



定款変更に関するQ&A
2025年8月1日

詳細は、2025年8月1日付開示資料「定款の一部変更及び種類株式の発行登録に関するお知らせ」を参照ください。

質問

回答

なぜ、増加後の発行可能株式総数を2,723百万株とするのか

- 2025年7月18日時点における当社の発行済株式総数は約680百万株です。また、新株予約権を含むすべての潜在株式を加味すると、潜在株式数は合計で約1,332百万株に達します。一方、現時点での当社の発行可能株式総数は約1,610百万株であり、これに基づく当社の株式発行余力は約278百万株となっております。
- 当社は、2027年末までに21万ビットコイン（BTC）の取得を目指す「ビットコイン戦略」の実現に向け、今後も積極的なエクイティ・ファイナンスを想定しております。こうした背景を踏まえ、会社法上許容される「発行済株式数の4倍」の範囲（＝約2,723百万株）を目途として、発行可能株式総数の拡大をご提案申し上げるものです。
- 今回の提案をご承認いただいた場合、当社の株式発行余力は現在の約278百万株から約1,391百万株へと大幅に拡充されることになります。これにより、別途ご提案させていただいている優先株式の発行も可能となります。

質問

回答

発行可能株式総数の拡大は普通株主への不利益とならないのか

- 発行可能株式総数の拡大により、将来的に新たな株式が発行されることで、既存株主の皆様の持分比率が希薄化する可能性がある点は、確かに一つの懸念事項と認識しております。
- しかしながら、当社はビットコイン・トレジャリー事業の成長性を定量的に示す重要な経営指標として「BTCイールド (= 当社のBTC保有数量を完全希薄化後の発行済普通株式数で除した数値の増減率)」を設定しており、このBTCイールドの継続的な向上を通じて、希薄化以上の企業価値の創出を実現してまいりました。
- 実際に、過去の資金調達局面においても、発行済株式数の増加を上回るペースでBTC保有数量を拡大することに成功しており、その結果として、BTCイールドは大幅な上昇を遂げています。
- 今後も、資金調達の機動性を確保しつつ、希薄化を上回るペースでBTCを蓄積・保有することで、1株あたりの経済的価値を高め、企業価値の向上に努めてまいります。

優先株式とは何か

- 優先株式とは、配当や残余財産の分配に関して普通株式よりも優先される権利を持つ株式です。
- 具体的には、会社が利益を分配する際、まず優先株主に約束した配当を支払ったうえで、残りを普通株主に配当します。また、会社が清算する場合も、普通株主より先に残余財産の分配を受ける権利があります。
- 一方で、普通株式とは異なり、株主総会での議決権を持たないか、または制限される場合が多く、企業側は普通株式の希薄化を抑えながら資金調達できる手段として活用します。

質問

回答

優先株式を発行する目的と背景は何か

- 当社は、ビットコイン・トレジャリー戦略の一環として、資本政策の柔軟性を高め、資金調達手段を多様化するため、BTCを裏付けとする優先株式の発行を可能とする準備を開始することを決定いたしました。
- 具体的には、複数種類の優先株式を定款に規定し、配当条件や転換権の有無の違いを設けることで、国内外の投資家に多様な投資手段を提供することを検討しております。
- 日本では家計金融資産の半分以上が現預金に偏っており、インフレや円の購買力低下リスクに備える手段が限られています。また、欧米に比べて優先株式市場が未整備なため、本優先株式の導入はこうした空白を埋める先駆的な取り組みになると考えております。
- 当社が今後検討を進めていくBTCを裏付けとする優先株式は、安定した固定配当利回りを想定し、インカム重視の投資家に適した商品設計を目指します。また、条件に応じて普通株式への転換権を付与し、成長志向の投資家にも魅力的な選択肢を提供することができればと考えております。
- 本設計は、米国でビットコイン・トレジャリー戦略を先行するストラテジー社の優先株式スキームを参考にしつつ、当社の資本政策に最適化し、多様な投資家のリスク・リターン嗜好に応えることを目指します。
- 調達した資金は、原則として即時にBTCの取得に充当し、普通株式の希薄化を抑えながら当社のビットコイン保有量（BTC NAV＝ビットコイン純資産価値）の拡大を目指します。これにより、1株あたりのBTC数量やBTCイールドの最大化を図ります。
- なお、この定款変更は、優先株式の導入に備えた制度的な枠組みを整備するものであり、現時点で発行が確定しているものではありません。

