

2026年1月27日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 T O R I C O
代表者名 代表取締役社長 安藤 拓郎
(コード番号: 7138 東証グロース市場)
問合せ先 専 務 取 締 役 鯉 沼 充
(TEL. 03-6261-4346)

第三者割当による第11回新株予約権（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1月27日（以下「発行決議日」といいます。）開催の取締役会において、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11回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の発行及び本新株予約権の買取契約（以下「本買取契約」といいます。）をEVO FUNDとの間で締結することを決議しましたので、その概要につき以下のとおり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。）。

1. 募集の概要

(1) 割 当 日	2026年2月12日
(2) 新株予約権の総数	104,596個（新株予約権1個につき普通株式100株）
(3) 発 行 価 額	総額16,735,360円（新株予約権1個当たり160円）
(4) 当該発行による潜在株式数	普通株式10,459,600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195円ですが、下限行使価額においても、潜在株式数は10,459,600株あります。
(5) 調達資金の額	4,073,519,760円（注）
(6) 行使価額及び行使価額の修正条件	(1) 当初行使価額は389円とします。 (2) 行使価額は、割当日の翌取引日（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。以下同じです。）に初回の修正がなされ、割当日の2取引日後に2回目の修正がなされ、以後3取引日が経過する毎に修正が行われます（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。）。 本(2)に基づく修正が行われる場合、初回の修正では、行使価額は、2026年1月27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（但し、当該金額が上記「(4)当該発行による潜在株式数」記載の下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。）に修正されます。2回目以降の修正では、行使価額は、修正日に、当該修正日に先立つ3連続取引日（以下、2026年1月27日とあわせて個別に又は総称して「価格算定期間」といいます。）の各取引日（但し、終値が存在しない日を除きます。）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単純平均値の100%に相当する金額の

	<p>1円未満の端数を切り捨てた金額（但し、当該金額が、上記「(4)当該発行による潜在株式数」記載の下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。）に修正されます。但し、当該価格算定期間のいずれの取引日にも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。また、価格算定期間内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、当該価格算定期間内の各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。</p> <p>(3) 上記(2)にかかわらず、①2026年12月29日、同月30日、2027年12月29日及び同月30日（以下「行使不能日」といいます。）、②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」といいます。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、変更後の期間とします。）、並びに③当該行使不能日の翌取引日又は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行使不能日又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、3取引日が経過する毎に、上記(2)に準じて行使価額は修正されます。</p>
(7) 募集又は割当方法 (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	2026年2月13日から2028年2月14日までとします。
(9) その他の	当社は、EVO FUNDとの間で、①当社は、EVO FUND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。）を何度も指定することができること、②EVO FUNDが本新株予約権を譲渡する場合には、当社取締役会の決議による承認を要すること等を規定する本買取契約を本日付で締結します。また、当社は、金融商品取引法に基づく有価証券届出書による届出の効力発生後に、割当予定先との間で、総数引受け契約を締結する予定です。

(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（当初行使価額にて算定）を合算した額から、本新株予約権の発行に係る諸費用の概算額を差し引いた金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、調達資金の額は増加又は減少する可能性があります。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の合計額は、本新株予約権が全て当初行使価額で行使されたと仮定した場合の金額であり、実際の調達資金は本新株予約権の行使時における市場環境により変化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する可能性があります。

2. 募集の目的及び理由

当社は、「世界を虜にする」というビジョンのもと、「世界に“楽しみ”を増やす」というミッションの実現に向け、日本のマンガ・アニメを基盤としたIP（知的財産）事業を展開しております。しかしながら、当社の主力事業であるEC事業は、特定のヒット作品の有無に業績が大きく左右されるという構造的な課題を抱えており、足元の業績は計画を下回る水準で推移しております。2025年3月期は売上構成比率の大きいEC事業の売上低迷や新規事業の立ち上げの遅れから業績予想を下回る結果が続き、2025年3月期連結会計年度の業績は、売上高は3,677百万円（前年同期間売上高3,897百万円、前年同期比5.7%減）、営業損失は260百万円（前年同期間営業損失222百万円）、経常損失は264百万円（前年同期間経常損失224百万円）、親会社株主に帰属する当期純損失は445百万円（前年同期間親会社株主に帰属する当期純損失272百万円）、純資産合計は

805,923 千円（前連結会計年度末比 90,285 千円減）となりました。そのような状況の中、当連結会計年度におきましては、EC サービスにおける収益性の改善を最優先課題とし、広告宣伝費やポイント施策等の販売費及び一般管理費を戦略的に抑制する方針のもと事業運営を行ってまいりました。海外事業は、2025 年 2 月 13 日付で東アジアに拠点を持つ有力な海外現地パートナーである上海晞曉文化諮詢有限公司(中国)、Applause Entertainment Limited(台湾)、及び INCUBASE Studio Asia Limited(香港)との業務提携を開始しており、提携後からアジア圏を中心に 9 都市でイベントを開催し、日本発自社企画イベント開催スキームの構築が進んでおります。2025 年 4 月 25 日付「業務資本提携に関する契約の締結、並びに第三者割当による第 9 回新株予約権及び第 1 回無担保転換社債型新株予約権付社債の発行に関するお知らせ」にて公表しているとおり、グローバルパートナーズ株式会社と資本業務提携に関する契約を締結し、海外事業推進のための資金調達を実行しております。そこで調達した資金を充当し、2025 年 7 月に開店した株式会社ティイツーとの共同店舗（ふるいち×マンガ展）でも 2026 年 3 月期第 2 四半期売上高は旧店舗と比較し前年同期比 293% の成長で進捗するなど成果を上げており、海外事業全体では 2026 年 3 月期第 2 四半期売上高は前年同期と比較し 306% で進捗しておりますが、事業全体の拡大スピードが当初の高い成長を見込んだ予算設定には及ばず、収益モデルの安定化に向けた調整局面にあることから予算との乖離が発生しております。全体の売上高が当初の予算を大きく下回って推移したことに伴い、確保すべき売上総利益が計画に対し不足する結果となり、販管費の削減には努めましたが、この売上総利益の減少分を補うには至らず、営業利益及び経常利益につきましても前回発表予想を下回る見通しとなったことから、2025 年 12 月 5 日付「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」にて 2026 年 3 月期に係る連結業績予想数値の下方修正を行っております。2026 年 3 月期連結会計年度の業績予想としましては、売上高は 3,002 百万円（前年同期間売上高 3,677 百万円、前年同期比 18.3% 減）、営業損失は 134 百万円（前年同期間営業損失 260 百万円）、経常損失は 137 百万円（前年同期間経常損失 264 百万円）、親会社株主に帰属する当期純損失は 148 百万円（前年同期間親会社株主に帰属する当期純損失 445 百万円）の見通しとなりました。このような状況を真摯に受け止め、新たな収益の柱を構築することが不可欠であると判断いたしました。

このような経営課題を克服すべく、2025 年 7 月 8 日付「新たな事業（暗号資産投資事業）の開始に関するお知らせ」にて公表のとおり、暗号資産投資事業（DAT 戦略）を第二の経営の柱として開始いたしました。当社が暗号資産投資事業に参入する最大の理由は、当社の強みであるエンターテインメント領域と、暗号資産・ブロックチェーン技術との間に存在する極めて高い親和性にあります。NFT やブロックチェーンといった Web 3 技術は、デジタル空間における所有権や真正性を担保し、限定デジタルグッズの価値証明や二次流通における収益還元、さらにはオンライン上でのファンコミュニティ形成を可能にします。これにより、従来の物理的な販売・体験にデジタル領域を融合させた新しいファンエンゲージメントの形を創出できると考えており、特に日本の IP コンテンツが高い人気を誇り、Web 3 技術への関心が急速に高まっているアジア市場を中心とした海外展開において、本事業は大きな成長機会をもたらすものと確信しております。

今回の資金調達を現時点で行う必要性については、「事業推進体制の劇的な強化」と「市場環境の歴史的な投資好機の継続」という二つの大きな変化に基づいております。

本事業を強力に推進するため、当社は 2025 年 12 月 17 日付「資本業務提携契約の締結、第三者割当により発行される新株式及び第 10 回新株予約権の発行、並びに主要株主である筆頭株主の異動（見込み）に関するお知らせ」にて公表しているとおり、Web 3 業界で豊富な実績とノウハウを有する株式会社 Mint Town との間で資本業務提携を締結し、同社が組成・運営するファンドである Shooting Star 1 号投資事業有限責任組合を割当先とする第三者割当増資を決議いたしました。この提携以降、当社は同社との協業を全速力で進めており、適切な暗号資産の購入・運用、セキュリティ体制の構築、及び IR 戦略の策定において緊密な連携を図っております。

投資対象としてイーサリアムを選定した理由は、その高い機能性により将来的に当社の IP 事業における決済手段やサービス基盤としての活用が期待できることに加え、「ステーキング（ネットワークへの暗号資産の預け入れ）」等の運用手法を組み合わせることで、保有による価値向上（PBR 型モデル）だけでなく、継続的かつ安定的なインカムゲイン（運用益）を生み出す「稼ぐトレジャリー（PER 型金融モデル）」の確立を可能にするためです。初期段階としては、暗号資産投資事業の基盤となる主要な暗号資産を早期にかつ十分な規模で取得し、ステーキング等によるインカムゲインを生み出すことを想定しております。暗号資産投資事業により生み出された原資をもとに、この暗号資産投資事業により得られた収益を既存事業の成長投資へと還流させ、

企業価値の早期向上を実現してまいります。また、株式会社 Mint Town の強力な支援体制が確立されたことに加え、当社は2025年12月17日付「子会社設立に関するお知らせ」にて公表しているとおり、ブロックチェーン領域で卓越した実績を有する尾下順治氏を執行役員として招聘し、イーサリアム運用専門子会社「株式会社 TORICO Ethereum」の設立を決定いたしました。これにより、「日本 No.1 のイーサリアム運用会社」を目指すという一段高いミッションの実現に向けた実務上の即戦力体制が、当初の想定を大幅に上回るスピードで整いました。この迅速な体制構築により、当初は 2026 年 1 月以降に予定していた暗号資産の購入計画を前倒しする形で、2025 年 12 月 25 日に手元資金 1 億円をもとにイーサリアム (ETH) の初回購入（約 1 億円分、取得数量 216.8256ETH）を完了いたしました。さらに、2026 年 1 月 8 日に残りの手元資金約 1 億円をもとに 202.6939ETH を追加購入、第 9 回新株予約権にて調達した資金約 3 億円をもとに、2026 年 1 月 13 日に 201.5511ETH、1 月 15 日に 190.5629ETH、1 月 20 日に 198.0007ETH、新株式発行にて調達した約 3.2 億円をもとに 1 月 22 日に 208.3905ETH、1 月 23 日に 466.7373ETH の追加購入を完了しており、2026 年 1 月 23 日時点でのイーサリアム保有数量は 1,684.7620ETH（総取得価額 820,049,076 円、平均取得単価 486,745 円 / ETH）となりました。本届出書提出日時点までのイーサリアムの取得状況に関しましては、2026 年 1 月 23 日付で公表しております、「イーサリアム (ETH) の追加取得に関するおしらせ」をご参照ください。

また、特筆すべきは、本事業における先行者優位を決定づける取得価格の圧倒的な優位性です。当社の初回購入から 2026 年 1 月 23 日購入分までにおける平均取得単価は 1ETH 当たり 486,745 円であり、2025 年の市場高値圏（1ETH 当たり 60 万円～70 万円台等）と比較して、大幅に割安な水準でのポジション構築に成功しております。取得価格優位性を活かし、当初 2026 年 3 月までに購入完了予定だった暗号資産投資事業の立ち上げ基盤としてのイーサリアム購入（手元資金 200 百万円、第 9 回新株予約権にて調達した 298 百万円及び本新株式発行にて調達した 323 百万円の順に最大 821 百万円）を、当初計画より 2 か月前倒す形で完了しております。

