみに依存しない継続的なキャッシュフローの創出を企図するものである。さらに、借入金の返済によりクレジット・ファシリティの未使用枠を回復・確保することは、将来的な市場急変時にも機動的な財務運営を可能にし、貴社の資本政策全体の柔軟性維持に資するものとされる。

当委員会として以上の事情を検討したところ、第一に、貴社のBTCを中核とする財務戦略及びその実行のための継続的資金需要自体には一定の具体性及び継続性が認められること、第二に、足元の借入比率及び財務方針を踏まえると、単なる追加借入れではなく、エクイティ性資本により資本構成の適正化を図る必要性が認められること、第三に、本第三者割当においては、実際の投資家需要を基礎として調達規模が設計されており、抽象的な将来計画のみに依拠したものではないこと、第四に、調達資金の用途はBTC取得、ビットコイン・インカム事業及び借入返済という、貴社の中核戦略及び財務運営上の課題に直接結び付くものであり、その具体性及び戦略適合性が認められることから、本資金調達の必要性は肯定されると判断する。

3 手段の相当性について

(1) 資金調達方法の選択について

本資金調達は、第三者割当の方法により、海外機関投資家に対して本株式及び本新株予約権を割り当てることにより実施される。本株式については払込期日において確定的な資金が払い込まれ、本新株予約権については、将来の株価上昇局面における行使を通じて追加的な資金調達がなされることが予定されている。貴社は、本件手法を、確定資金の確保と将来の追加調達可能性を組み合わせた資金調達手段として位置付けている。

本スキームの特徴として、第一に、本株式の発行により、払込期日において一定額の資金を確定的に確保できる点が挙げられる。これは、BTC取得その他の資金用途を速やかに実行し得る点で、資金調達の確実性及び機動性を有する。

第二に、本新株予約権は、行使価額が410円と固定され、行使価額の修正は予定されていない。このため、一般的な行使価額修正型ワラントとは異なり、将来の株価下落に伴って行使価額が連動的に切り下がる構造にはなっておらず、発行時点において潜在的希薄化の上限及び調達条件の見通しが相対的に明確である。

第三に、本新株予約権の行使価額は、発行決議日前営業日の終値に対しプレミアムを付した水準に設定されているため、株価上昇局面における行使を前提とした設計となっている。貴社としては、これにより、本株式による調達額に加え、より高い価格水準での追加資金流入を期待しつつ、1株当たりの調達条件の向上を図ろうとしている。

第四に、本新株予約権については、行使時に初めて株式が発行されるため、本株式の発行による即時の希薄化と、本新株予約権の行使による将来の希薄化とが時間的に分離されている。そのため、普通株式のみを一括発行する場合と比較すれば、希薄化の発生時期を一定程度分散させる構造であるといえる。

第五に、本新株予約権には、2027年4月1日以降の一定期間継続して株価が行使価額の140%以上となった場合に、残存する本新株予約権の全部又は一部を無償で取得し得る条項が設けられている。これは、将来の資本政策の柔軟性を一定程度確保する仕組みとして理解することができる。

他方で、デメリットとして、第一に、本新株予約権は発行時点で満額の資金調達が実現するものではなく、実際の追加資金流入は割当予定先による行使に依存する。第二に、株価が行使価額を下回る局面では、当初想定した追加資金調達が実現しない可能性がある。第三に、割当予定先はいずれも純投資目的とされており、行使により取得した株式が市場で売却されることに伴う需給悪化リスクが全くないとはいえない。第四に、本新株予約権が行使された場合には、その時点で一定の希薄化が発生する。

もっとも、これらのデメリットは、新株予約権を用いた資金調達一般に内在する性質であり、本件に特有のものとはいえない。

続いて、貴社は、他の資金調達手段についても比較検討したと説明している。

公募増資との比較

公募増資は、一度に相当額の資金調達を行い得る反面、公表から条件決定までの期間に株価変動リスクを抱え、通常はディスカウントを伴うことから、既存株主に対する経済的希薄化が大きくなり得る。特に、足元のようにビットコイン価格及び関連企業株価の変動性が高い局面では、条件決定までの間の市場変動が調達条件を悪化させる可能性がある。これに対し、本件は、本株式部分により確定資金を確保しつつ、本新株予約権部分についてはプレミアム行使価額を前提とする追加調達可能性を残すものであり、現時点で公募増資を採用しなかった判断には一定の合理性が認められる。

