

【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 1 月29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1月29日付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25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25回新株予約権

(2) 本株式に関する事項

() 発行数

24,529,000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499円

資本組入額 1株につき249.5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 12,239,971,000円

資本組入額の総額 6,119,985,500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6,119,985,500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

また、当社は、本買取契約において、当社が払込期日から12か月間の間に本資金調達と実質的に同様のスキームでの資金調達（以下「追加資金調達」といいます。）を行おうとする場合、割当予定先に対して、当該追加資金調達における調達額の比例按分額を上限とし、他の投資家に提供されるのと同等の条件で、当該追加資金調達に参加する機会を提供する旨を合意しています。但し、かかる割当予定先の参加権は、最初の追加資金調達が完了した時点で、割当予定先が当該追加資金調達に参加したか否かにかかわらず、自動的に消滅するものとされています。

(3) 本新株予約権に関する事項

() 発行数

159,440個

() 発行価格

1個当たり523円（本新株予約権の目的である株式1株当たり5.23円）

() 発行価額の総額

83,387,120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15,944,000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547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、8,804,755,120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。

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

(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付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、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。

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

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。

- (二) 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2月16日から2027年2月15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

ケイマン諸島

(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)
21,044,726,120	301,405,000	20,743,321,120

(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20,743,321,120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	14,002	2026年2月～2027年2月まで
ビットコイン・インカム事業	1,556	2026年2月～2027年2月まで
借入金の返済	5,186	2026年2月～2027年2月まで
合計	20,743	

(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。

ビットコインの購入

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およ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。

一方、足元の市場環境においては、世界的にビットコイン・トレジャリー企業の株価は調整局面にあり、直近では底打ちした可能性も見受けられるものの、依然として不確実性は高く、予断を許さない状況が続いていると認識しております。

このような環境下では、普通株式のみによる資金調達は必ずしも容易ではなく、資本政策においても慎重な判断が求められます。

当社は、こうした市場環境を踏まえ、単にビットコインの保有量を拡大することにとどまらず、1株当たりビットコイン保有数量を着実に拡大していくことが、既存株主価値の中長期的な向上にとって重要であると考えております。

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。

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。

以上の状況を総合的に勘案し、当社は、2026年2月から2027年2月にかけて、ビットコインの購入資金として14,002百万円を充当する予定です。

ビットコイン・インカム事業

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、デリバティブ取引を活用した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8,580百万円の売上高を計上する見込みです。

これまでの資金調達においては、調達資金の概ね5%～10%程度を、オプション取引に係る証拠金として充当し、当該事業の売上拡大に寄与してまいりました。

今回の資金調達においても、調達資金の一部を同事業の継続的な拡大に充当する方針とし、2026年2月から2027年2月にかけて、1,556百万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。

これにより、当社は、デリバティブ運用における取引余力及び運用の安定性を高め、オプション収益の継続的な積み上げを図るとともに、優先株式の配当原資の強化及びビットコイン蓄積のさらなる加速につなげてまいります。

借入金の返済

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、これまでに約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。

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。

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。

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。

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5,186百万円については、2026年2月から2027年2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。

これにより、将来のビットコイン取得機会や資本政策の選択肢に対して、より高い柔軟性及び機動性を確保しつつ、当社の中長期的な成長戦略を安定的に遂行してまいります。

(8) 新規発行年月日

() 本株式(払込期日)

2026年2月13日

() 本新株予約権(割当日及び払込期日)

2026年2月13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 資金調達のための主な目的

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になりますが、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ペースでの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。

[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、一度に大量に行使された場合には、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（修正後純資産倍率）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、既存株主の皆様には平等な取得機会を提供できる手法である一方、払込みの確実性や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種種類株式及びB種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、転換価額の下方向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。

新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

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・イシュー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・イシューと、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は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューがありますが、コミットメント型ライツ・イシューについては国内で実施された実績が乏しく、資金調達手法としてまだ成熟が進んでいない段階にある一方

で、引受手数料等のコストが増大することが予想される点や時価総額や株式の流動性による調達額の限界がある点等、適切な資金調達手段ではない可能性があることから、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。ノンコミットメント型のライツ・イシューについては、割当先である既存投資家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」にて開示のとおり、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いたしました。多くの株主様から株主割当増資の再実施のご要望をいただいております、今後の当社の検討課題として位置づけ、然るべき時期と準備が整った場合にはこの調達方法を採用する可能性があります、今回は採用を見送ることといたしました。

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、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。）を締結しております。

2026年1月28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（31億米ドル）の約9.0%にとどまる、限定的な水準となっております。

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ますと、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、恒久性資本としては必ずしも十分では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当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残しつつ、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。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1月28日現在のものであります。

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1月28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1月28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1月28日現在のものであります。

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	2,443,847,146米ドル (2025年11月30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1月28日現在のものであります。

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	2,025,417,912米ドル (2025年11月30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	投資ピ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 1 月28日現在のものであります。

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 1 月28日現在のものであります。

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	投資ピークル	
(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1月28日現在のものであります。

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1月28日現在のものであります。

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1月28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1月28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1月28日現在のものであります。

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1月28日現在のものであります。

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) 業務執行組合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1月28日現在のものであります。