現状、当社は 2026 年 3 月期も 134 百万円程度の営業損失を見込んでおります。グロースパートナーズ株式会社との連携により販管費の抑制等で赤字幅の縮小には努めておりますが、黒字定着には至っておりません。この状況を打破するため、既存事業の浮沈に関わらず、暗号資産投資事業で安定的に発生するイーサリアムの「ステーキング報酬（インカムゲイン）」を財務基盤を底上げする安定的な収益源として確立します。最もリスクが低く保守的な国内ステーキング運用に留まった場合であっても、当社の現在の営業赤字水準を十分にカバーできる『年間約 1 億円の安定収益』を確保することを最低ラインと定めております。既に 2025 年 12 月購入分からステーキング報酬として 0.1013ETH が発生しておりますが、一定規模以上の保有量がなければ手数料負けや運用機会の損失が発生し、運用効率が著しく低下するため、ステーキング運用益で全社の販管費負担や営業赤字をカバーし、かつ再投資の原資を生み出す「稼ぐトレジャリー（PER 型モデル）」として機能させるためには、現在の総資産規模にとらわれず、最もリスクが低く保守的な国内でのステーキング運用に留まった場合に、『年間約 1 億円の安定収益』を確保することから逆算し最低でも 50 億円以上のイーサリアム保有残高を確保することが経済合理性の観点から必要不可欠と考えております。当社は、単に赤字を埋めるだけでなく、成長ドライバーである海外事業やイベント事業へ再投資するための原資を、借入等に依存せず自社資産から生み出す状態を目指しております。そのためには、イーサリアム保有規模を拡大しインカムゲインを最大化することで、本業の成長を加速させる「稼ぐトレジャリー（PER 型モデル）」を早期に確立させる必要があります。そのため、イーサリアムの国内での保有にとどまらず、海外にてレンディング等の多角的な運用による、より収益性の高い運用手法も検討準備中です。暗号資産の運用においては、小規模な運用では手数料や管理コストの比率が高くなり、採算性が低下します。逆に、一定以上の保有量を確保することで、大口向けの有利な条件での運用や、ステーキング、レンディング、DeFi 等の複数手法への分散投資とリスクヘッジが可能となり、実質利回りを増加させることができると考えております。本資金調達による調達資金は、設備投資や広告宣伝費のように「費消」されてなくなるものではありません。調達した現金は、高い流動性を持ち、換金性が確保された「暗号資産（イーサリアム）」として貸借対照表上に蓄積されます。すなわち、本施策は貸借対照表の「規模の拡大」と「資産構成の質の転換（現金から収益を生む資産へ）」を意味しており、現時点で想定はございませんが、万が一資金需要が発生した場合でも速やかに現金化が可能であるため、総資産規模を超える投資であっても当社の財務的安全性や存続可能性を脅かすものではないと判断しております。保有する暗号資産の保管管理につきましても、Web 3 領域で実績のある株式会社 Mint Town との資本業務提携、ブロックチェー

ン領域で上場企業社長としての経営経験と豊富な運用実績を持つ尾下順治氏の参画により、セキュリティやカストディ（保管）、市場分析に関する助言・支援を受ける体制を整備しており、相場急変時等にも適切に対応可能なように、ガバナンス体制を強化しております。

また、現在、株式会社 Mint Town との提携を通じて、海外 Web 3 事業者との連携やアドバイザリーボードの設置を進めております。Web 3 業界においては、オンチェーン上の資産規模そのものが企業の信用力となり、有力な海外プロジェクトや提携先を引き寄せる源泉となります。グローバルなパートナーと対等に渡り合い、有利な条件を引き出すためには、日本の上場企業として「象徴的な規模のイーサリアムを保有している」ことで、通常ではアクセスできない優良な提携機会や、有利な条件での運用オファーを獲得することが可能になると考えております。

以上の背景から、イーサリアムの価格が本格的な上昇局面に入る前に、機動的に追加の資金を投入して資産規模を拡大させることは、国内外における将来的なステーキング等によるインカムゲイン（運用益）を最大化し、そこから創出されるキャッシュを既存事業（海外・イベント展開等）へ再投資する成長のサイクルをより強固なものにするために、極めて合理的かつ不可欠な判断であると考え、今般の機動的なファイナンスを決断いたしました。

今回の資金調達は、この暗号資産投資事業を迅速に実行するための暗号資産購入資金の確保を目的としております。本資金調達により、1 株当たり株主持分等の希薄化が生じますが、調達資金を活用した暗号資産の購入は単なる資産運用に留まらず、当社の収益構造を根本から変革し、持続的な高成長を実現するための戦略的投資ととらえております。まずは収益獲得のための事業用資産と位置づける「稼ぐトレジャリー（PER 型金融モデル）」を確立し、中長期的には、当社の強みであるマンガ・アニメ領域とブロックチェーン技術を融合させた、NFT やファンコミュニティ等の Web 3 事業展開を見据えています。「暗号資産事業から得られる収益で、実業の成長を加速させる」という戦略的な好循環を早期に構築することで、グロース市場に求められる高い成長性を実現し、当社グループの企業価値を向上させることができ、結果として既存株主の皆さまの利益にも繋がるものと考えております。

今後も、今回の暗号資産投資事業をはじめとした中長期的な財務戦略の実行を通じて、当社の企業価値の持続的かつスピード感のある向上を目指してまいります。

なお、具体的な資金使途及び支出時期の詳細については、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」に記載しております。

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

本資金調達は、当社が、割当予定先であるEVO FUNDに対して本新株予約権を割り当て、そ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。

当社は、本新株予約権について、割当予定先との間で、本買取契約を締結いたしますが、同契約に記載される内容を含め、本新株予約権の特徴は以下のとおりです。

① 行使価額の修正

本新株予約権の行使価額は、割当日の翌取引日に初回の修正がなされ、割当日の 2 取引日後に 2 回目の修正がなされ、以後 3 取引日が経過する毎に修正が行われます。行使価額の修正が行われる場合、初回の修正では、行使価額は、2026 年 1 月 27 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（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。）に修正されます。2 回目以降の修正では、行使価額は、修正日に、価格算定期間の各取引日（但し、終値が存在しない日を除きます。）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単純平均値の 100% に相当する金額の 1 円未満の端数を切り捨てた金額（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。）に修正されます。但し、当該価格算定期間のいずれの取引日にも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。また、価格算定期間内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、当該価格算定期間内の各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。

上記にかかわらず、行使不能日、株主確定期間、並びに当該行使不能日の翌取引日又は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行使不能日又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、3取引日が経過する毎に、上記に準じて行使価額は修正されます。直前3連続取引日の株価の平均値を基準として行使価額の修正を行うこととしたのは、特に株価が横ばいである相場において安定的に行使が行われるよう以し、資金調達を可能な限りスムーズに進捗させることができた目的です。

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、当社普通株式の普通取引の終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、初回の修正では発行決議日における当社普通株式の普通取引の終値に、2回目以降の修正では価格算定期間の各取引日における当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の100%に相当する金額の1円未満を切り捨てた金額にそれぞれ修正され、基準となる当社普通株式の普通取引の終値又はその単純平均値からディスカウントが行われない設計となっております（但し、修正の結果、行使価額が修正日の直前取引日における当社普通株式の普通取引の終値を下回る可能性があります。）。ディスカウントがなされない設計により、必ずしも修正日の直前取引日における株価とは一致しないものの、直近の市場株価の動向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、既存株主の皆様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より大きくなることが期待されます。なお、当社の資金調達目的達成の観点から当社と割当予定先との間で協議を行い、行使の蓋然性を高める観点より、割当日の翌取引日に行われる初回の修正及び割当日の2取引日後以後3取引日が経過する毎に行われる2回目以降の修正の2段階の修正スキームを採用しております。

下限行使価額は当初195円（発行決議日の直前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50%に相当する金額の1円未満を切り上げた額）ですが、本新株予約権の発行要項第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、割当予定先の投資家としての収益確保と、当社として資金調達額の最大化を図るという要素を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。

② 行使停止指定条項

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。）があつた場合、停止指定期間中、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。当社は、かかる停止指定を隨時、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。なお、本新株予約権の権利行使期間の初日（2026年2月13日）の行使価額は、同年1月27日の当社普通株式の終値を基準としており、足下の株価と行使価額に乖離が生じる可能性があり、仮に当社の株価が上昇した場合には、理論上、権利行使期間の初日に本新株予約権の大量行使が行われる可能性がございますが、下記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載した本資金調達の目的であるイーサリアム購入の好機を捉えるべく、資金調達の即時性を重視して、本新株予約権の権利行使期間の初日時点においては停止指定を行わない予定です。

- 当社は、割当予定先が本新株予約権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、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、当社が本件に関するアレンジャーである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取引日後から当社が指定する日までとなります。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。
- 行使停止期間は、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、单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、他のMSCB等（取引所の定める有価証券上場規程第410条第1項に定義されます。）の転換等により交付される株式数とあわせて、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、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れること。
- (d) 前号に従い本新株予約権が譲渡された場合、当社は当該譲渡先との間でも上記各号と同様の内容を約し、当該譲渡先がさらに他の第三者に譲渡する場合も同様の内容を約するものとすること。

④ 当社による本新株予約権の任意取得

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、当社取締役会が定めた本新株予約権を取得する日（以下「取得日」といいます。）の11取引日以上前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。）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ます。）、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します。）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ます。

⑤ 当社による本新株予約権の買取義務

当社は、本新株予約権に係る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します。）で買い取る義務を負います。

（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、EJSから本第三者割当による資金調達手法である本スキームの提案を2025年12月下旬に受けました。同社より提案を受けた本スキームは、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ資金調達をすることができると考えております。さらに、当社には本新株予約権の行使停止及び取得を行う権限が付与されており、これらの権限を活用することで、柔軟かつ機動的な資金調達が可能となります。当社は、本スキームの手法及びその条件は、中期的な経営目標の達成に向けて、財務の柔軟性を確保しながら安定的かつ強固な経営基盤を確立することに重点を置いている当社のニーズに合致していると考えており、当社の今後の成長にとって最善であると判断しております。また、当社は、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、これらの検討結果として、本スキームのメリットを総合的に考慮すると、下記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載した資金使途に必要となる資金を、一定の期間において調達できる設計となっていると判断したことから、本スキームを採用することを決定しました。

（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 基準となる株価からの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、本新株予約権の行使価額は、2回目以降の修正では、修正日に、価格算定期間の各取引日（但し、終値が存在しない日を除きます。）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単純平均値の100%に相当する金額の1円未満の端数を切り捨てた金額（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。）に修正されるため、あらかじめ参考株価からディスカウントを設ける場合と比較して参考株価からのディスカウントはなされず、さらに、株価下降時においてはディスカウントが発生する可能性はより少ない設計となっています（但し、修正の結果、行使価額が修正日の直前取引日における当社普通株式の普通取引の終値を下回る可能性があります。）。したがって、参考株価からディスカウントがなされない本新株予約権においては、必ずしも修正日の直前取引日における株価とは一致しないものの、直近の市場株価の動向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、株価からの乖離をなくすことにより、ディスカウントがなされた場合に比べ株価への影響も軽減され、既存株主の皆様の利益に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、ディスカウントがある場合よりも行使により調達できる額が大きくなることが期待されます。なお、発行決議後に株価が上昇した場合に行使の蓋然性を高めるべく、本新株予約権の行使価額は、割当日の翌取引日は発行決議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%に相当する金額とし、発行決議後に株価が下落した場合にも行使がなされるよう、割当日の2取引日後以降は行使価額の修正条件に従って行使価額を修正するスキームとしております。取引所の定める有価証券上場規程施行規則第436条第5項第4号において、行使価額が発行決議日の終値以上の場合は、上記「（1）資金調達方法の概要 ③制限超過行使の禁止」に記載した制限超過行使の禁止の適用除外とする旨を買取契約に定めることできることになっており、本買取契約においてもその旨定めています。

② 資本政策の柔軟性

本新株予約権には取得条項が付されているため、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今後の当社の状況の変化によって異なる資金調達手法を選択することが適切となった場合等、当社や市場の将来の状況の変化を考慮しながら、当社の裁量により、本新株予約権の払込金額と同額の金銭を支払うことで、本新株予約権を取得・消却することが可能であり、必要に応じてかかる取得条項を活用することで将来的に既存株主の皆さまへの希薄化の影響を抑えることが可能です。

③ 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10,459,600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。そのため、希薄化率が当初予定より増加することはありません。

④ 株価上昇時の調達額増額

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。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、当社の事業内容の進捗、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。

⑥ 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際し、当社取締役会の決議による当社の事前の承認を要する旨の譲渡制限が付されます。そのため、当社の事前の承認がない限り、割当予定先から第三者へ本新株予約権が譲渡されることはありません。

[デメリット]

① 当初に満額の資金調達はできないこと

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 株価低迷時に、資金調達額が減少する可能性

本新株予約権は、下限行使価額が設定されており、また、行使の確約条項が付されていないため、当社の株価推移によっては、本新株予約権の行使がなされない、又は行使が進まなくなる可能性があります。本新株予約権の行使期間中、株価が長期的に発行当初の株価を下回り推移する状況では、当初株価に基づき想定される金額を下回る資金調達となる可能性があります。

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があります。そのため、割当予定先による当社普通株式の売却により当社株価が下落する可能性があります。

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。

(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

公募増資による新株発行は、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられます。また、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く、公募増資を実施できるかどうかもその時点での株価動向や市場全体の動向に大きく左右され、一度実施のタイミングを逃すと決算発表や半期報告書及び有価証券報告書の提出期限との関係で最低でも数ヶ月程度は後ろ倒しになることから柔軟性が低く、資金調達の機動性という観点からは今回のスキームの方がメリットが大きいと考えております。さらに、現時点での当社の業績動向や財務状況等に照らした場合には、当社普通株式の引受けを行ってくれる証券会社を見つけることは困難と考えられ、実際にもかかる提案を証券会社からは受けておりません。これらの点を考慮の上、公募増資は今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

