

2026年3月16日

各位

会社名 株式会社メタプラネット  
 代表者名 代表取締役社長 サイモン・ゲロヴィッチ  
 (スタンダードコード: 3350)  
 問合せ先 IR部長 中川美貴  
 電話番号 03-6772-3696

## 第三者割当による第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）の発行及び新株予約権の買取契約の締結に関するお知らせ

当社は、2026年3月16日開催の取締役会（以下「本取締役会」といいます。）の決議において、下記のとおり、EVO FUND（ケイマン諸島、代表者：マイケル・ラーチ、リチャード・チゾム）（以下「割当予定先」又は「EVO FUND」といいます。）を割当予定先とする第三者割当による第27回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の発行及び金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする割当予定先との本新株予約権に係る買取契約（以下「本買取契約」といいます。）の締結を決議しましたので、その概要につきお知らせいたします（以下、本新株予約権の発行及び本買取契約の締結を総称して「本第三者割当」といい、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」又は「本スキーム」といいます。）。

なお、当社は、本取締役会にて同時に、第三者割当の方法（海外募集）により行う当社普通株式及び第26回新株予約権の発行（以下「本海外第三者割当」と総称します。）を決議しております。詳細は本日公表の「第三者割当による新株式及び第26回新株予約権の発行に関するお知らせ」をご参照ください。

### 1. 募集の概要

(1) 割当日	2026年4月1日
(2) 発行新株予約権数	1,000,000個（新株予約権1個につき普通株式100株）
(3) 発行価額	総額20,000,000円（新株予約権1個当たり20円）
(4) 当該発行による潜在株式数	普通株式100,000,000株（新株予約権1個につき100株） 上限行使価額はありません。 下限行使価額は当初298円（但し、下限行使価額は、下記「(6) 行使価額及び行使価額の修正条件」に記載のとおり修正される場合があります。）ですが、下限行使価額においても、潜在株式数は100,000,000株であります。
(5) 調達資金の額	37,135,880,000円（注）
(6) 行使価額及び行使価額の修正条件	当初行使価額は373円とします。 本新株予約権の行使価額は、2026年4月17日に初回の修正がされ、以後1取引日（株式会社東京証券取引所（以下「取引所」といいます。）において売買立会が行われる日をいいます。以下同じ。）が経過する毎に修正されます（以下、かかる修正が行われる日を、個別に又は総称して「修正日」といいます。）。かかる修正条項に基づき行使価額が修正される場合、行使価額は、修正日に、当該修正日の直前取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合は下限行使価額とします。）に修正されます。但し、当該修正日の直前取引日において終値が存在しなかった場合には、

	<p>行使価額の修正は行いません。</p> <p>当社は、2026年4月17日以降、当社取締役会の決議（以下、かかる決議を「下限行使価額修正決議」といいます。）により、任意の金額に下限行使価額の修正を行うことができます。但し、修正後の下限行使価額は187円（本新株予約権の発行要項第11項の規定を準用して調整されます。）を下回ることはできないものとします。下限行使価額修正決議がなされた場合、修正後の下限行使価額は、下限行使価額修正決議がなされた日の3取引日後（当日を含みます。）の日以降適用されます。</p> <p>上記にかかわらず、直前になされた下限行使価額修正決議の日から1ヶ月を経過していない場合、当社は、下限行使価額の修正を行うことができません。なお、修正日の直前取引日において本新株予約権の発行要項第11項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該修正日の直前取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して合理的に調整されます。但し、当社普通株式に係る株主確定日等の直前取引日（当日を含みます。）から当該株主確定日等（当日を含みます。）までの、株式会社証券保管振替機構の手続上の理由により本新株予約権の行使ができない期間（以下「株主確定期間」という。但し、株式会社証券保管振替機構が当該期間を変更した場合は、変更後の期間とする。）及び当該株主確定期間の末日の翌取引日においては、行使価額の修正は行わないものとし、その場合、次に行使価額の修正が行われるのは当該株主確定期間の末日の2取引日後（当日を含みます。）の日とし、当該日以降、1取引日が経過する毎に、本新株予約権の発行要項第10項第(1)号に準じて行使価額は修正されます。</p>	
(7)	募集又は割当て方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、全ての本新株予約権をEVO FUNDに割り当てます。
(8)	権利行使期間	本新株予約権の行使期間は2026年4月16日から2028年4月17日までです。
(9)	その他	当社は、本日付で、割当予定先との間で、下記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由 (1) 資金調達方法の概要」に記載する行使停止条項、mNAV条項、割当予定先が本新株予約権を譲渡する場合には当社取締役会による承認を要すること等を規定する本買取契約を締結いたします。

(注) 調達資金の額は、本新株予約権の払込金額の総額に本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額を合算した額から、発行諸費用の概算額を差し引いた金額です。なお、本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、当初行使価額で全ての本新株予約権が行使されたと仮定された場合の金額であり、行使価額が修正又は調整された場合並びに当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、調達資金の額は増加又は減少する可能性があります。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には、調達資金の額は変動します。

## 2. 募集の目的及び理由

### (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、

- ① 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
- ② 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
- ③ 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考え方

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、

- ① 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
  - ② 1株当たりBTC数量の最大化
  - ③ 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。）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%程度の下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。もともと、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、借入については本海外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には財務リスクを高める可能性があります。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

本資金調達及び本海外第三者割当による資金調達（以下「本件資金調達」と総称します。）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、本海外第三者割当による当社普通株式及び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、本スキーム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かと当社では認識しております。

加えて、本海外第三者割当において当社普通株式と同時に割り当てられる第 26 回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、本新株予約権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では考えております。

(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、EJS 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、本新株予約権は、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) 本件資金の使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、本海外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。

### 3. 資金調達方法の概要及び選択理由

#### (1) 資金調達方法の概要

今回の資金調達は、当社が割当予定先であるEVO FUNDに対し本新株予約権を割り当て、割当予定先による本新株予約権の行使に伴って当社の資本が増加する仕組みとなっております。

なお、当社は、本新株予約権について、割当予定先であるEVO FUNDとの間で、本日付で下記の内容を含む本買取契約を締結いたします。

#### ① 行使価額の修正

本新株予約権の行使価額は、2026年4月17日に初回の修正がされ、以後1取引日が経過する毎に修正されます。この場合、行使価額は、各修正日に、当該修正日の直前取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%に修正されます。但し、各修正日の直前取引日において終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行いません。行使価額修正条項付新株予約権に係る行使価額の修正は、発行会社の普通株式の普通取引の終値を基準とした数値からディスカウントされることが一般的ですが、本新株予約権においては、ディスカウントは行われず設計となっております。このような設計により、市場株価から乖離が少ない価額での行使がなされることになるため、本新株予約権は、既存株主の皆様への影響をできる限り少なくし、既存株主の利益にもできる限り配慮された設計となっております。また、本新株予約権においては、上記のとおりディスカウントがなされないことから、その行使により調達できる額がディスカウントされる場合より大きくなることが期待されます。

なお、行使価額の修正は、本新株予約権の行使期間の初日の翌取引日から行われるため、本新株予約権の行使期間の初日における本新株予約権の行使価額は本新株予約権の当初行使価額となります。当該当初行使価額については、当社のキャピタル・アロケーション・ポリシーを踏まえ、2026年3月13日の当社普通株式の普通取引の終値と同日午後4時時点のmNAVが1.0と仮定した場合に相当する当社株価と同等の額（以下「mNAV1.0相当価格」といいます。）のいずれか高い方に設定する観点から、同日の当社普通株式の普通取引の終値である373円と決定されています。そのため、当初行使価額は2026年3月13日時点における当社普通株式の普通取引の終値及びmNAV1.0相当価格のいずれも下回らない額に設定されています。

下限行使価額は当初298円としますが、本新株予約権の発行要項第10項(4)に定める下限行使価額の修正の規定に従い修正され、また、同第11項に定める行使価額の調整の規定を準用して調整されます。下限行使価額の水準については、同種の資金調達案件との比較検討に加え、資金調達の蓋然性を高めるために、割当予定先と当社間で議論の上、決定したものであります。なお、下限行使価額について、当社の取締役会決議により修正することができる設計を採用しているのは、当初より低水準かつ固定の下限行使価額を設定する場合に比べて、株式価値の希薄化を可及的に防止することができる一方、当社の今後の株価水準に応じた資金調達の柔軟性を高めることができると判断したためです。

なお、当社は、下限行使価額修正決議を行った場合、その都度プレスリリースにて開示いたします。

#### ② 当社による行使停止要請（行使停止条項）

割当予定先は、当社から本新株予約権の行使の停止に関する要請（以下「停止指定」といいます。）があった場合、停止指定期間（以下に定義します。）中、停止指定期間の開始日に残存する本新株予約権の一部又は全部について行使ができないものとされます。なお、当社は、かかる停止指定を随時、何回でも行うことができます。具体的には、以下のとおりです。

- 当社は、割当予定先が本新株予約権の全部又は一部を行使することができない期間（以下「停止指定期間」といいます。）として、下記停止指定を通知した日の5取引日後から（当日を含みます。）、本新株予約権の権利行使期間内の任意の期間を指定することができます。
- 停止指定期間は、当社がEVOLUTION JAPAN証券株式会社（住所：東京都千代田区紀尾井町4番1号、代表取締役社長：ショーン・ローソン）（以下「EJS」といいます。）に対して停止指定を通知した日の5取引日後から（当日を含みます。）当社が指定する日まで（当日を含みます。）となります。なお、当社

は、停止指定を行った場合、その都度プレスリリースにて開示いたします。

- ・停止指定期間は、2026年5月1日（当日を含みます。）以降の本新株予約権の権利行使期間中のいずれかの期間とします。
- ・当社は、EJS に対して通知することにより、停止指定を取り消すことができます。なお、当社は、停止指定を取り消した場合、その都度プレスリリースにて開示いたします。

### ③ 制限超過行使の禁止

本買取契約には以下の内容が含まれます。

- (a) 当社は、取引所の定める有価証券上場規程第434条第1項及び同施行規則第436条第1項乃至第5項の定めに基づき、原則として、単一暦月中に割当予定先が本新株予約権を行使することにより取得される株式数が、本新株予約権の払込日時点における上場株式数の10%を超える場合には、当社は当該10%を超える部分に係る本新株予約権の行使（以下「制限超過行使」といいます。）を行わせないこと。
- (b) 割当予定先は、所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使に該当する本新株予約権の行使を行わないことに同意し、本新株予約権の行使にあたっては、あらかじめ当社に対し、当該本新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。
- (c) 割当予定先は、本新株予約権を譲渡する場合、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社との間で制限超過行使に係る義務を負うことを約束させ、また譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の義務を承継すべき旨を約束させること。

### ④ mNAVに基づく行使条件（mNAV条項）

本買取契約において、2026年4月17日以降、原則として当社が割当予定先に対して通知するmNAVが1.01倍以上である場合に限り、割当予定先による本新株予約権の行使を可能とする旨が規定されています。

#### （2）資金調達方法の選択理由

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載した資金使途の目的に適う資金調達の方法を検討していたところ、2026年2月にEJSと本新株予約権の発行による資金調達手法である本スキームの協議を開始しました。割当予定先であるEVO FUNDは、これまで当社が発行した新株式、新株予約権及び普通社債を継続的に引き受け、当社の資金調達に貢献した実績があります。

本スキームは、既存株主の権利の希薄化を伴うものではありませんが、mNAVの水準を考慮した行使条件を付した本設計の場合には、1株当たりのBTC数量の増加に資するものと判断いたしました。

そして、下記「（3）本スキームの特徴」に記載の本スキームのメリット及びデメリット並びに「（4）他の資金調達方法」に記載の他の資金調達方法について検討した結果として、本スキームが、下記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載した各資金使途に必要な資金について一定の期間内に高い蓋然性をもって調達できることから、総合的な判断により本スキームを採用することを決定しました。なお、本資金調達により現在及び将来における当社発行済株式数の増加が想定されますが、当該発行済株式数の増加が当社株主に及ぼす影響につきましては、下記「6. 発行条件等の合理性（2）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」の記載をご参照ください。

#### （3）本スキームの特徴

本スキームには、以下のようなメリット及びデメリットがあります。

<メリット>

##### ① ディスカウントなしでの株式発行

通常、行使価額修正条項付の新株予約権の場合、基準となる株価から、8～10%程度のディスカウントがなされた上で株式の交付が行われます。これに対し、本新株予約権は、修正日に、当該修正日の直前取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額で株式の交付がなされるため、基準となる株価からのディスカウントがなく、既存株主の皆様にとっても大きなメリットであると考えております。

## ② 最大交付株式数の限定

本新株予約権の目的である当社普通株式数は合計100,000,000株で固定されており、株価動向にかかわらず、最大交付株式数が限定されております。

## ③ 取得条項

将来的に本新株予約権による資金調達の実現性がなくなった場合、又はそれ以上の好条件での資金調達方法が確保できた場合等には、当社取締役会が本新株予約権を取得する日（但し、2026年5月1日（当日を含みます。）以降の日とします。）を定めて割当予定先に対し通知することにより、残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することが可能です。取得額は発行価額と同額であり、キャンセル料その他の追加的な費用負担は発生いたしません。

## ④ 株価上昇時の調達額の増額

本新株予約権は株価に連動して行使価額が修正されるため、株価が上昇した場合に資金調達額が増額されます。

## ⑤ 株価上昇時の行使促進効果

今回本新株予約権の行使により発行を予定している100,000,000株について、行使期間中に株価が大きく上昇する場合、割当予定先が投資家として早期にキャピタル・ゲインを実現すべく、行使期間の満了を待たずに速やかに行使を行う可能性があり、結果として迅速な資金調達の実施が期待されます。

## ⑥ 株価への影響の軽減

本新株予約権には下限行使価額が設定されており、修正後の行使価額が下限行使価額を下回る価額に修正されることはなく、当社株価が下限行使価額を下回る等の株価低迷の局面において、さらなる株価低迷を招き得る当社普通株式の供給が過剰となる事態が回避されるように配慮した設計となっております。なお、当社は、下限行使価額修正決議により、下限行使価額を修正することができますが、その場合でも、下限行使価額は187円を下回らないため、経済的な意味における希薄化が一定限度を超えて発生することはありません。