さらに、公募増資は、価格決定と実行が一体であるのに対し、本件では、本株式による即時調達と、本新株予約権による将来調達が分かれており、資本政策上の時間的柔軟性がある。この点も、本件手法の相対的な特徴として考慮し得る。

株主割当増資との比較

株主割当増資は、既存株主に平等な取得機会を付与し得る点で公平性に優れるが、払込みの確実性に不確実性があり、実施までに基準日設定、通知、権利行使管理等の実務負担も大きい。貴社は、機動的な資金調達及び一定額の確定調達を重視しているところ、その観点からは、株主割当増資に比べて第三者割当方式を採用することにも相応の理由がある。

種類株式との比較

貴社は、B種種類株式の発行実績を有し、種類株式を将来的な重要な資金調達手段の一つとして位置付けている。他方で、上場前の種類株式は、市場価格が存在せず、商品設計、価格算定、投資家需要形成及び上場準備等に一定の期間と調整を要する。このため、中長期的には選択肢たり得るとしても、足元の資金需要に対応し、機動的に実行する手段としては、本件時点で直ちに代替し得るものではないとする貴社の整理は、一心理解し得る。

普通株式のみの第三者割当との比較

普通株式のみの第三者割当は、払込日に確定資金を得られる点で有効であるが、全額が即時に希薄化として顕在化する。これに対し、本件では、本株式部分により確定資金を確保しつつ、本新株予約権部分については将来の株価上昇局面における行使を予定しているため、希薄化の一部を将来に繰り延べることができる。したがって、普通株式のみの一括発行と比べれば、需給及び希薄化に対する時間的分散効果を期待し得る。

新株予約権付社債（MSCBを含む。）との比較

新株予約権付社債は発行時に全額の資金が払い込まれる利点がある一方、転換が進まない場合には将来の償還負担が残る。また、MSCB型の場合、転換価額の修正に伴う潜在株式数の増加等により、既存株主に対する不利益及び株価への悪影響が大きくなり得る。貴社は、過度なレバレッジ依存を避ける保守的な財務方針を掲げているところ、MSCB等の採用を見送ったことは、当該方針との整合性という観点から理解し得る。

ライツ・オファリングとの比較

ライツ・オファリングは、既存株主に対して広く取得機会を付与するという点で公平性があるが、コミットメント型は国内実績が乏しく、ノンコミットメント型は参加率が不透明であるほか、制度設計及び実行に相応の時間とコストを要する。本件のように、一定額の確定調達と機動性を重視する局面において、これを採用しなかったことは不合理とはいえない。

借入れ・社債・劣後債等との比較

デット調達は希薄化を伴わない反面、BTC価格下落局面における財務リスクを高め得る。貴社は、借入残高をBTCNAVの1割未満に抑えることを目安としており、クレジット・ファシリティは補完的手段として位置付けている。したがって、本件において、一定のエクイティ性資本を確保しつつ、借入余力も回復・維持しようとする判断には、一定の合理性が認められる。

以上を踏まえると、貴社が本件において採用した普通株式による確定調達と固定行使価額型新株予約権による将来調達可能性とを組み合わせる手法は、他の資金調達手段と比較して優越する唯一の手法であるとまではいえないとしても、少なくとも、本件の資金需要の性質、足元の市場環境、需給への配慮、及び将来の株価回復局面における調達余地の確保といった事情を総合考慮した場合、不合理とはいえず、相応にバランスの取れた手段選択であると評価することができる。