(b) 株主割当増資

株主割当増資では希薄化懸念は払拭されますが、近年において実施された事例が乏しく、割当予定先である既存投資家の参加率が非常に不透明であることから、本スキームと比べて必要資金を調達できない可能性が高く、また、参加率を上げるために払込金額を低く設定した場合には株価に大きな悪影響を与える可能性も否定できることから、資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

(c) 新株式の第三者割当増資

新株式の第三者割当増資は、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられます。また、現時点では適当な割当先が存在しません。そのため、資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

② 行使価額が固定された転換社債(CB)

CBは、発行時点で必要額を確実に調達できるというメリットがありますが、発行後に転換が進まない場合には、当社の負債額を全体として増加させることとなり、当社の借入余力に悪影響を及ぼす可能性があります。また、通常CBの転換は割当先の裁量により決定されるため、資本増強の蓋然性・タイミングが不透明であり、また当社は希薄化の時期・程度をコントロールできません。一方、本スキ

ムでは、当社と割当予定先との間で締結される本買取契約において、当社は行使停止期間を定めることができると規定されているため、今回の資金調達方法として本スキームと比較した場合に、CBよりも本スキームが適当であると判断いたしました。

③ 新株予約権付社債（MSCB含む。）

株価に連動して行使価額が修正される転換社債型新株予約権付社債（いわゆるMSCB）の発行条件及び行使条件は多様化していますが、一般的には、転換により交付される株数が行使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しないため、株価に対する直接的な影響が大きく、本スキームの方が希薄化による株主への影響が少ないと考えております。

④ 行使価額が固定された新株予約権

行使価額の修正が一切なされない設計の新株予約権は、株価上昇時にその上昇メリットを当社が享受できず、一方で株価下落時には行使が進まず資金調達が困難となるため、資金調達の確実性は本スキームと比較して低いと考えられます。また、当社の株価のボラティリティを考えると、現時点において適切な行使価額を設定することは難しいと考えております。その為、今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

⑤ 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少なく、当社においても現時点では実施の目処は立っておりません。他方でノンコミットメント型のライツ・イシューについては、株主割当増資と同様に、調達額が割当先である既存株主又は市場で新株予約権を取得した者による新株予約権の行使率に左右されることから、ライツ・オファリングにおける一般的な行使価額のディスカウント率を前提とすると当社の資金需要の額に応じた資金調達が困難であるため、今回の資金調達方法として適当でな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・イシューについては、当社は最近2年間において経常赤字を計上しており、取引所の定める有価証券上場規程第304条第1項第3号aに規定される上場基準を満たさないため、実施することができません。

⑥ 借入・社債による資金調達

金融機関からの借入・社債による資金調達については、利払い負担や返済負担が生じるとともに、当社の財務健全性が低下するため、今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

4. 調達する資金の額、用途及び支出予定期間

（1） 調達する資金の額（差引手取概算額）

①払込金額の総額	4,085,519,760円
本新株予約権の払込金額の総額	16,735,360円
本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額	4,068,784,400円
②発行諸費用の概算額	12,000,000円
③差引手取概算額	4,073,519,760円

（注） 1. 上記払込金額の総額は、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払い込むべき金額を合算した金額であります。

2. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額は、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した場合の金額であります。行使価額が修正又は調整された場合には、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の総額を合算した金額は増加又は減少する可能性があります。また、本新株予約権の権利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、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総額を合算した金額は減少する可能

- 性があります。
3. 発行諸費用の概算額の内訳は、本第三者割当に関する弁護士費用、評価算定費用等の合計額であります。
 4. 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。

(2) 調達する資金の具体的な使途

本資金調達によって調達する資金の額は、上記のとおり合計4,073百万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、以下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
暗号資産事業への投資（イーサリアム等の暗号資産の購入）	4,073	2026年2月～2028年8月
合計	4,073	

- (注) 1. 調達資金を実際に支出するまで、当該資金は銀行預金で保管する予定です。
2. 本新株予約権の行使による払込みは、原則として割当予定先の判断によるため、新株予約権の行使により調達する差引手取概算額は、新株予約権の行使状況により決定されます。このため、新株予約権の行使により調達する差引手取概算額に変更があり得ることから、上記の調達資金の充当内容は、実際の差引手取額に応じて、資金使途への充当金額を適宜変更する場合があります。また、新株予約権の行使により調達する差引手取概算額が上記に記載した金額を下回る場合又は下回ることが見込まれる場合には、必要な資金を調達するため、その時点における当社の業績や経営環境を踏まえつつ、間接金融を含む様々な調達方法を検討してまいります。

資金使途の詳細は以下のとおりです。

当社は、2025年7月8日付「新たな事業（暗号資産投資事業）の開始に関するお知らせ」にて公表したとおり、新たな経営の柱として暗号資産投資事業を開始いたしました。本資金調達による手取金の全額は、事業の基軸資産として選定したイーサリアム（ETH）の取得に充当いたします。なお、上記の「具体的な使途」の項目において「イーサリアム等」と記載しておりますのは、原則としてイーサリアムを取得することを想定しているものの、イーサリアムの廃止等、万が一の事態に備えるものです。当社が本事業を推進する目的は、これまでイベント事業「マンガ展」等で培ってきた物理的な体験価値と、NFTやブロックチェーンといったWeb 3技術を融合させることで、次世代のファンエンゲージメントを創出することにあります。特に日本のIPコンテンツへの関心が高いアジア市場を中心とした海外展開において、真正性の担保や二次流通収益の還元を可能にする本取組は、単なる財務戦略を超えた強力な競争優位性の源泉となります。

本事業は、まず初期段階において事業の原資となるイーサリアムを早期かつ十分な規模で購入・運用し、ステーキング等により継続的かつ安定的なインカムゲインを生み出す基盤を構築した上で、そこで創出された利益を成長ドライバーである海外事業やイベント関連事業等の既存事業へ再投資して実業の成長を加速させ、最終的には強固な財務基盤と蓄積されたWeb 3の知見をもとに既存事業とWeb 3技術の高度な融合を目指すという段階的な成長戦略を描いております。この戦略を迅速に実行するため、当社は2025年12月17日に株式会社Mint Townと資本業務提携を締結いたしました。同社との緊密な連携により、適切な購入・運用体制を短期間で構築した結果、投資実行の好機を捉えて当初計画を前倒ししております。具体的には、本事業の立ち上げ基盤として、手元資金（200百万円）、第9回新株予約権による調達資金（298百万円）、及び株式会社Mint Townとの提携に伴う新株式発行による調達資金（323百万円）の計821百万円を2026年1月から2026年3月にかけて順次イーサリアムの購入に充当することを予定しておりましたが、2025年12月23日付「(開示事項の変更)「資本業務提携契約の締結、第三者割当により発行される新株式及び第10回新株予約権の発行、並びに主要株主である筆頭株主の異動（見込み）に関するお知らせ」の一部変更について」にて開示のとおり、昨今の暗号資産市場の動向を鑑みますと、現在の市場価格は直近の価格推移と比較しても当社として投資実行に適した水準であると判断し、投資実行の好機であると判断いたしました。そのため、2025年12月より手元資金（200百万円）を先行投入することとし、2025年12月25日には手元資金100百万円をもとに216.8256 ETHを平均取得単価461,200円/ETHにて取得

いたしました。さらに、2026年1月8日に残りの手元資金約1億円をもとに202.6939ETHを追加購入、第9回新株予約権にて調達した資金約3億円をもとに、2026年1月13日に201.5511ETH、1月15日に190.5629ETH、1月20日に198.0007ETH、新株式発行にて調達した約3.2億円をもとに1月22日に208.3905ETH、1月23日に466.7373ETHの追加購入を完了しており、2026年1月23日時点でのイーサリアム保有数量は1,684.7620ETH（総取得価額 820,049,076円、平均取得単価 486,745円 / ETH）となりました。2025年の市場高値圏（1ETH当たり60万円～70万円台等）と比較して、大幅に低いコストでポジションを構築できていることは、将来的な運用利回りの最大化に直結いたします。残りの資金についても、現在の割安な市場環境のうちに機動的に充当する予定です。

今回の本新株予約権による資金調達は、この歴史的な投資好機を逃さず、上記計821百万円の充当後に、さらなる追加購入を継続することで「日本No.1のイーサリアム運用会社」としての地位を盤石にするためのものであり、2026年1月6日に発行した第10回新株予約権について、割当先が個人であるが故に当該新株予約権の早期の行使による資金調達の実現は困難と見込まれることもふまえて実施するものです。加えて、この取得価格優位性を活かせる状況が継続することを前提として、本新株予約権の行使による資金調達後に速やかにイーサリアムを購入することを想定しておりますが、市場環境（価格トレンドやボラティリティ等）、規制等の急激な変化が発生した場合、イーサリアム購入に適さない期間が発生する可能性を考慮し、支出予定時期については2年間としております。なお、暗号資産特有の価格変動リスクに対しては、取得時期の分散化、市場モニタリング、及び内部規程に基づくリスク管理体制によって適切に対応し、安定的かつ計画的な投資を遂行してまいります。また、本資産は流動資産として取り扱われ、四半期ごとの時価評価により評価損益の計上を行う予定でしたが、暗号資産購入後に移転制限措置を適用させ、固定資産として計上を行っていく予定です。そのため、四半期ごとの時価評価により評価損益の計上は行わない予定ですが、重要な変動が生じた場合には、適宜開示を行う予定です。

なお、第10回新株予約権の発行にて調達予定の145百万円は、引き続き2027年1月以降に市場環境（価格トレンドやボラティリティ等）、規制、会計要件等を慎重に分析し、最も投資効率が高いと判断されるバランスで柔軟に充当していく予定です。

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充当することで、当社の企業価値の向上を実現いたします。本資金調達に基づく施策は、当社の売上及び利益の向上に直結し、安定的かつ持続的な業績拡大を実現するものであり、ひいては当社の企業価値を高め、既存株主の皆さまの利益に資するものと判断しております。一方で、本戦略の推進にあたり、暗号資産への投資には価格変動、法規制の動向、セキュリティといった特有のリスクが存在することを十分に認識しております。これらのリスクに対し、当社は取得資産・時期の分散、市場動向の継続的なモニタリング、社内規定に基づく管理体制の設定といった多角的な対策を講じ、その影響を最小限に抑制する方針です。かかるリスク管理体制のもと、事業リスクを許容可能な範囲内にコントロールし、本戦略を着実に遂行いたします。本戦略がもたらす中長期的な企業価値向上への貢献は、想定されるリスクを十分に上回るものであり、株主価値の最大化に繋がるものと判断しております。

6. 発行条件等の合理性

(1) 払込金額の算定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予定の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当社及び割当予定先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プルータス・コンサルティング（住所：東京都千代田区霞が関三丁目2番5号、代表者：野口 真人）（以下「プルータス」といいます。）に依頼しました。プルータス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。

プルータスは、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おります。また、当該算定機関は、

評価基準日（2026年1月26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（389円／株）、配当利回り（0%）、無リスク利子率（1.251%）、当社の株価変動性（104.54%）及び市場出来高を含みます。）を想定して評価を実施しております。）

当社は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個の払込金額を当該評価額と同額の160円としています。

本新株予約権の行使価額は当初、389円に設定されており、その後の行使価額は、修正日に先立つ3連続取引日の各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の1円未満の端数を切り捨てた金額（但し、初回の修正においては2026年1月27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）に修正されます。

もっとも、かかる算出の結果得られた金額が下限行使価額を下回る場合には、行使価額は下限行使価額となります。下限行使価額は、発行決議日の直前取引日終値の50%に相当する金額に設定されており、類似の新株予約権の発行例と比べても特に不合理な水準ではないと考えております。

上記の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、プルータス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、プルータス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考えております。

また、監査役3名全員（うち社外監査役3名）から、本新株予約権の発行条件は、第三者算定機関が当社と継続した取引関係になく、割当予定先からも独立した立場にあるため、その選定が妥当であること、発行価額が当該第三者算定機関によって算出された当該評価額と同額であること、並びに当該第三者算定機関の計算方法及び前提条件に不合理な点が認められないことから、割当予定先に特に有利な金額での発行に該当せず、適法である旨の意見を得ております。

（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10,459,600株（議決権数104,596個）は、2026年1月6日現在の当社発行済株式総数14,942,292株（議決権数147,350個）を分母とする希薄化率としては70.00%（議決権ベースの希薄化率は70.98%）に相当します。そのため、本第三者割当により、当社普通株式に相当の希薄化が生じることになります。

また、本日の発行決議に先立つ6ヶ月以内である2026年1月6日付で、安藤拓郎氏、鯉沼充氏及び濱田潤氏に対して割り当てられた第10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1,050,000株（議決権10,500個）及びShooting Star 1号投資事業有限責任組合に対して割り当てられた当社株式数2,298,708株（議決権22,987個）を、上記本第三者割当による最大交付株式数に合算した総株式数は13,808,308株（議決権数138,083個）であり、これは、2026年1月6日時点の当社発行済株式総数である14,942,292株（議決権総数147,350個）に対して、92.41%（議決権ベースの希薄化率は93.71%）となり、本日の発行決議に先立つ6ヶ月以内にShooting Star 1号投資事業有限責任組合に割り当てられた当社株式数2,298,708株（議決権22,987個）を控除した株式総数である12,643,584株（議決権総数124,363個）に対して、109.21%（議決権ベースの希薄化率は111.03%）となります。