また、当社が行使停止条項に基づき本新株予約権の行使の数量及び時期を一定程度コントロールすることができるため、当社の資金需要及び市場環境等を勘案しつつ、一時に大幅な株式価値の希薄化が発生することを抑制しながら機動的に資金を調達することが可能となります。

さらに、本買取契約において、2026年4月17日以降、割当予定先が本新株予約権を行使して取得した株式をヘッジを目的として取引所で売却する場合、当該売却の直前の半日（取引日の前場においては、前取引日の後場を参照し、取引日の後場においては、取引日の前場を参照）における出来高の10%を上限とする旨が規定されています。

## ⑦ 本買取契約上の本新株予約権の譲渡制限

本買取契約において、本新株予約権の譲渡に関し当社の取締役会による事前承認を要する旨の譲渡制限が付されます。そのため、当社の事前承認がない限り、割当予定先から第三者へは譲渡されません。

<デメリット>

### ① 当初に満額の資金調達ができないこと

新株予約権の特徴として、新株予約権者による権利行使があつて初めて、行使価額に行使の対象となる株式数を乗じた金額の資金調達がなされます。そのため、本新株予約権の発行当初に満額の資金調達が行われるわけではありません。

### ② 株価がmNAV 1倍を下回る局面では、資金調達が円滑に進まない可能性

本新株予約権の行使期間中において、mNAVが1.01倍を下回る水準で推移する局面では、行使が円滑に進まず、当初期待した資金調達を実現できない可能性があります。

### ③ 割当予定先が当社普通株式を市場売却することにより当社株価が下落する可能性

割当予定先の当社普通株式に対する保有方針は短期保有目的であることから、割当予定先が本新株予約権を行使して取得した株式を市場で売却する可能性及び当該売却に伴い当社株価が下落する可能性があります。もっとも、行使価額をディスカウントなしで設定していること及び上記メリット⑥に記載したとおり、行使停止条項に基づき本新株予約権の行使の数量及び時期を一定程度コントロールすることにより、当社株価の下落リスクを軽減しております。

#### ④ 不特定多数の新投資家へのアクセスの限界

第三者割当方式という当社と割当予定先のみ契約であるため、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。

#### ⑤ 希薄化の発生

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は最大で合計100,000,000株（議決権数1,000,000個）であり、2026年3月13日現在の当社発行済株式総数1,166,803,340株及び議決権総数11,660,333個を分母とする希薄化率は8.57%（議決権ベースの希薄化率は8.58%）に相当します。

また、本日の発行決議に先立つ6か月以内である2025年12月8日付で発行された第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株式数210,000,000株（議決権2,100,000個）、2025年12月29日付で発行された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23,610,000株（議決権236,100個）、2026年2月13日付で発行された当社普通株式24,529,000株（議決権245,290個）、2026年2月13日付で発行された第25回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（議決権159,440個）並びに本取締役会において決議された本海外第三者割当により発行される当社普通株式107,368,000株（議決権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株式数107,368,000株（議決権1,073,680個）を上記本新株予約権の発行による最大交付株式数に合算した総株式数は588,819,000株（議決権数5,888,190個）であり、これは、2026年3月13日現在の当社発行済株式総数1,166,803,340株（議決権総数11,660,333個）から2026年2月13日付で発行された当社普通株式24,529,000株（議決権245,290個）を控除した株式総数1,142,274,340株（議決権総数11,415,043個）に対して、51.55%（議決権総数に対し51.58%）となります。なお、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行使された時点でB種種類株式に係る未払いの配当金が累積している場合には、当該希薄化率はより大きくなる可能性があります。以下、希薄化に関する記載について同様です。

そのため、本新株予約権の発行により、当社普通株式に一定程度の希薄化が生じることになります。但し、下記「6. 発行条件等の合理性（2）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」に記載のとおり、本資金調達による希薄化は、株価等の当社株式の市場取引へ過度の影響を与える規模ではなく、希薄化の影響は限定的であると判断しております。

#### （4）他の資金調達方法

##### ① 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、本新株予約権に加えて、下記「（d）第三者割当増資」に記載のとおり、当社普通株式及び第26回新株予約権の発行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、機動的に資金を確保できる MS ワラントが、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。

#### (d) 第三者割当増資

普通株式の第三者割当増資は、調達の確実性及び機動性の観点から有効な選択肢となり得る一方で、株主価値に対する希薄化の影響を伴うことから、当社においては、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）が1倍を大きく上回らない局面では、慎重に検討することが大前提となります。

もっとも、普通株式の発行を新株予約権と組み合わせることにより、将来の株価上昇局面における行使を想定した設計が可能となり、単純な時価発行に比して、時価よりもプレミアムを付した払込価格での資金調達（より高い株価水準での資本調達）を目指すことができます。すなわち、当初の普通株式による資本注入により一定の資金を確保しつつ、新株予約権の行使を通じて株価水準の上昇局面において追加的な資本流入を得ることで、希薄化の影響を平準化しつつ、1株当たりBTC数量の最大化を図ることが可能となります。

実際に、当社は2026年2月に、新株式及び新株予約権の海外機関投資家へ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の蓄積を両立させました。

当社は、本日付で、同様の手法を用いて、2026年3月31日を払込日として、107,368,000株の当社普通株式及び1,073,680個（新株予約権1個につき潜在株式数は当社普通株式100株）の第26回新株予約権を第三者割当の方法により発行する資金調達を実施する旨を決議しております。詳細は本日公表の「第三者割当による新株式及び第26回新株予約権の発行に関するお知らせ」をご参照ください。

#### ② 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。

#### ③ 新株予約権無償割当による増資（ライツ・オフリング）

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ると、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のご意見・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て、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。

#### ④ 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）の約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。この水準を踏まえると、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、本日付で決定いたしました本海外第三者割当による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。

## 4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

### (1) 本新株予約権の発行により調達する資金の額（差引手取概算額）

① 払込金額の総額	37,320,000,000円
本新株予約権の払込金額の総額	20,000,000円
本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額	37,300,000,000円
② 発行諸費用の概算額	184,120,000円
③ 差引手取概算額	37,135,880,000円

- (注) 1. 払込金額の総額は、本新株予約権の払込金額20,000,000円及び本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額37,300,000,000円を合算した金額であります。
2. 発行諸費用の概算額は、調査費用、登記費用、株式事務費用、弁護士費用、新株予約権公正価値算定費用及び第三者委員会費用の合計額です。なお、消費税及び地方消費税は含まれておりません。
3. 払込金額の総額は、全ての本新株予約権が当初行使価額で行使されたと仮定して算出された見込額です。本新株予約権の行使価額が修正又は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並びに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。

### (2) 調達する資金の具体的な使途

本新株予約権の発行及び割当予定先による本新株予約権の行使によって調達する資金の額は合計約 37,135百万円となる予定であり、調達する資金の具体的な使途については、次のとおり予定しています。

具体的な使途	金額 (百万円)	支出予定時期
① ビットコインの購入	33,422	2026年4月～2028年4月
② ビットコイン・インカム事業	3,714	2026年4月～2028年4月
合計	37,135	

- (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①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. 調達資金が不足した場合には、必要に応じて、調達コストも勘案しつつ金融機関からの短期借入等の追加での資金調達により賄うことも検討する予定です。
4. 株価の動向次第では、当社は社債を活用したつなぎ目的の資金調達を実行し、本新株予約権の行使に先立ってビットコインを購入できる手立てをすることがあります。その場合、本新株予約権の行使により調達した資金は、社債の償還に回すこととなりますので、改めて資金使途の変更の開示を行いお知らせいたします。

調達する資金の使途の詳細は以下のとおりです。

#### ① 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。

上記「2. 募集の目的及び理由」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）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、上記「2. 募集の目的及び理由（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) 本新株予約権の位置づけ

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、本新株予約権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、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4月にかけてビットコインの購入のために33,422百万円を充当する計画です。

なお、本新株予約権の行使とは別に、当社は第23回及び第24回新株予約権の行使により、ビットコインの購入のために、131,782百万円を調達する計画としておりますが、これらにつきましても、市場環境の回復局面において、行使が進むことを想定しております。

当社は、これらの全てのMSワラントを含めると、ビットコインの購入のために、総額165,204百万円の調達手段を有していることとなります。今後も、市場環境及び当社の株価水準等を踏まえながら、資金調達の実行時期及び規模を慎重に判断してまいります。

## ② 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。

もともと、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下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①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4月にかけて、3,714百万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。

なお、本新株予約権の行使とは別に、当社は第23回及び第24回新株予約権の行使により、ビットコイン・インカム事業のために、14,642百万円を調達する計画としておりますが、これらにつきましても、上記「2. 募集の目的及び理由 (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、市場環境の回復局面において、行使が進むことを想定しております。

当社は、これらの全てのMSワラントを含めると、当該事業へ充当可能な資金として総額18,356百万円の調達手段を確保していることとなります。

なお、本新株予約権の行使が進まない状況においては、各資金使途を調整し、必要に応じて開示してまいります。

## 5. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、本資金調達により調達する資金を、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期 (2) 調達する資金の具体的な使途」に記載の資金使途に、市場環境、当社株価水準等を踏まえつつ、適切に充当する予定です。

これらの資金使途は、当社が掲げる「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、①当社が掲げる経営戦略（2026年末までに10万BTC、2027年末までに21万BTC）との整合性、②調達手段の実行可能性（市場環境や当社株価水準を踏まえた実行が可能であること）、③株主価値への影響を考慮した運用・調達方針（普通株式による調達は原則 mNAV が1倍を下回る水準では実施しない方針）等の観点から、中長期の成長戦略の遂行における合理性が認められるものと判断しております。

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などのマクロ経済環境下において、当社の財務基盤の強化及び価値保存機能の向上に寄与するものであります。もっとも、ビットコイン価格は変動性が高く、評価損益が生じ得ることから、当社は取得を特定時点に集中させず、価格変動リスク及び財務リスク

を踏まえた分散・機動的な取得を行う方針です。

また、ビットコイン・インカム事業への資金充当は、保有資産の効率的な運用を通じてオプション収益等のインカム収益の継続的な創出（安定的なキャッシュ・フローを創出）を図るものであり、当社は2025年12月期において当該事業により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することで、取引余力の確保及び収益機会の拡大に寄与してまいりました。

当該インカム収益はビットコインの評価損益とは性質を異にするものであり、ビットコイン価格下落局面においても一定の収益機会を創出し得る一方、評価損が発生する場合には配当可能利益が圧迫され得ることを当社は認識しております。したがって、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、原則として、インカム事業による収益をもって優先株式の配当を賄う体制の構築を目指しております。当該インカム事業の拡大は、当社の優先株式の配当支払い能力の持続性を高めるものと位置付けております。

さらに、将来的な優先株式の発行余地については、インカム事業による収益創出力の強化に加え、当社の財務状況、資本コスト、市場環境、投資家需要等を総合的に勘案して判断するものであり、インカム事業の拡大のみをもって当然に発行能力が強化されると断定するものではありません。

他方で、当社は、資金調達力の強化及び多様化を通じて、ビットコイン取得に係る調達余力を拡充し、市場環境を踏まえながら取得規模を拡大していくことが、中長期的な成長戦略の遂行において重要であると認識しております。

当社としては、優先株式、MS ワラント等を含む複数の資金調達手段を適切に組み合わせることにより、資金調達手段を複線化し、取得計画を実行できる体制を整えることで、当社が目指すビットコインの継続的な取得・拡大に向けた実行力を高めてまいります。

したがって、本資金使途は、当社の財務戦略、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、上記の前提及びリスクを踏まえた上で合理的かつ妥当であると判断しております。

## 6. 発行条件等の合理性

### (1) 発行条件が合理的であると判断した根拠及びその具体的内容

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）、無リスク利率（1.3%）、ボラティリティ（131.5%）、売却可能株式数（直近2年間にわたる日次出来高の実績水準から想定される1日当たりの出来高水準に出来高に対する想定売却可能割合（12.5%）を乗じて算定した株式数（それぞれ1日当たり2,906千株））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を参考に、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、それぞれ当該評価額と同額である20円としました。また、本新株予約権の行使価額は当初373円とし、下限行使価額は当初298円に設定しております。本新株予約権のその後の行使価額についても、修正日の直前取引日における当社普通株式の終値に相当する金額に修正されますが、当該価

額が下限行使価額を下回ることはありません（但し、当社は、本新株予約権の下限行使価額について、下限行使価額修正決議により、187円を下回らない範囲で修正することができます。）。

本新株予約権の発行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で、割当予定先との間での協議を経て決定されているため、本新株予約権の発行価額は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）が、本新株予約権の発行については、特に有利な条件での発行に該当せず適法である旨の意見を表明しております。当該意見は、払込金額の算定にあたり、当社との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある行使価額、当社普通株式の株価及びボラティリティ、行使期間等の前提条件を考慮して、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、当該第三者算定機関の評価額は合理的な公正価格と考えられ、払込金額も当該評価額と同額であることを判断の基礎としております。

## （2）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

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数は100,000,000株（議決権数1,000,000個）であり、2026年3月13日現在の当社発行済株式総数1,166,803,340株及び議決権総数11,660,333個を分母とする希薄化率は8.57%（議決権ベースの希薄化率は8.58%）に相当します。

また、本日の発行決議に先立つ6か月以内である2025年12月8日付で発行された第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株式数210,000,000株（議決権2,100,000個）、2025年12月29日付で発行された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23,610,000株（議決権236,100個）、2026年2月13日付で発行された当社普通株式24,529,000株（議決権245,290個）、2026年2月13日付で発行された第25回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（議決権159,440個）並びに本取締役会において決議された本海外第三者割当における当社普通株式の発行数107,368,000株（議決権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株式数107,368,000株（議決権1,073,680個）を、上記本新株予約権の発行による最大交付株式数に合算した総株式数は588,819,000株（議決権数5,888,190個）であり、これは、2026年3月13日現在の当社発行済株式総数1,166,803,340株（議決権総数11,660,333個）から2026年2月13日付で発行された当社普通株式24,529,000株（議決権245,290個）を控除した株式総数1,142,274,340株（議決権総数11,415,043個）に対して、51.55%（議決権総数に対し51.58%）となります。