(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	該当事項はありません。
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	該当事項はありません。
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	該当事項はありません。
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。

二 . Alyeska Master Fund, LP

割当予定先との出資関係	該当事項はありません。
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	該当事項はありません。
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	該当事項はありません。
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	該当事項はありません。
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	該当事項はありません。
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	該当事項はありません。
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	該当事項はありません。
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	該当事項はありません。
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。

ヲ . BB Special Opportunities Fund Ltd

割当予定先との出資関係	該当事項はありません。
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	該当事項はありません。
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	該当事項はありません。
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

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。

一方、足元では世界的なビットコイン・トレジャリー企業の株価調整局面の影響もあり、当社株価は一時的にmNAV（企業価値÷BTC時価純資産）が1倍を下回る局面が見られました。こうした状況を踏まえ、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ことにより、株主価値の最大化を図ることを基本方針として掲げました。

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29日付で、普通株式の希薄化影響が相対的に小さいB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。

これらの施策は、いずれもキャピタル・アロケーション・ポリシーに基づき、希薄化リスクを管理しながらも、資金調達を通じたBTC保有量及び1株当たりBTC価値の拡大を同時に実現するという当社の基本的な資本戦略に沿って実行したものです。

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へと大幅に拡大しました。

さらに、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）は、2025年通年で568%に達しており、当社の資本戦略及びBTC取得戦略が、株主価値の観点からも高い成果を上げたものと考えております。

2026年に入り、当社は引き続き、1株当たりBTC保有数量の拡大を重要な経営指標として掲げ、その最大化を目指してまいります。

このような状況のもと、現状のmNAVが1倍を上回る株価水準においては、普通株式及び優先株式の双方をバランスよく活用した資金調達を通じてビットコインの取得を継続することが、中長期的な企業価値及び株主価値の向上にとって最善の施策であると判断しております。

本資金調達のスキームでは、普通株式による即時的な資本調達と、新株予約権の行使を通じた将来的な資本流入の可能性を組み合わせることで、単純な時価発行による希薄化を回避し、実質的にプレミアム水準での普通株

式による資金調達を通じたBTCの取得を目指しております。これにより、株主価値への影響を抑制しつつ、当社のBTC保有量及び1株当たりBTC価値を着実に拡大することが可能になると考えております。

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における基本方針と同様に、当社の中核戦略であるビットコインの追加取得に加え、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充当する予定です。

また、調達資金の一部については、クレジット・ファシリティ契約に基づき実行した借入金の一部返済に充当する予定ですが、当該クレジット・ファシリティによる借入についても、元来、ビットコイン取得又はビットコイン・インカム事業の拡大を目的として活用してきたものであります。

今回の返済は、クレジット・ファシリティの余力を回復・確保することにより、将来における追加的なビットコイン取得や資本政策を機動的に実行できる体制を維持することを目的としております。

これにより、BTCの価値成長とキャッシュフロー創出の両立を図り、当社の中長期的な成長及び株主価値の向上につなげてまいります。

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、1株当たりBTC数量の最大化を目指してまいります。

当社は、これまでの海外募集およびB種種類株式の発行等を通じて、日本株およびビットコイントレジャー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24,529,000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159,440個、その目的である当社普通株式の数は15,944,000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	1,533,100株	9,965個
Anson Investments Master Fund LP	3,449,400株	22,421個
Anson East Master Fund LP	1,149,800株	7,474個
Alyeska Master Fund, LP	6,132,300株	39,860個
Brookdale Global Opportunity Fund	1,839,700株	11,958個
Brookdale International Partners, L.P.	2,759,500株	17,937個
Walleye Opportunities Master Fund Ltd.	671,500株	4,365個
Athos Asia Event Driven Master Fund	2,689,600株	17,483個
FMAP ACL Limited	1,790,000株	11,635個
New Holland Tactical Alpha Fund LP	230,600株	1,499個
BlueHarbour MAP I LP	750,600株	4,878個
BB Special Opportunities Fund Ltd	613,200株	3,986個
Inicio Master SPC – Segregated Portfolio A	306,500株	1,993個
Eagle Harbor Multi-Strategy Master Fund Limited	613,200株	3,986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を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が、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を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1月28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105%に相当する金額である499円（1円未満端数切上げ。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」に準拠しているものと考え、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1月28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515円に対して3.11%のディスカウント（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447円に対して11.63%のプレミアム、同直前6か月間の終値単純平均値である583円に対して14.41%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5%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、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1月28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（475円）、予定配当額（0円/株）、無リスク利子率（1.0%）、ボラティリティ（116.7%）、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（523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523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115%に相当する金額（1円未満端数切上げ）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（24,529,000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（15,944,000株）を合算した株式数40,473,000株（議決権数404,730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3.54%（議決権ベースの希薄化率は3.55%）に相当します。

また、本株式の数（24,529,000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（15,944,000株）を合算した株式数40,473,000株（議決権数404,730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）、並びに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）を合算した総株式数は274,083,000株（議決権数2,740,830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23.99%（議決権ベースの希薄化率は24.01%）に相当します。なお、2025年6月23日付で発行した第20回乃至第22回新株予約権については、2025年12月8日付で、残存する全ての新株予約権を取得及び消却しております。

