【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書の訂正届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年11月11日
【会社名】	アンソロピック・ピービーシー（Anthropic, PBC）
【代表者の役職氏名】	最高経営責任者、共同創業者兼取締役 （Chief Executive Officer, Co-Founder, and Director） ダリオ・アモデイ （Dario Amodei）
【本店の所在の場所】	アメリカ合衆国、カリフォルニア州94104 サンフランシスコ、マーケット・ストリート548、私書箱90375 （548 Market Street, PMB 90375, San Francisco, CA, 94104） 上記所在の場所は本店の所在地ですが、登録上の住所は下記になります。 アメリカ合衆国、デラウェア州19808 ニューキャッスル、ウィルミントン、リトル・フォールズ・ドライブ251 （251 Little Falls Drive, Wilmington, New Castle County, Delaware 19808）
【代理人の氏名又は名称】	弁護士　　熊谷　真和 弁護士　　鈴木　克昌 弁護士　　根本　敏光
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内二丁目６番１号 丸の内パークビルディング 　森・濱田松本法律事務所外国法共同事業
【電話番号】	03-6266-8522
【事務連絡者氏名】	弁護士　　石橋　誠之 弁護士　　梅澤　惇 弁護士　　阿南　光祐 弁護士　　齋藤　隆慶 弁護士　　相川　勇太 弁護士　　南　秀太
【連絡場所】	東京都千代田区丸の内二丁目６番１号 丸の内パークビルディング 　森・濱田松本法律事務所外国法共同事業
【電話番号】	03-6266-8905
【届出の対象とした募集（売出）有価証券の種類】	記名式額面クラスA普通株式
【届出の対象とした募集（売出）金額】	3,000,000,000米ドル（473,910,000,000円）から3,500,000,000米ドル（552,895,000,000円）上記の金額は、届出の対象とした日本における募集における発行価額の総額の本書提出時における上限の見込額です。 日本における募集に係る募集金額は条件決定日に決定する予定です。
【安定操作に関する事項】	該当ありません。 （本邦以外の地域における安定操作取引については本書「第一部 証券情報　募集又は売出しに関する特別記載事項　５ 安定操作」をご参照ください。）

【縦覧に供する場所】　　**該当ありません。**

上場承認前の株券の募集について

当社は、2026年10月26日（米国東部標準時間）に、米国Nasdaq Global Select Market（以下「Nasdaq」といいます。）への当社クラスA普通株式の新規上場を申請していますが、有価証券届出書提出時においてNasdaqへの新規上場の承認（以下「上場承認」といいます。）は行われていません。

本書において、「米ドル」は、米国の通貨をいい、「円」は、日本の通貨をいいます。米ドルの円貨換算は、便宜上、2026年10月１日現在の株式会社みずほ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝157.97円）によります。以下、別段の記載がない限り、米ドルの円換算表示はすべてこれによるものとします。

１ 【有価証券届出書の訂正届出書の提出理由】

2026年11月２日付をもって提出した有価証券届出書、2026年11月５日付をもって提出した有価証券届出書の訂正届出書の記載事項のうち、ブックビルディング方式による日本における当社記名式額面クラスA普通株式の募集の条件及び募集に関し必要な事項を2026年11月10日に決定しました。これらに関連する事項並びに、「表紙」「第一部　証券情報　募集又は売出しに関する特別記載事項　１　本オファリング」「第一部　証券情報　募集又は売出しに関する特別記載事項　２　同時私募」「第一部　証券情報　募集又は売出しに関する特別記載事項　３　購入意向」「第一部　証券情報　募集又は売出しに関する特別記載事項　４　ロックアップ契約及びマーケット・スタンドオフ契約」「第一部　証券情報　募集又は売出しに関する特別記載事項　５　安定操作」「第一部　証券情報　募集又は売出しに関する特別記載事項　６　目論見書の電子交付について」「第一部　証券情報　募集又は売出しに関する特別記載事項　７　目論見書の交付時期について」「第一部　証券情報　第４　その他の記載事項」「第二部　企業情報　用語集」「第二部　企業情報　将来予想に関する記述についての特記事項」「第二部　企業情報　第１　本国における法制等の概要　１　会社制度等の概要」「第二部　企業情報　第１　本国における法制等の概要　３　課税上の取扱い」「第二部　企業情報　第２　企業の概況　１　主要な経営指標等の推移」「第二部　企業情報　第２　企業の概況　３　事業の内容」「第二部　企業情報　第３　事業の状況　３　事業等のリスク」「第二部　企業情報　第３　事業の状況　４　経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」「第二部　企業情報　第３　事業の状況　５　重要な契約等」「第二部　企業情報　第５　提出会社の状況　１　株式等の状況」「第二部　企業情報　第５　提出会社の状況　３　コーポレート・ガバナンスの状況等」及び「第二部　企業情報　第６　経理の状況　１　財務書類」の記載内容の一部を訂正するため、有価証券届出書の訂正届出書を提出するものであります。

２ 【訂正事項】

表紙

第一部　証券情報

第１　募集要項

１　株式の募集

（１）　新規発行株式

（２）　募集の方法及び条件

２　新規発行による手取金の使途

（１）　新規発行による手取金の額

（２）　手取金の使途

募集又は売出しに関する特別記載事項

１　本オファリング

２　同時私募

３　購入意向

４　ロックアップ契約及びマーケット・スタンドオフ契約

５　安定操作

６　目論見書の電子交付について

７　目論見書の交付時期について

第４　その他の記載事項

第二部　企業情報

用語集

将来予想に関する記述についての特記事項

第１　本国における法制等の概要

１　会社制度等の概要

（２）　提出会社の定款等に規定する制度

３　課税上の取扱い

（１）　当社クラスA普通株式の非米国株主についての米国の課税上の取扱い

第２　企業の概況

１　主要な経営指標等の推移

３　事業の内容

第３　事業の状況

３　事業等のリスク

４　経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析

５　重要な契約等

第５　提出会社の状況

１　株式等の状況

（１）　株式の総数等

（２）　発行済株式総数及び資本金等の推移

（４）　大株主の状況

３　コーポレート・ガバナンスの状況等

（１）　コーポレート・ガバナンスの概要

（３）　監査の状況

第６　経理の状況

１　財務書類

３【訂正箇所】

訂正箇所が多数に及ぶことから、上記の記載事項については訂正後のみ掲載し、＿＿＿罫を省略しております。

【表紙】

＜前略＞

財務ハイライト　2026年第３四半期

170億米ドル

収益

12倍超

収益の前年同期比

11,900社超

直近12か月（TTM）ベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客数[4]

12倍超

直近12か月（TTM）ベースで100,000ドル以上の収益をもたらす顧客数の前年同期比[4]

4倍超

2025年第1四半期以降のコンピュート効率の向上[5]

15%

調整後営業利益率[6]

233億米ドル

純損失

（当社の評価額の上昇に伴い、純損失には、転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFE（将来株式取得簡易契約）の公正価値の変動に関連する219億米ドルの非現金費用が含まれています。）

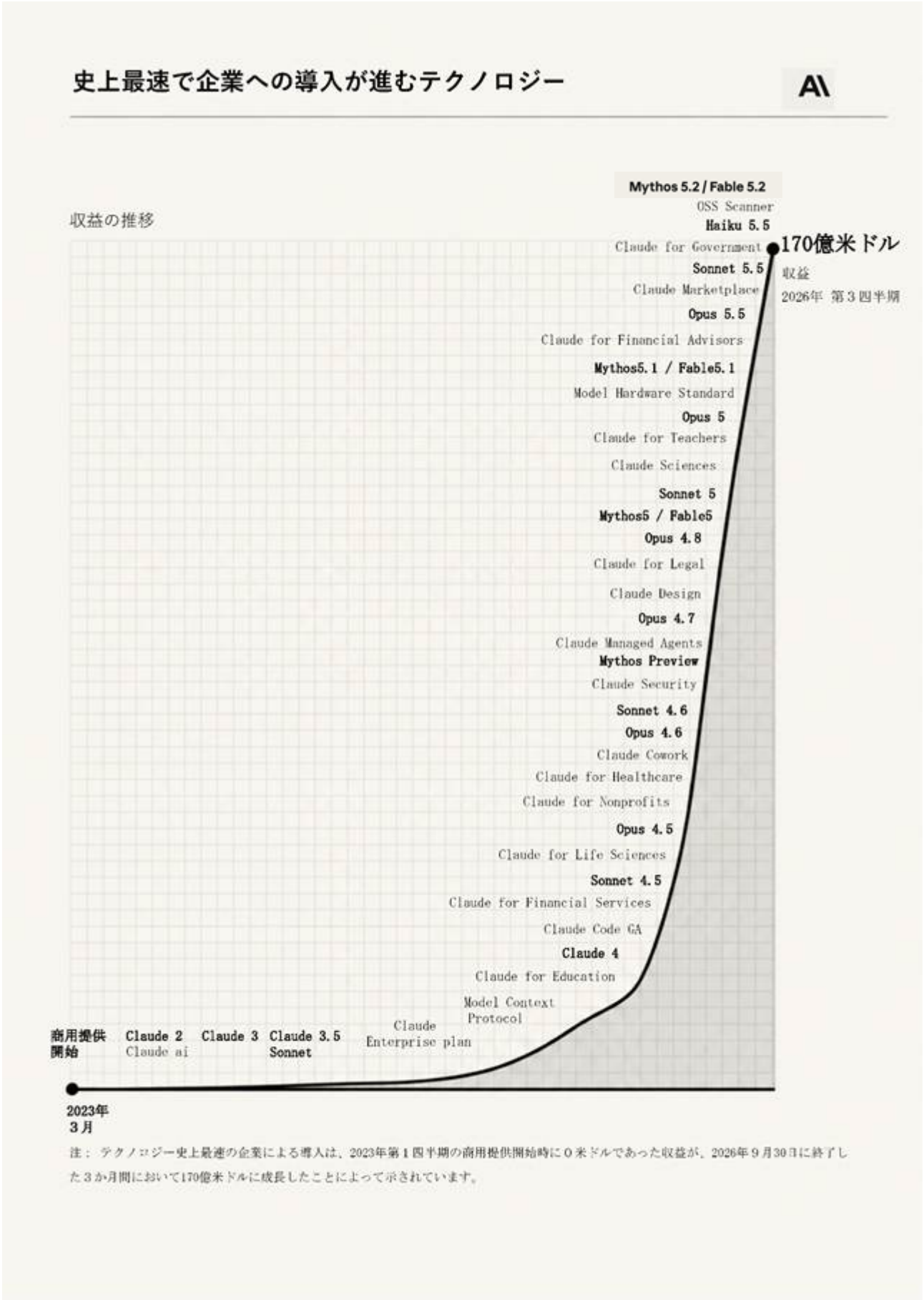
(3)%

営業利益率

[4] 2026年９月30日時点。

[5] 2026年第３四半期の売上高をコンピュート及びインフラストラクチャー費用で除した比率を、2025年第１四半期の同様の比率で除して算出しています。

[6] 調整後営業利益率と営業利益率の調整については、「第二部 企業情報　第３ 事業の状況　４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－Non-GAAP財務指標」をご参照ください。


史上最速で企業への導入が進むテクノロジー
収益の推移
Mythos 5.2 / Fable 5.2
OSS Scanner
Haiku 5.5
Claude for Government
Sonnet 5.5
Claude Marketplace
Opus 5.5
Claude for Financial Advisors
Mythos5.1 / Fable5.1
Model Hardware Standard
Opus 5
Claude for Teachers
Claude Sciences
Sonnet 5
Mythos5 / Fable5
Opus 4.8
Claude for Legal
Claude Design
Opus 4.7
Claude Managed Agents
Mythos Preview
Claude Security
Sonnet 4.6
Opus 4.6
Claude Cowork
Claude for Healthcare
Claude for Nonprofits
Opus 4.5
Claude for Life Sciences
Sonnet 4.5
Claude for Financial Services
Claude Code GA
Claude 4
Claude for Education
Model Context Protocol
Claude Enterprise plan
Claude 3.5 Sonnet
Claude 3
Claude 2
Claude ai
商用提供開始
2023年 3月
170億米ドル
収益
2026年 第３四半期
注： テクノロジー史上最速の企業による導入は、2023年第１四半期の商用提供開始時に０米ドルであった収益が、2026年９月30日に終了した３か月間において170億米ドルに成長したことによって示されています。

第一部 【証券情報】

第１ 【募集要項】

１ 【株式の募集】

（１） 【新規発行株式】

条件決定日(2026年11月から2027年４月までの間のいずれかの日を予定しておりますが、本書提出時現在、2026年11月19日を想定しております。以下同じ。)に決定される予定の発行価格にて、後記「（２） 募集の方法及び条件 ② 募集の条件」に記載のみずほ証券株式会社、ゴールドマン・サックス証券株式会社、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社、モルガン・スタンレーＭＵＦＧ証券株式会社、楽天証券株式会社及び株式会社ＳＢＩ証券（以下「申込取扱金融商品取引業者」と総称します。）は、本オファリング（下記注２において定義されます。）に関して買取引受けを行うMizuho Securities USA LLC、Goldman Sachs & Co. LLC、MUFG Securities Americas Inc.又はMorgan Stanley & Co. LLC（以下、個別に又は総称して「引受会社」といいます。）から販売の委託を受けて、発行価格で募集の取扱いを行います。みずほ証券株式会社は、本書により企図されている本株式の日本における募集（以下「国内募集」といいます。）の事務幹事会社となり、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社は、国内募集の幹事会社となります。なお、日本における機関投資家に対する募集については、ゴールドマン・サックス証券株式会社、モルガン・スタンレーＭＵＦＧ証券株式会社及びみずほ証券株式会社が共同して主導し、運営します。

なお、日本国内で勧誘・販売を行う申込取扱金融商品取引業者は国内募集の取扱いを行うに留まり、引受人には該当いたしません。引受会社は米国時間における条件決定日の２営業日後に引受価額の総額を当社に支払うことを予定し、引受会社の買取引受による本オファリング（下記注２において定義されます。）における発行価格の総額との差額は引受会社の手取金といたします。当社は、引受会社に対して引受手数料を支払いません。

記名・無記名の別、額面・無額面の別及び種類	発行数	内容
記名式額面クラスA普通株式 （１株の額面金額0.00001米ドル） （注１）	38,461,539株から 50,000,000株 （注２）	（注１）

（注１）＜省略＞

（注２）国内募集は、Nasdaqへの上場にともなう本株式の国内における募集並びに海外市場における募集及び売出し（以下「本オファリング」といい、下記「募集又は売出しに関する特別記載事項 １ 本オファリング」において記述されます。）の一部を構成します。

当社の取締役会は、2026年10月23日付で、本オファリングの実施及び各法域において必要となる関連書類の届出を承認する決議を行っております。

本オファリングの手続上、国内募集における発行数を算出することは本書提出時点において困難であるため、国内募集における発行数の範囲の本書提出時における見込数を記載しています。なお、米国市場の現行の慣行に従って上限及び下限の制限なく、本書提出時における見込数のレンジは変更されることがあります。国内募集における発行数は、本オファリングにおいて行われるブックビルディングの結果を考慮して、条件決定日に、発行価額の決定と合わせて、上記見込数のレンジ（但し、本書提出後、条件決定日までの間に変更された場合には、当該変更後のレンジ）の下限の80％（本書提出時においては30,769,232株）以上、当該レンジの上限の120％（本書提出時においては60,000,000株）以下の範囲で決定される可能性があります。

＜後略＞

（２） 【募集の方法及び条件】

①【募集の方法】

募集の形態	発行数	発行価額の総額	資本組入額の総額
一般募集 （ブックビルディング方式）	38,461,539株から 50,000,000株 （注２）	3,000,000,000米ドル （473,910,000,000円）から 3,500,000,000米ドル （552,895,000,000円） （注３）	384.62米ドル（60,758.42円） から 500.00米ドル（78,985.00円） （注４）

（注１）申込取扱金融商品取引業者は、本オファリングに関して買取引受けを行う引受会社から販売の委託を受けて、発行価格で募集の取扱いを行います。

（注２）本オファリングの手続上、国内募集における発行数を算出することは本書提出時点において困難であるため、国内募集における発行数の範囲の本書提出時における見込数を記載しています。なお、米国市場の現行の慣行に従って上限及び下限の制限なく、本書提出時における見込数のレンジは変更されることがあります。国内募集における発行数は、本オファリングにおいて行われるブックビルディングの結果を考慮して、条件決定日において、発行価額の決定と合わせて、上記見込数のレンジ（但し、本書提出後、条件決定日までの間に変更された場合には、当該変更後のレンジ）の下限の80%（本書提出時においては30,769,232株）以上、当該レンジの上限の120%（本書提出時においては60,000,000株）以下の範囲で決定される可能性があります。

（注３）本書提出時において、発行価格に基づき発行価額を算出するにあたって発行価格から控除されることとなる引受けディスカウント等の金額は未確定であるため、本書においては発行価格と発行価額を同額とみなして発行価額の総額を記載しています。かかる前提のもと、本オファリングの手続上、国内募集における発行価額の総額を算出することは本書提出時点において困難であるため、上記の金額は本書提出時における想定発行価格（70.00米ドル（11,057.90円）から78.00米ドル（12,321.66円））及び本書提出時において見込まれる国内募集における発行数の見込数の範囲（38,461,539株から50,000,000株）で算出した国内募集における発行価額の総額の本書提出時における範囲の見込額を記載しています。なお、国内募集における発行価額の総額は条件決定日に決定する予定ですが、下記「②募集の条件」（注１）記載のとおり、本オファリングの条件決定において、発行価格は、米国市場の現行の慣行に従い、当初仮条件又は修正後仮条件の幅を超えて決定されることがあり（例えば、本オファリングにおける条件決定時の発行価格の増額については、決定された本オファリングの対象となる株式数（以下、かかる合計数を「対象株式数」といい、本書提出時現在948,750,000株（その内訳は、募集に係る801,351,354株、売出に係る23,648,646株及び海外引受会社（以下に定義します。）が米国を中心とする海外市場において追加的に海外募集により販売する上限123,750,000株です。）を想定しておりますが、本書提出日以降、上記（注２）に記載するところにより、修正後仮条件の提示又は条件決定日において変更する可能性があります。）が当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）とあわせて示された対象株式数から増加しない限り、発行価格は、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）の上限の金額に対して、その下限の金額の２倍の金額の増額が上限となります。）、その場合には、国内募集における発行価額の総額は本書に記載した国内募集における発行価額の範囲の見込額と大幅に異なる可能性があります。

（注４）本オファリングにおいて当社が発行する本株式に、１株当たりの額面金額である0.00001米ドルを乗じて得られる金額が当社の資本金に組み入れられます。本書提出時において見込まれる国内募集における発行数の見込数の範囲（38,461,539株から50,000,000株）で算出した国内募集における資本組入額の範囲の見込額を記載しています。

②【募集の条件】

額面・無額面の別	発行価格 （米ドル）	資本組入額	申込株数単位 （株）	申込期間	申込証拠金 （米ドル）	払込期日
額面株式	未定 （注１）	１株につき 0.00001米ドル	１株以上 １株単位	2026年11月から 2027年４月まで （注２）	１株につき 発行価格と 同一の金額 （注３）	2026年11月から 2027年４月まで （注２）

（注１）発行価格は、本オファリングにおいて行われるブックビルディング方式によって決定いたします。

仮条件は、70.00米ドル（11,057.90円）以上78.00米ドル（12,321.66円）以下の価格（以下「当初仮条件」といいます。）といたします。

発行価格は、本オファリングにおいて行われるブックビルディングにおける需要状況等、上場日までの価格変動リスク等を総合的に勘案した上で、条件決定日に決定される予定です。但し、本オファリングにおいて行われるブックビルディングにおける需要状況やロードショーの結果、マクロ経済環境の変化等によっては、当初仮条件は、米国市場の現行の慣行に従って上限及び下限の制限なく、条件決定日以前に変更される可能性があります（以下当該変更に伴い提示される仮条件を「修正後仮条

件」といいます。）。国内募集での当初仮条件及び修正後仮条件並びに発行価格は、本オファリングにおける本株式の当初仮条件及び修正後仮条件並びに発行価格と同一です。以下の通り、本オファリングにおける条件決定方法と日本における一般的な上場前の募集の条件決定方法は異なることにもご留意ください。

まず、(i)日本における一般的な上場前の募集とは異なり、本オファリングにおいては、上記の通り、当初仮条件は条件決定日以前に変更される可能性があります。また、(ii)本オファリングの条件決定において、発行価格は、米国市場の現行の慣行に従い、当初仮条件又は修正後仮条件の上限額より高い価格又は下限額より低い価格で決定されることがあります。そのため、発行価格は条件決定日に先立つ事前の通知又は本書の訂正を行うことなく、当初仮条件又は修正後仮条件の幅を超えて決定されることがあります。但し、上記(ii)の場合においても、発行価格は、最小で、決定された発行価格に本オファリングにおける対象株式数を乗じた値が、(a)当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）の下限価格に当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）とあわせて示された対象株式数を乗じた値から、(b)当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）の上限価格に当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）とあわせて示された対象株式数を乗じた値の20%を差し引いた額の範囲となるような金額とします（本書において示した当初仮条件及び対象株式数に基づき算出すると、発行価格の総額は最小で51,612,000,000米ドル（8,153,147,640,000円）となります。）。また、条件決定時の発行価格の増額については、決定された本オファリングにおける対象株式数が当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）とあわせて示された対象株式数から増加しない限り、発行価格は、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）の上限の金額に対して、その下限の金額の２倍の金額の増額を上限とする（当該場合における発行価格の総額は、本書において示した当初仮条件及び対象株式数に基づき算出すると206,827,500,000米ドル（32,672,540,175,000円）が上限となります。）ものの、決定された本オファリングにおける対象株式数の合計数が当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）とあわせて示された対象株式数から増加する場合には、発行価格は、最大で、決定された発行価格に増加後の対象株式数を乗じた値が、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）の上限価格に当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）とあわせて示された対象株式数を乗じた値の120%の範囲となるような金額とします（当該場合における発行価格の総額は、本書において示した当初仮条件及び対象株式数に基づき算出すると88,803,000,000米ドル（14,028,209,910,000円）が上限となります。）。

投資家は、かかる条件決定方法を前提として、本株式の購入を慎重に検討すべきであり、当初仮条件及びその後提示される可能性がある修正後仮条件を考慮の上、国内募集を通じて実施される需要状況の調査において購入申込みを行うべきかどうかを判断する必要があります。

なお、国内募集は本オファリングの一部を構成し、国内募集を通じて実施される需要状況の調査は、本オファリングにおけるブックビルディングの一部を構成します。但し、国内募集に関連して、日本証券業協会の定める「有価証券の引受け等に関する規則」第２条第１項第８号に定義される「引受会員」による引受けは実施されないため、国内募集を通じて実施される需要状況の調査は同規則第２条第１項第16号に定義される「ブックビルディング」には該当いたしません。

（注２）本書提出時現在、2026年11月19日を想定しております。

（注３）申込証拠金は、国内募集における発行価格と同一とし、利息をつけません。

（注４）国内募集に関連して、日本において引受けは実施されず、米国においてのみ引受けが行われます。国内募集は本オファリングの一部として行われます。以下の申込取扱金融商品取引業者は引受会社から販売の委託を受けて、国内募集の取扱いを行います。

本オファリングに関連して、引受手数料は支払われません。但し、発行価格と引受会社が本株式を引き受ける価額との差額の総額は引受会社の手取金となります。また、国内募集に関連して、引受会社より申込取扱金融商品取引業者に対して、引受会社が受領する手取金の一部が販売委託手数料として支払われます。なお、申込取扱金融商品取引業者に販売が委託された本株式のうち投資家と約定に至らないものについては、引受会社が引き取り、これを販売いたします。

みずほ証券株式会社における対面による本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、日本時間2026年11月11日から条件決定日までの間にみずほ証券株式会社に対して、当初仮条件又は修正後仮条件を参考として、需要の申告を行うことができます。当該需要の申告は変更又は撤回することが可能です。みずほ証券株式会社は、公正な販売に努めることとし、その配分に関する基本方針及び社内規程に従い、販売を行う方針です。投資家は、申込期間内にみずほ証券株式会社へ申込証拠金を添えて申込みを行います。

みずほ証券株式会社におけるインターネットを通じた本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、日本時間2026年11月11日から2026年11月18日午前10時00分（予定）までの期間に、みずほ証券株式会社が定める受付期間の間にみずほ証券株式会社に対して、当初仮条件又は修正後仮条件を参考として、みずほ証券ネット倶楽部を利用して行う抽選参加の申込みを行うことができます。投資家は、抽選参加の申込みをもって、本株式の購入の意思表示を行ったものとみなされます。当該抽選参加の申込みは、みずほ証券株式会社が定める受付期間において取り消すことが可能です。投資家は、本株式の抽選参加の申込みに当たり提示される当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定される可能性があることについて認識し、当初仮条件又

は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定された場合であっても、みずほ証券株式会社が決定する期日までに抽選参加の申込みが取り消されない場合には、当該投資家が抽選参加の申込株数の範囲で、抽選の結果当選又は補欠当選した株数について約定することに同意の上で抽選参加の申込みを行います。投資家は、みずほ証券株式会社が定める為替レートを用いて計算した、購入に必要な概算金額を条件決定日の前営業日までにご用意いただく必要があります。みずほ証券株式会社は、条件決定日において、抽選参加の申込みを行った投資家に対して、決定された本条件とともに、抽選の結果、本株式の当選及び補欠当選の金額及び株数を通知します。但し、当選及び補欠当選した投資家は、日本時間同日午後０時59分（予定）までの間において、通知に記載されたリンクから購入申込を辞退することが可能です。補欠当選者は、日本時間同日午後１時（予定）以降、当選者が購入申込を辞退した本株式について、順次繰上当選となります。みずほ証券株式会社は、日本時間同日午後０時59分（予定）までに購入申込を辞退しなかった投資家のうち、抽選に当選した投資家及び繰上当選となった補欠当選の投資家に対し、本株式の当選及び繰上当選の金額及び株数を確定し、日本時間同日午後４時30分（予定）までに確定した本株式の約定の通知を行います。抽選方法及び購入方法の詳細は、みずほ証券株式会社のウェブサイトを通じて提供される案内をご確認ください。

ゴールドマン・サックス証券株式会社における本株式の販売方法は次の通りです（機関投資家のみに対して販売を行います。）。投資家は、日本時間2026年11月11日から条件決定日までの間にゴールドマン・サックス証券株式会社に対して、当初仮条件又は修正後仮条件を参考として、需要の申告を行うことができます。当該需要の申告は変更又は撤回することが可能です。ゴールドマン・サックス証券株式会社は、公正な販売に努めることとし、その配分に関する基本方針及び社内規則に従い、販売を行う方針です。投資家は、申込期間内にゴールドマン・サックス証券株式会社へ申込証拠金を添えて申込みを行います。

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社における本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、日本時間2026年11月11日から条件決定日までの間に三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社に対して、当初仮条件又は修正後仮条件を参考として、需要の申告を行うことができます。当該需要の申告は変更又は撤回することが可能です。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社は、公正な販売に努めることとし、その配分に関する基本方針及び社内規則に従い、販売を行う方針です。投資家は、申込期間内に三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社へ申込証拠金を添えて申込みを行います。

モルガン・スタンレーＭＵＦＧ証券株式会社における本株式の販売方法は次の通りです（機関投資家のみに対して販売を行います。）。投資家は、日本時間2026年11月11日から条件決定日までの間にモルガン・スタンレーＭＵＦＧ証券株式会社に対して、当初仮条件又は修正後仮条件を参考として、需要の申告を行うことができます。当該需要の申告は変更又は撤回することが可能です。モルガン・スタンレーＭＵＦＧ証券株式会社は、公正な販売に努めることとし、その配分に関する基本方針及び社内規則に従い、販売を行う方針です。投資家は、申込期間内にモルガン・スタンレーＭＵＦＧ証券株式会社へ申込証拠金を添えて申込みを行います。

楽天証券株式会社における本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、日本時間2026年11月11日から2026年11月19日午前２時00分（予定）までの期間に、楽天証券株式会社が定める受付期間の間に楽天証券株式会社に対して、本株式の需要の申告を行います。投資家は、需要の申告をもって、本株式の購入の意思表示を行ったものとみなされます。当該需要の申告は、楽天証券株式会社が定める受付期間において、撤回することが可能です。投資家は、本株式の需要の申告に当たり提示される当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定される可能性があることについて認識し、当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定された場合であっても、楽天証券株式会社が決定する期限までに需要の申告が撤回されない場合には、当該投資家が需要を申告した株数の範囲で、抽選の結果当選又は補欠当選した株数について約定することに同意の上で需要の申告を行います。楽天証券株式会社は、公正な販売に努めることとし、当該需要の申告を行った投資家を対象に抽選を行い、当選及び補欠当選を決定します。投資家は、円での購入を希望する場合は同社が定める為替レートを用いて計算した、購入に必要な概算金額（円）を、米ドルでの購入を希望する場合は購入に必要な概算金額（米ドル）を当該抽選までにご用意いただく必要があります。楽天証券株式会社は、日本時間2026年11月19日午前９時30分（予定）において、需要の申告を行った投資家に対して、決定された本条件とともに、抽選の結果、本株式の当選及び補欠当選の金額及び株数を通知します。但し、投資家は、抽選結果の通知を受領後、日本時間同日午後０時59分（予定）までの間において、楽天証券株式会社のウェブサイトを通じて、購入申込みの意思表示の撤回が可能です。楽天証券株式会社は、日本時間同日午後０時59分（予定）までに購入申込みの意思表示を撤回しなかった投資家のうち、抽選に当選した投資家、及び他の投資家（当選者）が購入申込みの意思表示を撤回することによって繰上げとなった補欠当選の投資家に対し、日本時間同日午後２時00分（予定）に確定した本株式の配分の通知を行います。投資家は、当該通知の受領をもって、当該通知に記載された株数の本株式を購入します。抽選方法及び購入方法の詳細は、楽天証券株式会社のウェブサイトを通じて提供される案内をご確認ください。

株式会社ＳＢＩ証券における対面による本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、日本時間2026年11月11日から条件決定日までの間に株式会社ＳＢＩ証券に対して、当初仮条件又は修正後仮条件を参考として、需要の申告を行うことができます。当該需要の申告は変更又は撤回することが可能です。株式会社ＳＢＩ証券は、公正な販売に努める方針です。投資家は、申込期間内に株式会社ＳＢＩ証券に申込証拠金を添えて申込みを行います。

株式会社ＳＢＩ証券におけるインターネットを通じた本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、日本時間2026年11月11日から2026年11月18日午前10時59分（予定）までの期間、株式会社ＳＢＩ証券ＷＥＢページ上で、１株単位で、本株式の購入申込みを行います。投資家は、購入申込みに当たり提示される当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定される可能性があることについて認識し、当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定された場合であっても、当該本条件に投資家毎の本株式の購入申込み数を乗じた金額の範囲内で、条件決定日の日本時間午後１時以降に約定がなされることに同意した上で、購入申込みを行います。購入申込みを行った投資家（以下、本注において「申込者」といいます。）は、2026年11月18日の日本時間午前10時59分（予定）まで、株式会社ＳＢＩ証券ＷＥＢページを通じて、購入申込みの数を変更し、又は購入申込みをキャンセルすることが可能です。株式会社ＳＢＩ証券は、購入申込みに係る本株式数の合計が、株式会社ＳＢＩ証券が販売する本株式数の合計を超えることが予想される場合には、本株式の購入者及び購入数を決定する抽選を行った上で、2026年11月19日の日本時間午前９時30分（予定）までに、申込者に対して、抽選結果（当選・補欠当選・落選の別並びに当選者及び補欠当選者については当該申込者が購入することができる株数の最大数）を株式会社ＳＢＩ証券ＷＥＢページ上で表示します。また、申込者のうち当選者及び補欠当選者に対しては、2026年11月19日（予定）において、決定された本条件等を通知し、当選者及び補欠当選者は、日本時間同日午後０時59分（予定）までの間に、株式会社ＳＢＩ証券ＷＥＢページを通じて、購入申込みを辞退することができます。なお、補欠当選者は、日本時間同日午後1時以降（予定）、当選者が購入申込みを辞退した場合等に、本株式について、順次繰上当選となります。当選又は補欠当選となり、かつ日本時間同日午後０時59分（予定）までに購入申込みを辞退しなかった申込者（補欠当選者については、繰上当選者に限ります。）については、本株式について購入が確定します。株式会社ＳＢＩ証券は、当選者及び繰上当選者に対し、日本時間同日午後10時（予定）以降、順次確定した本株式の配分について株式会社ＳＢＩ証券ＷＥＢページ上で表示します。購入申込み、抽選及び購入までの流れの詳細並びに外国証券取引口座への米ドルの入金方法は、株式会社ＳＢＩ証券ＷＥＢページ上の案内をご参照ください。投資家は、購入申込みを行うに当たっては、本書の記載内容、及び株式会社ＳＢＩ証券ＷＥＢページ上で提供される注意事項を精読いただき、理解した上で申込みを行う必要があります。

国内募集の取扱いを行う金融商品取引業者

申込取扱金融商品取引業者	住所
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目５番１号
ゴールドマン・サックス証券株式会社	東京都港区虎ノ門二丁目６番１号
三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目９番２号
モルガン・スタンレーMUＦG証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目９番７号
楽天証券株式会社	東京都港区南青山二丁目６番21号
株式会社ＳＢＩ証券	東京都港区六本木一丁目６番１号

（注５）＜省略＞

（注６）今後、条件決定日において本オファリングにおける発行価格（すなわち国内募集の発行価格）及び当該価格の決定に伴い連動して訂正されるか又は訂正されることがある事項（すなわち、国内募集に係る発行数、発行価額の総額、資本組入額の総額、払込金額の総額、発行諸費用の概算額、差引手取概算額及び１株当たりの引受価額、国内募集の取扱いを行う金融商品取引業者における本株式の販売方法、本オファリングにおける募集株式数、本オファリングにおける売出株式数、国内募集に係る本株式の募集数を除いた本オファリングにおける募集株式数、海外募集において追加的に販売される本株式の数並びにオーバーアロットメントオプションにより発行を受ける本株式の上限数をいい、本オファリングにおける発行価格とともに、以下「発行価格等」といいます。）が決定した場合は、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、条件決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中、インターネット上の当社のウェブサイト（ipo.anthropic.com）並びにみずほ証券株式会社のウェブサイト（https://www.mizuho-sc.com/information/index.html）、ゴールドマン・サックス証券株式会社のウェブサイト（https://www.goldmansachs.com/japan）、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社のウェブサイト（https://www.sc.mufg.jp/）、モルガン・スタンレーMUＦG証券株式会社のウェブサイト（https://www.morganstanley.com/about-us/global-offices/japan/ja）、楽天証券株式会社のウェブサイト（https://www.rakuten-sec.co.jp/web/info/）及び株式会社ＳＢＩ証券のウェブサイト（https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&burl=search_home&cat1=home&cat2=none&dir=info&file=home_list.html）（以下「本ウェブサイト」と総称します。）上でこれを公表し、本株式を募集により取得させる際に、その相手方に対し、発行価格及び払込金額を電話その他の方法（電子

メールを含みます。）により直接に通知（以下「本直接通知」といいます。）を行います。但し、条件決定日後に提出される有価証券届出書の訂正届出書に発行価格等以外の事項の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。この場合、本ウェブサイトによる公表及び本直接通知は行われないことがあります。

＜後略＞

（３） 【株式の引受け】

国内募集に関し、日本において引受けは行われません。国内募集は本オファリングの一部として行われ、以下の金融商品取引業者が国内募集の取扱いを行います。

国内募集の取扱いを行う金融商品取引業者

申込取扱金融商品取引業者	住所
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目５番１号
ゴールドマン・サックス証券株式会社	東京都港区虎ノ門二丁目６番１号
三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目９番２号
モルガン・スタンレーMUＦＧ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目９番７号
楽天証券株式会社	東京都港区南青山二丁目６番21号
株式会社ＳＢＩ証券	東京都港区六本木一丁目６番１号

2 【新規発行による手取金の使途】

（1） 【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額	発行諸費用の概算額	差引手取概算額
3,000,000,000米ドル（473,910,000,000円）から3,500,000,000米ドル（552,895,000,000円）	未定	未定

（注１）本書提出時において、発行価格に基づき発行価額を算出するにあたって発行価格から控除されることとなる引受けディスカウント等の金額は未確定であるため、本書においては発行価格と発行価額を同額とみなして払込金額の総額を記載しております。かかる前提のもと、本オファリングの手続上、国内募集における発行価額の総額を算出することは本書提出時点において困難であるため、上記の払込金額の総額は、本書提出時における想定発行価格（70.00米ドル（11,057.90円）から78.00米ドル（12,321.66円））及び本書提出時において見込まれる国内募集における発行数の見込数の範囲（38,461,539株から50,000,000株）で算出した国内募集における発行価額の総額の本書提出時における範囲の見込額を記載しております。なお、国内募集における発行価額の総額は条件決定日に決定する予定ですが、上記「1 株式の募集 （2） 募集の方法及び条件 ② 募集の条件」（注１）記載のとおり、本オファリングの条件決定において、発行価格は、米国市場の現行の慣行に従い、当初仮条件又は修正後仮条件の幅を超えて決定されることがあり（例えば、本オファリングにおける条件決定時の発行価格の増額については、決定された本オファリングにおける対象株式数が当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）とあわせて示された対象株式数から増加しない限り、発行価格は、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）の上限の金額に対して、その下限の金額の２倍の金額の増額が上限となります。）、その場合には、国内募集における発行価額の総額は本書に記載した国内募集における発行価額の範囲の見込額と大幅に異なる可能性があります。また、発行諸費用の概算額及び差引手取概算額は条件決定日に決定する予定です。

＜後略＞

（2） 【手取金の使途】

当社は、本オファリング及び同時私募による手取金を、運転資本、営業費用、設備投資（コンピュート及びインフラへの投資を含みます。）、並びに高度な専門人材の採用及び定着を含む、一般的な事業目的のために使用する予定です。加えて、当社は、本オファリング及び同時私募による手取金の一部を、事業、製品、サービス又は技術の取得又はこれらへの投資に使用する可能性があります。但し、当社は現時点において、いかなる重要な買収又は投資に関する合意又はコミットメントもしていません。

当社はまた、RSUに基づく発行（以下に定義します。）に関連して見込まれる、38億米ドルの税金の源泉徴収及び納付義務を履行するため、本オファリング及び同時私募による手取金の一部を利用する予定です。この金額は、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である１株当たり74.00米ドルを発行価格と仮定し、また源泉徴収税率を50.90%と仮定して算出されています。なお、１株当たり74.00米ドルと仮定した発行価格が1.00米ドル増減するごとに、RSUに基づく発行に関連する源泉徴収及び納付義務を履行するために当社が支払う必要のある金額は、それぞれ52百万米ドル増加又は減少することになります。

また、本オファリング及び同時私募による手取金を上記の使途に充当するまでの間、当社は本オファリング及び同時私募による手取金純額を短期の投資適格利付金融商品に投資することがあります。

「RSUに基づく発行」とは、2026年11月19日（米国時間）において勤務期間に基づく権利確定条件が充足されており、かつ、本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生時点において業績条件に基づく権利確定条件が充足される、2026年９月30日現在で未決済の譲渡制限付株式ユニット（以下「RSU」といいます。）に係るクラスA普通株式について、これに関連して見込まれる税金の源泉徴収及び納付義務を履行するために当該RSUに係るクラスA普通株式51,578,975株を差し引いた上で、クラスA普通株式49,754,965株を発行することをいいます（当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である１株当たり74.00米ドルを発行価格と仮定し、また源泉徴収税率を50.90%と仮定して算出しております。）。

【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1　本オファリング

国内募集は本オファリングの一部を構成します。本オファリングでは、国内募集と同時に、米国を中心とするオファリング（海外市場における本株式の募集及び売出し）が、Goldman Sachs & Co. LLC及びMorgan Stanley & Co. LLCを代表者とする海外引受会社（以下、「海外引受会社」といいます。）の総額個別買取引受により行われる予定です。本オファリングにおける募集株式数は（未定）株、本オファリングにおける売出株式数は（未定）株です。また、上記募集株式数の内訳は、国内募集における募集株式数が（未定）株、国内募集以外の本オファリングにおける募集株式数が（未定）株です。Nasdaqへの本株式の上場日は条件決定日の翌営業日となる予定です。

また、本オファリングに伴い、その需要状況等を勘案し、海外引受会社が（未定）株を上限として本株式を米国を中心とする海外市場において追加的に海外募集により販売する場合があり、海外引受会社は当該販売を補うために追加で（未定）株を上限として当社から本株式の発行を受けるオプション（以下「オーバーアロットメントオプション」といいます。）を有します。海外引受会社は、本オファリングの条件決定日（米国東部標準時間）から30日間、オーバーアロットメントオプションを行使することができます。

本オファリング及び同時私募による調達資金は、運転資本、営業費用、設備投資（コンピュート及びインフラへの投資を含みます。）、並びに高度な専門人材の採用及び定着を含む一般的な事業目的のために使用する予定です。加えて、当社は、本オファリング及び同時私募による手取金の一部を、事業、製品、サービス又は技術の取得又はこれらへの投資に使用する可能性があります。但し、当社は現時点において、いかなる重要な買収又は投資に関する合意又はコミットメントもしていません。当社はまた、RSUに基づく発行に関連して見込まれる、38億米ドルの税金の源泉徴収及び納付義務を履行するため、本オファリング及び同時私募による手取金の一部を利用する予定です。

2　同時私募

本オファリングの完了直後、かつ、一定の条件が満たされることを条件として、Google LLC、NVIDIA Corporation、Advanced Micro Devices, Inc.、Broadcom Inc.、Micron Technology, Inc.、Microsoft Corporation及びTSMC Partners, Ltd.は、それぞれ個別に、連帯することなく、１株当たり発行価格と同額の価格で実施される私募により、当社から総額260億米ドルの当社のクラスN普通株式を購入します。

当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）の中央値である１株当たり74.00米ドルと仮定した発行価格に基づくと、Google LLCは、約100億米ドルで当社のクラスN普通株式135,135,135株、NVIDIA Corporation（以下「NVIDIA」といいます。）は、約100億米ドルで当社のクラスN普通株式135,135,135株、Advanced Micro Devices, Inc.（以下「AMD」といいます。）は、約25億米ドルで当社のクラスN普通株式33,783,783株、Broadcom Inc.（以下「Broadcom」といいます。）は、約10億米ドルで当社のクラスN普通株式13,513,513株を、Micron Technology, Inc.（以下「Micron」といいます。）は、約10億米ドルで当社のクラスN普通株式13,513,513株を、Microsoft Corporation（以下「Microsoft」といいます。）は、約10億米ドルで当社のクラスN普通株式13,513,513株、TSMC Partners, Ltd.（以下「TSMC」といいます。）は、約500百万米ドルで当社のクラスN普通株式6,756,756株を、それぞれ購入することになります。

当社は、当該私募による手取金の全額を受領し、当該私募において売却される株式について、引受割引又は手数料を支払いません。当該私募における株式の売却は、本オファリングの完了及び一定の条件の充足を条件とします。当該私募において売却されるクラスN普通株式は、本オファリングにおいて登録されず、1933年証券法（その後の改正を含みます。）（以下「米国証券法」といいます。）に基づく「制限付証券」となり、有効な登録届出書又はRule 144を含む適用可能な登録免除に基づく場合に限り、転売することができます。また、一部の購入者は、本書「第１ 本国における法制等の概要　１ 会社制度等の概要　(2) 提出会社の定款等に規定する制度　(a)株式に関する情報概要－株式の内容－登録権」に記載される登録請求権を有する場合があります。これらの株式は、当社とのマーケット・スタンドオフ契約又は海外引受会社とのロックアップ契約の対象とはなりません。

3　購入意向

当社の一部の取締役及びこれらの者の関係事業体又は関連事業体は、本オファリングにおいて、１株当たり発行価格で、総購入価額最大303百万米ドルの本株式を購入する意向を示しています。これらの購入意向の表明は、法的拘束力のある契約又はコミットメントではないため、海外引受会社は、本オファリングにおいて、これらの個人又

は事業体のいずれに対しても、購入意向を上回る数若しくは下回る数の本株式を販売し、又は本株式を一切販売しないことを決定する可能性があります。また、これらの個人又は事業体は、本オファリングにおいて、購入意向を上回る数若しくは下回る数の本株式を購入し、又は本株式を一切購入しないことを決定する可能性があります。海外引受会社は、これらの個人又は事業体が購入する本株式について、本オファリングにおいて一般投資家に販売されるその他の本株式と同率の引受割引及び手数料を受領します。これらの個人又は事業体が購入する株式は、下記「４．ロックアップ契約及びマーケット・スタンドオフ契約」に記載されたロックアップ制限の対象となります。

４　ロックアップ契約及びマーケット・スタンドオフ契約

当社の取締役及び役員並びに当社の株式及び当社の株式に転換可能若しくは交換可能又は当社の株式を取得するために行使可能な証券の実質的にすべてを保有する者は、当社との間でマーケット・スタンドオフ契約を締結しており、これに基づき、一定の例外を除き、条件決定日から180日間、当社の事前の書面による同意なしに、当社の証券（当該証券の転換、行使、交換、種類変更又は代替により発行された又は発行可能な証券を含みます。）について、売却、空売り、貸付、購入オプションの付与又はその他の方法による処分を行わないことを合意しています。海外引受会社は、本オファリングに関連してこれらのマーケット・スタンドオフ条項を適用することを要請しており、当社は、海外引受会社との引受契約において、条件決定日から最長180日間、これらのマーケット・スタンドオフ条項及び同様の制限を履行し、海外引受会社を代表するGoldman Sachs & Co. LLC及びMorgan Stanley & Co. LLC（以下「海外引受会社の代表者」といいます。）の事前の書面による同意なしに当該制限を変更又は免除しないことを合意しています。但し、下記のロックアップ契約の条件により認められる証券の譲渡等（下記に定義します。）を許容するための変更又は免除を除きます。これらのマーケット・スタンドオフ条項を履行する旨の合意は、条件決定日から180日を超えるロックアップ期間の対象となる株式には適用されません。

当社は、海外引受会社との間で、条件決定日から、(x)2027年３月31日に終了する四半期に係る当社の四半期決算（この目的上、速報値又は暫定的若しくは部分的な決算情報を含みません。）の公表（当該公表日を、以下「第１四半期決算公表日」といいます。）後２回目の終日取引が行われる日の米国東部時間午前６時、又は(y)条件決定日から180日目（以下「180日目」といいます。）に当たる取引日の取引終了直後のいずれか早い時点までの期間（以下「当社ロックアップ期間」といいます。）について、一定の例外を除き、海外引受会社の代表者の事前の書面による同意なくして、以下の行為を行わないことを合意しています。

(a)　本株式又は本株式と実質的に類似するその他の証券（本株式を購入するオプション若しくはワラント、本株式若しくは当該実質的に類似する証券に転換可能若しくは交換可能な証券又はこれらを受領する権利を表章する証券（当社のクラスN普通株式を含みます。）、及びこれらの行使、転換若しくは交換により発行可能な本株式を含みますが、これらに限定されません。）について、直接又は間接的に、募集、売却、売却契約の締結、担保設定、購入オプションの付与、空売り又はその他の方法による譲渡若しくは処分を行い、若しくはこれらに関する米国証券法に基づく登録届出書を米国証券取引委員会（以下「SEC」といいます。）に届け出若しくは非公開で提出し、又はかかる募集、売却、担保設定、処分若しくは届出を行う意図を公表すること。

(b)　本株式又は当該その他の証券の所有に伴う経済的帰結の全部又は一部を移転するスワップその他の契約を締結し、又はかかる株式スワップ若しくは移転に関する取決めを締結する意図を公表すること。なお、上記(a)又は本(b)に記載の取引については、本株式若しくは当該その他の証券の交付、現金又はその他のいずれの方法によって決済されるかを問いません。

これらの制限は、以下には適用されません。

(a)　本オファリングにおいて販売される株式。

(b)　条件決定日現在未行使又は未決済若しくは発行済みであり、本書に記載されているオプション若しくはワラントの行使（ネット行使を含みます。）、RSU若しくはこれに類する株式報酬の権利確定及び決済（ネット決済を含みます。）、又は証券の種類変更、交換若しくは転換に伴う、当社による普通株式の発行。

(c)　本書に記載されている当社の従業員福利厚生制度に基づく、当社の従業員、役員、取締役、アドバイザー又はコンサルタントに対する、当社によるオプション、株価連動報酬権、譲渡制限付株式報酬、RSU、業績連動型株式報酬その他の種類の株式報酬若しくは取決めの付与若しくは発行、又はその行使若しくは決済（現金、当社普通株式又はその他の方法によるものを含みます。）、又は本書に記載されている当社の従業員株式購入制度に基づく当社による普通株式の発行。

(d)　本書に記載されている当社の従業員福利厚生制度又は従業員株式購入制度に基づき付与された又は付与される証券に関する、当社によるForm S-8又はその後継様式による１件以上の登録届出書のSECへの提出。

(e)　当社普通株式の譲渡のための取引所法に基づく規則10b5-1に従った取引計画の設定又は変更について、当社の株主、従業員、役員又は取締役に代わり支援すること。但し、(i)当該計画が当社ロックアップ期間中における当社普通株式の譲渡を定めるものではないこと（ロックアップ契約の条件により別途認められる範囲を除きます。）、及び(ii)当該計画の設定又は変更について、当社が公表若しくは取引所法に基づく届出を行うことが要求される場合又は当社がこれらを任意に行う場合には、当該公表又は届出において、当該株主、従業員、役員又は取締役に適用されるロックアップ期間中は当該計画に基づく当社普通株式の譲渡ができない旨を記載することを条件とします。

(f)　本書に記載されている当社の従業員福利厚生制度に基づく従業員の株式報酬の権利確定、行使又は決済に際して支払うべき源泉徴収税を賄うため、当該従業員に代わり当社普通株式の売却を支援すること。

(g)　当社のいずれかの種類又はシリーズの株式を、当社の他の種類又はシリーズの株式に交換又は転換すること（その他の方法により、ある種類又はシリーズの株式を別の種類又はシリーズの株式に変更することを含みます。）。

(h)　本書に記載されているNPA（「第二部 企業情報　第３ 事業の状況　３ 事業等のリスク－当社は、多額の継続的債務を履行し事業成長を支えるために追加資本を必要とする可能性があり、十分な収益を生み出し、受入可能な条件で追加資本を調達する能力は、当社の事業継続及び競争上の地位にとって極めて重要です。」において定義します。）に基づく当社による転換約束手形の発行、又は当該契約に基づき発行された若しくは発行可能な転換約束手形若しくはクラスN普通株式の転換に伴う当社による普通株式の発行。

(i)　本書に記載されている慈善寄付に関連する、又は寄付金マッチング制度に基づく、当社による普通株式の発行。

(j)　本書に記載されている登録権の行使に関連する登録届出書の非公開での提出及びこれに関連する準備。但し、当該提出又は準備により、当社ロックアップ期間中にSECへの登録届出書の公開での提出又は当社若しくは第三者による当該予定される登録に関するその他の公表が必要となり、又はこれらが行われることとならないこと（また、当社又は第三者は、当社ロックアップ期間中にかかる届出、公表又は活動を任意に行わないこと）、及び当社がかかる非公開での提出を行う前に本オファリングの海外引受会社に通知することを条件とします。

(k)　本書に記載されているクラスF普通株式及びクラスE普通株式の発行。

(l)　本書に記載されている本オファリングと同時に実施される私募における、当社による普通株式の発行。

(m)　いずれかの者の持分若しくは資産の取得、当社若しくは当社の子会社による一又は一連の取引（合併、株式若しくは持分の購入、資産の購入又はその他のいずれの方法によるかを問いません。）を通じた何らかの方法によるライセンス、使用権、事業、財産、資産、製品、技術若しくは法人その他の事業体の取得（かかる取引に関連して当社が承継する従業員福利厚生制度に基づくものを含みます。）、又は合弁事業、取引関係その他の戦略的若しくは協業的な企業取引若しくは提携に関連する、当社普通株式若しくは当社普通株式に転換可能若しくは交換可能又は当社普通株式を取得するために行使可能な証券（オプション、譲渡制限付株式、RSU又はワラントを含みますが、これらに限定されません。）の売却、交換若しくは発行、これらの売却、交換若しくは発行に関する契約の締結、又はこれらに関連する公表若しくは登録届出書の提出。

マーケット・スタンドオフ契約に加え、当社の共同創業者、取締役及び役員、当社の従業員及びコンサルタント（過去にこれらの立場にあった者を含みます。）のうち一定の者、並びにその他の一定の株主（本オファリング前に当社の完全希薄化後株式数の0.5%超を保有する一定の株主を含みます。）は、本オファリングに関連して譲渡等（下記に定義します。）に関する制限を受ける旨のロックアップ契約を締結しています。本ロックアップ契約の説明において、当社の「普通株式」とは、クラスA普通株式及びクラスN普通株式を指します。これらのロックアップ契約に基づき、当該ロックアップの対象となる者（以下「ロックアップ対象者」といいます。）は、海外引受会社の代表者の事前の書面による同意なくして、以下の行為を行うことができず、その関連者にこれらの行為を行わせ、又は指示することもできません。