そのため、本新株予約権の発行により、当社普通株式に大規模な希薄化が生じることになります。

しかしながら、本新株予約権は、原則として約2年間にわたり行使されることから、行使による新株の発行も時間的に分散して行われることとなり、新株発行による希薄化も同様に一時的に集中して生じるものではありません。すなわち、本新株予約権の発行時に1,000,000個の新株予約権が行使され、同時に100,000,000株の新株が一度に発行されるものではないため、大規模な希薄化及びその影響が一度に生じるものではありません（ご参考までに、本新株予約権の合計1,000,000個の1取引日当たりの平均行使個数（行使期間の取引日数486日を基準）である約2,058個（205,800株相当）の希薄化率は、2026年3月13日現在の当社発行済株式総数1,166,803,340株のわずかに約0.02%です。本海外第三者割当において発行する第26回新株予約権の合計1,073,680個の1取引日当たりの平均行使個数（行使期間の取引日数488日を基準）である約2,200個（220,000株相当）を考慮したとしても、1取引日当たりの希薄化率は最大で2026年3月13日現在の当社発行済株式総数1,166,803,340株のわずかに約0.04%です。）。加えて、新株予約権を資金調達の手段とすることにより段階的に資金調達を行えるとともに、上記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由（1）資金調達方法の概要」に記載した行使停止条項を設けることにより、希薄化による影響を限定しつつ当社の必要とするだ

けの資金調達に当社の希望するタイミングで実現しやすくなるよう、また、行使価額の修正割合を100%の水準とすることにより、既存株主に配慮した設計がなされております。

さらに重要な点として、当社は2025年12月期において、普通株式、新株予約権、種類株式及びデットを組み合わせた資本政策を通じ、累計で5,000億円を超える資本増強を実施し、その資金を主としてビットコインの取得に充当してまいりました。その結果、当社のBTC保有数量は飛躍的に増加し、完全希薄化後ベースにおいても1株当たりBTC保有数量（BTCイーロド）は大幅な成長を実現しております。

このように、当社における新株予約権を含む資金調達は、単なる資本増強や希薄化を目的とするものではなく、1株当たりBTC保有数量の最大化を通じた中長期的な株主価値向上を目的とする戦略的な資本政策の一環として位置付けられております。2025年12月期においては、当該戦略の結果として、財務基盤は大きく強化されており、資本政策の実行に伴う財務上の不安定性は認められません。

また、本新株予約権の割当予定先は、行使により取得した株式を随時市場で売却することを予定しているため、新株の発行と同時に市場への流通も進むことが想定されます。これにより、当社株式の流動性向上が図られ、より多くの投資家層に投資機会を提供することが可能となります。当社株式は、本新株予約権の行使期間を通じて、当該売却を吸収し得る十分な市場流動性を有していると判断しております。

以上を総合的に勘案すると、本新株予約権の発行により生じ得る希薄化の規模は、市場に過度な影響を与えるものではなく、当社が2025年に確立したビットコイン・トレジャリー戦略を今後も継続・発展させていく上で合理的かつ必要な水準であると判断しております。

なお、本資金調達及び本資金調達の発行決議前6か月以内に行われた資金調達により、希薄化率が25%以上となることから、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、「10. 企業行動規範上の手続きに関する事項」に記載のとおり、本資金調達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、本新株予約権による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。

## 7. 割当予定先の選定理由等

### (1) 割当予定先の概要

(a) 名 称	EVO FUND (エボ ファンド)
(b) 所 在 地	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands
(c) 設 立 根 拠 等	ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社
(d) 組 成 目 的	投資目的
(e) 組 成 日	2006年12月
(f) 出 資 の 総 額	払込資本金：1米ドル 純資産：約430百万米ドル（2026年1月31日現在）
(g) 出 資 者 ・ 出 資 比 率 ・ 出 資 者 の 概 要	議決権：100% Evolution Japan Group Holding Inc. (Evolution Japan Group Holding Inc.の議決権は間接的に100%マイケル・ラーチが保有)
(h) 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役 マイケル・ラーチ 代表取締役 リチャード・チゾム

(i) 国内代理人の概要	名 称	EVOLUTION JAPAN 証券株式会社
	所 在 地	東京都千代田区紀尾井町4番1号
	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 ショーン・ローソン
	事 業 内 容	金融商品取引業
	資 本 金	12億1,905万8,875円
(j) 上場会社と当該ファンドとの関係	当社と当該ファンドとの間の関係	割当予定先は2025年11月19日現在、当社普通株式29,823,950株を保有しております。
	当社と当該ファンド代表者との間の関係	該当事項はありません。
	当社と国内代理人との間の関係	該当事項はありません。

(注) 割当予定先の概要の欄は、別途記載のある場合を除き、2026年3月16日現在におけるものです。

※当社は、割当予定先であるEVO FUND、間接的にその持分の100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及び割当予定先の役員であるリチャード・チゾム氏について、反社会的勢力等と何らかの関係を有していないかを確認するため、割当予定先からは、反社会的勢力との間において一切の関係がない旨の誓約書の提出を受けております。

また、企業調査、信用調査を始めとする各種調査を専門とする第三者調査機関である株式会社 JP リサーチ&コンサルティング（代表取締役：古野啓介、住所：東京都港区虎ノ門三丁目7番12号 虎ノ門アネックス6階）にEVO FUND、マイケル・ラーチ氏及びリチャード・チゾム氏について調査を依頼しました。そして、同社の保有するデータベースとの照合等による調査を行った結果、2026年3月13日、割当予定先、並びに割当予定先の出資者及び役員に関する反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領いたしました。

以上から総合的に判断し、当社は、割当予定先、並びに割当予定先の出資者及び役員については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力と関わりがないことの確認書を取引所に提出しております。

## (2) 割当予定先を選定した理由

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載したとおり、「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期 (2) 調達する資金の具体的な使途」に記載した各資金使途に充当するための機動的かつ確実な資金調達方法について、複数検討してまいりました。

かかる目的をもって2026年2月にEJSと本新株予約権による資金調達に関する協議を開始し、本スキームが、当社の必要とする資金を高い蓋然性をもって調達できるとともに、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ既存株主への過度な影響を及ぼさずに追加的な資金調達ができる点において、有効な資金調達手段であると判断いたしました。また、割当予定先であるEVO FUNDは、これまで当社が発行した新株式、新株予約権及び普通社債を継続的に引き受け、当社の資金調達に貢献した実績があります。

そして、本新株予約権の行使にともなって段階的に当社が必要とする資金を追加できる本スキームは当社のファイナンスニーズに最も合致していると判断し、上記のメリット・デメリットを勘案の上、割当予定先と協議した結果、本新株予約権の発行による資金調達方法が最良の選択肢であるとの結論に至りました。

割当予定先は、上場株式への投資を主たる目的として2006年12月に設立されたファンド（ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社）であります。これまでの投資実績として、第三者割当の手法を用いて、割り当てられた新株予約権の全てを行使し、発行会社の資金調達に寄与した案件が多数あります。

割当予定先の関連会社であるEJSが、関連企業の買受けの斡旋業の一環として今回の資金調達のアレンジャー業務を担当しました。EJSは英国領ヴァージン諸島に所在するタイガー・イン・エンタープライズ・

リミテッド (Craigmuir Chambers, PO Box 71, Road Town, Tortola VG1110, British Virgin Islands 代表取締役 マイケル・ラーチ、リチャード・チゾム) の100%子会社であります。

(注) 本新株予約権に係る割当ては、日本証券業協会会員であるEJSの斡旋を受けて、割当予定先に対して行われるものであり、日本証券業協会の定める「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」(自主規制規則)の適用を受けて募集が行われるものです。

### (3) 割当予定先の保有方針及び行使制限措置

割当予定先は、純投資を目的としており、本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を原則として長期間保有する意思を有しておらず、出資者に対する運用責任を遂行する立場から、保有先の株価推移により適宜判断の上、基本的に市場内で売却しますが、売却時は常にマーケットへの影響を勘案する方針である旨を、口頭にて確認しております。

また、当社と割当予定先は、本新株予約権につき下記の内容を含む本買取契約を締結します。

(a) 当社は、取引所の定める有価証券上場規程第434条第1項及び同施行規則第436条第1項乃至第5項の定めに基づき、原則として、単一暦月中に割当予定先が当該新株予約権を行使することにより取得される株式数が、当該新株予約権の払込日時点における上場株式数の10% (算出にあたっては、同一暦月において当該新株予約権とは別の行使価額修正条項付新株予約権付社債等で当該行使価額修正条項付新株予約権付社債等に係る新株予約権等の行使期間が本新株予約権と重複するもの (当該新株予約権を除く本新株予約権を含む。)) を発行している場合には、当該行使価額修正条項付新株予約権付社債等に係る新株予約権等の行使による交付されることとなる株式数を合算するものとします。) を超える場合には、当社は制限超過行使を行わせないこと。

(b) 割当予定先は、所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使に該当する本新株予約権の行使を行わないことに同意し、本新株予約権の行使にあたっては、あらかじめ当社に対し、当該本新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。

(c) 割当予定先は、本新株予約権を譲渡する場合、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社の間で制限超過行使に係る義務を負うことを約束させ、また譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の義務を承継すべき旨を約束させること。

さらに、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る予定です。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。

### (4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

割当予定先の保有財産の裏付けとなる複数のプライム・ブローカー及びその他金融機関の2026年2月28日時点における現金・有価証券等の資産から借入れ等の負債を控除した純資産等の残高報告書を確認しており、本新株予約権の割当日において本新株予約権の払込金額 (発行価額) の総額の払込み及び本新株予約権の行使に要する資金は十分であると判断しております。

なお、本新株予約権の行使にあたっては、割当予定先は、基本的に新株予約権の行使を行い、行使により取得した株式を売却することにより資金を回収するという行為を繰り返して行うことが予定されているため、一時に大量の資金が必要になることはないことから、割当予定先は本新株予約権の行使にあたって十分な資金を有していると判断しております。

また、割当予定先は、現在、当社以外にも複数社の新株予約権を引き受けているものの、上記のとおり、行使及び売却を繰り返して行うことが予定されているため、一時点において必要となる資金は多額ではなく、それらを合算した金額を割当予定先の純資産残高から控除した上でなお、本新株予約権の払込金額 (発行価額) の総額の払込み及び本新株予約権の行使に要する資金としては十分であると判断しております。

## (5) 株券貸借に関する契約

MMXX ベンチャーズ・リミテッド及びEVO FUNDは、貸株契約を締結しております（契約期間：2025年6月9日～2027年12月15日、貸借株数：30,000,000株、担保：なし。）。

## 8. 大株主及び持株比率

募集前（2025年12月31日現在）	
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001 （常任代理人 株式会社みずほ銀行）	13.34%
CLEARSTREAM BANKING S. A. （常任代理人 香港上海銀行 東京支店）	8.84%
NATIONAL FINANCIAL SERVICES LLC （常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店）	8.55%
CHARLES SCHWAB FBO CUSTOMER （常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店）	7.30%
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）	3.83%
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）	2.61%
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）	1.77%
EUROCLEAR Bank S. A. /N. V. （常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行）	1.72%
株式会社日本カストディ銀行（信託口）	1.45%
GEROVICH SIMON MORRIS	1.36%

(注) 1. 持株比率は、2025年12月31日時点の株主名簿に基づき記載しております。

2. 割当予定先の本新株予約権の保有目的は投資目的とのことであり、割当予定先は、本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を売却する方針であるとのことです。したがって、割当予定先による本新株予約権行使後の当社普通株式の長期保有は約されておりませんので、募集後の大株主及び持株比率の記載はしていません。
3. 持株比率は、小数点第3位を四捨五入しております。

## 9. 今後の見通し

本第三者割当による2026年12月期及び2026年12月期連結業績に与える影響は軽微ではありますが、開示の必要が生じた場合には速やかに公表いたします。

## 10. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本資金調達、本資金調達の発行決議前6か月以内に行われた資金調達及び本海外第三者割当により、希薄化率が25%以上となることから、取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、①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②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。

もつとも、本件資金調達に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。以上に基づき、上記「6. 発行条件等の合理性（2）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」に記載する本第三者委員会を設置し、本資金調達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13日に入手しております。

（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、ビットコイン（以下「BTC」という。）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、①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、②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、③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イーロード）も2025年通年で568%に達したとされる。貴社は、このBTCイーロードを、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、株式会社メタプラネット B 種種類株式（以下「B 種種類株式」という。）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。

しかしながら、足元ではビットコイン価格の急落を受け、貴社株価も調整局面にあり、2025 年 12 月に発行した第 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 円を短期的に上回る水準での行使は現実的に困難な状況にあると貴社は説明している。その結果、既存第 23 回及び第 24 回新株予約権を通じた資本流入を直ちに見込むことが難しく、足元の資金需要に即応する観点からは、新たな追加的資金調達手段を確保する必要があるとする。

もともと、貴社は、既存第 23 回及び第 24 回新株予約権が 2027 年 12 月まで行使期間を有していることを踏まえ、それらの行使可能性は維持している。市場環境が回復し、株価水準が改善した局面において、既存ワラントが再び行使される可能性を維持しつつ、足元の市場環境に適合した新たな MS ワラントを発行し、当面必要な資金調達のための枠を追加で整備するというのが、本資金調達の基本的な位置付けである。したがって、本新株予約権は、既存ワラントを代替・排除するものではなく、追加的かつ補完的な調達手段として設計されている。