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、「f 大規模な第三者割当に関する事項」に記載のとおり、本資金調達の検討段階においては、本証券の発行条件や商品設計次第で、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%以上となる可能性があったことから、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第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）をあらかじめ設置することといたしました。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、「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24,529,000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15,944,000株を合算した株式数40,473,000株（議決権数404,730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）、並びに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）を合算した総株式数は274,083,000株（議決権数2,740,830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24.01%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は直接該当するものではありません。もっとも、本資金調達の検討段階においては、本証券の発行条件や商品設計次第で、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%以上となる可能性があったことから、下記「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をあらかじめ行う必要があると判断いたしました。

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(%)
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, USA 東京都港区港南二丁目15番1号	152,369,293	13.35	152,369,293	12.89
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	8.54
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	8.27
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	7.05
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	3.70
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, GB 東京都中央区日本橋三丁目11番1号	29,823,950	2.61	29,823,950	2.52
MORGAN STANLEY SMITH BARNEY LLC CLIENTS FULLY PAID SEG ACCOUNT (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店)	1585 BROADWAY NEW YORK, NY 10036, USA 東京都新宿区新宿六丁目27番30号	20,184,874	1.77	20,184,874	1.71
EUROCLEAR Bank S.A./N.V. (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	1 BOULEVARD DU ROI ALBERT II, B-1210BRUSSELS, BELGIUM 東京都千代田区丸の内一丁目4番5号	19,632,432	1.72	19,632,432	1.66
株式会社日本カストディ銀行(信託口)	東京都中央区晴海一丁目8番12号	16,516,216	1.45	16,516,216	1.40
Gerovich Simon Morris	東京都港区	15,555,500	1.36	15,555,500	1.32
計		579,798,241	50.79	579,798,241	49.05

- (注) 1 「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」につきましては、2025年12月31日現在の株主名簿に基づき記載しております。
- 2 各割当予定先の「割当後の所有株式数」は、各割当予定先に割り当てる本株式の数及び本新株予約権の目的である株式の数をそれぞれ加えた数を記載しております。
- 3 「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、割当前の「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11,415,043個に本株式24,529,000株及び本新株予約権の目的である株式15,944,000株に係る議決権の数を加えた数で除して算出しております。
- 4 「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」につきましては、小数点以下第3位を四捨五入しております。

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24,529,000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(15,944,000株)を合算した株式数40,473,000株(議決権数404,730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）、並びに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）を合算した総株式数274,083,000株に係る議決権数2,740,830個については、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24.01%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。

(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、本資金調達の検討段階においては、本証券の発行条件や商品設計次第で、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係る議決権ベースでの希薄化率が25%以上となる可能性があったことから、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を行う必要があると判断いたしました。

その上で、当社は、本第三者割当について、本第三者割当のうち本新株予約権による資金調達については、株式の発行と異なり、直ちに株式の希薄化をもたらすものではないこと、現在の当社の財務状況及び迅速に本第三者割当による資金調達を実施する必要があることに鑑み、また、本第三者割当に係る株主総会決議による株主の意思確認の手続きを経る場合には、臨時株主総会決議を経るまでにおよそ2か月程度の日数を要すること、また、臨時株主総会の開催に伴う費用についても、相応のコストを伴うことから、総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立した第三者委員会による本第三者割当の必要性及び相当性に関する意見を入手することといたしました。

このため、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総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1月29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

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および理由が存在するという。貴社の認識は概ね次のとおりである。

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ると認識している。加えて、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、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。

この環境下で、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、資産選好の構造自体が変化しつつある。貴社は、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る。

BTCは、発行上限がプログラム上で厳格に定められ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る。

貴社は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きた。

一方、足元では世界的なビットコイン・トレジャリー企業の株価調整局面の影響もあり、貴社株価は一時的にmNAV（企業価値÷BTC時価純資産）が1倍を下回る局面が見られた。これを踏まえ、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ことにより、株主価値の最大化を図る方針を掲げた。

同方針のもと、貴社はまず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た。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、新株予約権の行使価格を637円及び777円という複数水準に分散させ、特定の株価水準における行使集中と、それを意識した株価形成となるリスクを回避する目的である。あわせて貴社は2025年12月29日付で、普通株式の希薄化影響が相対的に小さいB種類株式の第三者割当による資金調達を実施し、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て、戦略を継続的に推進してきた。

これらは、希薄化リスクを管理しながらも、資金調達を通じてBTC保有量及び1株当たりBTC価値の拡大を同時に実現するという、貴社の基本的な資本戦略に沿う施策である。その結果、貴社の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へと大幅に拡大した。さらに、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）は2025年通年で568%に達し、資本戦略及びBTC取得戦略が株主価値の観点からも成果を上げたという考えである。

2026年に入り、貴社は引き続き1株当たりBTC保有数量の拡大を重要指標として掲げ、その最大化を目指す。現状のmNAVが1倍を上回る株価水準では、普通株式及び優先株式をバランスよく活用した資金調達を通じてBTC取得を継続することが、中長期的な企業価値及び株主価値の向上にとって最善であるとの判断である。