しかしながら、当社は、本資金調達により調達した資金を上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載した資金使途に充当することにより、安定的な事業基盤の確立と中長期的な企業価値向上を図る方針であり、中長期的には企業価値の向上を通じて既存株主の皆さまの利益に資するものと判断しております。また、当社普通株式の過去6ヶ月における1日当たり平均出来高は1,830,238株であり、本新株予約権を行使可能期間において円滑に市場で売却できるだけの流動性を有しております。加えて、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今後の当社の状況の変化によって異なる資金調達手法を選択することが適切となった場合等、当社や市場の将来の状況の変化を考慮しながら、当社の裁量により、本新株予約権の行使停止及び取得・消却が可能であり、必要に応じてかかる取得条項を活用することで将来的に既存株主の皆さまへの希薄化の影響を抑えることも可能です。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。

なお、本資金調達により、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弁護士小池洋介氏（伊藤小池法律事務所）、弁護士平塚晶人氏（伊藤小池法律事務所）及び弁護士鈴木広喜氏（望記綜合法律事務所）で構成する第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）を設置し、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いただき、今般の資金調達の必要性及び相当性が認められるとの意見を受領の上、発行を決議しております。

7. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

① 名 称	EVO FUND (エボ ファンド)	
② 所 在 地	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands	
③ 設 立 根 拠 等	ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社	
④ 組 成 目 的	投資目的	
⑤ 組 成 日	2006年12月	
⑥ 出 資 の 総 額	払込資本金：1米ドル 純資産：約224百万米ドル（2025年11月30日現在）	
⑦ 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)	
⑧ 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・チズム	
⑨ 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	9億9,405万8,875円
⑩ 上 場 会 社 と 当 該 フ ァ ン ド と の 間 の 関 係	当社と当該ファンドとの間の関係	該当事項はありません。
	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)別途記載のある場合を除き、2026年1月26日現在におけるものです。

※当社は、EJS により紹介された割当予定先並びに間接にその議決権の 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・チズム氏について、反社会的勢力等と何らかの関係を有していないか、過去の新聞記事やWEB等のメディア掲載情報を検索することにより、割当予定先が反社会的勢力でない旨を確認いたしました。また、割当予定先からは、反社会的勢力との間において一切関係ない旨の誓約書の提出を受けております。

さらに慎重を期すため、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セキュリティー&リサーチ（本社：東京都港区赤坂二丁目 16 番6号、代表者：羽田寿次）に割当予定先並びに間接にその 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・チズ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1月13日時点において、割当予定先、そ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、そ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、反社会的勢力との関係がないことを示す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「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定期限 （2）調達する資金の具体的な使途」に記載した資金使途に充当するための機動的かつ蓋然性の高い資金調達手法について、検討してまいりました。そのような状況の中、2025年12月下旬に、EJS から本資金調達に関する提案を受けました。当該提案を 2026 年 1 月から当社内にて協議・検討した結果、本スキームが、株式ではなく、新株予約権を発行する

ことから株価に対する一時的な影響を抑制しつつ資金調達をすることができ、既存株主の利益に配慮しながら、全体として、当社の当面の資金需要を満たす資金を比較的早期にかつ相当程度高い蓋然性をもって調達できる設計となっているため、当社のニーズに合致していると考えており、当社の今後の成長にとって最善であると判断しております。また、本スキームのメリット・デメリット及び他のスキームを勘案の上、資金使途に必要となる資金を、既存株主の利益に配慮しつつ一定の期間において高い蓋然性に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、EVO FUND を割当予定先とすることを決定いたしました。

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、本スキームと同様のスキームを用いて新株予約権の割当を受けた投資実績が多数あり、上場会社の資金調達に寄与してきました。

EJS が、関連企業の買受けのあっせん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 は英國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（住所：Craigmuir Chambers, P0 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あります。

(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、本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式につきましては、基本的に市場内で売却しますが、売却時は常に市場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) 当社は、取引所の定める有価証券上場規程第434条第1項、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、当社は制限超過行使を行わせないこと。
- (2) 割当予定先は、上記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、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。
- (3) 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。
- (4) 前号に従い本新株予約権が譲渡された場合、当社は当該譲渡先との間でも上記各号と同様の内容を約し、当該譲渡先がさらに他の第三者に譲渡する場合も同様の内容を約するものとすること。

さらに、割当予定先が本新株予約権を譲渡する場合には、当社取締役会の決議による承認を要します。

また、当社は、譲受先の本人確認、反社会的勢力でないことの確認、払込みに要する資金等の状況の確認、及び譲受先の保有方針の確認を行います。また、譲渡が行われた場合、当社は当該事実を開示いたします。

(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・ブローカー及び金融機関の2025年12月31日時点における現金・有価証券等の資産から借入等の負債を控除した純資産の残高報告書を確認しており、払込期日において本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込みに要する資金は充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も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、必要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充分であると判断しております。

（5）株券貸借に関する契約

本第三者割当に伴い、当社の代表取締役社長である安藤拓郎氏は、その保有する当社普通株式の一部について割当予定先への貸株を行う予定です（契約期間：2026年1月27日～2028年2月21日、貸借株数（上限）：400,000株、担保：無し。）。

8. 大株主及び持株比率

募集前（2026年1月6日）	
Shooting Star 1号投資事業有限責任組合	23.35%
安藤 拓郎	12.89%
株式会社ティツー	10.18%
石井 昭	6.90%
GP上場企業出資投資事業有限責任組合	2.98%
楽天証券株式会社	2.75%
鯉沼 充	2.69%
株式会社SBI証券	2.31%
JP JPMSE LUX RE UBS AG LONDON BRANCH EQ CO（常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行）	1.99%
株式会社A	1.36%

（注）1. 「大株主及び持株比率」は、2025年9月30日時点の株主名簿上の株式数に、2026年1月6日付で、Shooting Star 1号投資事業有限責任組合に割り当てられた株式数（2,298,708株）及びグロースパートナーズ株式会社が管理・運営を行うファンドであるGP上場企業出資投資事業有限責任組合が所有している第1回無担保転換社債型新株予約権付社債について2025年12月24日までに株式に転換された株式数（1,143,292株）を加算した数値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」の記載はしておりません。
3. 「持株比率」は、発行済株式（自己株式を除きます。）の総数に対する割合の小数点第3位を四捨五入しております。
4. 当社は、自己株式203,957株（2025年9月30日現在）を保有しておりますが、上記大株主からは除外しております。
5. 2026年1月15日付「主要株主の異動に関するお知らせ」にて公表のとおり、株式会社ティツーは当社の主要株主に該当しないこととなりました。

9. 今後の見通し

本新株予約権の発行及び行使により調達した資金を、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載の使途に充当することによって、当社の成長戦略を加速させ、財務基盤を強化し、持続的な経営の安定化に資するものと考えております。

当社は、引き続き「選択と集中」を基本方針とした事業構造改革を断行しております。特に海外事業においては、現地有力パートナーとの提携を通じて東アジア主要都市でのイベント巡回を開始するなど、既に具体的な成果を創出しております。今後は、成長著しいアジア市場への本格展開を一層加速させるとともに、全社を挙げたコスト構造改革を継続的に実施し、既存事業における黒字基調の定着を達成いたします。

その上で、今回新たに開始する暗号資産投資事業は、当社の未来を拓く第二の経営の柱と位置づけております。本事業では主要暗号資産銘柄の一つであるイーサリアムを単純に保有するだけでなく、ステーキング（ネットワークへの暗号資産の預け入れ）等の運用手法を組み合わせた活用を行ってまいります。これにより、暗号資産を収益獲得のための事業用資産として活用し、いわゆる「稼ぐトレジャリー」としてのPER型金融モデルの確立を目指し、将来的には以下の戦略的な好循環を構築してまいります。

- ・暗号資産投資事業で創出した利益を、成長ドライバーである海外事業等の既存事業へ再投資する
- ・既存事業の黒字化により創出したキャッシュ・フローを、追加の暗号資産購入に充当し、財務基盤を一層強固なものとする

当社は、既存事業の着実な収益化と、暗号資産投資事業という新たな成長エンジンの双方を推進してまいります。両事業が生み出すシナジーを最大化し、持続的な成長を加速させることで、当社の企業価値を恒常に高めることを目指してまいります。

なお、同項目に記載のとおり、資金調達額や調達時期は本新株予約権の行使状況により決定されます。当社は、実際の行使状況を踏まえて支出金額・時期を決めていく方針であり、本期に支出する結果、本期業績予想の見直しが必要となった場合には速やかにその旨を開示する予定です。

10. 企業行動規範上の手続に関する事項

本資金調達により、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、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。

つきましては、経営者から一定程度独立した者として、弁護士小池洋介氏（伊藤小池法律事務所）、弁護士平塚晶人氏（伊藤小池法律事務所）及び弁護士鈴木広喜氏（望記綜合法律事務所）で構成する第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）を設置し、本第三者割当の必要性及び相当性について客観的な意見を求めました。本第三者委員会の委員の選定に当たっては、本第三者委員会の委員が、当社にて直近実施した同種のファイナンス（2026年1月6日に払込が完了した第三者割当による新株式及び第10回新株予約権の発行）事例での第三者委員会を務めた実績があることから、当社から問い合わせし、事前に面談を行い、就任を依頼しました。当社は、本第三者委員会に対して、当社の概要及び現状における財務状況や経営成績、金融機関との取引状況、調達の目的及び理由、発行価額算定の根拠、調達資金の使途及び支出予定期、割当先の選定理由、株式希薄化の規模、今後の業績への影響の見通し並びにその他必要と思われる事項と、本第三者委員会からの質問事項に対して可能な限り詳細に説明を行い、本第三者委員会はこれを踏まえて慎重に審議・検討を行いました。このため、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26日に入手しております。

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 当委員会の結論

当委員会は、以下の結論を表明する。

本第三者割当には必要性及び相当性が認められる。

第2 当委員会の検討内容

1 はじめに

本第三者割当に必要性及び相当性が認められるかは、本第三者割当の必要性、手段の相当性及び発行条件の相当性等を総合考慮して検討する必要がある。

2 本第三者割当を行う必要性について

(1) 貴社によれば、本第三者割当の背景事情として、概ね以下のような目的及び理由が存在するという。貴社の認識は概ね次の通りである。

貴社は、「世界を虜にする」というビジョンのもと、「世界に“楽しみ”を増やす」というミッションの実現に向け、日本のマンガ・アニメを基盤とした IP (知的財産) 事業を展開している。しかし、主力である EC 事業は特定のヒット作品の有無で業績が大きく左右される構造的課題を抱え、足元の業績は計画を下回って推移している。2025年3月期は、売上構成比率の大きいEC事業の売上低迷や新規事業立ち上げの遅れにより、業績予想を下回る状況が継続し、連結業績は売上高 3,677 百万円（前年同期間売上高 3,897 百万円、前年同期比 5.7% 減）、営業損失 260 百万円（前年同期間営業損失 222 百万円）、経常損失 264 百万円（前年同期間経常損失 224 百万円）、親会社株主に帰属する当期純損失 445 百万円（前年同期間親会社株主に帰属する当期純損失 272 百万円）となり、純資産合計は 805,923 千円（前連結会計年度末比 90,285 千円 減）であった。当該状況を踏まえ、当連結会計年度は EC サービスの収益性改善を最優先課題とし、広告宣伝費やポイント施策等の販売費及び一般管理費を戦略的に抑制する方針で運営した。

海外事業については、2025 年 2 月 13 日付で、上海晞曉文化諮詢有限公司(中国)、Applause Entertainment Limited(台湾)、INCUBASE Studio Asia Limited(香港)との業務提携を開始し、提携後はアジア圏を中心に 9 都市でイベントを開催するなど、日本発の自社企画イベント開催スキームの構築が進んでいる。さらに、2025 年 4 月 25 日付「業務資本提携に関する契約の締結、並びに第三者割当による第 9 回新株予約権及び第 1 回無担保転換社債型新株予約権付社債の発行に関するお知らせ」にて公表のとおり、グロースパートナーズ株式会社と資本業務提携契約を締結し、海外事業推進のための資金調達を実行した。調達資金を充当した 2025 年 7 月開店の株式会社ティツーとの共同店舗（ふるいち×マンガ展）では、2026 年 3 月期第 2 四半期売上高が旧店舗比で前年同期比 293% と進捗するなど成果が出ており、海外事業全体でも 2026 年 3 月期第 2 四半期売上高は前年同期比 306% で進捗している。他方、事業全体の拡大スピードは当初の高成長を見込んだ予算設定に及ばず、収益モデルの安定化に向けた調整局面にあることから予算との乖離が生じている。売上高が当初予算を大きく下回った結果、売上総利益が計画に対し不足し、販管費削減に努めたものの補い切れず、営業利益・経常利益は前回発表予想を下回る見通しとなったため、2025 年 12 月 5 日付「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」にて 2026 年 3 月期の連結業績予想を下方修正した。2026 年 3 月期の業績予想は、売上高 3,002 百万円（前年同期間売上高 3,677 百万円、前年同期比 18.3% 減）、営業損失 134 百万円（前年同期間営業損失 260 百万円）、経常損失 137 百万円（前年同期間経常損失 264 百万円）、親会社株主に帰属する当期純損失 148 百万円（前年同期間親会社株主に帰属する当期純損失 445 百万円）の見通しである。かかる状況を踏まえ、貴社は新たな収益の柱の構築が不可欠であると判断した。