貴社は、mNAV が 1 倍を上回る局面において普通株式を活用した資金調達を行うことは、保有 BTC の純資産価値を上回る企業価値の下でエクイティ資金を調達し得ることを意味し、その調達資金を BTC 取得に充当すれば、結果として 1 株当たり BTC 保有数量の増加につながると考えている。もともと、現行の市場環境で普通株式を一括発行した場合には、需給悪化や希薄化の認識が先行するおそれがあるため、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を組み合わせた MS ワラントを用い、mNAV が一定水準を上回る局面でのみ段階的に資金調達を進めることが適切と判断したものである。

本資金調達による調達資金の用途は、第一に、BTC の追加取得、第二に、ビットコイン・インカム事業への投資である。貴社は、2026 年末までに 10 万 BTC、2027 年末までに 21 万 BTC を保有する経営目標を掲げているが、これは特定の時点の資金調達に機械的に依存するものではなく、株価水準、mNAV 水準、市場環境及び株主価値への影響等を総合考慮しながら、複数の資金調達手段を組み合わせることで段階的に実現していく方針である。また、ビットコイン・インカム事業については、保有 BTC の一部を対象としたデリバティブ取引によりオプションプレミアム収益を安定的に獲得し、将来的な優先株式の配当原資となる継続的キャッシュフローを創出することを企図している。

さらに、貴社は、短期的にはクレジット・ファシリティによる借入を活用する理論上の余地を認識しつつも、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、過度なレバレッジ依存は財務リスクを高める可能性があると考えている。そのため、借入枠は補完的な資金調達手段として温存しつつ、長期的な資金調達については、永久型優先株式等のエクイティ性資本に段階的にシフトしていく方針を示している。本新株予約権は、その移行過程において、足元の市場環境に対応した中間的かつ機動的な資金調達枠を確保するためのものである。

当委員会として以上の事情を検討したところ、まず第一に、既存の第 23 回及び第 24 回新株予約権については、現時点における貴社株価水準及び市場環境を前提とすると、短期的にこれらの行使を通じた資本流入を期待することが困難な状況にあることが認められる。すなわち、既存の第 23 回及び第 24 回新株予約権は、いずれも一定の株価水準の回復を前提として行使が進むことが予定された設計であり、足元のビットコイン価格の調整及びこれに伴う貴社株価の調整局面に照らせば、近時において当該既存新株予約権の行使が相当程度進捗することを前提として資金需要に対応することは、現実的な見通しに乏しいといわざるを得ない。しかも、貴社においては、ビットコイン取得機会への対応、ビットコイン・インカム事業の継続的運営及び拡大、並びに財務運営上の柔軟性の維持といった観点から、一定の機動性をもった資金調達余力を確保しておく必要があるものであり、そのような状況において、既存の資金調達手段のみでは足元の資金需要に十分に対応し得ないと判断したことには相応の合理性が認められる。また、当委員会としては、単に既存の新株予約権の行使が進みにくいという抽象的事実のみではなく、貴社が置かれた具体的な資本政策上の局面を踏まえて検討した。その結果、貴社は、従前からビットコ

インを中核とする財務戦略を明確に掲げ、資本市場環境、株価水準、mNAV 水準及び既存株主価値への影響を考慮しつつ、複数の資金調達手段を組み合わせる方針を採用しているところ、本件は、そのような継続的かつ段階的な資本政策の一環として位置付けられるものであることが認められる。そうすると、本件は、既存の資金調達手段を直ちに否定し断念するものではなく、将来の市場環境の回復局面において既存の第 23 回及び第 24 回新株予約権による資本流入の可能性を維持しつつ、足元の資金需要に対応するための追加的な調達手段を整備するものと理解するのが相当である。このような意味において、本新株予約権の発行を検討する必要性は、既存手段との関係でも一定程度基礎づけられているといえる。

第二に、本新株予約権の設計内容に照らすと、本新株予約権は、貴社が公表している資本政策上の規律、特に mNAV 水準を意識した資本調達方針と整合するよう構成されていることが認められる。すなわち、本新株予約権は、単に株価のみに連動して無制約に行使が進む設計ではなく、原則として mNAV が一定の水準を上回る局面において行使が進むよう設計された条件が付されており、これにより、企業価値が保有ビットコインの時価純資産価値を一定程度上回る局面で資本調達を行うという貴社の基本方針が、契約上の仕組みとしても一定程度担保されている。この点は、既存株主価値への配慮という観点から重要であり、無制限又は無条件に希薄化を進行させる性質の資金調達とは異なり、本新株予約権による調達が少なくとも貴社の内部的な資本政策との整合性を有するよう制度設計されていることを意味する。さらに、本新株予約権については、mNAV 条項に加え、行使価額修正条項、下限行使価額修正条項及び行使停止条項が組み合わされているところ、これらは、いずれも市場環境及び株価動向に応じた柔軟な運用を可能とする一方で、希薄化の進行時期及び条件に一定の規律を付すための仕組みとして理解することができる。すなわち、貴社は、本新株予約権の行使の時期及びペースについて、完全に受動的な立場に置かれるものではなく、一定の場合には行使停止を要請することができるほか、行使が進む前提となる価格条件についても一定の制約を課している。このような設計は、足元の市場環境の下で直ちに大規模な希薄化を発生させることを企図するものではなく、むしろ、将来の資本市場環境の改善局面において、既存株主価値との均衡に配慮しつつ段階的に資本調達を行うことを意図したものと理解される。したがって、本新株予約権の必要性は、その発行それ自体の必要性にとどまらず、貴社が採用している資本政策上の規律を実効的に担保しながら追加的な調達余力を確保する必要性としても基礎づけられる。

第三に、調達資金の使途は、BTC 取得及びビットコイン・インカム事業という貴社の中核戦略に直接結び付くものであり、資金使途の内容と本資金調達との結び付きは明確である。すなわち、貴社は、ビットコインを中心とした財務戦略を推進し、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いるところ、本新株予約権による調達資金は、その中心的な施策であるビットコイン取得の原資として用いられるほか、ビットコインを活用したインカム事業の維持・拡大のための資金としても用いられる予定である。これらはいずれも、単なる一般運転資金の補填や抽象的な財務基盤の補強にとどまるものではなく、貴社が現に採用している事業戦略及び財務戦略の遂行に必要な資金として位置付けられているのであって、資金使途の具体性及び戦略適合性は相応に高いというべきである。また、ビットコイン・インカム事業については、単にビットコイン保有の周縁的施策ではなく、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を通じて継続的な収益機会を確保しようとするものであり、貴社の説明によれば、既に一定の売上実績も認められるところである。そのため、当該事業への資金充当は、ビットコインそのものの値上がり益のみに依存しない収益基盤の整備・強化という観点からも、一定の合理性を有する。加えて、貴社は、インカム事業への資金配分についても無制限に拡大させる趣旨ではなく、調達資金全体の中で一定割合に基づき管理する方針を示していることからすれば、本新株予約権による調達資金の使途は、全体として一定の規律の下に置かれているものと評価することができる。

さらに、当委員会としては、本件における必要性の判断に当たり、資金需要の発生時期及び市場環境の不確実性についても考慮した。一般に、ビットコイン価格及び貴社株価はいずれも相応のボラティリティを有しており、将来の有利な調達機会又は取得機会がいつ到来するかを正確に予測することは困難である。そのような状況において、現時点で追加的な資金調達手段をあらかじめ整備しておくことには、将来の市場環境の変化に対する備えとしての意味も認められる。とりわけ、本新株予約権は、その性質上、発行時点で直ちに全量の希薄化が生じるものではなく、一定の条件が充足された局面において段階

的な行使が想定されることから、将来の資本政策の選択肢を維持・確保するという観点からも、追加的調達手段としての必要性を肯定し得る。

以上を総合すると、当委員会としては、第一に、既存第 23 回及び第 24 回新株予約権による短期的資本流入が期待し難い現状において足元の資金需要に対応するため追加的な調達手段を整備する必要性が認められること、第二に、本新株予約権は、mNAV が一定水準を上回る局面でのみ行使が進むよう設計されており貴社が公表する資本政策上の規律と整合的であること、第三に、調達資金の使途は、BTC 取得及びビットコイン・インカム事業という貴社の中核戦略に直結してお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。

## 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、第三者割当の方法により EVO FUND に対して本新株予約権を割り当て、EVO FUND による行使に応じて貴社の資本が増加する仕組みである。貴社は、EVO FUND との間で、日々修正型の行使価額修正、mNAV 条項、下限行使価額修正条項、行使停止条項、制限超過行使の禁止、譲渡制限及び取得条項等を内容とする本買取契約を締結する予定である。

本スキームの特徴として、第一に、行使価額は原則として各修正日の直前取引日の終値の 100%に修正されるため、一般的なディスカウント型 MS ワラントとは異なり、基準となる市場株価からの値引きがない。これは、行使時の払込金額を市場価格に極力近接させるものであり、既存株主の経済的希薄化への配慮として位置付けられる。第二に、当初行使価額は、発行決議日前営業日終値又は同日 16 時時点の mNAV1.0 相当価格のいずれか高い方とされる予定であり、少なくとも発行時点で mNAV が 1 倍を割り込む水準からスタートしない設計となっている。第三に、下限行使価額が設定され、その修正には取締役会決議及び最低下限（発行決議日前営業日終値の 50%相当額）という制約が課されている。第四に、mNAV 条項により、原則として貴社が通知する mNAV が 1.01 倍以上である場合に限り行使が可能とされる。第五に、行使停止条項により、貴社は必要に応じて一定期間、残存新株予約権の全部又は一部の行使を停止させることができる。第六に、制限超過行使の禁止により、単一暦月中に上場株式数の 10%を超える行使がなされないよう管理される。

貴社が説明する本スキームのメリットとして、まず、ディスカウントなしでの株式発行が挙げられる。通常、行使価額修正条項付新株予約権では、基準株価から 8%ないし 10%程度のディスカウントを伴う例が多いが、本新株予約権では終値 100%で修正されるため、基準株価からの乖離が小さい。その結果、既存株主にとって大きな不利益となり得る安値での発行が抑制され、経済的希薄化も相対的に軽減される。次に、最大交付株式数が 100,000,000 株に固定されているため、株価動向にかかわらず潜在株式数の上限が明確である。さらに、取得条項により、将来的に本新株予約権による資金調達の必要性がなくなった場合や、より好条件の資金調達手段が確保できた場合には、残存新株予約権を発行価額と同額で取得することができ、キャンセル料等の追加負担は生じない。

また、株価上昇時には行使価額も連動して上昇するため、同一株数の行使であっても調達額の増額が期待できる。さらに、株価が大きく上昇した局面では、割当予定先が早期にキャピタル・ゲインを実現するために、行使期間満了を待たず迅速に行使を進める可能性があり、結果として貴社にとっての資金流入が前倒しされることも期待できる。加えて、下限行使価額及び各種コントロール条項により、急激な株価下落を招くような過度の株式供給が回避されるよう設計されている。譲渡制限も付されており、貴社の事前承認なく本新株予約権が第三者へ流通することはない。

これに対し、デメリットとしては、第一に、新株予約権である以上、当初に満額の資金調達ができるわけではなく、実際の資金流入は割当予定先による行使に依存する。第二に、原則として mNAV が 1.01 倍を下回る局面又は株価低迷局面では行使が進まず、当初想定した調達を実現できない可能性がある。第三に、割当予定先の保有方針は純投資であり、行使により取得した株式を市場売却する可能性があるため、株価下落圧力が生じるおそれがある。第四に、第三者割当方式であるため、不特定多数の新規投資家への広いアクセスという公募型手法のメリットは限定的である。第五に、本新株予約権が全て行使された場合には一定規模の希薄化が生じる。もっとも、これらはいずれも MS ワラント一般に内在する

性質であり、上記の各種制御条項により一定程度軽減されているといえる。

## ① 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手法であるが、公表から条件決定までの期間に株価変動リスクを抱え、一般にディスカウントを伴うため、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・トレジャリー企業を取り巻く市場環境が大きく変動する局面では、条件決定までの間に株価水準が大きく変化し、結果として調達条件が不利化する可能性がある。貴社が、現段階では公募増資よりも、mNAV 水準を意識しつつ段階的に資金を取り込む MS ワラントの方が相当と判断したことには合理性が認められる。

また、公募増資では、調達規模、条件決定及び実行時期の全てが市場環境に大きく左右されるが、本スキームでは、発行枠を先に確保したうえで、株価及び mNAV が条件を満たす局面で段階的に行使を進めることができる。これは、資金調達のタイミングを市場環境に応じて調整する余地を残すものであり、貴社の資本政策の柔軟性に資する。

## ② 株主割当増資との比較

株主割当増資は、既存株主に対して平等な取得機会を付与できるという点で公平性に優れるが、払込みの確実性及び完了までの期間に不確実性が伴う。株主数が多い場合には、基準日設定、割当通知、権利行使管理等の実務負担も大きい。貴社は、足元の市場環境に機動的に対応しつつ、一定の規律の下で資本政策を実施する必要があるため、本件では株主割当増資よりも第三者割当方式が適切であると判断している。

さらに、本件では、mNAV 水準及び株価水準が重要な行使条件に組み込まれているところ、株主割当増資ではそのような市場条件との動的連動を設計しにくい。したがって、単なる公平性のみならず、実行可能性及び政策目的との適合性を考慮すれば、本件で株主割当増資を採用しなかったことは理解し得る。

## ③ 種類株式との比較

種類株式は、普通株式の即時希薄化を抑えながら調達力を高め得る点で重要な手段であり、貴社も今後の重要な資金調達手段の一つと位置付けている。しかし、上場前の種類株式は、市場価格が存在しないため、適正価格の算定、商品設計及び投資家需要の形成に時間を要する。加えて、上場に向けた取引所との事前協議、関係当局の審査及び承認等に一定の期間が必要である。

したがって、種類株式は中長期的には有力な手段であり得るとしても、現時点のように、足元の資金需要に対応しつつ、市場環境に応じた機動性も確保する必要がある局面では、直ちに代替し得るものではない。貴社が、本件で MS ワラントを採用しつつ、将来的には種類株式その他のエクイティ性資本へ軸足を移す方針を示していることは、過渡的戦略として合理的である。