本資金調達スキームは、普通株式による即時の資本調達と、新株予約権の行使を通じた将来的な資本流入の可能性を組み合わせ、単純な時価発行による希薄化を回避しつつ、実質的にプレミアム水準での普通株式による資金調達を通じたBTC取得を目指すものだ。調達資金は、ビットコインの追加取得に加え、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充当する予定である。また一部は、クレジット・ファシリティ契約に基づき実行した借入金の一部返済に充当するが、当該借入も元来ビットコイン取得又はビットコイン・インカム事業の拡大を目的として活用してきたものである。今回の返済は、クレジット・ファシリティの余力を回復・確保し、将来の追加的なビットコイン取得や資本政策を機動的に実行できる体制を維持する目的である。

貴社は、今後も市場環境、株価水準及び株主への影響を総合的に勘案しつつ、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、1株当たりBTC数量の最大化を目指していく考えである。

そして、貴社によれば、資金使途については概略以下の通りである。

ビットコインの購入

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る。この環境下では、企業の財務戦略において、法定通貨ベースの資産に加え、インフレリスクに耐性を有する資産の位置づけが重要である。貴社は、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およびビットコインの活用について」にて開示したとおり、ビットコインを主要な準備資産の一つとして戦略的に採用し、財務管理の軸足を移した。足元ではビットコイン・トレジャリー企業の株価が調整局面にあり不確実性も高いことから、普通株式のみによる資金調達は必ずしも容易ではなく、慎重な資本政策判断が求められる。貴社は、保有量の拡大にとどまらず、1株当たりビットコイン保有数量を着実に拡大することが既存株主価値の中長期的向上に資する考え、今回、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した。本株式により確定的な資金を確保して速やかに取得へ充当し、本新株予約権は企業価値及び株価の回復・上昇局面での行使を想定することで、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目的である。以上を踏まえ、貴社は2026年2月から2027年2月にかけて、ビットコインの購入資金として14,002百万円を充当する予定である。

ビットコイン・インカム事業

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が発生しないため、貴社はデリバティブ取引を活用したオプション収益の獲得に取り組んでいる。2025年12月期には当該事業により8,580百万円の売上高を計上する見込みである。これまで調達資金の概ね5%～10%程度をオプション取引に係る証拠金として充当し売上拡大に寄与してきたところ、今回も同事業の継続的拡大に充当し、2026年2月から2027年2月にかけて1,556百万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ある。これにより、取引余力及び運用の安定性を高め、オプション収益の継続的な積み上げを図るとともに、優先株式の配当原資の強化及びビットコイン蓄積のさらなる加速につなげる。

借入金の返済

貴社は上限5億米ドルのクレジット・ファシリティを設定し、これまでに約2.8億米ドルを実行している。当該クレジット・ファシリティは、2025年第4四半期においてエクイティ・ファイナンスによる資金調達が困難であった局面でも機動的に資金を確保する手段として活用され、ビットコインの追加取得の継続や、ビットコイン・インカム事業におけるオプション料収益の拡大を通じた収益基盤の強化に寄与した。一方で、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ため、今後も補完的手段として機動的に活用できるよう一定の余力

を維持することが重要である。そこで、貴社は本資金調達により得られた資金のうち5,186百万円を、2026年2月から2027年2月にかけて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・確保する予定である。これにより、将来のビットコイン取得機会や資本政策の選択肢に対する柔軟性及び機動性を確保しつつ、中長期的な成長戦略を安定的に遂行する。

上記～の資金使途は、「ビットコインを中核とした財務戦略」の推進及び企業価値の持続的な向上に資するものであり、中長期的な成長戦略の遂行において合理性を有すると貴社は考えている。特に、ビットコインの追加取得は、法定通貨安やインフレーション等のマクロ経済環境下における財務基盤の強化及び価値保存機能の向上に寄与し、ビットコイン・インカム事業への資金充当は、保有資産の効率的運用を通じた安定的キャッシュ・フローの創出により優先株式の配当支払能力を高める施策である。これにより、将来的な優先株式の発行能力が強化され、ビットコインの継続的な取得と拡大という成長サイクルの推進力となる。したがって、本資金使途は貴社の財務戦略、資本政策及び成長戦略の方向性と整合しており、その内容及び支出計画は合理的かつ妥当であると貴社は考えている。

貴社からの上記説明を踏まえ、当委員会では本資金調達の必要性につき検討したところ、主に以下の三点から本資金調達の必要性は裏付けられると結論付けた。

第一に、貴社が掲げるビットコインを中核とした財務戦略及び1株当たりBTC数量の最大化という経営方針を前提とすれば、BTCの追加取得に必要な資金を継続的・機動的に確保することは、貴社の企業価値及び株主価値の中長期的向上に向けた合理的な施策である。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や高水準の債務残高の累積といったマクロ経済リスクが顕在化する中で、ビットコインを主要な準備資産の一つとして位置づける貴社の方針は一定の合理性を有し、これを実行に移すための資金調達の必要性は否定できない。