この経営課題の克服に向け、貴社は 2025 年 7 月 8 日付「新たな事業（暗号資産投資事業）の開始に関するお知らせ」にて公表のとおり、暗号資産投資事業 (DAT 戦略) を第二の経営の柱として開始した。参入の最大の理由は、貴社の強みであるエンターテインメント領域と暗号資産・ブロックチェーン技術との高い親和性にある。NFT やブロックチェーン等の Web 3 技術は、デジタル空間における所有権や真正性の担保、限定デジタルグッズの価値証明、二次流通での収益還元、オンライン上のファンコミュニティ形成を可能にし、物理的な販売・体験にデジタル領域を融合した新たなファンエンゲージメントを創出し得る。特に日本の IP コンテンツ人気が高く、Web 3 への関心が高まるアジア市場を中心とする海外展開において、本事業は大きな成長機会をもたらすと貴社は考える。

今回の資金調達を現時点で行う必要性は、「事業推進体制の劇的な強化」と「市場環境の歴史的な投資好機の継続」という二つの変化に基づく。貴社は本事業を強力に推進するため、2025 年 12 月 17 日付「資本業務提携契約の締結、第三者割当により発行される新株式及び第 10 回新株予約権の発行、並びに主要株主である筆頭株主の異動（見込み）に関するお知らせ」にて公表のとおり、株式会社 Mint Town と資本業務提携を締結し、同社が組成・運営する Shooting Star 1 号投資事業有限責任組合を割当先とする第三者割当増資を決議した。提携以降、暗号資産の購入・運用、セキュリティ体制、IR 戦

略に関して緊密に連携している。

投資対象としてイーサリアムを選定した理由は、高い機能性により将来的にIP事業での決済手段やサービス基盤としての活用が期待できることに加え、ステーキング等を組み合わせることで、保有による価値向上（PBR型モデル）だけでなく、継続的・安定的なインカムゲインを生み出す「稼ぐトレジャリー（PER型金融モデル）」の確立が可能となるためである。初期段階として、主要暗号資産を早期かつ十分な規模で取得し、ステーキング等でインカムゲインを生む想定である。暗号資産投資事業で生み出した原資を既存事業の成長投資へ還流させ、企業価値の早期向上を図る方針である。

また、貴社は2025年12月17日付「子会社設立に関するお知らせ」にて、尾下順治氏を執行役員として招聘し、イーサリアム運用専門子会社「株式会社 TORICO Ethereum」の設立を決定した。体制整備が想定を上回るスピードで進んだ結果、当初2026年1月以降に予定していた購入計画を前倒しし、2025年12月25日に手元資金1億円でイーサリアムを初回購入（約1億円分、取得数量216.8256ETH）した。さらに、2026年1月8日に手元資金約1億円で202.6939ETHを追加購入し、第9回新株予約権にて調達した資金約3億円をもとに1月13日に201.5511ETH、1月15日に190.5629ETH、1月20日に198.0007ETH、新株式発行にて調達した約3.2億円をもとに1月22日に208.3905ETH、1月23日に466.7373ETHを追加購入した。2026年1月23日時点の保有数量は1,684.7620ETH（総取得価額820,049,076円、平均取得単価486,745円/ETH）であり、取得状況は2026年1月23日付「イーサリアム（ETH）の追加取得に関するおしらせ」を参照する整理である。

本事業における取得価格の優位性も重要である。初回購入から2026年1月23日購入分までの平均取得単価は1ETH当たり486,745円であり、2025年の市場高値圏（1ETH当たり60万円～70万円台等）と比較して割安な水準でポジション構築に成功した。これにより、当初2026年3月までに購入完了予定であった購入（手元資金200百万円、第9回新株予約権にて調達した298百万円及び本新株式発行にて調達した323百万円の順に最大821百万円）を、当初計画より2か月前倒しで完了している。

一方で、貴社は2026年3月期も営業損失134百万円程度を見込む。グロースパートナーズ株式会社との連携により販管費抑制等で赤字幅は縮小しているが、黒字定着には至っていない。そこで、既存事業の浮沈に左右されない収益源として、イーサリアムのステーキング報酬（インカムゲイン）を財務基盤を底上げする安定的収益源として確立する方針である。国内ステーキング運用に留まった保守的ケースでも「年間約1億円の安定収益」を最低ラインと定めている。もっとも、小規模運用では手数料負けや運用機会損失により効率が低下するため、「年間約1億円の安定収益」から逆算し、経済合理性の観点で最低でも50億円以上のイーサリアム保有残高が必要不可欠と貴社は考える。将来的には国内保有にとどまらず、海外でのレンディング等の多角的運用も検討準備中であり、一定規模の保有により大口向け条件の活用や、ステーキング、レンディング、DeFi等の複数手法への分散とリスクヘッジを通じ、実質利回りの向上を図る構想である。

本資金調達による資金は、設備投資や広告宣伝費のように費消されるものではなく、流動性・換金性のある「暗号資産（イーサリアム）」として貸借対照表に蓄積される。したがって、本施策は貸借対照表の規模拡大と、資産構成の質の転換（現金から収益を生む資産へ）を意味し、万が一資金需要が生じても速やかな現金化が可能であるため、総資産規模を超える投資であっても財務的安全性や存続可能性を脅かさないと判断する。保管管理についても、株式会社 Mint Town との資本業務提携や尾下順治氏の参画により、セキュリティ、カストディ、市場分析に関する助言・支援を受ける体制を整備し、相場急変時にも適切に対応できるようガバナンスを強化している。加えて、Mint Townとの提携を通じ、海外Web3事業者との連携やアドバイザリーボード設置を進めており、オンチェーン上の資産規模が信用力となる業界特性を踏まえ、「象徴的な規模のイーサリアム保有」により優良な提携機会や有利な運用オファーの獲得を目指す。

以上から、イーサリアム価格が本格的な上昇局面に入る前に機動的に追加資金を投入し資産規模を拡大することは、将来のインカムゲイン（運用益）を最大化し、そこから創出されるキャッシュを既存事業（海外・イベント展開等）へ再投資する成長サイクルを強化するために、合理的かつ不可欠な判断であると貴社は結論づけ、機動的なファイナンスを決断した。

今回の資金調達は、暗号資産購入資金の確保を目的とするものであり、1株当たり株主持分等の希

薄化は生じるが、暗号資産購入は単なる資産運用ではなく収益構造を変革し持続的成長を実現するための戦略的投資である。まずは「稼ぐトレジャリー（PER型金融モデル）」を確立し、中長期的にはマンガ・アニメ領域とブロックチェーン技術を融合させたNFTやファンコミュニティ等のWeb3事業展開も見据える。暗号資産事業の収益で実業の成長を加速させる好循環を早期に構築し、グロース市場に求められる高い成長性を実現して企業価値を向上させることが、既存株主の利益にも資するという整理である。今後も、暗号資産投資事業を含む中長期的な財務戦略の実行を通じ、企業価値の持続的かつスピード感ある向上を目指す。

そして、貴社によれば次の通りの資金使途を想定している。

貴社は、2025年7月8日付「新たな事業（暗号資産投資事業）の開始に関するお知らせ」にて公表したとおり、新たな経営の柱として暗号資産投資事業を開始した。本資金調達による手取金の全額は、事業の基軸資産として選定したイーサリアム（ETH）の取得に充当する。貴社が本事業を推進する目的は、イベント事業「マンガ展」等で培ってきた物理的な体験価値と、NFTやブロックチェーン等のWeb3技術を融合させ、次世代のファンエンゲージメントを創出することにある。特に日本のIPコンテンツへの関心が高いアジア市場を中心とした海外展開において、真正性の担保や二次流通収益の還元を可能にする取組は、単なる財務戦略を超えた競争優位性の源泉となる。

本事業は、初期段階で事業の原資となるイーサリアムを早期かつ十分な規模で購入・運用し、ステーキング等により継続的かつ安定的なインカムゲインを生み出す基盤を構築した上で、創出した利益を海外事業やイベント関連事業等の既存事業へ再投資して実業の成長を加速させ、最終的に既存事業とWeb3技術の高度な融合を目指す段階的な成長戦略である。この迅速な実行のため、貴社は2025年12月17日に株式会社Mint Townと資本業務提携を締結し、同社との緊密な連携により購入・運用体制を短期間で構築した結果、投資実行の好機を捉えて当初計画を前倒しした。具体的には、手元資金（200百万円）、第9回新株予約権による調達資金（298百万円）、及び株式会社Mint Townとの提携に伴う新株式発行による調達資金（323百万円）の計821百万円を、2026年1月から2026年3月にかけて順次イーサリアム購入に充当する予定であったが、2025年12月23日付「（開示事項の変更）「資本業務提携契約の締結、第三者割当により発行される新株式及び第10回新株予約権の発行、並びに主要株主である筆頭株主の異動（見込み）に関するお知らせ」の一部変更について」にて開示のとおり、暗号資産市場の動向を踏まえ現在の市場価格を投資実行に適した水準と判断し、2025年12月より手元資金（200百万円）を先行投入することとした。2025年12月25日には手元資金100百万円をもとに216.8256ETHを平均取得単価461,200円/ETHにて取得し、さらに2026年1月8日に残りの手元資金約1億円で202.6939ETHを追加購入した。加えて、第9回新株予約権にて調達した資金約3億円をもとに2026年1月13日に201.5511ETH、1月15日に190.5629ETH、1月20日に198.0007ETHを購入し、新株式発行にて調達した約3.2億円をもとに1月22日に208.3905ETH、1月23日に466.7373ETHを追加購入した結果、2026年1月23日時点の保有数量は1,684.7620ETH（総取得価額820,049,076円、平均取得単価486,745円/ETH）となった。2025年の市場高値圏（1ETH当たり60万円～70万円台等）と比較して大幅に低いコストでポジションを構築できていることは、将来的な運用利回りの最大化に直結する。残りの資金についても、現在の割安な市場環境のうちに機動的に充当する予定である。

今回の本新株予約権による資金調達は、歴史的な投資好機を逃さず、上記計821百万円の充当後も追加購入を継続し、「日本No.1のイーサリアム運用会社」としての地位を盤石にすることを目的とする。また、2026年1月6日に発行した第10回新株予約権は、割当先が個人であるが故に早期行使による資金調達の実現が困難と見込まれることも踏まえて実施するものである。貴社は、本新株予約権の行使による資金調達後に速やかにイーサリアムを購入することを想定する一方、市場環境（価格トレンドやボラティリティ等）や規制等の急激な変化により購入に適さない期間が発生し得ることを考慮し、支出予定期を2年間としている。価格変動リスクに対しては、取得時期の分散化、市場モニタリング、及び内部規程に基づくリスク管理体制により適切に対応し、安定的かつ計画的な投資を遂行する。さらに、暗号資産は流動資産として扱い四半期ごとの時価評価により評価損益を計上する予定であったが、購入後に移転制限措置を適用し固定資産として計上する予定であるため、四半期ごとの

時価評価による評価損益の計上は行わない方針であり、重要な変動が生じた場合には適宜開示する予定である。

なお、第10回新株予約権の発行にて調達予定の145百万円は、引き続き2027年1月以降に市場環境（価格トレンドやボラティリティ等）、規制、会計要件等を慎重に分析し、最も投資効率が高いと判断されるバランスで柔軟に充当していく予定である。

（2）貴社からの上記説明を踏まえ、当委員会で本第三者割当の必要性につき検討したところ、主に以下の点から本第三者割当の必要性は裏付けられると結論付けた。

第一に、貴社の主力EC事業は特定作品のヒット有無により業績が大きく左右される構造的課題を有し、2025年3月期は売上高3,677百万円、営業損失260百万円、経常損失264百万円、親会社株主に帰属する当期純損失445百万円を計上し、純資産合計は805,923千円（前連結会計年度末比90,285千円減）となった。さらに、2026年3月期も売上高3,002百万円、営業損失134百万円、経常損失137百万円、親会社株主に帰属する当期純損失148百万円を見込む状況にある。このように、既存事業のみでは収益基盤の安定化が容易でない以上、第二の収益の柱を早期に構築する必要性は高い。貴社が2025年7月8日付で開始を公表した暗号資産投資事業（DAT戦略）は、イーサリアム（ETH）の運用（ステーキング等）により継続的なインカムゲインを生み、創出利益を海外事業やイベント関連事業等へ再投資して実業の成長を加速させる構想であり、当該戦略の迅速な実行のため資金調達を行う合理性が認められる。