## ④ 普通株式の第三者割当との比較

普通株式の第三者割当は、払込日に確定資金を得られる点で有効であり、貴社も同日に別途、海外機関投資家向けの新株式及び第 26 回新株予約権の第三者割当を決議する予定である。他方、普通株式の一括発行は、発行時点で直ちに希薄化を生じさせるため、足元の株価水準や需給環境によっては、市場に対するインパクトが大きくなるおそれがある。

本スキームは、これに対し、mNAV 水準及び終値に応じて段階的に行使が進む設計であり、希薄化を時間的に分散させることができる。したがって、同日決議予定の海外第三者割当が「確定資金の確保」に重点を置くのに対し、本スキームは「将来の行使枠の確保」と「mNAV 条件付きの段階的調達」に重点を置くものであり、両者は相互補完的な関係にある。貴社が両手法を併用したことは、調達手段の多様化という観点から合理性を有する。

## ⑤ 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、発行時点で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という利点があるが、転換が進まない場合には元本償還義務が残存する。また、MSCB は、転換価額の下方修正に伴って潜在株式数が増加し得ることから、株価に対する悪影響が大きい。

貴社は、レバレッジへの過度な依存を避ける保守的な財務運営を方針として掲げているところ、新株予約権付社債は、デット性と希薄化リスクを併せ持つ点で、その方針に必ずしも適合しない。本件でこ

れを採用しなかったことは相当である。

## ⑥ ライツ・オフアリングとの比較

ライツ・オフアリングは、既存株主に対して広く取得機会を与え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。また、制度設計及び実行に相応の時間とコストを要し、市場環境変動への即応性にも欠ける。

本件では、mNAV 水準を条件としつつ段階的な資金流入を図ることが重要であるところ、ライツ・オフアリングはそのような設計を採りにくい。よって、貴社が本件でこれを採用しなかったことは理解し得る。

## ⑦ 借入れ・社債・劣後債等との比較

借入れ、社債又は劣後債等のデット調達には、希薄化を伴わないという利点を有するが、今回想定される規模を負債で調達した場合、レバレッジが高まり、BTC 価格急落時の財務リスクが増幅する可能性がある。とりわけ、担保付き借入れに依拠し過ぎることは、長期保有を前提とする BTC トレジャリー戦略との緊張関係を生じさせる。

クレジット・ファシリティは補完的手段としては有効であるが、貴社自身もこれを恒常的な主要手段とは位置付けていない。そのため、本件でエクイティ性の強い MS ワラントによる調達枠を整備し、借入余力を温存する方針を採用したことは合理的である。

さらに、本スキームは、既存第 23 回及び第 24 回新株予約権の行使可能性を完全に否定することなく、行使停止指定を通じて時間軸を調整しつつ、新たな調達枠を追加する構造となっている。この点は、既存ワラントを直ちに取得消却して置き換えるリファイナンスとは異なり、将来の市場回復局面における既存ワラントの価値も残しながら、足元の市場環境に適合した新しい執行条件を別枠で確保するものであり、資本政策上の柔軟性を高める工夫と評価できる。

また、終値 100%修正及び mNAV 条項の組合せは、単にディスカウントを縮小するというにとどまらず、「市場価格」と「保有 BTC の純資産価値」の双方を意識した二重の規律付けを行うものといえる。市場価格のみを基準とする場合には、短期的な需給要因によって不適切な局面で行使が進み得るが、本件では mNAV 条件が加わることにより、そのリスクを相当程度低減している。

以上の比較検討を踏まえ、当委員会で手段の相当性を検討した。貴社が足元の市場環境に対応しつつ mNAV 水準を意識した規律ある形で段階的な資金調達を進める手段として本スキームを選択した判断には、合理性が認められると考えられる。すなわち、貴社は、単に資金調達の実行可能性のみを重視して本スキームを採用したのではなく、現在の株価水準、既存の第 23 回及び第 24 回新株予約権の行使可能性、ビットコイン・トレジャリー企業を取り巻く市場環境、既存株主に対する希薄化影響、及び将来の株価回復局面における資本調達余地の確保といった複数の事情を総合考慮した上で、現時点において相応な手段として本スキームを位置付けているものと認められる。また、本スキームは、一般的なディスカウント型 MS ワラントと比較して、資本政策上の規律及び既存株主への配慮をより強く意識した設計が採られている点に特徴がある。一般に、ディスカウント型 MS ワラントにおいては、基準株価に対して一定割合のディスカウントを設けた価格で行使価額が修正されるため、株価下落局面においても行使が進みやすい反面、低い価格での株式発行による希薄化の進行や需給悪化による株価下押し圧力が生じやすい。他方、本スキームは、そのような構造を当然の前提とはせず、mNAV 条項、終値 100%修正、下限行使価額の最低下限及び行使停止条項を組み込むことにより、行使が進行する条件及び局面に一定の規律を課している。とりわけ、mNAV 条項が設けられていることにより、企業価値が保有 BTC の時価純資産価値に照らして一定のプレミアムをもって市場に評価されている局面でのみ行使が進む設計となっており、これは、貴社が公表する資本政策上の規律を契約条件に具体化したものと評価できる。また、終値 100%修正は、一般的なディスカウント型スキームのように直前終値から割り引いた価格での発行を前提としない点で、既存株主への配慮が強い。さらに、下限行使価額の最低下限が設定されていることにより、株価下落局面において著しく不利な価格で資本調達が行われることへの歯止めが設けられている。加えて、行使停止条項により、貴社は、市場環境、株価動向、出来高水準及び資金需要等を踏まえて、行使のタイミング及びペースを一定程度調整することが可能である。これにより、短期間に集中した行使による需給悪化や急激な希薄化の進行を抑制しつつ、必要な範囲で段階的に資金調達を進

める余地が確保されている。このように、本スキームは、資金調達手段としての機動性を維持しながらも、その行使条件及び過程に複数の規律的要素を組み込むことによって、一般的なディスカウント型MSワラントに内在する既存株主への不利益を可能な限り抑制しようとする構造を有している。

以上のとおり、本スキームは、足元の市場環境の下で直ちに大規模な希薄化を伴う資本調達を行うのではなく、将来の企業価値及び株価の改善局面において、より高い価格水準かつより規律ある条件の下で段階的に資本調達を実現しようとするものであって、不合理とはいえない慎重な設計であるといえる。

当委員会としては、本スキームが他の資金調達手段と比較して全ての点で優越する唯一の手段であるとはなしていないが、少なくとも、本件における資金需要の性質、既存の第23回及び第24回新株予約権の状況、足元の市場環境、既存株主への希薄化影響に対する配慮、及び貴社が公表している資本政策との整合性といった諸要素を総合考慮した場合には、本スキームを選択したことに不合理な点は見当たらず、むしろ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判断した。

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

貴社によれば、割当予定先であるEVO FUNDは、上場株式への投資を主目的として設立されたケイマン諸島法上の免税有限責任会社であり、これまで貴社が実施してきた新株式、新株予約権及び普通社債等の各種ファイナンスにおいて、引受先又はこれに準ずる立場として継続的に関与してきた実績を有する。貴社としては、本件が、既存の資本政策及び過去のMSワラントの運用状況を踏まえつつ、追加的な資金調達余地を確保することを目的とするものである以上、単に一般的な投資家を探索するのではなく、貴社の事業内容、資金需要、株式の流動性及び過去のファイナンス実績に関する理解を既に有している先を選定することが、交渉及び実行の確実性の観点から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、EVO FUNDの関連会社であるEVOLUTION JAPAN証券株式会社（以下「EJS」という。）が本件のアレンジャーとして関与しており、過去案件を通じて、貴社の資金需要、既存の新株予約権の設計及びその行使状況、並びに市場に対する開示及び運用実務について相応の知見を蓄積しているとのことである。貴社としては、このような関係当事者の継続的関与があることにより、発行条件の協議、行使停止通知、行使再開、数量管理及び開示対応を含む一連の実務運営を円滑に行うことが可能となり、本件のような行使価額修正条項付新株予約権の発行において重要となる運用面の安定性を確保することができると説明している。

さらに、貴社によれば、EVO FUNDの選定に当たっては、単に過去の取引実績があることのみを理由としたものではなく、①本件と同種又は類似の行使価額修正条項付新株予約権の執行経験を有すること、②行使により取得した株式について市場における売却執行能力を備えていること、③制限超過行使の禁止、行使停止条項及び譲渡制限等を前提とする契約条件に従った運用が可能であること、④EJSを通じた実務上のコミュニケーションが円滑に行い得ること、並びに⑤過去の貴社ファイナンスにおいて実際に執行実績を有すること等の事情を総合考慮したとのことである。貴社としては、これらの観点から、EVO FUNDは本件スキームに適合的な割当予定先であると判断したとしている。

EVO FUNDの保有方針については、純投資目的であり、本新株予約権の行使により取得した株式を長期保有する意思は有していないとのことである。そのため、行使後に取得株式が市場で売却される可能性自体は当然に想定されるが、他方で、本買取契約においては、制限超過行使の禁止、譲渡制限及び行使停止条項その他の管理手段が設けられており、貴社としては、これらの条件を通じて市場インパクト及び希薄化の進行を一定程度コントロールし得ると説明している。特に、単一暦月中に上場株式数の10%を超える行使を行わせないこと、本新株予約権の譲渡には貴社取締役会の承認を要すること、及び現時点においてEVO FUNDが本新株予約権を譲渡する予定はない旨を確認していることが、重要な前提事情であるとされている。

また、貴社によれば、本買取契約上、EVO FUNDは、所定の場合を除き、制限超過行使に該当する行使を行わないことに同意し、各行使に先立って当該行使が制限超過行使に該当しないかを確認する義務を負う予定であるとのことである。加えて、万一本新株予約権の譲渡が行われる場合には、譲渡先及び再譲渡先にも同様の義務を承継させることが予定されている。貴社としては、このような契約上の手当

てにより、割当予定先の投資行動に起因する市場リスクを一定程度抑制しつつ、発行後の継続的なモニタリング及び開示対応を可能とする枠組みが確保されていると説明している。

払込みに要する財産の存在については、貴社によれば、複数のプライム・ブローカー及び金融機関による残高報告書その他の資料を確認し、本新株予約権の払込金額並びに将来の行使に必要な資金を賄うに足る財産的基盤が存在すると判断したとのことである。加えて、本新株予約権の行使は、一般に、行使、取得株式の市場売却及びその後の再行使という資金回転を伴う実務が予定されるため、一時点で全額の現金を恒常的に保持していることのみをもって資力を評価すべきではなく、当該ファンドの投資実務及び資金回転の態様も踏まえて実質的に判断することが相当であると説明している。

反社会的勢力との関係については、貴社によれば、EVO FUND、その持分所有者及び役員につき、誓約書の取得に加え、外部専門機関による調査を実施し、反社会的勢力等との関与事実がない旨の報告書を受領している。貴社としては、海外ファンドを割当予定先とする以上、形式的な属性確認にとどまらず、その出資者及び管理者の関係を含めた外部調査を実施することが必要であるとの認識の下で確認作業を行っており、その結果を踏まえて、割当予定先としての適格性に問題はないと判断したとのことである。

加えて、貴社によれば、本買取契約その他本件に関連する契約関係を踏まえても、本新株予約権の払込み能力、行使条件及び貴社の資本政策上の規律に重大な支障を及ぼす事情は認められないとのことである。また、貴社は、行使停止、譲渡承認及び制限超過行使管理等の各種措置を通じて、市場への影響及び既存株主への影響に配慮した運用を予定している旨説明している。これらを踏まえて、貴社は、EVO FUND を割当予定先として選定することに支障はないと判断しているとのことである。

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も検討した。まず、本件は、単なる新規投資家の探索による資金調達ではなく、貴社の既存の資本政策及び過去のファイナンス実績を前提として設計されたスキームであるところ、貴社が、その内容を相応に理解し、かつ過去の執行実績を通じて実務上の連携が可能な先として EVO FUND を選定したことには、一定の合理性が認められる。とりわけ、本件のような行使価額修正条項付新株予約権においては、発行条件それ自体に加え、発行後の行使運用、停止指定、数量管理及び開示対応を含む継続的な実務運営が重要であるところ、EVO FUND 及び EJS が過去案件を通じてこれらに関与してきたことは、選定理由として相応の意味を有する。

また、当委員会としては、割当予定先の合理性は、単に過去の取引実績があるという一点のみで基礎付けられるものではなく、本件のような商品性を有する新株予約権について、契約条件を遵守しつつ実際に執行し得る能力を有するかという観点から判断すべきものとする。この点、EVO FUND については、過去の貴社ファイナンスへの関与実績に加え、制限超過行使の禁止、行使停止条項及び譲渡制限等を前提とする本件契約上の枠組みの下で運用し得ることが予定されており、本件スキームとの適合性を肯定し得る。

さらに、EVO FUND の保有方針は純投資目的であり、行使後取得株式の市場売却が予定され得るものの、本買取契約上、制限超過行使の禁止、譲渡制限、譲渡先に対する義務承継及び行使前確認義務等が設けられており、割当予定先に起因する市場インパクト及び希薄化の進行に対して一定の歯止めが講じられている。これらの措置は、投資行動そのものを排除するものではないが、少なくとも貴社が状況を把握しつつ管理し得る枠組みを備えている点で、選定の相当性を基礎付ける事情といえる。

払込み能力についても、当委員会は、貴社が残高報告書その他の資料を確認し、払込金額及び将来の行使に必要な資金を賄うに足る財産的基盤の有無を検討していることを確認した。また、本件のような新株予約権においては、行使、株式売却及び再行使という資金回転を伴う運用が通常想定されることに照らせば、単純な現預金残高のみならず、投資家の執行実務を踏まえて資力を把握するという貴社の確認方法にも、特段不合理な点は見当たらない。