第二に、足元の市場環境下ではビットコイン・トレジャリー企業の株価が調整局面にあり不確実性も高いことから、普通株式のみによる資金調達は必ずしも容易ではなく、資本政策としては希薄化リスクを適切に管理しつつ、1株当たりの払込金額及びBTC数量の最大化を図る設計が要請される。この点、本株式による確定資金の確保と速やかなBTC取得への充当を可能としつつ、本新株予約権を企業価値及び株価の回復・上昇局面での行使により段階的に資本流入を得る仕組みとすることは、単純な時価発行に伴う希薄化の影響を抑制し、既存株主価値の維持・向上と整合するものといえる。さらに、ビットコイン・インカム事業の拡大に向け、デリバティブ取引に係る証拠金を確保して事業基盤を維持・強化する必要性も認められる。

第三に、貴社は上限5億米ドルのクレジット・ファシリティを設定し約2.8億米ドルを実行しているところ、当該枠はエクイティ・ファイナンスが困難な局面における機動的な資金確保手段として有用である一方、財務健全性、リスク管理及び資本の恒久性の観点からは、負債調達や同枠へ過度な依存は相当でない。将来のBTC取得機会や資本政策を機動的に実行し得る体制を維持するためには、補完的手段として同ファシリティを活用できる余力を確保しておくことが重要であり、そのために本資金調達により得た資金の一部を用いて借入金の一部返済を行い、余力を回復・確保しておくことが合理的といえる。

以上から、本資金調達の必要性が認められる。

2 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、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である。本資金調達の特徴、メリット及びデメリットについて、貴社は概略以下の通りと考えている。

メリットは以下の通りである。

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る。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、貴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る。

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る。また、貴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る。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る。

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る。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る。

デメリットは以下の通りである。

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と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る。

- (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ず、事実上追加の資金調達ができない仕組みである。
- (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る。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る。
- (ウ) 本新株予約権が行使された場合には、貴社普通株式の価値に一定の希薄化が生じ、一度に大量に行使された場合には、希薄化の規模は大きくなる。
- (エ) 本株式も含め、第三者割当方式という貴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ない。

貴社によれば、上記本資金調達の特徴、メリット及びデメリットを踏まえ、他の方法と比較して、本資金調達の手法を選択したという。他の資金調達方法に関する検討内容は、要旨以下の通りである。

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有効である一方、公表から発行条件決定までの期間に株価変動リスクが内在し、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ある。このため、貴社はmNAV（修正後純資産倍率）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いるが、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ると認識している。そこで貴社は、調達規模を限定した第三者割当を採用し、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している。

(b) 株主割当増資

株主割当増資は既存株主に平等な取得機会を提供できる一方、払込みの確実性や資金調達完了までの期間に不確実性が伴う。貴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している。

(c) 種類株式の発行

貴社は2025年12月22日開催の臨時株主総会でA種種類株式及びB種種類株式を発行可能とするための定款変更を行い、B種種類株式については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いる。他方、上場前の種類株式は前例のない商品設計で市場時価も存在せず、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判断が難しいという課題があるため、B種種類株式は臨時株主総会の発行決議を経て条件を決定・発行した。こうした事情も踏まえ、現時点ではA種種類株式及びB種種類株式はいずれも次のステップとしてまず上場（IPO）を優先方針としている。もっとも、優先株式はmNAVの水準にかかわらず発行が可能であるため重要な資金調達手法の一つと位置づけつつ、上場（IPO）に向けては取引所との事前相談を開始している段階であり、関係当局の審査手続き等に一定の期間を要する見込みで、現時点上場承認は得られていない。さらに、上場承認（公表）から上場日まで相当な期間を要するため、第三者割当方式に比べ資金調達の機動性には制約がある。以上を総合し、貴社は、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、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で最適であると判断している。

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早期に資金需要を満たし得るが、転換がなされない場合には満期到来時に償還が必要となる。またMSCBは、転換価額に応じて交付株数が決まる構造上、転換完了まで交付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し、株価への直接的影響が大きいと考えられる。

新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

ライツ・イシューにはコミットメント型とノンコミットメント型があるが、コミットメント型は国内実績が乏しく成熟途上で、引受手数料等のコスト増大や時価総額・流動性による調達額の限界等から、今回の資金調達方法として適当ではないと貴社は判断している。ノンコミットメント型も既存投資家の参加率が不透明であるため、今回の資金調達方法として適当ではないと貴社は判断している。なお、貴社は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」にて開示のとおり、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増資を実施した。株主割当増資の再実施要望があることは認識し、今後の検討課題として位置づけつつ、今回は採用を見送ることと貴社は判断している。

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貴社は判断している。貴社は最大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（本クレジット・ファシリティ）を締結しており、2026年1月28日

現在で2.8億米ドルの借入を実施しているが、これは同日時点のビットコインNAV（31億米ドル）の約9.0%にとどまる限定的水準である。理論上は追加借入余地があるものの、本クレジット・ファシリティは短期の資金需要対応や優先株式発行までのつなぎ資金としては有効である一方、償還期限を伴いリファイナンスリスクを完全に回避できず、長期的・継続的なビットコイン蓄積を支える恒久性資本としては必ずしも十分ではないと貴社は認識している。以上を踏まえ、貴社は負債や本クレジット・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判断している。貴社は今後、市場環境や資金需要に応じて一定の余力を残しつつ補完的手段として機動的に活用する方針であり、その一環として本資金調達の一部を借入金返済に充当して本クレジット・ファシリティの余力を回復・確保する予定である。