第二に、本事業の成否は、事業の基軸資産であるイーサリアム（ETH）を初期段階で早期かつ十分な規模で取得できるかに大きく依存し、取得機会は市場環境（価格トレンドやボラティリティ等）により時期的制約を受ける。貴社は、当初計画（手元資金200百万円、第9回新株予約権298百万円及び新株式発行323百万円の計821百万円を2026年1月～2026年3月に順次充当）を前倒しし、2025年12月25日に216,8256ETHを平均取得単価461,200円/ETHで取得した。その後も追加購入を重ね、2026年1月23日時点で1,684,7620ETH（総取得価額820,049,076円、平均取得単価486,745円/ETH）を保有している。2025年の市場高値圏（1ETH当たり60万円～70万円台等）と比べて低いコストでポジション構築が進んでいることは、投資タイミングが成果に直結し得る局面にあることを示すものであり、機動的な追加投資を可能とする資金調達の必要性を補強する。

第三に、代替手段で同等の確度・時期で資金を確保することは困難である。貴社は計821百万円の充当後も追加購入を継続し「日本No.1のイーサリアム運用会社」としての地位確立を企図しており、追加的な資金手当が不可欠である一方、2026年1月6日に発行した第10回新株予約権は割当先が個人であることから早期行使による資金化が困難と見込まれる。以上を踏まえれば、本第三者割当は、必要資金を相対的に高い確度で確保し得る手段として合理性が認められる。

以上から、本第三者割当の必要性が認められる。

3 手段の相当性について

（1）資金調達方法の選択について

本資金調達は、貴社が、割当予定先であるEVO FUNDに対して本新株予約権を割り当て、その行使に伴って貴社の資本が増加する仕組みである。貴社は、本新株予約権について、割当予定先との間で本買取契約を締結するところ、同契約に記載される内容を含め、本新株予約権の特徴は以下のとおりである。

① 行使価額の修正

本新株予約権の行使価額は、割当日の翌取引日に初回の修正がなされ、割当日の2取引日後に2回目の修正がなされ、以後3取引日が経過する毎に修正が行われる。行使価額の修正が行われる場合、初回の修正では、行使価額は、2026年1月27日において取引所が発表する貴社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とする。）に修正される。2回目以降の修正では、行使価額は、修正日に、価格算定期間の各取引日（但し、終値が存在しない日を除く。）において取引所が発表する貴社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の100%に相当する金額の1円未満の端数を切り捨てた金額（但し、当該金額が下限行

使価額を下回る場合、下限行使価額とする。) に修正される。但し、当該価格算定期間のいずれの取引日にも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、価格算定期間内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、当該価格算定期間内の各取引日において取引所が発表する貴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。

上記にかかわらず、行使不能日、株主確定期間、並びに当該行使不能日の翌取引日又は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行使不能日又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、3 取引日が経過する毎に、上記に準じて行使価額は修正される。直前 3 連続取引日の株価の平均値を基準として行使価額の修正を行うこととしたのは、特に株価が横ばいである相場において安定的に行使が行われるようにし、資金調達を可能な限りスムーズに進捗させることができが大きな目的である。

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、貴社普通株式の普通取引の終値からディスカウントされることが一般的であるが、本新株予約権においては、初回の修正では発行決議日における貴社普通株式の普通取引の終値に、2 回目以降の修正では価格算定期間の各取引日における貴社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の 100% に相当する金額の 1 円未満を切り捨てた金額にそれぞれ修正され、基準となる貴社普通株式の普通取引の終値又はその単純平均値からディスカウントが行われない設計となっている (但し、修正の結果、行使価額が修正日の直前取引日における貴社普通株式の普通取引の終値を下回る可能性がある。)。ディスカウントがなされない設計により、必ずしも修正日の直前取引日における株価とは一致しないものの、直近の市場株価の動向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いると貴社は考えている。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より大きくなることが期待される。なお、貴社の資金調達目的達成の観点から貴社と割当予定先との間で協議を行い、行使の蓋然性を高める観点より、割当日の翌取引日に行われる初回の修正及び割当日の 2 取引日後以後 3 取引日が経過する毎に行われる 2 回目以降の修正の 2 段階の修正スキームを採用している。

② 行使停止指定条項

割当予定先は、貴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」という。) があった場合、停止指定期間中、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る。なお、貴社は、かかる停止指定を隨時、何回でも行うことができる。具体的には、以下のとおりである。

- 貴社は、割当予定先が本新株予約権を行使することができない期間 (以下「停止指定期間」という。) として、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る。
- 停止指定期間は、貴社が本件に関するアレンジャーである 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」という。) に対して停止指定を通知した日の 5 取引日後から貴社が指定する日までとなる。なお、貴社は、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する。
- 行使停止期間は、本新株予約権の権利行使期間中のいずれかの期間とする。
- 貴社は、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る。なお、貴社は、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する。

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る。

- (a) 取引所の定める上場規程第 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、单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、他の MSCB 等 (取引所の定める上場規程第 410 条第 1 項に定義される。) の転換等により交付される株式数とあわせて、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、

貴社は当該 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」という。）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、あらかじめ貴社に対し、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、貴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貴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。

(d) 前号に従い本新株予約権が譲渡された場合、貴社は当該譲渡先との間でも上記各号と同様の内容を約し、当該譲渡先がさらに他の第三者に譲渡する場合も同様の内容を約するものとすること。

④ 貴社による本新株予約権の任意取得

貴社は、本新株予約権の取得が必要と貴社取締役会が決議した場合は、貴社取締役会が定めた本新株予約権を取得する日（以下「取得日」という。）の 11 取引日以上前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」という。）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つた場合、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。

⑤ 貴社による本新株予約権の買取義務

貴社は、本新株予約権に係る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。）で買い取る義務を負う。

そして、本スキームは、以下のメリット及びデメリットが存在する。

メリットは以下の通りである。

① 基準となる株価からの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では、基準となる株価から 8～10%程度のディスカウントを付して株式交付が行われる。しかし、本新株予約権の行使価額は、2 回目以降の修正では、修正日に、価格算定期間の各取引日（終値が存在しない日を除く。）において取引所が発表する貴社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の 100%に相当する金額の 1 円未満の端数を切り捨てた金額（当該金額が下限行使価額を下回る場合は下限行使価額）に修正されるため、参考株価からのディスカウントがあらかじめ設けられない設計である。株価下降時にもディスカウントが発生する可能性がより少ない一方、修正の結果、行使価額が修正日の直前取引日における貴社普通株式の終値を下回る可能性はある。もっとも、必ずしも直前取引日の株価と一致しない場合があるとしても、直近の市場株価の動向から乖離が少ない価額での行使が見込まれ、ディスカウントがある場合に比べ株価への影響を軽減し、既存株主の利益に配慮した設計である。また、ディスカウントがなされないことから、行使により調達できる額がより大きくなることが期待される。さらに、発行決議後に株価が上昇した場合の行使蓋然性を高めるため、割当日の翌取引日は発行決議日における終値の 100%とし、発行決議後に株価が下落した場合にも行使がなされるよう、割当日の 2 取引日後以降は修正条件に従って行使価額を修正するスキームとしている。加えて、上場規程施行規則第 436 条第 5 項第 4 号に基づき、行使価額が発行決議日の終値以上の場合には制限超過行使の禁止の適用除外とできる旨を本買取契約でも定めている。

② 資本政策の柔軟性

本新株予約権には取得条項が付されているため、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、貴社の状況変化により別の資金調達手法を選択することが適切となった場合等には、貴社の裁量により、本新株予約権の払込金額と同額の金銭を支払って本新株予約権を取得・消却できる。必要に応じて当該取得条項を活用することで、将来的に既存株主への希薄化影響を抑えるこ

とが可能である。

③ 最大交付株式数の限定

本新株予約権の目的である貴社普通株式数は合計 10,459,600 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る。そのため、希薄化率が当初予定より増加することはない。

④ 株価上昇時の調達額増額

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は資金調達額が増額される。

⑤ 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、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ない。これにより、貴社株価が下限行使価額を下回る等の株価低迷局面で、さらなる株価低迷を招き得る貴社普通株式の供給が過剰となる事態を回避するよう配慮している。また、貴社は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できるため、貴社の事業進捗、資金需要及び市場環境等を勘案しつつ、一時に大幅な希薄化が生じることを抑制しながら機動的に資金を調達できる。

⑥ 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際しては貴社取締役会の決議による貴社の事前の承認を要する旨の譲渡制限が付される。そのため、貴社の事前の承認がない限り、割当予定先から第三者へ本新株予約権が譲渡されることはない。

一方、デメリットは以下の通りである。

① 当初に満額の資金調達はできないこと

新株予約権は、新株予約権者による権利行使があつて初めて、行使価額に行使対象株式数を乗じた金額の資金調達が実現する仕組みである。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ない。

② 株価低迷時に資金調達額が減少する可能性

本新株予約権には下限行使価額が設定され、かつ行使の確約条項が付されていないため、貴社の株価推移によっては本新株予約権の行使がなされない、又は行使が進まなくなる可能性がある。本新株予約権の行使期間中、株価が長期的に発行当初の株価を下回って推移する場合には、当初株価に基づき想定される金額を下回る資金調達となる可能性がある。

③ 割当予定先の市場売却により貴社株価が下落する可能性

割当予定先の貴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がある。その結果、割当予定先による貴社普通株式の売却により貴社株価が下落する可能性がある。

④ 不特定多数の新投資家へのアクセスの限界

第三者割当方式は貴社と割当予定先のみの契約であるため、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、上記本新株予約権の特徴、本スキームのメリット及びデメリットを踏まえ、他の方法と比較して、本スキーム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。

① 新株式発行による増資

(a) 公募増資

公募増資は一度に資金調達が可能である一方、将来の 1 株当たり利益の希薄化を一度に生じさせ、株価への直接的影響が大きいと考えられる。また、検討・準備に時間を要し、実施可否も株価動向や市場全体の動向に左右されやすい。実施機会を逃すと、決算発表や半期報告書・有価証券報告書の提出期限との関係で最低でも数ヶ月程度後ろ倒しとなり柔軟性が低い。機動性の観点では今回のスキームの方がメリットが大きい。さらに、現時点の貴社の業績動向や財務状況等に照らすと貴社普通株式の引受けを行う証券会社の確保は困難であり、実際にも提案を受けていないことから、公募増資は適当でないと判断した。

(b) 株主割当増資

株主割当増資は希薄化懸念が払拭されるが、近年の実施例が乏しく、既存投資家の参加率が不透明であるため、本スキームに比べ必要資金を調達できない可能性が高い。また、参加率を上げるために払込金額を低く設定した場合、株価に大きな悪影響を与える可能性も否定できず、資金調達方法として適当でないと判断した。

(c) 新株式の第三者割当増資

第三者割当増資は一度に資金調達できるものの、希薄化を一度に引き起こし株価への直接的影響が大きいと考えられる。加えて現時点では適当な割当先が存在しないため、適当でないと判断した。

② 行使価額が固定された転換社債 (CB)

CB は発行時点で必要額を確実に調達できるメリットがあるが、転換が進まない場合には負債が増加し、借入余力に悪影響を及ぼす可能性がある。転換は割当先の裁量であり、資本増強の蓋然性・タイミングが不透明で、貴社は希薄化の時期・程度をコントロールできない。他方、本スキームでは本買取契約により貴社が行使停止期間を定め得るため、CB より本スキームが適当であると判断した。

③ 新株予約権付社債 (MSCB 含む。)

MSCB は発行条件・行使条件が多様であるが、一般に転換により交付される株数が行使価額に応じて決定される構造上、転換完了まで交付株式総数が確定せず、株価への直接的影響が大きい。したがって、本スキームの方が希薄化による株主への影響が少ないと判断した。

④ 行使価額が固定された新株予約権

行使価額の修正がない新株予約権は、株価上昇時のメリットを貴社が享受できず、株価下落時には行使が進まず資金調達が困難となるため、資金調達の確実性は本スキームより低い。貴社株価のボラティリティを踏まえると適切な行使価額設定も難しいため、適当でないと判断した。

⑤ 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少なく、貴社でも現時点で実施の目処が立たない。ノンコミットメント型は株主等の行使率に左右され、一般的なディスカウント率を前提とすると貴社の資金需要に応じた調達が困難である。また、貴社は最近2年間において経常赤字を計上しており、上場規程第304条第1項第3号aの上場基準を満たさないため実施できない。よって適当でないと判断した。