反社会的勢力との関係についても、当委員会は、貴社が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、EVO FUND、その持分所有者及び役員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。海外ファンドを割当予定先とする場合には、形式的な属性確認にとどまらず、関係当事者を含めた外部的調査を行うことが重要であるところ、貴社はその点について相応の確認措置を講じているものと評価できる。

以上より、EVO FUND は、貴社との過去の取引実績及び本件スキームに対する理解を有し、資力、適

格性及び契約上のコントロールの観点からみても、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思料する。

### (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思料する。

## 3 発行条件の相当性について

### (1) 本新株予約権の発行条件の相当性について

貴社は、本新株予約権の発行要項及び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、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を有し、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及び経験を有すると認められることから、第三者算定機関として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は重要な利害関係はないとされている。

また、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当たり、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデル等の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たとのことである。さらに、当該算定機関は、評価基準日時点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、すなわち、当社株価、予定配当額、無リスク利率、ボラティリティ、売却可能株式数並びに割当予定先による権利行使及び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等を前提として評価を実施したと説明されている。

貴社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、割当予定先との間での協議を経て、本新株予約権1個当たりの払込金額を、当該評価額と同額である20円とした。また、本新株予約権の行使価額は当初373円とし、下限行使価額は当初298円に設定している。本新株予約権のその後の行使価額についても、修正日の直前取引日における当社普通株式の終値に相当する金額に修正されるが、当該価額が下限行使価額を下回ることはない（但し、当社は、本新株予約権の下限行使価額について、下限行使価額修正決議により、187円を下回らない範囲で修正することができる。）。かかる設計は、一般的なディスカウント型の行使価額修正条項付新株予約権と異なり、市場価格との乖離を可及的に抑制しつつ、既存株主への配慮及び資本政策上の規律を意識した内容となっている。

さらに、貴社によれば、本新株予約権は、行使価額が修正日の直前取引日の終値の100%に修正される仕組みを採用しつつ、mNAVが一定の基準を満たす局面を行使の前提条件とする条項、下限行使価額修正決議による下限行使価額の修正制度、行使停止条項及び制限超過行使の禁止等を組み合わせた設計となっている。これにより、株価のみならず、貴社が重視する資本政策上の指標及び市場環境を踏まえた規律ある行使を可能とし、過度な希薄化又は既存株主に不測の不利益を及ぼす事態を抑制しつつ、必要な資金調達の柔軟性を確保することを企図しているとのことである。このような条件設計は、単に払込金額及び当初行使価額の水準のみならず、本新株予約権の運用局面を含めた全体としての発行条件の相当性を基礎付ける事情といえる。

なお、貴社監査役3名全員（うち全員が社外監査役）は、本新株予約権の発行について、独立した第三者算定機関による評価が行われ、その評価額を踏まえて払込金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価額は特に有利な条件に該当せず適法である旨の意見を表明している。この点も、発行条件の公正性及び相当性を基礎付ける一事情として位置付けることができる。

上記の貴社による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、本新株予約権の払込金額については、独立した第三者算定機関が、本新株予約権の発行要項及び本買取契約に定められた諸条件を踏まえ、一般的な価格算定手法であるモンテカルロ・シミュレーションを用いて評価を実施し、その評価額と同額を払込金額としていることから、算定手法及び金額決定過程に特段不合理な点は認められない。また、当初行使価額及び下限行使価額の設定についても、終値100%修正、mNAVを踏

また行使条件、下限行使価額修正決議による修正制度、最低下限の設定及び制限超過行使の禁止等を総合すれば、一般的なディスカウント型 MS ワラントと比較して、既存株主への配慮及び資本政策上の規律をより強く意識した設計であると評価し得る。とりわけ、下限行使価額について、将来の市場環境に応じた修正の余地を認めつつも、発行決議日前営業日終値の 50%相当額を下回することはできないとの下限を設けている点は、機動性と株主保護との均衡を図る仕組みとして相応の合理性を有するものと考えられる。さらに、mNAV に着目した条項を組み込んでいる点は、本新株予約権の発行条件全体の相当性を検討するに当たり重要である。通常の行使価額修正条項付新株予約権においては、株価動向のみを基準として行使が進行し得るのに対し、本件では、貴社が公表する資本政策上の方針との整合性を意識し、一定の mNAV 水準を満たす局面での行使を予定している。これは、抽象的な資本政策上の説明にとどまらず、契約条件として一定の規律を付与するものとして評価できる。

以上の検討を踏まえると、貴社による本新株予約権の発行条件の検討過程には特段不合理な点は認められず、また、本新株予約権の払込金額、当初行使価額、下限行使価額及びこれに付随する各種条項の内容を総合的にみても、既存株主への影響、資本政策上の規律及び資金調達との均衡が図られた相当な条件であると認められる。

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条件には相当性が認められるといえる。

## (2) 希薄化について

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は 100,000,000 株（議決権数 1,000,000 個）であり、これを分子とし、2026 年 3 月 13 日現在の貴社発行済普通株式総数 1,166,803,340 株及び議決権総数 11,660,333 個を分母とする希薄化率は 8.57%（議決権ベースの希薄化率は 8.58%）に相当する。

また、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 100,000,000 株（議決権数 1,000,000 個）に、発行決議に先立つ 6 か月以内又は同日決議に係る潜在株式として、①既存の第 23 回及び第 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）、②B 種種類株式に付された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）、③第 25 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 15,944,000 株（議決権数 159,440 個）、④同日に決議が別途予定されている海外機関投資家向けの第 26 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 107,368,000 株（議決権数 1,073,680 個）及び⑤同日に決議が別途予定されている海外機関投資家向けの第三者割当により発行される貴社普通株式数 107,368,000 株（議決権数 1,073,680 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、これを 2026 年 3 月 13 日現在の貴社発行済普通株式総数 1,166,803,340 株及び議決権総数 11,660,333 個から 2026 年 2 月 13 日付で発行された当社普通株式 24,529,000 株（議決権 245,290 個）を控除した株式総数 1,142,274,340 株（議決権総数 11,415,043 個）に対して、通算希薄化率は 51.55%（議決権ベースの通算希薄化率は 51.58%）に相当し、25%を超える水準となる。

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、貴社の説明及び資料によれば、本新株予約権は約 2 年間にわたり段階的に行使されることが予定されており、その発行時に 100,000,000 株が一時に交付されるものではないとされる。また、本新株予約権には、行使停止条項、制限超過行使の禁止、終値 100%修正、原則として mNAV が 1.01 倍以上であることを前提とする行使条件その他の規律が組み込まれており、一般的なディスカウント型の MS ワラントとは異なり、希薄化の進行時期及び態様について一定のコントロールが可能な設計となっているとのことである。

さらに、貴社によれば、本資金調達により調達した資金は、BTC の追加取得及びビットコイン・インカム事業への投資等、貴社の中核戦略に直結する用途に充当される予定であり、これらを通じて企業価値及び株主価値の中長期的向上を図ることができると考えているとのことである。加えて、貴社は、これまでの複数回の資金調達を通じて BTC 保有数量を拡大し、完全希薄化後ベースにおいても 1 株当たり

BTC 保有数量の成長を実現してきた実績があることから、本資金調達についても、単なる資本増強又は希薄化を目的とするものではなく、1株当たりBTC価値の最大化を志向する資本政策の一環として合理性を有すると判断しているとのことである。そのため、貴社としては、本新株予約権の発行による希薄化の規模は、資金使途及び条件設計を踏まえれば合理的な範囲にとどまると考えている。

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、貴社の判断に特段不合理な点は見受けられないと結論付けた。

第一に、本新株予約権による潜在株式数は100,000,000株と相応の規模に及び、さらに既存の第23回及び第24回新株予約権、B種種類株式の取得請求権、第25回新株予約権、同日に決議が別途予定されている海外機関投資家向けの第26回新株予約権及び同日に決議が別途予定されている海外機関投資家向けの第三者割当による新株式発行を通算した場合の希薄化率が25%を超える以上、その影響については慎重な検討を要することはいうまでもない。他方で、本件は、単に新株予約権を追加発行して希薄化を拡大するものではなく、貴社が2025年10月に公表したキャピタル・アロケーション・ポリシーのもとで、2025年12月の第23回及び第24回新株予約権によるリファイナンス、B種種類株式の発行等を通じて、普通株式の過度な希薄化を抑制しながらBTC蓄積を進めてきた一連の資本政策の延長線上に位置付けられる。したがって、本件の希薄化は、孤立した一案件としてではなく、既存の潜在株式との関係も踏まえつつ、株主価値最大化を志向する全体の資本政策の中で評価すべきものである。

第二に、本新株予約権の条件設計自体が、一般的なディスカウント型MSワラントに比して、希薄化の進行及び既存株主への不利益を抑制する方向で工夫されている。すなわち、本新株予約権は、終値100%修正を採用し、一般にみられるディスカウントを付していないことから、株価より低い価格で継続的に株式が供給される構造にはなっていない。また、mNAVが1.01倍以上であることを原則的な行使条件としている点は、貴社が公表する「mNAVが1倍を下回る局面では普通株式による調達を原則実施しない」との資本政策上の規律を、抽象的方針にとどめず契約条件として具体化したものといえる。加えて、下限行使価額についても、取締役会決議により修正できる一方で、発行決議日前営業日終値の50%相当額を下回ることができず、かつ一定期間内の再修正も制限されるため、過度に低い価格帯への修正によって希薄化が無制限に拡大する構造にはなっていない。さらに、行使停止条項及び制限超過行使の禁止により、行使数量及び行使時期についても一定のコントロールが可能である。これらを総合すると、本件は、希薄化を伴う資金調達ではあるものの、その態様及び条件面において、株主価値への配慮が相応に織り込まれた設計であると評価できる。

第三に、貴社が説明する資金使途及び過去実績を踏まえると、本件による希薄化は、単なる資本増強のための希薄化ではなく、企業価値及び株主価値の増加を企図した戦略的な希薄化として位置付け得る。貴社は、2024年4月以降、BTCを中核とする財務戦略を推進し、2025年1月の「21ミリオン計画」及び同年6月の「555ミリオン計画」に基づく資金調達を通じてBTC保有を大幅に拡大してきた結果、BTC保有数量は2024年末の1,762BTCから2025年末には35,102BTCへ増加し、完全希薄化後ベースの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。このように、貴社は、過去の希薄化を上回る形で1株当たりBTC価値の向上を実現してきたと説明しており、資料上もその方向性は首肯し得る。そして、本件で調達される資金も、BTCの追加取得及びビットコイン・インカム事業への投資という、貴社の中核戦略に直結する用途に充てられる予定であるから、希薄化の負担に見合うだけの事業上・財務上の利益が合理的に期待されるということが出来る。

第四に、本件における希薄化の市場インパクトについても、直ちに既存株主の利益を不当に害する水準であるとまではいえない。たしかに、割当予定先は純投資目的であり、本新株予約権の行使により取得した株式を市場で売却することが予定され得るため、需給面の負荷が全くないとはいえない。しかし、本新株予約権は約2年間にわたり段階的に行使されることが想定されており、100,000,000株が一時に市場へ流入するものではない。前記のとおり、行使停止条項、制限超過行使の禁止及びmNAV条件等によって、短期間に集中的な行使が進行することには一定の歯止めが設けられている。また、貴社株式については、これまでのMSワラント行使局面においても一定の流動性が認められ、過去の資金調達が直ちに市場崩壊的な需給悪化を招いたとはうかがわれない。既存潜在株式及び同日決議の他の資金調達手段との累積関係については今後も確認が必要であるが、本新株予約権自体の条件及び行使態様に着

目する限り、その市場影響は管理可能性を有する範囲にとどまるものと考えられる。

以上のとおり、本新株予約権の発行により生じ得る希薄化は小さくないものの、その発生時期及び態様、契約条件上の規律、資金使途の合理性並びにこれまでの資本政策及びBTC蓄積の実績を総合考慮すると、当該希薄化は、これにより期待される財務面及び事業面の利益との比較衡量においてなお合理的な範囲にあると考える。

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については合理性が認められる。

### (3) 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史料する。

## 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史料する。

上記意見書を参考に討議・検討した結果、当社は、本取締役会において、本資金調達を行うことを決議いたしました。

## 11. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

### (1) 最近3年間の業績（連結）

	第25期 2023年12月期	第26期 2024年12月期	第27期 2025年12月期
売上高（百万円）	261	1,062	8,905
経常利益又は経常損失（△） （百万円）	△414	5,993	△96,141
親会社株主に帰属する 当期純利益又は 親会社株主に帰属する 当期純損失（△）（百万円）	△683	4,439	△95,046
包括利益（百万円）	△632	4,439	△75,742
純資産額（百万円）	1,152	16,965	458,592
総資産額（百万円）	1,666	30,325	505,286
1株当たり純資産額（円）	9.86	46.83	382.82
1株当たり当期純利益金額 又は当期純損失金額（△） （円）	△6.29	22.66	△131.34

(注) 1. 1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失は、期中平均発行済株式総数（自己株式を控除した株式数）により算出しております。

2. 1株当たり純資産額は、期末発行済株式総数（自己株式を控除した株式数）により算出しております。

3. 「収益認識に関する会計基準」（改正企業会計基準第29号 2020年3月31日）及び「収益認識に関する会計基準の適用指針」（改正企業会計基準適用指針第30号 2021年3月26日）の適用に伴い、「財産及び損益の状況の推移」に記載されている第24期以降の数値については、当該会計基準等を適用した後の状況となっております。

4. 2024年6月28日開催の臨時株主総会において、株式併合に係る議案が承認可決されており、株式併合の効力発生日（2024年8月1日）をもって10株を1株に株式併合を行ったため、また、2025年2月18日開催の取締役会において、株式分割に係る議案が承認可決されており、株式分割の効力発生日（2025年4月1日）をもって1株を10株に株式分割を行ったため、第25期（2023年12

月期)の期首に当該株式併合及び株式分割が行われたと仮定し、1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失及び1株当たり純資産額を算出しております。

5. 2025年12月期の数値について、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の監査はなされておられません。

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況 (2026年3月13日現在)