まず、上記に示された他の資金調達方法に関する検討について、当委員会として検討した。この検討は、各手法のメリット・デメリット、実現可能性、既存株主への影響等の主要な評価要素を踏まえて整理されており、検討プロセスとして合理性を有するものである。また、一般に想定され得る主要な資金調達手段について網羅的に比較検討がなされており、検討漏れは見当たらない。以上を踏まえると、当該検討内容は全体として妥当であると考えた。

そして、本資金調達の仕組みを選択した貴社の判断について、当委員会として検討したところ、判断は妥当で合理性が認められると結論付けた。

理由としては、主に以下の点が挙げられる。

まず、本資金調達は、本株式の払込期日に確定資金を確保できるため、資金需要に対する充足可能性が高く、資金使途（ビットコインの追加取得等の成長投資、ならびに必要な借入金返済等）を所要のタイミングで実行し得るという点で、資金調達の確実性及び機動性を担保する仕組みである。とりわけ、足元の市場環境においてはビットコイン・トレジャリー企業の株価が調整局面にあり、普通株式のみで所要額を一括して調達しようとする、調達条件の悪化や希薄化の拡大につながり得るほか、調達完了までの不確実性も相対的に高まる。これに対し、本株式で先行して一定の確定資金を確保し、速やかに成長投資に充当し得る設計は、資金使途の実現可能性を高め、目的との関係で合理的である。また、第三者割当方式であることにより、スケジュール面でも相対的に予見可能性が高く、機動的な資本政策の実行に資する点も評価し得る。

次に、本新株予約権を併用する設計は、企業価値及び株価の回復・上昇局面での行使を想定し、プレミアム行使価額の設定可能性及びオプション価値を活用して、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の1株当たり払込金額の最適化を図り得る点で優れている。加えて、行使時に初めて株式が発行されるという性質上、資金流入と希薄化の発生を段階化でき、希薄化の平準化を通じて市場への影響を緩和しつつ、1株当たりの払込金額及び1株当たりBTC保有数量の最大化という目的に資する構造となっている。他方で、株価が行使価額を下回る場合には追加調達が進まないこと、株価が上回っていても割当予定先が行使するとは限らず時期や金額に不確実性があること、行使により一定の希薄化が生じ得ること等のデメリットはたしかに内在する。しかし、これらは新株予約権を用いる資金調達一般に伴う性質であり、貴社は当該リスクを前提に、本株式による確定資金の確保と組み合わせることで資金調達の確実性を補完しつつ、希薄化管理と調達条件の最適化を両立させようとしている点で、手段選択として不合理とはいえない。

そして、貴社は、先述の通り主要な資金調達手段について多数の観点から比較検討しており、当該比較検討の結果として現時点で迅速かつ確実に資金を確保しつつ希薄化を一定程度コントロールできる新株及び新株予約権の第三者割当を選択したという判断は合理性を有する。併せて、本クレジット・ファシリティについても、補完的手段としての余力を回復・確保する方針を示しており、負債への過度な依存を避けつつ資金調達手段の柔軟性を維持する観点からも、総合的に合理的である。

上記の理由から、本資金調達の仕組みを選択した貴社の判断は、妥当であり、合理性が認められる。

(2) 割当予定先の選定理由について

貴社は、海外機関投資家であるAnson Opportunities Master Fund LP、Anson Investments Master Fund LP、Anson East Master Fund LP、Alyeska Master Fund, LP、Brookdale Global Opportunity Fund、Brookdale International Partners, L.P.、Walleye Opportunities Master Fund Ltd.、Athos Asia Event Driven Master Fund、FMAP ACL Limited、New Holland Tactical Alpha Fund LP、BlueHarbour MAP I LP、BB Special Opportunities Fund Ltd、Inicio Master SPC – Segregated Portfolio A及びEagle Harbor Multi-Strategy Master Fund Limitedを割当予定先として選定した。貴社は、これまでの海外募集およびB種種類株式の発行等を通じて、日本株およ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し、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。その結果、貴社の置かれた経営環境・今後の事業方針及び本第三者割当に係るリスク等を十分に理解した上で、貴社が必要とする金額を調達するに当たり、貴社にとって最も望ましいと考えられる条件で合意できた先として、各投資家を割当予定先とすることに決定した。

貴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貴社普通株式につき、継続保有及び預託に関する取り決めはない。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貴社は聴取している。なお、本買取契約において、本新株予約権の譲渡には貴社取締役会による承認を要する旨が定められている。割当予定先から本新株予約権の全部又は一部の譲渡申入れがあった場合、貴社は譲渡先の実態、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、貴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する。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いる。

また、貴社は、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、その内容を貴社に対し書面により報告すること、貴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ある。

貴社は、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いる。

貴社は、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る。

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る。

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

貴社は、本買取契約において、貴社が払込期日から12か月間の間に本資金調達と実質的に同様のスキームでの資金調達（以下「追加資金調達」という。）を行おうとする場合、割当予定先に対して、当該追加資金調達における調達額の比例按分額を上限とし、他の投資家に提供されるのと同等の条件で、当該追加資金調達に参加する機会を提供する旨を合意している。但し、かかる割当予定先の参加権は、最初の追加資金調達が完了した時点で、割当予定先が当該追加資金調達に参加したか否かにかかわらず、自動的に消滅するものとされている。