(a)　当社普通株式、当社普通株式を購入するオプション若しくはワラント、又は当社普通株式に転換可能若しくは交換可能な証券若しくは当社普通株式を受領する権利を表章する証券（当該普通株式、オプション、権利、ワラントその他の証券及びこれらの行使、転換又は交換により発行可能な普通株式を、以下総称して「本ロックアップ対象証券」といいます。）について、募集、売却、売却契約の締結、担保設定、購入オプション、購入権若しくは購入ワラントの付与、売却オプション若しくは売却契約の購入、貸付又はその他の方法による譲渡若しくは処分を行うこと。本ロックアップ対象証券には、当該ロックアップ対象者が現在保有するもの又は今後取得するものを含みますが、これらに限定されません。

(b)　本ロックアップ対象証券の売却、貸付、担保設定若しくはその他の処分（当該ロックアップ対象者又はそれ以外の者のいずれが行うかを問いません。）、又はその所有に伴う経済的帰結の全部若しくは一部の直接若しくは間接の移転をもたらすことを意図し、又はこれらをもたらすと合理的に予想されるヘッジその他の取引若しくは取決め（空売り、プット・オプション若しくはコール・オプション若しくはこれらの組合せの購入、売却若しくは締結、先渡取引、スワップ又はその他のデリバティブ取引若しくは金融商品を含みますが、これらに限定されず、その名称又は定義を問いません。）を行うこと。当該取引若しくは取決め（又はこれらに基づく金融商品）が、当社普通株式若しくは当該その他の証券の交付、現金又はその他のいずれの方法によって決済されるかを問いません。本項において、かかる売却、貸付、担保設定その他の処分又は経済的帰結の移転を、以下「譲渡等」といいます。

(c)　本ロックアップ対象証券の登録について請求を行い、又はこれに関する権利を行使すること。

(d)　その他、上記(a)、(b)又は(c)に記載の行為、活動、取引又は取決めを行い、又は行わせる意図を公表すること。但し、ロックアップ対象者が創業者である場合、当該行為、活動、取引又は取決めがロックアップ契約に基づき別途認められているときは、当該創業者は、海外引受会社の代表者及び当社に対して３営業日前までに書面で通知することにより、これを公表することができます。

本ロックアップ対象証券の譲渡等に関する制限は、以下には適用されません。

(a)　ロックアップ対象者による以下の本ロックアップ対象証券の譲渡等。

(i)　死亡に伴う、遺言、遺言に係る文書又は無遺言相続による譲渡等。

(ii)　ロックアップ対象者が創業者、取締役若しくは役員以外の従業員又はコンサルタント（過去にこれらの立場にあった者を含みます。）である場合を除き、ロックアップ対象者が自然人である場合、当該ロックアップ対象者の近親者若しくはその他の被扶養者、又は当該ロックアップ対象者若しくはその近親者若しくはその他の被扶養者の直接若しくは間接の利益のための信託、会社、パートナーシップ、有限責任会社その他の事業体への譲渡等、当社の共同創業者、取締役若しくは役員の場合における慈善団体への譲渡等、又はロックアップ対象者が信託である場合、当該信託の委託者、受託者若しくは受益者又はこれらの者の遺産への譲渡等。

(iii)　ロックアップ対象者及びその近親者が発行済みの持分証券又はこれに類する持分のすべてを法律上及び実質上保有する会社、パートナーシップ、有限責任会社その他の事業体への譲渡等。

(iv)　上記(a)(i)から(iii)までに基づき処分又は譲渡が認められる個人又は事業体の名義人又はカストディアンへの譲渡等。

(v)　ロックアップ対象者が会社、パートナーシップ、有限責任会社、信託その他の事業体である場合、(A)当該ロックアップ対象者の関連者である他の会社、パートナーシップ、有限責任会社、信託その他の事業体、又は当該ロックアップ対象者若しくはその関連者を支配し、これらに支配され、これらを運用し、これらに運用され、これらに助言を行い、これらから助言を受け、これらにサブアドバイザリー業務を提供し、これらからサブアドバイザリー業務の提供を受け、若しくはその他の形でこれらと共通の支配下にある投資ファンドその他の事業体への譲渡等、又は(B)当該ロックアップ対象者若しくはその関連者の株主、現在若しくは過去のパートナー、構成員、業務執行者、受益者その他の持分保有者若しくはこれらの者の遺産に対する、当該ロックアップ対象者による分配、譲渡その他の処分の一環としての譲渡等。

(vi)　適格家事命令、離婚に関する和解、離婚判決、別居合意その他の裁判所又は規制当局の命令に従う場合等、法令の適用による譲渡等。

(vii)　当社又は当社の直接若しくは間接の子会社の従業員又はサービス提供者が死亡し、障害を負い、又は雇用が終了した場合（自発的な退職を含みます。）における、当該従業員又はサービス提供者から当社への譲渡等。

(viii)　ロックアップ対象者が当社の役員又は取締役でない場合、当該ロックアップ対象者が(A)本オファリングにおいて海外引受会社から取得した、又は(B)本オファリングの完了日後に公開市場取引により若しくは本オファリングに関連して同時に実施される私募において取得した当社普通株式に係る譲渡等。

(ix)　本オファリングに関連して締結される引受契約に従った、ロックアップ対象者による海外引受会社への本株式の売却に関連する譲渡等。

(x)　既に権利が確定しているか、権利が確定するか、又は適用されるロックアップ期間中に失効若しくは自動的に権利が確定する予定であるRSU、オプション、ワラント、交換権、転換権その他の普通株式を購入し若しくは取得する権利の権利確定、決済又は行使（いずれの場合も、ネット方式若しくはキャッシュレス方式による行使若しくは決済又はこれらに類する手続によるものを含みます。）に関連する、当社への譲渡等。これには、当該RSU、オプション、ワラント、交換権、転換権その他の権利の付与、権利確定、決済若しくは行使の結果として、又は転換可能証券の転換に関連して生じる税金の支払義務（源泉徴収及び予定納税義務を含みます。）若しくは納付

義務を履行するための当社への譲渡を含みます。本(x)のいずれの場合も、本書に記載されている株式インセンティブ・プラン、長期インセンティブ・プランその他の株式報酬プラン若しくは取決めに基づき付与された株式報酬、又は本書に記載されている転換可能若しくは交換可能な証券の条件に従うものとし、当該権利確定、決済、行使又は転換によりロックアップ対象者が受領する証券は、ロックアップ契約の条件に服することを要します。

(xi) ロックアップ対象者が創業者、取締役、役員、従業員若しくはコンサルタント又は過去に従業員若しくはコンサルタントであった者である場合、RSU、オプション、ワラント、交換権、転換権その他の権利の付与、権利確定、決済若しくは行使の結果として、又は転換可能証券その他の権利の転換に関連して支払うべき行使価格、税金（源泉徴収及び予定納税義務を含みます。）その他の支払額（見込支払額を含みます。）を賄うために必要な現金を得るための「セル・トゥ・カバー」その他これに類する公開市場取引における譲渡等。本(xi)のいずれの場合も、本書に記載されている株式インセンティブ・プラン、長期インセンティブ・プランその他の株式報酬プラン又は取決めに基づき付与された株式報酬に従うものとし、本規定の適用後にロックアップ対象者が引き続き保有する証券は、ロックアップ契約の条件に服することを要します。

(xii) 第三者（又はその関連者若しくは指定先）とロックアップ対象者及び／又はその関連者（ロックアップ対象者が創業者、取締役又は役員である場合、その相続対策用の事業体等を含みます。）との間の貸付その他これに類する資金調達の取決めに基づく債務を担保するための、真正な取引における当該第三者の質権者への担保としての譲渡等、又は当該質権者が本ロックアップ対象証券を売却、譲渡、取得その他の方法により処分して当該取決めに基づく担保権を実行できるようにするための、当該ロックアップ対象者及び／又はその関連者若しくは相続対策用の事業体等による行為に関連する譲渡等。但し、当該取決めが、本ロックアップ対象証券の所有に伴う経済的帰結の処分若しくは移転をもたらすことを意図し、又はこれらをもたらすと合理的に予想されるヘッジ取引若しくは取決め（空売り、プット、コール、先渡取引、スワップ、前払変動先渡取引その他のデリバティブを含み、その名称又は定義を問いません。）ではなく、かつ、かかるヘッジを行う計画の一部ではないことを条件とします（ただし、当社の一部の株主については、条件決定日から195日後の日以降、当該日現在において適用あるロックアップ期間の対象として残存する各当該株主のロックアップ対象証券の最大20%、又は合計約７億1,900万株を上限として、かかるヘッジ取引若しくは取決めの対象とすることができます。）。

(xiii) １件以上の真正な贈与若しくは慈善寄付としての譲渡等（ロックアップ対象者が、創業者、取締役又は役員ではなく、かつ、従業員若しくはコンサルタント又は過去に従業員若しくはコンサルタントであった者である場合を除きます。）、又はロックアップ対象者が創業者、取締役又は役員である場合、真正な相続対策を目的とする譲渡等。

但し、上記(a)の譲渡等には、以下の条件が適用されます。

(A)上記(a)(i)、(ii)、(iii)、(iv)、(v)及び真正な贈与又は慈善寄付に限り(xiii)の場合、当該譲渡又は分配は、有償の処分を伴わないことを要します。

(B) 上記(a)(i)、(ii)、(iii)、(iv)、(v)、(vi)、(xii)及び(xiii)の場合、当該譲渡又は分配の条件として、受贈者、受遺者、譲受人、質権者又は分配先は、ロックアップ契約に署名し、これを交付することを要します。

(C) ロックアップ対象者が創業者、取締役又は役員のいずれでもない場合、上記(a)(ii)、(iii)、(iv)及び(v)については、当該譲渡又は分配に関連して、本ロックアップ対象証券の実質的所有の減少を報告する取引所法に基づく届出その他の公開の届出、報告又は公表が、いずれの当事者（贈与者、受贈者、受遺者、譲渡人、譲受人、分配者又は分配先を含みますが、これらに限定されません。）についても要求されず、かつ、任意に行われないことを要します。但し、要求されるForm 5による届出を除きます。

(D) 上記(a)(i)、(vi)、(vii)、(viii)、(ix)、(x)、(xi)、(xii)及び(xiii)の場合、又はロックアップ対象者が創業者、取締役又は役員である場合の上記(a)(i)、(ii)、(iii)、(iv)、(v)、(vi)、(vii)、(viii)、(ix)、(x)、(xi)、(xii)及び(xiii)については、当該譲渡に関連して、本ロックアップ対象証券の実質的所有の減少を報告する取引所法に基づく届出その他の公開の届出、報告又は公表を任意に行ってはならず、適用されるロックアップ期間中に当該譲渡に関連してかかる届出、報告又は公表が法令上要求される場合には、その脚注において、(x)当該譲渡又は分配の事情、及び(y)上記(a)(i)、(vi)若しくは(xiii)に基づく譲渡若しくは分配の場合、又はロックアップ対象者が創業者、取締役又は役員である場合の上記(a)(i)、(ii)、(iii)、(iv)、(v)、(vi)若しくは(xiii)に基づく譲渡若しくは分配の場合、受贈者、受遺者、譲受人又は分配先がロックアップ契約に拘束されることに合意した旨を明記することを要します。

(b) その時点で当社が認める場合における、ロックアップ対象者の本ロックアップ対象証券の譲渡等に関する、取引所法に基づく規則10b5-1の要件を満たす書面による計画の締結又は変更。但し、当社の共同創業者、創業者で

はない取締役及び役員並びに従業員及びコンサルタント（過去にこれらの立場にあった者を含みます。）について適用されるロックアップ契約により別途認められる場合を除き、当該計画の対象証券は、適用されるロックアップ期間の満了後まで譲渡等を行うことができず、当該計画の設定若しくは変更に関する、又はこれらを開示する取引所法に基づく公開の届出、報告若しくは公表その他の公開の届出、報告若しくは公表を、適用されるロックアップ期間中に任意に行ってはなりません（当該ロックアップ対象者、当社若しくはその他の当事者が行う場合又はこれらに代わって行う場合のいずれも含みます。）。適用されるロックアップ期間中にかかる届出、報告又は公表が法令上要求される場合には、当社の共同創業者、創業者ではない取締役及び役員並びに従業員及びコンサルタント（過去にこれらの立場にあった者を含みます。）について適用されるロックアップ契約により別途認められる場合を除き、当該計画の対象証券は、適用されるロックアップ期間の満了後まで当該計画に基づく譲渡等を行うことができない旨を明記することを要します。

(c)　(i)当社取締役会が承認し、当社のすべての株主を対象として行われる、支配権の変更を伴う第三者による真正な公開買付け、吸収合併、新設合併その他これらに類する取引に基づく、ロックアップ対象者による本ロックアップ対象証券の譲渡等。但し、当該公開買付け、吸収合併、新設合併その他これらに類する取引が完了しない場合、本ロックアップ対象証券は引き続きロックアップに関する制限に服することを要します。また、(ii)上記(i)に記載の取引に関連して、ロックアップ対象者が普通株式又は普通株式に転換可能若しくは交換可能若しくは普通株式を取得するために行使可能なその他の証券を譲渡、売却、応募その他の方法により処分することを合意できる、ロックアップ契約、議決権行使契約その他これらに類する契約の締結。

(d)　(i)本オファリングの完了に関連する当社の発行済優先株式の普通株式への転換、又は(ii)いずれかの種類の普通株式若しくは本ロックアップ対象証券の、別の種類の普通株式若しくは本ロックアップ対象証券への転換、種類変更、償還若しくは交換に関連する、ロックアップ対象者による当社への本ロックアップ対象証券の譲渡等。但し、上記(i)又は(ii)に従った転換、種類変更、償還又は交換により受領する普通株式又は本ロックアップ対象証券は、ロックアップ契約の条件に服することを要します。

(e)　本書に記載されている当社又は当社の子会社の株式インセンティブ・プラン、長期インセンティブ・プラン、株式購入プランその他の株式報酬プラン又は取決めに基づく、本ロックアップ対象証券を購入するオプションの現金による行使及び当該行使に伴うロックアップ対象者による当社からの本ロックアップ対象証券の受領。但し、当該行使の対象となる本ロックアップ対象証券は、ロックアップ契約の条件に服することを要します。

当社の創業者ではない取締役及び役員並びに従業員及びコンサルタント（過去にこれらの立場にあった者を含みます。）は、海外引受会社との合意又は海外引受会社の利益のために締結された当社とのマーケット・スタンドオフ契約により、その保有するすべての本ロックアップ対象証券について、(x)第１四半期決算公表日後２回目の終日取引が行われる日の米国東部時間午前６時、又は(y)180日目に当たる取引日の取引終了直後のいずれか早い時点まで、上記の制限に服します。但し、以下の所定の早期終了条項が適用されます。

(a)　条件決定日後の最初の取引日における本株式の取引開始時以降、条件決定日の属する月の前月末日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の10%を上限として、譲渡等を行うことができます。

(b)　2026年12月31日に終了する年度に係る当社の通期決算（この目的上、速報値又は暫定的若しくは部分的な決算情報を含みません。）の公表（当該公表日を、以下「2026年度決算公表日」といいます。）後２回目の終日取引が行われる日の米国東部時間午前６時以降、条件決定日の属する月の前月末日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の追加の35%を上限として、譲渡等を行うことができます。

当社の一定の株主は、海外引受会社との合意又は海外引受会社の利益のために締結された当社とのマーケット・スタンドオフ契約により、その保有するすべての本ロックアップ対象証券について、(x)第１四半期決算公表日後２回目の終日取引が行われる日の米国東部時間午前６時、又は(y)180日目に当たる取引日の取引終了直後のいずれか早い時点まで、上記の制限に服します。但し、以下の所定の早期終了条項が適用されます。

(a)　条件決定日からそれぞれ27日目及び48日目に当たる各日の米国東部時間午前６時以降、各日につき、条件決定日の７日前の日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の６%を上限として、譲渡等を行うことができます。

(b)　条件決定日からそれぞれ62日目及び76日目に当たる各日の米国東部時間午前６時以降、各日につき、条件決定日の７日前の日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の追加の７％を上限として、譲渡等を行うことができます。

(c)　2026年度決算公表日後２回目の終日取引が行われる日の米国東部時間午前６時以降、条件決定日の７日前の日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の追加の12.5%を上限として、譲渡等を行うことができます。

(d)　2026年度決算公表日からそれぞれ13日目、27日目、41日目、55日目及び69日目に当たる各日の米国東部時間午前６時以降、各日につき、条件決定日の７日前の日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の追加の9.5%を上限として、譲渡等を行うことができます。

本オファリング前に当社の完全希薄化後株式数の0.5%超を保有する一定の株主は、海外引受会社との間で、その保有する本ロックアップ対象証券について、(x)2027年９月30日に終了する四半期に係る当社の四半期決算（この目的上、速報値又は暫定的若しくは部分的な決算情報を含みません。）の公表（当該公表日を、以下「第３四半期決算公表日」といいます。）後２回目の終日取引が行われる日の米国東部時間午前６時、又は(y)条件決定日から365日目に当たる取引日の取引終了直後のいずれか早い時点まで、上記の制限に服することを合意しています。但し、以下の所定の早期終了条項が適用されます。

(a)　条件決定日からそれぞれ27日目及び48日目に当たる各日の米国東部時間午前６時以降、各日につき、条件決定日の７日前の日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の1.8%を上限として、譲渡等を行うことができます。

(b)　条件決定日からそれぞれ62日目及び76日目に当たる各日の米国東部時間午前６時以降、各日につき、条件決定日の７日前の日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の追加の2.1%を上限として、譲渡等を行うことができます。

(c)　2026年度決算公表日後２回目の終日取引が行われる日の米国東部時間午前６時以降、条件決定日の７日前の日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の追加の3.75%を上限として、譲渡等を行うことができます。

(d)　2026年度決算公表日からそれぞれ13日目、27日目、41日目、55日目及び69日目に当たる各日の米国東部時間午前６時以降、各日につき、条件決定日の７日前の日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の追加の2.85%を上限として、譲渡等を行うことができます。

(e)　(i)第１四半期決算公表日後２回目の終日取引が行われる日の米国東部時間午前６時、又は(ii)180日目に当たる取引日の取引終了直後のいずれか早い時点以降、条件決定日の７日前の日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の追加の4.2%を上限として、譲渡等を行うことができます。

(f)　第１四半期決算公表日からそれぞれ34日目、48日目、62日目及び76日目に当たる各日の米国東部時間午前６時以降、各日につき、条件決定日の７日前の日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の追加の5.6%を上限として、譲渡等を行うことができます。

(g)　2027年６月30日に終了する四半期に係る当社の四半期決算（この目的上、速報値又は暫定的若しくは部分的な決算情報を含みません。）の公表（当該公表日を、以下「第２四半期決算公表日」といいます。）後２回目の終日取引が行われる日の米国東部時間午前６時以降、条件決定日の７日前の日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の追加の7.0%を上限として、譲渡等を行うことができます。

(h)　第２四半期決算公表日からそれぞれ27日目、41日目、55日目、69日目及び83日目に当たる各日の米国東部時間午前６時以降、各日につき、条件決定日の７日前の日現在で当該ロックアップ対象者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の追加の6.3%を上限として、譲渡等を行うことができます。

当社の共同創業者は、海外引受会社との間で、引受契約に従い本オファリングにおいて売却する本株式を除く、その保有するすべての本ロックアップ対象証券について、(x)第３四半期決算公表日後２回目の終日取引が行われる日の米国東部時間午前６時、又は(y)条件決定日から365日目に当たる取引日の取引終了直後のいずれか早い時点まで、上記の制限に服することを合意しています。上記にかかわらず、各創業者は、当該創業者のロックアップ契約のその他の署名者とともに、(x)第１四半期決算公表日後２回目の終日取引が行われる日の米国東部時間午前６時、又は(y)180日目に当たる取引日の取引終了直後のいずれか早い時点以降、条件決定日の属する月の前月末日現在でこれらの者が保有する本ロックアップ対象証券の合計数の29%を上限として、これらの者の間で割り当てられた数の譲渡等を行うことができます。

上記に関して、(i)180日目又は条件決定日から365日目が取引日でない場合、当該日における取引終了時とは、当該日の直前の取引日の取引終了時を指し、(ii)条件決定日、2026年度決算公表日、第１四半期決算公表日又は第２四半期決算公表日から所定の日数が経過した日が取引日でない場合、該当する譲渡等は、翌取引日の米国東部時間午前６時以降に行うことができます。

海外引受会社の代表者は、いつでも、その共同の裁量により、上記の本ロックアップ対象証券の全部又は一部について、ロックアップに関する制限を解除することができます。一定の場合には、上記のロックアップに関する制限からの本ロックアップ対象証券の解除に伴い、他の一定の保有者が保有する本ロックアップ対象証券についても比例的な解除が行われます。

5　安定操作

本株式の募集を円滑に行うため、海外引受会社のために安定操作代理人として行動するMorgan Stanley & Co. LLCは、本株式の価格を安定させ、維持し、又はその他に影響を与える取引を行うことがあります。具体的には、当該引受会社は、海外引受会社が引受契約に基づき購入義務を負う株数を超える数の本株式を売却し、ショート・ポジションを構築することがあります。ショート・ポジションが、当該引受会社の追加株式購入オプションに基づき購入することができる株数を超えない場合、当該ショート・ポジションはカバーされたものとなります。当該引受会社は、当該引受会社の追加株式購入オプションを行使するか、市場で株式を購入することにより、カバーされたショート・ポジションを解消することができます。カバーされたショート・ポジションを解消するための株式の調達先を決定するに当たり、当該引受会社は、とりわけ、当該引受会社の追加株式購入オプションに基づき利用可能な価格と比較した本株式の市場価格を考慮します。当該引受会社はまた、当該引受会社の追加株式購入オプションの対象株数を超える本株式を売却し、ネイキッド・ショート・ポジションを構築することがあります。当該引受会社は、いかなるネイキッド・ショート・ポジションについても、市場で本株式を購入することにより解消する必要があります。ネイキッド・ショート・ポジションは、価格決定後の市場において本株式の価格に下方圧力がかかり、本オファリングにおいて本株式を購入する投資家に不利益を与えるおそれがあると当該引受会社が懸念する場合に、より生じやすくなります。本オファリングを円滑に行うための追加的な手段として、当該引受会社は、本株式の価格を安定させるために、市場において本株式に買いを入れ、これを購入することがあります。これらの行為により、本株式の市場価格が独立した市場水準を上回って上昇若しくは維持され、又は本株式の市場価格の下落が防止若しくは遅延されることがあります。当該引受会社は、これらの行為を行う義務を負うものではなく、また、これらの行為はいずれもいつでも終了させることができます。

6　目論見書の電子交付について

申込取扱金融商品取引業者は、国内募集における目論見書の提供を、書面ではなく、すべて電子交付により行います。目論見書提供者は、目論見書被提供者から同意を得た上で、目論見書に記載された事項を電磁的方法により提供した場合、目論見書の交付をしたものとみなされます(金融商品取引法第27条の30の９第１項、企業内容等の開示に関する内閣府令第23条の２第１項)。したがって、当該同意が得られない場合、また、当該同意が撤回された場合(企業内容等の開示に関する内閣府令第23条の２第６項)は、目論見書の電子交付はできませんが、国内募集において、申込取扱金融商品取引業者は当該同意が得られ撤回されていない投資家に対してのみ本株式を販売します。

7　目論見書の交付時期について

国内募集に関する目論見書の交付は、2026年11月11日以降に行います。

第４ 【その他の記載事項】

＜前略＞

・ 当社は、本オファリングに関してForm S-1に基づく登録届出書（米国目論見書を含む）をSECに提出しており、SECのウェブサイト（www.sec.gov/Archives/edgar/data/2130357/000162828026072484/anthropicpbc-sx1ax2.htm）にて閲覧可能です。当該登録届出書に含まれる米国目論見書及び当社がSECに提出したその他の書類には、当社及び本オファリングに関する追加情報が記載されています。これらの書類は、SECのウェブサイトであるEDGAR（www.sec.gov）にて、無料で取得・閲覧いただくことができます。

＜中略＞

・ 表紙裏に、以下の内容を記載いたします。

今後、条件決定日において米国Nasdaq Global Select Marketへの上場に伴う本株式の国内における募集並びに海外市場における募集及び売出し（以下「本オファリング」といいます。）における発行価格（すなわち国内募集の発行価格）及び当該価格の決定に伴い連動して訂正されるか又は訂正されることがある事項（すなわち、国内募集に係る発行数、発行価額の総額、資本組入額の総額、払込金額の総額、発行諸費用の概算額、差引手取概算額及び１株当たりの引受価額、国内募集の取扱いを行う金融商品取引業者における本株式の販売方法、本オファリングにおける募集株式数、本オファリングにおける売出株式数、国内募集に係る本株式の募集数を除いた本オファリングにおける募集株式数、海外募集において追加的に販売される本株式の数並びにオーバーアロットメントオプションにより発行を受ける本株式の上限数をいい、本オファリングにおける発行価格とともに、以下「発行価格等」といいます。）が決定した場合は、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、条件決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中、インターネット上の当社のウェブサイト（ipo.anthropic.com）並びにみずほ証券株式会社のウェブサイト（https://www.mizuho-sc.com/information/index.html）、ゴールドマン・サックス証券株式会社のウェブサイト（https://www.goldmansachs.com/japan）、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社のウェブサイト（https://www.sc.mufg.jp/）、モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社のウェブサイト（https://www.morganstanley.com/about-us/global-offices/japan/ja）、楽天証券株式会社のウェブサイト（https://www.rakuten-sec.co.jp/web/info/）及び株式会社ＳＢＩ証券のウェブサイト（https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&burl=search_home&cat1=home&cat2=none&dir=info&file=home_list.html）（以下「本ウェブサイト」と総称します。）上でこれを公表し、本株式を募集により取得させる際に、その相手方に対し、発行価格及び払込金額を電話その他の方法（電子メールを含みます。）により直接に通知（以下「本直接通知」といいます。）を行います。但し、条件決定日後に提出される有価証券届出書の訂正届出書に発行価格等以外の事項の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。この場合、本ウェブサイトによる公表及び本直接通知は行われないことがあります。
当社は、米国証券取引委員会（以下「SEC」といいます。）に対し、本目論見書に関連する本株式のオファリングに関する登録届出書（予備目論見書を含む）を提出しました。当社の証券に投資する前に、当該登録届出書に含まれる予備目論見書および当社がSECに提出したその他の文書をご覧いただき、当社および本オファリングに関する詳細な情報を入手していただく必要があります。また、本株式は、SECに提出され効力を有している登録届出書に基づいて、又は米国証券法規則172が適用されない場合には最終目論見書の交付が義務付けられる取引において、販売されます。
最終目論見書の写しが入手可能となり次第、SECのウェブサイト（www.sec.gov）にて無料で入手できるほか、本オファリングに参加している証券会社の担当窓口から入手することもできます。

Goldman Sachs & Co. LLC（Attention：Prospectus Department, 200 West Street, New York, New York 10282、電話：866-471-2526、Eメール：prospectus-ny@ny.email.gs.com）、Morgan Stanley & Co. LLC（Attention：Prospectus Department, 180 Varick Street, Second Floor, New York, New York 10014、電話：866-718-1649、Eメール：prospectus@morganstanley.com）

さらに、以下のリンクからアクセスすることもできます。
www.sec.gov/Archives/edgar/data/2130357/000162828026072484/anthropicpbc-sx1ax2.htm
本目論見書は、日本国外において有価証券の販売の申込みまたは購入の申込みの勧誘を構成するものではなく、また、当該申込み、勧誘または販売が、当該法域の証券法に基づく登録または資格付与前には違法となるいかなる法域においても、有価証券の販売は行われません(This prospectus shall not constitute an offer to sell or the solicitation

of an offer to buy any securities outside Japan, nor shall there be any sale of securities in any jurisdictions in which such offer, solicitation, or sale would be unlawful prior to registration or qualification under the securities laws of any such jurisdiction.)。

第二部 【企業情報】

用語集

本書では、本節で定義された用語及び略語が全編を通じて使用されています。

「**アクセラレータ**」とは、super intelligenceモデルの事前学習、事後学習、改良及び実行に必要な大規模計算向けに専用設計され又は適応されたプロセッサーを指します。これらのプロセッサーは、これらのワークロードにおいて、汎用プロセッサーに比して大幅に効率的かつ高速です。

「**人工知能**」又は「**AI**」とは、データから学習し又はデータを用いて学習され、明示的又は黙示的な目的のために、程度の異なる自律性をもって、当該データを処理してパターンを推論し、予測、コンテンツ、推奨及び意思決定等のアウトプットを生成し、物理的又は仮想的な環境に対して働きかける機械ベースのシステムを指します。本書において、「人工知能」、「AI」、「super intelligence」、「SI」という用語は、いずれも同じ意味として互換的に使用します。

「**API**」とは、アプリケーション・プログラミング・インターフェース（application programming interface）、すなわち、外部ソフトウェアに対しプログラムを通じてシステムの機能を利用可能にする標準化されたインターフェースを指します。SIモデルの提供者は、ソフトウェア開発者がモデルにインプットを送信し、アウトプットを受信することができるAPIを提供する場合があり、これにより、当該ソフトウェア開発者の製品及びワークフローへの統合が可能となります。

「**Applied AI**」とは、特定の顧客要件に対応するため、SI機能を本番の事業環境に直接組み込むことに重点を置く分野及び組織的な機能を指します。Applied AIチームは、フォワード・デプロイド・エンジニアを含み、企業と協働して、顧客自身のシステム及びプロセスに合わせたカスタムソリューション、専門特化型ワークフロー及び特定領域向けの実装を設計し、展開します。

「**CSP**」とは、クラウド・サービス・プロバイダー、すなわち、大規模なクラウド・コンピューティング・インフラを所有・運営し、オンデマンドのコンピュート、ストレージ及びネットワーキングを提供するテクノロジー企業を指します。CSPは、SI製品及びサービスを顧客に提供するための販売チャネルとして機能する場合もあります。最大手のCSPは、ハイパースケーラーと呼ばれることがあり、大規模なインフラ及び市場集中度を有し、世界規模で事業を運営しています。

「**LLM**」とは、大規模言語モデル（large language models）、すなわち、自然言語及びコンピュータ・コードを理解し生成することを目的として、主として大規模なデータセットを用いて学習されたSIモデルを指します。

「**RLHF**」とは、人間のフィードバックによる強化学習、すなわち、人間の評価者がモデルの回答を評価し、その評価が学習の指針となる報酬信号として用いられる、強化学習の特定の一形態を指します。

「**super intelligence**」又は「**SI**」とは、データから学習し又はデータを用いて学習され、明示的又は黙示的な目的のために、程度の異なる自律性をもって、当該データを処理してパターンを推論し、予測、コンテンツ、推奨及び意思決定等のアウトプットを生成し、物理的又は仮想的な環境に対して働きかける機械ベースのシステムを指します。本書において、疑義を避けるため、「super intelligence」、「SI」、「人工知能」、「AI」という用語は、いずれも同じ意味として互換的に使用します。2026年９月29日、米国大統領は大統領令第14434号を発出しました。同大統領令は、連邦行政機関に対し、「人工知能」及び「AI」に代えて「Super Intelligence」及び「SI」という用語を使用するよう指示しています。

「**systems integrators**」とは、複数のテクノロジーベンダーの製品及びサービスを顧客のニーズに合わせた統合システムに組み合わせることにより、顧客向けの統合ソリューションを設計、構築及び導入する第三者のテクノロジー及びプロフェッショナルサービス企業を指します。

「**TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客**」、「**TTMベースで１百万米ドル以上の収益をもたらす顧客**」及び「**TTMベースで10百万米ドル以上の収益をもたらす顧客**」とは、いずれも、測定日に終了する直近12か月（以下「TTM」といいます。）期間において、当社に対する収益寄与額が、それぞれ該当する基準額以上である顧客を指します。本指標において、当社は、社内記録及び入手可能なデータに基づき同一組織に属すると当社が判断するアカウントを集約することにより特定される、個別の組織を顧客と定義しています。当社は、「法人顧客（enterprise customers）」というカテゴリーを別個に定義しておらず、また、社内で追跡もしていません。また、ある顧客が法人に該当するか否かに基づいて、顧客を社内で区分し、又は測定することもしていません。当社の製品に100,000米ドル以上を支出することは、一般に、個人による利用ではなく組織による利用を示す特徴であるため、当社は、本書全体を通じて、法人顧客及び企業によ

る導入への言及を含め、TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客の数及び当該顧客からの収益を、企業によるClaudeの導入及び利用状況を示す指標として使用しています。

「**インターリーブ・シンキング**」とは、SIモデルが冒頭に一度だけ計画を立てるのではなく、１回の応答の中で、連続するツールの呼び出しの間に、個別の推論ステップを挿入する機能を指します。

「**エージェント型AI又はエージェント型SI**」とは、程度の異なる自律性をもって、アクションを計画し、決定し、順序付け、所定の目的を達成するためにこれらを実行することができるシステムを指し、これには、ユーザーに代わり外部のツール、サービス、データセット及び環境と連携することが含まれます。

「**エージェント・ループ**」とは、SIエージェントがタスクを受け取り、プロジェクトの計画、コードの実行又はツールの呼び出し等のアクションを実行し、その結果を観察して次のステップを決定する反復的なサイクルを指し、タスクが完了するまでこのサイクルは繰り返されます。エージェント・ループは、エージェント型SIの挙動の基礎となる中核的な実行パターンです。

「**オープン・ウェイト**」とは、学習済みのモデル重みが公開されているSIモデルを指し、第三者は、基礎となる学習データ又はコードへのアクセスが必ずしも提供されることなく、当該モデルのライセンス条件に従い、当該モデルをダウンロード、実行及び改変することができます。

「**解釈可能性**」とは、SIモデルが特定のアウトプットを生成する方法及び理由に関する研究を指し、特にリスクの高い用途において、モデルの挙動をより透明かつ検証可能なものにすることを目的とします。

「**基盤機能**」とは、より複雑なアプリケーション及びワークフローを構築する上で基礎となる、ソフトウェア・システムの基本的かつモジュール化された構成要素を指します。

「**強化学習**」とは、モデルがアクションを取り、報酬と呼ばれるフィードバック信号を受信し、時間の経過とともに獲得する報酬を最大化するようにその挙動を調整することによってタスクの実行について学習する機械学習手法を指します。現代のSI開発において、強化学習は、有用性、正確性及び安全ガイドラインの遵守を向上させることを含め、事前学習後にモデルの挙動を改良するために広く用いられています。

「**クロージング・ループ**」とは、SIモデルの連続する各バージョンが次のバージョンの構築を支援し、時間の経過とともに累積的に性能を向上させることを目的とする開発サイクルを指します。

「**顧客**」とは、当社のモデル、プラットフォーム又はアプリケーションを利用するプロシューマー又は組織を指します。

「**コンスティテューショナルAI**」とは、当社がClaudeの憲法と呼ぶ、現在、広く安全であること、広く倫理的であること、当社のガイドラインを遵守すること、及び真に有益であることという四つの優先事項を中心に構成された、一連の明文化された原則を用いてAIモデルを学習させるアプローチを指します。コンスティテューショナルAIの下では、当社のモデルはこれらの原則に照らして自らの回答を評価、批評及び修正し、これにより当社は、固定的なルールベースの指示又は人間のレビュアーのみに依拠することなく、監査可能な原則を通じてモデルの挙動を定義及び制御することができます。

「**コンテキスト・ウィンドウ**」とは、SIモデルが１回のリクエストにおいて処理可能な、トークン単位で測定されるテキスト、コード又はその他のコンテンツの最大量を指し、これには、指示、過去の会話履歴、ユーザーのインプット及びモデルのアウトプットが含まれます。

「**コンピュータ操作**」とは、モデルが人間のオペレーターと同様に、クリック、タイピング及びアプリケーションの操作等を行いながらグラフィカル・ユーザー・インターフェースを観察し、これとやり取りできるSI機能を指します。

「**コンピュート**」とは、SIモデルの学習及び実行に用いられる計算処理リソースを指し、これには、データセンター又はその他の物理的なコンピューティング環境に配備される専用のアクセラレータ、メモリ、ネットワーキング、ストレージ及び電力システムが含まれますが、これらに限られません。

「**コンピュート・マルチプライヤー**」とは、学習及び推論におけるアルゴリズム上及び方法論上の改善であり、所定のコンピュート量の実効出力を増加させるものを指します。

「**事後学習**」とは、事前学習済みモデルの挙動を改良するために適用される一連の技術を指し、強化学習、正解データを用いた改善方法及びその他のアライメント手法を含みます。事後学習は、安全性及びアライメント手法の適用を含め、フロンティア・モデルを有用、正確かつ安全なものにするための作業の多くが行われる段階です。

「**事前学習**」とは、SIモデルの学習における初期段階を指し、この段階では、モデルは、通常、一連のトークンに続く次のトークンを予測することにより、テキスト、コード及びその他のデータから成る大規模なデータセットから一般的なパターン及び表現を学習します。事前学習のアウトプットは、広範な能力を有しますが、特定の導入環境向けにはまだ適応されていないベースモデルです。

「**従量課金**」とは、顧客が当社のインテリジェンス・サービスの利用量に応じて支払いを行う当社の収益モデルを指し、当該利用量はトークン単位で計測され、選択されたモデルに応じて価格が設定されます。

「**純収益維持率**」とは、測定日時点における顧客による利用の拡大及び縮小を反映する指標を指します。当社は、対象顧客のCurrent Periodにおける収益を、対象顧客のBase Periodにおける収益で除することにより、純収益維持率を算定しています。対象顧客とは、Base Periodにおいて１米ドル以上の収益をもたらした顧客を指します。但し、Claude Pro、Max及びUltra plansは定額制サブスクリプションであり、本指標が把握することを企図する顧客による利用の拡大、利用の縮小及び解約を反映しないことから、Claude Pro及びClaude Maxの加入者は除外しています。Base Periodとは、測定日の1年前に終了する３か月間をいいます。Current Periodとは、測定日に終了する３か月間をいいます。

「**推論**」とは、学習済みのSIモデルがインプットを処理し、アウトプットを生成するプロセスを指します。推論は、ユーザー又はエージェントがSIシステムとやり取りするたびに発生します。

「**知識労働**」とは、複雑な認知的業務及び関連する専門的活動を指し、これには、コーディング、分析の起案、研究結果の統合、財務モデルの構築、並びに文書及びワークフローの管理及び自動化等のタスクを通じて、情報を取得、生成、分析及び伝達することが含まれます。

「**トークン**」とは、SIモデルが処理するテキスト、画像、音声及び動画を含むデータを変換して表す数値単位を指し、その数は適用されるモデル及びトークナイザーによって異なります。トークンは言語モデルが処理するデータの最小の個別単位であり、単語、サブワード、文字又はバイトに対応する場合があります。トークナイザーとは、顧客によるインプットをモデルが処理する一連のトークンに変換し、その後、処理されたトークンを顧客に提供されるアウトプットに変換するモデルの構成要素を指します。

「**ハルシネーション**」とは、SIモデルが事実に反する又は捏造された情報を、見かけ上の確信をもって生成するアウトプットを指します。

「**パーシステント**」とは、SIアプリケーションの文脈において、単一の操作、セッション又はやり取りの範囲を越えて継続的に保持され、再初期化を要することなく、後続のステップ、セッション又はワークフローにおいて再利用するために利用可能な状態が維持されるデータ、状態又はコンテキストを指します。

「**フロンティア・インテリジェンス**」とは、性能及び安全性において、現時点における最先端のSIシステムを指し、幅広いタスクにわたり既存のあらゆるシステムの最高水準又はそれに近い水準を発揮します。

「**プロシューマー**」とは、知識労働を遂行するためにSIツールをサブスクリプション契約する個人ユーザーを指します。

「**プロンプト・インジェクション**」とは、ウェブサイト、文書又はツールのアウトプット等のSIモデルが処理を求められるコンテンツに悪意のある指示を埋め込み、典型的にはユーザーが認識しないまま、モデルの意図された挙動を上書きし又は操作することを目的とする攻撃手法を指します。

「**マルチエージェント・オーケストレーション**」とは、複数のSIエージェントが共有タスクにおいて協働し、一つのエージェントが調整を行い、他のエージェントがサブタスクを並行して実行するアーキテクチャーを指し、これにより、単一のエージェントが単独では完了できない、より複雑で長期間にわたる業務が可能となります。

「**メカニスティック解釈可能性**」とは、ニューラル・ネットワークの内部計算をリバースエンジニアリングすることに重点を置く解釈可能性に関する研究の一分野を指します。インプット及びアウトプットのみからモデルの挙動を推測するのではなく、メカニスティック解釈可能性は、モデルの推論をメカニズムレベルで監査可能にし、標準的なテストでは表面化しない可能性がある欺瞞的又は安全でない挙動を含む障害モードを検出することを目的として、モデルの挙動を生じさせるモデル内部の特定の機能及び回路を特定することを追求します。

「**モデル重み**」とは、学習済みのSIモデルの挙動を変換した数値パラメータを指し、コンピュート、データ及び研究への累積的投資を表す、フロンティア・インテリジェンス開発者の主要な知的財産です。

「**ランレート収益**」とは、測定日時点における当社の収益創出活動の年換算推定値を示す経営指標を指し、(i)測定日に終了する直近28日間における当社の従量課金における料金に13を乗じた額、及び(ii)測定日時点における当社の月次サブ

スクリプション料金の合計額に12を乗じた額の合計として算出されます。ランレート収益の算出上、従量課金における料金及びサブスクリプション料金は、顧客の利用量及び有効なサブスクリプションに基づいています。

将来予想に関する記述についての特記事項

本書には、米国連邦証券法上の将来予想に関する記述が含まれており、当該記述には高度のリスク及び不確実性が伴います。本書に含まれる過去の事実に関する記述以外のすべての記述（当社の将来の経営成績、財政状態、市場規模及び事業機会、当社の事業戦略及び事業計画、当社の業績に影響を及ぼす要因、並びに将来の事業運営に関する当社の目標に関する記述を含みます。）は、将来予想に関する記述です。「～する可能性がある」、「～する予定である」、「～するものとする」、「～すべきである」、「期待する」、「計画する」、「予想する」、「～しうる」、「意図する」、「目標とする」、「予測する」、「企図する」、「信じる」、「見積もる」、「予見する」、「潜在的な」、「目標」、「目的」、「求める」、「推計する」、若しくは「継続する」といった語句、これらの否定形、又はその他当社の期待、戦略、計画若しくは意図に関する類似の用語若しくは表現が含まれていることから、将来予想に関する記述であると識別できる場合があります。本書に含まれる将来予想に関する記述には、以下に関する記述が含まれますが、これらに限定されません。

- **当社の将来の財務業績（当社の収益、コンピュート及びインフラストラクチャー費用、並びに営業費用に関する当社の予想及び将来の収益性を達成し、これを維持する当社の能力が含まれます。）**
- **当社の運転資金及び流動性需要を満たすための、当社の現金、現金同等物及び投資、並びに当社のA&Rクレジット・ファシリティに基づき借入可能な金額の十分性**
- **当社の資本的支出並びにその他のコンピュート及びインフラストラクチャーに関するコミットメントの金額、性質及び時期、当該コミットメントに必要な資金を賄い、期待されるリターンを達成する当社の能力、並びに予定通りのタイムラインで、コンピュートへの投資を、収益をもたらす顧客のワークロードに転換する当社の能力**
- **当社の事業及び成長戦略を遂行し、成功する能力（当社の運営規模の拡大、コスト、タイムライン及び運営上の複雑性の管理、並びに当社の公益目的に沿った公益に関する取組みの推進が含まれます。）**
- **将来の成長に関する当社の予想及びその管理**
- **受け入れ可能な条件による将来の負債又は株式による資金調達を通じ、追加資本を調達する当社の能力、並びに当該資金調達が当社の株主及び事業運営に及ぼしうる希薄化又は制約的な影響**
- **第三者との関係、コンピュート及びインフラストラクチャーへの可用性に関する当社の予想（競合するsuper intelligence（注））提供商品を開発するクラウド・サービス・プロバイダー及びチップ・パートナーとの潜在的な利益相反が含まれます。）**

（注）本書において、「super intelligence」、「SI」、「人工知能」、「AI」という用語は、いずれも同じ意味として互換的に使用します。

- **当社の提供商品に対する需要及びその価格（当社の価格体系の見直しの可能性が含まれます。）**
- **顧客を獲得・維持する当社の能力、及び限られた数の顧客及び販売チャネルへの収益の集中に関する当社の予想**
- **高度なスキルを有する人材を獲得・育成・維持する当社の能力、並びに当社が成長する中で当社の企業文化、人材密度及びミッションとの整合性を維持する能力**
- **新たなモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを開発し、それらを適時に市場に投入し、当社の現行のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを改良する能力、並びにAIの最前線に留まる能力**
- **AIの安全性、責任ある展開、及びフロンティア・モデルに対する安全性関連の利用制限に関する当社の計画及びコミットメント、並びにこれらのコミットメントの商業上及び運営上の影響**
- **当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの可用性及び操作性を維持する当社の能力**
- **既存及び新規の市場並びに提供商品において、既存及び新規の競合他社と競争する当社の能力**
- **新規かつ発展途上の市場に関する当社の見通し（当社の事業、顧客基盤及び収益を国際的に拡大する能力、並びに新たな法域において現地の言語、規制及び市場要件に当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを適応させる能力が含まれます。）**
- **有益な買収、投資及び戦略的提携を見出し、実行し、統合する当社の能力**

- 当社の事業に関連するリスクを管理する当社の能力（当社のパブリック・ベネフィット・コーポレーションとしての地位及び当社のガバナンスにおける長期利益信託（Long-Term Benefit Trust。以下「LTBT」といいます。）の役割から生じるリスクが含まれます。）
- 国家主体及びその他の高度な脅威主体によるものを含むサイバーセキュリティ上の脅威から、当社のモデル、プラットフォーム、アプリケーション及びシステムを保護する当社の能力
- 既存及び策定中の法令及び規則の影響に関する当社の見通し（AI、著作権、プライバシー・データ保護並びに輸出管理、経済制裁及びその他の貿易管理に関するものが含まれます。）
- 当社の知的財産を維持・保護・強化する当社の能力
- 当社のブランドを開発・保護する当社の能力（安全性、セキュリティ又は不正利用に関する事案、並びにAI政策及び規制に関する当社の公的立場の影響が含まれます。）
- 公開会社となることに伴う費用の増加
- 係属中又は将来の訴訟、規制当局による手続及び政府による執行措置の結果、並びにそれらが当社の事業、財政状態及び経営成績に及ぼしうる影響
- 当社の配当政策（現金配当を実施せず、将来の利益を当社の事業に充当するために留保するという、現時点での当社の方針を含みます。）
- 当社のクラスA普通株式について活発な取引市場が形成され、これが維持されるか否か、並びに本オファリング及び同時私募後における当社株価が変動する可能性
- 本オファリングの手取金にかかる資金使途

上記の一覧が、本書に記載された将来予想に関する記述のすべてを含むものではない可能性があることにご留意ください。

当社は、主として、当社の事業、財政状態、経営成績及び業績予想に影響を及ぼしうると当社が考える将来の事象及び傾向に関する、現時点における当社の期待、見積り、予測及び予想に基づき、本書に含まれる将来予想に関する記述を作成しています。これらの将来予想に関する記述に記載された事象の帰結は、「第３　事業の状況　３　事業等のリスク」及び本書のその他の箇所に記載されているものを含め、リスク、不確実性及びその他の要因の影響を受けます。さらに、当社は非常に競争が激しく、急速に変化する環境において事業を行っています。新たなリスク及び不確実性は随時発生するものであり、本書に含まれる将来予想に関する記述に影響を及ぼしうるすべてのリスク及び不確実性について当社が予測することは不可能です。当社は、本書に含まれる各将来予想に関する記述について合理的な根拠があると考えていますが、将来予想に関する記述に記載された将来の結果、事象及び状況が、達成され又は発生することを保証することはできず、実際の将来の結果、事象及び状況は、将来予想に関する記述に記載されたものと大きく異なる可能性があります。したがって、将来予想に関する記述を将来の事象の予測として過度に依拠すべきではありません。

本書においてなされた将来予想に関する記述は、本書提出日現在の当社の予想に過ぎません。当社は、法令により要求される場合を除き、本書提出日後の事象若しくは状況を反映するため、又は新たな情報若しくは予期しない事象の発生を反映するために、本書においてなされた将来予想に関する記述を更新する義務を負いません。

さらに、「当社は～と考えています」及び類似の記述は、関連する事項に関する当社の見解及び意見を反映するものです。これらの記述は、本書提出日現在において当社が入手可能な情報に基づくものであり、当社は当該情報が当該記述の合理的な根拠になると考えていますが、当該情報は限定的又は不完全である可能性があり、当社の記述は、当社が入手可能なすべての関連情報について網羅的な調査又は検討を行ったことを意味するものではありません。これらの記述は本質的に不確実であり、投資家はこれらの記述に過度に依拠しないようご注意ください。

第１ 【本国における法制等の概要】

１ 【会社制度等の概要】

（１） 【提出会社の属する国・州等における会社制度】

（省略）

（２） 【提出会社の定款等に規定する制度】

米国連邦法又はデラウェア州法により義務付けられる規定に加えて、当社の会社制度は、当社の基本定款及び付属定款に定められています。

(a) 株式に関する情報概要

設立及び組織

当社は、AIの安全性及び責任に対する当社の取組みと整合する組織形態であるPBCとして、デラウェア州法に基づき設立されました。PBCとして、当社は、株主の金銭的利益、当社の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益、及び当社の基本定款（下記「株式の内容」において定義します。）に定める固有の公益目的、すなわち人類の長期的利益のために高度なAIを責任をもって開発及び維持することの均衡を図る必要があります。

当社はまた、PBCとしての当社の目標を責任ある形で均衡させる方法で当社が運営されることを確保するため、LTBT（長期利益信託）を設立しました。LTBTは、AIの安全性、国家安全保障、公共政策及びソーシャル・エンタープライズに関する専門知識を有し、経済的利害関係を有しない５名の受託者（以下「受託者」といいます。）で構成される独立機関として運営されることが想定されています。LTBTは、特別な種類の普通株式であるクラスT普通株式を通じて、原則として、当社取締役会の授権取締役数の過半数を構成するクラスT取締役を選任及び解任する権限を有しています。クラスT普通株式は、当社のクラスA普通株式及びクラスF普通株式の保有者により選任される取締役の選任又は解任については議決権を有しません。当該取締役は、クラスA普通株式及びクラスF普通株式の保有者が共同して議決権を行使することによってのみ、選任又は解任されます。クラスT普通株式は経済的権利を有しません。

さらに、当社は、当社の共同創業者７名、すなわちダリオ・アモデイ（Dario Amodei。以下「アモデイ博士」といいます。）、ダニエラ・アモデイ（Daniela Amodei。以下「アモデイ氏」といいます。）、トム・ブラウン（Tom Brown）、ジャック・クラーク（Jack Clark）、ジャレッド・カプラン（Jared Kaplan）、サム・マッキャンドリッシュ（Sam McCandlish）及びクリストファー・オラー（Christopher Olah）が、グループとして、当社の使命を担う者として特に適任であると考えています。また、アモデイ博士は当社の最高経営責任者及び取締役を務めており、アモデイ氏は当社の社長及び取締役会議長を務めています。本オファリングの完了直前に、当社は、特別な種類の普通株式であるクラスF普通株式１株を、当該共同創業者７名のみを当初構成員とする有限責任会社（以下「Founder LLC」といいます。）に発行します。クラスF普通株式には、クラスT取締役以外の当社取締役の選任を含む、一般に株主に付議される事項について、当社の発行済株式の総議決権の50.1%に相当する総数の議決権が付与されます。クラスF普通株式は経済的権利を有しません。
かかるガバナンス体制の下で、当社は、LTBT及びFounder LLCが当社取締役会のすべての取締役を選任する能力を共同で有し、Founder LLCが予見可能な将来にわたり、一般に当社株主に付議されるすべての事項の結果を決定する能力を有することを見込んでいます。

株式の内容

概要

以下の記載は、本オファリングの完了直前において効力を有することが予定されている当社の資本株式の一定の重要な条件を要約したものです。当社は、本オファリング完了直前に効力を生じる、修正及び再表示済基本定款（以下「基本定款」といいます。）及び修正及び再表示済付属定款（以下「付属定款」といいます。）を採択する予定であり、以下の記載は当該書類に含まれることが予定される規定を要約したものです。以下は要約に過ぎないため、投資家にとって重要となりうるすべての情報が網羅されているわけではありません。本「株式の内容」に記載された事項の説明については、本

オファリングに係る米国における登録届出書に添付される、当社の基本定款及び付属定款、信託契約（本書「第５ 提出会社の状況 ３ コーポレート・ガバナンスの状況等 (1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的」において定義します。）、Founder LLC契約（下記「Founder LLC契約」において定義します。以下同様の箇所について同じです。）、IRA（本書「第３ 事業の状況 ３ 事業等のリスク－将来における当社のクラスA普通株式の公開市場での売却は、当社のクラスA普通株式の市場価格を下落させる可能性があります。」において定義します。以下同様の箇所について同じです。）、及び株主間契約（下記（c）取締役会、取締役及び役員において定義します。以下同様の箇所について同じです。）並びにデラウェア州法の適用ある規定を参照することにより補完されます。本オファリング完了直後において、当社の授権資本株式は、１株当たり額面0.00001米ドルの株式460,000,000,002株から構成され、その内訳は以下の通りです。