とりわけ、本件では、単に一括の確定調達を行うのみならず、将来のより高い価格水準での追加調達可能性を残すことが企図されている点、及び普通株式のみの即時発行と比べ、希薄化の一部を将来に繰り延べている点に特徴がある。このような点は、一定の範囲で既存株主への影響にも配慮した設計として評価し得る。

以上の理由から、本資金調達の仕組みを選択した貴社の判断には、相応の合理性が認められる。

(2) 割当予定先の選定理由について

貴社によれば、本件の割当予定先は、別紙記載の海外機関投資家14社である。貴社は、これまでの海外募集及びB種種類株式の発行等を通じて、日本株及びビットコイン・トレジャリー企業に対する知見を有する海外機関投資家との継続的関係を構築してきており、そのような実績を踏まえ、本件においても、貴社が適切と考える発行条件での引受けが可能な機関投資家を選定することが合理的であると判断したとのことである。

また、貴社によれば、プレースメント・エージェントであるCantor Fitzgerald & Co.の支援の下で検討を進めた結果、本件条件に対して有効な需要を示し、貴社の事業内容及び資金調達方針に関心を示し、本件条件に対して需要を表明した投資家として、各割当予定先を選定したとのことである。実際、本株式については14社から総額255百万米ドル相当の需要が確認されたとされており、この点は、単なる形式的選定ではなく、一定の実需を前提とした投資家選定であったことをうかがわせる。

各割当予定先の保有方針については、いずれも純投資であり、長期保有又は預託に関する特段の取決めは存在しないとされる。そのため、本株式及び本新株予約権の行使により取得した株式が市場で売却される可能性はあるものの、本新株予約権の譲渡については貴社取締役会の承認を要すること、本新株予約権の譲渡予定は現時点でない旨が確認されていること、及び本株式の譲渡については払込期日から2年以内の譲渡時に報告義務が課される予定であることが説明されている。

払込みに要する財産の存在については、貴社が、各割当予定先から保有資産の残高又は払込みに要する財産の存在を証明する資料を受領し、本株式の払込み及び本新株予約権の行使に足る財産を有することを確認したとしている。また、反社会的勢力との関係についても、誓約書の取得に加え、外部専門機関による調査を実施し、反社会的勢力との関係が認められない旨の報告を受けている。

以上の事情及び関連資料を踏まえ、割当予定先の選定について当委員会で検討した。まず、本件は、広く不特定多数の投資家を対象とする公募ではなく、貴社の事業内容及び資本政策に理解を有し、実際に需要を示した海外機関投資家に限定して行われる第三者割当であるところ、貴社のファイナンスニーズ及び市場環境を踏まえ、実行可能性及び条件面の確実性を重視して貴社が割当予定先を選定したことには一定の合理性が認められる。

また、割当予定先の合理性は、単に資金力の有無のみならず、貴社の資本政策を理解した上で、本件ストラクチャーに適合的な投資家であるかという観点から判断すべきであるところ、当該観点も踏まえた需要調査に基づき実在する投資需要が確認されており、その需要の範囲内で発行規模及び割当先が構成されていることから、割当先の選定過程には相応の合理性が認められる。

払込み能力についても、当委員会は、貴社が各種資料に基づき、本件払込みに必要な資金を賄うに足る財産的基盤の有無を確認していることを確認した。

反社会的勢力との関係についても、当委員会は、誓約書の取得に加えて外部専門機関による調査を実施し、割当予定先及びその関係者について関与事実が認められない旨の報告を受領していることを確認した。

以上より、本件割当予定先らは、貴社の事業内容及び資本政策に対する理解を有し、資力、適格性及び需要の実在性の観点からみても、割当予定先としての合理性が認められる。当委員会としても、割当予定先の選定手続及び確認措置に特段不合理な点はなく、本件割当先の選定には合理性が認められると考える。

(3) 小括

以上のとおり、貴社が本資金調達という手段を選択すること、並びに割当予定先の選択について、いずれも相当性が認められると考える。

4 発行条件の相当性について

(1) 本株式の発行条件の相当性について

本株式の払込金額は、発行決議日前営業日である2026年3月13日の東京証券取引所における貴社普通株式の終値373円の102%に相当する380円とされている。貴社は、直近の市場価格が現時点における貴社の客観的企業価値を表す重要な指標であるとして、当該終値を基準として採用したと説明している。