質問

回答

なぜこのタイミングで優先株式の規定に関する定款変更をするのか

- 当社は、2025年6月6日付で「ビットコイン計画2025-2027」を公表し、2027年までに少なくとも21万BTCを保有することを主要な目標の一つとして掲げております。これまで当社は、主に新株予約権（いわゆるMSワラント）を活用してBTCの取得に必要な資金を調達してまいりましたが、今後さらにBTCの購入を加速させていくにあたり、普通株式に加えて優先株式も資金調達手段として活用することが望ましいと考えております。
- このような状況を踏まえ、今回、本年3月の定時株主総会でご承認いただいた普通株式の発行可能株式総数（いわゆる授權枠）の拡大に加え、今後の資本政策に対応する形で更なる授權枠の拡大をご提案させていただくにあたり、当社として将来的に優先株式を発行する意図があることを明示的にご説明し、その是非をご判断いただくことが適切であると考えております。
- そのため、このタイミングで、優先株式に関する定款上の規定をあわせて新設することを、株主の皆様にご提案申し上げるものです。
- 株主の皆様には、当社の成長戦略に対するご理解を賜ったうえで、両議案の是非についてご判断をいただきたく、よろしくお願い申し上げます。

質問

回答

A種とB種の2種類ある
が違いは何か

- A種は「非転換型（社債的）」の優先株式で、普通株式への転換権を持たない安定的な利回り商品とすることを検討しております。
B種は「転換権付」で、一定条件のもとで普通株式に転換できるオプションを持ち、将来の株価上昇に応じたキャピタルゲインも期待できる設計とすることを検討しております。
つまり、A種は安定性重視、B種は安定性と成長性の両立を意図した設計とし、いずれも、償還期限を設けない永続型優先株式（Perpetual preferred Share）を想定しています。

A種の特徴は何か

- 詳細は今後検討してまいります。A種は固定配当を持つ「社債的」な優先株式で以下のような設計とすることを検討しております。
 1. 配当を予定していない普通株式とは異なり、配当を受け取れる
 2. 転換権がないため、普通株式への希薄化リスクを与えない
 3. BTC資産を裏付けとして、安定的な利回りを投資家に提供する商品設計を想定

B種の特徴は何か

- 詳細は未定ですが、B種は転換権付の優先株式で、以下のような設計とすることを検討しております。
 1. 固定配当を得られる一方で、株価が一定水準を超えた場合に普通株式へ転換可能
 2. 転換価額は、足元の株価よりも高く設定するため、当面は優先株式のまま存続することを想定
 3. 安定収益＋将来の成長を期待する投資家向けの商品設計を想定

質問

回答

普通株主にデメリットが生じる可能性はあるのか

- 普通株主にとって、優先株式は、配当や会社清算時の残余財産が普通株式より優先されるデメリットがある一方で、調達資金でBTCを購入することにより、当社のBTCNAVの拡大を通じた株主価値の向上が期待できます。中長期的にBTC価格の年率期待成長率が優先配当率を上回れば、その差分は普通株主が享受できるリターンとなります。当社では、優先配当による当社資産の社外流出以上に、将来のBTC価格の上昇期待が大きいという考え方に基づき、優先株式発行の検討を開始いたしました。
- 特にB種について想定している設計との関係では、転換時に普通株式の希薄化が生じる可能性があります。転換価額には高いプレミアムを設定し、株価が十分に上昇した場合に限ることで、既存株主にもメリットが出るよう配慮することを検討しております。
- なお、普通株式については今後も配当はせず、BTCの取得を優先する方針です。

優先株式は上場される予定なのか

- 現時点では未定です。優先株式の上場には、証券取引所との事前相談を経たうえで所定の上場審査を受ける必要がありますが、現時点ではその事前相談は開始しておりません。そのため、仮に上場を指向したとしても、本優先株式の上場が認められない可能性もあります。