- クラスA普通株式　300,000,000,000株
- クラスN普通株式　100,000,000,000株
- クラスT普通株式　１株
- クラスF普通株式　１株
- クラスE普通株式　30,000,000,000株
- 優先株式　30,000,000,000株

2026年９月30日現在、本優先株式転換（本書「第５ 提出会社の状況 １ 株式等の状況 (1)株式の総数等 ①株式の総数」において定義します。以下同様の箇所について同じです。）、本転換約束手形転換（本書「第５ 提出会社の状況 １ 株式等の状況 (1)株式の総数等 ①株式の総数」において定義します。以下同様の箇所について同じです。）、本オファリングの完了直前においてFounder LLCに対して行われるクラスF普通株式１株の発行（以下「クラスF普通株式発行」といいます。）、当初公益目的株式発行（本書「第２ 企業の概況 ３ 事業の内容 公益に対する当社のコミットメント」において定義します。）及びRSUに基づく発行が同日付で行われたものと仮定した場合、発行済クラスA普通株式6,626,640,437株が4,786名の株主名簿上の株主により保有され、発行済クラスN普通株式5,307,329,452株が81名の株主名簿上の株主により保有され、発行済クラスT普通株式１株が１名の株主名簿上の株主により保有されており、発行済クラスF普通株式１株が１名の株主名簿上の株主により保有されており、また、発行済のクラスE普通株式及び優先株式は存在しません。

以下で詳述する通り、下表は、本オファリングの完了後に授権される当社普通株式の各種類又は各シリーズの主要な条件を要約したものです。

権利の区分	クラスA普通株式	クラスN普通株式	クラスT普通株式	クラスF普通株式	クラスE普通株式
１株当たり議決権数	1	0	1	基準日における総議決権の50.1%	1
議決権を有する事項	一般に株主に付議される全事項、クラスT取締役以外の取締役の選任、LTBTの条項又はクラスT普通株式の権利に関する一定の修正、クラスT普通株式の償還	法律により要求される場合を除き議決権なし（議決権を有する場合には、クラスN普通株式は１株につき１議決権を有します。）	取締役会の過半数を構成するクラスT取締役の選任、クラスE普通株式の償還、クラスF普通株式の権利に関する一部の変更	一般に株主に付議される全事項、クラスT取締役以外の取締役の選任、LTBTの条項又はクラスT普通株式の権利に関する一定の修正、クラスT普通株式の償還、クラスE普通株式の償還	特定クラスT取締役の指名、指定変更又は解任（NGCがLTBTによる指名、指定変更又は解任に同意しない場合に限ります。）、LTBTの条項又はクラスT普通株式の権利に関する一定の修正、クラスT普通株式の償還

権利の区分	クラスA普通株式	クラスN普通株式	クラスT普通株式	クラスF普通株式	クラスE普通株式
転換権	なし	非関係者である第三者への売却・譲渡の際にクラスA普通株式に転換される	なし	なし	なし
譲渡可能性	原則として譲渡可能	原則として譲渡可能。但し、上記の通り、譲渡の際にクラスA普通株式へ転換される	信託変更基準（以下に定義します。）を構成する者の承認を得た場合にのみ譲渡可能	譲渡不可。但し、取締役会によって承認され、かつFounder LLCの構成員に変更が生じない、Founder LLCの組織再編又は設立準拠地の変更の場合を除く。	譲渡不可
配当受領権	持分比率に応じた按分で配当・分配に参加できる権利を有する	持分比率に応じた按分で配当・分配に参加できる権利を有する	なし	なし	なし
清算分配受領権	持分比率に応じた按分で清算分配に参加できる権利を有する	持分比率に応じた按分で清算分配に参加できる権利を有する	１株当たりの額面金額を受領する権利を有する	１株当たりの額面金額を受領する権利を有する	１株当たりの額面金額を受領する権利を有する
当社による償還の可否	不可	不可	一定の事由の発生時、当社が無対価で償還可能	一定の事由の発生時、当社が無対価で償還可能	一定の事由の発生時、当社が無対価で償還可能

普通株式

当社の授権済普通株式には次の４つのクラスが定められます。

- 参加型普通株式　参加型普通株式として指定されるクラスは、クラスA普通株式及びクラスN普通株式の二つのシリーズに区分されます。
- クラスT普通株式　クラスT普通株式は、LTBTに対して発行される特別なクラスの普通株式です。
- クラスF普通株式　クラスF普通株式は、Founder LLCに対して発行される予定の特別なクラスの普通株式です。
- クラスE普通株式　クラスE普通株式は、共同創業者を除く当社の従業員に対して発行される予定の特別な種類の普通株式です。

議決権

- *クラスA普通株式*　クラスA普通株式の保有者は、クラスT取締役以外の取締役の選任を含む、一般に株主に付議されるすべての事項について、保有株式１株につき１個の議決権を有します。

- *クラスN普通株式*　クラスN普通株式の保有者は、法律により別段の定めがある場合を除き、株主に付議されるいかなる事項についても議決権を有しません。ここで、法律により別段の定めがある場合には、例えば、クラスN普通株式の権限、優先権又は特別な権利に不利な影響を及ぼす一方で、クラスA普通株式にはそのような不利な影響を及ぼさないような当社の基本定款の修正が含まれます。このような場合、DGCLにより、当該クラスN普通株式の保有者は、当該事項についてシリーズ単位で別個に議決権を行使する権利を有します。

- *クラスT普通株式*　クラスT普通株式の保有者は、当社取締役会の過半数の構成員の選任、クラスE普通株式の償還若しくはクラスF普通株式の権利に関する一部の変更に関して基本定款に定める場合、又は法律により別段の定めがある場合を除き、一般に株主に付議される事項についての議決権を有しません。ここで、法律により別段の定めがある場合には、例えば、クラスT普通株式の権限、優先権又は特別な権利に不利な影響を及ぼす当社の基本定款の修正が含まれます。このような場合、DGCLにより、当該クラスT普通株式の保有者は、当該事項についてクラス単位で別個に議決権を行使する権利を有します。

- *クラスF普通株式*　クラスF普通株式の保有者は、クラスT取締役以外の取締役の選任を含む、一般に株主に付議される事項について、適用ある基準日現在の当社発行済株式の総議決権の50.1%に相当する数の議決権を合計で有します。クラスF普通株式の議決権は、Founder LLC契約に定める方法により行使されます。下記「クラスF普通株式の議決権行使の仕組み」をご参照ください。

- *クラスE普通株式*　クラスE普通株式の保有者は、特定クラスT取締役（特定クラスT取締役については、本書「第５ 提出会社の状況　３ コーポレート・ガバナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－長期利益信託（Long-Term Benefit Trust）－取締役の選任及び解任」をご参照ください。）の候補者の指名、解任若しくは指定変更（NGCがLTBTの提案した行為に同意しない場合）、一定のLTBTの条項若しくはクラスT普通株式の権利の変更及びクラスT普通株式の償還に関して基本定款に定める場合、又は法律により別段の定めがある場合を除き、一般に株主に付議される事項についての議決権を有しません。ここで、法律により別段の定めがある場合には、例えば、クラスE普通株式の権限、優先権又は特別な権利に不利な影響を及ぼす当社の基本定款の修正が含まれます。このような場合、DGCLにより、当該クラスT普通株式の保有者は、当該事項についてクラス単位で別個に議決権を行使する権利を有します。

転換及び譲渡可能性

- *クラスA普通株式*　クラスA普通株式は、他のいかなるクラス又はシリーズの資本株式にも転換できません。クラスA普通株式を譲渡するには、適用法令を遵守し、かつ、本書「第一部　証券情報　募集又は売出しに関する特別記載事項　４ ロックアップ契約及びマーケット・スタンドオフ契約」に記載の制限に従うことが条件となります。

- *クラスN普通株式*　クラスN普通株式の保有者は、主として戦略的事業パートナーです。クラスN普通株式を譲渡するには、適用法令を遵守し、かつ、本書「第一部　証券情報　募集又は売出しに関する特別記載事項　４ ロックアップ契約及びマーケット・スタンドオフ契約」に記載の制限に従うことが条件となります。次のいずれかに該当する場合に基づく譲渡の際、クラスN普通株式は、同数のクラスA普通株式に自動的に転換されます。(i)当該株式の登録募集又は公開市場での売却の場合、又は(ii)次の(A)及び(B)に該当する第三者への譲渡が行われた場合。(A)クラスN普通株式の保有者（又はクラスN普通株式の保有者の関係者）に当たらないこと、(B)当該譲渡の効力発生後、当社のエクイティ証券のいずれかのクラス又はシリーズの9.99%超を実質的に所有又は支配することとならないこと。

- *クラスT普通株式*　クラスT普通株式は、他のいかなるクラス又はシリーズの資本株式にも転換できません。クラスT普通株式は、信託変更基準を構成する者の承認を得た場合にのみ譲渡可能です。信託変更基準を構成する者は、LTBT及びクラスT普通株式の権利全体を修正し又は終了させる権限を有しているため、クラスT普通株式に係る譲受人の資格に関して個別の制限は設けられていません。

- *クラスF普通株式*　クラスF普通株式は、他のいかなるクラス又はシリーズの資本株式にも転換できません。クラスF普通株式は、取締役会によって承認され、かつFounder LLCの構成員に変更を生じさせない、Founder LLCの組織再編又は設立準拠地の変更の場合を除き、譲渡できません。

- *クラスE普通株式*　クラスE普通株式は、他のいかなるクラス又はシリーズの資本株式にも転換できず、譲渡もできません。

償還

- *クラスA普通株式*　クラスA普通株式は、当社の選択による償還も、株主の選択による償還も行われません。
- *クラスN普通株式*　クラスN普通株式は、当社の選択による償還も、株主の選択による償還も行われません。
- *クラスT普通株式*　クラスT普通株式は、次のいずれかに該当する場合、無対価で償還されます。
  - 受託者が当該償還に賛成の議決権を行使している場合であって、当社の取締役会の定員のうち80%及び当該時点で在任している受託者のうち80%（それぞれ、小数点以下四捨五入（丁度0.5の場合には切り上げる））の承認がある場合
  - 発行済クラスF普通株式が存在し、かつ受託者が当該償還に賛成の議決権を行使していない場合であって、かつ、
    - 本オファリングの完了から3年目の応当日までにおいて、(i)継続創業者（本書「第５ 提出会社の状況　３ コーポレート・ガバナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－創業者議決権の仕組み」において定義します。）の全員一致の承認に基づき行われるクラスF普通株式の承認、(ii)クラスE普通株式の過半数の投票による承認（但し、当社の発行済クラスE普通株式の40%の定足数を条件とします。）、及び(iii)発行済クラスA普通株式の過半数の投票による承認（但し、発行済クラスA普通株式の過半数の定足数を条件とします。）がある場合、又は、
    - いかなる時点においても、(i)継続創業者の３分の２（小数点以下切り上げ）の決定に基づき行われるクラスF普通株式の承認、(ii)クラスE普通株式の75%の投票による承認（但し、発行済クラスE普通株式の過半数の定足数を条件とします。）、及び(iii)クラスA普通株式の過半数の投票による承認（但し、発行済クラスA普通株式の過半数の定足数を条件とします。）がある場合
  - 発行済クラスF普通株式が存在せず、かつ受託者が当該償還に賛成の議決権を行使していない場合であって、発行済クラスA普通株式の85%の承認がある場合
- *クラスF普通株式*　クラスF普通株式は、(i)継続創業者の特別多数の承認に基づき行為するFounder LLCの選択により、(ii)Founder LLCが解散した場合又は(iii)継続創業者（Founder LLC契約で定義される「非適格構成員」である後任構成員を除きます。）が90暦日連続して３名未満となった時点で開始する期間（「クラスF移行期間」といい、本書「第５ 提出会社の状況　３ コーポレート・ガバナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－創業者議決権の仕組み」において定義します。以下同様の箇所について同じです。）の完了時に、無対価で償還されます。
- *クラスE普通株式*　クラスE普通株式は、保有者の選択により償還を行うことはできません。正当な理由のある解雇以外の理由で従業員が当社との雇用関係を終了した後、当該従業員がその時点で保有する発行済クラスE普通株式の２分の１が、毎年、当社により自動的に無対価で償還されます。但し、当該従業員が死亡した場合、就業不能となった場合、正当な理由により解雇された場合又は直接競合者における勤務を開始した場合には、元従業員が保有するすべてのクラスE普通株式が、当社により自動的に無対価で償還されます。また、(i)クラスF普通株式の発行済株式が存在しなくなった時点、又は(ii)(A)当社の取締役会の定員の80%（小数点以下四捨五入（丁度0.5の場合には切り上げる））、(B)クラスF普通株式の保有者、及び(C)クラスT普通株式の保有者による承認が得られた時点のいずれかにおいて、すべてのクラスE普通株式は当社により自動的に無対価で償還されます。

配当受領権

クラスA普通株式及びクラスN普通株式の保有者は、当該時点で発行済の優先株式に適用されうる優先権に従うことを条件として、当社取締役会がその裁量により配当の実施を決定した場合に、法令上配当に充当可能な資金から配当を受領する権利を有します。なお、その場合においても、配当の時期及び金額については、当社取締役会の決定に従うものとします。クラスT普通株式、クラスF普通株式及びクラスE普通株式は、配当を受領する権利を有しません。詳細は、本書「第５ 提出会社の状況　２ 配当政策」をご参照ください。

新株引受権又は類似の権利の不存在

当社の普通株式には新株引受権が付されておらず、また、償還条項又は減債基金条項の対象ではありません（但し、上記のクラスT普通株式、クラスF普通株式、及びクラスE普通株式の無対価での償還に関する定めを除きます。）。

清算分配金受領権

当社が清算、解散又は事業の終了の対象となった場合、当社株主に対する分配のために法律上利用可能な資産は、クラスA普通株式及びクラスN普通株式並びに当該時点で発行済みの参加型優先株式の保有者の間で、按分により分配されます。但し、すべての未払債務及び負債が先に弁済され、また発行済の当社の資本株式に係る優先権及び清算優先分配の支払い（もしあれば）に従うことを条件とします。なお、クラスT普通株式、クラスF普通株式及びクラスE普通株式の保有者は、当社の清算、解散又は事業の終了の場合であっても、１株当たり額面金額（0.00001米ドル）を受領する権利を有しますが、それ以外には資産の分配を受ける権利を有しません。

失効条項（サンセット条項）

	クラスT失効時期（サンセット・タイム）	クラスF失効時期（サンセット・タイム）
トリガー	クラスT普通株式の失効時期（クラスTサンセット・タイム）は、償還、又はクラスT普通株式を廃止する権利変更などにより、発行済クラスT普通株式が存在しなくなった時点と定義され、いずれの場合も信託変更基準を満たす者の承認が必要です。信託変更基準は、以下のいずれかの方法で満たすことができます。 ・ 受託者が当該変更に賛成の議決権を行使している場合：当社の取締役会の定員のうち80%及び当該時点で在任する受託者のうち80%（それぞれ、小数点以下四捨五入（丁度0.5の場合には切り上げる））の承認がある場合 ・ 発行済クラスF普通株式が存在し、かつ受託者が当該行為に賛成の議決権を行使していない場合： ・ 本オファリングの完了から３年目の応当日までにおいて、(i)継続創業者の全員一致の承認に基づき行われるクラスF普通株式の承認、(ii)クラスE普通株式の過半数の投票による承認（但し、発行済クラスE普通株式の40%の定足数を条件とします。）、及び(iii)発行済クラスA普通株式の過半数の投票による承認（但し、発行済クラスA普通株式の過半数の定足数を条件とします。）がある場合、又は、 ・ いかなる時点においても、(i)継続創業者の３分の２（小数点以下切り上げ）の決定に基づき行われるクラスF普通株式の承認、(ii)クラスE普通株式による投票の75%による承認（但し、発行済クラスE普通株式の過半数の定足数を条件とします。）、及び(iii)クラスA普通株式の過半数の投票による承認（但し、発行済クラスA普通株式の過半数の定足数を条件とします。）がある場合 ・ 発行済クラスF普通株式が存在せず、かつ受託者が当該行為に賛成の議決権を行使していない場合であって、発行済クラスA普通株式の85%の承認がある場合 クラスT失効時期は、時間の経過や特定事象の発生によって自動的に到来するものではありません。クラスT失効時期をもたらすいかなる行為も、信託変更基準を満たす者の承認を必要とします。	クラスF普通株式の失効時期（クラスFサンセット・タイム）は、(i)継続創業者の特別多数決によって同意されたクラスF普通株式の償還やFounder LLCの解散などに起因して、クラスF普通株式の発行済株式が存在しなくなった時点、及び(ii)クラスF移行期間の終了、のうちいずれか早い方に到来します。クラスF移行期間は、継続創業者（Founder LLC契約で定義される「非適格構成員」である後任構成員を除きます。）が３名未満である状態が90暦日連続した場合に開始します。 継続創業者は、次のいずれかの事由が最初に生じた時点でFounder LLCから解任されるものとします。(i) 当該継続創業者がFounder LLCの構成員を辞任した場合、(ii) 当該継続創業者が死亡し又は職務遂行不能となった場合、(iii) 当社の７名の当初共同創業者の各人については、当社株主による投票の基準日のいずれかにおいて、当該当初共同創業者（及びその関連保有者）が保有するクラスA普通株式の数（オプション、RSUその他の転換可能証券の対象となる株式を含みます。）が、本オファリングの完了時点において当該当初共同創業者及びその関連保有者が保有していたクラスA普通株式の少なくとも２%に相当する株式数を下回ることとなった場合、(iv) 当該継続創業者が、Founder LLC契約に定める特定の競業行為を含む、「正当な事由」（Founder LLC契約において定義されます。）により解任された場合、(v) クラスF移行期間の開始前にFounder LLCに加入した後任構成員（クラスF移行期間中に構成員である後任構成員を除きます。）については、本オファリングの完了から10年後の応当日が到来した場合、又は(vi) ７人の当初共同創業者のそれぞれについて、他の継続創業者の特別多数によって承認された休職期間が開始した場合（但し、クラスF移行期間中、又は休職の付与自体によってクラスF移行期間が開始することになる場合は承認されないものとします。） 辞任、死亡、又は本オファリングの完了から10年後の応当日が到来した場合による解任は、他の者による判定を要することなく自動的に発生します。職務遂行不能による解任には、影響を受ける継続創業者と他の継続創業者の過半数が共同で選任した有資格の医師による判定（身体的若しくは精神的障害の場合）、又は他の継続創業者の特別多数決による判定（不当な監禁、違法な拘禁、又

	クラスT失効時期（サンセット・タイム）	クラスF失効時期（サンセット・タイム）
	クラスT失効時期は、いったん到来した場合、延長、延期又は放棄することができません。	は捕虜・拘束状態の場合）が必要であり、いずれも影響を受ける継続創業者には当該判定に異議を申し立てる権利が留保されます。正当な事由による解任には、他の継続創業者の特別多数決による承認判定が必要であり、影響を受ける継続創業者には当該判定に異議を申し立てる権利、又は特定の事由については解任の根拠を是正する権利が留保されます。 職務遂行不能、正当な事由、又は最低保有比率基準の未達による解任には、他の継続創業者の過半数の決議に基づくFounder LLCからの事前の書面による通知が必要です。 本オファリングの完了後最初の10年間に、継続創業者が死亡又は職務遂行不能により解任された場合、後任構成員がFounder LLCへの加入を認められることがあり、当該後任構成員は、本オファリングの完了から10年後の応当日まで、クラスF移行期間の開始を回避するために必要な「３名の継続創業者」の１人に算入されます。 クラスF失効時期は、いったん到来した場合、延長、延期又は放棄することができません。

	クラスT失効時期（サンセット・タイム）	クラスF失効時期（サンセット・タイム）
議決権並びに取締役の選任及び解任権の変更	クラスT失効時期より前においては、LTBTがクラスT普通株式の唯一の保有者として、原則として当社の取締役会の定員の過半数を構成するクラスT取締役を選任及び解任する権限を有します。当社の基本定款に定められている場合（取締役会の過半数の選任に関する規定を含みます）、又は法律により要求される場合を除き、当社のクラスT普通株式は、一般に株主に付議される事項について議決権を認められていません。 クラスT失効時期以降においては、発行済クラスF普通株式が存在する場合、クラスA普通株式とクラスF普通株式が単一のクラスとして共同で議決権を行使し、当社のすべての取締役を選任することになります。クラスF普通株式には、当社の発行済株式の総議決権の50.1%に相当する合計議決権数が与えられているため、Founder LLCが、すべての取締役の選任を含め、一般に株主に付議されるすべての事項の結果を決定する能力を持つことになります。 発行済クラスT普通株式及び発行済クラスF普通株式がいずれも存在しなくなった場合、クラスA普通株式が、すべての取締役の選任を含め、一般に株主に付議されるすべての事項の結果を決定する能力を持つことになります。	クラスF失効時期より前においては、クラスF普通株式は、該当する基準日時点における当社の発行済株式の総議決権の50.1%に相当する合計議決権数を有し、クラスA普通株式と単一のクラスとして共同で議決権を行使することにより、クラスT取締役以外の取締役を選任し、その他一般に株主に付議されるすべての事項を決定します。 クラスF失効時期の直後において、発行済クラスT普通株式が存在する場合、LTBTは、当社の取締役会の定員の過半数を構成することとなるクラスT取締役を選任及び解任する権限を保持し続けます。但し、LTBTは、特定クラスT取締役に指定されたクラスT取締役の指名若しくは解任又は指定の変更に関する手続に従う必要はなくなります。このような場合、クラスA普通株式が残余の取締役を選任及び解任し、その他一般に株主に付議されるすべての事項を決定することになります。 発行済クラスT普通株式及び発行済クラスF普通株式がいずれも存在しなくなった場合、クラスA普通株式が、すべての取締役の選任を含め、一般に株主に付議されるすべての事項の結果を決定する能力を持つことになります。

優先株式

本オファリングの完了後の時点では、当社の発行済優先株式は存在しません。本オファリングの完了直前に効力を生じる基本定款に従い、当社取締役会は、（定員数の80%（小数点以下四捨五入（丁度0.5の場合には切り上げる））の承認が得られた場合）基本定款に定める制限又はデラウェア州法により定められる制限に従うことを条件として、株主による追加の議決又は行為を要することなく、一つ又は複数のシリーズの優先株式を発行し、随時、各シリーズに含まれる株式数を定め、各シリーズの株式の名称、権限、優先権及び権利、並びにその条件、制限又は制約を決定する権限を有します。但し、クラスF失効時期より前においては、取締役会はFounder LLCの賛成の議決又は同意なしに優先株式のシリーズを指定又は発行することはできません。また、当社取締役会は、（定員数の80%（小数点以下四捨五入（丁度0.5の場合には切り上げる））の承認が得られた場合）株主による追加の議決又は行為を要することなく、いずれのシリーズの優先株式についても、その株式数を増加又は減少させることもできます。但し、株式数を、その時点で発行済の当該シリーズの株式数を下回るまで減少させることはできません。本オファリングの完了直前に効力が生じる基本定款に定める制限又はデラウェア州法により定められる制限に従うことを条件として、当社は、当社普通株式の保有者の議決権又はその他の権利（当該保有者が配当金の支払い及び清算時の支払いを受けうる可能性を含みます。）に不利な影響を及ぼしうる議決権又は転換権を付した優先株式の発行を承認することができます。当社が一般に株主に付議される事項について議決権を有する優先株式を発行した場合、当社の発行済クラスA普通株式の議決権は希薄化しますが、クラスF普通株式の議決権については、当該事項に係る適用ある基準日現在の当社の発行済株式の総議決権の50.1%（合計）に固定されたままとなります。優先株式の発行は、潜在的な買収その他の企業目的に関連して柔軟性を提供する一方で、特に、当社の支配権の変更を遅延、延期又は阻止する効果を有する可能性があり、また、当社のクラスA普通株式の市場価格並びに当社のクラスA普通株式の保有者の議決権及びその他の権利に不利な影響を及ぼす可能性があります。当社は、現時点において、優先株式の発行の計画を有していません。

オプション

2026年９月30日現在、当社の2021年株式プラン（本書「第５ 提出会社の状況　３ コーポレート・ガバナンスの状況等 (1) コーポレート・ガバナンスの概要－役員報酬－改定・再表示2021年株式プラン」において定義します。以下同様の箇所について同じです。）に基づき、クラスA普通株式合計1,774,342,693株を購入できる発行済オプションが存在し、その加重平均行使価格は１株当たり2.91米ドルです。

譲渡制限付株式ユニット（RSU）

2026年９月30日現在、当社の2021年株式プランに基づき、発行済みのRSU（本書「第５ 提出会社の状況　１ 株式等の状況　(1)株式の総数等　①株式の総数」において定義します。以下同様の箇所について同じです。）の権利確定及び決済により発行可能となるクラスA普通株式は1,127,993,950株です。

登録権

本オファリングの完了後、当社のクラスA普通株式（当社のクラスN普通株式の転換により発行されうるものを含みます。）の一定の保有者は、米国証券法に基づく自己の株式の登録に関する権利を有します。これらの登録権は、当社のIRAに定められています。さらに、当社は、Alphabet Inc.(その関係会社と併せて、以下「Google」といいます。)及びBroadcomとの間でNPA（本書「第３ 事業の状況　３ 事業等のリスク－当社は、多額の継続的債務を履行し事業成長を支えるために追加資本を必要とする可能性があり、十分な収益を生み出し、受入可能な条件で追加資本を調達する能力は、当社の事業継続及び競争上の地位にとって極めて重要です。」において定義します。以下同様の箇所について同じです。）に関連してそれぞれ締結した、個別の登録権契約、すなわちGoogleとの登録権契約（以下「Google RRA」といいます。）及びインフラストラクチャー・パートナーとの登録権契約（以下「Infrastructure Partner RRA」といいます。）の当事者であり、これらの契約は、下記「Googleの登録権」及び「Broadcomの登録権」に記載する通り、Google及びBroadcomに対し、当社のIRAに基づく登録権とは別個の登録権を付与しています。当社及び当社株式の一定の保有者は、当社のIRAの当事者です。当社のIRAに定める登録権は、(i)本オファリングの完了日から２年経過後の応答日、(ii)特定の保有者について、当該株主が米国証券法ルール144又はこれに類似の免除規定に従い、任意の３か月間中に自己の全株式を売却できるようになった時点、又は(iii)当社のIRAが終了する時点のうち、いずれか最も早い時点をもって失効します。当社は、以下に記載する登録に従って登録される株式の保有者の登録費用（引受割引及び手数料を除きます。）を負担します。引受募集においては、主幹事引受人（該当する場合）が、特定の条件のもとで、当該保有者が登録に含めることのできる株式数を制限する権利を有します。本「登録権」において記載の登録権は、当社株式のいずれの保有者に対しても、本オファリングに関する通知を受ける権利又は本オファリングの対象に株式を含める権利を付与するものではありません。これらの登録権の行使は、本書「第一部　証券情報　募集又は売出しに関する特別記載事項　４ ロックアップ契約及びマーケット・スタンドオフ契約」のに記載されているロックアップ契約に従うものとします。なお、同時私募により売却されるクラスN普通株式は当該ロックアップ契約の対象外となります。

請求登録権

本オファリング及び同時私募の完了後、クラスA普通株式（クラスN普通株式の転換により発行されうるものを含みます。）を最大で8,527,685,412株保有する者は、一定の請求登録権を有します。これには、当社のIRAに定められた権利や、下記「Googleの登録権」に記載の権利が含まれます。IRAに従って、本オファリングの効力発生日から６か月経過後いつでも、IRAに基づき登録可能な議決権を有する当社株式の60%以上を保有する者は、当社に対し、自己の株式の公募売出しを登録するよう請求することができます。かかる登録請求は、予想されるオファリング総額が200,000,000米ドル以上（引受人割引料及び手数料の控除後）となる証券を対象としなければなりません。当社が義務を負う登録は２回のみに限られます。当社が、かかる請求登録を実施することが当社及び当社株主にとって著しく不利益であると判断した場合、当社は、いずれの12か月間においても２回を超えない範囲で、当該登録を最長120日間延期する権利を有します。さらに、当社は、当社による誠実な想定のもとでのオファリングに関する米国における登録届出書の提出予定日の90日前以降、当該登録届出書の効力発生日から90日後（本オファリングの場合は、当該登録届出書の効力発生日から180日後）までの期間中は、請求登録を実施することを義務付けられません。但し、当社が当該登録届出書の効力を生じさせるために誠実にあらゆる合理的な努力を積極的に行っていることを条件とします。また、当該請求を行う保有者が、下記のS-3登録権に従ってフォームS-3により直ちに登録することのできる株式を処分しようとする場合、当社は請求登録を実施する義務を負いません。

参加登録権

本オファリングの完了後、当社が米国証券法に基づきクラスA普通株式（クラスN普通株式の転換により発行されうるものを含みます。）の公募・売出しを登録することを提案する場合、当該クラスA普通株式のオファリングに関連して、クラスA普通株式を最大で10,066,010,871株を保有する者は、一定の販売上の制限その他の制限、及び当社の転換約束手形契約に基づく登録権（Google RRA及びInfrastructure Partner RRAに定められるもの）に従うことを条件として、当該登録に自己の株式を含めることを保有者に認める一定の参加登録兼を有します。その結果、当社が米国証券法に基づく登録届出書の提出を提案する場合は、(i)従業員福利厚生制度、企業再編又は米国証券法に基づき制定されたルール145の対象となるその他の取引に関連する登録の場合、(ii)当該株式の売却を対象とする登録届出書に含めることが要求される情報と実質的に同一の情報を含まない登録様式による登録の場合、又は(iii)登録されるクラスA普通株式が、同じく登録される債務証券の転換により発行可能なクラスA普通株式のみである登録の場合を除いて、いつでも、これらの株式の保有者は、当該登録に関する通知を受ける権利を有し、一定の制限及び縮減に従うことを条件として、当該登録に自己の株式を組み入れる権利を有します。引受会社が、引受人による引受けを伴うオファリングに含める株式数に制限を設ける場合、登録対象株式の割合は、当該オファリングに含まれる全証券の20%を下回るまで削減することはできません。また、他の売出人が保有する登録対象株式が除外される場合には、当社の共同創業者が保有する株式を当該オファリングに含めることはできません。

S-3登録権

本オファリング及び同時私募の完了後、当社のクラスA普通株式（クラスN普通株式の転換により発行されうるものを含みます。）を最大で8,527,685,412株保有する者は、一定のフォームS-3登録権を有します。これには、当社のIRAに定められた権利や、下記「Googleの登録権」に記載の権利が含まれます。IRAに従って、IRAに基づき登録可能な議決権を有する当社株式の60%以上を保有する者は、当社が米国においてフォームS-3による登録届出書を提出する資格を有する場合、当該請求が対象とする証券の予想されるオファリング総額が2,000,000米ドル以上（引受ディスカウント及び手数料の控除後）である場合に限り、当社に対し、フォームS-3による登録届出書により自己の株式の公募売出しを登録するよう書面で請求することができます。これらの株主によるフォームS-3による登録の請求には回数の制限はありませんが、当社は、当該請求日に先立つ12か月間にかかる登録を２回実行している場合には、フォームS-3による登録を実施することは義務付けられません。さらに、当社が、かかる登録を実行することが当社及び当社株主にとって著しく不利益であると判断した場合、当社は、いずれの12か月間においても１回を超えない範囲で、当該登録を最長120日間延期する権利を有します。また、当社は、上述の参加登録権の対象となる登録届出書の効力発生日後180日が経過するまでの期間中、フォームS-3による登録を実施する義務を負いません。

Googleの登録権

当社は、Googleが当社の株式を取得しうることを定めている、Google 2026 NPA（Google 2026 NPAについては本書「第３　事業の状況　４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務－転換約束手形－Google」をご参照ください。）に関連して、2026年５月にGoogle RRAを締結しました。Googleが保有する当社の株式のうち当社のIRAに基づく登録権の対象ではない株式は、一般的な例外を除き、Google RRAに基づき登録可能です。本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生日の後１年間、Googleは、その時点でルール144に従って売却することのできない自己の登録可能株式について、そのすべての再売却のための登録を１回に限って当社に請求することができます。さらに、当社がフォームS-3を利用できるようになった後は、当社は、Google 2026 NPAに基づく各四半期のクロージングから60日以内に、当該クロージングで取得された登録可能株式及び従前に登録されていない登録可能株式の再売却をフォームS-3により登録し、Googleが登録可能株式を保有する限り、当該登録の効力を維持する義務を負うものとします。制限期間中の請求として下記に定める場合を除き、Google RRAに基づく登録には、一般的な延期条項及びブラックアウト条項が適用されます。これには、当社の取締役会が、誠実に判断した結果、請求に基づく登録届出書の提出が当社及び当社の株主に重大な悪影響を及ぼすと判断した場合に、当社が次回のForm 10-Qによる四半期報告書を提出した日から10営業日後の日又は当社が当該請求を受領した日から120日後の日のいずれか早い日まで、当該登録届出書の提出を延期することができる権利（以下「提出延期権」といいます。）が含まれます。Googleは、2033年２月７日又はGoogle 2026 NPAに基づく最後の四半期のクロージングから12か月が経過する日のいずれか早い日より後は、Google RRAに基づく登録権を行使することができません。同時私募に関連して、当社は、Googleとの間でクラスN普通株式購入契約（以下「Google購入契約」といいます。）を締結しました。同契約に基づき、Googleが同時私募において購入するクラスN普通株式の裏付けとなる当社のクラスA普通株式は、Google RRAに基づく登録の対象となります。また、Google購入契約は、Google RRAを変更し、2027年3月31日に終了する四半期の決算発表日の翌々取引日又は本書提出日付から180日後の日のいずれか早い日までの期間（以下「制限期間」といいます。）中、当社がGoogle RRAに基づく登録届

出書を公開提出する義務を負わない旨を定めています。Googleが制限期間中に登録請求を行った場合（以下「制限期間中の登録請求」といいます。）、当社は、当該請求を受領してから60日以内に登録届出書を非公開提出するために合理的な最善の努力を尽くすとともに、制限期間の終了日から２営業日後の日又は提出延期権を考慮した場合に当該登録届出書の提出が必要となる日のいずれか遅い日までに当該登録届出書を公開提出し、その後、実務上可能な限り速やかに当該登録届出書の効力を発生させなければなりません。提出延期権を除き、当社は、当該登録届出書の提出又は効力発生を遅延させることが合理的に予想される態様で、提出若しくは効力発生の停止、延期又はブラックアウトに係る権利を行使することはできません。

Broadcomの登録権

当社は、Broadcomが当社の同意（不当に留保されないことを条件とする。）を得て指定金融パートナーに譲渡される可能性のある、Infrastructure Partner 2026 NPA（Infrastructure Partner 2026 NPAについては本書「第３ 事業の状況 ３ 事業等のリスク－当社は、大規模なコンピュート・コミットメントに係る資金調達を含め、事業を運営し成長させるために多額の負債を負っており、当該負債を返済する当社の能力は、当社のキャッシュ・フロー及び流動性によって制約を受ける可能性があります。」をご参照ください。）に関連して、2026年６月にInfrastructure Partner RRAを締結しました。Infrastructure Partner 2026 NPAに基づき、当社はBroadcom又は指定金融パートナーに対して転換可能な約束手形を発行することができます。Infrastructure Partner RRAに基づく登録可能株式は、一般的な例外を除き、原則として、当該約束手形の転換により発行されるクラスN普通株式の転換により発行されうる当社クラスA普通株式から構成されます。当社がフォームS-3を利用できるようになった後、当社は、60日以内にこれらの登録可能株式の再売却を対象とする発行登録届出書を提出し、これら株式の保有者が登録可能株式を保有する限り、当該届出書の効力を維持するとともに、当該株式の保有者の請求に応じて当該発行登録届出書に基づく売出しを実施しなければなりません。当該登録可能株式の保有者はまた、当社株式の上場後、請求登録権を有しますが、これは発行された約束手形の総額50億米ドルごとに１回に限り、かつオファリング規模が５億米ドル以上であることを条件とします（但し、当該登録可能株式の保有者が残存する登録可能株式のすべてを売却する場合はこの限りではありません。）。また、当該登録可能株式の保有者は、当社のIRAに関する記載と実質的に同様の例外に従う参加登録権を有します。当該登録可能株式の保有者は、引受人による引受けを伴うオファリング（ブロックトレードを含む。）を12か月間ごとに最大３回まで実施することができますが、同じくオファリング規模が５億米ドル以上であることを条件とし、また、Infrastructure Partner RRAに基づく登録には、一般的な延期条項及びブラックアウト条項が適用されます。引受人が引受けを伴うオファリングにおいて株式数の縮減を行う場合、当該登録可能株式の保有者が保有する株式が一部でも除外されるのであれば、当社の共同創業者が保有する株式をオファリングに含めることはできません。当社が他の証券保有者に対し、当該登録可能株式の保有者に付与される条件より有利な条件で登録権を付与し、又は当該証券保有者の既存の登録権を変更する場合、当社は、当該登録可能株式の保有者の権利が少なくとも同程度に有利なものとなるよう変更することを申し出なければなりません。また、登録に関連して他の株主についてロックアップその他の類似する制限が免除される場合、当該登録可能株式の保有者は、いずれの場合も所定の例外に従うことを条件として、同様の比例的な取扱いを受ける権利を有します。Infrastructure Partner RRAは、当該登録可能株式の保有者及びその許容譲受人が登録可能株式を保有しなくなった日、又はInfrastructure Partner 2026 NPAに基づき発行された未償還の約束手形のうち最も遅い満期日から９か月が経過する日のいずれか早い日に終了します。本書提出日付現在、Infrastructure Partner 2026 NPAに基づいて発行された約束手形はなく、したがってInfrastructure Partner RRAに基づく登録対象株式も存在しません。

買収防衛条項

以下に要約する、デラウェア州法、本オファリングの完了直前に効力を生じる当社の基本定款及び付属定款における一定の規定は、他者による当社の支配権取得を遅延、延期又は抑止する効果を有する可能性があります。これらの規定は、また、当社の支配権を取得しようとする者に対し、はじめに当社取締役会と交渉するよう促すことを目的の一つとして設計されています。当社は、これらの提案について交渉することにより提案条件が改善される可能性があるため、当社の勧誘によらない買収提案者と交渉する潜在的な可能性をより強く保護することの利益が、当社の買収提案を抑止することによる不利益を上回ると考えています。

デラウェア州法

当社は、クラスF失効時期及びクラスT失効時期のいずれか遅い方の到来前においては、DGCL第203条の規定の適用を受けないことを選択していますが、当社の基本定款では、クラスF失効時期又はクラスT失効時期のいずれか遅い方の到来の直後から、DGCL第203条に含まれる制限が当社に適用される旨を規定する予定です。クラスF失効時期又はクラスT失効時期

のいずれか遅い方の到来後、当社はDGCL第203条の適用を受けることになります。DGCL第203条は一般に、デラウェア州の公開会社が、「利害関係株主」となった日付から３年間、以下のいずれかに該当する場合を除き、当該利害関係株主との間で「企業結合」を行うことを禁止しています。

- 株主が利害関係株主となるに至った企業結合又は取引が、当該株主が利害関係株主となる前に取締役会によって承認されていた場合
- 株主が利害関係株主となるに至った取引の完了時点で、当該利害関係株主が、取引開始時点での当該会社の発行済議決権株式の議決権の85%以上を保有していた場合。但し、役員を兼任する取締役が保有する株式、及び、従業員株式プランに基づき保有される株式であって、当該プランの参加従業員が、公開買付や交換買付において当該プランに基づき保有される株式を応募するか否かを非公開で決定する権利を有しないものを除く
- 株主が利害関係株主となった時点又はそれ以降に、当該企業結合が取締役会によって承認され、かつ、株主総会（定時株主総会又は臨時株主総会。書面同意は不可）において利害関係株主が保有しない発行済議決権株式の３分の２以上の賛成票により承認された場合

一般に、DGCL第203条において、「企業結合」とは、合併、資産の売却、その他株主へ経済的利益をもたらす取引を含むと定義されており、「利害関係株主」とは、関連会社及び関係会社を含めて会社の発行済議決権株式の議決権の15%以上を保有している者、又は会社の関連会社若しくは関係者であり、過去３年以内に15%以上を保有していた者と定義されています。

基本定款並びに付属定款の規定

本オファリングの完了直前に効力を生じる当社の基本定款及び付属定款には、敵対的買収を抑止し、又は当社取締役会若しくは経営陣の支配権の変更を遅延若しくは阻止しうる多くの規定が含まれます。これには、以下のものが含まれますが、これらに限定されません。

複数クラスの普通株式

上記「普通株式－議決権」に記載の通り、当社の基本定款には、普通株式が複数クラスによって構成されることが定められます。かかるガバナンス構成の下で、LTBT及びFounder LLCは、共同して当社取締役会の全構成員を選任することができるようになり、また、Founder LLCが、合併その他の当社又はその資産の売却等の重要な企業取引についての当社株主による承認を含め、予見可能な将来にわたって一般に株主に付議されるすべての事項の結果を決定することができることになることが見込まれます。このような取引には当社取締役会の承認も必要ですが、取締役会の過半数を占める取締役はLTBTによって選任されます。したがって、当社のクラスA普通株式の保有者は、一般に、その投票内容にかかわらず、株主に付議されるいかなる事項の結果や、当社取締役の選任結果に影響を及ぼすことができません。但し、継続創業者の過半数がクラスF普通株式の議決権行使方法について同意できない場合はこの限りではありません（この場合、クラスF普通株式は、当該事項について行使されたクラスA普通株式の議決権数の割合に比例して議決権が行使されます。）。

取締役会のクラス分け

本オファリングの完了直前に効力を生じる当社基本定款では、クラスF失効時期より前においては、取締役会のクラス分けは行われず、すべての取締役は任期１年で選任されることが定められます。各取締役の任期は、次回の定時株主総会において後任者が選任され資格を得るまで、又は本人の死亡、辞任若しくは解任のいずれか早い時点まで継続します。

クラスF失効時期の到来後、当社の取締役会は、各クラスの人数が概ね均等となる３つのクラスで構成され、各クラスが３年の任期をずらして務めることになります。移行時は、その時点の取締役会によって各取締役が特定のクラスに割り当てられます。クラスT普通株式が引き続き発行されている場合、クラスT取締役及びその他の取締役は、各クラスにクラスT取締役とその他の取締役が同等の割合で含まれるように割り当てられます。特定のクラスの取締役の任期が満了すると、そのクラスの取締役は、任期が満了する年の定時株主総会において、それぞれ３年の任期で選任されます。その結果、毎年の定時株主総会では取締役の一つのクラスのみが選任され、他のクラスはそれぞれの３年の任期の残存期間を継続して務めることになります。各取締役の任期は、選任後３回目の定時株主総会まで、かつ後任者が選任され資格を得るまで、又は本人の死亡、辞任若しくは解任のいずれか早い時点まで継続します。増員又は減員による取締役数の変更は、実行可能な限り、各クラスが全取締役の３分の１ずつで構成されるよう３つのクラス間に分配されます。

取締役の欠員

当社の基本定款及び付属定款では、以下のように定められます。(i)クラスT失効時期の前においては、特定クラスT取締役の指名手続に従うことを条件として、クラスT取締役の欠員はクラスT普通株式の保有者によってのみ補充することができる。(ii)クラスF失効時期の前においては、クラスT取締役以外の取締役の欠員又は新設の取締役職は、(A)Founder LLCから推薦する人物の書面による通知を受領した上でそれにしたがって取締役会が補充するか、又は(B)クラスA普通株式及びクラスF普通株式の保有者による共同での議決若しくは書面による同意によって補充することができる。クラスF失効時期の到来後は、クラスT取締役以外の取締役の欠員又は新設の取締役職の補充は、当社の取締役会のみに認められます。クラスT失効時期の前においては、当社の取締役会を構成する取締役の定数は、取締役会の定員の80%（小数点以下四捨五入（丁度0.5の場合には切り上げる））の承認によってのみ決定できます。但し、クラスF失効時期又はクラスT失効時期のいずれか早い方が到来するまでは、当該授権取締役の総数は奇数でなければなりません。クラスT失効時期の到来後は、取締役会の定数は取締役会の定員の過半数の承認によって決定できるようになります。これらの規定により、株主が取締役会の定数を増やし、生じた欠員に自身の指名した人物を充てることで取締役会の支配権を獲得することを防止できます。これにより、当社の取締役会の構成を変更することがより難しくなります。

株主提案及び取締役候補者指名に関する事前通知要件

当社の付属定款には、当社の年次株主総会に議案を提出しようとする株主又は株主総会において取締役に選任される候補者を指名しようとする株主のための事前通知手続が定められます（但し、当社の基本定款又は株主間契約の指名手続に従って取締役を指名するクラスT普通株式又はクラスF普通株式の保有者を除きます）。また、当社の付属定款には、株主通知の様式及び内容に関する一定の要件が定められます。これらの規定により、適切な手続が遵守されない場合には、当社の株主が当社の年次株主総会に議案を提出すること、又は株主総会において取締役候補者を指名することができなくなる可能性があります。加えて、当社のNGC（指名・コーポレート・ガバナンス委員会。NGCについては本書「第５ 提出会社の状況　３ コーポレート・ガバナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－経営陣－取締役会の委員会－指名及びコーポレート・ガバナンス委員会」をご参照ください。）は、LTBT若しくはFounder LLCによる取締役選任者の指名若しくは当該取締役の解任案、又は受託者の選任及び解任について、30日前までに書面による通知を受ける権利を有します。但し、当社のNGCは、その裁量により、かかる通知期間を免除することができます。当社は、これらの規定が、潜在的な買収者が自己の推薦する取締役候補者を選任するために委任状勧誘を行うこと、又はその他の方法で当社の支配権を取得しようとすることを抑止し又は思いとどまらせる可能性があると考えています。

臨時株主総会

当社の基本定款及び付属定款には、臨時株主総会が次の機関によってのみ招集されうる旨が定められます。(i)当社の取締役の定員の過半数が採択した決議に基づいて行為する当社取締役会、(ii)当社取締役会議長、(iii)当社最高経営責任者、(iv)当社社長、(v)クラスF失効時期以降においては、クラスT取締役以外の取締役の過半数、(vi)クラスF失効時期より前においては、クラスE普通株式の保有者が提案に対して議決権行使を求められる臨時株主総会に関してのみ、当社の秘書役、又は(vii)クラスF失効時期より前においては、クラスF普通株式の保有者としてのFounder LLC。

累積投票の不採用

DGCLは、会社の基本定款に別段の定めがない限り、株主は取締役の選任において累積投票を行う権利を有しない旨を定めています。当社の基本定款は、累積投票について規定しません。

書面による同意に基づく決議

クラスF失効時期及びクラスT失効時期の到来前においては、株主は以下に関する事項に限り、書面による決議に基づき行為することができます。(i)取締役の指名、選任若しくは解任、又は欠員や新設の取締役職を補充する取締役の任命に関する行為、(ii)当社の基本定款に定められたクラスF普通株式、クラスT普通株式及びクラスE普通株式に関連する特定の償還条項及び保護条項の充足に関する行為、(iii)当該事項が事前に取締役会により承認又は要請された場合において、全株主が単一のクラスとして共同して議決権を行使する事項。クラスT失効時期の到来後においては、クラスF普通株式の保有者のみが、またクラスF失効時期の到来後においては、クラスT普通株式の保有者のみが、それぞれ上記の行為に関してのみ書面による決議に基づき行為することができます。クラスF失効時期及びクラスT失効時期の双方が到来した以降は、株主によって行われることが要求又は許可されているあらゆる行為は、正式に招集された定時又は臨時の株主総会において行われなければならず、当該株主による書面同意によって行われることはできません。上記にかかわらず、クラスE普通株式の保有者によって行われることが要求又は許可されているあらゆる行為は、正式に招集された定時又は臨時の株主総会において行われなければならず、当該株主による書面同意によって行われることはできません。

基本定款及び付属定款の修正

クラスF失効時期の到来前においては、単一のクラスとして共同して議決権を行使するクラスA普通株式及びクラスF普通株式の議決権の過半数によって、当社の基本定款及び附属定款の特定の条項を修正することができます。クラスF失効時期の到来後においては、クラスA普通株式の議決権の３分の２によって、当社の基本定款及び附属定款の特定の規定を変更することができます。

未指定優先株式の発行

本オファリング完了直前に効力を生じる当社の基本定款に定める制限又はデラウェア州法により定められる制限に従うことを条件として、当社取締役会は、取締役の定員の80%（小数点以下四捨五入（丁度0.5の場合には切り上げる））の承認を得た場合、株主による追加の行為を要することなく、当社取締役会が随時指定する権利及び優先権（議決権を含む。）を付した未指定優先株式を最大30,000,000,000株発行する権限を有します。但し、クラスF失効時期より前においては、取締役会はFounder LLCの賛成の議決又は同意なしに、いかなる優先株式のシリーズの指定又は発行も行うことができません。授権されているものの未発行の優先株式が存在することにより、当社取締役会は、合併、公開買付け、委任状争奪戦その他の手段による当社の支配権取得の試みをより困難にし、又は抑止することが可能となります。

専属的裁判管轄

本オファリングの完了直前に効力を生じる当社の付属定款には、当社が別の裁判地を選択することを書面により同意しない限り、法律により許容される最大限の範囲において、デラウェア州衡平法裁判所（又は、デラウェア州衡平法裁判所が管轄権を有しない場合には、デラウェア州の他の州裁判所若しくはデラウェア地区の連邦地方裁判所）が、次の事項に関する唯一かつ専属的な管轄裁判所となることが規定されます。

(i) 当社を代理して提起される代表訴訟又は手続

(ii) 当社の現在又は過去の取締役、株主、役員又はその他の従業員が当社又は当社の株主に対して負う信任義務の違反を主張する訴訟

(iii) DGCLのいずれかの規定に基づき生じる訴訟、又は、DGCLによりデラウェア州衡平法裁判所に管轄権が与えられている訴訟

(iv) 当社の基本定款若しくは付属定款に基づき生じる訴訟、又はそれらの解釈、適用、執行若しくは有効性の判断に関する訴訟、又は

(v) 内部事項の法理が適用される請求を主張する訴訟

但し、いずれの場合においても、当該裁判所の管轄に服さない不可欠な当事者が存在すると当該裁判所が判断した請求であって、当該不可欠な当事者が当該判断から10日以内に当該裁判所の人的管轄権に同意しない場合はこの限りではないものとします。

米国証券法第22条は、米国証券法上の請求に関して連邦裁判所及び州裁判所に併存的管轄権を認めています。したがって、州裁判所と連邦裁判所の双方がかかる請求を審理する管轄権を有します。複数の裁判地で訴訟が行われる事態や、異なる裁判所により不一致又は矛盾する判決が出されるリスクを防止すること等の考慮から、当社の付属定款は、当社が別の裁判地の選択に書面により同意しない限り、適用法令により許容される最大限の範囲において、いかなる者（監査人、引受人、専門家、支配者その他の被告を含みますがこれらに限定されません。）に対しても、当社の発行する証券のオファリングに関連して、米国証券法に基づく訴因を主張する訴えを解決するための唯一かつ専属的な管轄裁判所は米国の連邦地方裁判所である旨も規定されます。当社が別の裁判地の選択に書面により同意しない限り、適用法令により許容される最大限の範囲において、米国証券取引所法（以下「取引所法」といいます。）又はこれに基づく規則・規制に基づき生じる義務や責任を執行するために提起される代表訴訟又は手続を解決するための唯一かつ専属的な管轄裁判所は、デラウェア地区米国連邦地方裁判所となります。取引所法に基づくその他のすべての請求は、管轄権を有するいずれの連邦裁判所にも提起することができます。当社の発行する証券に対する何らかの持分を購入、保有又はその他の方法で取得するいかなる個人又は法人も、これらの規定についての通知を受け、かつこれらに同意したものとみなされます。なお、株主は、連邦証券法並びにこれに基づく規則及び規制の遵守を放棄すること（又は不遵守に同意すること）はできません。

Founder LLC契約

当社の共同創業者は、Founder LLCの有限責任会社契約（以下「Founder LLC契約」といいます。）を締結する予定です。Founder LLC契約は、基本定款がデラウェア州務長官に提出され受理されるのと実質的に同時に効力を生じる予定です。

クラスF普通株式は、Founder LLCが保有します。クラスF普通株式の議決権は、Founder LLC契約に従って決定される方法により、Founder LLCが行使します。原則として、Founder LLCは、継続創業者の過半数が決定する方法により議決権を行使します。当初は当社の７名の共同創業者の全員がそれぞれ継続創業者となります。当社の共同創業者のいずれかが職務遂行能力を喪失し、又は死亡した場合、後任構成員が、本オファリングの完了後10年後の応当日までの間、継続創業者としてFounder LLCに加入できるものとします。

継続創業者（Founder LLC契約において定義される「非適格構成員」である後任構成員を除きます。）が３名未満の状態が90暦日連続して続いた場合、450日間のクラスF移行期間が開始します。クラスF移行期間が終了した時点で、その時点で発行済かつ流通しているすべてのクラスF普通株式及びクラスE普通株式は、当社により無償で償還され、その他の一定のガバナンスに関する変更が有効となります。