また、本株式の払込金額は、直前1か月平均値に対してはプレミアム、直前3か月平均値及び6か月平均値に対してはディスカウントとなるが、少なくとも直前終値との関係ではプレミアム発行であり、日本証券業協会の指針との関係でも特段問題はないとする整理が示されている。加えて、貴社監査役3名全員からも、本株式の払込金額は特に有利な金額に該当せず適法である旨の意見が表明されている。

当委員会としては、本株式の払込金額が、発行決議日前営業日の市場価格を基準としつつプレミアムを付した水準で設定されていることから、その決定過程及び水準に特段不合理な点は認められないと考える。

(2) 本新株予約権の発行条件の相当性について

貴社は、本新株予約権について、独立した第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計に評価を依頼し、同社の算定結果を踏まえて発行価額を決定したとのことである。同社は、新株予約権の評価実績を相応に有し、貴社及び割当予定先との間に重要な利害関係を有しないとされる。

当該算定機関は、モンテカルロ・シミュレーションを用いて本新株予約権の評価を実施し、評価基準日時点の株価、無リスク利率、ボラティリティ、売却可能株式数、株式処分コスト等を前提として算定を行ったとされる。貴社は、その評価額と同額である1個当たり410円を払込金額とし、行使価額を410円に設定している。

本新株予約権は、行使価額修正条項を伴わない固定行使価額型であり、潜在株式数も107,368,000株に固定されている。この点は、行使価額修正型新株予約権と比較した場合、発行時点で潜在的希薄化の程度が明確であり、条件の見通し可能性が高いという特徴を有する。

さらに、本新株予約権には、一定の株価上昇局面において貴社が残存新株予約権を無償で取得し得る条項が設けられており、将来の資本政策の柔軟性を一定程度確保する設計が採られている。

また、貴社監査役3名全員からも、独立第三者算定機関の評価額を踏まえて発行価額が決定されていること等を前提として、本新株予約権の発行条件は特に有利な条件に該当せず適法である旨の意見が表明されている。

以上を踏まえ、当委員会としては、本新株予約権の発行価額、行使価額及び潜在株式数の設計に特段不合理な点は認められず、発行条件には相当性が認められると考える。

(3) 希薄化について

本株式107,368,000株及び本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式107,368,000株を合算した214,736,000株を基礎とすると、2025年12月31日現在の貴社発行済普通株式総数1,142,274,340株に対する希薄化率は約18.80%となる。また、これに発行決議日前6か月以内の他の資金調達及び同日決議の第27回新株予約権を通算すると、希薄化率は約51.55%に達するとされている。

このため、本件は、既存株主に対して相当程度の希薄化をもたらし得るものであり、その影響について慎重な検討を要することはいうまでもない。

もっとも、当委員会としては、以下の点を考慮した。

第一に、本件は、本株式による即時の希薄化と、本新株予約権の将来の行使に伴う希薄化とが時間的に分離されており、合計214,736,000株が発行時に一時に市場へ流入するものではない。したがって、普通株式のみを一括して発行する場合と比較すれば、少なくとも希薄化の発生時期が分散され、その市場への影響も一定程度平準化されることが予定されているものといえる。もっとも、将来の行使の時期及び規模は市場環境、株価水準及び割当予定先の投資判断に左右されるため、その影響が完全に予見可能であるとまではいえないが、少なくとも発行時点において直ちに最大規模の希薄化が顕在化する構造ではない点は、本件の評価において考慮し得る事情である。