どのような発行形態を想定しているのか

- 現時点で詳細は未定ですが、8月1日付でA種・B種の発行登録をしております。募集金額の上限は、5,550億円（それぞれ2,775億円）、発行登録期間は2年としております。具体的な内容が決定された段階で速やかに開示する方針です。

質問

回答

- | | |
|---------------------------|--|
| 株主に割り当ててもらえるのか | • 現時点で募集方法の詳細は未定です。具体的な内容が決定された段階で速やかに開示する方針です。 |
| 優先株式の配当利回りはいくらか | • A種、B種ともに定款（変更案）では上限を年率6%に設定しておりますが、どのような算定方法とするのかを含め、最終的な条件は市場・金利環境や投資家需要に応じて検討していく方針です。 |
| 配当負担は大丈夫なのか、財務リスクは大きくなるのか | <ul style="list-style-type: none">• 配当の原資については、当社のビットコイン・インカム事業からの収益に加え、普通株式による増資資金の一部を充当する可能性も想定しております。• ただし、優先株式の発行総額については、当面の方針としてBTC NAV（BTC純資産価値）の25%を上限の目途とし、財務負担の適正な管理を図ります。これにより、配当総額は限定的な水準に抑えられ、過度なキャッシュアウトが発生しない設計とすることを検討しております。• 例えば、優先株式の発行総額がBTC NAVの25%、かつ年間配当率が6%である場合、当社が保有するBTCは66年分の配当原資に相当する水準となり、安定した配当対応力を確保できていることになると考えられます。• また、償還期限を設けない設計を想定しているため、通常の負債とは異なり、リファイナンスリスクも限定されると考えております。 |

質問

回答

配当ができなかった場合はどうなるのか

- A種・B種ともに優先配当が支払われなかった場合には、翌期以降に累積される設計を予定しております。また、配当の支払い優先順位はA種・B種・普通株の順位とする想定でおります。

BTC価格が急落した場合の影響はどうか

- A種・B種のいずれも、償還期限を設けない設計を予定しており、したがって、特定の時期におけるBTC価格の急落によってリファイナンスリスクが顕在化し、保有BTCを売却せざるを得ないような事態は、基本的に発生しにくいと考えております。
- また、当社は当面優先株式の発行残高をBTC NAVの25%を上限目途として管理する設計を想定しています。これは、仮にBTC価格が75%下落した場合でも、優先株式を裏付けるBTC資産の価値がその水準を維持できるという考え方に基づいています。
- この設計により、当社の優先株式は、普通株式に比べて下方リスクを抑制しつつ、中程度のリスクとリターンを備えた金融商品と位置付けることができると考えております。

発行可能株式総数と発行可能種類株式総数の違いは何か

- 発行可能株式総数は、当社が将来発行できる株式全体の上限を定めたものです。普通株式と種類株式を合わせた「合計」で、これを超えて株式を発行することはできません。
- 一方で、発行可能種類株式総数は、種類ごとの発行上限を定めたものです。A種優先株式は最大何株まで、B種優先株式は最大何株まで、普通株式は最大何株までといった「種類別の上限枠」を設定するものです。

質問

回答

なぜ発行登録するのか

- 当社は、資本市場に対する透明性を重視しております。今後検討を進める優先株式の発行は、国内市場における新たな資本市場の形成を目指す取り組みです。
- 当社といたしましては、先行事例である米ストラテジー社の優先株式に対する市場での評価を参考にしつつ、資本市場の声や投資家、引受証券会社の皆様、取引所、財務当局の皆様との議論を重ね、慎重かつ柔軟に設計を検討してまいります。
- このような状況下、現時点で発行登録を行うことで、透明性の高い情報開示を通じた建設的な議論を可能にし、ステークホルダーの皆様との対話をより一層深めていくことを目的としております。今後、優先株式の設計に進展がありましたら、速やかに発行登録書の内容も訂正させていただく予定です

発行登録書に記載されている金額の意味は

- 発行登録書に記載している金額は、あくまで上限金額であり、実際に発行する金額とは異なる可能性があります。今後、具体的な条件・金額を決定次第改めて開示する予定です。