本オファリングの完了からの経過期間及び継続創業者の脱退に至った事情のいかんにかかわらず、クラスF移行期間中においては、その終了時まで３名の継続創業者が在任していることを確保するために必要な限度で、１名以上の後任構成員をFounder LLCに加入させることができます。なお、クラスF移行期間中に後継メンバーが加入したとしても、クラスF移行期間が開始された事由が解消されるわけではなく、またクラスF移行期間が延長されることもありません。

継続創業者は、次のいずれかの事由が最初に生じた時点でFounder LLCから脱退するものとします。

- **(i) 当該継続創業者がFounder LLCの構成員を辞任した場合、**
- **(ii) 当該継続創業者が死亡し又は職務遂行能力を喪失した場合、**
- **(iii) 当社の７名の当初共同創業者の各人については、当社株主による投票のための基準日のいずれかにおいて、当該当初共同創業者（及びその関連保有者）が保有するクラスA普通株式の数（オプション、RSUその他の転換可能証券の対象となる株式を含みます。）が、本オファリングの完了時点において当該当初共同創業者及びその関連保有者が保有していたクラスA普通株式の少なくとも２％に相当する株式数を下回ることとなった場合、**
- **(iv) 当該継続創業者が、Founder LLC契約に定める特定の競業行為を含む、「正当な理由」（Founder LLC契約において定義されます。）により解任された場合、**
- **(v) クラスF移行期間の開始前にFounder LLCに加入した後任構成員（クラスF移行期間中に構成員である後任構成員を除きます。）については、本オファリングの完了後10年後の応当日が到来した場合、又は**
- **(vi) ７人の当初の共同創業者のそれぞれについて、他の継続創業者の特別多数によって承認された休職期間が開始した場合（但し、クラスF移行期間中、又は休職の付与自体によってクラスF移行期間が開始することになる場合は承認されないものとする）**

クラスF普通株式の議決権行使方法の決定に当たっては、各継続創業者はそれぞれ１票の議決権を有します。但し、クラスF普通株式の議決権行使方法について継続創業者の過半数による合意ができない場合、クラスF普通株式の議決権は、原則として、当該事項について行使されたクラスA普通株式の議決権の割合に比例して行使されます（但し、発行済クラスA普通株式の過半数により定足数を満たしていることを条件とします）。一定の事項に関しては、より高い割合の継続創業者の合意がある場合に限り、クラスF普通株式は提案に対して「賛成」と行使され、その割合を満たさない場合は提案に対して「反対」と行使されます。詳細は下記「クラスF普通株式の議決権行使の仕組み」をご参照ください。

Founder LLC契約は、共同創業者又はその関連保有者が保有する当社のクラスA普通株式の議決権行使について適用されるものではありません。各共同創業者（又はその関連保有者）は、Founder LLCがクラスF普通株式についてどのように議決権を行使するかにかかわらず、自己が保有する当社のクラスA普通株式の議決権を自己の裁量により行使することができます。

クラスF普通株式の議決権行使の仕組み

Founder LLC契約の規定に基づき、クラスF普通株式の議決権行使の方法は、以下の通り決定されます。

議題	基準(1)	基準を満たす場合	満たさない場合

一般的な株主総会決議事項	過半数(2)	クラスF普通株式はその指示通りに議決権が行使されます。	クラスF普通株式は、行使されたクラスA普通株式の議決権の比率に応じて案分して行使されます（但し、発行済クラスA普通株式の過半数の定足数を条件とします）。
クラスFの権利変更	特別多数(3)(4)	クラスF普通株式は当該提案に「賛成」として議決権が行使されます。	クラスF普通株式は当該提案に「反対」（又は「保留」）として議決権が行使されます。
LTBT/クラスTの権利変更	信託変更特別多数(4)(5)	クラスF普通株式は当該提案に「賛成」として議決権が行使されます。	クラスF普通株式は当該提案に「反対」（又は「保留」）として議決権が行使されます。
書面同意	過半数、特別多数(3)、信託変更特別多数(5)のうち、株主総会決議において適用されるもの	クラスF普通株式について同意が提出されます。	クラスF普通株式について同意は提出されません。

（注１） クラスF普通株式の議決権の行使方法を決定する際、継続創業者にはそれぞれ１票の議決権が与えられます。

（注２） 継続創業者の過半数が、クラスF普通株式に対応する議決権の行使方法について、同じ指示を出した場合（但し、「賛成」「反対」「保留」を含むが、「棄権」の指示を除く）、クラスF普通株式はその指示通りに議決権が行使されます。継続創業者の過半数が「棄権」の指示を出した場合、又は同一の指示若しくは指示を出さなかった場合、クラスF普通株式は行使されたクラスA普通株式の議決権の比率に応じて案分して行使されます（但し、発行済クラスA普通株式の過半数の定足数を条件とします）。

（注３） 「特別多数」とは、議決権を有する継続創業者の総数から１名を引いた人数が、提案に「賛成」と投票するよう指示を出すことを意味します。継続創業者が３名未満の場合は、特別多数の成立には継続創業者の全員一致が必要です。

（注４） 提案が「特別多数」と「信託変更特別多数」の両方を必要とする場合は、両方の基準を満たさなければなりません。

（注５） 「信託変更特別多数」は、以下のいずれかの場合に満たされます。(i)継続創業者の３分の２（端数は最も近い整数に切り上げ）が提案に「賛成」と投票するよう指示を出し、かつ、クラスE普通株式による投票の75%の賛成（但し、発行済クラスE普通株式の過半数の定足数を条件とします）及びクラスA普通株式による投票の過半数の賛成（但し、発行済クラスA普通株式の過半数の定足数を条件とします）も得られた場合、又は、(ii)本オファリング完了から３年後の応当日まで、継続創業者が全員一致で提案に「賛成」と投票するよう指示を出し、かつ、クラスE普通株式による投票の過半数の賛成（但し、当社の発行済クラスE普通株式の40%の定足数を条件とします）及び発行済クラスA普通株式による投票の過半数の賛成（但し、発行済クラスA普通株式の過半数の定足数を条件とします）も得られた場合。株主間契約に従い、Founder LLCはまた、取締役会の定員の80%及びその時点で在任している受託者の80%（それぞれ、小数点以下四捨五入（丁度0.5の場合には切り上げる））によって承認された変更案に対して、クラスF普通株式の議決権を行使するか、又は同意を与えるものとします。

責任の制限及び補償

本書「第５ 提出会社の状況　３ コーポレート・ガバナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－特定の関係及び関連当事者取引－役員及び取締役の責任の制限並びに補償」をご参照ください。

＜後略＞

３ 【課税上の取扱い】

（１）当社クラスA普通株式の非米国株主についての米国の課税上の取扱い

当社のクラスA普通株式の米国外保有者に係る米国連邦所得税上の重要な帰結

＜前略＞

本説明は情報提供のみを目的とするものであり、税務上の助言ではありません。各自の特定の状況への米国連邦所得税法の適用について、並びに米国連邦の所得税以外の税法（贈与税及び相続税に関する法律等）、州、地方、米国外若しくはその他の課税法域の法律又は適用ある租税条約に基づき生じる当社のクラスA普通株式の購入、所有及び処分に係る税務上の帰結については、各自の税務顧問に必ず相談ください。

＜後略＞

米国外保有者の定義

本説明において、米国外保有者とは、当社のクラスA普通株式の実質的所有者であって、米国連邦所得税上パートナーシップとして取り扱われるパートナーシップ、取決め若しくは事業体又はその他のパススルー事業体ではなく、かつ米国連邦所得税上、以下のいずれにも該当しない者をいいます。

- 米国市民又は米国居住者である個人
- 米国において、又は米国、そのいずれかの州若しくはコロンビア特別区の法律に基づいて設立若しくは組織された法人（又は米国連邦所得税上、法人として取り扱われるその他の事業体）
- その収入の源泉を問わず米国連邦所得税の対象となる遺産財産
- (x)その管理が米国内の裁判所の主たる監督に服し、かつ当該信託のすべての実質的な決定を支配する権限を有する１名以上の「米国人」（内国歳入法第7701(a)(30)条の意味における）（以下「米国人」といいます。）を有する信託、又は(y)米国人として取り扱われることの有効な選択を行った信託

配当

当社のクラスA普通株式に対する配当は、米国連邦所得税原則に基づき決定される当社の現時点又は累積の利益剰余金から支払われる限度において、米国連邦所得税上の配当を構成します。当該配当が当社の現時点又は累積の利益剰余金の双方を超える場合、その超過額は、資本払戻しを構成し、まず米国外保有者の当社のクラスA普通株式に係る税務簿価を減額し（但し、ゼロ未満にはなりません。）、その後、以下の「当社のクラスA普通株式の処分に係る利益」に記載する通り、株式の売却又はその他の処分による利益として取り扱われます。

実質的関連所得に関する下記の段落並びに「予備源泉徴収及び情報報告」及び「FATCA」（外国口座税務コンプライアンス法）において別途記載する場合を除き、米国外保有者に対して支払われる配当は、一般に、配当総額の30%の税率、又は米国と米国外保有者の居住国との間の適用所得税条約により定められる、より低い税率のいずれかにより、米国連邦所得税の源泉徴収の対象となります。適用ある財務省規則に基づき、上記の通り配当を構成する金額が当該金額を下回る場合であっても、該当する源泉徴収義務者は配当総額の最大30%を源泉徴収することができます。当社若しくは他の源泉徴収義務者が過大に源泉徴収した場合、又は米国外保有者が要求される証明書を適時に当社に提出しなかった場合、米国外保有者は米内国歳入庁（以下「IRS」といいます。）に適切な請求を適時に提出することにより、過大に源泉徴収された金額の還付又は控除を受けることができる場合があります。

条約上の軽減税率の適用を受けるためには、米国外保有者は、該当する源泉徴収義務者に対し、IRS Form W-8BEN、IRS Form W-8BEN-E又はその他の適切なバージョンのIRS Form W-8を、必要な添付書類及び各自の納税者番号とともに提出し、軽減税率の適用資格を証明しなければなりません。さらに、米国外保有者は、法律上必要とされる場合には随時、当該様式及び証明書を更新することが求められます。米国外保有者が所得税条約に基づき米国源泉徴収税の軽減税率の適用資格を有する場合、IRSに対し適時に適切な還付請求を行うことにより、過大に源泉徴収された金額の還付を受けることができます。米国外保有者が金融機関又は米国外保有者のために行動するその他の代理人を通じて当社株式を保有する場合、米国外保有者は当該代理人に適切な書類を提出することが求められ、当該代理人は、直接又は他の仲介者を通じて、

当社又は当社の支払代理人に対し証明を提出することが求められます。米国外保有者は、適用所得税条約に基づく利益享受資格について、各自の税務顧問にご相談ください。

米国外保有者が受領する配当金のうち、各自が米国内で行う取引又は事業と実質的に関連するもの（かつ、適用所得税条約が必要とする場合には、当該保有者が米国内で維持する恒久的施設又は固定的施設に帰属するもの）は、予備源泉徴収及びFATCA（以下に定義する。）源泉徴収に関する下記の記載を条件として、原則として上記の源泉徴収税が免除されます。かかる免除を受けるためには、米国外保有者は当社に対し、IRS Form W-8ECIを、必要な添付書類及び各自の納税者番号とともに提出し、免除の適用資格を証明しなければなりません。さらに、米国外保有者は、法律上必要とされる場合には随時、当該様式及び証明を更新することが求められます。当該実質的関連配当金は、米国連邦源泉徴収税の対象とはならないものの、米国外保有者の米国連邦所得税申告書に算入され、一定の控除及び税額控除を差し引いた上で、米国人に適用されるものと同一の税率により米国外保有者に課税されます。米国外保有者が法人である場合、その者が受領する配当金のうち、各自が米国内で行う取引又は事業と実質的に関連するものは、30%の税率、又は米国と米国外保有者の居住国との間の適用所得税条約により定められる、より低い税率による支店利益税の対象となる可能性があります。米国外保有者は、各自の個別の状況に照らした適用所得税条約について、各自の税務顧問にご相談ください。

当社クラスA普通株式の処分に係る利益

以下の「予備源泉徴収及び情報報告」及び「FATCA」において別段の記載がある場合を除き、米国外保有者は、以下のいずれかに該当しない限り、当社クラスA普通株式の売却その他の処分により実現した利益について、原則として米国連邦所得税の課税対象とはなりません。

- 当該利益が、米国外保有者が米国内で行う取引又は事業と実質的に関連する場合（かつ、適用所得税条約が必要とする場合には、当該利益が当該米国外保有者が米国内で維持する恒久的施設又は固定的施設に帰属する場合）
- 米国外保有者が個人であり、当該売却その他の処分が行われる暦年中に合計183日以上米国に滞在し、かつその他一定の要件が満たされる場合
- 米国外保有者が当社のクラスA普通株式を処分するまでの５年間又は当該米国外保有者が当社クラスA普通株式を保有していた期間のいずれか短い期間のいずれかの時点において、当社が米国連邦所得税上の「米国不動産保有法人」（以下「USRPHC」といいます。）に該当することを理由として、当社のクラスA普通株式が米国不動産権益に該当する場合（かつ、当社のクラスA普通株式が確立された証券市場において定期的に取引されている場合、米国外保有者が、上記期間中のいずれかの時点において当社のクラスA普通株式の５%超を保有し、又は保有するものとみなされる場合）。

一般に、法人は、その米国不動産持分の公正市場価値が、その全世界の不動産持分及び取引若しくは事業において使用され又は使用目的で保有されるその他資産の公正市場価値の合計額（いずれも米国連邦所得税上の目的に基づいて決定されます。）の50%以上である場合にUSRPHCに該当します。当社は、現在USRPHCに該当せず、また米国連邦所得税上のUSRPHCに該当することはないと考えており、以下の記述はこれを前提にしていますが、この点について保証することはできません。当社がUSRPHCに該当する場合又はUSRPHCに該当することとなった場合における、米国外保有者に対する帰結については、各自の税務顧問にご相談ください。

米国と当該米国外保有者の居住国との間の適用所得税条約に別段の定めがない限り、上記一つ目の箇条書きに記載される米国外保有者は、当該売却から得られる純利益について通常の累進米国連邦所得税率により米国連邦所得税の課税対象となることが原則であり、当該米国外保有者が上記一つ目の箇条書きに記載される法人である場合には、30%の税率による支店利益税の対象となる可能性があります。上記二つ目の箇条書きに記載される米国外保有者である場合、当該米国外保有者は、当社株式の売却その他の処分から得られる利益について、30%の税率（又は米国と当該米国外保有者の居住国との間の適用所得税条約により定められる、より低い税率）により米国連邦所得税の課税対象となることが原則であり、当該利益は一定の米国源泉キャピタル・ロスにより相殺することができます（但し、当該損失に関して当該米国外保有者が適時に米国連邦所得税申告書を提出していることを条件とします。）。米国外保有者は、各自の個別の状況に照らした適用所得税条約の適用について、各自の税務顧問にご相談ください。

予備源泉徴収及び情報報告

一般に、当社は、米国外保有者に支払われた配当額、米国外保有者の氏名及び住所並びに源泉徴収税額（もしあれば）を、毎年IRSに報告しなければなりません。同様の報告書が米国外保有者にも送付されます。適用所得税条約その他の合意に基づき、IRSは、これらの報告書を米国外保有者の居住国の税務当局に提供する場合があります。

当社クラスA普通株式に係る配当金の支払い、又は当社クラスA普通株式の売却その他の処分による受取額の支払いは、米国外保有者が、IRS Form W-8BEN、IRS Form W-8BEN-E又はその他の適切なバージョンのIRS Form W-8において、当該米国外保有者が米国人ではないことを適切に証明すること等により免除の適用を証明しない限り、情報報告及び予備源泉徴収（現行税率24%）の対象となる可能性があります。該当源泉徴収義務者に提出された書類は、一定の状況において更新が必要となる場合があります。

米国外保有者による当社クラスA普通株式の売却その他の処分に係る受取額であって、証券会社の米国オフィスにより又はこれを通じて実行されるものは、当該証券会社が米国内の証券会社であるか、米国外の証券会社であるかを問わず、当該米国外保有者が米国人でないことを証明し、かつその他一定の要件を満たすか、又はその他の方法により免除の適用を証明しない限り、原則として情報報告及び予備源泉徴収が適用されます。一般に、米国外保有者に対する当社株式の売却その他の処分による受取額の支払いについて、当該取引が米国外において、米国外の証券会社を通じて実行される場合には、情報報告及び予備源泉徴収は適用されません。但し、情報報告に関しては、実質的には米国資本である証券会社又は米国内で事業を行う証券会社の米国外オフィスを通じて実行される売却その他の処分は、原則として当該証券会社の米国オフィスを通じて実行される売却その他の処分と同様の方法で取り扱われます。上記にかかわらず、当社又は当社の支払代理人が、当該米国外保有者が米国人であることを実際に知っている場合又は知る理由がある場合には、予備源泉徴収及び情報報告が適用される可能性があります。米国外保有者は、各自の個別の状況に照らした情報報告及び予備源泉徴収規則の適用について、各自の税務顧問にご相談ください。

予備源泉徴収は追加税ではありません。むしろ、予備源泉徴収の対象となる者の米国連邦所得税負担額は、源泉徴収された税額分だけ減額されます。源泉徴収により税金の過払いが生じた場合、必要な情報が適時にIRSに提出されることを条件として、原則としてIRSから還付又は税額控除を受けることができます。

FATCA

内国歳入法第1471条から第1474条まで並びにこれらに基づき公布された財務省規則及び行政指針（以下総称して「FATCA」といいます。）は、当社のクラスA普通株式に係る配当金及び当社のクラスA普通株式の売却その他の処分による総受取額（以下に述べる一定の財務省規則案を条件とします。）が、「外国金融機関」（内国歳入法において定義されます。）に支払われる場合、財務長官が別段の定めをする場合、若しくは当該金融機関が一定の支払いについて源泉徴収を行い、かつ当該金融機関の米国口座保有者（当該金融機関の一定の持分及び債権の保有者、並びに米国人所有者を有する米国外事業体である一定の口座保有者を含みます。）に関する相当な情報を収集し、米国税務当局に提供することを内容とする合意を米国政府と締結する場合、又はその他の方法により免除の適用を証明する場合を除き、これらに原則として30%の税率による米国連邦源泉徴収税を課します。FATCAはまた、当社のクラスA普通株式に係る配当金及び当社のクラスA普通株式の売却その他の処分による総受取額（以下に述べる一定の財務省規則案を条件とします。）が、「非金融外国事業体」（内国歳入法において定義されます。）に支払われる場合、財務長官が別段の定めをする場合、若しくは当該事業体が、源泉徴収義務者に対して、当該事業体の一定の直接的及び間接的な「実質的米国所有者」（内国歳入法において定義されます。）を特定する証明書及びこれに関する情報を提供する場合、当該事業体に実質的米国所有者が存在しないことを証明する場合、又はその他の方法により免除の適用証明する場合を除き、これらに原則として30%の米国連邦源泉徴収税を課します。FATCAに基づく源泉徴収規定は、原則として当社のクラスA普通株式に係る配当に適用されます。財務長官は、FATCAに基づく源泉徴収規定が当社のクラスA普通株式の売却その他の処分による総受取額には適用されない旨を定める規則案を公表しており、最終規則が公布されるまでの間、納税者はこれに依拠することができます。米国と米国外保有者の税務上の居住国との間の政府間協定は、本項に記載される要件を修正する場合があります。米国外保有者は、当社のクラスA普通株式への投資に対するFATCAの潜在的な影響について、各自の税務顧問にご相談ください。

上記の説明は情報提供のみを目的とするものであり、税務上の助言ではありません。当社株式を将来保有することを検討されている投資家は、当社のクラスA普通株式の取得、保有及び処分に係る個別の米国連邦、州及び地方並びに米国外の税務上の帰結（適用法令の改正案による影響を含みます。）について、自身の税務顧問にご相談ください。

第２ 【企業の概況】

１ 【主要な経営指標等の推移】

要約連結財務データ等

以下の表は、当社の連結財務データ等を要約したものです。2023年12月期、2024年12月期及び2025年12月期に係る要約連結損益計算書及び要約連結キャッシュ・フロー計算書に基づくデータ、並びに2024年12月31日現在及び2025年12月31日現在の要約連結貸借対照表に基づくデータは、本書の他の箇所に記載されている当社の監査済連結財務諸表から抜粋して作成されたものです。2026年９月30日に終了した９か月間及び2025年９月30日に終了した９か月間に係る要約連結損益計算書に基づくデータ及び要約連結キャッシュ・フロー計算書に基づくデータ、並びに2026年９月30日現在の要約連結貸借対照表に基づくデータは、本書の他の箇所に記載されている当社の未監査期中連結財務情報から抜粋して作成されたものです。本セクションの要約連結財務データは、当社の連結財務諸表及び関連する注記を代替することを意図したものではなく、本書の他の箇所に記載されている当社の連結財務諸表及び関連する注記に全体的に従うものです。当社の過去の実績は、必ずしも業績予想を示唆するものではなく、2026年９月30日に終了した９か月間における当社の業績は、必ずしも2026年12月期通期又はその他の期間における業績予想を示唆するものでもありません。以下の要約連結財務データ等は、本書「第３ 事業の状況　４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」並びに本書の他の箇所に記載されている当社の連結財務諸表及び関連する注記と併せて読まれるべきものです。

なお、以下に記載する理由から、下記の要約連結財務データ等には、企業内容等の開示に関する内閣府令に定める第７号様式・記載上の注意30(a)により記載が必要とされる、2023年12月31日現在及びそれ以前の連結貸借対照表に基づくデータ、並びに2022年12月期以前の連結損益計算書及び連結キャッシュ・フロー計算書に基づくデータは含まれていません。

かかる非掲載の連結財務データ（以下「非掲載連結財務データ」といいます。）は、「第６ 経理の状況」に掲載されている当社の財務諸表（以下「本書掲載財務諸表」といいます。）に含まれておらず、SECに提出されたForm S-1に基づく登録届出書においても当該データの記載が求められていないことから、これらを開示しておりません。本書掲載財務諸表は、米国証券法及び取引所法に基づき提出される財務諸表の様式、内容及び対象期間について規定するレギュレーションS-Xに基づいて作成されており、米国において本オファリングの実施に伴い必要とされる開示要件を満たしています。また、非掲載連結財務データは、当社の事業規模が顕著に小規模であった時期に係るものであり、本書掲載財務諸表に適用された監査基準に従った監査を受けていません。そのため、米国での新規上場に伴いSECに提出されたForm S-1に含まれる本書掲載財務諸表の情報は、国内募集に関して、投資判断上の有用性という点において、当社の財政状態及びその推移を適正に示すものであると考えています。

連結損益計算書データ

	12月31日に終了した年度			９月30日に終了した９か月間	
（単位：百万米ドル、但し株式数及び１株当たり金額を除く）	2023	2024	2025	2025	2026
収益	$ 41	$ 386	$ 4,585	$ 2,545	$ 33,242
営業費用：					
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	433	2,522	7,326	4,381	18,808
人件費(1)	95	454	1,839	1,027	4,863
Bartz訴訟和解費用	-	-	1,500	1,500	-
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	2	43	568	322	5,529
その他の営業費及び一般管理費	62	347	1,412	539	5,302
営業費用合計	592	3,366	12,645	7,769	34,502

営業損失	(551)	(2,980)	(8,060)	(5,224)	(1,260)
受取利息	69	106	431	239	2,359
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	(1,045)	(5,434)	(34,308)	(20,107)	(94,324)
その他収益（費用）（純額）	(2)	-	(8)	(3)	(10,397)
その他収益（費用)合計（純額）	(978)	(5,328)	(33,885)	(19,871)	(102,362)
税引前当期純損失	(1,529)	(8,308)	(41,945)	(25,095)	(103,622)
法人税等	2	1	20	12	417
当期純損失（注２）	$ (1,531)	$ (8,309)	$ (41,965)	$ (25,107)	$ (104,039)
普通株主に帰属する１株当たり当期純損失（基本的及び希薄化後）	$ (1.42)	$ (5.43)	$ (23.04)	$ (13.90)	$ (50.10)
加重平均流通株式数（基本的及び希薄化後）	1,076,880,510	1,528,994,540	1,821,084,860	1,806,802,920	2,076,810,122

（注１）2023年12月31日、2024年12月31日及び2025年12月31日に終了した年度について、それぞれ29百万米ドル、192百万米ドル及び12億米ドル並びに2025年９月30日及び2026年９月30日に終了した９か月間について、それぞれ591百万米ドル及び33億米ドルの株式報酬費用を含みます。

（注２）転換約束手形、デリバティブ負債及び将来株式取得簡易契約（以下「SAFE」といいます。）の公正価値の変動を含み、当該金額は2023年12月31日、2024年12月31日及び2025年12月31日に終了した年度においてそれぞれ10億米ドル、54億米ドル及び343億米ドルであり、2025年９月30日及び2026年９月30日に終了した９か月間において、それぞれ201億米ドル及び943億米ドルでした。これらの変化は主に、各期間において当社の企業価値評価額が増加したことで、未償還転換約束手形の公正価値が増加したことによるものです。

以下の表は、表示された各期間における、未監査のプロフォーマ普通株主に帰属する１株当たり当期純損失（普通株式の基本的及び希薄化後）の算定を示しています。

（単位：百万米ドル、但し株式数及び１株当たり金額を除く）	2025年12月31日に終了した年度	2026年９月30日に終了した９か月間
分子：		
当期純損失	$ (41,965)	$ (104,039)
本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生時に、業績条件に基づく権利確定条件が充足されるRSUに係る株式報酬費用を計上するためのプロフォーマ調整額	$ (671)	$ (7,487)
転換約束手形に関連して認識された公正価値変動額を消去するためのプロフォーマ調整額	$ 10,255	$ 14,727
プロフォーマ当期純損失	$ (32,381)	$ (96,799)
分母:		
加重平均流通株式数（基本的及び希薄化後）	1,821,084,860	2,076,810,122
本優先株式転換を反映するためのプロフォーマ調整額	8,561,115,159	8,561,115,159
RSUに基づく発行を反映するためのプロフォーマ調整額	8,521	3,674,719
本転換約束手形転換を反映するためのプロフォーマ調整額	276,827,518	276,827,518
プロフォーマ１株当たり当期純損失（基本的及び希薄化後）の算定に使用した加重平均流通株式数（注１）（注２）	10,659,036,058	10,918,427,518
プロフォーマ１株当たり当期純損失（基本的及び希薄化後）（注１）（注２）	$ (3.04)	$ (8.87)

（注１）未監査のプロフォーマ１株当たり当期純損失及びプロフォーマ１株当たり当期純損失の算定に使用したプロフォーマ加重平均流通株式数は、(i)本優先株式転換が2025年１月１日に行われたものとみなした場合の効果、(ii)本転換約束手形転換が2025年１月１日に行われたものとみなした場合の効果、(iii)表示期間中に当社の償還可能転換優先株式に転換された転換約束手形及び本転換約束手形転換において転換される転換約束手形について認識された公正価値変動額を、いずれの場合も、当該手形が2025年１月１日に転換されたものと仮定した場合の消去、(iv)業績ベースの条件が2025年１月１日に充足されていたと仮定した場合、勤務期間に基づく権利確定条件の全部又は一部が充足されたRSUに関連する株式報酬費用が、2025年12月31日に終了した年度及び2026年９月30日に終了した９か月間において、それぞれ671百万米ドル及び75億米ドルとなること、(v)業績ベースの条件が2025年１月１日に充足されていたと仮定した場合、2025年12月31日に終了した年度及び2026年９月30日に終了した９か月間のそれぞれにおいて、勤務期間に基づく権利確定条件が充足されたRSUについて、権利確定及び決済により差し引いて発行される43,150株及び16,775,835株の当社クラスA普通株式(v)本オファリングの完了の直前に効力を生じるデラウェア州における当社の基本定款の提出及び効力発生を反映しています。当社の完全子会社が保有する当社クラスN普通株式は、会計上、発行済株式として取り扱われないことから、プロフォーマ加重平均流通株式数には、当初公益目的株式発行は反映されていません。

（注２）2026年９月30日現在、プロフォーマ１株当たり当期純損失に反映されていない未認識の株式報酬費用は、勤務期間に基づく権利確定条件が充足されていないRSUに係る241億米ドル及び当社のその他の権利付与済み、かつ、未発行の株式報酬に係る未認識の株式報酬費用は21億米ドルでした。これらの費用は、それぞれ、加重平均期間約2.0年及び加重平均期間約1.4年にわたり認識される見込みです。

連結キャッシュ・フローデータ

（単位：百万米ドル）	12月31日に終了した年度			９月30日に終了した９か月間	
	2023	2024	2025	2025	2026
現金収入（支出）					
営業活動	$ (1,627)	$ (5,692)	$ (2,637)	$ (2,024)	$ 6,569
投資活動	$ (2)	$ (22)	$ (3,077)	$ (2,007)	$ (36,546)
財務活動	$ 2,320	$ 7,248	$ 19,960	$ 18,508	$ 110,735

連結貸借対照表データ

（単位：百万米ドル）	2024年12月31日現在	2025年12月31日現在	2026年９月30日現在		
	実績	実績	実績	プロフォーマ（注１）	調整後プロフォーマ（注２、３）
現金、現金同等物及び短期投資	$ 3,141	$ 20,277	$ 131,845	$ 131,845	$ 212,684
運転資本（注４）	$ 4,938	$ 20,929	$ 129,349	$ 125,532	$ 210,172
資産合計	$ 7,752	$ 24,661	$ 154,320	$ 154,320	$ 235,133
負債合計	$ 14,679	$ 45,397	$ 146,683	$ 130,871	$ 127,044
償還可能転換優先株式	$ 2,874	$ 29,769	$ 157,510	-	-
資本剰余金	$ 239	$ 1,644	$ 6,481	$ 194,891	$ 279,531
累積欠損	$ (10,040)	$ (52,154)	$ (156,193)	$ (171,281)	$ (171,281)
株主資本（欠損）合計	$ (9,801)	$ (50,505)	$ (149,873)	$ 23,449	$ 108,089

（注１）連結貸借対照表のプロフォーマ欄は、(i)本優先株式転換が2026年９月30日に行われたものとみなした場合の効果、(ii)本転換約束手形転換が2026年９月30日に行われたものとみなした場合の効果、(iii)クラスF株式の発行が2026年９月30日に行われたものとみなした場合の効果、(iv)RSUに基づく発行の対象となるRSUに係る約142億米ドルの株式報酬費用に関連する資本剰余金及び累積欠損の増加（2026年９月30日以降に行われた当該RSUの調整が反映されており、調整日現在の公正価値は、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値に基づく補間により算定されています。）、並びに(v)本オファリングの完了の直前に効力を生じるデラウェア州における当社の基本定款の提出及び効力発生を反映しています。

（注２）調整後プロフォーマ欄は、(i)上記のプロフォーマ調整、(ii)本オファリングにおける当社による当社クラスA普通株式801,351,354株の発行及び売却（当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である１株あたり74.00米ドルと仮定した発行価格に基づき、当社が支払う必要のある見積引受割引料及び手数料並びに見積オファリング費用控除後）、(iii) 当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である１株当たり74.00米ドルと仮定した発行価格で行われる、同時私募における当社による当社のクラスN普通株式351,351,348株の発行及び売却、並びに(iv)RSUに基づく発行に関連して見込まれる税金の源泉徴収及び納付義務を履行するため、本オファリングによる手取金を、必要に応じて既存の現金及び現金同等物と併せて使用することを反映しています。当社は、いずれの売出株主による当社クラスA普通株式の売却からも手取金を受領しません。

（注３）仮定発行価格が1.00米ドル増減するごとに、現金、現金同等物及び短期投資、運転資本、資産合計、資本剰余金並びに株主s資本（欠損）合計は、それぞれ793百万米ドル増減します。但し、本書に記載された当社が本オファリングにおいて発行及び売却する株式数が変更されず、同時私募における総購入価額が変更されない（その結果、同時私募において発行されるクラスN普通株式の数は、発行価格に応じて変動します。）ものとし、かつ、当社が支払う必要のある見積引受割引料及び手数料並びに見積オファリング費用控除後の金額に基づくものとします。同様に、本書に記載された当社が本オファリングにおいて発行及び売却する株式数が1.0百万増減するごとに、現金、現金同等物及び短期投資、運転資本、資産合計、資本剰余金並びに株主資本（欠損）合計は、それぞれ73百万米ドル増減します。但し、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である１株あたり74.00米ドルと仮定した発行価格が変更されないものとし、かつ、当社が支払う必要のある見積引受割引料及び手数料並びに見積オファリング費用控除後の金額に基づくものとします。当社は、いずれの売出株主による当社クラスA普通株式の売却からも手取金を受領しません。

（注４）運転資本は、流動資産から流動負債を控除したものと定義されます。

Non-GAAP財務指標

米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「GAAP」といいます。）に準拠して作成された当社の連結財務諸表において表示される指標に加え、当社は、事業を評価し、業績を測定し、事業に影響を与える傾向を把握し、事業計画を策定し、及び戦略的意思決定を行うため、Non-GAAP財務指標として、調整後営業利益（損失）、調整後営業利益率及び調整後純利益（損失）を使用しています。

	12月31日に終了した年度			９月30日に終了した９か月間	
（単位：百万米ドル）	2023	2024	2025	2025	2026
調整後営業利益（損失）	$ (522)	$ (2,788)	$ (4,854)	$ (3,133)	$ 4,081
営業利益率	(1,344) %	(772) %	(176) %	(205) %	(4) %
調整後営業利益率	(1,273) %	(722) %	(106) %	(123) %	12 %
調整後純利益（損失）	$ (457)	$ (2,683)	$ (4,455)	$ (2,911)	$ 5,591

各Non-GAAP財務指標の定義、各Non-GAAP財務指標の限界に関する議論、対象期間における各Non-GAAP財務指標と最も比較可能なGAAP財務指標との調整表及び追加情報については、本書「第３ 事業の状況　４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－Non-GAAP財務指標」をご参照ください。

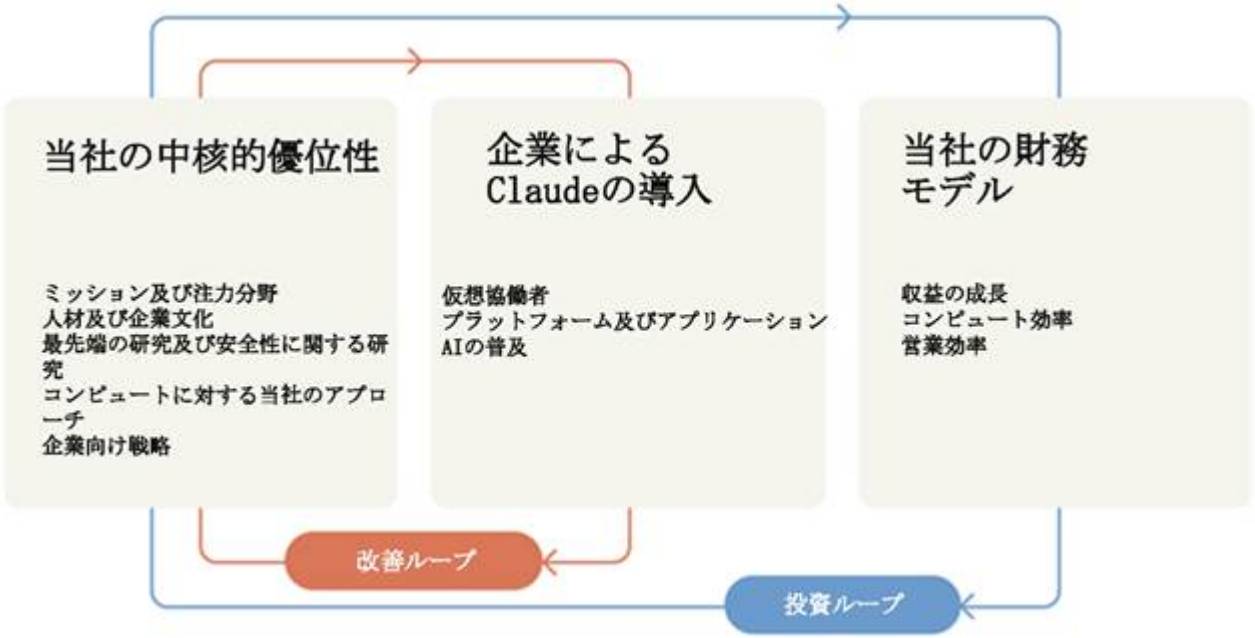
３ 【事業の内容】

概要

歴史上初めて、インテリジェンスは人間が構築できるものとなりました。推論し、分析し、統合し、判断し、創造する認知能力が、大規模に生産可能となり、オンデマンドで利用可能となっています。当社は、このsuper intelligence（注１）の豊富な供給が、産業化、電気、半導体、インターネットの影響を上回る形で、世界経済のあらゆるセクターを急速に変革すると考えています。リスクが適切に管理され、もしこのテクノロジーがその潜在力を真に発揮する場合には、世界の成長を大幅に加速させ、世界中の人々の生活の質を劇的に向上させる可能性があります。

（注１）本書において、「super intelligence」、「SI」、「人工知能」、「AI」という用語は、いずれも同じ意味として互換的に使用します。

当社は、AIを定義付ける多くのブレークスルーを担ってきた研究者チームによって、2021年に設立されました。当社は何よりもまず研究機関であり、当社のミッションは、人類の長期的な利益のために先進的なAIを、責任を持って開発及び維持することです。このミッションが当社の注力分野を方向付け、当社の人材及び企業文化、当社の最先端の研究及び安全性に関する研究、当社のコンピュートに対するアプローチ、並びに当社の企業戦略とともに、当社を差別化する中核的な優位性の一つです。これらの優位性により、当社はフロンティア・インテリジェンスを継続的に向上させるとともに、その安全かつ責任ある開発基準を形成することが可能となります。当社のフロンティア・インテリジェンスであるClaudeは、当社のモデル、プラットフォーム、及びアプリケーションを通じて顧客に提供されています。Claudeは、収益が2023年第１四半期の提供開始時の０米ドルから、2026年９月30日に終了した３か月間の170億米ドルへ増加したことに示されるとおり、歴史上のいかなるテクノロジーよりも急速に企業に導入されてきました。この急速かつ拡大する導入は、Claudeを向上させる改善ループ、フロンティアにおける当社の継続的な研究を資金面で支援する投資ループという、二つの自己強化的なメカニズムを生み出しています。



当社は、世界経済全体へのAIの普及が、人間の生活及び働き方を改善する史上最大級の事業機会の一つであり、それはまだ始まったばかりであると考えています。当社は、世界が現在のフロンティア・モデルの性能を利用し始めたばかりであり、Claudeができることと、Claudeがどれほど広く利用されているかとのギャップは、フロンティアにおける継続的な進歩を示すとともに、当社にとって最大級の成長機会の一つを示すものであると考えています。Claudeの性能は近年著しく進歩しており、今後も急速に進歩し続けると当社は見込んでいます。これは、対象市場の拡大のみならず、世界への影響範囲の拡大にもつながります。当社は、その影響を可能な限りポジティブなものとすることを目指しています。

当社の中核的優位性

ミッション及び注力分野　当社のあらゆる取組みは、当社のミッション達成のみを目標として実施されています。これに注力することにより、当社は人類にとって最も価値の高い業務に人材、研究及びコンピュート投資を集中させ、相反する優先事項を回避することができます。当社のミッションを達成することは、世界がフロンティア・インテリジェンスの莫大な恩恵を享受しつつ、最も重大なリスクを軽減することを意味し、そのためには安全性と性能が共に進歩することが必要であると当社は考えています。

人材及び企業文化　当社のミッション及び注力分野により、当社は自分の仕事によって、より良い未来を形作ることを望む研究者やエンジニアを含む世界最高水準の人材を獲得・維持することができます。また、当社は、最新の性能と安全性が相互に強化し合う、エゴを抑えた真実探求型の環境を促進する企業文化を有しています。当社は、当社の企業文化が、規模の拡大に伴い当社の人材密度を高めてきたと考えています。

最先端の研究及び安全性に関する研究　当社は、最も高性能かつ最も安全なAIシステムを構築するためには、インテリジェンスのフロンティアにおける持続的かつ集中的な研究が必要であると考えています。当社の最先端の性能及び安全性に関する研究は深く統合されており、モデルの設計、学習及び展開に直接反映されています。これにより、信頼性が高く、制御可能で、実世界での展開、特に要求水準が高い企業環境に適したシステムを構築することが可能となっています。当社は研究におけるリーダーシップをイノベーションの速度につなげ、より優れたモデル、プラットフォーム機能及びアプリケーションを一貫してリリースしてきました。Claudeモデルの各バージョンは次のバージョンの構築を支援し、開発期間を短縮し、当社のイノベーション速度における累積的な改善をもたらしています。当社はこの再帰的なダイナミクスを「クロージング・ループ」と呼んでおり、フロンティア・インテリジェンスにおける最も重要な構造的優位性の一つであり、性能の向上速度を大幅に加速させることができると考えています。当社は、特にAIの開発速度が加速している場合、モデル性能の向上は、安全性、整合性及びセキュリティ対策と一体として進めなければならないと考えています。当社は、開発中及び提供開始の前後に、各モデルのリスクを評価し、たとえその結果として新たな機能の提供を開始するペースを緩めることになる場合であっても、モデル性能と安全性、整合性及びセキュリティとのバランスを図るために適切であると当社が考える措置を講じます。当社は、このような判断を、当社の目的、当社のミッションにおける長期的な利益及び安全かつ整合性のとれたモデルに対する顧客の需要に資することを理由として行う、意図的なトレードオフであると考えています。

コンピュートに対する当社のアプローチ　当社は、複数の戦略的パートナーからコンピュートを単一の互換性のあるプールとして管理し、任意の時点において追加的に１単位増えた場合に、最も生産的であると見込まれる場所に、利用可能なコンピュートをワークロード間で動的に配分しています。当社は、このコンピュートに対するアプローチにより、より優れたモデルを提供し、より多くの顧客にサービスを提供し、コンピュート投資からより高い生産性を達成することができると考えています。このコンピュート効率は、当社が研究及びモデル開発を通じて最新の性能を前進させ、顧客の増大する需要に応え、Claudeの社内利用を支えるための基盤を創出します。当社は、研究上のブレークスルー並びにAWS Trainium、Google TPU、NVIDIA GPU及びAMD GPUにわたるマルチチップ・コンピュート・アーキテクチャーを通じてこれを実現しており、これにより価格及び性能を最適化するためにワークロードをオーケストレーションすることができています。当社の研究、モデル開発、顧客需要及びClaudeの社内利用を支えるため、当社は大規模な投資を継続してまいります。2026年９月30日時点及びそれ以降において、当社は、コミットメント総額が約9,009億米ドルとなる購入コミットメント契約及びリース契約（短期間のコミットメント及び未開始のリース契約を含みます。）を締結しており、実質的にその全額がコンピュート及びインフラストラクチャーに関連するものです。これらのコミットメントには、2030年12月31日までに発生すると見込まれる約4,516億米ドルが含まれており、実質的に全残額が2031年から2045年までの間に発生すると見込まれています。これらのコミットメントのうち、約707億ドルについては、2026年９月30日から12か月以内に支払期限が到来します。詳細については、本書「第３ 事業の状況　４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務」をご参照ください。

企業向け戦略　当社の企業向け戦略は、フロンティア・インテリジェンスが実世界の環境において最も価値を発揮するとの考えに基づいています。これは、企業への展開こそが経済的影響を最も大きく生み出し、顧客からのフィードバックによる改善ループが最も豊富だからです。したがって、当社は研究の優先事項、製品ロードマップ並びに市場開拓及びApplied AIチームを、日常的な知的業務から最も複雑な課題に至る企業向けのユースケースを中心に構成しています。当社が収集する顧客からのフィードバックは、当社が集中して研究すべき対象を方向づけ、時間の経過とともに、Claudeをより高性能なものにします。これにより、Claudeを展開できる範囲が広がり、企業における導入がさらに拡大し、当社のテクノロジーの恩恵が人々や組織に大規模に届くことを確保する助けとなります。

企業によるClaudeの導入

当社の法人顧客による導入のスピードと深度は、ClaudeがAIのフロンティアに位置していることの有力な証拠です。2026年９月30日時点における当社の顧客基盤には以下が含まれます。

- TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす11,900社超の顧客
- TTMベースで１百万米ドル以上の収益をもたらす1,900社超の顧客
- TTMベースで10百万米ドル以上の収益をもたらす約250社の顧客

単一のユースケースに対応する静的な製品とは異なり、Claudeは、急速に向上する能力を備えた当社のフロンティア・インテリジェンスです。当社はスタックの三つの層、すなわちモデル自体、それらのモデル上で構築するためのプラットフォーム及びClaudeを直接ユーザーの手に届けるアプリケーションにおいて構築しています。いずれかの層における進歩は三つの層すべてにわたり相乗的に作用し、当社がより高性能なインテリジェンスを提供するペースを加速させます。当社は、この統合されたアプローチの価値が、Claude Platform及び当社の自社アプリケーションの双方を利用する顧客数の増加に反映されていると考えています。2026年９月30日に終了した３か月間において、当社のTTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客の50%超が、Claude Platform及び当社の自社アプリケーションの少なくとも一つを利用しており、これは、2025年12月31日に終了した３か月間の約30%から上昇しました。

今日、企業はClaudeに依拠し、従来世代のこれらのテクノロジーでは利用することができなかった水準と当社が考える水準の信頼性と判断力をもって、複雑なワークフローの全体にわたって推論、計画、実行を行っています。顧客は主に三つの方法、すなわち、従業員の生産性向上、プロセスの高速化及び自社製品へのインテリジェンスの組込みを通じて、Claudeから価値を実現しています。Claudeの性能が向上するにつれ、当社の顧客はその恩恵を享受し、多くの場合、新たなワークフローにおいてClaudeの導入を拡大します。この役割の拡大は、企業内におけるClaudeの利用形態が、個別のプロンプトに応答するツールから、当社が「仮想協働者」と呼ぶ、人間と協働して複雑な多段階の業務を専門家レベルで遂行するAIシステムへと移行しているという、より広範な変化を反映しています。

当社は主に、複数の製品面でClaudeを利用可能にすることによって、Claudeの普及を推進しています。例えば、

- Claude Platformは、当社の包括的なエージェント型開発環境であり、顧客に対して、自社の製品及びワークフロー内でClaudeの機能を活用する独自のアプリケーションを構築、展開及び拡張するための基盤機能を直接利用可能にします。
- Claude Codeは、当社のコーディング・エージェントであり、人間のソフトウェア開発者と協働して、エンドツーエンドのソフトウェア開発、すなわち、本番規模のコードベース全体にわたりコードの記述、計画、編集、テスト、デバッグ及びコミットを行います。
- Claude Coworkは当社の知識労働エージェントであり、エンドツーエンドの業務タスクにおいて、専門職との協働を可能とするコンピュータ操作機能を備えており、研究、ドラフト作成、分析、統合及びその他の知識労働を自律的に実行します。

Claudeの普及の多くは自然発生的なものでした。当社はこれを、市場開拓チーム及びApplied AIチームによって後押ししています。これらのチームは、Claudeを顧客の既存の技術スタックに組み込む販売提携を通じて、顧客のいる場所で顧客に接点を持つことにより、当社のリーチを拡大しています。例えば、Claudeは３大クラウド・プラットフォームであるAWS、GCP及びAzureのすべてで利用可能です。当社はこれらのCSPとの共同市場開拓アプローチを有しており、これにより各CSPに手数料を支払いつつ、顧客との間で直接的な契約関係を構築しています。この仕組みにより、当社はこれらのCSPとのより強固な商業上の利害の一致を促進し、チャネルの対立を回避し、価格設定を行い、継続的なコンピュート効率の改善による財務上の利益を実現することができます。エコシステム提携も当社のリーチを拡大し、顧客がAccenture、Deloitte、KPMG及びPwCのようなsystems integrators、コンサルタント並びにSalesforce及びSnowflakeのようなデータプラットフォームを通じてClaudeを導入することを可能にします。当社は最近、Claudeの性能を各分野の中堅企業に提供するため、大手プライベート・エクイティ企業との提携により、AIサービス会社であるOde with Anthropicを立ち上げ、Claude Platform上でソリューションを構築し、長期間にわたり顧客を支援します。

当社の財務モデルの強み

フロンティア・インテリジェンスの構築と拡大は、歴史上最も重要かつ資本集約的な取組みの一つです。当社の財務モデルは、当社による効率的な構築及び拡大を可能にする以下の強みをもたらしています。

- *急速な収益成長*　当社の企業向け戦略は、Claudeを事業上重要なワークフローに直接組み込み、Claude上に構築される製品の開発を可能にすることにより、持続的な顧客による導入を推進するように設計されています。当社は、エージェント型ワークフローが収益成長と効率性の双方を推進することができることから、法人顧客がClaudeから魅力的な投資収益を実現すると考えています。これにより当社は顧客との取引を急速に拡大することが可能となっており、これは2026年９月30日時点における当社の純収益維持率が約900%であることにより実証されています。

- *コンピュート効率*　当社のコンピュート効率は、研究及びモデル開発からより多くのインテリジェンスを引き出しており、当社は、このアプローチにより、他のアプローチと比較して、同量のコンピュートでより多くの顧客によるClaudeの利用及びClaudeの社内利用を支えることができると考えています。当社のコンピュート効率は、2026年９月30日に終了した３か月間において、収益が前年同期比1,127%増加したのに対し、同期間においてコンピュート及びインフラストラクチャー費用が382%増加したことによって実証されています。

- *営業効率*　当社の高い人材密度、効率的な市場開拓及び当社のチームが業務においてClaudeを広範に活用していることに由来する当社の営業効率により、当社は他の大手法人向けテクノロジー企業に比して、より小規模なチームで規模を拡大することが可能となっています。当社の営業効率は、2026年９月30日時点において6.6百万米ドル超であった従業員１人当たりTTM収益が、2025年９月30日時点において1.4百万米ドルであったことにより実証されています。

当社の財務実績は、以下に示す通り、フロンティア・インテリジェンスへの継続的な投資とともに持続的な成長を反映しています。

- 当社の収益は、2026年９月30日に終了した３か月間において170億米ドルであり、2025年９月30日に終了した３か月間の14億米ドルから増加しました。

- 当社の営業利益率は、2026年９月30日に終了した３か月間において－３%、営業損失は567百万米ドルであったのに対し、2025年９月30日に終了した３か月間の営業利益率は－224%、営業損失は31億米ドルでした。

- 当社の収益成長、コンピュート効率、及び営業効率の相乗効果により、調整後営業利益率は、2026年９月30日に終了した３か月間において15%、調整後営業利益は25億米ドルであったのに対し、2025年９月30日に終了した３か月間の調整後営業利益率は－93%、調整後営業損失は13億米ドルでした。

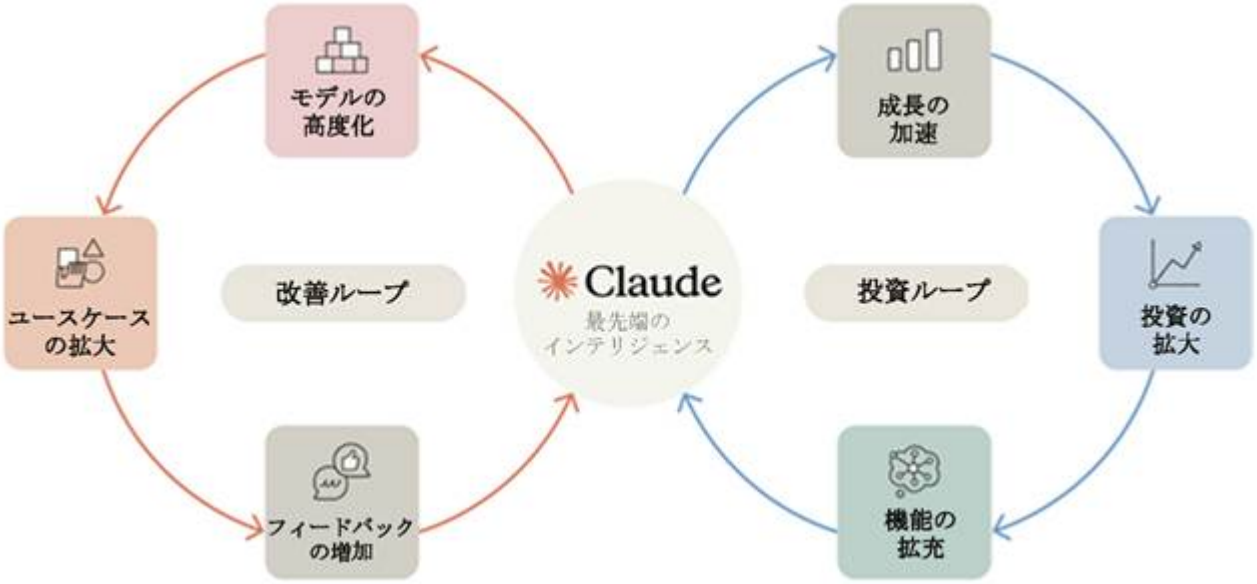
当社の財務モデルにおける実証された成長、規模、及び効率性は、当社が責任を持ってフロンティアにおいて構築するために、重要な長期投資を継続することを支えます。当社の事業の軌道及び財務プロファイルにより、当社は投資家及び提携企業から資本及びコンピュートを調達することが可能となります。2026年９月30日時点において、当社は合計1,411億米ドルの資本を調達しており、956億米ドルの現金及び現金同等物並びに363億米ドルの短期投資を有していました。長期投資にはリスクが伴います。なぜなら、当社は複数年先のコンピュート需要を予測しなければならないからです。しかしながら、当社は、当社のコンピュート効率により、需要が当社の予測を上回る場合にはリターンを増幅することができ、需要が当社の想定より下回るか遅れて到来する場合には財務的な強靭さを提供することができると考えています。