	株 式 数	発行済株式数に対する比率
発 行 済 株 式 数	普通株式 1,166,803,340 株	100.00%
	A 種種類株式 0 株	—
	B 種種類株式 23,610,000 株	100.00%
現時点の転換価額 (行使価額) における 潜在 株式 数	普通株式 249,554,000 株	21.39%
下限値の転換価額 (行使価額) における 潜在 株式 数	—	—
上限値の転換価額 (行使価額) における 潜在 株式 数	—	—

(注) 上記潜在株式数は、第23回乃至第25回新株予約権並びにB種種類株式に係る潜在株式数の合計であります。なお、B種種類株式に係る潜在株式数は、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と仮定して算定しております。

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

決算年月	2023年12月期	2024年12月期	2025年12月期
始 値 (円)	47	18	374.5
高 値 (円)	48	427	1,930
安 値 (円)	14	14	291
終 値 (円)	17	348	405

- (注) 1. 最高株価及び最低株価は、東京証券取引所 (スタンダード市場) におけるものです。  
 2. 当社は、2024年8月1日付で普通株式10株につき1株の割合で株式併合を行っており、また、2025年4月1日付で当社普通株式1株につき10株の割合による株式分割を実施しておりますので、上記においては、第25期 (2023年12月期) の期首に当該株式併合及び株式分割が行われた前提の数値としております。

② 最近6か月間の状況

	2025年			2026年		
	10月	11月	12月	1月	2月	3月
始 値 (円)	552	486	406	437	394	313
高 値 (円)	662	486	484	639	419	393
安 値 (円)	387	336	357	409	284	307
終 値 (円)	491	400	405	434	324	373

- (注) 1. 各株価は、東京証券取引所 (スタンダード市場) におけるものであります。  
 2. 2026年3月の状況につきましては、2026年3月13日現在で表示しております。

③ 発行決議日前営業日における株価

	2026年
--	-------

		3月13日
始	値	355円
高	値	393円
安	値	355円
終	値	373円

(注) 各株価は、東京証券取引所（スタンダード市場）におけるものであります。

#### (4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

新株予約権（非上場）の無償割当による第11回新株予約権の発行

割 当 日	2024年9月6日
発 行 新 株 予 約 権 数	18,099,116個
発 行 価 額	総額0円（新株予約権1個当たり0円）
発 行 時 に お け る 調 達 予 定 資 金 の 額 （ 差 引 手 取 概 算 額 ）	9,996,357,150円 内訳： 新株予約権発行による調達額：0円 新株予約権行使による調達額：10,082,646,150円
割 当 先	2024年9月5日時点の株主名簿に記載又は記録された株主
募集時における発行済株式総数	普通株式18,169,218株
当 該 募 集 に よ る 潜 在 株 式 数	普通株式18,099,116株
現 時 点 に お け る 行 使 状 況	行使済新株予約権数：18,099,116個 （残新株予約権数：0個）
現 時 点 に お け る 調 達 し た 資 金 の 額 （ 差 引 手 取 概 算 額 ）	9,958,720,380円
発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途	①社債の償還 ②ビットコインの購入 ③運転資金
発行時における支出予定時期	①2024年10月～2025年6月 ②2024年9月～2024年12月 ③2024年10月～2026年12月
資金使途変更後の資金使途	①社債の償還 ②ビットコインの購入 ③運転資金 ④MMXXへの借入返済
資金使途変更後の支出予定時期	①2024年10月～2025年6月 ②2024年9月～2024年12月 ③2024年10月～2026年12月 ④2024年10月
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	①社債の償還：全額充当済み ②ビットコインの購入：全額充当済み ③運転資金：全額充当済み ④MMXXへの借入返済：全額充当済み

(注) 当社が、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」でお知らせしたとおり、当社第11回新株予約権（非上場）の無償割当を行うことを決議しておりますが、2024年8月8日付「資金の借入及びビットコインの購入に関するお知らせ」でお知らせしたとおり、MMXXベンチャーズ・リミテッドよりビットコインを購入するために総額10億円の資金の借入れ（以下「当該借

入」といいます。)を行いました。当該借入の返済をするため、2024年10月1日付「(開示事項の変更) 資金の借入の繰上返済及び資金使途の変更に関するお知らせ」にて公表のとおり資金使途を変更しております。

## 第三者割当による第12回新株予約権の発行

割 当 日	2024年12月16日
発 行 新 株 予 約 権 数	29,000個
発 行 価 額	総額17,806,000円(新株予約権1個当たり614円)
発 行 時 に お け る 調 達 予 定 資 金 の 額 ( 差 引 手 取 概 算 額 )	9,507,006,000円
割 当 先	EVO FUND
募集時における発行済株式総数	普通株式36,268,334株
当該募集による潜在株式数	普通株式2,900,000株
現 時 点 に お け る 行 使 状 況	行使済新株予約権数: 29,000個 (残新株予約権数: 0個)
現 時 点 に お け る 調 達 し た 資 金 の 額 ( 差 引 手 取 概 算 額 )	発行価額の総額 17,806,000円 行使価額の総額 9,535,200,000円 発行諸費用 46,000,000円 差引手取概算額 9,507,006,000円
発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途	①ビットコインの購入 ②運転資金
発行時における支出予定時期	①2024年12月~2025年6月 ②2024年12月~2025年12月
資金使途変更後の資金使途	①社債の償還 ②運転資金
資金使途変更後の支出予定時期	①2025年1月 ②2024年12月~2025年12月
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	①社債の償還: 全額充当済み ②運転資金: 全額充当済み

(注) 2025年1月6日付「第三者割当により発行された第12回新株予約権(行使価額修正条項付)の月間行使状況、大量行使、行使完了ならびに第4回普通社債及び第5回普通社債の繰上償還に関するお知らせ」でお知らせしたとおり、第12回新株予約権の行使が完了しております。2024年12月17日付「資金使途の変更に関するお知らせ」及び2024年12月20日付「(開示事項の経過) 資金使途の変更に関するお知らせ」にて公表のとおり、当社が2024年11月28日に第12回新株予約権の発行を取締役会にて決議したときに企図していたビットコインの購入については、第4回普通社債及び第5回普通社債の発行により調達した資金により確保し、代わりに、第4回普通社債及び第5回普通社債を償還するための資金について、第12回新株予約権の行使によって調達した資金により確保をすることとしたため、変更しております。

## 第三者割当による第13回乃至第17回新株予約権の発行

割 当 日	2025年2月17日
発 行 新 株 予 約 権 数	210,000個 第13回新株予約権: 42,000個 第14回新株予約権: 42,000個 第15回新株予約権: 42,000個 第16回新株予約権: 42,000個

	第 17 回新株予約権：42,000 個
発行価額	総額 76,230,000 円 第 13 回新株予約権 1 個当たり 363 円 第 14 回新株予約権 1 個当たり 363 円 第 15 回新株予約権 1 個当たり 363 円 第 16 回新株予約権 1 個当たり 363 円 第 17 回新株予約権 1 個当たり 363 円
発行時における調達予定資金の額（差引手取概算額）	116,313,730,000 円
割当先	EVO FUND
募集時における発行済株式総数	普通株式 39,168,334 株
当該募集による潜在株式数	普通株式 21,000,000 株 第 13 回新株予約権：4,200,000 株 第 14 回新株予約権：4,200,000 株 第 15 回新株予約権：4,200,000 株 第 16 回新株予約権：4,200,000 株 第 17 回新株予約権：4,200,000 株
現時点における行使状況	行使済新株予約権数：210,000 個（残新株予約権数：0 個） 第 13 回新株予約権：42,000 個 第 14 回新株予約権：42,000 個 第 15 回新株予約権：42,000 個 第 16 回新株予約権：42,000 個 第 17 回新株予約権：42,000 個
現時点における調達した資金の額（差引手取概算額）	発行価額の総額 76,230,000 円 行使価額の総額 116,655,000,000 円 発行諸費用 417,500,000 円 差引手取概算額 116,313,730,000 円
発行時における当初の資金使途	①ビットコインの購入 ②ビットコイン・インカム事業
発行時における支出予定時期	①2025 年 2 月～2027 年 2 月 ②2025 年 2 月～2025 年 12 月
資金使途変更後の資金使途	①社債の償還 ②ビットコインの購入 ③ビットコイン・インカム事業
資金使途変更後の支出予定時期	①2025 年 2 月～2025 年 11 月 ②2025 年 2 月～2027 年 2 月 ③2025 年 2 月～2025 年 12 月
現時点における充当状況	①社債の償還：全額充当済み ②ビットコインの購入：全額充当済み ③ビットコイン・インカム事業：全額充当済み

(注) 2025 年 5 月 20 日付「当社 21 ミリオン計画の一環として発行した第三者割当による第 13 回乃至第 17 回新株予約権（行使価額修正条項付及び行使停止条項付）の全行使完了に関するお知らせ」でお知らせしたとおり、第 13 回乃至第 17 回新株予約権の行使が完了しております。2025 年 2 月 13 日付、2025 年 2 月 27 日付、2025 年 3 月 12 日付、2025 年 3 月 18 日付、2025 年 3 月 31 日付、2025 年 4 月 16 日付、2025 年 5 月 2 日付、2025 年 5 月 7 日付、2025 年 5 月 9 日付及び 2025 年 5 月 13 日付「資金使途の変更に関するお知らせ」にて公表のとおり、当社が 2025 年 1 月 28 日に第 13 回乃至第 17 回新株予約権の発行を

取締役会にて決議した当時に企図していたビットコインの購入については、第6回乃至第15回普通社債の発行により調達した資金により確保し、代わりに、第6回乃至第15回普通社債を償還するための資金について、第13回乃至第17回新株予約権の行使によって調達した資金により確保をすることとしたため、変更しております。

## 第三者割当による第19回新株予約権の発行

割 当 日	2025年5月26日
発 行 新 株 予 約 権 数	36,000個
発 行 価 額	総額9,180,000円（新株予約権1個につき255円）
発 行 時 に お け る 調 達 予 定 資 金 の 額 （ 差 引 手 取 概 算 額 ）	381,730,000円
割 当 先	Eric Trump David Bailey
募集時における発行済株式総数	普通株式459,906,340株
当該募集による潜在株式数	普通株式3,600,000株
現 時 点 に お け る 行 使 状 況	行使済新株予約権数：0個（残新株予約権数：36,000個）
現 時 点 に お け る 調 達 し た 資 金 の 額 （ 差 引 手 取 概 算 額 ）	3,730,000円
発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途	ビットコインの購入
発行時における支出予定時期	なし
現時点における充当状況	なし

## 第三者割当による第20回乃至第22回新株予約権の発行

割 当 日	2025年6月23日
発 行 新 株 予 約 権 数	5,550,000個 第20回新株予約権：1,850,000個 第21回新株予約権：1,850,000個 第22回新株予約権：1,850,000個
発 行 価 額	総額558,700,000円 第20回新株予約権1個当たり114円 第21回新株予約権1個当たり99円 第22回新株予約権1個当たり89円
発 行 時 に お け る 調 達 予 定 資 金 の 額 （ 差 引 手 取 概 算 額 ）	767,377,700,000円
割 当 先	EVO FUND
募集時における発行済株式総数	普通株式600,714,340株
当該募集による潜在株式数	普通株式555,000,000株 第20回新株予約権：185,000,000株 第21回新株予約権：185,000,000株 第22回新株予約権：185,000,000株
現 時 点 に お け る 行 使 状 況	行使済新株予約権数：1,565,600個（残新株予約権数：3,984,400個） 第20回新株予約権：1,565,600個

	第 21 回新株予約権：0 個 第 22 回新株予約権：0 個
現時点における調達した資金の額（差引手取概算額）	発行価額の総額 558,700,000 円 行使価額の総額 158,366,000,000 円 発行諸費用 3,521,000,000 円 差引手取概算額 155,403,700,000 円
発行時における当初の資金使途	①社債の返済：12,045 百万円 ②ビットコインの購入：733,832 百万円 ③ビットコイン・インカム事業：20,000 百万円 ④運転資金：1,500 百万円
発行時における支出予定時期	①2025 年 6 月～2025 年 11 月 ②2025 年 6 月～2027 年 6 月 ③2025 年 6 月～2027 年 6 月 ④2025 年 6 月～2026 年 12 月
資金使途変更後の資金使途	①社債の返済：72,310 百万円 ②ビットコインの購入：673,567 百万円 ③ビットコイン・インカム事業：20,000 百万円 ④運転資金：1,500 百万円
資金使途変更後の支出予定時期	①2025 年 6 月～2025 年 12 月 ②2025 年 6 月～2027 年 6 月 ③2025 年 6 月～2027 年 6 月 ④2025 年 6 月～2026 年 12 月
現時点における充当状況	①社債の返済：68,560 百万円充当済み ②ビットコインの購入：102,441 百万円充当済み ③ビットコイン・インカム事業：17,349 百万円充当済み ④運転資金：2026 年 12 月までに 1,500 百万円充当予定

- (注) 1. 2025 年 6 月 16 日付及び 2025 年 6 月 30 日付「資金使途の変更に関するお知らせ」にて公表のとおり、当社が 2025 年 6 月 6 日に第 20 回乃至第 22 回新株予約権の発行を取締役会にて決議した当時に企図していたビットコインの購入については、第 18 回及び第 19 回普通社債の発行により調達した資金により確保し、代わりに、第 18 回及び第 19 回普通社債を償還するための資金について、第 20 回乃至第 22 回新株予約権の行使によって調達した資金により確保をすることとしたため、変更しております。
2. 2025 年 12 月 8 日付で、残存する第 20 回乃至第 22 回新株予約権の全てを取得及び消却しております。

## 公募増資（海外募集）

払込期日	2025 年 9 月 16 日
調達資金の額	204,123 百万円（差引手取概算額）
発行価額	533.39 円
募集時における発行済株式数	普通株式 755,974,340 株
当該募集による発行済株式数	普通株式 385,000,000 株
募集後における発行済株式総数	普通株式 1,140,974,340 株