⑥ 借入・社債による資金調達

金融機関借入や社債は利払い・返済負担が生じ、貴社の財務健全性が低下するため、今回の資金調達方法として適当でないと判断した。

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、機動性、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（公募増資、株主割当増資、第三者割当増資、CB、MSCB、固定行使価額型新株予約権、ライツ・イシュー、借入・社債）について網羅的に比較検討がなされていることから、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、本スキーム、本第三者割当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、本スキームは、貴社の資金需要及び市場環境の変化に応じて、行使の数量・時期を一定程度コントロールし得る設計を備えており、資金調達の機動性と、既存株主への影響抑制とのバランスを取り得る点で合理性が高い。具体的には、行使停止指定条項により、貴社は、株価動向、需給状況、事業進捗、資金需要等を踏まえて、一定期間の行使を停止させることができため、短期間に株式供給が集中して株価に与える影響が過度に拡大する事態を回避し得る。また、取得条項により、資金調達の必要性が低下した場合や資本政策上の方針転換が生じた場合等には、貴社の裁量で本新株予約権を取得・消却する余地があり、将来的な希薄化の程度を調整し得る。さらに、行使価額の修正が市場

株価の動向に即して行われることに加え、一般的に見られる参照株価からのディスカウントを前提としない設計であることから、株価への下押し圧力を可能な限り抑えつつ、必要資金を段階的に確保するという貴社の目的に整合する。加えて、下限行使価額の設定により、株価低迷局面における過度な低価格での行使・株式供給増によって、さらなる株価低迷を招き得るリスクを一定程度抑制する仕組みも組み込まれている。

次に、貴社が比較検討した他の資金調達手段はいずれも、現時点の貴社の状況及び求められるタイミングとの関係で、実現可能性、柔軟性、又は株主影響の面で制約が大きい。すなわち、公募増資や第三者割当増資は、一度に資金調達が可能である反面、希薄化が一括して生じ、株価への直接的影響が大きくなり得るうえ、準備期間を要し、市況・株価動向に左右されやすい。株主割当増資やノンコンバットメント型の手法は、参加率・行使率に調達額が左右され、必要資金の確度が低下し得る。固定行使価額型の手法は、株価上昇局面では貴社が上昇メリットを取り込みにくく、株価下落局面では行使が進まず資金調達が滞るおそれがあり、調達の確実性に欠ける。CB 等の負債性手段は、転換が進まない場合に負債が増加し、財務健全性や借入余力に影響を与えるほか、希薄化のタイミングや程度を貴社がコントロールできないという構造的な問題を伴う。他方、本スキームは、資本性資金の調達でありながら、行使停止等により一定の裁量を確保し、段階的な資金確保を可能とする点で、貴社が必要とする「機動的な資金確保」と整合し、かつ既存株主影響の急激な拡大を回避し得る枠組みである。したがって、代替手段に内在する制約を踏まえると、本スキームを選択する実務的合理性は相対的に高い。

そして、本スキームは、既存株主保護及び市場の公正性確保の観点からの手当ても備えており、資本政策上の予見可能性を確保しつつ資金調達を進め得る点で相当性が認められる。具体的には、単一暦月中に一定割合を超える株式供給が生じることを抑制するための制限超過行使の禁止の枠組みが設けられ、割当予定先にも、行使が制限超過に該当しないことの事前確認等の義務が課されている。また、本新株予約権の譲渡についても、貴社の事前承認を要する譲渡制限が付され、譲渡先に対する義務承継等により、貴社の管理可能性が担保されている。これらの条項は、割当予定先の行動を一定範囲で規律し、短期的な需給悪化や想定外の第三者への移転等に伴う不確実性を低減させる方向に作用する。さらに、行使価額修正のルールが明確に定められていることは、投資家にとっても条件の透明性を高め、資本市場との関係で手続的公正さを担保する要素となる。以上の点を総合すると、本スキームは、資金調達の実行可能性と機動性を確保しつつ、既存株主影響の抑制及びガバナンス上の歯止めも併せ持つ枠組みであり、本第三者割当の仕組みを選択した貴社の判断は、全体として妥当である。

上記の理由から、本スキーム、本第三者割当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) 割当予定先の選定について

貴社は、先述の資金使途に充当するため、機動的かつ蓋然性の高い資金調達手法を検討してきた。その過程で、2025 年 12 月下旬に EJS から本資金調達に関する提案を受け、2026 年 1 月以降、社内協議・検討を行った結果、本スキームは、株式ではなく新株予約権を発行することで株価に対する一時的な影響を抑制しつつ、既存株主の利益に配慮しながら、当面の資金需要を満たす資金を比較的早期に、かつ相当程度高い蓋然性をもって一定期間にわたり調達し得る設計であり、貴社のニーズに合致することから採用することを決定し、EVO FUND を割当予定先とすることを決定した。

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、本スキームと同様のスキームを用いた新株予約権の割当実績が多数ある。EJS は、関連企業の買受けのあっせん業の一環として本件資金調達のアレンジャー業務を担当し、英國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（住所 : Craigmuir Chambers, P O 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%子会社である。

貴社は、EJS により紹介された割当予定先並びに間接にその議決権の 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・チゾム氏につき、過去の新

聞記事や WEB 等のメディア掲載情報を検索して反社会的勢力等との関係の有無を確認し、割当予定先からは反社会的勢力と一切関係がない旨の誓約書の提出を受けた。さらに慎重を期すため、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セキュリティー&リサーチ（本社：東京都港区赤坂二丁目 16 番 6 号、代表者：羽田寿次）に対し、割当予定先並びに間接にその 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・チゾム氏について調査を依頼し、同社データベースとの照合等による調査の結果、2026 年 1 月 13 日時点で反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領した。以上を踏まえ、貴社は割当予定先、その出資者及び役員について反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力との関係がないことを示す確認書を取引所に提出している。

割当予定先は純投資目的であり、行使により取得する貴社普通株式を原則として長期保有せず、株価推移等を踏まえて基本的に市場内で売却する方針であるが、市場への影響を勘案する旨を口頭で確認している。貴社と割当予定先は本買取契約を締結する予定であり、取引所の定める上場規程第 434 条第 1 項、同施行規則第 436 条第 1 項乃至第 5 項に基づき、単一暦月中の取得株式数が本新株予約権の払込日時点の上場株式数の 10%を超える場合には制限超過行使を行わせないこと、割当予定先が制限超過行使に該当する行使を行わないこと及び事前確認を行うこと、並びに譲渡時に譲受人に同様の義務を負わせ承継されること等を定めている。加えて、割当予定先が本新株予約権を譲渡する場合には貴社取締役会決議による承認を要し、貴社は譲受先の本人確認、反社会的勢力でないこと、払込み資金等の状況及び保有方針を確認し、譲渡が行われた場合には当該事実を開示する。

貴社は、複数のプライム・ブローカー及び金融機関の 2025 年 12 月 31 日時点における残高報告書により、現金・有価証券等の資産から負債を控除した純資産を確認し、払込期日における本新株予約権の払込金額（発行価額）総額の払込みに要する資金は十分であると判断している。さらに、割当予定先は行使と取得株式の売却を繰り返して資金回収を行うことが予定され、一時に大量の資金を要しないこと、並びに他社の新株予約権を引き受けている場合でも必要金額を控除した後においてなお十分な資金を有すると判断している。

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、貴社が先述の資金使途に照らし、必要資金をいつどの程度の確度でどのように確保することが合理的かという観点から、機動性、実現可能性、既存株主への影響等を主要な評価要素として資金調達手法を検討しつつ、2025 年 12 月下旬に EJS から本資金調達に関する提案を受け、2026 年 1 月以降に社内で協議・検討を重ねた結果として、本スキームの採用及び EVO FUND を割当予定先とする判断に至っている点から選定の合理性が裏付けられる。すなわち、割当予定先の選定は、資金調達手法の選択と一体の判断として位置付けられ、株式発行ではなく新株予約権を用いることで、株価への一時的な影響を抑制しつつ、既存株主の利益に配慮しながら、当面の資金需要を比較的早期に、かつ相当程度高い蓋然性をもって一定期間にわたり調達し得るという設計上の利点を踏まえている。加えて、貴社が本スキームのメリット・デメリット及び他のスキームを勘案した上で、資金使途に必要となる資金を既存株主に配慮しつつ高い蓋然性で調達できるとの総合判断により本スキームを採用していることから、割当予定先の選定もまた、資金需要・手法適合性・株主影響の衡量に基づく合理的な検討プロセスの帰結として理解でき、恣意的・形式的に特定者を選定したものではなく、妥当な判断と考えられる。

次に、割当予定先 EVO FUND が、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、本スキームと同種のスキームによる新株予約権の割当実績が多数あることから、同様の取引に必要な知見・体制を有し、資金調達実務の遂行可能性の観点で適格性が認められる点からも、選定の合理性が認められる。

そして、反社会的勢力排除及び払込能力の確認を含む割当予定先に関するデューデリジェンスが相当程度尽くされている点が挙げられる。すなわち、貴社は、メディア情報の検索及び誓約書の取得により反社会的勢力との関係の不存在を確認した上で、株式会社セキュリティー&リサーチによる調査結果として 2026 年 1 月 13 日時点で反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領し、確認書を取引所に提出している。加えて、貴社は、複数のプライム・ブローカー及び金融機関の 2025 年 12 月 31 日時点の残

高報告書により純資産を確認し、払込期日における払込金額総額の払込みに要する資金が十分であると判断しているほか、行使・売却の反復により一時資金需要が過大とならないことも踏まえて計画を実施することが可能となっており、選定の合理性が認められる。

以上より、本件割当先の選定には合理性が認められると思料する。

よって、貴社が本第三者割当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。

4 発行条件の相当性について

(1) 本新株予約権の払込金額及び行使価額について

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予定の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について、貴社及び割当予定先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プルータス・コンサルティング（住所：東京都千代田区霞が関三丁目2番5号、代表者：野口 真人。以下「プルータス」という。）に依頼した。プルータス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。

プルータスは、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る。また、プルータスは、評価基準日（2026年1月26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（貴社の株価（389円／株）、配当利回り（0%）、無リスク利子率（1.251%）、貴社の株価変動性（104.54%）及び市場出来高を含む。）を想定して評価を実施している。

貴社は、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個の払込金額を当該評価額と同額の160円としている。

本新株予約権の行使価額は当初、389円に設定されており、その後の行使価額は、修正日に先立つ3連続取引日の各取引日の取引所における貴社普通株式の普通取引の終値の平均値の1円未満の端数を切り捨てた金額（ただし、初回の修正においては2026年1月27日において取引所が発表する貴社普通株式の普通取引の終値の100%に相当する金額）に修正される。

もともと、かかる算出の結果得られた金額が下限行使価額を下回る場合には、行使価額は下限行使価額となるが、下限行使価額は、発行決議日の直前取引日終値の50%に相当する金額に設定されており、類似の新株予約権の発行例と比べても特に不合理な水準ではないと考えられる。

上記の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、プルータス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、プルータス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考えられる。

また、監査役3名全員（うち社外監査役3名）から、本新株予約権の発行条件は、第三者算定機関が貴社と継続した取引関係なく、割当予定先からも独立した立場にあるため、その選定が妥当であること、発行価額が当該第三者算定機関によって算出された当該評価額と同額であること、並びに当該第三者算定機関の計算方法及び前提条件に不合理な点が認められないことから、割当予定先に特に有利な金額での発行に該当せず、適法である旨の意見を得ている。

上記の貴社の本新株予約権の発行条件等の検討につき、委員会として検討したところ、特段、認識の誤りや検討の不備などを疑わせる事情は認められなかった。

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等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10,459,600株（議決権数104,596個）は、2026年1月6日現在の貴社発行済株式総数14,942,292株（議決権数147,350個）を分母とする希薄化

率としては 70.00%（議決権ベースの希薄化率は 70.98%）に相当する。

また、本日の発行決議に先立つ 6 ヶ月以内である 2026 年 1 月 6 日付で、安藤拓郎氏、鯉沼充氏及び濱田潤氏に対して割り当てられた第 10 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 1,050,000 株（議決権 10,500 個）及び Shooting Star 1 号投資事業有限責任組合に対して割り当てられた貴社株式数 2,298,708 株（議決権 22,987 個）を、上記本第三者割当による最大交付株式数に合算した総株式数は 13,808,308 株（議決権数 138,083 個）であり、これは、2026 年 1 月 6 日時点の貴社発行済株式総数である 14,942,292 株（議決権総数 147,350 個）に対して、92.41%（議決権ベースの希薄化率は 93.71%）となり、本日の発行決議に先立つ 6 ヶ月以内に Shooting Star 1 号投資事業有限責任組合に割り当てられた貴社株式数 2,298,708 株（議決権 22,987 個）を控除した株式総数である 12,643,584 株（議決権総数 124,363 個）に対して、109.21%（議決権ベースの希薄化率は 111.03%）となる。

そのため、本第三者割当により、貴社普通株式に相当大規模な希薄化が生じることが見込まれることは否定できず、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、貴社は、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し、安定的な事業基盤の確立と中長期的な企業価値向上を図る方針であり、企業価値の向上を通じて既存株主の利益に資するものと判断している。また、貴社普通株式の過去 6 ヶ月における 1 日当たり平均出来高は 1,830,238 株であり、本新株予約権の行使可能期間において円滑に市場で売却できるだけの流動性を有すると考えている。さらに、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等には、将来の状況変化を踏まえつつ、貴社の裁量により本新株予約権の行使停止及び取得・消却が可能であり、取得条項を活用して将来的な希薄化の影響を抑えることもできる。したがって、本新株予約権による資金調達に係る貴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ものではなく、株主価値向上の観点からも合理的であると貴社は判断しているという。