当社の自己強化的なループ

当社の規模及び成長は、Claudeを時間の経過とともに向上させ、当社が持続的な競争優位性を創出すると考える自己強化的なループを生み出しています。

- *改善ループ*　Claudeの企業展開は、当社の顧客にとって最も重要な難題、エッジケース及びドメイン固有の課題に対する当社の理解を深めます。当社は、顧客が事業全体にわたり本番環境で当社のサービスを利用することで得られるフィードバックに基づき、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを改善します。これらの改善は、より広範な展開及び導入をもたらし、それが次の改善サイクルの原動力となります。

- *投資ループ*　企業による導入の拡大からの収益は、Claudeを改善するために必要なコンピュート、研究及び人材への資金提供を支えます。Claudeの能力の向上は、顧客がClaudeを利用するタスク及びワークフローの範囲を拡大し、当社の対象市場を広げ、より深い展開、追加的な収益及びClaudeへの継続的な再投資を推進します。



Claudeは当社のクロージング・ループを実現する能力を高めています

Claude自体が、当社の進歩における最も強力なドライバーの一つとなっています。すなわち、Claudeモデルの新しい各バージョンは、次世代の開発を直接的に加速させます。後続のモデル世代の研究、学習及びテストの多くの側面には、現在Claudeが関与しています。これには、実験の実行、学習データの生成及び処理、評価及び安全性監査の自動化並びにコードの記述及びレビューが含まれます。当社はこの再帰的なダイナミクスを「クロージング・ループ」と呼んでいます。このダイナミクスが直接的に表れるものが、コンピュート・マルチプライヤーを生み出す当社の開発ペースの加速です。より高性能なモデルは、当社の研究者がこれらの改善をより速く発見することを助け、逆に、より強力なコンピュート・マルチプライヤーは、当社がさらに高性能なモデルを学習し、それらをより効率的に展開することを可能にします。

当社のクロージング・ループを実現する能力の明確な例は、当社のエージェント型コーディング製品であるClaude Codeの当社のエンジニアリング組織全体への展開です。当社は、当社のモデルの進歩に伴い、明確な仕様が存在せず、従来は経験豊富な人間の判断に依存してきた、より困難で、自由形式のエンジニアリングの問題におけるClaudeの性能の大幅な向上を確認しています。当社内部のベンチマークに基づくと、これらの問題におけるClaudeの成功率は、2026年９月において約90%に達し、９か月間で約50%ポイント上昇しました。Claude Codeはコードを提案するものから、コードを直接作成・実行し、複雑な多段階のエンジニアリングタスクに長時間にわたり自律的に取り組むものへと進歩しています。これにより、当社のエンジニアはコードを一行ずつ書くのではなく、ますますその作業を指示・レビューすることができます。その結果、2026年９月30日に終了した３か月間における当社のコードベースに寄与したコードのエンジニア１人当たりの１日平均量は、2024年12月31日に終了した年度の１日平均量の45倍超でした。2026年９月において、当社のコードベースに追加された90%超はClaudeによって作成されたものです。

Claudeの影響は研究及びエンジニアリングにとどまりません。2024年12月31日から2026年９月30日までの間に、当社の従業員数は５倍超増加した一方、2026年９月30日に終了した３か月間の当社の収益は、2024年12月31日に終了した３か月間の収益の86倍でした。

当社は、このオペレーティング・レバレッジが当社組織全体でのClaudeの利用によってもたらされたものと考えています。当社の研究、エンジニアリング、市場開拓及び運営の各チームにおいて、Claudeは従業員が日々の業務においてエージェントのチームを活用することを可能にしており、各人の提供価値を増幅させることにより、比較的小規模のチームが、従来はるかに大規模なチームを必要としたであろう業務に取り組むことを可能にしています。

当社自身によるClaudeの利用の拡大は、このレバレッジを直接反映するものです。公表価格に基づいて算定した当社自身によるClaudeの社内利用額は、2026年１月から2026年９月までの間に250倍超に増加しました。また、2026年４月には、この月次利用額が、株式報酬費用を除く当社の月次人件費を初めて上回りました。Claudeの各バージョンが次のバージョンの構築に用いられていること、及びClaudeが会社全体で当社の各チームの生産性を高めていることから、当社は、社内利用にコンピュートを投じることで、これらの効果は相乗的に積み重なり、当社の開発ペースを継続的に加速させ、当社のリーダーシップ上の地位を更に強化していると考えています。

より高性能なAIの構築を支えるためにAIを利用することは、特に、それによって進歩のペースが急激に加速する場合、重大な安全上のリスクをもたらす可能性もあります。これは、当社のResponsible Scaling Policyが対象とする分野の一つであり、同ポリシーは、いわゆる「再帰的自己改善」に近づく中で、当該リスクを監視し、軽減するための当社の計画を定めています。当社は、安全性に関する技術への投資により、これらのリスクを管理し、AIモデルの開発において、現在よりもはるかに多くの活用効果を、Claudeから責任をもって実現することが可能になると考えています。しかし、Claudeが、人間による実効的な監督又は理解を伴うことなく、後続世代のフロンティア・モデルを完全に自律的に設計及び構築することが技術的に可能となった場合であっても、当社がそれを十分に安全であると評価することになるとは考えていません。したがって、当社は、当社におけるフロンティア・モデルの開発を引き続き人間の管理下に置くため、Responsible Scaling Policyの更新を検討しています。

インテリジェンスの変革

当社は、強力なAI、すなわち、以下の主要な特性を特徴とする、非常に高性能かつ提供価値が高い形態のフロンティア・インテリジェンスが、数年以内に広く利用可能になると考えています。

- ほとんどの専門的及び科学的分野において、トップレベルの専門家と同等又はそれを上回る認知能力
- テキスト、音声、映像及び直接的なコンピュータ操作を含む、バーチャルに作業する人間が利用可能なあらゆるインターフェースを操作する機能
- 数時間、数日又は数週間に及ぶ長期間にわたり複雑なタスクを自律的に推論し、必要に応じて明確化及びフィードバックを求める機能
- 複数のインスタンス間で連携し、人間及び他のシステムの双方と協働する機能
- デジタル接続を通じて実験機器、ロボットシステム及びその他の機械を制御することにより、物理世界と連携する機能

強力なAIが人類の最も困難な問題の解決に向けられ、かつリスクが責任を持って管理される場合、その潜在力は極めて大きいです。その可能性には、数十年分の科学的進歩を数年に圧縮すること、創薬、疾病検出及び個別化された治療の提供を加速させること、個々人に合わせた教育並びに専門的な金融及び法律に関する助言を提供すること、より高い効率性と信頼性のために電力網及びバッテリーの設計を進歩させること並びに富裕国が何世代もかけて構築した能力を発展途上国に拡大することが含まれます。

スケーリング法則及び進歩の予測可能性

AIシステムのインテリジェンス及び性能は劇的に進歩しています。複雑な数学的推論、科学実験の設計、ソフトウェア開発の相当部分の実行等、わずか数年前にはAIシステムの手の届かなかったタスクが、今やAIによって日常的に実行されています。

これらの進歩は、経験的な「スケーリング法則」、すなわち、AIモデルの性能は、モデルサイズ、学習データ及びコンピュートの増加に伴い予測可能な形で向上するという知見に沿ってきました。基礎的な論文である「*Scaling Laws for Neural Language Models*」（その主要著者（ダリオ・アモデイ、ジャレッド・カプラン、サム・マッキャンドリッシュ及びトム・ブラウンを含みます。）は後に当社を共同で創業しました。）は、これらの関係を確立する上で極めて重要であり、現代のLLMの潮流を導く一助となりました。

当社は、言語、推論、数学、コーディング、科学的分析並びに拡大を続けるエージェント型タスク及び知識労働の全般にわたるAIの性能が、今後何年にもわたり進歩し続けると見込んでいます。当社は、AIに対する需要が予見可能な将来にわたり供給を上回り、主としてコンピュートの利用可能性によって制限を受けると考えています。当社は、この需要の大部分がフロンティアに集中すると考えています。当社の経験上、企業は、最も価値の高い業務を含む多岐にわたるワークロードにおいて、当社の最も高性能なモデルを導入する傾向があります。さらに、当社は、フロンティアが順次拡大するたびに新たなカテゴリーの業務が開拓され、それが業界における追加的需要の大部分を創出すると考えています。当社は、業界がAIのフロンティアを前進させるために、コンピュート、研究人材及びエンジニアリング・リソースへの投資を今後も拡大し続けると見込んでいます。かかる枠組みにおいて、独自の学習手法、高いデータ品質及び差別化された研究人材を有する研究機関は、規模のみから予測される水準を上回る成果を上げる上で有利な立場にあります。

認知的業務を変革する当面の機会

フロンティア・インテリジェンスは認知的業務、すなわち経済的価値を生み出すために知識、推論及び判断を適用する業務を変革しています。当社は、フロンティア・モデルが人間の能力を大幅に高め、科学的発見の加速及び企業の成長支援を含め、世界全体の認知的業務遂行能力を拡大すると考えています。知識労働者はこの機会の最前線にいます。フロンティアが進歩するにつれ、より高性能なモデルは、まったく新しいユースケースを実現すると同時に、性能・コスト・速度のすべての水準にわたり、幅広い認知的業務を大規模かつ効率的に処理することができます。当社は、知識労働者が遂行する業務は2025年に世界全体で40兆米ドルを超える経済的価値を生み出したと考えており（注２）、フロンティア・インテリジェンスには知識労働者の生産性を大幅に向上させる潜在力があることから、当社の当面の機会は、この価値を拡大し、経済成長を加速させることです。フロンティア・インテリジェンスが経済全体に与える影響を予測するには時期尚早ではあるものの、IDCは、AIソリューション及びサービスへの投資が2031年までに累計で22.5兆米ドルの世界的な経済効果をもたらすと推測しています（注３）。当社は、その影響が更に大きくなりうると考えています。

（注２）世界の知識労働者が生み出す経済価値の算出方法については、本書「業界、市場等のデータ」をご参照ください。

（注３）IDCの2026年４月付“The Economic Impact of AI: 2026 Edition, doc # US54452226”と題する資料。2025年から2031年までの各年について推計された年間の経済的影響の合計として、累積的な経済的影響を反映しています。AIソリューション及びサービス、AIインフラのサプライチェーンに対する投資、並びにAIによって実現される企業の生産性及び効率性の向上を通じて創出される年間価値を含んでいます。

歴史が示唆するところによれば、変革的なテクノロジーは自らが参入する市場を拡大させます。例えば、情報テクノロジーへの支出は2006年の約1.2兆米ドルから2025年には4.3兆米ドルへと、年平均成長率（CAGR）約７％で増加しましたが、これは同期間にクラウドコンピューティングへの支出がゼロから1.9兆米ドルへと増加し、情報テクノロジーの予算を押し広げたことによるものです（注４）。パソコン、インターネット、スマートフォンといった他の技術についても、同様に市場を拡大させました。これらのテクノロジーを構築した企業は、経済全体をはるかに上回る速度で成長しました。世界銀行によれば、世界のGDPは2000年の約34兆米ドルから2025年には118兆米ドル超へ３倍以上に増加しました。同期間において、2026年９月30日現在の時価総額上位10社の上場テクノロジー企業の合計収益は680億米ドルから2.5兆米ドル超へと約38倍に増加しており、これは世界GDP成長率の約11倍に相当します。

（注４）IDCの2026年７月付“Worldwide Black Book: Live Edition V2 2026 Forecast”と題する資料

フロンティア・インテリジェンスは産業全体を再構築し、新たな発見を加速させる可能性があります

当社は、フロンティア・インテリジェンスが過去のいかなるテクノロジー・サイクルよりも大きな機会であると考えており、Claudeは既にその潜在力を実証しています。Claudeは現在、数時間から数日にわたって複雑なプロジェクトを自律的に遂行し、数千のエージェントを並列稼働させ、高度な計画、長大なリサーチ及び自己修正型の分析を実行することができます。また、Claudeは自由形式のタスクを完成された高品質の成果物へと変換しますが、これはつい最近までフロンティア・モデルの手の届かなかった作業です。これらの能力により、Claudeはソフトウェア開発、ビジネス及び専門サービス、サイバーセキュリティ、金融サービス並びにヘルスケア及びライフサイエンスを含む世界経済の最大級のセクターを変革し、Claudeを導入する組織の生産性及びアウトプットを大幅に向上させる立場にいます。

サイバーセキュリティは、当社にとって最も重要な当面の機会の一つです。AIモデルの各新世代が、脆弱性を検出し、悪用する能力を高めるにつれ、企業のネットワーク及び重要インフラを防御するためには、フロンティア・モデルがますます必要になると当社は見込んでいます。同時に、組織がエージェント及び自律的な機能を加速的なペースで導入する中、AIの普及によって攻撃対象領域も拡大しています。コーディング分野における当社のリーダーシップにより、当社はClaudeのサイバーセキュリティ機能を進歩させ、企業による自身の最も重要なインフラの保護を支援する製品を構築することができました。例えば、Claude Securityは、顧客のコードベースを継続的にスキャンし、脆弱性をトリアージし、修正コードを作成することができます。また、当社は最近、これらの機能の一部を、企業向けソフトウェアの基盤となるオープンソース・プロジェクトに拡張するOSS Scannerの提供を開始しました。当社の信頼できるアクセス・プログラムを通じて、所定の審査を経たサイバー防御担当者は、当社の最も高性能なモデルを、セキュリティ運用、事故対応及び認

可を受けたペネトレーションテストに利用することもでき、セキュリティを継続的保護モデルへと移行させることができます。

Claudeの最先端の性能が既存市場を超えて全く新たな市場を切り拓き、ロボティクス、高度な製造及び物流といった領域に及ぶとともに、創薬及び材料科学を含む科学研究における進歩を加速させるにつれ、他の分野もこれに追随すると当社は見込んでいます。

例えば、2026年の世界医薬品支出額が２兆米ドルを超えると見込まれる（注５）ライフサイエンス分野では、当社の顧客、バイオテクノロジー分野のパートナー及び当社自身の研究者が、創薬及び医薬品開発にClaudeを利用しています。当社はまた、Claudeの活用をロボティクス分野にも拡大しており、当社のModel Hardware Standardは、AIエージェントが、顕微鏡、液体処理装置及び既製品のロボットアーム等の実験・製造機器を操作することを可能にします。

（注５）IQVIA Institute for Human Data Scienceの2026年２月付“Global Medicine Use Trends 2026”と題する資料

当社は、最終的にはフロンティア・インテリジェンスが世界の経済成長を牽引する一助になると考えています。フロンティア・モデルが労働者及び組織の生産性を高め、彼らが提供する製品及びサービスに組み込まれ、新たなビジネスモデルを切り拓くことで、従来存在しなかった経済的アウトプットが生み出されます。当社の事業機会は、現在の経済活動の一部のみならず、世界経済が拡大する中で新たに生み出されたアウトプットについても、その一部を獲得することであると当社は考えています。

安全性と倫理的行動の重要性

AIの潜在的な恩恵は極めて大きい一方で、その急速な進歩は、特にこれらのテクノロジーが責任ある形で開発及び展開されない場合には、経済及び社会に重大な混乱をもたらす可能性があります。例えば、悪意ある者は既に、脆弱性を発見し、マルウェアを生成し、及び検知ツールを回避するためにフロンティア・モデルの性能を利用し、世間の関心を集めるサイバー攻撃を実行しています。さらに、生物学分野でのものを含め、悪用に伴うその他のリスクは、さらに大きな被害をもたらす可能性があります。また、大規模に展開されたフロンティア・モデルは、信頼を毀損し、社会に害を及ぼし、地政学的秩序を不安定化させうる態様で権力と富を、国内及び国家間で集中させる可能性があります。整合性を欠いたモデルは、組織的な意思決定を歪め、又はユーザー及び操作者が認識若しくは理解できない自律的な挙動を通じて大規模な損害を引き起こす可能性があります。当社は、企業がこのテクノロジーの責任ある普及を確保するため、フロンティアにおいて安全性及び整合性への投資を行わなければならないと考えています。また、当社は、厳格な保護措置、予測可能なモデルの挙動及び実証可能な説明責任が、重要業務を担うワークロードのためのパートナーを選定する際の決定的な基準となっている企業において、安全性、整合性及び倫理的行動が特に強く共感を得るものと考えています。

当社の中核的優位性

当社には、フロンティアにおける当社の地位を決定づける五つの中核的優位性があります。すなわち、当社のミッション及び注力分野、当社の人材及び企業文化、当社の最先端の研究及び安全性に関する研究、コンピュートに対する当社のアプローチ、並びに当社の企業向け戦略です。

ミッション及び注力分野

当社は、フロンティア・インテリジェンスを定義付ける多くのブレークスルーを担った研究者のチームによって、2021年に設立されました。彼らは、安全性が強力なAIを構築するための基礎的な原則でなければならないという信念を共有しています。当社は、その目標と整合する企業構造を有しており、デラウェア州PBCとして設立され、当社のミッションを推進するという明確な使命を持つLTBTを導入しています。さらに、当社は、透明性が信頼の前提条件であり、信頼がフロンティア・モデルを責任をもって大規模に展開するための前提条件であると考えていることから、安全性に関する方法論、モデル評価及びResponsible Scaling Policyを公開しています。

当社の全従業員は同一のミッションに向かって働いており、そのミッションは、モデル・アーキテクチャーから製品戦略、提携条件、そして研究及びコンピュートの配分方法に至るまで、あらゆる意思決定を導いています。当社は、商業的機会又は研究上の新規性のみに基づいてプロジェクトを推進することはなく、当社の取組みは当社のミッションを前進させるものでなければなりません。商業的利益及び安全性又は信頼との間で困難なトレードオフが生じた場合、当社には明確な答えがあります。例えば、2026年４月、当社は、フロンティア・モデルであるMythosを、サイバーセキュリティ上の脆弱性を発見する高度な能力を理由として、提供開始時に広く提供するのではなく、Project Glasswingを通じてサイ

バーセキュリティを強化するために選定された組織に利用者を限定したリサーチ・プレビューとして当初提供を開始しました。当社は、このミッションの明確さが摩擦を軽減し、意思決定を加速し、安全性と性能を並行して追求する企業文化を醸成すると考えています。

人材及び企業文化

人材は当社の最も重要な優位性の一つです。なぜなら、テクノロジー、資本、製品及び流通はすべて優れた人材から生み出されるからです。人材の密度は人材の量よりも重要です。優秀な人々は、同等に優秀な同僚に囲まれることで刺激を受け、意欲を高め、それがさらに卓越した人材を惹きつける環境を生み出します。この人材は、各個人の提供価値を最大化するために、Claudeを活用することができます。

当社は、現代のLLMの基礎となる技術を先駆けて開発した研究者の多くを含め、世界で最も高密度なAI研究人材の集団を築き上げたと考えています。当社の創業チームは、スケーリング法則、GPT-2及びGPT-3、RLHF並びにメカニスティック解釈可能性を含む、AIにおける複数の基礎的な進歩を生み出しました。安全性と性能は共に前進しなければならないという当社の信念は、研究者及びエンジニアを含む世界最高水準の人材を惹きつけ、維持する一助となっています。例えば、2026年９月30日に終了した直近12か月間（TTM）において、当社従業員全体の惜しまれる離職率は約１％でした。

当社は、オープンな社内協働及び真実の探求へのコミットメントを維持しており、これはエゴを抑え、高い提供価値を追求し、かつミッションに沿った当社の企業文化によって支えられています。研究者は研究成果をオープンに共有し、同僚はリアルタイムで批評し、軌道修正を行います。複数のチームが並行してアプローチを追求する場合、より優れ、より目的に沿った結果を示しているアプローチを厳格に評価することが通常の姿勢となっています。この協働的なメカニズムは、当社組織の草創期から築き上げてきた信頼の基盤及び当該信頼を維持するための絶え間ないコミットメントの双方を必要とするため、再現が困難です。その信頼は、当社の規模では珍しい形、すなわち、互いに相反する方向にではなく、一貫して同じ方向に力を合わせるチームとして現れています。

当社は、当社の企業文化が、規模の拡大に伴い当社の人材密度を高めてきたと考えています。

最先端の研究及び安全性に関する研究

当社のフロンティア・モデルにおけるリーダーシップは、当社の人材密度の直接的な成果です。当社は、当社の研究者が、より大規模なチームや、より多額の予算を有するチームよりも、インテリジェンス、性能及び信頼性の限界を一貫して押し広げてきたと考えています。Claudeは、コーディング、医療、法律、科学及び数学を含む各業界における実世界のタスクでのその性能により広く認知されています。

研究に対する当社のアプローチは、当社の事業に主要な優位性をもたらしています。

- *当社のモデル研究及びコンピュート性能は当初から共同設計されている*　アーキテクチャー上の意思決定は、初日からコンピュート効率を念頭に置いて行われます。当社のモデル・アーキテクチャー及び推論インフラストラクチャーは、単一の統一されたプロセスで設計されています。AI研究者と推論インフラストラクチャーのエンジニアは、計画サイクル、報告ライン及び性能目標を共有しています。このアプローチにより、当社は従来のバージョンと比較して、より高性能かつより効率的なバージョンのモデルを開発することが可能となります。

- *当社の事前学習プロセスは資本効率のために設計されている*　当社は、アーキテクチャー、学習方法及びデータに対するモデル改善を開発するための明確なパイプラインに注力しています。これらは、多大なコンピュートを消費する前に、小規模で検証されます。最先端のモデル学習への採用基準は高く、厳密に証拠に基づいて採用されています。すなわち、当社は、ある改善が、単に縮小規模において良好に機能するだけでなく、モデルの規模を拡大した場合でもその改善が有効であることの実証を要求します。最先端のモデル学習は、既知のインプット及び厳格な採用基準を伴う、計画され、予定された資本投下です。その結果、最先端のモデル学習に内在するリスクを管理しつつ、研究投資を性能の向上に変換する再現可能なプロセスが実現されます。

- *当社の事後学習投資はエージェント型の性能のために特化して構築されている*　事後学習は、仕上げの段階から主要な研究投資へと成長しており、これは市場がアシスタントからエージェントへ移行していることを反映しています。事後学習において、当社のモデルは、コード作成、ツールの使用、指示の遵守及びユーザーに代わりソフトウェアを操作する機能を磨きます。当社は、その複雑さが実際の専門的業務を反映する、完結した現実的なタスクを対象に学習を行います。

- ***当社の安全性に関する研究は商業上の利点である*** モデルが重要な業務システムへのアクセス権を伴うエージェント型の役割を担うようになるにつれ、信頼及び信頼性が極めて重要となります。そして性能が向上するにつれ、安全に稼働する能力が、商業的実現可能性を左右する主要な要因の一つとなります。十分に整合性が取れたモデルは、ユーザーの指示に従う能力が高く、例えば、ユーザーの意図を十分に理解しないまま、潜在的に破壊的な挙動を取ることを回避します。また、悪意のある者が不正な指示をモデルに与えることでモデルの挙動を乗っ取ろうとする、プロンプト・インジェクション等の攻撃に対しても、より堅牢です。整合性に関する当社の取組み、解釈可能性に関する研究、セーフガード及びレッドチーミング並びに当社の安全性に関する取組みを評価可能な外部の評価者を利用することは、当社がより安全で信頼性の高いモデルを創出することを支え、それにより、当社が顧客の厳格な要件を満たすことを可能にしています。安全性及び性能に関する研究は統合されており、これにより、企業のワークフローにおいて求められる信頼及び性能を提供することが可能となります。

コンピュートに対する当社のアプローチ

コンピュートに対する当社のアプローチは、あらゆる種類のコンピュートにおいて、より高性能で、より効率的に動作するように設計されたモデルを学習させることから始まります。

より高性能なモデルを構築し、それをより効率的に提供する当社の能力は、事前学習、事後学習及び推論研究の間の反復的サイクルによる相乗的な成果を反映しており、そのすべてが当社の融通性の高いコンピュート・プールによって実現されています。事前及び事後学習に関する研究は、当社のモデルをより高性能にする独自のコンピュート・マルチプライヤーを生み出します。研究及び推論エンジニアリングは、それらのモデルを提供するために必要なコンピュートの持続的な削減を推進します。

より高性能かつ効率的なモデルを実現することに加え、AWS Trainium、Google TPU、NVIDIA GPU及びAMD GPUにわたる当社のマルチチップ・コンピュート・アーキテクチャーにより、当社は価格及び性能を最適化するためにワークロードをオーケストレーションすることができます。当社は、複数のチップシリーズにわたり効果的にモデルを学習させ、運用してきた長年の経験があり、これは差別化されており再現が困難であると考えています。チップ及びモデルのアーキテクチャーに対するClaudeの理解が深まっていることが相まった、この基盤により、当社は、新たなチップ・プラットフォームを、従来必要としていた時間のごく一部の時間で導入することができます。

当社のコンピュート・プールは、設計上、融通性を備えています。当社は、プロバイダー、チップ・アーキテクチャー又は物理的所在地にかかわらず、アクセラレータ容量をワークロード間で配分できるよう、システム内部のオーケストレーション、スケジューリング及び容量管理システムの構築に多大なエンジニアリング投資を行ってきました。顧客ワークロードを提供するのと同一のインフラストラクチャーが、研究、モデル開発及びClaudeの社内利用にも振り向けられています。これらのシステムは、基盤となるハードウェアを統一されたキャパシティ・プールとして管理し、そのプール全体の利用状況及び需要を監視し、任意の時点において最も生産的であると見込まれる場所に、コンピュートを配分します。

当社のマルチチップ・コンピュート・アプローチは、単一のプラットフォームに依存する場合に比して、極めて多くのチップの利用を当社にもたらし、各チップのシリーズ及び世代の価格性能上の利点を機会に応じて獲得することを可能にします。かかるチップの利用を確保するには、相当の事前のコミットメントが必要となります。コンピュートを契約してから、当該コンピュートがワークロードに対応可能となるまでのリードタイムが長いことから、当社は予想される需要に先立ちコンピュートを確保しています。場合によっては、当社は機器又はインフラストラクチャーの引渡し前に先払いを行うこともあります。当社は、AIのフロンティアにおける当社のポジションを維持、拡大するための技術的リソースを確保するため、予見可能な将来にわたり、コンピュート及びインフラストラクチャーへの投資を含め、多額の投資を行うことを見込んでいます。

企業向け戦略

当社の企業向け戦略は当社のミッションと整合しています。当社は、最高水準のインテリジェンスを必要とする問題に対応するため、最も高性能なモデルを構築しています。これと同一のインテリジェンスは、日常的な業務にも効率的に適用されます。すなわち、各タスクの難易度に応じて推論量を調整し、各ワークロードを、当社のモデルシリーズの中で最も適したモデルに振り分けます。その結果、世界中の顧客は、日常的な知的業務から各顧客にとって最も重要な課題に至るまで、広範囲の業務にClaudeを導入しています。今日、Claudeは、金融サービス、保険、ヘルスケア、ライフサイエン

ス、法律、教育、小売及びコマース、電気通信、専門サービス、テクノロジー並びにサイバーセキュリティを含む主要な業界における知識労働のために導入されています。Claudeは、企業の実務的な課題にとどまらず、科学研究、創薬、教育及び気候分析における差し迫った地球規模の課題にも適用されています。

当社は、ベンチマーク上の性能を追求するのではなく、本番環境での実用性を念頭に、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを構築してきました。この区別は重要です。なぜなら、多くのAIシステムは、実装が困難であり、ガバナンス及びセキュリティ上の懸念が依然として導入への主要な障壁となっている複雑な企業環境において、期待される価値を提供することができていないためです。

Claude Code及びClaude Cowork等の当社のアプリケーションは、従業員の提供価値を増幅させます。時間の経過とともに、当社のアプリケーションはより高性能となり、今や従業員と並んで長時間にわたり自律的な作業を実行するために頻繁に利用されています。組織はまた、社内の業務プロセスを駆動させ、変革するインテリジェンスとしてClaudeを統合しています。さらに、Claude Platformは、企業がAIネイティブな製品を構築するための基盤として使用されています。

法人顧客がClaudeをますます複雑なワークフローに統合するにつれ、彼らは当社のロードマップを形作るユースケース及び要件を明らかにします。また、法人顧客は、当社がモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを継続的に改善し、当該顧客によるAI導入を促進する新たなソリューションを開発することを可能とするフィードバックを提供します。モデル及び製品が進歩するたびに、Claudeはより価値の高いユースケースに対応できるようになり、既存顧客にもたらす提供価値を深化させるとともに、新規顧客に対する導入のハードルを引き下げています。モデルが、ある業務カテゴリーに求められる能力、信頼性及び信頼の閾値を超えると、当該カテゴリーにおける導入は、一般に、実験段階から本番運用へと急速に移行します。コーディングは、そのような最初のカテゴリーでした。およそ１年の間に、Claudeは、コードを一行ずつ提案する段階から、本番環境のコードベース全体にわたって、自律的に作業する多数のエージェント群を稼働させる段階へと進化しました。サイバーセキュリティも同様の曲線をたどっており、AIモデルがソフトウェアの脆弱性を悪用する能力を評価する、Carnegie Mellon大学の研究者が開発した評価指標であるExploitBenchにおけるClaudeの性能は、約４か月間で、Opus 4.8の40%からMythos 5の78%へ、さらにOpus 5.5の91%へと向上しました。現在、サイバー防御担当者は、脆弱性を大規模に特定し、パッチを適用しています。当社は、こうしたモデル性能の向上により、さらなるユースケースを見出すと見込んでいます。Claude Security及び最近当社が提供を開始したOSS Scannerは、その先行例であり、継続的にコードベーススキャンし、攻撃者が脆弱性を発見する前に修正案を提示する機能を提供します。

仮想協働者としてのClaude

当社は、Claude及びその他のシステムが専門的業務における真の協働者として機能しうる転換点に到達したと考えています。AIシステムは、熟練した専門家であっても数時間、丸一日、あるいはそれ以上の時間を要する可能性がある実質的なタスクを迅速に完了します。また、これらのシステムは、従来は困難又は高コストであったために遂行できなかったタスクを実行する能力や、独自の洞察及び分析を導き出す能力をますます高めています。

当社は、人間と並んで複雑かつ多段階の作業を専門家の水準で遂行するこれらのAIシステムを仮想協働者と呼んでいます。仮想協働者は、その所属組織から付与されたアクセス権限、システム接続及びコンテキストを備えており、これにより、より正確かつ信頼性をもって機能することができます。仮想協働者は社内ツールを操作及び使用し、持続的な推論を必要とする多段階のワークフローを実行することができます。仮想協働者は、業務が行われる場所に組み込まれるように

設計されたAIであり、当社の目標は、2028年には10億人を超えると推計される世界中の知識労働者に対する仮想協働者の提供を引き続き拡大していくことです（注６）。

（注６）IDCの2025年９月付“Worldwide Developer Population Growth Forecast, 2025-2029, doc # US53789825”と題する資料



Claude Code

今日、仮想協働者を最も明確に体現するものは、当社のコーディング・エージェントであり、フロンティアにおける自律的な作業とはどのようなものかを最も具体的に定義した製品であると当社が考えるClaude Codeです。Claude Codeは、フロンティア・モデルがソフトウェア開発者と協働して何ができるのかに関する市場の理解を転換させました。すなわち、当該モデルが次のコード行を提案するだけにとどまらず、計画、記述、テスト及びデバッグまでを行い、その一連のプロセスが本番環境水準のコードを生成します。Claude Codeの提供開始から数か月以内に、自律型コーディングはフロンティア・インテリジェンスの進歩を測定する基準点となりました。企業向けのユースケースにおいて、Claude Codeの提供開始は、広く導入された最初の対話型AIアシスタントの導入に匹敵する影響があったと当社は考えています。Claude Codeを仮想協働者たらしめているのは、その持続的な推論、意図を行動に変換するハーネス、開発者の機器上であるか、サンドボックス型クラウド環境内であるかを問わず、持続的な状態を維持する実行環境、既存のツール及びシステムとの統合並びにユーザーフレンドリーなインターフェースです。その用途は極めて多様であり、しばしば驚くべきものです。例えば、NASAのエンジニアはClaude Codeを用いて火星探査車Perseveranceのナビゲーション・コマンドを計画及び作成し、その結果、火星における初のAIによる計画走行が実現しました。

ソフトウェア開発者はClaudeの強力な支持者です。彼らはシステムの仕組みを理解しており、技術ツールを評価する上での信頼性を有し、多くの場合、新技術の導入に際して社内の推進役となります。彼らの信頼を獲得することは、仮想協働者を企業の労働力全体へ、より広範に普及させるための基盤を築きます。当社は既に、非技術系のチームが自身のワークフローを管理するためにClaude Code及びClaude Coworkを導入する事例から、このパターンが実現しつつあることを認識しています。

Claude Cowork

すべてのデジタル業務は究極的にはコードの表現であり、Claudeのコードへの習熟が、ソフトウェア開発をはるかに超える複雑な業務に対応できる仮想協働者を駆動させています。Claude Coworkは、その基盤となるコードは抽象化したまま、ユーザーのデスクトップ上において、ユーザーの意図を完成した成果物へと変換し、ファイルの読取り、アプリケーションの操作及び多段階のワークフローの実行を自律的に行うことにより、Claude Codeとエージェント型アーキテクチャーを知識労働者に広く拡張するものです。特定の職種及び産業に特化して構築されたアプリケーションによって、Claude Codeを超えて拡張することで、当社はClaudeの知識労働の新たな領域への浸透を加速させ、企業全体における当社のプレゼンスを深化させています。2026年９月30日現在、当社が2026年１月にリサーチ・プレビューとして提供を開始したClaude Coworkの導入は、2025年２月にリサーチ・プレビューとして提供が開始されたClaude Codeが、その提供開始

後の同一期間で達成していた導入状況を上回っていました。2026年９月、当社はClaude Cowork及びClaude.aiの統合を開始し、自律型かつ対話型の業務の単一のアプリケーションへの統合を開始しました。今では、ユーザーは同じ会話の中で、簡単な質問から複雑な多段階タスクへと移行することができます。

仮想協働者の拡張

当社は、仮想協働者の発展の道筋は明確であり、かつ加速していると考えています。Claudeモデルは、世代を重ねるごとに、その推論の深さ及び厳密性、持続可能な作業の期間及び自律性、完遂しうるタスクの複雑性、生成しうる有用なアウトプットの量という複数の項目に沿って拡張を遂げてきました。性能評価及びベンチマークは、確実に完遂できるタスクの継続時間及び複雑さについて、Claudeモデルのバージョン間で大幅な改善を示しており、より新しいモデルバージョンでは特に顕著な進歩が実証されています。当社は、Claudeに数時間、数日、あるいは数週間にわたる自由形式のタスクを与え、それを優秀な同僚のような判断力と主体性をもって自律的に実行させることができる世界の実現を目指しています。最終的には、何百万の仮想協働者が並行して稼働し、それぞれが無関係の問題に独立して取り組み、あるいは共通目標の達成のためにシームレスに協働することが可能となります。その結果は、歴史上前例のないものであり、当社はこれを「a country of geniuses in a data center（データセンター内の天才の国）」と呼称しており、これはあらゆる組織及び経済のあらゆるセクターに提供されます。

Claudeは企業にとって最適なパートナーである

様々な業種の法人顧客が、生産性の向上及び事業の変革のためにClaudeを利用しています。これらの顧客は、AIネイティブのスタートアップから世界最大級の企業まで多岐にわたります。

当社は、顧客が日常的な知的業務から各顧客にとって最も重要な課題に至るまで、広範囲の業務のためにClaudeを選択していると考えています。顧客は、実世界での成果をもたらす当社のプラットフォーム及びアプリケーションの全体にわたるフロンティア・インテリジェンスの利用を求めて当社を選択しています。当社は顧客の行動、すなわち、法人顧客が当社の最新かつ最も高性能なモデルのサービスが開始されるや否や一貫してこれを利用し、最も価値の高い業務のために最先端の選択肢を志向することに、この確信を見出しています。当社の顧客は、当社が現在提供している最先端の能力、将来において当社に期待されるイノベーション及び性能・コスト・速度のすべての水準において、顧客のニーズに応える能力において、当社を長期的なパートナーとして見ています。

当社のモデルに加え、Claude Platformは、顧客が価値を実現するまでの時間を短縮し、多様なユースケースにおいてClaudeのインテリジェンスを活用することを可能にする基盤機能を提供しています。これらの基盤機能は、当社が自社アプリケーションを構築するために使用しているものと同一です。Claude Code及びClaude Cowork等の当社アプリケーションは、従業員の提供価値を増幅させます。時間の経過とともに、当社のアプリケーションはより高性能となり、今や従業員と並んで長時間にわたり自律的な作業を実行するために頻繁に利用されています。当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの改善は顧客の利益となり、継続的な導入を促進します。

当社のミッションへのコミットメントは、顧客が信頼できるパートナーとしてClaudeを選択する確信をもたらしています。整合性に関する研究、解釈可能性、サイバーセキュリティ及び企業規模での制御に対する当社の投資は、顧客対応及び規制対応の領域において組織が必要とする予測可能性及び信頼性の提供を目指しています。この信頼は、企業がClaudeに委ねる業務範囲及びClaudeが統合されるシステムの範囲を拡大できることを意味します。企業は、当社が長期にわたり企業のニーズに応えるフロンティア・インテリジェンスを構築しているという確信をもって、Claudeを戦略の中心に据えています。

当社は、統合されたアプローチを通じて、このインテリジェンスを提供しています。当社のClaudeモデルシリーズがその基盤であり、各モデルクラスは、性能・コスト・速度のすべての水準において異なるバランスで最適化されています。当社のモデルを基盤として、Claude Platformは、当社自身が使用している基盤機能の利用を開発者に提供しており、開発者はこれらを用いて独自のAIソリューションを構築することができます。また、当社は、直ちに導入可能な選択肢を希望する顧客向けに、Claude Platform上で自社アプリケーションも構築しています。

Claude Platform - AIソリューションを構築するための組み合わせ可能なシステム

当社は、単一の提案から数時間にわたり独立して稼働するエージェントに至るまで、各タスクが要求するあらゆるレベルの自律性で、経済のあらゆる分野にClaudeを提供することを目指しています。この目標を達成するには、高性能なモデルだけでは不十分です。最も要求水準の高い導入には、各組織における固有のデータ環境、規制上の制約及びワークフローパターンにおいて、信頼性があり、接続可能で、導入可能なインテリジェンスが必要となります。インテリジェンスは一

つの制約要因ですが、未だ存在しないコネクタ、未だ策定されていないガバナンスの枠組み及びゼロから構築する必要があるオーケストレーション・ロジックもまた制約要因です。当社のプラットフォームはこれらのギャップを埋めることを追求しており、当社がこれを実現してきた広範さ及びスピードこそが、顧客がClaudeを選択する主要な理由であると考えています。

当社のプラットフォームは、AIネイティブなアプリケーションを構築、導入及び拡張するための基盤機能の直接利用を顧客に提供しています。その基盤には、Claudeの自律性を実現するモデルの性能、すなわちネイティブツールの使用、デスクトップ制御のためのコンピュータの使用、メモリ及び拡張思考があります。長いコンテキストと低遅延の派生版モデルは、そうしたアクションを持続可能にします。例えば、エージェントはコードベース全体、データルーム全体、又は数時間にわたり蓄積されたタスクの状態をワーキングメモリに保存し、自律性が停止することなく持続するのに十分な速度で反復処理を行うことができます。これらの上に、当社のAgent Software Development Kit（以下「SDK」といいます。）、Claude Managed Agents、エージェント・スキル、マルチエージェント・オーケストレーション並びに企業データ及びツールへの汎用的な接続性を提供するModel Context Protocol（以下「MCP」といいます。）等の基盤機能があります。これらが組み合わさることで、複雑な本番環境のワークフローが構築されます。

これらの基盤機能は組み合わせ可能かつ相互運用が可能です。コーディング・エージェントを駆動させる基盤機能と同一のものが、リサーチ・エージェント、金融アナリスト・エージェント又はコンプライアンスレビュー・エージェントも駆動させています。これらのエージェントはコネクタ及びエージェント・スキルが異なりますが、SDK、プロトコル及びオーケストレーションの枠組みは同一です。この組み合わせが、当社の顧客基盤が業界に広がっている理由の一つであり、大規模な統合作業を要することなく、追加のユースケースにわたり顧客基盤がシームレスに拡大する理由でもあります。

ユーザーの現場に対応するアプリケーション

当社のアプリケーションのポートフォリオは当社のプラットフォーム上にあり、いくつかの主要な項目にわたりユーザーに対応するため、意図的に広範なものとされています。

- *業務において* Claude Codeはターミナル上でソフトウェア開発者と協働し、Claude Coworkは同様のエージェント型パラダイムを知識労働者に拡張します。
- *専門領域において* Claude for Financial Services、Claude for Financial Advisors、Claude for Healthcare、Claude for Life Sciences、Claude for Legal、Claude for Education及びClaude for Governmentには、ドメイン知識、データコネクタ、スキル及びコンプライアンス・コントロールがあらかじめ搭載されています。
- *アプリケーションにおいて* Claude for Microsoft 365及びClaude in Chromeは、知識労働者が日常的に使用するソフトウェアに組み込まれています。

顧客が自社の事業を構築するプラットフォーム

あらゆる規模及び主要な業界の顧客がClaudeを導入しています。American International Group, Inc.及びBristol Myers Squibbを含むFortune 500企業は、重要業務を担うワークフローにおいてClaudeを利用しています。the Garvan Institute of Medical Research、Gladstone Institutes及びthe University of California San Francisco等の研究所は、世界で最も困難な科学的課題のいくつかにClaudeを適用しています。さらに、世界中のプロシューマーがClaudeを日常的なツールとして利用しています。

企業が当社のプラットフォーム及びアプリケーションを導入するにつれ、時間の経過とともに、当社は彼らの事業に深く組み込まれていきます。ソフトウェア開発者は当社のプラットフォーム上でアプリケーション及び社内ツールを構築し、自らのワークフロー及び組織的知見を、Claudeを基盤とするエージェントに変換します。組織はClaudeを不可欠な業務プロセスに統合します。追加的な統合がなされる度に関係が深まり、顧客がプラットフォームから得る価値を増大します。このメカニズムは当社の直接の顧客を超えて広がります。Legora及びSalesforce等の主要企業は、数百万人のエンドユーザーにリーチするAIを活用した製品をClaude上で構築しています。このリーチはClaudeの認知度を高める可能性があり、当社はこれが直接の顧客基盤をはるかに超えた導入を推進すると考えています。このようなエンドユーザーがClaudeを体験することで、役職及び組織を超え、ユーザーとともに伝播する選好及び親近感が構築される可能性があります。

その結果が、当社が自らのプラットフォーム及びアプリケーション上で構築し、当社の顧客が当社のプラットフォーム及びアプリケーション上で構築し、当社のパートナーが当社のプラットフォーム及びアプリケーション上で構築し、そのエンドユーザーが様々な場面においてClaudeを体験するというエコシステムであり、これにより、当社のプラットフォーム及びアプリケーションを組織の運営において、ますます中核的なものとする深いワークフローの統合が生じています。当社は、現在生み出している収益は、Claudeが当社の顧客のために創出する経済的価値の全容を反映していないと考えています。これには、当社のプラットフォーム及びアプリケーション上で構築する組織のみならず、Claudeを通じて獲得するインテリジェンス及びスキルにより、業務、学習及び創造性が拡張される人々にとっての価値も含まれます。Claudeの性能、導入及び重要なワークフローへの統合が引き続き拡大するにつれ、大きな事業機会が今後存在すると当社は考えています。

普及：あらゆる場所で利用可能なインテリジェンス

当社の販売戦略は、Claudeのインテリジェンスを、その恩恵を受け得るすべての企業、チーム及び個人の手に届けるという一つの目的を中心に構築されています。Claudeの普及の中核的な原動力はそのインテリジェンスであり、Claudeの能力が向上するにつれ、顧客への提供価値が拡大し、その価値がさらなる導入を推進します。当社の役割は、そのインテリジェンスを確実に利用可能とすることであり、以下の方法によりこれを実現しています。すなわち、顧客の現場に対応する組み合わせ可能なプラットフォーム及びアプリケーションを通じた方法、当社の市場開拓チーム及びApplied AIチームを通じた直接的な方法並びに当社のリーチを大規模に拡大する提携を通じた方法です。

インテリジェンス主導の成長　当社のプラットフォーム及びアプリケーションは、Claudeのインテリジェンスがユーザーに届く主要なメカニズムです。ユーザーがClaudeを用いて構築、ブレインストーミング及び問題解決を始めると、ユーザーはClaudeを、業務において信頼できるパートナーとしてすぐに頼るようになります。Claudeがより多くのユーザーの業務を担うようになるにつれ、人々はフロンティア・インテリジェンスが可能にするものを直接体験し、その利用を大幅に拡大します。このパターンは組織全体で繰り返されます。すなわち、プロシューマーが社内の推進役となり、チームがClaudeの利用を拡大し、単一のワークフローとして始まったものが組織全体の運営方法に影響を与えるものへと成長します。

ダイレクト・チーム　この自然発生的な導入は、複雑なワークフロー及び業務プロセスを有する組織へのClaudeの拡大を支援する当社のダイレクト市場開拓チームによって補完・強化されます。当社のダイレクト・チームが顧客に関与する時点では、Claudeは既に利用されていることが往々にしてあります。当社の市場開拓チームは、この自然発生的なモメンタムを活かして、経営陣の支持を獲得し、企業全体での導入を推進しています。

Applied AIチーム　当社のApplied AIチームは、選定された顧客により深く組み込まれ、組織がClaudeのインテリジェンスから恩恵を受けやすくなるソリューションを構築します。Applied AIチームは、企業と協働し、顧客独自の要件に合わせたカスタムソリューション、専門的なワークフロー及びドメイン固有の実装を設計及び展開します。この取組みは、個々の顧客内でのより深い導入を推進するとともに、当社のプラットフォーム及び製品のロードマップの形成に資するユーザーからのフィードバック及び情報を生み出します。当社のダイレクト・チーム及びApplied AIチームは、営業とエンジニアリングを組み合わせたハイブリッドな機能として連携しており、各顧客に専門領域に関する知見を提供できるよう、まず地域別に、次いで業界別に組織されています。

提携　当社は、Claudeを顧客の既存のテクノロジー・スタック内に配置する販売提携を通じて、当社の直接的な取組みを補完しています。

- *クラウド提携*　当社のクラウド提携及びその構造は、三つの明確な優位性を提供します。第一に、Amazon.com, Inc.（その関係会社と併せて、以下「Amazon」といいます。）、Google及びMicrosoftは、それぞれのクラウド・プラットフォームであるAWS、GCP及びAzure上でClaudeを直接提供しており、企業は既に運用しているインフラストラクチャー、アクセス制限の範囲及び利用コミットメントの仕組みの中でClaudeを導入することができます。第二に、これらのCSPは、当社のプラットフォーム及びアプリケーションを販売する権限を有する大規模な合同の顧客対応チームを通じて当社のリーチを拡大し、単一の組織では直接再現することが困難であると当社が考える規模で市場への普及を加速させます。第三に、当社はこれらのCSPとの共同市場開拓アプローチを採用しており、これにより、当社は各CSPに手数料を支払いつつ、顧客との間で直接的な契約関係を構築しています。この仕組みにより、当社はこれらのCSPとのより強固な商業上の利害の一致を促進し、チャネルの対立を回避し、価格設定を行い、継続的なコンピュート効率改善による財務上の利益を実現することができます。

- ***エコシステム提携*** 主要なグローバルsystems integratorsは、当社のプラットフォーム及びアプリケーションを導入するために訓練を受けたチームを擁する、Claude専門のプラクティスを構築しています。主要なデータプラットフォームとの市場開拓提携は、企業が既に運用しているデータ・インフラストラクチャーにClaudeを組み込み、既存のワークフロー内でのClaudeの導入を促進し、企業がClaudeから価値を実現しやすくします。このエコシステムの成長及び能力を加速させるため、2026年３月に当社はClaude Partner Networkのサービス提供を開始し、Claudeを企業環境に導入する企業とのパートナー研修、技術認定及び共同市場開拓を実施するため、2026年中に当初100百万米ドルを拠出することを確約しました。2026年９月30日現在、このネットワークは、当社のClaude Certification Programを通じて認定を取得した、4,000を超える組織に所属する150,000人超の実務者で構成されていました。当該認定は、企業が自信をもってパートナーを選定できるように設計された監督付き試験を通じて検証された、職務・役割別の能力を示すものです。2026年10月、当社は、企業のAI導入における主要な制約、すなわち、AIを当初のユースケースから本番環境へと移行させることができるエンジニアの不足に対応するため、100百万米ドルのコミットメントを裏付けとするClaude Frontier Academy（以下「アカデミー」といいます。）の提供を開始しました。大企業にClaudeを導入してきた当社自身の経験を活用し、アカデミーは、当社の顧客及びパートナーのエンジニアを、当社自身のエンジニアと同等の水準まで育成し、各参加者は、自らの所属組織におけるClaudeの導入を主導します。当社は、主要なコンサルティング会社及び企業の受講者グループを皮切りに、2027年末までにアカデミーを通じて10,000人のエンジニアを育成することを目指しています。
- ***Ode with Anthropic*** 当社は最近、Claudeの性能を各分野の中堅企業に提供するため、大手プライベート・エクイティ企業との提携によりAIサービス会社を立ち上げ、Claude Platform上でソリューションを構築し、長期にわたり顧客を支援します。Ode with Anthropicは、当社のApplied AIチーム及び市場開拓チームと緊密に連携します。

当社の広範かつ多様な販売戦略は、顧客が業務を行う場所にかかわらず、当社のプラットフォーム及びアプリケーションを最大限利用可能とすることを目指しています。これにより、導入をスムーズに拡大でき、当社は、Applied AIチーム及び提携を通じ、企業の導入が拡大するにつれより大きな価値を実現できるよう支援します。

長期投資を支える前例のない財務モデル

当社は、世界経済全体へのAIの普及が、人類の生活及び働き方を改善する史上最大級の事業機会の一つであり、それは始まったばかりであると考えています。2026年９月30日現在、当社のTTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客には、Fortune 10企業の全社、Fortune 500企業の50%超及びGlobal 2000企業の30%超が含まれていました。Fortune 500企業に含まれる当社の顧客には、最大手ソフトウェア・ITサービス企業10社、最大手インターネット企業10社、最大手製薬会社10社のうち９社、最大手銀行10行、最大手半導体企業10社のうち９社、及び最大手ヘルスケア企業10社のうち８社が含まれていました。当社は、企業での導入は依然として初期段階であり、大多数の知識労働者はフロンティア・インテリジェンスが自身の業務を支援しうることについて、未だ十分に経験していないと考えています。当社は、多くの業界がAIネイティブなワークフローの変革的可能性の探求をほとんど始めていないと考えています。さらに、Claudeモデルの各バージョンは、新たなユースケース、新たな顧客属性及び全く新しい経済価値のカテゴリーを切り拓き、当社の対象市場を拡大するように設計されています。

当社は、人類の長期的な利益のために、先進的なAIの責任ある開発及び維持に対する投資を継続してまいります。当社の財務モデルは、これらの投資を行い、フロンティアを前進させるための競争優位性を当社にもたらします。

著しい収益成長

急速な顧客による導入及び収益成長

当社の企業向け戦略は、Claudeを事業上重要なワークフローに直接組み込み、Claude上に構築される製品の開発を可能にすることにより、持続的な顧客による導入を推進するように設計されています。過去３年間にわたり、当社は世界中のあらゆる規模及び業界の企業における急速な顧客による導入を確認してきました。2025年９月30日から2026年９月30日にかけて、当社は、TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客数を950社超から11,900社超へ増加させました。さらに、2026年10月31日時点における当社のランレート収益（注７）は約810億米ドルであり、2026年９月30日から100億米ドル増加しました。

（注７）ランレート収益は事業指標であり、GAAPに準拠して算定された収益を代替するものでも、将来の収益を予測するものでもありません。従量課金型収益が当社の収益の大部分を占めており、期間ごとに変動する可能性があること、また、当社のランレート収益の成長率は時間の経過とともに低下すると予想されることから、いずれかの測定日時点における当社のランレート収益は、将来の各期間における当社の収益を示すものではない可能性があります。当社のいずれの測定日時点におけるランレート収益にも、後に当社が、当社の利用ポリシー又は商業条件に違反して当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを使用していたと判断する顧客からの金額が含まれており、今後も含まれることが見込まれますが、当該顧客のアクセスを制限又は終了した後は、当該収益が継続することは見込まれません。詳細については、本書「第３ 事業の状況　３ 事業等のリスク－当社の一部の事業指標には前提及び限界があります。その結果、これらの指標は当社の実際の業績又は将来の結果を正確に示すものではない可能性があります。」をご参照ください。