第二に、本株式の払込金額及び本新株予約権の行使価額は、いずれも発行決議日前営業日の市場価格を基礎として設定されており、本株式についてはプレミアムが付され、本新株予約権についても市場価格を上回る水準の行使価額が設定されている。そのため、低廉な価格による大量発行を当然の前提とするものではなく、少なくとも価格条件の面においては、既存株主に不測の不利益を及ぼさないよう一定の配慮がされた設計であるとみることができる。もっとも、将来の株価推移によっては結果として既存株主に相応の希薄化負担が生じる可能性はなお否定できないが、発行条件それ自体が直ちに不合理であると評価すべき事情までは認められない。

第三に、貴社は、これまでの資金調達において、完全希薄化後ベースでの1株当たりBTC保有数量の拡大を重要な経営指標として位置付けてきたところであり、本件についても、調達資金を主としてBTC取得に充当することにより、希薄化の影響を上回る株主価値の向上を目指す資本政策の一環として位置付けている旨説明している。将来のBTC価格、株価推移その他の市場環境を前提に、実際にそのような成果が必ず実現することを断定することはできない。しかしながら、少なくとも本件が、単なる資本増強それ自体を目的とするものではなく、貴社の説明する財務戦略及び事業戦略との関係で、既存株主価値の向上を企図したものとして構成されている点は、本件の相当性判断において一定程度斟酌することができる。

第四に、本件資金使途には、BTC取得のみならず、ビットコイン・インカム事業への投資及び借入金の返済が含まれており、単一の用途に限定されたものではない。BTC取得は貴社の中核的財務戦略に直結するものであり、ビットコイン・インカム事業への投資は、評価益のみに依存しない収益基盤の整備・強化という意義を有し、また借入金返済は、財務の健全性回復及び将来的な資金調達余力の確保という観点から一定の合理性を有する。したがって、本件に伴う希薄化は、単なる負担として捉えるべきものではなく、一定の事業上及び財務上の効果を期待して実施されるものとして位置付けることができる。

第五に、通算希薄化率が相当程度に達すること自体は否定し難く、既存株主に対する影響について慎重な検討を要することはいうまでもない。他方で、その数値は本件単独によって生じるものではなく、B種種類株式、第23回及び第24回新株予約権、第25回新株予約権並びに同日決議予定の第27回新株予約権等を含めた累積的な結果として算出されるものである。したがって、本件の希薄化の相当性を検討するに当たっては、本件のみを検討し評価するのではなく、貴社が採用している全体的な資本政策の流れ及び各資金調達手段の役割分担の中で把握することが相当である。

さらに、割当予定先はいずれも純投資目的であるとされていることから、本株式及び本新株予約権の行使により取得した株式が市場で売却されることに伴う需給上の影響が生じ得る点には留意を要する。しかしながら、そ

の点は第三者割当による資金調達一般に内在する性質でもあり、本件において直ちに特段異常なリスクが付加されているとまで認めるべき事情は、現時点で当委員会が把握した資料上は見当たらない。

以上を総合すると、本件による希薄化は決して小さいものではなく、既存株主に一定の負担を及ぼし得るものであるが、その発生時期及び態様、発行条件、資金使途並びに貴社の全体的な資本政策との関係を踏まえれば、現時点で当委員会が入手した資料及び貴社からの説明を前提とする限り、直ちに不合理な規模又は態様の希薄化であるとまでいうことはできず、そのことのみをもって本資金調達の相当性を否定すべき事情までは認められないと考える。

よって、貴社から受けた説明及び提供を受けた資料を前提にすると、本資金調達による希薄化も、全体として相当性を欠くものではない。

(4) 小括

以上により、本資金調達の発行条件には相当性が認められると思料する。

上記意見を参考に討議・検討した結果、当社は、2026年3月16日開催の取締役会において、本第三者割当を行うことを決議いたしました。

i 株式併合等の予定の有無及び内容
該当事項はありません。

j その他参考になる事項
該当事項はありません。

(12) その他の事項

提出日現在の資本金の額及び発行済株式総数

() 資本金の額 6,119,985,501円
() 発行済株式総数 1,166,803,340株

(注) 提出日現在の発行済株式総数及び資本金の額には、2026年1月1日以降に新株予約権の行使により発行された株式数及び行使に伴う資本金の増加は含まれていません。

以上