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。

まず、希薄化率は極めて大きいものの、本件は新株式の一括発行ではなく、権利行使がなされて初めて株式が交付される新株予約権による資金調達であり、直ちに全量の希薄化が生じる構造ではない。加えて、本新株予約権は、最大交付株式数が固定されており、株価動向等によって交付株式数が増加して希薄化率が当初予定より拡大する MSCB 等とは異なり、希薄化の上限があらかじめ確定している。また、行使価額についても、参考株価からのディスカウントを予定しない設計であって、通常の行使価額修正条項付新株予約権に比べ株価への下押し圧力を相対的に抑制し調達額の確保にも資する。さらに、下限行使価額も発行決議日前取引日終値の 50%相当額に設定され、株価低迷局面での過度な供給増による悪循環を回避する観点からも一定の歯止めが設けられている。

また、貴社には本買取契約に基づき行使停止指定条項が付与されており、貴社は停止指定期間を何度も指定し得ることから、資金需要、市場環境、株価推移、事業進捗等を踏まえて、行使の時期・数量を一定程度コントロールし、一時に大幅な希薄化が顕在化することを抑制し得る設計がなされている。加えて、貴社による本新株予約権の任意取得（払込金額と同額での取得・消却）が可能であり、資金調達の必要性が消滅した場合や他の調達手段が適切となった場合には、取得条項を活用して将来的な希薄化の影響を抑える選択肢も留保されている。さらに、单一暦月中の行使により取得される株式数が払込日時点の上場株式数の 10%を超える場合には制限超過行使を行わせない旨も定められており、市場への急激な影響を抑える仕組みも保たれている。

そして、調達資金の使途は、イーサリアムの購入に充当される予定であり、貴社としては、暗号資産投資事業を第二の経営の柱として位置付け、ステーキング等により継続的かつ安定的なインカムゲインを生み出し、創出された利益を海外事業・イベント関連事業等の既存事業へ再投資することで企業価値の向上を企図している。加えて、株式会社 Mint Town との資本業務提携、尾下順治氏の執行役員就任、イーサリアム運用専門子会社「株式会社 TORICO Ethereum」の設立決定等により推進体制が実際に整備されており、投資実行の前倒しを含む具体的な実行状況も示されていることから、調達資金が漫然と滞留するのではなく、成長戦略の遂行に資する蓋然性が一定程度認められる。

以上を総合すると、希薄化の規模が大きいこと自体は看過できないものの、希薄化の発生態様・上限の画定、貴社側のコントロール手段及び資金使途の戦略的合理性を踏まえれば、貴社の判断は不合理とはいえない。たしかに、本第三者割当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第三者割当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、本第三者割当による希薄化についての合理性が認められる。

(3) 小括

以上により、本第三者割当の発行条件には相当性が認められると思料する。

第3 結論

上記の検討結果を総合的に勘案すれば、本第三者割当には必要性及び相当性が認められると思料する。

上記意見書を参考に討議・検討した結果、当社は、2026年1月27日開催の取締役会において、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）

決算期	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
売上高（千円）	5,004,262	3,897,961	3,677,329
営業利益又は営業損失（△）（千円）	130,680	△222,408	△260,185
経常利益又は経常損失（△）（千円）	128,411	△224,082	△264,558
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（△）（千円）	74,365	△272,651	△445,558
1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失（△）（円）	60.37	△223.64	△294.32
1株当たり配当額（1株当たり中間配当額）（円）	— (—)	— (—)	— (—)
1株当たり純資産額（円）	952.87	730.19	511.28

(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1月26日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	14,942,292株	100%
現時点の転換価額（行使価額）における潜在株式数	1,050,000株	7.03%
下限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	1,050,000株	7.03%
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10回新株予約権に係る潜在株式数であります。

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
始 値	1,957円	1,323円	1,181円
高 値	2,804円	2,103円	1,880円
安 値	965円	846円	712円
終 値	1,321円	1,001円	728円

(注) 当社は、2025年9月1日付で当社普通株式1株につき5株の割合で株式分割を実施しております。上記表は当該株式分割前の株価を記載しております。

② 最近6ヶ月間の状況

	2025年8月	9月	10月	11月	12月	2026年1月
始 値	230円	387円	208円	172円	179円	425円
高 値	630円	447円	213円	203円	567円	487円
安 値	198円	210円	168円	155円	138円	300円
終 値	368円	211円	173円	182円	427円	389円

(注) 1. 当社は、2025年9月1日付で当社普通株式1株につき5株の割合で株式分割を実施しておりますので、2025年8月の株価は、当該株式分割調整後の株価を記載しております。
2. 2026年1月の株価については、2026年1月26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1月26日
始 値	385円
高 値	417円
安 値	384円
終 値	389円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

・第三者割当による新株式の発行

払込期日	2024年4月15日
調達資金の額	314,400,000円（差引手取概算額）
発行価額	1株につき金1,068円
募集時における発行済株式数	6,290,500株
当該募集による発行株式数	1,500,000株
募集後における発行済株式総数	7,790,500株
割当先	株式会社ティツー
発行時における当初の資金使途	①海外事業推進のための資金：157百万円 ②新規事業推進のための資金：157百万円
発行時における支出予定時期	①2024年4月～2026年12月 ②2024年4月～2026年12月
現時点における充当状況	①全額充当済み ②全額充当済み

(注) 当社は、2025年9月1日付で当社普通株式1株につき5株の割合で株式分割を実施しております。上記の株式数は当該株式分割調整後の株式数を記載しております。

・第三者割当による第9回新株予約権の発行

割当日	2025年5月13日
発行新株予約権数	4,573個
発行価額	総額1,778,897円（新株予約権1個当たり389円）
発行時における調達予定資金の額 (差引手取概算額)	301,767,697円（差引手取概算額：298,767,697円）
割当先	GP上場企業出資投資事業有限責任組合
募集時における発行済株式数	7,790,500株
当該募集による潜在株式数	2,286,500株
現時点における行使状況	行使済株式数：2,286,500株 (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)	301,767,697円（差引手取概算額：298,767,697円）
発行時における当初の資金使途	M&Aによる事業拡大
発行時における支出予定時期	2025年6月～2030年5月
資金使途変更後の資金使途	イーサリアムの購入
資金使途変更後の支出予定時期	2026年1月～2026年3月
現時点における充当状況	資金使途をイーサリアムの購入に、かかる支出予定時期を2026年1月～2026年3月に変更しております。 2026年1月までにイーサリアム購入費として301百万円を全額充当済みです。

(注) 1. 当社は、2025年9月1日付で当社普通株式1株につき5株の割合で株式分割を実施しております。

上記の株式数は当該株式分割調整後の株式数を記載しております。

2. 2025年7月8日付「資金使途の変更に関するお知らせ」でお知らせしたとおり、当社が第9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M&Aによる事業拡大は、当社の成長戦略に合致するM&Aの対象企業を見極めるにはなお一定の時間を要する見通しであることから、資金の有効活用を図るべく、急速に市場規模が拡大している暗号資産市場への投資に方針を転換することとしたため、代表的な暗号資産であるビットコインへの充当へと資金使途を変更してきました。しかしながら、2025年12月17日付「資金使途の変更に関するお知らせ」でお知らせしたとおり、より多角的な収益機会の獲得と事業シナジーの創出を追求するため、投資対象を「イーサリアム」に変更しております。変更の主な理由は、イーサリアムであればステーキング等の運用による安定的なインカムゲイン（運用益）の獲得が期待できることに加え、その高い機能性から、将来的には当社既存事業における決済手段としての導入やサービス基盤としての活用など、実業面での多角的な展開可能性が極めて高いと判断したためです。

・第三者割当による第1回転換社債型新株予約権付社債の発行

払込期日	2025年5月13日
調達資金の額	300,000,000円（差引手取概算額：297,000,000円）
転換価額	当初転換価額：131円20銭
募集時における発行済株式数	7,790,500株
割当先	GP上場企業出資投資事業有限責任組合
当該募集による潜在株式数	当初の転換価額（131円20銭）における潜在株式数：2,286,500株 下限転換価額（91円80銭）における潜在株式数：3,267,500株
現時点における転換状況	転換済株式数：2,286,584株 (残高：0円)
発行時における当初の資金使途	アジア市場への本格展開に向けた戦略投資
発行時における支出予定時期	2025年6月～2028年5月

現時点における充当状況	2025年6月～2025年12月までに海外新店舗設備投資費等として15百万円
-------------	--

(注) 当社は、2025年9月1日付で当社普通株式1株につき5株の割合で株式分割を実施しております。上記の転換価額や株式数は当該株式分割調整後の転換価額や株式数を記載しております。

・第三者割当による新株式の発行

払込期日	2026年1月6日
調達資金の額	323,715,244円（差引手取概算額）
発行価額	1株につき金143円
募集時における発行済株式数	11,500,292株
当該募集による発行株式数	2,298,708株
募集後における発行済株式総数	13,799,000株
割当先	Shooting Star 1号投資事業有限責任組合
発行時における当初の資金使途	暗号資産事業への投資（イーサリアム等の暗号資産の購入）
発行時における支出予定時期	2026年1月～2026年3月
現時点における充当状況	2026年1月までにイーサリアム購入費として323百万円を全額充当済みです。

・第三者割当による第10回新株予約権の発行

割当日	2026年1月6日
発行新株予約権数	10,500個
発行価額	総額724,500円（新株予約権1個当たり69円）
発行時における調達予定資金の額（差引手取概算額）	150,874,500円（差引手取概算額：145,874,500円）
割当先	安藤拓郎氏 6,000個 鯉沼充氏 3,000個 濱田潤氏 1,500個
募集時における発行済株式数	11,500,292株
当該募集による潜在株式数	1,050,000株
現時点における行使状況	行使済株式数：0株 (残新株予約権数：10,500個)
現時点における調達した資金の額（差引手取概算額）	0円（差引手取概算額：0円）
発行時における当初の資金使途	暗号資産事業への投資（イーサリアム等の暗号資産の購入）
発行時における支出予定時期	2027年1月～2031年1月
現時点における充当状況	支出予定時期が到来しておらず、現時点では未充当です。

12. 発行要項

別紙参照

**株式会社T O R I C O第 11 回新株予約権
発行要項**

- | | | |
|-----|--|---|
| 1. | 新株予約権の名称 | 株式会社T O R I C O第 11 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 16,735,360 円 |
| 3. | 申込期日 | 2026 年 2 月 12 日 |
| 4. | 割当日及び払込期日 | 2026 年 2 月 12 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 10,459,600 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、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、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。 | |
| | 調整後割当株式数=調整前割当株式数×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 | 104,596 個 |
| 8. | 各本新株予約権の払込金額 | 1 個当たり金 160 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、389
円とする。 | |
| 10. | 行使価額の修正 | |
| | (1) 行使価額は、割当日の翌取引日(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。)に初回の修正がなされ、割当日の 2
取引日後に 2 回目の修正がなされ、以後 3 取引日が経過する毎に修正が行われる(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。)。本号に基
づく修正が行われる場合、初回の修正では、行使価額は、2026 年 1 月 27 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(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。2 回目以降の修正では、行使価額は、修正日に、当該修正日に先立つ 3 連続取引日
(以下、2026 年 1 月 27 日とあわせて、個別に又は総称して「価格算定期間」という。)
の各取引日(但し、終値が存在しない日を除く。)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単純平均値の 100%に相当する金額の 1 円未満の端数を切り捨て
た金額(但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とする。)に修正さ
れる。但し、当該価格算定期間のいずれの取引日にも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、価格算定期間内において第 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、当該価格算定期間内の各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、①2026年12月29日、同月30日、2027年12月29日及び同月30日(以下、「行使不能日」という。)、②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。)、並びに③当該行使不能日の翌取引日又は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行使不能日又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、3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195円とする。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、発行済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。

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

- (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の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、当社の譲渡制限付株式報酬制度に基づき当社の取締役に対し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、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又は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。)、調整後の行使価額は、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、調整後の行使価額は、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10回新株予約権、当社又は当社の子会社の取締役、監査役その他の役員又は従業員に対してストック・オプション目的で発行される普通株式を目的とする新株予約権を除く。)を発行する場合(無償割当の場合を含む。)、調整後の行使価額

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、調整後の行使価額は、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、調整後の行使価額は、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、調整後の行使価額は、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。

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

この場合に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の行使価額と調整前の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、調整後の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、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。
 - 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、調整後の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、株式分割により当社普通株式を発行する場合には、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の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)号に基づく調整後の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、修正又は調整前の行使価額、修正又は調整後の行使価額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2月13日から2028年2月14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、本新株予約権の払込期日の翌日以降、会社法第273条及び第274条の規定に従って、当社取締役会が定めた本新株予約権を取得する日(以下、「取得日」という。)の11取引日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 中野支店

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、当社代表取締役に一任する。