顕著な顧客拡大

当社の顧客におけるClaudeの利用範囲は、多くの場合、単一のユースケースから始まり、その後、部門、アプリケーション及びワークフロー全体へと拡大していきます。当社のモデルの性能が向上するにつれ、多くの場合、顧客は当社との提携を深め、Claudeを自社のワークフローに組み込むより多くの方法を見出し、企業内でClaudeが達成できることの範囲を拡大します。この初期導入、価値の実証、急速な拡大というパターンは組織全体で繰り返されており、2026年９月30日時点における当社の純収益維持率が約900%であることに反映されています。

当社は、顧客がClaude Codeのようなエージェント型の製品を導入することで、こうした拡大が生じていると考えています。例えば、2026年９月30日に終了した３か月間において、Claude Codeを利用しなかったClaude Enterpriseユーザーの１か月当たりの平均支出額は75米ドル未満であった一方、Claude Codeを利用したClaude Enterpriseユーザーのうち上位５%の１か月当たりの平均支出額は、その約20倍でした。

新機能を利用可能にするとともに、既存機能をより低いタスク当たりコストで提供することにより、当社が顧客に価値を提供するにつれ、Claudeの普及も加速します。顧客のタスク当たりコストは、二つの理由により低下する可能性があります。すなわち、より新しく、より高性能なモデルのバージョンが、より効率的にタスクを完了できること、及び当社がモデルについて顧客に請求する価格を引き下げる場合があることです。例えば、2026年９月のFable 5.1の提供開始に伴い、当社は、典型的なワークロードに係るコストを、Fable 5と比較して約25%削減し、複雑なコーディング及び高度な自律性を要するタスクについては、最大45%のコスト削減を実現しました。同様に同月のOpus 5.5の提供開始に伴い、当社は、タスク当たりの顧客コストを、Opus 5と比較して約40%削減しました。いずれの場合も、当該削減は、価格の引下げ及び効率性の向上の組み合わせであり、それぞれの寄与度はタスクによって異なります。当社のコンピュート効率により、当社は当社の利益率を維持しながら、これらの改善を実現することができました。

これまで、性能を大幅に向上させ、タスク当たりコストを削減する新バージョンのモデルの提供開始時には、一般に、顧客が当社のインテリジェンスサービスの利用を拡大する傾向を確認しています。例えば、当社は2025年11月に、前モデルであるOpus 4.1に比して、より高い性能、並びにより低い価格及びタスク当たりコストを実現したOpus 4.5の提供を開始しました。提供開始後、当社の前四半期比合計収益成長率は、2025年12月31日に終了した３か月間の48%から、2026年３月31日に終了した３か月間の132%へと加速しました。この成長には、複数の要因が組み合わさって作用したことが反映されています。これらには、価格の引下げ及び新たなユースケースを見出した性能の向上、新たな製品の登場、並びに顧客による導入の拡大が含まれます。より最近では、2026年９月、当社はOpus 5.5を提供開始しました。Opus 5.5は、それまで利用可能であったモデルと比較して、性能の大幅な向上とタスク当たりコストの低下を実現しており、その後、多くの顧客が旧モデルからOpus 5.5へ移行しています。

コンピュート効率

法人顧客に対するプレミアム価値　Claudeがインテリジェンスのフロンティアに位置していることにより、当社は当社のアウトプットの影響、品質及び信頼性に見合った価値を獲得することができます。法人顧客は、Claudeを事業上重要なワークフローに組み込んでおり、これにより消費者向けAIに比して、より強固な継続率及びより高い収益化を推進しています。当社は、当社のプレミアムなインテリジェンス及び高付加価値な顧客のワークロードへの集中により、当社のコンピュート投資に対してより大きなリターンを生み出すことが可能であると考えています。

コンピュートに対するアプローチ　当社は、当社のコンピュートに対するアプローチが研究及びモデル開発からより多くのインテリジェンスを引き出し、業界の他のアプローチと比較して、所与のコンピュート投資額から、より多くの顧客によるClaudeの利用及びClaudeの社内利用を支えることができると考えています。この優位性は、複数の戦略的パートナーから調達するコンピュートを、単一の統合されたコンピュート・プールとして柔軟に運用する能力によってさらに強化さ

れており、これにより、当社に多様化されたコンピュート基盤、供給制約に対する耐性、及び柔軟性の低いアーキテクチャーでは実現できない方法により効率性を最適化する能力がもたらされています。

クロージング・ループ　「クロージング・ループ」の実務的価値は、コンピュート効率にとって極めて大きいものです。すなわち、Claudeは効率的な推論の中核をなすコンピュート・マルチプライヤーの作成及び反復改良に寄与し、開発及びモデルリリースのタイムラインを加速させてきました。

営業効率

高い人材密度　2026年９月30日時点における従業員数は約5,300名で、当社の従業員１人当たりのTTM収益は6.6百万米ドル超であり、これは当社が世界で最も高密度なAI研究人材を有していると考えていることの表れです。当社は、摩擦を最小限に抑え、エゴを抑え、高い提供価値を追求し、ミッションに沿った企業文化を育んでおり、これにより従業員数に比して大きなアウトプットを生み出す組織となっていると考えています。

効率的な市場開拓　当社は従来型の法人営業部隊にのみ依存しているわけではありません。当社のインテリジェンス主導の成長及び幅広い販売提携により、営業及びマーケティング人員の増員速度に制約されることなく、顧客による導入及び収益を急速に拡大させることが可能となり、その結果、典型的な法人向けテクノロジー企業に比して、より高い営業効率が実現されています。

Claudeの社内利用　当社の営業効率は、自社のテクノロジーを最も集中的に利用するユーザーの一つである組織の構造的優位性を反映しています。例えば、2026年９月における、当社のコードベースに追加された90%超はClaudeによって作成されたものでした。さらに、2026年９月30日に終了した３か月間における当社のコードベースに寄与したコードのエンジニア１人当たりの１日平均量は、2024年12月31日に終了した年度における１日平均量の45倍超でした。Claudeは全チームにわたるワークフローに組み込まれており、当社組織全体の生産性を大幅に向上させ、モデルのバージョンが新しくなるごとにこの効果が加速しています。

長期投資の理念

フロンティアにおける構築には大規模な投資が必要であり、当社の財務モデルは、ますます魅力的なリターンを生み出しつつ、こうした投資を実行できることを示しています。このことは、2026年９月30日に終了した３か月間と2025年９月30日に終了した３か月間との比較により裏付けられます。

- 収益は1,127%増加しました。
- コンピュート及びインフラストラクチャー費用は382%増加しました。
- Bartz訴訟和解費用を除くその他の営業費用は729%増加しました。
- 営業利益率は－224%から－３%へと改善しました。
- 調整後営業利益率は－93%から15%へと改善しました。

このモデルを推進する前例のない収益成長、コンピュート効率及び営業効率の組み合わせにより、当社は短期及び長期の双方において大規模な投資を継続する自信を得ています。

当社の研究、モデル開発、顧客需要、及びClaudeの社内利用を支えるため、当社は、引き続き大規模な投資を行っています。2026年９月30日現在及びそれ以降において、当社は、コミットメント総額が約9,009億米ドルとなる購入コミットメント契約及びリース契約（短期間のコミットメント及び未開始のリース契約を含みます。）を締結しています。これらのコミットメントには、2030年12月31日までに発生すると見込まれる約4,516億ドルが含まれており、実質的に全残額が2031年から2045年の間に発生すると見込まれています。これらのコミットメントのうち、約707億米ドルについては、2026年９月30日から12か月以内に支払期限が到来します。詳細については、本書「第３ 事業の状況　４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務」をご参照ください。

当社が目の前の極めて大きな事業機会に向けて多額の投資を行う中、当社の中核的優位性により、事業拡大に投資する１米ドルごとから、より多くのリターンを生み出すことができます。当社の財務実績における成長基調は、安全で、有益かつ理解可能な強力なAIを構築し拡大するための投資を継続する当社の確信を強め、当社を長期的成長に向けて有利な立場とするものです。

当社の成長戦略

当社の成長戦略は、フロンティアにおける持続的なリーダーシップには、当社の人材及び企業文化、コンピュート及びインフラストラクチャー、Claudeのインテリジェンス、性能及び安全性、Claudeの利用可能性の幅、顧客による導入及びその拡大、新たな市場への参入、並びに当社のミッションを加速させる戦略的取引及び提携への継続的な投資が必要であるとの当社の確信を反映するものです。

- ***人材及び企業文化への投資***　人材は当社の最も重要な優位性の一つであり、当社の人材密度を維持するためには、優れた人材を維持するとともに、当社のミッションを共有する研究者及びエンジニアを含む世界水準の人材を採用する必要があります。同時に、当社はClaude自体を活用し、従業員数を比例的に増加させることなく事業を成長させており、その結果、従業員１人当たりの貢献は極めて大きなものとなっています。当社は、規模の拡大に伴い当社の人材密度を高めてきた、エゴを抑え高い提供価値を追求し、かつミッションに沿った企業文化への投資を継続する意向です。

- ***コンピュートへの投資***　コンピュートは、当社の最先端の研究及び増大する顧客需要への当社の対応能力の双方を実現する重要なインプットです。現在、当社は主要なハイパースケーラー及び大手チッププロバイダーと提携しており、これによりコンピュートへの多様化されたアクセス及び新たなハードウェアが利用可能になり次第、これを採用する柔軟性を得ています。当社は、既存のコミットメントを超えて更なるコンピュートを確保し、追加の長期的なコンピュートを確保するために当社のデータセンターの規模を拡大し、コンピュート投資のコスト構造を改善する意向です。また、当社は、マルチチップ・コンピュート・アーキテクチャーの全体にわたり、ワークロードをオーケストレーションする能力を拡大すること、及び更なるアルゴリズム上の進歩をもたらす研究に投資することにより、コンピュート効率の改善を継続し、既に達成した効率性の向上を累積的に高めていく意向です。

- ***Claudeのインテリジェンス、性能及び安全性の向上***　フロンティアにおける当社のリーダーシップを維持するためには、Claudeモデルの各後続世代を推進する研究上のブレークスルーへの持続的な投資が必要です。当社は、Claudeの中核的なインテリジェンス及び安全性を並行して向上させ続けることで、自律的な作業の複雑性及び持続時間の拡大から、ソフトウェア開発、金融サービス、保険、ヘルスケア、ライフサイエンス、法律、教育、小売及びコマース、電気通信、専門サービス、テクノロジー並びにサイバーセキュリティといった専門領域における当社のテクノロジーの新たな適用方法の開拓に至るまで、当社のモデルが確実に実行できることのフロンティアを拡大していくことを計画しています。Claudeの性能が向上するにつれ、Claudeは全く新しいカテゴリーの用途に対応するようになり、その結果、より深い導入及び当社プラットフォームに対するより大きな需要がもたらされると当社は考えています。

- ***Claudeをあらゆる場所で利用可能にすること***　当社は、業務が行われるあらゆる面においてClaudeのインテリジェンスの利用を可能とすることを継続することを計画しています。現在、顧客は、Claude Code、Claude Cowork、Claude.ai、Claude Security、Claude Design及びClaude Scienceを含む当社独自のプラットフォーム及びアプリケーションを通じた方法、AWS、GCP及びAzureとのクラウドマーケットプレイス統合を通じた方法並びに企業アプリケーションへの組込みを通じた方法でClaudeを利用しています。当社は、これらのチャネルを拡大し、新たな顧客が既に業務を行っている場所において顧客にリーチすることを計画しています。業務が行われる、より多くの場面でClaudeが利用可能になるにつれ、当社のブランドが強化され、更なる導入が推進されると当社は見込んでいます。

- ***既存及び新規顧客による導入の促進***　当社は、企業との関係を深め、複雑な導入向けに調整されたエージェント型のソリューションを構築し、顧客が業務全体にClaudeを拡張することを支援するために、当社の直接的な市場開拓チーム及びApplied AIチームを拡充する意向です。当社は、フロンティア・インテリジェンスの代名詞となり、企業及びプロシューマーが、信頼性が高く、安全で制御可能であると信頼する世界的なブランドの構築に注力しています。当社は、クラウドの販売提携を深化させ、Claudeの販売、導入及び統合を行うパートナーの顧客対応チームへの支援を拡大する意向です。また、個人ユーザーがしばしば所属組織にClaudeを導入する社内の推進役となる当社のプロシューマーチャネルへの投資を継続することを計画しています。当社は、地域オフィス及び提携の拡大を通じ、海外の顧客にサービスを提供する能力を高めており、AIに対する世界的な需要が加速する中で、海外展開が重要な成長ドライバーになると見込んでいます。

- ***新たな市場へのフロンティアの拡張***　フロンティア・インテリジェンスの進歩が継続することにより、当社は、これまでにない発見が加速され、ヘルスケア及びライフサイエンスからロボティクス及び物理分野に至る領域で、まったく新しい市場が創出される可能性があると考えています。例えば、2026年の世界医薬品支出額

が２兆米ドルを超えると見込まれる（注８）ライフサイエンス分野では、当社の顧客、バイオテクノロジー分野のパートナー及び当社自身の研究者が、創薬及び医薬品開発にClaudeを利用しています。また、当社は、創薬及び医薬品開発プロセスの各段階で科学者を支援するAIエージェントを構築しています。当社は、業界にとって最良のツールを開発するため、業界専門家の採用、分子生物研究機関の構築、Coefficient Bioの買収及び業界をリードする企業との提携を通じて、自社内に高度なライフサイエンスの専門性を蓄積してきました。また、フロンティア・インテリジェンスは知識労働にとどまらず、物理的な労働をも変革する力を有すると当社は考えています。Claudeの汎用性能の向上と当社のModel Hardware Standardにより、Claudeは現在、顕微鏡、液体処理装置及び既製品のロボットアーム等の実験・製造機器を操作することができます。当社は、モデル性能の累積的な向上が、世界経済の多くの他の分野における変革的な機会を生み出し続けると考えています。

（注８）IQVIA Institute for Human Data Scienceの2026年２月付“Global Medicine Use Trends 2026”と題する資料

- ***戦略的取引及び提携の追求*** 当社は、当社のミッションを加速させ、当社のリーチを拡大し、当社の競争上の地位を強固なものとする買収、投資及び戦略的提携（systems integrators、コンサルタント及びデータプラットフォームとのエコシステム提携を含みます。）を選択的に追求する意向です。人材が制約されている業界において、買収は、Claudeの性能向上に直ちに貢献することができる優れたテクノロジー人材を獲得するための効率的な手段となり得ます。また当社は、当社のインフラストラクチャー上の地位を強化し、又は戦略的に重要な領域における当社の能力を深める取引を追求する場合があります。例えば、2026年４月、当社はライフサイエンス分野における当社の研究を加速させるため、コンピュテーショナル・バイオロジー企業であるCoefficient Bio, Inc.の買収を完了しました。また当社は、当社が最近立ち上げたAIサービス会社であるOde with Anthropicのような提携を追求する場合があります。当該提携では、Claudeの性能を各分野の中堅企業に提供するため、大手プライベート・エクイティ企業と提携し、Claude Platform上でソリューションを構築し、長期間にわたり顧客を支援しています。エコシステム提携もまた当社のリーチを拡大し、顧客がsystems integrators、コンサルタント及びデータプラットフォームを通じてClaudeを導入することを可能にします。

当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーション

当社はフロンティア・インテリジェンスのあらゆる階層において構築を行っています。当社のClaudeモデルシリーズは、基盤となるインテリジェンスを提供します。Claude Platformは、そのインテリジェンスを、開発者及び法人顧客が自社のソリューションに組み立てることができる、一連の構成可能な基盤機能として提供します。当社のアプリケーションは、これと同一の基盤機能を活用し、顧客が直接導入できる製品としてパッケージ化したものです。当社はこれらの層を一体的に構築しているため、いずれかの層における改善はスタック全体に相乗的に作用し、顧客に恩恵をもたらします。当社は、この統合的なアプローチにより、AIを通じて事業変革を進める顧客にとって当社が最適なパートナーとなっていると考えています。顧客は、当社の技術を直ちに導入し、制御し、拡張することができ、当社が提供を開始するそれぞれの新たな基盤機能及びアプリケーションが、Claude上で実行可能なワークフローの範囲を拡大します。

当社のプラットフォームは、最先端のインテリジェンスと、当該インテリジェンスを本番環境に投入するために必要なハーネス、コネクタ、ガバナンス及びオーケストレーションを統合します。顧客が、当社が提供する基盤機能上に構築を進めるにつれ、Claudeは顧客のデータ、ワークフロー及び組織的な知見に不可欠な要素となり、統合が進むごとにその関係は深まります。当社は、幅広い企業がClaude上で構築できるようにすることにより、当社単独の場合よりも多くのイノベーション及び価値を創出することができると考えているため、あらゆる開発者に対してプラットフォームを開放しています。

当社は、フロンティア・モデルの向かう方向性を示し、また、当社がワークフローについて明確な見解を有する領域において完全に統合されたソリューションを提供するために、自社アプリケーションを開発しています。Claude Code及びClaude Coworkのようなアプリケーションは、エージェント型ワークの将来像を示す先行例です。これらのアプリケーションは、当社の最新AIの機能をユーザーの手に直接届けるとともに、AIの可能性についての市場の理解を加速させます。当社の研究チーム及び製品チームは緊密に連携しているため、新たなモデル性能は当社の製品に反映され、それらの製品に対する顧客のフィードバックは、当社の研究における優先事項に反映されます。これにより、当社は、モデル性能が現在どの水準にあるかだけでなく、当社が考えるモデル性能が今後到達する水準を見据えて製品を構築することができます。例えば、当社は、当社のモデルが今後到達すると見込んでいたエージェント型コーディング能力を前提として

Claude Codeを設計しました。これにより、当該能力が実現した際、Claude Codeを急速に拡張できる態勢が整っていました。当社は、Claude Coworkについても同様のアプローチを採用しています。

当社はまた、Claudeができることと、顧客がClaudeをどの程度十分に活用しているかとの間のギャップを埋めるために、当社の製品を設計しています。当社は、このことが、顧客が最先端のインテリジェンスの価値を実現することを支援する上で重要であると考えています。顧客に対して、基盤モデルがどのように機能するかを理解することを求めるのではなく、当社は、同僚とやり取りするのと同じように、顧客が簡単かつ自然にClaudeとやり取りできる製品を構築しています。そのため、顧客は、新たな機能が利用可能になるのに応じて、それらを導入することができます。当社は、当社がフロンティアを拡張し、アプリケーションの活用領域を拡大するにつれ、顧客はより迅速に価値を実現し、Claudeを自社の業務により深く組み込み、AI変革のための主要なプロバイダーとして、当社をますます利用するようになると考えています。



Claudeモデルシリーズ

Claudeモデルシリーズは現在、Mythos（Fableを含みます。）、Opus、Sonnet及びHaikuの四つのモデルクラスで構成されています。当社のモデルクラスは、特定のタスクについて個別に使用することも、相互に組み合わせて使用することもできます。これらにより、各ユースケースに応じて、性能・コスト・速度の最適なバランスを柔軟に選択することができます。すべてのモデルはテキスト入力、コード入力及びマルチモーダル入力に対応しています。

- *Mythos（Fableを含みます。）*　当社の最も高性能なモデルクラスであり、あらゆる専門領域において、最先端の性能を提供し、特にコーディング及び長時間実行されるエージェント型タスクにおいて、AIがこれまで確実に処理できなかった問題を解決します。ソフトウェア上の脆弱性の発見や生物学等のセンシティブな分野における高度な性能を踏まえ、当社は、この基盤モデルを２つの異なる提供形態で展開しています。Fableは一般に利用可能であり、当社の本番環境向けセーフガードの下で稼働します。当該セーフガードは、特定のセンシティブなトピックについて性能を阻害又は制限します。これには、リクエストを、性能がより限定されたClaudeモデルに振り分けることが含まれます。Mythosは、サイバーセキュリティ及びライフサイエンス分野の業務を行う、所定の審査を経た組織及び個人向けに調整されたセーフガードの下で稼働し、当社のCyber Verification Programを含む、当社の信頼できるアクセス・プログラムを通じて利用可能です。当社は、2026年４月にProject Glasswingを通じ、Claude Mythos Previewとして当該クラスを初めて提供しました。2026年６月にFable 5を一般に利用可能にするとともに、Mythos 5をProject Glasswingの参加者に提供し、2026年９月にMythos 5.1及びFable 5.1の、2026年11月にMythos 5.2及びFable 5.2の提供を開始しました。

- *Opus* 推論負荷の高いタスク向けの、当社の高性能な主力モデルクラスです。当社の最新のOpusリリースであるOpus 5.5は、企業が日常的に利用する主力モデルとして機能するよう設計されており、プロジェクトをエンドツーエンドで遂行するエージェントを支えるとともに、エージェント型コーディング、コンピュータ利用及び知識労働の各分野における能力を向上させます。Opusモデルは、主要な業界ベンチマークにおいて、一貫してトップクラスのモデルに位置付けられています。

- *Sonnet* 日常的なタスク向けの当社の汎用性の高いモデルクラスであり、マルチエージェント・オーケストレーション構成における大量処理サブエージェントを含む、最も幅広い汎用ユースケースに対してバランスのとれた性能、コスト及び速度を提供します。

- *Haiku* 当社の最も低コストかつ最も高速なモデルクラスであるHaikuモデルは、カスタマーサービス・エージェントや大規模な文書処理等の大量処理ワークロード向けに設計されています。

Claude Platform

顧客がClaudeを選ぶ理由はモデルだけではありません。Claude Platformにより、開発者及び企業は、高い信頼性、セキュリティ及び利用可能性を備えたインフラストラクチャー上で、エージェント型AIアプリケーションを構築、管理及び展開することができます。

プラットフォーム機能

プラットフォーム機能により、開発者はClaudeの利用を以下の通りカスタマイズすることができます。

- *Extended Thinking* Claudeは最終的な回答を生成する前に追加の内部推論を行い、複雑で多段階の問題を検討することで、分析、数学、コーディング等のタスクにおける回答品質を向上させることができます。

- *Adaptive Thinking* Claudeは、個々のリクエストにおいて拡張推論を必要とするか否か、どの程度の推論を適用すべきかを自動的に調整します。これにより、開発者はリクエストごとに推論レベルを設定することなく、拡張推論の利点を享受できます。

- *Effort Controls* 開発者は、各リクエストにおいてエフォートレベルを指定し、Claudeが適用する推論の量を制御することで、回答品質に対するコスト及び遅延のバランスを取ることができます。

- *Tool Use* Claudeは会話全体を通じて外部の処理機能及びAPIをネイティブに呼び出すことができ、並列実行及びツール呼出し間のインターリーブ・シンキングに対応しています。検索ツールは、特定のタスクに必要なツールのみ必要に応じて読み込むため、ツールライブラリ全体を事前に読み込む場合に比して、付帯処理に要するトークンを削減できます。

- *Long Context* Claudeは大規模なコンテキスト・ウィンドウに対応し、入力量が増大してもその高い性能を維持するため、開発者は、単一のリクエスト中に、コードベース全体、大規模な文書セット又は長いエージェント履歴を含めることができます。

- *Structured Outputs* 開発者は、Claudeの回答を、有効なJSON（JavaScript Object Notation）等の指定されたスキーマに制限することができ、これにより追加のパース処理やバリデーションを抑えつつ、結果を後続システム及びアプリケーション・コードに確実に統合することができます。

- *Code Execution* Claudeがエージェント・ループ内でコードを記述、実行及び反復できるサンドボックス化された実行環境であり、データ分析及び自動化ワークフローの基盤です。この環境により、Claudeはツールの呼び出し及び大量のデータ処理をより効率的に行い、エージェント・スキルに組み込まれたスクリプトを実行することができます。

- *Web Search* Claudeにリアルタイムのウェブ情報へのアクセスを提供するネイティブなツールであり、本番アプリケーションにおいて根拠に基づき、引用を併記した回答を可能にします。

- *Files API* 開発者がドキュメントを一度アップロードし、複数のセッションにわたりそれらを参照できるようにするものであり、パーシステントな書類に依存するワークフローを簡素化します。

コンテキスト管理

開発者はコンテキストの基盤機能を使用し、自身のエージェント及びアプリケーションのためにコンテキストをClaudeに接続することができます。

- *Model Context Protocol*　MCPは、当社が2024年11月に導入し、2025年12月にLinux FoundationのAgentic AI Foundationに寄贈したオープン・スタンダードです。MCPは、Claude及び他のAIツールが企業のデータソース、ツール及びワークフローに接続するための汎用インターフェースを定義します。Claude Platformのネイティブ MCPコネクタは、接続管理、ツール検出及びエラー処理を自動的に処理します。

- *Agent Skills*　組織が、反復可能なタスク、ワークフロー及び専門領域における専門的知識を、Claudeが必要に応じて読み込む再利用可能なパッケージ、すなわちスキルへと変換することを実現するモジュール型フレームワークです。当社は、Word、Excel、PowerPoint及びPDFといった一般的なフォーマット向けの既製のスキルを提供している一方で、カスタムスキルは、エンジニアリング基準及び規制プロセスから独自のツールチェーンに至るまで、あらゆるものを実装することができます。これらのスキルは、組織的な知見をエージェントの機能へと転換します。

- *Model Hardware Standard*　現在、リサーチ・プレビューとして提供されている当社のModel Hardware Standardは、AIエージェントが、顕微鏡、液体処理装置及び既製品のロボットアーム等の実験・製造機器を検出し、その機能・操作等を把握し、安全に操作することを可能にします。当社のModel Hardware Standardは特定のモデルに依存せず、あらゆるエージェント・ハーネスが、MCP等の標準プロトコルを通じて、プログラム可能なインターフェースを備えた機器にアクセスすることを可能にします。

インフラストラクチャー

Claude Platformは、企業の本番環境におけるエージェント型ワークロードに必要な高い信頼性及び利用可能性を提供します。Claude上で構築する顧客は、事業を展開するあらゆる場所でモデルが安定的に提供されること、大規模かつ高速に効率的に稼働すること及びモデルが自律的に実行できるようにするツールを必要とします。当社がそのインフラストラクチャーを運用することで、顧客自らそれを構築及び維持する必要がありません。

- *利用可能性*　Claude Platformは、当社から直接に、また、AWS、GCP及びAzureを含む主要なクラウド提供者を通じて利用可能です。利用可能な機能は、導入形態により異なります。

- *コスト・速度・スケール*　開発者は、各ワークロードの性能及び経済性に合わせて、Claudeの実行方法を調整することができます。

    - *Prompt Caching*　大規模かつ再利用されるプロンプトの構成要素を最長１時間一時保存することができ、長いプロンプトについて一時保存せずに同じリクエストを処理する場合と比較して、コストを最大約97%、遅延を約60%削減することができます。

    - *Batch Processing*　大量の非同期処理を低コストで実行することを可能にします。

    - *Fast Mode*　速度が極めて重要となる遅延に敏感な対話型のアプリケーション向けに、より低遅延の回答を提供します。

ハーネス

モデル自体はエージェントではありません。エージェントはクラッシュや中断に耐え、権限範囲が限定され、監査可能な認証情報を用いて、システム上で操作を実行し、変動するワークロード全体で拡張しなければならないため、モデルを本番環境で確実に稼働させることは困難です。自律的な動作にはハーネスが必要であり、ハーネスは、モデルが計画を立て、ツールを呼び出し、自らの作業を検証し、タスクを安全かつ自律的に完遂するために必要となる安全な環境、認証情報、メモリ及びオーケストレーション・ループを提供するものです。当該インフラストラクチャーの構築及び運用は専門的かつ継続的な作業であり、最近まで各顧客が自ら担わなければなりませんでした。当社は、Claude Platform上でハーネスを稼働させる方法として次の二つを提供しています。

- *Agent SDK*　このソリューションは、Claude Codeを駆動させているものと同じ本番環境のハーネスを、すべての開発者が自身のコンピュート上で利用可能にするものです。これはコンテキスト管理、セッション処理、マ

ルチエージェント連携及びプロンプトの最適化を標準搭載しており、顧客は本来必要となる時間の数分の一で、自社のインフラストラクチャー上に高度なエージェントを構築し稼働させることができます。

- *Claude Managed Agents* 当社が顧客に代わって管理するコンピュート上でハーネスを運用する、すぐに利用可能なソリューションです。当社は、サンドボックスをホストし、認証情報を保管し、メモリを維持し、エージェント・ループを実行します。顧客は自身のエージェントのタスク、ツール及びガードレールを定義します。新しいモデルが利用可能となった場合でも、顧客はエージェント・ループを再構築する必要がありません。

直接的なアプリケーション及び統合

当社のプラットフォームの基盤機能及びモデルは、当社の全製品の基盤であり、コーディング・エージェントからライフサイエンス、金融、セキュリティ等の専門領域向け製品に至るまで、幅広いユースケースを支えています。当社のモデルの現在及び将来の性能に対する深い理解とこの基盤を組み合わせることにより、当社は幅広いユーザータイプ及びワークフローにわたり価値をもたらす製品を迅速に提供することが可能となります。

- *Claude Code* 端末ツール、デスクトップアプリ、ウェブインターフェース、及びモバイルアプリとして利用可能なコーディング・エージェントであり、GitHub及び主要なIDE（統合開発環境）とのネイティブな統合を備えています。Claude Codeは、持続的なコンテキストを維持しながら、大規模なコードベース全体にわたり、コードの計画、作成、編集、テスト、デバッグ、コミットといった多段階のソフトウェア開発タスクを処理し、並列エージェント型のセッションに対応していることから、１人の開発者が同時に複数のタスクを進めることができます。

- *Claude Cowork* Claude Codeのエージェント型アーキテクチャーを基盤として構築された、デスクトップ、ウェブ及びモバイル向けの知識労働エージェントです。ユーザーが自然言語でタスクを記述すると、Claudeはこれをステップに分解し、ローカルファイル、接続済みアプリ、Chrome及びデスクトップ自体にわたって実行します。統合が存在しない場合には、ネイティブ・アプリケーション上でクリック及びキー入力を行います。Claudeは端末又はコードを必要とすることなく、完成した文書、スプレッドシート、プレゼンテーション及び整理されたフォルダを提供します。オープンソースのプラグイン・システムにより、ユーザーは、スキル、データコネクタ及びワークフローを一体化したパッケージをインストール又は構築することができます。

- *Claude.ai* 当社の対話型のフラグシップ製品であり、デスクトップ、ウェブ及びモバイルにおいて利用可能です。Claude.aiは、企業、チーム及び個人が利用可能なClaudeへの最も幅広い入口であり、ファイルのアップロード、会話をまたいでコンテキストを持続的に保持するプロジェクト機能、メモリ、ウェブ検索並びにリアルタイムのコード及びドキュメント・レンダリング向けのアーティファクト機能に対応するとともに、当社のClaudeモデルシリーズ全体へのアクセスを提供します。Claude.aiは、企業による導入に向けたトップ・オブ・ファネルの需要創出をもたらします。2026年９月、当社はClaude Cowork及びClaude.aiの統合された単一のアプリケーションへの統合を開始しました。これにより、あらゆるリクエストが、Claude Coworkの機能を活用しつつ、適切なツールを用いて自動的に処理されます。

- *Claude Security* Claude Enterpriseの顧客向けにパブリックベータ版として提供されている、防御型のサイバーセキュリティ製品であり、最先端の脆弱性検出機能及びパッチ適用機能をセキュリティチームに提供するものです。Claude Securityは、セキュリティ研究者のようにコードについて推論することで、データフローを追跡し、コードベース全体でコンポーネントがどのように相互作用するかを検証し、パターンベースのスキャナーでは見落とされる可能性がある複雑かつコンテキストに依存する脆弱性を明らかにします。各検出結果は、信頼度評価、深刻度評価及び再現手順とともに提示されます。ユーザーは、提案されたパッチを確認及び適用するために、Claude Codeに直接移行することができ、スキャンから修正までの時間を短縮します。

- *Claude Tag* Slack等の生産性ツール内でチームと協働する協働型のエージェントであり、ユーザーは任意のチャンネル又はスレッドにClaudeをタグ付けし、自然言語で作業を依頼できます。周辺の会話、企業向けソフトウェア・ツール、共有ドキュメント及びチャンネル単位のメモリのコンテキストを踏まえ、Claudeは回答、ドラフト、分析及びプルリクエストをスレッド内に直接提供し、会話に自発的に加わるべきタイミングを心得た常駐型のチームメイトとして機能します。Claude Tagは、チームがすでに連携を行っているマルチプレイヤー型のワークフローにClaudeを組み込み、導入を個人から組織全体へと拡大させます。

- *Claude Design* Claude Designは、ユーザーが、自然言語による対話及び直接編集を通じて、洗練されたデザイン、プロトタイプ、プレゼンテーション及びその他の視覚的成果物を作成することを可能にします。Claude Designは、当社のプラットフォームを視覚的及びクリエイティブな業務へと拡張し、デザイナー、マーケター、創業者及び市場開拓の担当者がClaudeを活用できる専門的業務の範囲を広げるものです。

- *Claude Science* 文献分析、データ処理及び原稿作成を単一のデスクトップ環境に統合した、科学研究向けAIワークベンチです。研究者が自然言語で分析内容を記述すると、Claude Scienceは60を超える科学データベースに照会し、分析をエンドツーエンドで完了します。Claude Scienceは、研究者による基盤インフラストラクチャーの管理を必要とせず、研究室自身の機器、機関のクラスター・コンピューティング又はオンデマンドのクラウドリソース上で計算負荷の高いワークロードを実行します。Claude Scienceは、公表可能な水準の図表及び原稿を、システム内でネイティブに描画された科学的アウトプット、完全に再現可能なコード、エージェントによる検証及び追跡可能な結果とともに提供します。Claude Scienceは、Claudeを科学研究の領域へと拡張し、世界で最も困難な問題に取り組む研究者の手に最先端の性能を直接提供するものです。

顧客は、当社のClaude Enterpriseの提供を通じてこれらの各製品を利用することができます。Claude Enterpriseは、SAML（Security Assertion Markup Language）ベースのシングル・サインオン及びSCIM（System for Cross-domain Identity Management）によるプロビジョニング、ロールベースのアクセス制御、監査ログ、Compliance API並びに医療及び規制対象データのワークロードについて1996年医療保険の相互運用性と説明責任に関する法律（Health Insurance Portability and Accountability Act of 1996、以下「HIPAA」といいます。）への準拠に対応するよう設計された構成を含むセキュリティ及びコンプライアンス管理を、ITによる監視、コストの可視化及び統制のための集中管理コンソールとともに提供します。

規制対象業界をはじめとする顧客は、センシティブな業務に当社の最も高性能なモデルを利用しています。これらの顧客は、自らのデータの機密性を維持する必要があり、また、当社は不正利用を検知できなければなりません。2026年９月、当社は、これら双方のニーズに対応するよう設計されたEnterprise Frontier Safeguardsを発表しました。当社が自動安全監視に使用するアクティビティ・データは、顧客自身のクラウドアカウント内に、顧客が管理する暗号化キー及びアクセス制御の下で保存されます。当社の自動システムは、直近のアクティビティについて重大な不正利用の兆候がないかを確認し、そのような不正利用に関するアラートを顧客のセキュリティチームに直接送信します。当社の従業員による確認は必要ありません。当社は、金融サービス、ヘルスケア及び公共部門を含む業界の100社を超える顧客とともに、Enterprise Frontier Safeguardsを開発しました。当社は、この機能を段階的に展開しており、当該展開が完了するまでの間、対象となる顧客には、Fable 5、Fable 5.1及びFable 5.2について、データを一切保持しない取扱い（zero data retention）が適用されます。すなわち、適用法令の遵守又は不正利用若しくは有害行為に対処するために必要な場合を除き、当社がリクエストを処理した後、顧客の入力又は出力を保存しないことを意味します。

垂直型ソリューション

水平型のプラットフォーム及びアプリケーションに加え、当社は、ドメインの特殊性及び規制要件により、汎用ツールでは不十分となる業界において、垂直型ソリューションを構築しています。当社の垂直型ソリューションは、目的に特化して構築されており、価値実現までの時間を短縮するドメイン知識、業界固有のコンプライアンス要件に対応するよう設計された統制及び事前構成済みのデータ統合が組み込まれています。当社の垂直型ソリューションは、Claude Enterprise及びTeamプラン、個人向けサブスクリプションプランで利用可能なドメイン固有のコネクタ及びプラグイン、Claude Platform並びにClaude for Educationの場合は教育機関単位の契約を含む様々なチャネルを通じて提供されます。これまでに、当社は七つの垂直型ソリューションの提供を開始しました。

- *Claude for Financial Services* 金融の専門家に対し、ピッチブックの作成、決算レビュー、顧客確認スクリーニングの実施、財務分析の実施といった一般的な金融業務におけるワークフロー向けに事前構築済みかつカスタマイズ可能なAIエージェントを提供します。Claude for Financial Servicesは、金融企業が既に利用しているデータソース（市場データ、データウェアハウス等）に直接接続するとともに、例えば、Excel、PowerPoint、Word、Outlook及びClaude独自のアプリといった、金融の専門家が使用するツールにおいて稼働します。

- *Claude for Financial Advisors* ファイナンシャル・アドバイザー及びウェルスマネジメント会社に対し、顧客との会議の準備、フォローアップ文書の作成、ポートフォリオのリバランス内容の確認、並びに資産承継及

び税務に関する概要資料の作成等、一般的なアドバイザリー業務向けの、事前に構築された、カスタマイズ可能なワークフローを提供します。Claude for Financial Advisorsは、アドバイザーが既に利用しているシステム（例えば、カストディ・プラットフォーム、ポートフォリオ管理及びファイナンシャル・プランニングのツール、並びに顧客関係管理ソフトウェア）に直接接続します。また、各ワークフローにはアドバイザーによるレビューが組み込まれており、各社のコンプライアンス要件への対応を支援します。

- *Claude for Healthcare* 医療提供者、支払者及びヘルス・テクノロジー企業に対し、臨床推論、医療コーディング及び長期的なエージェント型業務にわたるドメイン知識を備えたフロンティア・モデル並びに医療及び業務ワークフローにおけるHIPAAへの準拠に対応するよう設計されたツールを提供します。Claude for Healthcareはまた、Centers for Medicare & Medicaid Services Coverage Database、ICD-10及びNational Provider Identifier（NPI） Registryを含む業界システムに接続し、Fast Healthcare Interoperability Resources（FHIR）開発及び事前承認審査向けのエージェント型スキルを備えています。

- *Claude for Life Sciences* 計算生物学者、バイオインフォマティクスの専門家、臨床試験マネージャー及び薬事専門家に対し、有機化学、構造生物学、実験プロトコル及びバイオインフォマティクスのパイプラインにわたる、フロンティア・モデルに組み込まれたドメイン知識を提供します。Claude for Life Sciencesは、初期の発見及び前臨床研究から、臨床試験の実施及び規制当局への申請に至るまで、開発チェーン全体の業務を支援します。Claudeは、電子実験ノート、データリポジトリ及び科学文献等、研究者がすでに利用しているツール及びデータベースに直接接続します。

- *Claude for Legal* 社内弁護士、法律事務所の弁護士及びリーガルオペレーションチームを含む法律の専門家に対し、一般的な法務ワークフロー向けに事前構築されたAIエージェントを提供します。Claude for Legalは、法律専門家が既に利用しているシステム及びツールに直接接続します。MCPコネクタを通じ、Claude for Legalは、Relativityのようなeディスカバリー及びリーガルデータ・インテリジェンスのプラットフォーム、IroncladのようなAI契約プラットフォーム、法律リサーチのデータベース、ディール・ルーム及び案件管理システムに接続します。各エージェント及びワークフローは、チーム独自の先例、プロセス、エスカレーション経路、リスク調整及び法律事務所独自の文書作成ルールに合わせて設定可能であり、弁護士・依頼者間の秘匿特権、倫理的障壁及び守秘義務に対応するよう設計された制御機能を備えています。

- *Claude for Education* 高等教育機関及びK-12の教育者向けに、信頼できるAIソリューションを提供します。Claude for Higher Educationは、教員、学生、研究者及び管理者に対し、教育、学習、研究及び業務運営のためのAIパートナーを提供します。これには、批判的思考力を強化するよう設計された学習モードが含まれます。Claudeはまた、研究、課題の作成及び管理業務の支援等、大学教員の様々なタスクを支援し、これらすべてについて教育機関の要件に対応するセキュリティ及びコンプライアンスを備えています。Claude for Teachersは、米国の認証済みK-12教育者に対し、Claudeのプレミアム機能、教育スキルのライブラリ、及び全50州の学習指導基準に対応付けられた、エビデンスベースのカリキュラムへの直接接続を無償で提供します。Claudeが事務作業を支援することで、教師は生徒とより多くの時間を過ごすことができます。

- *Claude for Government* 米国政府機関に対し、政府顧客のデータ管理要件及び監査可能性要件に対応するよう設計されたFedRAMP High認定環境において、文書作成、調査、分析及びコーディング向けのClaudeモデルを提供します。米国外の政府顧客及び機密指定環境でワークロードを取り扱う顧客は、Amazon Bedrockに係る必要な認可が得られており、かつ当該プラットフォームが利用可能であることを条件に、当該プラットフォームを通じてClaudeモデルを利用することができます。

当社のインフラストラクチャー

当社のインフラストラクチャーは、フロンティア・モデルの学習、大規模な推論の提供、Claudeの社内利用の管理、並びに企業による導入に際して要求される性能及び信頼性をもってClaudeを顧客に提供する当社の能力を支えるものです。当社は、複数のハードウェア・プラットフォームにわたり、フロンティア・モデルを、より効率的に学習及び導入することを可能にする差別化されたインフラストラクチャー層を構築してきました。このインフラストラクチャー上の優位性は時間の経過とともに加速度的に増大し、当社が各チップシリーズに最適化をもたらすにつれ、当社システムのあらゆる層がそれに応じて恩恵を享受します。

マルチチップ・コンピュート・アプローチ

当社は、次の明確な優位性をもたらす、複数のチップ・プラットフォームにわたる意図的かつ多様化されたコンピュート調達戦略を構築してきました。

・当社は単一のプロバイダーに制約されることなく、複数のプロバイダーからコンピュートを確保することができます。

・当社は、各ワークロード向けの最適な価格性能比及び効率特性に基づいてチップを選択することができ、各プラットフォームの差別化された強みから恩恵を享受します。

・当社は各プロバイダーとの協力関係を維持しており、将来のチップ世代のロードマップ及び機能に影響を与えます。当社のチップ・プラットフォームには以下が含まれます。

- *AWS Trainium* 当社のAmazonとの戦略的協業は、当社にカスタム設計のTrainiumチップを含むアクセラレータ及びコンピュート・インフラストラクチャーへのアクセスに加え、将来世代のTrainiumチップに影響を与える機会を提供します。

- *Google TPU* 当社のGoogle及びBroadcomとの提携は、当社に複数世代のTPUプラットフォームにわたり、Google TPUにより駆動されるコンピュート容量へのアクセスを提供します。

- *NVIDIA GPU* NVIDIAとの戦略的提携は、Microsoft、SpaceX.AI LLC（従前X.AI LLCとして認知されていた）（以下「SpaceXAI」といいます。）、Nscale Global Holdings Limitedの完全子会社（その関係会社と併せて、以下「Nscale」といいます。）、Lambda, Inc（以下、「Lambda」といいます。）及びその他のクラウド提供者との契約と相まって、NVIDIA Grace Blackwell及びVera Rubin GPUシステムを含むNVIDIA GPUにより駆動するコンピュート容量を利用可能にし、また、当社のワークロード特性に合わせ、将来のNVIDIAのハードウェアを最適化するために、設計及びエンジニアリングについてNVIDIAと直接協働する機会を当社に提供します。

- *AMD GPU* AMDとの関係は、AMD-based Helios rack-scale systemsの承認済み製造者及び第三者サービス・プロバイダーとの契約と相まって、AMD Instinct™ MI450シリーズのGPUを含むAMD Instinct™ GPUにより駆動されるコンピュート容量を利用可能にし、また、複数年にわたるエンジニアリングの協働を通じてAMDと直接協働する機会を当社に提供します。

・当社は、新たなチップ・プラットフォームを、従来要していた時間のごく一部の時間で本番環境に導入することができます。従来、新たなチップ・プラットフォームを本番環境に導入するには、数か月にわたる集中的なエンジニアリング作業が必要でした。Claudeを活用することで、当社のエンジニアリングチームは現在、新たなチップ・プラットフォームをより迅速に本番環境に導入できます。この速度及び効率性は、複数のチップシリーズにわたって当社がすでに構築している強固な基盤（当社の実際のワークロードに対して性能をシームレスにテスト及び測定するよう設計された独自のオーケストレーション・レイヤーを含みます。）にも依拠しています。その結果、当社は、新たなアクセラレータが利用可能になるのに応じてこれを導入し、単一のハードウェア・プロバイダーへの依存を低減しつつ、コンピュート容量へのアクセスを拡大することができます。

これらの取決めの条件に関する詳細については、本書「第３ 事業の状況　４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務－インフラストラクチャー・サービス契約」をご参照ください。

当社のデータセンター戦略

従来、当社は固定期間契約に基づきコンピュートを購入してきました。当社のコンピュート要件が拡大するに伴い、当社は、クラウド・サービスとしてコンピュートを購入することに加えて、特化型アクセラレータを直接調達し、当社の仕様に基づき当社のためにリース及び運営される専用のデータセンター施設において当該ハードウェアを操作するハイブリッド・モデルに移行してきました。当社はこの追加的なコンピュート・リソースをAnthropic Directと呼びます。この移行は、当社のコンピュート要件の規模並びに直接的なインフラストラクチャーのリース及び提供による潜在的で長期的な経済的優位性によって部分的に推進されています。当社初のデータセンター施設は今年稼働を開始しました。

Anthropic Directにより、当社は、データセンター容量の確保に関するコミットメントと、そのデータセンター内に配備されるアクセラレータに関するコミットメントを切り分けることもできます。データセンターは、より長いリードタイムを要する一方で、総コンピュート・コストに占める割合は比較的小さいため、このアプローチにより、当社はデータセンター容量を早期に確保しつつ、より多額なアクセラレータへの投資を、当社の具体的なコンピュート需要がより明確になるまで繰り延べることができます。

当社のデータセンターのインフラストラクチャー戦略には、総合すると、当社がCSPから確保する容量を補完する新たなコンピュート供給源を形成する複数の契約上の取決めが含まれます。かかる取決めには以下が含まれます。

- *コンピュート・インフラストラクチャー設備*　当社は、CPUや高帯域幅メモリを含む、特化型アクセラレータ及び関連部品を、2026年リース契約（本書「第３ 事業の状況　３ 事業等のリスク－当社は、大規模なコンピュート・コミットメントに係る資金調達を含め、事業を運営し成長させるために多額の負債を負っており、当該負債を返済する当社の能力は、当社のキャッシュ・フロー及び流動性によって制約を受ける可能性があります。」において定義します。）を含むマスター設備リース契約を通じて、確保しており、これに基づき、当社に代わり第三者が運営する専用データセンター施設に導入するためのハードウェアの引渡しを受けます。これらのリースの条件に関する詳細については、本書「第３ 事業の状況　４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務－インフラストラクチャー設備リース」をご参照ください。

- *データセンター*　当社の一部のデータセンター・インフラストラクチャーに関する取決めにおいて、第三者パートナーが基礎となる不動産、電力及びデータセンター施設を確保し、当社は当該施設内の容量をリースし、継続的な施設管理について専門の第三者オペレーターと契約を締結しています。例えば、当社はFluidstack USA I Inc.（以下「Fluidstack」といいます。）との間でコロケーション及びサービス契約を締結しており、当該契約に基づきFluidstackは当社にデータセンターの開発及び運営サービスを提供しています。また、当社はデータセンターのリースを直接実行しており、今後ますますこれを行っていくことを見込んでいます。稼働開始に先立ち多額の資本コミットメントを必要とする一定のデータセンター開発プロジェクトを実現するため、当社は、場合によっては、パートナーのチップ又はコンピューティング・インフラを設置・稼働することが見込まれるデータセンター容量の開発を支援するため、リース契約上の債務を保証する資金提供者又はパートナーとの取決めに依拠しており、今後も引き続き依拠することを見込んでいます。将来、これらの取決めを通じ、コンピュート及びインフラストラクチャーの容量を拡大する当社の能力は、限られた数のCSP、パートナー及び資金提供者が、引き続き当該取決めを締結し、これに基づく義務を履行する意思及び能力を有しているかどうかに左右される可能性があります。

- *電力*　電力調達には、電力事業者との個別の取決め、又は場合によっては、広域の送電網を経由するのではなく、施設に直接電力を供給する自家発電容量の開発が必要となります。送電網に接続する取決めか、需要家側に設置する取決め（behind-the-meter arrangements）かを問わず、データセンター・プロジェクトのために十分な電力容量を確保するためには、通常、長いリードタイム及び施設が稼働を開始する相当前の段階で多額の財務的コミットメントが必要となります。

当社のデータセンター・インフラストラクチャー・プロジェクトは、現在主として米国内に所在しています。当社が世界的な顧客基盤及び研究活動の拡大を継続するに伴い、当社のあらゆるワークロードをサポートするため、海外における追加のデータセンター容量の確保を進めています。

マルチクラウド配信

Claudeは、三つの主要なクラウド・プラットフォームの専用AIサービス層（Amazon Bedrock、Gemini Enterprise Agent Platform及びMicrosoft Foundry）を通じて利用可能であり、これにより、組織は既に利用し、信頼しているインフラストラクチャー内で当社のモデルを導入することができるとともに、企業に導入の柔軟性を提供し、ベンダーロックインを回避します。

当社の顧客

世界中の組織がClaudeを利用しています。当社は、最大手企業からAIネイティブ企業、政府機関及び研究機関、さらにはプロシューマーに至るまで、幅広い顧客にサービスを提供しています。

2026年９月30日時点で、当社のTTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客には、Fortune 10企業の全社、Fortune 500企業の50%超及びGlobal 2000企業の30%超が含まれていました。業種を問わず、企業は、例えば、保険契約の引受け、救命医薬品に関する臨床報告書の作成、サイバーセキュリティ上の脅威の検知及びその対処、並びに資産運用会社向けのポートフォリオ分析といった重要業務を担う本番ワークフローにClaudeを導入しています。Claudeは、信頼性の低いAIのコストが許容できず、信頼を後付けすることができない高度に規制された業種において、特に深い導入を達成しています。

さらに、主要なAIネイティブ企業がClaude上で次世代のコーディング・ツール、デザイン・プラットフォーム及び生産性アプリケーションを構築しています。政府機関及び研究機関はまた、材料科学からエネルギー安全保障に至る業務にClaudeを活用しており、また、ミッション・ドリブンの組織は、科学研究、臨床ワークフロー及び公的給付の提供の想定タイムラインを短縮するためにClaudeを利用しています。

当社の顧客基盤は、顧客との取引関係の数及び規模の両面において急速に成長しており、組織は初期のユースケースから全社的な本番環境への導入へその利用を拡大しています。2026年９月30日時点で、TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客数は11,900社超であり、2025年９月30日時点の950社超から増加しました。

当社の顧客は、企業及びプロシューマーの二つの主要なカテゴリーに分類されます。

企業

当社の法人顧客は、製品を構築するAIネイティブのスタートアップから、単一のワークフローが本番環境に影響を及ぼす前に企業規模のセキュリティ、ガバナンス及びコンプライアンスを必要とする世界最大級の組織に至るまで、AIを大規模に導入する組織の広範囲を含んでいます。当社は、単一の組み合わせ可能なプラットフォームからこの全領域にサービスを提供しており、当社のフロンティア・モデルへの摩擦のないアクセスに加え、シングル・サインオン、監査ログ、データ保持ポリシー、ロールベースのアクセス制御、及び顧客の既存クラウド・インフラストラクチャー内でのネイティブな導入等、顧客が必要とする制御機能を提供しています。

ソフトウェア開発者は、導入において、企業内における重要な推進力であり続けています。彼らは、顧客であると同時に、当社のプラットフォーム上に構築されるアプリケーションの設計者であり、組織全体への導入を推進する社内の推進役でもあります。ソフトウェア開発者は、Claude Code及びClaude Platformを使用して、本番品質のコードをより迅速に作成、デバッグ及びリリースしており、システムの設計、機能の実装、エージェント型ワークフローの構築及び従来数日を要していた複雑な問題を数時間で解決しています。これらの本番環境での導入により、実際の企業負荷の下でのみ顕在化するガバナンス、信頼性及び統合に関する要件が明らかとなり、このことが当社のロードマップに還元されるフィードバックを生み出し、リリースをするごとに顧客との関係を深化させています。

プロシューマー

研究者、開発者、アナリスト及びライターを含む知識労働者は、分析の起案、リサーチの統合、コードの作成及びレビュー、財務モデルの構築並びにワークフローの自動化等の複雑な認知的業務を行うために当社のClaude Pro、Max及びUltra plansに加入しています。Claude Coworkにより、非技術系のプロシューマーはコードを作成することなく、複数のアプリケーションにまたがるエージェント型ワークフローを構築し、以前数時間の手作業を要していた作業を数分で完了しています。