発行時における 当初の資金使途	①ビットコインの購入：183,711百万円 ②ビットコイン・インカム事業：20,412百万円
発行時における 支出予定時期	①2025年9月～2025年10月 ②2025年9月～2025年12月
現時点における 充当状況	①ビットコインの購入：全額充当済み ②ビットコイン・インカム事業：全額充当済み

## 第三者割当による第23回及び第24回新株予約権の発行

割 当 日	2025年12月8日
発行新株予約権数	2,100,000個 第23回新株予約権：1,050,000個 第24回新株予約権：1,050,000個
発行価額	総額38,850,000円 第23回新株予約権1個当たり23円 第24回新株予約権1個当たり14円
発行時における 調達予定資金の額 (差引手取概算額)	147,924,850,000円
割 当 先	EVO FUND
募集時における発行済株式総数	普通株式1,142,274,340株
当該募集による潜在株式数	普通株式210,000,000株 第23回新株予約権：105,000,000株 第24回新株予約権：105,000,000株
現時点における 行使状況	行使済新株予約権数：0個(残新株予約権数：2,100,000個) 第23回新株予約権：0個 第24回新株予約権：0個
現時点における 調達した資金の額 (差引手取概算額)	発行価額の総額 38,850,000円 行使価額の総額 0円 発行諸費用 584,000,000円 差引手取概算額 △545,150,000円
発行時における 当初の資金使途	①ビットコインの購入：131,782百万円 ②ビットコイン・インカム事業：14,642百万円 ③運転資金：1,500百万円
発行時における支出予定時期	①2025年11月～2027年12月 ②2025年11月～2027年12月 ③2025年12月～2026年12月
現時点における充当状況	①ビットコインの購入：2027年12月までに全額充当予定 ②ビットコイン・インカム事業：2027年12月までに全額充当予定 ③運転資金：2026年12月までに全額充当予定

(注) 当社は、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、EJS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。詳細は本日公表の「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」をご参照ください。

## 第三者割当によるB種種類株式の発行（海外募集）

払 込 期 日	2025年12月29日
調 達 資 金 の 額	21,249,000,000円（差引手取概算額：20,414,000,000円）
発 行 価 額	1株当たり900円
募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 総 数	普通株式1,142,274,340株 A種種類株式0株 B種種類株式0株
当 該 募 集 に よ る 発 行 株 式 数	B種種類株式23,610,000株
募 集 後 に お け る 発 行 済 株 式 総 数	(2025年12月31日現在) 普通株式1,142,274,340株 A種種類株式0株 B種種類株式23,610,000株
割 当 先	Nautical Funding Ltd. 9,444,000株 SMALLCAP World Fund, Inc. 5,902,500株 Anson Opportunities Master Fund LP 3,344,800株 Anson Investments Master Fund LP 2,542,000株 Ghisallo Master Fund LP 1,574,000株 Anson East Master Fund LP 802,700株
発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途	①ビットコインの購入：14,998百万円 ②ビットコイン・インカム事業：1,666百万円 ③第19回普通社債の償還資金：3,750百万円
発 行 時 に お け る 支 出 予 定 時 期	①2025年12月～2026年3月 ②2025年12月～2026年3月 ③2025年12月
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	①ビットコインの購入：全額充当済み ②ビットコイン・インカム事業：全額充当済み ③第19回普通社債の償還資金：全額充当済み

## 第三者割当による新株式及び第25回新株予約権の発行（海外募集）

第三者割当による新株式の発行（海外募集）	
払 込 期 日	2026年2月13日
調 達 資 金 の 額	12,239,971,000円
発 行 価 額	1株当たり499円
募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 総 数	普通株式1,142,274,340株 A種種類株式0株 B種種類株式23,610,000株
当 該 募 集 に よ る 発 行 株 式 数	普通株式24,529,000株

割 当 先	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 Eagle Harbor Multi-Strategy Master Fund Limited
-------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

第三者割当による第25回新株予約権の発行（海外募集）	
割 当 日	2026年2月13日
発 行 新 株 予 約 権 数	159,440個
発 行 価 値 額	総額 83,387,120円（新株予約権1個当たり 523円）
発 行 時 に お け る 調 達 予 定 資 金 の 額	8,804,755,120円
割 当 先	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 Eagle Harbor Multi-Strategy Master Fund Limited
募集時における発行済株式総数	普通株式 1,142,274,340株 A種種類株式 0株 B種種類株式 23,610,000株
当該募集による潜在株式数	普通株式 15,944,000株
現 時 点 に お け る 行 使 状 況	行使済新株予約権数：0個（残新株予約権数：159,440個）
現 時 点 に お け る 調 達 し た 資 金 の 額 （ 差 引 手 取 概 算 額 ）	発行価額の総額 12,323,358,120円 行使価額の総額 0円 発行諸費用 291,000,000円 差引手取概算額 12,032,358,120円

第三者割当による新株式及び第25回新株予約権の発行（海外募集）の資金使途・充当状況

発行決議時における 当初の資金使途	①ビットコインの購入：14,002百万円 ②ビットコイン・インカム事業：1,556百万円 ③借入金の返済：5,186百万円
発行決議時における 支出予定時期	①2026年2月～2027年2月 ②2026年2月～2027年2月 ③2026年2月～2027年2月
資金使途変更後の資金使途	①ビットコインの購入：4,071百万円 ②ビットコイン・インカム事業：- ③借入金の返済：5,186百万円 ④借入金の返済（つなぎ資金）：11,486百万円
資金使途変更後の支出予定時期	①2026年2月～2027年2月 ② - ③2026年2月～2027年2月 ④2026年2月
現時点における充当状況	① ビットコインの購入：2027年2月までに全額充当予定 ② - ③ 借入金の返済：2027年2月までに全額充当予定 ④ 借入金（つなぎ資金）の返済：全額充当済み

- (注) 1 「発行決議時における当初の資金使途」及び「現時点における充当状況」に記載している金額は、第三者割当による新株式の発行（海外募集）による調達資金と第25回新株予約権の発行（海外募集）による調達資金を合計した額を記載しております。第三者割当による新株式の発行（海外募集）の払込金額の総額並びに第25回新株予約権の払込金額の総額及び当該新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額から、発行諸費用の概算額を差し引いた差引手取概算額は20,743,321,120円です。
- 2 2026年1月30日付「クレジット・ファシリティ契約に基づく借入実行及び資金使途変更に関するお知らせ」にて公表のとおり、クレジット・ファシリティ契約に基づく借入実行に伴い、当初の資金使途の一部について借入金により先行して充当し、新たな資金使途として④借入金の返済（つなぎ資金）を追加いたしました。

以上

## 株式会社メタプラネット第 27 回新株予約権 発行要項

1. 新株予約権の名称 株式会社メタプラネット第 27 回新株予約権(以下「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 20,000,000 円
3. 申込期日 2026 年 4 月 1 日
4. 割当日及び払込期日 2026 年 4 月 1 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を EVO FUND に割り当てる。
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
  - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
  - (2) 本新株予約権の目的である株式の総数は 100,000,000 株(本新株予約権 1 個当たり 100 株(以下「割当株式数」という。))とする。  
 なお、当社が当社普通株式の分割又は併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。但し、かかる調整は、本新株予約権のうち、当該時点で行使されていない本新株予約権に係る割当株式数について行われ、調整の結果生じる 1 株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。  

$$\text{調整後割当株式数} = \text{調整前割当株式数} \times \text{分割・併合の比率}$$
 その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で割当株式数を適宜調整するものとする。
7. 本新株予約権の総数 1,000,000 個
8. 各本新株予約権の払込金額 金 20 円
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
  - (1) 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(以下に定義する。)に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより 1 円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。
  - (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付(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ことをいう。以下同じ。)する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額(以下「行使価額」という。)は、当初、373 円とする。
10. 行使価額の修正
  - (1) 行使価額は、2026 年 4 月 17 日に初回の修正がされ、以後 1 取引日(株式会社東京証券取引所(以下「取引所」という。)において売買立会が行われる日をいう。以下同じ。)が経過する毎に修正される(以下、かかる修正が行われる日を、個別に又は総称して「修正日」という。)。本項に基づき行使価額が修正される場合、行使価額は、修正日に、修正日の直前取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値(但し、当該金額が下限行使価額(以下に定義する。)を下回る場合、下限行使価額とする。)に修正される。但し、修正日の直前取引日において終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行わない。また、修正日の直前取引日において第 11 項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、修正日の直前取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を

勘案して合理的に調整される。

- (2) 本項第(1)号にかかわらず、当社普通株式に係る株主確定日等の直前取引日（当日を含む。）から当該株主確定日等（当日を含む。）までの、株式会社証券保管振替機構の事務上の理由により本新株予約権の行使ができない期間（以下「株主確定期間」という。但し、株式会社証券保管振替機構が当該期間を変更した場合は、変更後の期間とする。）及び当該株主確定期間の末日の翌取引日においては、行使価額の修正は行わないものとし、その場合、次に行使価額の修正が行われるのは当該株主確定期間の末日の 2 取引日後（当日を含む。）の日とし、当該日以降、毎取引日が経過する毎に、本項第(1)号に準じて行使価額は修正される。
- (3) 下限行使価額は、当初 298 円とする。
- (4) 当社は、2026 年 4 月 17 日以降、当社取締役会の決議（以下、かかる決議を「下限行使価額修正決議」という。）により、任意の金額に下限行使価額の修正を行うことができる。但し、修正後の下限行使価額は 187 円（但し、第 11 項の規定を準用して調整される。）を下回ることはできないものとする。修正後の下限行使価額は、下限行使価額修正決議がなされた日の 3 取引日後（当日を含む。）の日以降適用される。
- (5) 本項第(4)号にかかわらず、直前になされた下限行使価額修正決議の日から 1 ヶ月を経過していない場合、当社は、同号に基づく下限行使価額の修正を行うことができない。
- (6) 下限行使価額は、第 11 項の規定を準用して調整される。

## 11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、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は、次に定める算式（以下「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{\text{時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$$

- (2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその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る。
  - ① 本項第(4)号②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交付する場合（但し、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合を除く。）、調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。）の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。
  - ② 株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主（普通株主を除く。）に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。
  - ③ 取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第(4)号②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旨の定めがあるものを発行する場合（無償割当の場合を含む。）又は本項第(4)号②に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を請求でき

る新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利(但し、第 26 回新株予約権を除く。)を発行する場合(無償割当の場合を含む。)、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日(新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日)の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当の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する。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、これを適用する。

- ④ 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む。)の取得と引換えに本項第(4)号②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する。
- ⑤ 本号①乃至③の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は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は、本号①乃至③の定めにかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該取引の承認があった日までに本新株予約権を行使した本新株予約権に係る新株予約権者(以下「本新株予約権者」という。)に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

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

この場合に 1 株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (3) 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 円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、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引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。
  - ① 1 円未満の端数を四捨五入する。
  - ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日(但し、本項第(2)号⑤の場合は基準日)に先立つ 45 取引日目に始まる 30 取引日の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(当日付で終値のない日数を除く。)とする。この場合、平均値の計算は、1 円未満の端数を四捨五入する。
  - ③ 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の 1 ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。また、株式分割の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の

有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。

- (5) 本項第(2)号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、必要な行使価額の調整を行う。
- ① 株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。
  - ② その他当社の普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
  - ③ 行使価額を調整すべき事由が 2 つ以上相接して発生し、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。
- (6) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第 10 項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。
- (7) 第 10 項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うとき(下限行使価額の修正又は調整を行う場合を含む。)は、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額(下限行使価額を含む。)、修正又は調整後行使価額(下限行使価額を含む。)及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに本新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号⑤の場合その他適用の日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。

12. 本新株予約権の行使期間

2026 年 4 月 16 日から 2028 年 4 月 17 日までとする。

13. その他の本新株予約権の行使の条件

本新株予約権の一部行使はできない。

14. 新株予約権の取得事由

- (1) 当社は、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、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(但し、2026 年 5 月 1 日(当日を含む。))以降の日とし、以下「取得日」という。)の 2 週間以上前に本新株予約権者又は本新株予約権者の関係会社に通知することにより(但し、通知が当該日の 16 時までに本新株予約権者又は本新株予約権者の関係会社に到達しなかった場合、かかる通知は翌取引日に行われたものとして取り扱われる。)、本新株予約権 1 個当たりの払込金額と同額(対象となる本新株予約権の個数を乗じて 1 円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。)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取得することができる。本新株予約権の一部を取得する場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。
- (2) 第 12 項で定める本新株予約権の行使期間の末日において本新株予約権が残存している場合には、当社は、当該末日に残存する本新株予約権の全てを本新株予約権 1 個当たりの払込金額と同額(対象となる本新株予約権の個数を乗じて 1 円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。)で取得する。

15. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。

16. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金

本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第 17 条第 1 項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の 2 分の 1 の金額とし(計算の結果 1 円未満の端数が生じる場合はその端数を切り上げた額とする。)、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。

17. 新株予約権の行使請求の方法
- (1) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、第 12 項に定める行使期間中に第 19 項記載の行使請求受付場所に行行使請求に必要な事項を通知しなければならない。
  - (2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第 20 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。
  - (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第 19 項記載の行使請求受付場所に行行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額(行使請求に必要な事項の通知と同日付で第 10 項に定める行使価額の修正が行われる場合には、当該修正後の行使価額に基づき算定される金額とする。)が前号に定める口座に入金された日に発生する。
18. 株式の交付方法  
 当社は、行使請求の効力発生後、当該本新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付する。
19. 行使請求受付場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
20. 払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 渋谷駅前支店
21. 新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由  
 本新株予約権及び本新株予約権に係る買取契約の諸条件を考慮して、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権 1 個の払込金額を第 8 項記載のとおりとした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき金額は第 9 項記載のとおりとする。
22. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等  
 本新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受けるものとする。また、本新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従うものとする。
23. 振替機関の名称及び住所  
 株式会社証券保管振替機構  
 東京都中央区日本橋兜町 7 番 1 号
24. その他
- (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
  - (2) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
  - (3) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役社長に一任する。