貴社は、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がない旨の表明保証を受けている。さらに貴社は、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を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JPR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したが、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を有している旨の報告はなかった。以上により、貴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、貴社は、これまでの海外募集およびB種種類株式の発行等を通じて、日本株およ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し、プレースメント・エージェン特である Cantor Fitzgerald & Co.と検討を進めた上で割当予定先として選定しているため、選定プロセスに不合理な点はみられない。

また、貴社は、各割当予定先について、払込みに要する財産の存在を証明する資料を受領して払込能力を確認しているほか、本買取契約において本新株予約権の譲渡には貴社取締役会の承認を要する旨を定め、譲渡の申入れがあった場合には譲渡先の実態、払込原資及び保有方針を確認の上で適当と判断したときに限り承認し、承認した場合には速やかに開示する運用としており、割当予定先に起因するリスクへの対応も一定程度講じられている。

そして、貴社は、本買取契約において各割当予定先から反社会的勢力でない旨等の表明保証を受けるとともに、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て調査報告書を受領し、反社会的勢力該当性又は関係性が認められない旨の報告を得た上で、これに係る確認書を東証に提出していることから、割当予定先の適格性確認は相応に尽くされているといえる。

そのため、本件割当先の選定には合理性が認められると史料する。

(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、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史料する。

3 発行条件の相当性について

(1) 本株式について

本株式の払込金額は、発行決議日の前営業日（2026年1月28日）における東京証券取引所が公表した貴社普通株式の終値475円の105%に相当する金額である499円（1円未満端数切上げ。以下、株価の計算について同様とする。）とした。発行決議日の前営業日の終値を基準として採用した理由は、直近の株価が現時点における貴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ある。貴社は、上記払込金額の算定根拠につき、日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠しているものと考え、割当予定先とも十分に協議の上で決定したとしている。

また、本株式の払込金額は、発行決議日の前営業日（2026年1月28日）までの直前1か月間の貴社普通株式の終値単純平均値515円に対して3.11%のディスカウント（小数点以下第三位を四捨五入。以下同様）、同直前3か月間及び直前6か月間の終値単純平均値に対しては、それぞれ11.63%のプレミアム及び14.41%のディスカウントとなる金額である。

なお、貴社監査役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く監査の結果、(ア)払込金額が市場価格を基準としていること、(イ)発行決議日前営業日の終値に5%のプレミアムが付されていること、(ウ)上記指針に準拠していることを確認し、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の趣旨の意見を得ている。

(2) 本新株予約権について

貴社は、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、第三者算定機関である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）に依頼した。同社は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、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選定されたものであり、同社と貴社及び割当予定先との間に重要な利害関係はない。

当該算定機関は、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデル等との比較検討を行った上で、発行要項及び本買取契約に定められた諸条件を相対的に適切に算定結果へ反映できるとして、モンテカルロ・シミュレーションにより評価を実施している。また、評価基準日（2026年1月28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前提として、貴社株価（475円）、予定配当額（0円/株）、無リスク利子率（1.0%）、ボラティリティ（116.7%）、売却可能株式数並びに権利行使・株式売却に伴う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の発生等を想定して評価している。

貴社は、算定機関が算定した評価額（523円）を参考に、割当予定先との協議を経て、本新株予約権1個の払込金額を当該評価額と同額である523円とし、行使価額は、発行決議日の直前取引日における東京証券取引所での貴社普通株式の普通取引の終値の115%に相当する金額（1円未満端数切上げ）とした。貴社は、独立した第三者算定機関が一般的手法であるモンテカルロ・シミュレーションにより公正価値を算定しており、その評価額と同額を払込金額としていることから、本新株予約権の発行価額はいずれも有利発行に該当せず、適正かつ妥当であると判断したとしている。

また、貴社監査役3名全員（うち全員が社外監査役）からは、(ア)独立した第三者算定機関が、行使価額、市場売買高及び株価、権利行使期間、株価変動性、金利等の公正価値に影響を及ぼし得る事象を前提としてモンテカルロ・シミュレーションにより公正価値を算定しており、その評価額は適正かつ妥当と解されること、(イ)当該評価額を踏まえて払込金額が決定されていることを確認し、本新株予約権の発行条件は割当予定先に特に有利な金額ではなく適法であるとの趣旨の意見を得ている。

上記の貴社の本株式及び本新株予約権の発行条件の検討につき、当委員会で検討した。

まず、本株式の払込金額は、発行決議日の前営業日の終値を基準として算定されており、直近の市場価格を客観的指標として採用するという点で、この手法自体に特段の不合理は見当たらない。加えて、直前1か月間の終値単純平均値515円との比較関係も示されており、払込金額の水準の妥当性が示されている。また、貴社においては、日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠するとの整理の下、割当予定先とも協議の上で条件決定した旨が説明されているほか、監査役3名の意見も踏まえて判断したという経緯がある。そして、本新株予約権についても、独立した第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計が、モンテカルロ・シミュレーションを用い、評価基準日の市場環境等を踏まえた前提により評価した結果