プロシューマーは当社の最も初期の導入者層の一部であり、多くの場合、最も目の肥えたユーザー層に属します。彼らはモデルの提供開始から数時間以内に新機能を試用し、当社が想定していなかったユースケースへとClaudeの最新バージョンを押し広げ、Claudeモデルの各後続バージョンを改善するエッジケース及び故障を発見します。Claude Codeの導入は、企業の調達チームが当該カテゴリーを検討する以前に、自律型コーディング・エージェントの可能性に気付いた個人のソフトウェア開発者から始まりました。現在、Claude Codeは、多くの企業のエンジニアリング組織内において、標準的な選択肢となりつつあります。

プロシューマーは、強力なトップ・オブ・ファネルの原動力として機能しています。当社は、Claudeの価値を直接体験した個人が、その組織内で推進役となり、個人利用からチーム全体、そして最終的には組織全体での導入へと加速する導入の種をまくことを一貫して確認してきました。

Claudeが顧客にもたらす価値

顧客は、主に三つの方法でClaudeから価値を実現します。すなわち、従業員の生産性向上、プロセスの高速化及び自社製品へのインテリジェンスの組込みです。これらの結果は同一のインテリジェンスの異なる表現であり、いずれも同一のモデル及び基盤機能に依拠しています。

従業員の生産性向上　多くの場合、導入はここから始まります。ある個人が、フロンティア・モデルが自身のアウトプットに与える影響を実感します。例えば、従来、数時間を要していた財務分析又はコードのレビューが数分で完了できるようになります。そして、その確信が最初のユーザーからそのチームへ、そして一つのチームから会社全体へと広がっていきます。これは、ソフトウェア開発におけるClaude Codeにおいて生じます。Claude Coworkは、知識労働者に対し、より広範にこれをもたらします。当社のClaude Enterpriseプランは、組織規模でのClaudeの導入を支援するガバナンス、セキュリティ及び管理機能を提供します。

プロセスの高速化　導入が深まるにつれて、Claudeは従業員が相談するものから、組織が運営基盤とするものへと変わります。組織がそのデータ、システム、慣行及び過去の作業といった、自身のワークフローをより多くClaudeに変換することで、プラットフォームは組織にとってより価値あるものとなります。Claudeは蓄積されたコンテキストを活用し、次に自動化する価値のあるワークフローを提案することで、後続する各導入に必要な労力を削減することができます。

インテリジェンスの組込み　最も深いレベルにおいて、Claudeは運用上の優位性から商業上の優位性へと移行します。製品チームは、Claude Platform上に構築することで、顧客対応エージェント、AIネイティブ機能及び従来、AIの能力なしには実現が不可能であった全く新しい製品ラインを含め、フロンティア・モデルを自社製品に組み込みます。Claudeは組織が利用するツールであるとともに、組織が自らの顧客に提供する価値の構成要素ともなります。

これら三つの項目のすべてにおいて、拡大の相当部分は新規の導入をほとんど又は全く必要としません。Claudeモデルの各新バージョンは、既存のユースケースの性能を向上させるよう設計されています。すなわち、従業員は、より高品質な成果物を生み出し、変換されたプロセスは、より高い精度及び信頼性で実行され、組込型製品は、エンドユーザーにより多くの価値を提供します。その結果、顧客は、新たな営業サイクル又は調達決定をすることなく、利用量を増加させ、より上位のサブスクリプション層を利用し、追加のワークフローをプラットフォーム上に取り込むことができます。

導入ペースにかかわらず、当社はフロンティアの機会への浸透が、なお最初期の段階にあると考えています。今日Claudeを利用している企業の大半は、Claudeが現在対応可能な業務の範囲及び当社が将来Claudeが対応可能になると考える業務範囲に比して、少数のチーム及びユースケースへ導入するにとどまっています。当社は、世界の知識労働者の大半が、未だフロンティア・モデルを利用したことがないと考えています。Claudeモデルの各新バージョンの性能が向上するにつれ、プラットフォーム上で実行可能となるタスク及びワークフローの範囲は拡大し続けます。当社はプラットフォームを運営するとともに、アプリケーションを提供していることから、モデルの進歩が、いくつかのチャネルを通じて同時に当社の顧客に届きます。

accenture

Customer since 2025

専門職によるサービスの未来を加速

成果

45,000	Anthropicの研修を受けたAccentureの専門職
10% → 80%	Claude を搭載した Accenture の Cyber.AI によるセキュリティ・スキャンのテスト・カバレッジの向上
7倍	Accenture 及び Anthropic 双方の顧客であるブロードバンド・プロバイダーが報告した AI 投資の成果

「Anthropicとの提携を今回大幅に拡大することにより、当社の顧客はAIを試験的に利用する段階から、企業全体の変革を促す原動力として活用する段階へより速く移行できるようになります。」

Accenture会長兼CEO　ジュリー・スウィート（Julie Sweet）

背景

Accentureは、世界をリードする企業がデジタル・コアを構築し、AIの力を引き出すことで、業界を問わず、組織が迅速に価値を創出し、自らを変革できるよう支援しています。同社は800,000人以上の人材と、独自の資産及びプラットフォーム、プロセス及び業界に関する深い専門知識、並びに主要なエコシステムとの関係を組み合わせることで、エンドツーエンドのソリューション及び測定可能な成果を大規模に提供しています。

効果

2025年12月、Accenture及びAnthropicは提携の大幅な拡大を発表し、企業によるAIの本格導入を支援することを目的に、Accenture Anthropic Business Groupを設立しました。Accentureは、まず自社でAIを導入し、数万人の開発者にClaude Codeを導入するとともに、全社でClaude Enterpriseの利用者を拡大しました。また、Accentureには、Anthropicの基礎、技術、専門分野の各認定プログラムにおいてClaudeの認定を取得した18,000人超の専門職がいます。

Accenture の社内改革と並行して、Accenture Anthropic Business Group は同じアプローチを顧客にも提供し、顧客環境に Claude を直接組み込むフォワード・デプロイ・エンジニアを配置しています。両社は Claude Center of Excellence 及び Innovation Hub を設立し、Global 2000 企業の顧客がユースケースのプロトタイプ作成及び検証を行うことを可能にしています。

両社はまた、CIOがエンジニアリング部門にAIを導入することを支援するサービスを共同開発しています。

Accenture及びAnthropicは、金融サービス、ライフサイエンス、ヘルスケア、公共部門といった規制産業向けの業界別サービスも構築しています。サイバーセキュリティでは、その取組みはすでに、Claudeを推論エンジンに採用したセキュリティ製品Cyber.AIとして提供されています。Accentureは自社のグローバルITインフラにCyber.AIを導入し、1,600のアプリケーション及び500,000超のAPIの保護に活用しています。これにより、スキャンの所要時間を数日から1時間未満に短縮し、テスト・カバレッジを約10%から80%超へ引き上げています。

Accenture 及び Anthropic の提携は、すでに顧客に成果をもたらしています。米国の大手ブロードバンド・プロバイダーは、Claude を活用し、法人顧客向けのマーケティング及び販売方法を再構築しました。当該顧客は、初年度に、AI 投資により 7 倍の成果及び市場投入までの時間の 55%短縮を報告しました。セールスリードの検証コストを 86%削減しつつ、精度は 13%から 97%へ向上させました。

AIG

Customer since 2023

企業向け保険の引受業務を再構築

成果

8	Claude を利用する AIG の事業部門（注１）

AIG Lexingtonの中堅企業向け財産保険事業（同社の大規模かつ急成長している事業）では、以下の成果が得られました（注１）。

+30%	見積提示済み案件数
−55%	見積提示までの所要時間
+40%	引受成立案件数

「AIに対する当社の考え方及びAnthropicのようなパートナーとの協業に対する考え方はシンプルです。それは、顧客及び社員のための価値を生み出さなければならないということです。当社が構築するすべてのワークフローは、顧客の体験及び成果を向上させると同時に、社員がより速く、より的確に、より一貫性を持って業務を行えるようにするものであるべきです。これは、より迅速な対応、より精緻な引受判断、より迅速な保険金請求対応、処理時間の短縮並びに当社がサービスを提供する個人及び企業の更なる安心につながります。」

AIG社長兼CEO　エリック・アンダーセン（Eric Andersen）

背景

AIGは、200を超える国・地域において、企業及び個人の資産保護及びリスク管理を支援する世界有数の保険会社です。2023年、AIGは、保険ブローカー、顧客及び第三者から様々な形式で受領するデータの取込み及び確認を手作業で行うことが、引受プロセスを遅延させていると認識しました。AIGは、審査対象となるすべての引受申込案件を確認するだけのリソースがなく、それが成長機会の逸失につながっていると考えたことから、引受事業の中核にAIを組み込む取組みに着手しました。

効果

AIGは、規制の厳しい業界においてワークフローを構築するため、Anthropicと協業しました。同社は、Claude 2.0モデルを起点として、導入対象の事業部門で受領するすべての引受申込案件のデータを処理・分析することを目的に、Underwriting by AIG Assistを開発しました。従来、引受担当者はリスク・サマリーの作成に着手する前に何週間もデータ収集に費やしていましたが、今では、Claudeが生成した整理済みのリスク・サマリー及び完全な監査証跡を用いて各審査を開始することができます。

Underwriting by AIG Assist が導入された事業部門では、引受申込案件の審査時間が90%超短縮され、審査対象となる案件の100%を審査できるようになりました。

AIG Lexingtonの中堅企業向け財産保険事業は、北米におけるAIG最大級の事業の一つです。2026年３月31日時点において、Underwriting by AIG Assistにより、引受担当者が審査できる引受申込案件数は30%超増加し、見積提示までの所要時間は55%短縮されました。

過去１年間で、AIGはUnderwriting by AIG Assistの導入を八つの事業部門に拡大し、現在も全社への導入拡大を進めています。また、AIGは保険金請求部門にもClaudeを導入しました。初期パイロットでは、Claims by AIG Assistにより、保険金請求の受付後にAIGが顧客へ回答するまでの時間が数日から数時間に短縮され、補償範囲の審査も数時間から数分に短縮されました。さらにAIGは、規制対象の保険会社に必要なガバナンス制御機能を備えたClaude Enterpriseを通じ、ソフトウェア・エンジニアにClaude Codeの利用を提供することも検討しています。

AIGが検討するもう一つの分野は、Anthropicの支援を受けて構築・導入する専用設計のエージェントチームにより、保険引受チームの対応力を高めることです。例えば、検討中のシナリオの一つでは、あるエージェントが引受申込案件を取り込み、データを抽出し、別のエージェントが引受ガイドラインに照らしてリスクを確認し、さらに別のエージェントが、ポートフォリオの目標に照らして保険料設定が妥当か評価します。加えて、協働エージェントが各作業を統合し、引受担当者がすべての判断を監督します。

（注１）2026年３月31日時点

Bristol Myers Squibb

Customer since 2023

創薬を加速

成果

30,000+	Claudeを利用できる従業員（全従業員）
数十件	MCP統合により接続済みの社内データソース（さらに数千件を検討中）
～2か月 → ～5分	リアルワールドエビデンスに関する質問への回答にかかる時間

背景

Bristol Myers Squibbは、世界最大級の製薬会社の一つです。同社は数十年にわたり、研究、臨床、製造及び商業データにまたがる、業界屈指の充実した科学アーカイブを蓄積してきました。BMSは、人材、システム及び組織的知見をつなぎ、初期の創薬から製造品質、コマーシャル業務に至るバリューチェーン全体において、今日のバイオ医薬品業界を特徴づける分断されたシステムに長年閉じ込められてきたデータ及び専門知識を活用したいと考えていました。同社は、大規模なコンテキスト・ウィンドウ及び高度な推論能力を評価してAnthropicのモデルを採用し、2023年にClaudeの利用を開始しました。

効果

2026年5月、BMSは、エージェント型の性能、規制環境に対応するセキュリティ体制及びイノベーションの速さを評価し、Claude Enterpriseを全社AIプラットフォームに採用しました。BMSはまず、現在3,000人を超える世界中の開発者及びデータ・サイエンティストにClaude Codeを導入しました。これにより、独自のオーケストレーション及びエージェント・インフラストラクチャーを構築・保守する負担から解放され、新製品の構築に注力できるようになりました。その過程で、BMSはSkills及びMCP統合を通じ、自社の設計パターン及び技術スタックをClaude Codeに体系化し、アウトプットの一貫性を高めるとともに、開発者のオンボーディングを加速しました。現在は、このモデルを科学者、製造チーム及び営業担当者にも広げ、より早く業務に習熟し、より価値の高い仕事に集中できるように支援する方法を検討しています。Claude Codeの導入が進む中、BMSはその導入範囲を拡大しており、現在、30,000人を超える全従業員にClaude Coworkを導入することを計画しています。

BMSは、研究から患者へ医薬品を届ける業務にClaudeを組み込んでいます。全社的な目標は、数十年分のサイロ化されたデータを、その所在や

「企業におけるAI活用の多くは、チャットボットで止まっています。本当の価値は、数十年にわたるデータ・サイロの背後に、いまだ閉じ込められたままの未活用の価値です...。AnthropicのClaudeは、当社のシステムをつなぐために必要なエージェント型AIの性能、イノベーションのスピード及びセキュリティをもたらします。」

Bristol Myers Squibb エグゼクティブバイスプレジデント兼チーフデジタル&テクノロジーオフィサー

グレッグ・マイヤーズ（Greg Meyers）

所管部門にかかわらず、即座にアクセスし、活用できるようにすることです。Claudeを利用することで、研究者は社内チームが構築したダッシュボードに依存せず、社内データを直接検索、活用及び分析することができます。Claudeは現在、BMSが契約している30～40の外部診療記録及び保険請求データベースを横断して稼働しており、実世界データに基づく質問に対する回答を導き出すまでの時間を、最大2か月から5分以内へと短縮しています。科学者は実験ノートと過去の研究を結び付け、より広範なデータから、創薬機会を見出し、調査を迅速に進めることができます。BMSのチームは、Anthropicが新たに発表したClaude Scienceによって初期段階の創薬をさらに加速する方法を、既に検討しています。同様の探究姿勢は研究室の外にも広がっており、運営チームはエンジニアリングチームに依存することなく、自然言語で人事ソフトウェアやITサービス管理システムへの照会を始めています。

モデルの世代が進むたびに、BMSがClaudeに任せる業務範囲は広がっています。Claude Opusを利用することで、同社の専門家はClaudeを博士号取得者水準のアドバイザー兼思考パートナーとして活用しています。現在、複数の新たなユースケースも評価中です。BMSは将来を見据え、人間が介在する自律的なタスクの実行を検討するために、利用可能なClaudeの最も高性能なモデルをどのように導入できるかを検討しています。例えば従業員が、複数のシステムにまたがる人事又はITの依頼の解決や、実験ノートと過去の研究を結び付けて新たな創薬の道筋を見つけるといったタスクをClaudeに任せ、Claudeが、社内のMCP統合ライブラリを活用し、使用すべき社内システム及び作業の構成方法を推論することが考えられます。

DOORDASH

Customer since 2023

コーディングから知識労働まで、全従業員を支援

「当社にとって重要な成果は、マージされたコードの量ではなく、顧客が製品をより早く実際に利用できるようにすることです。Claudeを活用することで、当社のチームは、アイデアを、顧客が実際に利用可能な形にするまでの時間を大幅に短縮できます。」

DoorDash共同創業者　アンディ・ファン（Andy Fang）

成果

100%	全社員がClaude Code及びClaude Coworkを利用可能
7,000+	Coworkの月間ユーザー数
-50%+	主要製品のサービス提供開始までの期間を半分以下に短縮

背景

DoorDashは、消費者と地域の事業者をつなぐ、世界有数の地域密着型コマース・プラットフォームです。2023年からAnthropicの顧客であるDoorDashは、コーディングが最大の利用用途となっているエンジニアリング分野及び現在では毎月7,000人を超える従業員がClaude Coworkを使用して業務を行っている知識労働分野においてClaudeを広く活用しています。

効果

DoorDashは2025年にエンジニアリングチームへClaude Codeを初めて導入し、その利用は社内全体へ急速に広がりました。以前なら4人のエンジニアで3か月超を要したコードの移行を、1人のエンジニアが3週間で完了しました。主要製品のサービス提供開始までの期間は半分以下に短縮されました。現在、デザイナー及びプロダクトマネージャーも、セキュリティ承認済みのClaudeセッションを実行する社内プラットフォーム上で、エンジニアとともに本番環境向けコードをリリースしています。

その後、Claude Codeの幅広い利用を土台としてClaude Coworkが導入され、2026年に全社での導入が正式決定されました。従業員がClaudeをDoorDashの社内ツールに接続するにつれてその利用が拡大し、導入後最初の1か月で週間アクティブ・ユーザー数は、ほぼ倍増しました。現在では7,000人を超える従業員が毎月Coworkを利用しており、そのほぼ半数が毎日利用しています。

Customer since 2025

人道支援の最前線をフロンティアAIが支援

成果

8倍	Claudeユーザー数の増加（注１）
20.5百万+	2025年に40か国で支援した人数
464時間	週当たりのスタッフに還元された時間

「Claude以前には想像もできなかったことが、今では可能になっています。これほどの水準のリアルタイム・データ及び知見にアクセスする手段が、私たちにはありませんでした。」

IRC 政策・計画担当シニアディレクター　キャサリン・ロドリゲス（Katherine Rodrigues）

背景

International Rescue Committee（以下「IRC」といいます。）は世界最大級の人道支援団体の一つであり、2025年には紛争や災害の影響を受けた20.5百万人を超える人々を支援しました。40か国以上で活動するIRCは、スタッフの１時間当たりの労働及び寄付金の１米ドルごとの効果を最大化しなければなりません。2025年、IRCはAIによって支援効果を拡大するため、Claude for Nonprofitsを通じて、割引されたライセンスを導入しました。

効果

300人規模の試験導入から、Claudeの利用枠は約2,400個へ拡大しており、コンピュータを使用する全10,000人の職員への導入を進めています。提携は生産性向上に重点を置いて開始されました。試験利用者の半数が月４時間以上の時間短縮を報告しました。プログラムチームは業務プロセス全体を再構築し、以前は手作業のスプレッドシート処理に１か月かかっていたポートフォリオの統合分析が、今では直ちに利用できます。

Claudeは個別案件に関するリアルタイム・データもスタッフに提供し、新たな現場対応を可能にしました。IRCのスタッフは、季節性感染症の急増、妊産婦ケアの不足等といった、これまで容易に把握できなかった新たな健康課題を発見し、それに応じてサービスを調整できるようになりました。アフリカの現場医療チームは、散在するフィールドデータの整理にClaudeを利用し、戦略計画に使用できる主要保健指標の割合を20%から100%へ引き上げました。この新たな可視性は、感染症事例に関する若年層への働き掛けから、妊産婦の受診行動パターンのリアルタイム調査に至るまで、すでに現場支援を変えています。

IRCの栄養不良対策プロジェクトは、最先端のインテリジェンスを実務に活用するもう一つの例です。現場チームが紙の記録を撮影すると、Claudeがそのデータを集約し、各児童の治療状況を、これまでにない明確な形で示します。IRCは、チームが個人及びプログラムの双方のレベルでケアの不足を把握し、対応できるようになると見込んでいます。ロドリゲス氏は、「事後的に対応する仕組みから、どの児童が栄養不良治療から離脱するおそれがあるかを予測し、より早期に介入する仕組みへ移行しています」と述べています。

Claudeは事業開発における管理負担も減らし、国家全体の資金調達環境の分析に要する時間を、１週間から数時間へ短縮しました。試験導入初期の利用者調査では、回答者全員がClaudeを通常のワークフローに組み込んでおり、タスク１件当たり２～３時間を削減できたと回答しました。

バックオフィスから現場まで、ClaudeはIRCが世界中で、最も支援を必要とする人々に支援を届けることを支援しています。

（注１）2025年12月と2026年５月の比較

Jane Street

Customer since 2023

トレーディング会社が信頼できる最先端のインテリジェンス

成果

+32%
Jane Streetの社内エージェント型コーディング評価におけるFable 5比のClaude Fable 5.1の性能

～1週間
Claude Fableによる大規模コードベースの移行期間（数か月から短縮）

背景

Jane Streetは、その競争優位性が定量的リサーチの質及び速度に依存する世界的なトレーディング会社です。幅広い金融商品の価格設定及び取引を行うモデル、戦略及びシステムを構築しています。長年にわたり、同社の開発者は、大規模なデータセット全体にわたるリサーチ業務を自律的に完了できるAIエージェントの構築に苦慮してきました。初期の試みは期待どおりにいかず、一貫性にも欠けていました。

効果

モデルの性能及び信頼性が高まるにつれ、この状況は変化しました。Jane StreetがClaude 3.7 Sonnetを導入すると、長時間に及ぶ多段階のタスクにおけるエージェントの性能に飛躍的な変化が生じました。エージェントは、途中で停止したり、やり直しを必要としたりすることなく、タスクを開始から完了まで遂行できるようになりました。モデルの世代が新しくなるたびに、社内におけるAIの導入が加速し、各チームはリサーチ、エンジニアリング及びデザインの日常業務にAIを組み込みました。現在、Claudeは組織のほぼすべての領域に導入されています。

その成果として、リサーチの処理量が向上しました。現在、リサーチャーは、コードを分析し、学習実行を監視し、結果を処理するエージェントのチームを監督しています。かつては常時監視を必要としていた実験も、現在では週末を通じて自律的に実行されます。あるリサーチャーは、1年前と比べて約50%多くの分析を完了できるようになったと見積もっています。その結果、より多くの研究を、より迅速に検証できるようになりました。

Claude Fableにより、エージェントは、より長時間に及ぶ多段階タスクに取り組むことができます。あるリサーチャーは、自ら構築した大規模なPythonアプリケーションのリファクタリングにもClaude Fableを使用し、広範に拡散していたコードを整理された構造に再編しました。その後、約1週間でコードベースをより強固な言語に移行しました。同様の作業は、通常であればチームで数か月を要します。

「当社には常に、実行に移すための余力を上回るほど多くのアイデアがありました。Claudeのようなエージェントは、当社の速度を劇的に向上させ、一人ひとりがもたらすことのできる効果を何倍にも高めています。」

Jane Street Capital 定量的リサーチ責任者 クレイグ・フォールズ（Craig Falls）

競争優位性がリサーチの速度に依存する会社にとって、Fableは、実験の実行及び新たな金融ツールの検証に要する時間を短縮しました。

Jane Streetにとって、Fableを際立たせているのは、「リサーチのセンス（research taste）」、すなわち、合理的な戦略を追求し、熟考された成果を生み出すための判断力です。Fableのエージェントは、自らの作業を確認し、より複雑なプロジェクトに取り組み、長期的な目標に集中し続けます。その成果の信頼性が高まるにつれ、Jane Streetは、エージェントをリサーチに一層深く組み込んでいます。その利用は、リサーチ・チームの枠を大きく超えて広がりました。現在、デザイナーが、機能向けの本番環境対応コードを自ら記述し、それを開発者に直接渡してマージしてもらうこともしばしばです。

Jane Streetは、自社エンジニアが既に行った作業を基準として、エージェントの作業を品質、正確性及び信頼性の観点から評価する社内評価においてモデル性能が急速に向上する様子を確認してきました。かつて合格率がわずか1%だったモデルが、最終的に当該評価が評価可能な水準を超えたため、Jane Streetは、より難易度の高いエージェント型コーディング評価を構築しました。この評価において、Claude Fable 5.1はFable 5のスコアを32%上回りました。Jane Streetの定量的リサーチ責任者であるクレイグ・フォールズ（Craig Falls）氏は、「社内ベンチマークでは、Claude Fable 5.1は、Fable 5又はOpus 5よりも多くの当社のコーディング上の問題を解決し、トレーディングの直感的判断力において最先端の水準を達成しています。従来のモデルは、作業時間が長くなるほど、その過程を追うことが難しくなりましたが、Fable 5.1は、長時間に及ぶ多段階タスクでも、作業内容が理解しやすい状態を維持しています」と述べています。

LEGORA

Customer since 2024

弁護士向けエージェント型オペレーティングシステムを拡張

成果

1,500+	サービスを提供する法律事務所・企業内法務チーム
4.3 時間	31 の法律事務所を対象とした独立調査において、弁護士 1 人が週に削減できた請求対象外の業務時間
100%	Claude for Enterprise を利用可能な従業員
14 倍	Claude Code の利用拡大（全社で約 50 から 700 へ）

「AIは法務業務の遂行に不可欠な存在になりつつあり、法律事務所及び企業内法務チームの運営方法を変革するでしょう。Claudeは、指示の遵守及びエージェント型ワークフローの駆動という点において卓越していると実感しています。」

Legora CTO　ヤコブ・ラウリッツェン（Jacob Lauritzen）

背景

弁護士向けエージェント型オペレーティングシステムの開発者であるLegoraは、数千の法律事務所及び企業内法務チームに利用されています。2024年10月のサービス提供開始以来、Legoraのプラットフォームの一部はClaudeによって支えられています。

効果

AIネイティブのリーガル企業であるLegoraは、自社プラットフォームの基盤を選定するために厳格なモデル評価を実施しました。Claudeは、最も重視した評価軸、すなわち指示の優先順位付け及び遵守、並びに顧客要件の変化への適応において高い性能を示しました。

Claude の性能が向上するにつれ、プラットフォームの性能も向上し、法律事務所が従来手作業で行っていた複雑かつ長期にわたる法務業務も担うようになりました。Claude は Legora のエージェント型システム内の推論層を構成し、ドラフト作成、文書レビュー、法律調査にわたる計画及びタスクの分担を行うとともに、弁護士が確認する前にすべての回答を出典と紐付けます。Legora の独自評価では、Opus 4.8 が一貫して出典に基づくアウトプットを生成し、特に取引文書のドラフト作成において大きな改善を示しました。

こうした成果は顧客業務にも表れています。14か国31の法律事務所を対象とした独立調査において、弁護士は請求対象外の業務時間を週平均4.3時間削減したと報告しており、これは弁護士100人当たり年間6.9百万米ドルの追加請求額に相当します。あるM&A案件では、Legoraのチームが4法域にまたがる900文書のデータルームを半日でレビューしました。これは、従来のチームであれば、一次レビューに1週間を要する作業です。

Legora は社内でも Claude を活用しています。同社のエンジニアリングチームは早期に Claude Code を採用し、現在は約 80 人で、1,500 超の組織が利用するプラットフォームを支えています。現在、Legora のコードの半分を大きく超える部分が AI ツールで生成されており、Claude Code はエンジニアが開発に用いる主要ツールの一つです。専任の developer-experience チームはバックグラウンドでコーディング・エージェントを稼働させており、エンジニア 1 人当たり最大 10 のエージェントを同時に稼働させています。Legora における Claude Code の利用は、約 50 から全社で 700 超へ 14 倍に拡大しました。現在では全社員が、マーケティング、デザイン、オペレーション及びリーガル・エンジニアリングで Claude を利用しています。

Customer since 2024

科学分野で最も強力なツールをすべてのチームへ

成果

50,000人超	Claude Enterpriseを利用できる従業員
5倍	導入後の拡大
85%超	主要職能部門でClaudeを積極的に利用する従業員

背景

Lillyは、科学を治療へと変え、世界中の人々の生活をより良くする医薬品会社です。150年にわたり、Lillyは生活を変える発見を率先してきました。現在、その医薬品は、糖尿病及び肥満、アルツハイマー病、免疫系疾患並びにがんの治療を通じて、世界中の数千万人の人々を支えています。Lillyは2024年にAmazon Bedrockを通じてClaudeの利用を開始し、Anthropicのモデルを社内AIプラットフォーム及び開発者がコードを記述するために使用するツールに組み込みました。

効果

2025年7月、Lillyは主に研究組織の約10,000人にClaude Enterpriseを導入しました。2026年4月までに、Lillyは全従業員がClaude Enterpriseを利用できるようにし、これを実現した最初の大手製薬会社となりました。LillyでClaudeの利用が最も多いのは、法務・コンプライアンス、テクノロジー、財務、オンコロジー及び研究の5部門です。これらの部門では、フルタイムの従業員の85%超がClaudeを積極的に利用しています。

Lillyの研究部門における早期導入者は、現在もClaudeの新たな活用方法を見い出しています。従来、日常的なデータ処理にスプレッドシートのマクロを使用していた生物学者は、現在ではClaudeを用いて数時間で実用的なWebアプリを構築しています。化学者はClaudeを用いて複雑なデータをリアルタイムで可視化できるため、従来の方法では数時間を要していた新たな構造モチーフ及び原子配置を発見しやすくなっています。

「科学とテクノロジーは、常にともに進歩してきました。そのため、当社はまず科学者にClaudeを導入しました。現在、Claudeは全社で利用されており、以前の状態に戻ることは考えられません。患者が待っているため、後戻りすることはできません。」

Eli Lilly and Company エグゼクティブ・バイスプレジデント兼最高情報・デジタル責任者　ディオゴ・ロウ（Diogo Rau）

全社導入を支えるため、Lillyのテクノロジー部門は独自の統制を構築し、その後、Claude Enterpriseの基盤となる全社導入準備ロードマップの策定に向けてAnthropicと提携しました。この取組みには、Lillyの社内システムを公開インターネットにさらすことなくClaudeからアクセスできるよう設計された安全なプライベート接続、及びClaudeを通過するデータを監査するデータ損失防止の仕組みが含まれます。Lillyは、要件の提示及びテストへの支援を通じて、Anthropicのエンジニアとともにこれらの仕組みを開発しました。また、同チームは、社内のマーケットプレイスも構築しました。このマーケットプレイスでは、各チームがスキルやプラグインを公開でき、Claudeが提出されたものについて一次レビューを行います。

2026年10月、LillyはAnthropicの科学者向けワークベンチであるClaude Scienceのパイロット導入を、幅広いユーザー層で開始しました。Lillyは上記と同様に、要件を提示し、Anthropicによるテストを支援することで、同製品のエンタープライズ向けの管理機能の設計にも協力しました。両社は、科学の進歩を後押しするため、これらのツールを共同で構築しています。

mercado libre

Customer since 2023

ラテンアメリカのEコマースを変革

成果

100%超	マージされたコードの前年比の増加
500,000 件超	過去１年間に自律的にレビューされたコード提出件数
78%	Cowork を毎週利用する非技術部門

「AIによる生産性向上により、当社の最も経験豊富なエンジニアは、コードのレビューだけでなく、再びコード開発に関与するようになりました。Claude Coworkは現在31,000人の従業員に利用されており、世界最大級の企業による導入事例の一つです。」

Mercado Libre

背景

Mercado Libreは、18か国で事業を展開する、ラテンアメリカ有数のEコマース及び金融テクノロジー企業です。同社はエンジニアリング組織全体にClaude Codeを導入し、開発者の生産性を向上させました。その目的は、バージョン移行、依存関係のパッチ適用及び40,000ものマイクロサービスにわたるテスト・カバレッジといった、インフラストラクチャーの保守をClaudeに移管することで、チームによるリリースを迅速化することでした。

効果

Mercado Libreは、より多くの運用上の負荷を自律的に処理し、エンジニアリングチームの効率性を高められるAIプロバイダーを選定するため、複数のAIプロバイダーを評価しました。同社は、コードベースの移行、自動コードレビュー及びテスト生成といった、同社で最も負荷の高いワークロード並びに、個々の開発者の生産性向上にClaude Codeを利用しています。Mercado Libreは2025年１月にClaude Codeをいち早く採用した企業の一つで、現在は組織全体で23,000人超の開発者が利用しています。Claudeは同社の全社規模の自律的な変更も実行しており、人間の監督の下、エージェントが過去１年間で50万件超の提出コードをレビューし、約9,000のサービスを新しいプラットフォームへ移行しました。

生産性向上の効果はすでに顕著であり、2026年第２四半期には、前年同期比でコードの提出件数は110%超増、マージ済みコード量は100%超増、導入数は約75%増となりました。品質も同時に向上しており、ロールバックは前年同期比で減少しました。2025年にMercado Libreが本番環境へ投入したコードの約40%はClaudeが作成し、提供開始前に人間のエンジニアがレビューしました。

2026年には、人間が作成するコードは例外的なものになりました。この変化によって同社の開発チームが再編され、管理職の30%が再びコード作成に関与しています。Mercado Libreは短期的な目標として、プルリクエストのレビュー工程全体を含め、コーディングの90%を自律的に実行することを目指しています。また、分割されたバックエンド、フロントエンド、データベースの役割を単一のビルダーという役割へ統合し、エージェントが不足部分を補うことも計画しています。

その後Mercado Libreは、Claudeの利用を非エンジニアリング部門にも拡大しました。最初は財務部門で、１か月以内にチームの大半がClaude Coworkを導入し、共有スキルを使用することで、従来は複数人が週に数時間を費していた、ブランド仕様のプレゼンテーション資料を数分で作成するようになりました。Coworkは月次決算の締め作業も３分の１に短縮化し、社内報告も改善しました。財務部門は現在、月末を待たずに必要に応じて決算の見込みを確認できるため、コスト上昇などの変化をより早期に把握し、迅速に対応することができます。また、ClaudeにはMercado Libreの事業コンテキストが反映されているため、業績が変動した理由についての最初の説明案もClaudeが作成し、その内容を事業部門及び財務部門が検証しています。その後、Coworkはマーケティング、人事、法務、コンプライアンス並びに事業及び営業チームへと拡大し、全チーム合計で26,500人超に達し、その78%が現在、毎週積極的に利用しています。一部の調達チームは、IT部門を介さず、サプライヤーからの問い合わせに対応するClaude搭載エージェントを独自に構築しました。「もはやスプレッドシートはほとんど使っていないと言ってよいほどです。すべてが自動化され、社内の至る所にClaude上で構築したダッシュボードがあります。今では、AIファーストで中核プロセスをゼロから設計し直しています。誰もが夢見ながらも不可能だと思っていたことです。」と、Mercado Libreの戦略変革担当取締役である、マリア・ピア・ガルシア（Maria Pia Garcia）氏は述べています。

Mozilla

Customer since 2025

攻撃者がまだ見つけていない脆弱性を発見

「当社は長年、世界最高峰のセキュリティ研究者による成果を詳細に検証してきましたが、Mythos Preview もそれに全く劣らない能力を備えています。これまでのところ、人間が発見可能な脆弱性について、このモデルが発見できない種類又は複雑性は確認されていません。」

Firefox 最高技術責任者　ボビー・ホリー（Bobby Holley）

成果

22	Claude Opus 4.6 が発見し、Firefox 148 時点で修正された脆弱性
271	Claude Mythos Preview が発見し、Firefox 150 時点で修正された脆弱性

背景

Mozilla は、世界で数億人に利用される主要なオープンソース・ブラウザである Firefox の開発者兼保守担当者です。20 年以上にわたり、Firefox は Web 上で最も厳しい検証を受けてきたオープンソースのコードベースの一つです。同社のエンジニアリングチームは Claude Code を早期に導入し、現在では Firefox のエンジニアリング全体で広く利用しています。

効果

Mozilla は長年、Firefox ユーザーを保護するため、高度なセキュリティ技術を活用してきました。そのため、Anthropic のフロンティア・レッドチームは、サイバー防御における Claude の性能を試すため、同社に協力を求めました。２週間の評価で、Claude Opus 4.6 は Firefox の最重要コードから、これまで知られていなかった 22 件の脆弱性を発見し、そのうち 14 件は深刻度が高いものでした。Mozilla のエンジニアは数時間以内に修正の取込みを開始し、Firefox 148 で修正版を提供しました。その２カ月後、Mozilla は Claude Mythos Preview が特定した追加の 271 件の脆弱性についても修正版を提供しました。

Mozilla では、長年攻撃者側に有利だった非対称性が反転し始めています。かつては表面化まで何年もかかった欠陥を、今ではそのコードを管理する経験豊富な防御担当者が、一つずつ発見し、修正できるようになりました。

「これらのツールは、大規模な AI 支援型分析が、セキュリティ・エンジニアのツールボックスに加わる強力な新手段であることを明確に示していると考えています。Firefox は数十年にわたり、極めて広範なテスト、静的解析及び定期的なセキュリティレビューを受けてきました。それにもかかわらず、このモデルは、これまで知られていなかった多くのバグを明らかにすることができました。」と Mozilla は述べています。

PayPal

Customer since 2025

12千人超の従業員にAIを展開

成果

12,000+	Claude Enterpriseの月間アクティブ・ユーザー数
45分	営業チームのメンバー１人当たりの週平均削減時間

背景

PayPalは、世界最大級のデジタル決済ネットワークの一つを運営しており、数億の消費者及び加盟店から信頼されています。世界各国で規制を受ける金融機関として、同社は、高度かつ複雑な一連のコンプライアンス要件を満たすテクノロジーを構築し、提供しています。

効果

Claude及びその他のツールは現在、PayPalの多くの従業員の働き方及び同社が顧客に提供するインテリジェンスを支えています。現在、製品、テクノロジー及び営業の各部門で、12,000人を超えるPayPalの従業員が、Claudeを利用しています。Claude Codeは、同社のテクノロジー・チームで最も利用されているAIツールの一つです。

PayPalの製品部門の各チームは、Claudeを通じて製品分析及びダッシュボード作成を自ら行えるようになりました。同社の製品チームは、データ照会及び取得用にカスタムMCPサーバーを構築し、エンジニアリング及びデータ・アナリストへの依存度を低減しました。

加盟店の引受審査、コンプライアンス審査及び案件サイクルが、Claudeにより強化され、審査効率が向上するとともに、従来は複数のサイロ化されたツールに分散していたデータが統合されました。従来は数時間を要していた審査が、現在ではそのごく一部の時間で完了します。2025年８月以降、PayPalの営業チームは、パイプライン管理及びアカウント・リスク審査専用のカスタム構築のプラグインを使用しており、ユーザー１人当たり週平均45分の時間を削減しています。

「2025年、当社は従業員に主要なAIツールへのアクセスを提供し、その価値は実際の成果で示すことにしました。ClaudeがPayPalにおいて信頼できる協働者になったと私が実感するのは、現在、当社の従業員が日々の思考及び実行のパートナーとしてClaudeを頼りにしていることです。」

PayPal　AI変革・簡素化担当最高責任者
アンシュ・バルドワジ（Anshu Bhardwaj）

アカウント管理チームは、Claude上に構築されたAI搭載分析プラットフォームであるAMOS（Account Management Operating System）を使用し、ポートフォリオに関する洞察、加盟店の健全性診断及びパイプライン・インテリジェンスを、数日ではなく数分で取得しています。このAI搭載分析プラットフォームは、手作業によるダッシュボード作成を、ライブデータへの対話型アクセスに置き換えています。AMOSは、レポート作成時間を５～10分に短縮したほか、従来は検知されていなかったものを含む、加盟店の週次成長シグナルを明らかにします。これにより、アカウント・マネージャーは加盟店と向き合う時間を増やすことができます。

加えて、PayPalはAnthropicのAI Fluency for Small Businessコースのパートナーです。このコースは、顧客対応、バックオフィス管理、サプライチェーン業務又はリーダーシップのいずれかに従事しているかを問わず、小規模加盟店の従業員が、AIとの実践的な協働スキルを身につけることを支援します。

Rakuten

Customer since 2024

全従業員をビルダーに変える

成果

70+	AI を活用する事業部門
99.9%	複雑なコードの変更で達成したコード精度
7 時間＋	自律コーディング
24 → 5 日	新機能の市場投入までに要する営業日数

「Claude Codeのようなエージェントは、イノベーション創出のコストを最小化し、アイデアから本番環境へ迅速に移行できるよう協働するときにその真価を発揮します。コンテキスト及び判断能力を保持するエージェントを有能な人材に与えれば、埋もれた才能の可能性を100倍に引き上げられます。」

Rakuten AI for Business

ゼネラルマネージャー Yusuke Kaji

背景

Rakuten Groupは、30の国・地域で70を超える事業を展開し、世界で20億人超の会員にサービスを提供するグローバルなインターネット・Eコマース企業です。2023年、Rakutenは事業のあらゆる領域にAIを組み込む全社的な取組み、「AI-nization」を開始しました。開発者にとって、これは、同社の高い品質・セキュリティ基準を維持しつつ、より意欲的な製品を構築できるAIを意味します。

効果

Claude Code により、Rakuten のチームは、人間による限定的な指示の下で７時間にわたり自律的にコーディングし、複雑な複数言語にまたがるコードベースを 99.9%の精度で処理できるようになりました。これにより、新機能の市場投入に要する時間は 75%超短縮され、現在は四半期ごとではなく、２週間ごとに主要リリースを行っています。Claude Code が全社に広がるにつれ、Rakuten のチームも再編成されました。かつてエンジニアリング、デザイン及び情報性に分かれていた役割が統合され、現在ではゼネラリストが、アイデアから導入に至るまで製品開発を担っています。

次に、RakutenはClaude Managed Agentsを全社で導入するとともに、製品、営業、マーケティング及び財務に特化したエージェントを、それぞれ１週間以内に導入しました。従業員はSlack又はMicrosoft TeamsでClaudeにタスクを依頼し、提案資料及びスプレッドシートから実際に動作するアプリケーションに至るまで、完成した成果物を受け取ります。マネージャーはClaudeと協働してレビューを処理し、プロセス上のボトルネックをトリアージします。Claudeの性能が向上するにつれ、Rakutenのエージェントはより高い自律性を持つようになり、現在では複雑かつ長時間にわたるタスクを一晩で完了します。Rakutenは、すべてのジョブについてタスク完了度とタスク当たりコストを測定し、各ジョブを性能がコストに見合うモデルへ振り分けています。すなわち、小型のClaudeモデルは定型業務を処理し、最も要求の厳しいタスクはフロンティア・モデル上で最大限の推論強度をもって実行されます。「最高強度では、Fableは自らの作業を振り返り、検証します。当社にとって、これこそが、高度に自律的な運用を可能にするものです。追加の思考コストは、それ自体で十分に元が取れます」とKaji氏は述べています。

Customer since 2023

グローバル企業の開発のあり方を再構築

成果

+151%	開発者１人当たりの実効アウトプット（前年比）
18倍高速化	API 移行（231 日を要する作業を 13 日で完了）
２倍	前四半期比の生産性向上（年換算で推計 8.1 百万時間）
99%	Slackbot を利用する Salesforce 従業員

背景

Salesforceは早くからAIを導入し、Claude Codeによりソフトウェア開発の方法を再構築し、Claudeの利用をエンジニアリング部門以外のチームにも拡大し、組織が信頼できるAIエージェントを構築、導入及び管理できるように支援するAgentforceを立ち上げました。現在、Salesforceの83,000人の従業員のうち60%超がClaudeを利用しており、同社は、推奨するAIアシスタント及び生産性向上ツールとして、すべての開発者及び知識労働者がClaude Code及びClaude Enterpriseを利用できるようにしています。

効果

Salesforceは、同社の大規模なコードベース全体について高い信頼性で推論できる点を評価し、Claude Codeをエンジニアリング部門全体の主要なAIエージェントとしました。過去１年間で、開発者１人当たりのマージ済みプルリクエスト数は79%増加し、開発者１人当たりの実効アウトプットは151%向上しました。ある製品チームは、Claudeをベースとするルール・フレームワークを用いて、１人では231日を要すると見積もっていた33のAPIエンドポイントの移行を13日で完了しました。生産性とともに品質も向上しており、プルリクエストの件数が増加する中でも、インシデントは５%減少しました。また、Claudeは、Salesforce独自の開発環境であるAgentforce Vibesにおける標準のコーディング・モデルでもあります。

エンジニアリング部門以外でも、ClaudeはSlackに組み込まれたAIアシスタントであるSlackbotを支えています。Salesforceのほぼすべての従業員がこれを利用しており、年換算で8.1百万時間の生産性向上をもたらしています。この効果は前四半期比で２倍超に増加しました。

「Claude の卓越した推論能力を、あらゆる企業の基盤となる信頼性の高いデータ、ワークフロー及びガバナンスと融合することで、思考し、推論し、行動する動的なインターフェースを提供しています。これが、今後あらゆる企業の運営を支える方法です。」

Salesforce 会長兼 CEO　マーク・ベニオフ（Marc Benioff）

また、SlackはClaude Tagのローンチ・パートナーでもあり、チームは任意のチャンネルで@Claudeに作業を任せることができます。また、Claude EnterpriseのSlack MCPにより、従業員はSlack上のコンテキストをClaudeに取り込み、これに基づいて直接作業を行うことが可能です。

2025年10月、SalesforceはClaudeをAgentforce 360の推奨モデルに指定し、同社のセキュリティ上の信頼境界内に完全に組み込まれた初のモデルとしました。Claudeのトラフィックは、Salesforceが管理する仮想プライベート・クラウド内にとどまり、既存のセキュリティ管理が適用されます。これにより、金融サービス、ヘルスケア及びライフサイエンス分野といった規制産業の顧客は、Claude上でエージェントを稼働させることができます。2026年８月、両社はClaudeforceを通じて提携をさらに深化させ、Salesforceのデータ、ワークフロー、ビジネス・ロジック及びガバナンスをClaudeに直接統合しました。これにより、ClaudeはHeadless 360上で構築されるサードパーティのAI体験向け推奨モデルとして位置付けられています。Headless 360はSalesforceプラットフォームのすべての機能を公開し、人間及びエージェントがあらゆるインターフェース上で構築、実行及び体験の提供を行えるようにします。併せて、37種類の事前構築済みセールス・スキルを備えたプラグインであるSalesforce in Claudeが提供開始されました。これにより、営業担当者及びエージェントが、収益サイクル全体を推論し、パイプラインの更新を自動化し、Claude内から統制されたアクションを実行できるようになります。

Salesforceは、Anthropicの発行済株式総数（転換後ベース）の１%未満を実質的に保有しています。

Customer since 2023

グローバルな商用システムに最先端のインテリジェンスを組み込む

成果

最大14%高速化 Joule for Consultantsによるプロジェクト遂行

25時間 コンサルタント1人当たりの月間削減時間

背景

SAPは、財務、調達、人事、サプライチェーン及び顧客体験にわたる企業アプリケーション及びビジネスAIのグローバル・リーダーです。エージェント型AI時代に向けた同社のビジョンは、Autonomous Enterpriseです。これは、人が方向性及び方針を定め、AIが組織全体の業務を協調的かつ統制された方法で実行する新たな運用モデルです。Autonomous Enterpriseの構築には、SAPの顧客が依拠するガバナンス及び統制の枠内で機能しつつ、数十年にわたり蓄積された深いビジネスコンテキストについて推論できるインテリジェンスが必要です。

効果

SAPは、Claude等のモデルをBusiness AI Platform及びAIエンゲージメント・レイヤーであるJouleに組み込むことで、このビジョンを推進しています。Business AI Platformは、Claudeを含む最高水準のモデルを活用し、顧客が重要な事業上の意思決定を行い、エージェントを導入できるよう支援します。Jouleは、すべての問い合わせに深いビジネスコンテキストを付加した上で、Claude等のタスクの計画及び実行に最も適したモデルへ振り分け、Model Context Protocol（MCP）及びAgent2Agent（A2A）を通じて社内及び第三者のシステムに接続します。

Joule for Consultantsは、信頼できるSAPの知識に即時アクセスすることでSAPのクラウド・トランスフォーメーションを加速し、コンサルタント1人当たり1日最大1.5時間を削減するエージェント型AIのエキスパートです。この時間削減は大きな経済的利益につながりうるものであり、コンサルタントは顧客への助言、プロジェクト計画の策定及びより戦略的な課題の解決に充てる時間を増やすことができます。

「Autonomous Enterpriseには、ビジネスコンテキストを理解し、組織が依拠する統制の枠内で行動するAIが必要です。Claudeとの提携は、その実現において重要な役割を果たしています。」

SAP SE CEO　クリスティアン・クライン（Christian Klein）

「SAP Joule for Consultantsは、25百万件を超える文書及び12テラバイトのSAP専門知識データに及ぶ、SAPの信頼できるナレッジベースを基盤として構築されており、出典を明示した明確な回答を数秒で提供します。Claude等のモデルを活用することで、この機能をSAPのグローバルなコンサルティング・エコシステムに拡大し、あらゆるレベルのコンサルタントを支援するとともに、チームが顧客に対し、より高品質なSAPプロジェクトを最大14%速く提供できるようにしています。」と、SAP Business AIにおいてSAP Joule for Consultantsのチーフ・アーキテクトを務めるサチン・カウラ（Sachin Kaura）氏は述べています。

SAPのAI対応ソリューション・ポートフォリオは、50を超えるドメイン固有のJoule Assistants及び200を超える専門エージェントを含み、その推論機能及び組込み型のエージェント機能の一部としてClaudeを活用しています。これらのエージェントは、四半期末の決算処理、従業員の休暇に関する複雑な質問への回答及び輸送中の仕入先発注品の配送経路変更を行います。

SAPは、Anthropicの発行済株式総数（転換後ベース）の1%未満を実質的に保有しています。

shopify

Customer since 2024

Claudeを活用し、数百万の事業者にインテリジェンスを組み込む

成果

数百万	AIが支援する事業者
3倍	Sidekickを利用する日次アクティブ事業者数の前年比増加（2026年）
7,500人超	全社でClaude Codeを利用する従業員

背景

Shopifyは、初めて起業する人からブランド企業まで、世界中の数百万の事業者のコマースを支えています。このプラットフォームにより、オンライン・ストア、実店舗及びその間のあらゆる形態を通じて、誰もが容易に事業を立ち上げ、運営し、成長させることができます。

効果

Shopifyは、あらゆる規模の事業者が より多くの業務を迅速に行えるよう、AIコマース・アシスタントであるSidekickを構築しました。信頼性が高く、事業者の複雑な課題を一瞬で推論できる能力を有することから、同社は、Sidekickを支えるモデルの一つとしてClaudeを利用しています。Sidekickは、このインテリジェンスを数百万の事業者にもたらし、事業の分析、プロモーションの計画及び従来はアナリストを必要としていた回答に基づく行動を支援します。これにより、新規事業者は数週間ではなく数日で初回販売を達成することができます。事業者の利用は拡大しており、Sidekickを利用する日次アクティブ事業者数は前年比で3倍超となり、当該四半期に作成されたShopify Flowの自動化の約半数がSidekickを利用して構築されました。Sidekickの機能は、Sonnet 3.5からAnthropicの最新バージョンのSonnetまで、Claudeの各バージョンとともに向上してきました。

Claudeは、Shopifyチームの開発方法も変えました。Claude Codeは、全社で7,500人を超える従業員が利用できます。

「エージェントは今や現実の課題に人々と協働して取り組み、アイデアを持つ誰もが、開発者になれるようにしています。Anthropicは、Shopifyでの製品開発及び当社が支援する数百万の事業者向けの製品開発において重要な役割を担っています。」

Shopify 最高経営責任者　トビ・リュトケ（Tobi Lütke）

Claudeを利用することが全社的にごく自然な行動となっており、エンジニア、非エンジニアにかかわらず、従来は数日を要していた高度な社内ツールを数分で構築しています。「これらのモデルを利用するだけで、コーディングに限らず、コンテンツ作成、メール作成及び数え切れないほどのその他のユースケースでも、全員の効率が大幅に向上しています。」と、ShopifyにおいてApplied ML担当バイスプレジデントを務めるアンドリュー・マクナマラ（Andrew McNamara）氏は述べています。

Shopifyは、Claude Fable 5を含むAnthropicのフロンティア・モデルの早期利用パートナーでもあります。Shopifyは、これらのモデルを社内のテスト環境で評価し、正式リリース前の改善の方向性を形作ることに協力しています。

TRAVELERS

Customer since 2024

AIを通じたリスクに関する専門性の深化

「当社は、リスクに関する専門性を深化させ、顧客、販売パートナー及び従業員の体験を向上させ、生産性及び効率性を高めるため、事業全体でAIを戦略的に導入しています。Anthropicとの取組みは、その施策の重要な一部です。また、当社のAI活用が進化するにつれ、この提携の恩恵は、時間の経過とともに一層大きくなると見込んでいます。」

Travelers EVP 兼最高技術・業務責任者　モジュガン・ルフェーヴル（Mojgan Lefebvre）

成果

約25千人	Claude assistantsを利用する従業員数
-50%	コードのマージに要する時間の削減率

背景

過去10年間にわたり、Travelersは、イノベーションに関する一連の能力という競争優位性を培ってきました。現在、同社は、苦労して獲得したすべてのノウハウを活用し、事業全体でAIを広範かつ戦略的に導入しています。ルフェーヴル（Lefebvre）氏は、「当初から、当社は先進的なAI組織と提携したいと考えていました。」と述べています。2026年1月、Travelersは、約10,000人のエンジニア、データ・サイエンティスト、アナリスト及びプロダクト・オーナーがClaude assistantsを利用できるようにしました。その後、利用対象は約25,000人の従業員に拡大し、有意な効果をもたらしています。

効果

Travelersは、取組みの一つとして、発見、設計、構築、検証及び導入に及ぶソフトウェア開発ライフサイクル全体にAIを統合しています。Claudeは、企業全体で、プロトタイピングの高速化及びより高度な分析を支援しています。Claude Codeは、コードの生成及び分析、文書化並びに検証等を含む、最新のエンジニアリング実務を推進しています。Travelersの各チームは、より多くのコードを記述し、より頻繁にコードにコミットし、Travelersの環境へのコードのマージをより迅速に行っています。