を参照し、当該評価額と同額を払込金額とする設計が採られているほか、監査役3名の意見も踏まえて判断している。これらの事情からすると、貴社の検討に不合理な点や検討漏れは見当たらないといえる。

よって、貴社から受けた説明及び提供を受けた資料の内容を前提にすれば、本新株予約権の発行価額及び行使価額には相当性が認められるといえる。

(3) 希薄化について

本株式の数(24,529,000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(15,944,000株)を合算した株式数40,473,000株(議決権数404,730個)を分子とし、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3.54%(議決権ベースの希薄化率は3.55%)に相当する。

また、本株式の数(24,529,000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(15,944,000株)を合算した株式数40,473,000株(議決権数404,730個)に、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貴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貴社普通株式数23,610,000株(議決権数236,100個)、並びに

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貴社普通株式数210,000,000株(議決権数2,100,000個)を合算した総株式数は274,083,000株(議決権数2,740,830個)であり、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23.99%(議決権ベースの希薄化率は24.01%)に相当する。なお、2025年6月23日付で発行した第20回乃至第22回新株予約権については、2025年12月8日付で、残存する全ての新株予約権を取得及び消却している。

そのため、本資金調達により、貴社普通株式について一定程度の希薄化が生じることが見込まれ、株主利益に反するとも思われることから、慎重な検討を要する。

この点について、貴社としては、本資金調達により調達した資金を先述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いるという。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ても既存株主に十分な利益をもたらすものと貴社は判断している。そのため、貴社としては、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したという。

希薄化に関する貴社の上記検討内容について、当委員会として慎重に検討したところ、主に以下の理由から貴社の判断は特段不合理なところが見受けられないと結論付けた。

第一に、貴社は、キャピタル・アロケーション・ポリシーに基づき、資金調達、BTC投資、自己株式取得のバランスを総合的に管理して株主価値の最大化を図る方針を明確化した上で、2025年12月のMSワラント、リファイナンス及び同月29日のB種種類株式発行など、希薄化リスクの抑制を意識した資本政策を段階的に実行してきたことが認められる。さらに、当該施策の結果として、BTC保有数量が2024年末の1,762BTCから2025年末の35,102BTCへ大幅に拡大し、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%に達した旨が示されており、貴社が希薄化を上回る1株当たりBTC価値の拡大を経営指標として実際に成果を上げてきた経緯がある。この背景及び現状を踏まえると、本資金調達及び資金使途が株主利益に資する側面が十分に認められると考えられ、本資金調達の希薄化の規模も合理的と思われる。

第二に、本資金調達の設計は、普通株式による即時的な資金確保と、新株予約権の行使による将来的な資本流入の可能性を組み合わせるものであり、希薄化のタイミングを一定程度分散させつつ、現状株価水準より高いプレミアム行使価額(本株式：直前終値×105%、本新株予約権：直前終値×115%)を設定することで、単純な時価発行による過度な希薄化を回避し、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狙いが具体的に説明されている。加えて、本新株予約権は行使がなされるまで直ちに株式の希薄化をもたらさない点、及び行使が株価上昇局面で行われることを想定している点は、既存株主の不利益を抑制する方向での制度設計として評価し得る。

第三に、調達資金の使途は、ビットコインの追加取得、ビットコイン・インカム事業への投資(デリバティブ取引に係る証拠金の充当を含む)による収益基盤の強化、クレジット・ファシリティに係る借入金の一部返済による余力回復・機動性確保と整理されており、いずれも貴社が掲げるビットコインを中核とした財務戦略及びBTCの価値成長とキャッシュフロー創出の両立という方針に整合する。具体的には、本株式により資金を確保して速やかにビットコイン取得に充当しつつ、本新株予約権については株価上昇局面での行使を想定することで、希薄化を段階的に抑制しつつ1株当たりBTC保有数量の最大化を図るとの説明がされている。加えて、ビットコイン・インカム事業によるキャッシュフロー創出は、優先株式の配当原資の強化や将来の資本政策の選択肢拡大にも資する位置づけが示されている。さらに、クレジット・ファシリティは補完的に活用しつつ、その余力を回復・確保して将来の追加取得等を機動的に実行できる体制を維持するため一部返済に充当するとの判断過程は、財務健全性及びリスク管理の観点から正当化される。

以上のとおり、希薄化というデメリットを認識した上で、資金需要への対応、資金使途の合理性、実行の確実性及びリスク低減策(希薄化タイミングの分散、プレミアム行使価額の設定、資本政策の機動性確保

等)を一体として検討している点も踏まえると、貴社の判断に特段不合理なところは見受けられない。本資金調達によって生じうる希薄化は大規模であるものの、希薄化の程度や態様と本資金調達に伴って期待される財務面、事業面のメリットを総合的に考慮すると、十分合理的なスキームであるといえ、特に中長期的観点から既存株主の利益に合致する合理的なスキームであると当委員会は判断した。

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については合理性が認められる。

(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料する。

第3 結論

上記の検討結果を総合的に勘案すれば、本資金調達には必要性及び相当性が認められると料する。

上記意見を参考に討議・検討した結果、当社は、2026年1月29日付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 1 円

() 発行済株式総数 1,142,274,340株(普通株式)

(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