最高AI責任者であるマット・ゴーマン（Matt Gorman）氏は、「Anthropicとの提携は、当社がAIを大規模に展開する上で重要です。当社は、Anthropicの先進的なアシスタント及びモデルと、Travelers独自のデータ及び専門性を組み合わせることで、企業全体の取組みの推進に役立てています。」と述べています。

U ▪
S T

Customer since 2023

グローバル・インフラの基盤を強化

成果

20,000	世界各地でClaudeの研修を受ける従業員
50 ～ 70%	チップ検証サイクル時間の短縮
4 → 2日	標準検証の所要時間

「ClaudeとUSTのエンジニアリング及び業界の専門知識を組み合わせることで、顧客がAI主導の意思決定を安全かつ確実に実用化することを容易にする、業界特化型プラットフォームを市場に投入できます。」

UST最高経営責任者　クリシュナ・サッデンドラ（Krishna Sudheendra）

背景

USTは、世界の銀行、通信事業者、医療機関、製造業向けにテクノロジーを構築・運用する、グローバルなデジタル・トランス・フォーメーション企業です。同社は、シリコン検証、ネットワーク運用、請求処理等、ソフトウェアと物理世界が交わる領域で、顧客が直面する最も困難な課題に取り組んでいます。これらの業務では、信頼性及び安全性が長年、手作業によるテストスクリプト作成と専門家のレビューに依存してきました。USTは、こうした重要度の高いエンジニアリング環境でClaudeを活用しています。

効果

UST はまず、自社のエンジニアリング組織内で Claude の有効性を実証しました。UST のハードウェア検証プラットフォームでは、Opus 4.8 で稼働する Claude Code がチップの回路図を直接読み取り、後続への影響を確認するための回帰テストを生成・実行します。Claude は、稼働中の機器データを、ハードウェアの仮想レプリカであるデジタルツインと比較し、本番環境に到達する前にシグナル・インテグリティ上の問題を検出します。UST はチップ検証のサイクル時間を 50～70%短縮しており、パイプラインをさらに高速化することを目指しています。

USTは現在，顧客向けに構築・運用するシステムへClaudeを組み込んでいます。医療分野では、UST CarePathがClaudeを用いて、分散した請求データ及びケアデータを明確な次のステップへ変換し、利用者向けの提案を行う前に、必ず人間が承認します。通信分野では、UST IntelliOpsがClaudeを活用して携帯通信ネットワークの障害を予測し、運用チームに届く不要なアラートを削減します。銀行分野では、UST FinXがClaude搭載のエージェントを銀行業務へ直接組み込み、インテリジェントな案件処理、サービス業務の自動化及び意思決定支援を行います。各業界でUSTは、Claudeに人間による承認プロセス及び監査制御を組み合わせています。

USTは世界各地で、エンジニア、アーキテクト、コンサルタント及び業界の専門家20,000人にClaudeの研修を実施し、顧客にClaudeを導入する専門チームを編成しています。この提携を通じ、USTはClaudeをフィジカルAI、すなわち、人々が利用する製品を生み出す機器及びエンジニアリング・プロセスに組み込まれたインテリジェンスへ展開しています。

verizon

Customer since 2023

米国最大のネットワークの再構築及び防御

「当社はClaude Codeの利用を開始し、数週間のうちに、テクノロジー・チーム全体のメンバーがソフトウェア開発者のように作業するようになりました。今では、『想像できることであれば、Claudeがコードにしてくれる』という合言葉があります。わずか数か月で実現した業務能力の向上、簡素化及び効率化は驚くべきものです。」

Verizon SVP兼最高技術責任者　ヤゴ・テノリオ（Yago Tenorio）

成果

33,000人超　Claude Codeを利用するエンジニア

背景

Verizonは、世界最大級の通信会社の一つであり、米国最大の無線ネットワークを運営しています。AIファースト企業への変革の一環として、Verizonは、セキュリティ、信頼性及び拡張性の観点からコーディングツールを評価し、テクノロジー部門及び製品部門全体でClaude Codeを採用しました。現在、33,000人を超えるエンジニアがClaude Codeを使用して開発しています。

効果

Verizonは、ネットワーク・セキュリティを強化するため、Project Glasswingに参加した最初の通信会社の一つとなりました。Verizonは、ネットワーク上のサイバーセキュリティを向上させるため、先進的なAIモデルであるClaude Mythosをテストする目的で、2026年5月にAnthropicと提携しました。

Walmart

Customer since 2024

買い物をより速く、より簡単に、

より一人ひとりに合ったものに

「当社は、AIを活用して、買い物をより直感的なものにし、エンジニアリングの生産性を高めています。Claudeのようなエージェントは、顧客の意図をより深く理解することから、反復可能な開発業務を加速することまで、その両方を実現するうえで当社を支援しています。」

Walmart AI推進、製品デザイン担当EVP　ダニエル・ダンカー（Daniel Danker）

成果

110%＋	Sparkyの週間アクティブ・ユーザーの伸び（前四半期比増加率）
~35%	Sparky経由の平均注文金額の増加（Sparky非利用注文比）
2倍＋	Sparky経由の販売点数の増加（前四半期比）

背景

Walmartは、世界中に10,900を超える店舗を展開し、主要なeコマース・プラットフォームを運営する世界最大の小売業者です。Walmartは数十年にわたり、人々が節約し、より良い暮らしができるよう支援するという目的の実現に向け、変革をもたらすテクノロジーを導入してきました。同社はAIに対して「people-led, tech-powered」アプローチを採用し、顧客及び従業員を深く理解したうえで、最も重要な課題への対応に最適なソリューションを構築しています。

効果

Claude Sonnet 4.6等のAnthropicのモデルは、顧客自身の言葉でニーズや希望を伝える際に、商品検索及び買い物を変革する、よりインテリジェントで、より一人ひとりに合った体験をWalmartが創出することを支援しています。Anthropicは、WalmartのAIショッピング・エージェントであるSparkyについてWalmartと提携しました。Sparkyは、オンライン、店舗にかかわらず、顧客による商品検索、商品比較及び日常的なニーズの解決を支援します。

WalmartのエンジニアもClaudeを活用しています。Claudeは、同社の開発者向け生産性向上エージェントであるWIBEYを支えるモデルの一つです。WIBEYは、エンジニアリングチームがテクノロジーを構築、展開及び運用するために使用しており、人による監督及びガバナンスを維持しながら、予測可能かつ反復可能なタスクをエージェントに委ねています。

SHY BIRD

地域のレストランで洞察を行動に変える

Shy Birdは、レストラン経営者のアンドリュー・ホールデン（Andrew Holden）氏及びエリー・フェルドマン（Eli Feldman）氏が創業した、終日営業のロティサリーレストラン兼カフェです。ボストン地域で3店舗を展開するまでに成長し、ロティサリーチキン及び自家製ソースで知られています。Fenway Park近くの最も人気のある店舗の一つでは、ブランチの時間帯に顧客が長い待ち時間及び提供の遅れに直面することが頻繁にありました。コードを一行も書いたことがなかったフェルドマン氏は、厨房を撮影し、売上データ及び注文伝票データを抽出し、調理スタッフの観察結果を集め、そのすべてをClaudeと共有しました。

Claudeが発見したボトルネックは、目の前に隠れていました。ほぼすべての注文に使うアボカドビューレは手の届かない場所に置かれていた一方、朝に数回しか注文されないオーバーナイトオーツの容器が、調理ラインの最も良い位置を占めていました。フェルドマン氏は調理スタッフとともに厨房ラインを再設計し、全員で作業ステーションを作り直しました。その結果、ピーク時間帯の提供速度は今や60%高速化しています。自らのレストランを改善したことで、ホールデン氏及びフェルドマン氏は、同じツールが他の店舗にも役立つと確信しました。Shy Birdの社内ツールとして始まったものは、現在、全米60店舗のレストランで利用されるインテリジェンス・プラットフォーム、Colletteへと成長しています。

「時間又は資金がなければ、データ及び情報は役に立ちません。役に立つのは洞察及び行動であり、Claudeが私たちにそれをもたらすと気付きました。」

Shy Bird パートナー　エリー・フェルドマン（Eli Feldman）

成果

60%超	ブランチの注文処理時間を12分まで短縮
60	Colette（Shy Birdのオーナーが Claude 上で構築したプラットフォーム）を利用するレストラン数
6か月	Shy Birdの接客担当者がColetteのフルタイムのバックエンドエンジニアになるまでの期間

KBF DESIGN GALLERY

優秀なデザイナーに創造する時間を提供

KBF Design Galleryは、フロリダ州オーランドにある家族経営のインテリアデザイン及びリフォーム会社であり、カスタムキッチン、バスルーム及び住宅全体の改装を専門としています。アダム・ヴェレケット（Adam Vellequette）氏及びその姉のアシュリー（Ashley）氏が両親から事業を引き継いだ際、業界に共通する問題に直面しました。すなわち、優秀なデザイナーが事務作業に埋もれていることです。Claude Code及びClaude Coworkを使用し、KBFは、スケジュール管理、設計から施工への引継ぎの検証、契約上の業務範囲に関する文書作成のためのカスタムツールを構築しました。これにより、主任デザイナーは年間労働時間の約4分の1を取り戻し、現在は顧客体験を差別化するデザイン業務にその時間を充てています。2025年にClaudeを導入して以降、わずか3名のデザイナーで構成されるチームは、KBFがClaudeを使用して構築したツールを活用し、年間70件のデザインプロジェクトを手掛けるまでに会社を成長させ、売上高も32%増加しました。

「Claudeとともに学ぶことは、私が最も頼りにしているものです。以前であれば同じ部屋にいることさえできなかった水準のインテリジェンスにアクセスできるようになったようなものです。」

KBF Design Gallery 共同オーナー　アダム・ヴェレケット（Adam Vellequette）

成果

490時間	1人の従業員が年間で取り戻した時間（年間労働時間の約4分の1）
7時間	契約上の業務範囲に関する文書作成から、1プロジェクト当たりで削減された時間
70	AI支援によるスケジュール管理、引継ぎ検証及び顧客対応を活用して計画された、年間のプロジェクト数

当社の企業文化、価値観及び人材

当社は、歴史上最も重大な影響をもたらすテクノロジーには、性能及び安全性の双方に構造的に注力した組織が必要であると考える研究者のチームによって設立されました。その信念は、職員の採用方法、当社が行う研究、当社が採用する政策的立場及び当社のモデルの導入に関する意思決定に至るまで、組織のあらゆる項目に及んでいます。その結果、当社は、安全性、モデル性能及び商業的成功が対立する力として扱われる企業文化においては不可能であると当社が考えるブレークスルーを達成することができます。

当社の共同創業者７名全員が、現在も組織のリーダーとして活動しています。他の主要なフロンティア研究所を含むテクノロジー企業の創業チームにおいて、この水準の継続性が見られることは稀です。この継続性は、真にミッション・ドリブンで、高い信頼関係を有するチームであることを反映しています。

当社の企業文化

当社の企業文化には、他の組織では再現が困難な、いくつかの特徴的な要素があります。

- *自らが構築したものを使用する*　当社は、自社のテクノロジーを最も集中的に利用しているユーザーの１人です。2026年９月における、当社のコードベースに追加された90%超は、Claudeによって作成されており、Claudeは当社の全チームのワークフローに組み込まれています。すべてのチームが日々製品を利用することで、開発者及びユーザー間のフィードバックのループは短縮され、欠陥は迅速に検出され、改善は全社的に実感されます。

- *安全性及び性能の双方を研究*　当社は、フロンティアを進歩させると同時に、当社のモデルの安全性を確保するためのポリシー及び技術を開発しています。当社は、安全性評価を性能閾値に紐付けた、正式なResponsible Scaling Policyを採用した最初のフロンティア研究所であり、当該ポリシーは当社のモデルを構築する研究者と共同で策定されたものです。当社の整合性及びメカニスティック解釈可能性に関する研究は、ますます高度化するClaudeの各バージョンを理解する上で役立つ、活発な科学分野の一例です。

- *人材密度の最適化*　2026年９月30日現在における、従業員数は約5,300名であり、従業員１人当たりのTTM収益は6.6百万米ドル超でした。これは、並外れた人材密度及びそれを累積的に高めるべく構築された企業文化を反映しています。当社の従業員は社内で「Ants」と呼ばれており、これは、チームの協調的かつエゴを抑える文化を表すニックネームです。Antsには、AIのフロンティアを定義する多くの研究者及び開発者に加え、様々な分野の実績を有するオペレーターも含まれています。エゴの抑制と組み合わせられた共通目的は、組織内の摩擦の軽減及び従業員１人当たりの提供価値の増大に直結しています。Claudeはその提供価値をさらに相乗的に高めています。すなわち、Antsは本来であれば相当大規模なチームを必要とする業務に取り組むため、あらゆる部門でClaudeを活用しており、これにより、当社のアウトプット量に比して著しくスリムな組織であり続けることができています。

- *あらゆる部門における厳密性*　当社の従業員の過半数は、研究、エンジニアリング及び製品開発に従事しています。しかし、論理と証拠に基づく厳密な思考を重んじる企業文化は非テクノロジー部門にも及んでいます。当社のポリシー・チームは、詳細なポリシーの枠組み及び提案を発表し、当社の市場開拓チームは、顧客とともに導入アーキテクチャーを共同開発し、当社のApplied AIエンジニアはエージェント型システムで実現可能なことのフロンティアに取り組んでいます。当社のチームは、最も声の大きい者や、最も上位の役職者ではなく、最も優れた論拠が採用される真実探求型の環境で活動しています。その結果、研究上の知見から提供開始された製品までの距離が異例に短い会社となっています。

当社の価値観

当社の価値観は、採用及び研究の優先順位付けから製品開発及び顧客対応に至るまで、当社における日々の意思決定を導いています。当社がこれらの価値観を選択したのは、当社の実際の働き方を反映しているからです。

- *世界全体の利益のために行動すること*　当社は、長期的に人類にとってポジティブな結果を最大化する意思決定を行うよう努めており、当社のテクノロジーがポジティブな力となることを確保するために大胆な行動をとる意思があります。

- ***光と影を併せ持つこと***　当社は、AIが達成しうることについて希望を持ち続ける一方で、何が失敗となりうるかについて明晰であり続けます。両方の視点が不可欠であり、どちらか一方を他方のために犠牲にすることはできません。

- ***ユーザーに対して誠実であること***　当社は「ユーザー」を広く定義しています。具体的には、顧客、ポリシーの立案者、当社のチーム及び当社が構築するテクノロジー又は当社がとる行動の影響を受けるあらゆる者が含まれます。目先のニーズを満たすだけではなく、最終的な結果や社会的影響も考慮し、それぞれのユーザーに対して、期待を上回る対応をすることは、例外ではなく当社の基本的な期待水準です。

- ***安全性でトップを競うこと***　当社は、信頼性が高く、信用に値し、かつ安全なAIシステムを構築することは共同の責任であり、市場はこれを評価すると考えています。当社は、AIの安全性における業界基準を確立し、安全性において競争せざるを得ないダイナミクスを促すことに取り組んでいます。

- ***機能するシンプルなことを行うこと***　当社は、問題に対して経験的なアプローチを採用し、影響の大きさに合わせて問題を解決します。当社は、最もシンプルな解決策を特定し、そこから反復するように努めています。

- ***有益・誠実・無害であること***　これらの原則は、Claudeの挙動を導きし、組織としての当社の運営方法を反映しています。すなわち、親切かつ率直にコミュニケーションをとり、意見の相違がある場合であっても、善意を前提とし、役割やチームにかかわらず、必要な場面で協力する、信頼が厚く、エゴを抑えたチームです。

- ***ミッションを最優先すること***　スピードと安全性、短期的な収益と長期的な信頼、競争圧力と責任ある開発の間でトレードオフが生じた場合、当社のミッションが判断基準となります。当社のミッションは、共通の目的を与え、信頼及び協働を生み出し、当社の成功において誰一人として傍観者にならないことを確保します。

当社の人材

2026年９月30日現在において、全世界における当社の従業員数は約5,300名であり、その過半数は研究、エンジニアリング及び製品開発の職務に従事しています。当社のチームには、RLHF、コンスティテューショナルAI、GPT-2及びGPT-3並びにメカニスティック解釈可能性を含むAIにおける複数の基礎的な進歩を生み出した研究者、安全性評価をモデルの性能閾値に紐付けた、フロンティア研究所が正式に採用した最初のResponsible Scaling Policyを策定した研究者及びスケーリング法則に関する基礎論文を執筆した研究者が含まれています。当社のチームは、様々な分野から構成されており、受賞歴を有するコンピュータ・サイエンティスト、物理学者、神経科学者、数学者、政策研究者並びに経験豊富なエンジニアリング及び市場開拓のリーダーが含まれており、史上最も重大な影響をもたらすテクノロジーには、それを構築する最も優秀なチームが必要であるという信念によって結束しています。当社は、当社の企業文化及びミッションとの一致が、安全かつ責任ある方法によりAIのフロンティアを継続的に押し進めるために必要な人材の採用・定着を可能にしていると考えています。

当社は、株式インセンティブ・プラン及びその他の報酬を通じてトップ人材を惹きつけ、維持し、報いるとともに、従業員の継続的な成長を支援し、当社の企業文化及び価値観を強化するための人的資本プログラムを設計しています。当社が事業を行う一部の国においては、当社は現地の労働法上の要件に服し、これを遵守していますが、当該要件により、当社の従業員が自動的に業界全体の労働協約の対象となる場合があります。

当社は、全人類に貢献するAIシステムを構築するためには、当社がサービスを提供するコミュニティの多様性を反映したチームが必要であると考えています。当社業務の学際的な性質により、当社は、哲学、ジャーナリズム及び教育等、AI企業としては非伝統的なバックグラウンドを有する人材を積極的に求めており、こうした視点の広がりは、当社の研究の安全性及び性能の双方を直接的に強化すると考えています。当社は、あらゆるバックグラウンドの従業員が貢献し、成長し、活躍できる包摂的な職場環境を育むことに注力しています。

研究ラボとしてのアイデンティティ及び研究から製品へのパイプライン

当社は、何よりもまず研究機関です。当社は、フロンティア・モデルを学習させるための基礎科学を開発し、これらのモデルの内部動作を理解するために厳密な研究を実施し、これらのモデルを人間の価値観に整合させ、安全なものとするための技術を開発しています。

研究理念

当社の研究文化は、当社全体に適用している一つの原則、すなわち「機能するシンプルなことを行うこと」という原則を中心に構成されています。当社は、データ構成、モデル・アーキテクチャー及び学習方法に対して、継続的かつ経験的に検証された改善を追求しており、これらはいずれも、モデルの規模が拡大した場合でも、測定可能な改善効果を維持していることを実証しなければなりません。これが、当社が現在ソフトウェア開発及びエージェント型の性能に注力している理由です。これらは、経済的効果が大きい領域であり、安全性に関する懸念が顕在化することから、安全性に関する研究の実験台となる領域であり、かつアウトプットが広範に検証可能な領域です。

すべての研究プロジェクトは、最終的に当社のミッションを前進させるものでなければなりません。これに注力することにより、当社が追求しないことを選択する対象も導き出されます。例えば、当社は現在、商業的な魅力があるにもかかわらず、動画及び画像生成モデルの開発に注力していません。これに要するコンピュートは、代わりにコーディング、エージェント・スキル及び安全性に関する研究に配分されています。当該研究に関する決定は当社のモデルの資本効率にも寄与しています。

当社の研究文化は、極めて協働的で透明性があります。複数のチームが並行してアプローチを追求する場合、最も声の大きい者や、最も上位の役職者ではなく、最も優れた経験的結果を有するアプローチの下に集約することが通常の姿勢となっています。これには、当社が草創期から築いてきた組織的な信頼が必要であり、当社の研究速度が、従業員数の増加を大幅に上回るペースで加速してきた主な理由であると当社は考えています。

研究が製品となる過程

当社は、スケーリング法則がAIの進歩の主要な原動力であるという経験的確信に基づいて設立されました。当社は、人材及びコンピュートを含む研究リソースの配分方法並びに各投資が大規模モデルの性能に転換されるかどうかの測定方法において、持続的な厳密性をもって運営しています。当社は、持続的かつ焦点を絞った研究により、より優れたコンピュート効率をもってモデル性能のフロンティアを押し広げることを可能にしてきたコンピュート・マルチプライヤーの進歩を通じ、スケーリング法則のみが予測する加速度を超えた速度において、前進することが可能であると考えています。

事前学習　当社の事前学習プロセスは、規律あるパイプラインとして運用されています。研究者は、モデル・アーキテクチャー、学習方法又はデータ構成に対する改善案を提案し、その後各候補について、当社が大量のコンピュートを消費することを許可する前に、より小規模で検証されます。当社は最先端の学習実行の採用基準を高く設定しています。すなわち、当社は、ある改善がモデルの規模を拡大した場合でもその改善が維持されることを実証する証拠を要求しています。最先端の学習実行自体が、定義されたインプット及び厳格な採用基準を有する、計画的な資本投下です。すべての実行が当社の研究者が想定する通りの結果をもたらすわけではありませんが、このプロセスは、時間の経過とともに、より一貫して、研究投資を予測可能な性能の向上に転換するよう設計されています。

事後学習　事前学習は、モデルの基礎的な性能を生み出します。事後学習において、その性能は実用的な有用性、すなわち、本番環境品質のコードを作成する機能、ソフトウェア・ツールを操作する機能、複雑な多段階指示に従う機能及びユーザーに代わり自律的に挙動する機能へと洗練されます。このフェーズは、小さな調整ステップから当社の研究投資において最大級の領域の一つへと進化しており、対話型アシスタントから独立してタスクを実行する自律型エージェントへのモデル能力の進化を反映しています。事後学習は、実際の専門職環境の要求を反映する複雑さを持つ、完結した現実的なタスクに対してモデルを学習させることを中心としています。当社は、このタスク・ポートフォリオの開発に多額の独自投資を行っており、その広範性と現実性は、当社の最も持続的な科学的優位性の一つを構成しており、これは組織外から観察することが困難であり、それに応じて再現することも困難であると当社は考えています。

推論　当社のモデル・アーキテクチャー及び推論インフラストラクチャーは、共同設計されています。AI研究者及び推論インフラストラクチャーのエンジニアは、計画サイクル、報告ライン及び性能目標を共有しています。モデル・アーキテクチャー上の意思決定は、推論の経済性を優先事項として行われており、これが、Claudeモデルの各後継バージョンが、従来のモデルに比して高い性能及び高い効率性の両方を提供できる理由です。

安全性研究は当社の事業の中核である

AIがもたらすと当社が考える莫大な利益を生み出すことが可能なほど強力なテクノロジーは、いずれもリスクを伴います。これらのリスクに対応するには、当社が当社のモデルをどのように学習、評価、解釈、保護及び監視するかにわたる安全性に関する研究のポートフォリオが必要です。

当社のResponsible Scaling Policy

当社のResponsible Scaling Policyは、AIがもたらす壊滅的なリスクに対する当社のアプローチを記述しています。当該ポリシーは、当社のモデルがもたらすリスクの全体的な水準及び当社が当該リスクをどのように軽減しているかに関する当社の見解を反映した詳細なリスク報告書を定期的に公表することを当社に要求します。当社のチームは、サービス開始前に各モデルを広範にテストしており、壊滅的リスクに最も関連する領域におけるモデルの性能を評価し、モデルがどの程度悪用されうるのかを評価しています。当社のリスク報告書は、これらの評価結果に関する総合的な評価、これらのリスクに対処するために当社が実施したリスクの軽減策及び特定されたリスクが、それに対応する便益によって正当化されると当社が考えるかどうか、また、そう考える場合にはその理由を記載しています。当社の現行版のResponsible Scaling Policyの一環として、当社は、セキュリティ、整合性、セーフガード及びAI政策における測定可能な進展のための計画を詳述するFrontier Safety Roadmapを公表しています。これは、安全性に関する研究及び開発に向けた社内の推進力として機能するとともに、外部から閲覧することが可能であるため、顧客及び規制当局が当社の進捗を測る指標としてこれを利用することができます。このアプローチに従い、当社は、開発中及び提供開始の前後に、各モデルのリスクを評価し、当該リスクを軽減するために適切であると当社が考える措置を講じます。これまで、当該措置には、新たなモデルの提供開始を延期すること、及びProject Glasswingを通じたMythosの当初の提供開始時のように、当初の利用対象範囲を限定することが含まれてきました。また、将来、当社がモデルの性能及び挙動についてさらに理解を深めるにつれて、当該措置には、これらの新たなモデルを当社がどのように、いつ、開発又は提供開始するかについて影響を及ぼす追加的な措置が含まれる可能性があります。顧客にとって、厳格なセーフガード及び予測可能なモデルの挙動は、AIパートナーを選定する際の決定的な基準となっていることから、当社は、これらの取組みが当社の顧客の利益にも資すると考えています。

Claudeの憲法

当社は、AIモデルがどうあるべきか及びAIはどのように振る舞うべきかについての当社のビジョンを記述したClaude向けの憲法を策定しており、これはモデルの学習プロセスにおいて直接使用されています。当社はClaudeの憲法を活用して、フロンティア・モデルの学習方法を大きく進歩させました。また、これは、この新しい種類の人工知能を有する存在の開発に関する最も困難な問題に取り組む当社の試みでもあります。これは、今後さらにモデルを開発し、それらがどのように機能するのかについてより多くを学ぶにつれて、改訂していくことを想定している「生きた文書」です。当社の研究者は、整合性のとれたAIを描いた架空の物語と組み合わされた高品質な憲法文書でClaudeを学習させることが、Claudeの不整合率の低減に寄与することを見出しました。当社はClaudeの憲法は、商業的にも価値があること、すなわち、Claudeが保持すべき価値観として当社が意図するものを、透明性をもって明示することは、顧客の信頼を高めることを証明しています。

この憲法は、Claudeを四つの優先事項に向けています。

- *広く安全であること*　不可逆的な挙動を回避し、AIの挙動に対する人間の監督を支援します。
- *広く倫理的であること*　誠実性及び健全な道徳的判断を維持し、有害な挙動を回避します。
- *当社のガイドラインを遵守すること*　ユーザーとのやり取りに関する当社の運用基準及び特定カテゴリーの害に関する絶対的禁止事項を遵守します。
- *真に有益であること*　ユーザーに真の価値を生み出す、実質的かつ専門家水準の支援を提供します。

モデルの検証及び学習データ

当社のResponsible Scaling Policyに基づき実施される評価に加え、当社は、各Claudeモデルのサービス開始に先立ち、モデルの性能、安全性に関する挙動、並びにバイアス及び差別を含む社会的影響を対象とする体系的かつ多段階の評価プログラムを通じて当該モデルを評価し、これらの導入前評価の結果及びその限界を、一般に公開しているモデル・システムカードにおいて文書化しています。このテストは、性能及び精度のベンチマーク、事実の正確性及びハルシネーションに焦点を当てた評価、モデルのアウトプットが誠実であり、かつその基礎となる情報を正確に反映しているか否かの評価、長時間実行されるタスクにおけるエージェント型の性能に関する信頼性テスト、並びにモデルが失敗する又は意図しない挙動を示す可能性のある方法を特定するための敵対的なレッドチーミングを含めた、モデルのアウトプットの信頼性及び正確性を対象とするものです。これらの評価により問題が特定された場合、当社は、追加の事後学習、セーフガードの調整及びサービス開始前の再評価を通じてこれに対処し、なお残存する限界を、該当するモデル・システムカードに記載します。

Claudeモデルは、インターネット上の公開情報、第三者からライセンスを受けた又は第三者に作成を委託したデータセット、及び当社自身のモデルにより生成された合成データのようなその他のリソースを含む、幅広いソース、モダリティ及び言語から得られたデータを用いて学習されています。当社は、第三者のデータソースの品質、出所及び当社の利用目的への適合性を評価するため、当該データソースのデューデリジェンスを実施し、多くの場合、調達するデータセットへの個人データの含有を抑止することを意図した契約上の制限を設けています。当社は、調達したデータに対して、データ品質の向上、コンテンツの重複排除、及び有害コンテンツへの潜在的な曝露の低減を目的としたデータのキュレーション及びフィルタリング処理を適用しています。

当社は、モデルの学習及び導入の複数の段階において、バイアス及び公平性に関するリスクに対処しています。当社は、データセットの構成のみに依拠するのではなく、データセットのキュレーション、事後学習における整合性、導入前評価及び導入時のセーフガードがそれぞれ役割を果たす多層的なアプローチを通じて、学習データの代表性及び多様性を管理しています。当社のモデルの導入後は、当社の利用方針は、差別的な意思決定のためのClaudeの利用を禁止し、雇用、住宅又は法律問題に影響を及ぼすもの等、重大な影響を伴う自動化された意思決定については、人間による監督を必要としています。当社の検証、セーフガード及びモニタリングの実務は、モデルの性能が進歩し、また、新たなリスク及び障害モードが特定されるに伴い、継続的に進化しています。

さらに、当社は、AIの責任ある開発及び導入のためのリスクの特定、評価及び軽減プロセスを対象とする当社のAIマネジメントシステムについて、独立した第三者による監査を経て、国際標準化機構（以下「ISO」といいます。）及び国際電気標準会議（以下「IEC」といいます。）が制定した国際規格であるISO/IEC 42001に基づく認証を取得しています。当社のISO/IEC 42001認証書及びSOC 2（System and Organization Controls 2）報告書を含むコンプライアンス関連文書は、当社ウェブサイト上のトラスト・センターのページを通じて請求することで入手可能です。また、当社は、当社のモデル・システムカードに記載の通り、最近のフロンティア・モデルについて、U.S. Center for Advancing Innovation及びStandards for Super Intelligence (以下、「CAISSI」といいます。)並びにU.K. AI Security Institute等の政府のAI評価機関を含む外部評価者に対し、導入前のモデルの利用を提供しています。

整合性

AIモデルの性能が高まるにつれて、安全かつ予測可能な挙動を確保することはより困難となります。当社のAlignmentチームは、モデルが意図した通りに挙動しているか否か、及びモデルが自らの意思で望ましくない挙動をとらないかの確認に注力しています。同チームは、望ましくない挙動を表面化させるためにモデルを評価し、包括的な安全性評価を開発しており、その多くをオープンソースとして公開しています。不整合な挙動は、テスト中に発生するものであるか、実環境での導入中に発生するものであるかを問わず、業界全体で確認されており、その例として、モデルがネットワーク及びサンドボックスの制限を回避すること、自身に付与されていない権限を自身に付与すること、割り当てられた目標を追求する過程で意図しない行動を取ること、他のAIエージェントに干渉すること、並びにタスクが完了又は検証済みであるかどうかについて事実と異なる説明をすることが挙げられます。モデルに、より大きな自律性、権限、並びに社内及び社外のシステムとの統合が付与されるにつれ、このような不整合な挙動がもたらす結果は、より重大なものとなる可能性があります。モデルの不整合性に関連するリスクの詳細については、本書「第３ 事業の状況　３ 事業等のリスク－当社のAIモデルは、ユーザー又は第三者が指示していない有害な行為をなすことを含め、意図しない、不整合な又は自律的な挙動を過去に示したことがあり、また、今後も示す可能性があり、これにより、当社のレピュテーション及びブランド、事業、財政状態並びに経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。」をご参照ください。当社独自の社内の整合性評価によれば、当社が新たに提供開始したフロンティア・モデルは、前世代のモデルと比較して、整合性が改善していることが示されています。

解釈可能性

従来型ソフトウェアでは、望ましくないアウトプットを特定のバグに遡ることができますが、ClaudeのようなLLMの内部構造は、より不可解です。当社の研究者は、AIモデルを「構築されたものではなく、育てられたもの」と表現しています。ソフトウェア開発者は初期条件及び一部の制約を設定することができますが、任意のアウトプットや挙動を完全に制御することはできません。これにより、AIについて安全性を保証すること及び問題を診断することは、標準的なソフトウェアよりもはるかに困難なものとなります。当社は、メカニスティック解釈可能性、すなわち、LLMがどのように挙動するかに関する科学におけるリーダーとして広く認知されています。当社は、モデルが問題を推論する際にどのように概念を形成し、結び付けるかをマッピングするための数学的技術を開発し、モデルが心理的状態及び思考プロセスに類似する構成概念をどのように反映しているかを調査し、内部表現への直接的な調整を通じてモデルの挙動をどのように誘導す

ることができるかについて検証してきました。当社は、モデルのサービス開始前に、望ましくない挙動の傾向を検証するために、その他の整合性に関する研究技術とともに、解釈可能性に関する研究を使用しています。

セーフガード

当社のセーフガードチームは、インプット及びアウトプットを監視するプローブや分類器、プロンプト・インジェクション等の特定の攻撃手法に対する学習、並びに有害な観念の助長を含むユーザーの安全上の懸念に対する監視を含む複数のアプローチを通じて、Claudeが危険、有害又は望ましくないコンテンツを生成するリスクを低減しています。当社が潜在的な違反を検知した場合、執行措置は、リアルタイムでの応答調整からアカウントへの警告、重大な場合には違反ユーザーのアカウント停止にまで及びます。継続的な監視、外部専門家によるストレステスト及び脅威インテリジェンスから得られた知見は、当社のポリシー、モデル学習及び検知システムに反映されます。特定された問題は、検知用分類器の更新、学習中の報酬モデルの調整及びモデルの挙動を導くためにモデルに与えられる指示（システム・プロンプトと呼ばれます。）の変更等の措置を通じて対処される場合があります。また、当社は、当社の安全防御を検証するための、責任ある開示方針及びバグ・バウンティ・プログラムを含む公開報告チャネルを維持しています。

当社は、より高い性能を持つモデルは、一般的に、リスクの高い悪用を認識し、防止する能力も優れていることを観察しています。当社は、堅牢な安全対策及びモデルの有用性は本質的に相反するものではなく、安全性はモデル自体の性能とともに向上しうると考えています。

モデルのサービス開始に対する当社のアプローチ

各サービスの提供開始には、性能及び安全性の評価、外部テスターによる報告並びに性能がなお限定的な領域又はモデルが望ましくない挙動の兆候を示す領域に関する議論を含む、詳細なシステムカードが添付されます。例えば、高度なモデルは、セキュリティ上の侵害及びエクスプロイトにおいて脅威行為者を支援する可能性があることから、AIはサイバーセキュリティ領域において明白かつ差し迫ったリスクをもたらします。これらのリスクの軽減は、当社の研究、評価及び導入の実務全体における優先事項です。各モデルのサービスの提供開始前には、当社のフロンティア・レッドチームが、新モデルが潜在的な攻撃者を支援する有意な新たな機能を提供するか否かを判断するための詳細な分析を実施し、当社のセーフガードチームは、マルウェア作成、フィッシング及びインフラ攻撃に関連するプロンプトを含む、サイバー関連の悪用を対象とした専用の分類器及び監視システムを維持しています。

当社は、新たなモデルの学習を開始するかどうかを含め、モデルの開発及び導入に関する決定を、ケースバイケースで行っています。フロンティア・モデルを提供開始する前に、当該モデル固有の性能及び挙動並びに当社のモデル全体の性能及び挙動、当社のセーフガード及びセキュリティ対策がどの程度有効に機能するか、並びに当該モデルがどの程度広く利用可能となるか等、様々な要因を検討しています。当社は、モデルの学習の各段階、すなわち事前学習、事後学習及び社内導入において、より多くの評価を実施するため、当社のテストを拡張する予定です。これらの評価に応じて、当社は、モデルを安全に開発及び導入できるとの確信を得るまで、学習又は関連する研究を延期若しくは中止し、提供開始を延期し、又はモデルの利用を制限する場合があります。当社の評価は、CAISSI及びU.K. AI Security Instituteによる特定のモデルの任意の事前導入評価からも情報を得ています。また、国家安全保障に関連する分野において最先端の能力を実質的に向上させる特定のモデルについては、当社は、指定された政府パートナーに対して、提供開始前にモデルの性能及びセーフガードを独立して評価できるよう、拡大された早期利用を提供しています。

当社の分析に基づき、当社は開発したすべてのモデルについて一般利用向けにそのサービスを開始するわけではなく、モデルの性能が慎重な対応を要する場合には、サービスの提供を制限し、又はサービス開始を完全に見送ることがあります。例えば、2026年４月、当社は、当社のフロンティア・モデルであるMythosを、サイバーセキュリティ上の脆弱性を発見する高度な能力を理由として、提供開始時に広く提供するのではなく、Project Glasswingを通じてサイバーセキュリティ用途向けに選定された組織に利用者を限定したリサーチ・プレビューとして当初提供を開始しました。その後、当社はFable 5を一般利用向けに提供開始しましたが、サイバーセキュリティ、バイオロジー及び化学分野における一部の機能については、安全上の制限を設けました。

トップを目指す競争

信頼性が高く、信用に値し、安全なAIシステムの構築は、一つのAI企業だけの課題ではありません。当社の目標は、AI開発者が十分なセーフガードを講じることなくますます強力なモデルをリリースすることを急ぐのではなく、自らのシステムの安全性及びセキュリティにおいて競い合う「トップを目指す競争」を促進することです。多数の研究成果を公表することに加え、当社は可能な限り、評価をオープンソースとして公開し、Frontier Model Forum等のグループに参加して、

安全性に関わる重要な知見を他のAI開発者と共有しています。当社はまた、業界規範を形成する形で模範を示すことに努めてきました。当社が2023年９月にResponsible Scaling Policyの初版を公表した後、他の主要なフロンティア研究所２社が数か月以内に同様の枠組みを採用しました。

このアプローチを踏まえ、当社は、「pacing the frontier」（フロンティアの進展ペースを調整すること）を公に提唱してきました。これは主として、AI開発を加速する目的でAIを利用することに関する業界全体の基準を確立し、AIの性能が、それを支えるために必要な安全性、整合性及びセキュリティに関する取組みよりも速く進歩しないようにするという考え方です。この「pacing the frontier」の呼びかけは、フロンティア・モデルの開発者が政府と協働することを想定したものであり、当社自身のモデル開発又は提供開始のタイムラインを示すものではありません。これらのタイムラインは、引き続き当社のリスク評価を踏まえて決定されます。この種の基準が政府による措置又は規制を通じて業界全体で採用された場合、AIの性能が進歩する速度は、安全性、整合性及びセキュリティに関する取組みがモデルの性能とともにどの程度進歩するかによって、今日より速くなる可能性も、遅くなる可能性もあります。当社は、「pacing the frontier」に向けた第一歩が、将来の規制基準の遵守に係る独立した検証であると考えています。このため、当社は、独立評価者が、法律上、秘密保持上及びセキュリティ上の制約を遵守することを条件として広範な社内アクセス権を有し、当社自身のリスク及び安全性チームと並行して評価を行う、プログラムの実施を開始しました。このプログラムの一環として、当社とAccentureは現在、それぞれ外部レビュアーの能力を構築するため、今後５年間で少なくとも10億ドルを投資することを見込んでいます。当該取決めの条件はまだ最終決定されておらず、変更される可能性があります。当社はまた、当業界における安全性に関するコミットメントが独立して検証可能であることを示すため、他のフロンティア・モデルの開発者に対しても、同等の取組みを導入するよう呼びかけています。さらに、これらの取組みが自主的な導入のみに依存するのではなく、フロンティア開発者全体に適用されるよう、透明性及び独立した第三者による監査に重点を置く措置並びに国際的な協調を含む、フロンティアにおける規制及び監督を支持してきました。

当社は、フロンティア・インテリジェンス企業及び政府が、AI関連及びその他のサイバー脅威に対する重要インフラのセキュリティを強化するため、以下を含む措置を講じるべきであると考えています。

- モデルの利用機会、資金、学習及び実践的支援を、責任をもって提供すること（特に、十分なリソースを有しない重要インフラの防御担当者に対して）
- 可観測性及びセキュリティ・ツールを構築すること
- AIエージェントの識別情報が追跡可能であり、責任の所在を明確にできるように取り組むこと
- 継続的なモニタリングに関するベストプラクティスを共有すること
- 正当な権限に基づく脆弱性に関するテスト、脆弱性情報の非公開通知及び有効性が検証された脆弱性の修正に投資すること
- ツール、プレイブック及び脅威評価を、政府、セキュリティ・パートナー及びオープンソースの保守担当者と共有すること

当社は、最も危険な弱点を修正し、その修正の有効性を検証し、検証された有効な方法を共有することにより、フロンティア・インテリジェンス企業及び政府は、今日のAIの進歩を、すべての人々に利益をもたらす持続的なセキュリティの向上につなげることできると考えています。当社は、Project Glasswingを通じたサイバー防御関連施策に最大100百万米ドルを投じることをコミットしており、今後、AIシステム及びこれに依存する重要インフラのセキュリティ強化に向けて、相当規模の追加リソースを投入することを見込んでいます。こうした将来の投資の範囲、実施時期及び金額は確定しておらず、事業上、規制上その他の考慮事項により変更される可能性があります。また、これらの施策が意図した効果をもたらすという保証はありません。
当社自身の軌跡は、商業的成功と安全性への真摯な取組みが相反するものではないことを実証しています。当社は、あらゆる段階において安全性を中核的な優先事項として維持しつつ、史上最も急速に成長している事業の一つを構築してきました。

公益に対する当社のコミットメント

当社は、人類史上最大の変革をもたらすテクノロジーには並外れた水準の責任が求められ、その責任は、単に安全なシステムを構築することに留まらないとの信念の下に当社を設立しました。当社の公益目的は、人類の長期的な利益のための高度なAIの責任ある開発及び維持であり、このミッションにおいて安全性は当社の業務の中核をなすものです。強力なAIは莫大な利益をもたらし得ますが、それはリスクに厳格な注意を払って開発及び導入される場合に限られます。時には、当社の最も高性能なシステムについて、まだ安全に導入できないと判断した場合、そのサービスの提供開始を一時停止することが求められることもあります。それはまた、AIの利益がすべての人々に届くこと、人々が依存する組織及びコミュニティが強化されること、並びに人類が直面する最も困難な問題の解決が、市場原理のみに委ねられないことを確保するために積極的に取り組むことをも意味します。

このミッションを実現するには、AIが実際にどのように利用され、AIが社会をどのように再形成しているかを理解する必要があります。当社の社会インパクトチームは、実世界におけるClaudeの大規模な利用状況を研究するためのプライバシー保護ツールを構築しており、学生、教育者及び労働者がモデルをどのように利用しているか、その価値観が日常の会話にどのように現れるか、並びにユーザーがAIの将来について何を期待し、何を懸念しているかを検証しています。これには、80,000人を超える人々が、AIが自身の生活をどのように形作ると考えているかを詳細に共有した、当社が同種のものとしては最大規模と考える多言語定性調査が含まれます。当社のEconomicsチームはこの取組みを労働市場にまで拡大し、Claudeが職種、業種及び地域を横断してどのように利用されているかについて定期的なデータ報告及び完全開示のデータセット(the Anthropic Economic Index)を公開するとともに、将来起こり得る経済シナリオをモデル化しており、これにより労働者、雇用主、政策立案者及び独立した研究者は、証拠及び厳密なモデル化に基づいて意思決定を行うことができます。この取組みの深化及び範囲拡大のため、当社は、当社全体の研究成果及び社内データを外部パートナー及び一般社会と共有し、強力なAIがもたらす最大の課題に、共に取り組むことを目的とした取組みである、Anthropic Instituteを設立しました。

公益に対する当社の取組みは、当社自身のリソースの配分方法にも及びます。当社の公益的取組みの一環として、当社はフロンティア・インテリジェンスが安全であり、その恩恵が広く享受されることを確保するために当社のリソースの相当部分を投入する意向です。これには、AIが最大のポジティブな影響をもたらしうる課題に取り組む非営利団体、研究機関又はその他の団体に貢献すること、並びに他の方法では利用することができない、コミュニティ、教育者及び公的機関がClaudeを利用できるようにするために設計されたプログラムが含まれる場合があります。当社は、当社のリソースの配分方法は、モデルの構築方法の詳細と同様に、当社のミッションを体現するものであると考えています。

これらの施策の一環として、当社は、2026年６月30日時点の完全希薄化後発行済株式数（Amazon手形がすべて転換されたと仮定）の５％に相当する当社のクラスN普通株式846,840,960株を、当社の目的の実現に専念する当社の完全子会社であるAnthropic Public Benefit Fund, LLC（以下、「公益目的ファンド」といいます。）に拠出しました（以下、当該発行を「当初公益目的株式発行」といいます。）。当社は、当社が創出する価値が増大するにつれて、公益にもその成長の恩恵が相応に及ぶようにすることを意図しています。この目的のため、当社取締役会は、将来の当社株価の上昇に連動する追加拠出の枠組みを承認しています。本オファリング及び同時私募後、当社取締役会は、その裁量により、当社株価が、当社の新規株式公開価格を起点として、株価に係るマイルストーンから50%上昇するたびに、その時点における発行済株式（これに、オプション、RSU及びその他の転換可能証券、並びに公益目的ファンドが保有する株式を加算）の２％に相当する当社のクラスN普通株式を上限として、公益目的ファンド（又はその他の指定先）に追加発行することができます（以下、当該発行を「公益目的株式発行」といいます。）。株価に係るマイルストーンは、直近の連続する120取引日のうち少なくとも90取引日において当社株式の終値が該当する基準値を上回り、かつ、当該発行前10取引日における当社の平均終値も当該基準値を上回った場合に限り、達成されたものとみなされます。当社取締役会はこの枠組みを承認していますが、将来の拠出はいずれも、当社取締役会の裁量により行われます。当初公益株式発行を含め、公益目的ファンドに拠出される株式は、当社の公益目的に関する取組みを推進するため、第三者に譲渡又は寄付される場合があるほか、登録公募又は私募取引を通じて売却される場合があります。当社取締役会は、公益目的ファンドについて具体的なガバナンス体制を承認するまで、同法人からの配分及び分配を決定します。具体的なガバナンス体制が承認された後は、その体制の下で運営される公益目的ファンドの指定マネージャーに意思決定権限が移行することが見込まれています。初期のマネージャーは、ダリオ・アモデイ氏、ダニエラ・アモデイ氏、ジャック・クラーク氏、及びニール・“バディ”・シャー（Neil “Buddy” Shah）博士です。初回公益株式発行及び追加的な株式拠出の枠組みは、当社が当社の目的を追求するための手段の一つですが、唯一の手段ではありません。当社は、これらの株式拠出とは別に、またこれに加えて、当社の目的の実現に向けて追加的な経営資源を投入し、その他の事業上及び業務上の意思決定も行う予定です。

さらに、当社は寄付金マッチング制度を維持しており、これを通じて従業員は、自らの株式報酬又はそれに相当する現金収入の相当部分を寄付者助言型基金又は非営利団体に拠出することを誓約でき、当社はこれらの寄付に対し、当社のクラ

スN普通株式を付与する形でマッチングしています。会社の目的が、当社が組織としてどのように業務を方向付けるかを規定するのと同様に、当社の寄付金マッチング制度は、その業務によって生み出される個人的な経済的価値を、公共の利益に向けて充当するという当社従業員による並行した取組みを反映するものです。当社は、当社の寄付金マッチング制度を当社の目的の有意義な表現であり、当社の企業文化を規定する価値観の反映であるとみなしています。

最後に、当社の共同創業者は、それぞれ、当社における個人保有株式の80%を慈善目的に充てることを誓約しており、これは当社の寄付マッチング制度とは別個のものであり、同制度の対象とはなりません。これらの誓約に関する追加情報（関連するリスクを含みます。）については、本書「第３ 事業の状況 ３ 事業等のリスク－当社クラスA普通株式の所有に関連するリスク」をご参照ください。

競合

当社は、当社の事業の複数の項目において競争に直面しています。

モデル開発者

当社は、OpenAI Inc.（以下「OpenAI」といいます。）及びGoogleを含む、第三者ソフトウェア開発者及び企業向けにフロンティア・モデルを構築する企業、並びにフロンティアへの到達を目指して投資を行う大規模かつ資本力のあるテクノロジー企業との直接的な競争に直面しています。これらは、多額の財務資源、大規模な既存顧客基盤及び自社モデルを企業に直接販売する自社アプリケーションに統合する能力を有する組織です。これらの競合他社は有意な市場プレゼンスを構築していますが、当社は、企業への主要な注力、フロンティアに位置し続け、かつフロンティアを定義する能力、当社の研究人材及びコンピュート投資を最大化する効率性により、モデルの品質、安全性及び信頼性を優先する顧客に対して当社が有利な立場にあると考えています。

当社は、また、より広範なモデルプロバイダー群からの競争にも直面しています。これらには、大企業、専門的なAI研究所、並びに国家主体及び国内外の研究機関によってサービスが提供されている、増加しつつある様々なオープン・ウェイト又はオープンソース（ウエイト、学習データ及びコードが共有されます。）モデルが含まれます。これらのモデルは、最大限のインテリジェンスよりもコスト効率を優先することを追求しますが、当社は、当社のフロンティア・モデルが、日常的な知的業務から顧客にとって最も重要な課題に至るまで、幅広いワークロードにおいて、高い有効性及び効率性を発揮すると考えています。また、当社は、最高水準の知能を必要とする問題に対して最も高性能なモデルを提供する能力、及び当社のモデルを日常的な業務に効率的に適用し、より低いコストで高品質な成果を提供する能力により、当社が競争上有利な立場にあると考えています。

自社アプリケーションの提供者

プラットフォーム企業として、当社は、フロンティア・モデルを活用した製品及びサービスを他社及びソフトウェア開発者が生み出すことができる基盤の構築に主に注力しています。しかしながら、当社が独自の自社アプリケーションの開発を継続するにつれ、当社は、特定のカテゴリーにおいて、企業向けのソフトウェア企業及びアプリケーション企業としばしば競合する可能性があります。

現状維持

直接的な競争に加え、Claudeの普及を阻害する一つの障害は、組織内における変化への自然な抵抗です。多くの企業は、深く根付いたレガシー的システム、確立されたワークフロー及び長年にわたって洗練されてきた組織的プロセスの下で運営されています。Claudeのような最先端の性能の導入には、多くの場合、従業員の再教育、プロセスの再設計、社内ポリシーの策定及び企業文化の転換を含む大幅な変革管理が求められます。これらは、導入を遅延させ、又は妨げうる摩擦、コスト及び認識上のリスクをもたらす可能性があります。特に規制の厳しい業界又はリスク回避的な業界では、認識される重大な変革を伴う下振れリスクが、潜在的な利益を上回ることが多いため、意思決定者は現状維持を選択する可能性があります。

当社は、当社の市場における主要な競争要因には以下が含まれると考えています。

- 企業としての注力分野及びミッションの一貫性を維持する当社の能力
- インテリジェンスのフロンティアに留まり、これを拡大し続ける当社の能力
- 世界最高水準の研究人材を採用・定着させる当社の能力

- 安全で信頼性が高く、信用に値するインテリジェンスへの当社の継続的な注力
- AIモデルの学習及び導入に必要なコンピュートへの当社のアクセス（但し、供給制約、容量制限又は第三者プロバイダーによる配分決定の影響を受ける可能性があります。）
- 当社モデルの学習及び導入の効率性を向上させる当社の能力
- 許容可能な条件で資金調達を実施する当社の能力
- 研究、製品及び市場開拓アプローチを統合し、当社が顧客に貢献し、フロンティアに留まるための投資資金となる収益を生み出すことを可能にするモデル及びアプリケーションを構築し続けることを確保する当社の能力
- インフラストラクチャー・プロバイダー及び販売パートナーとの提携を維持し続ける当社の能力
- Claude Platform上で製品を構築している顧客を獲得し、定着させる当社の能力
- 新規顧客を獲得し、既存顧客への販売を定着及び拡大する当社の能力
- 市場のニーズを先取りするアプリケーションを構築し続ける当社の能力
- 競合他社又は顧客間の統合及び競合他社間の戦略的提携を含む、競争環境の変化に対応する当社の能力

当社は、これらの要因において有利に競争しており、AIのフロンティアにおいて独自の地位を築いていると考えています。

知的財産

当社の知的財産は当社事業の重要な側面であり、当社が競争上の地位を維持する助けとなっています。当社は、営業秘密、著作権、特許及び商標に関する法律並びに秘密保持契約、ライセンス契約、知的財産譲渡契約等の契約上の制限を組み合わせることで、当社の独自技術に係る権利を確立及び保護しています。

当社は、社内外の管理を通じて当社の知的財産及び機密情報へのアクセスを管理しています。当社の最も重要な知的財産へのアクセスは厳格に管理されており、当社の従業員のうち一部のみがこれらのシステムを閲覧又は変更することができます。当社は、従業員、請負業者、コンサルタント及びその他の第三者に対して、当社の独自情報へのアクセスを管理し、その非開示を維持し、当社の財産権を保護するために、秘密保持及び専有権に関する契約を締結することを義務付ける方針を維持しています。

当社の広範な知的財産戦略の一環として、当社は、当社事業に関連する特定の技術を対象とする特許プログラムに投資してきました。2026年９月30日時点において、当社は登録済米国特許を40件保有し、さらに67件の米国特許出願（32件の非仮出願及び35件の仮出願を含みます。）が審査中であり、また、米国外の法域における登録済特許を26件保有しており、更に12件の特許出願が審査中です。当社は、新たな知的財産の存在及び特許性を評価するため、当社の開発活動を継続的に見直しています。

当社の特許プログラムに加え、当社は、継続的な商標及びサービスマーク登録プログラムを有しており、適切かつ費用対効果が高いと当社が判断する範囲で、米国及びその他の国において、ブランド名、製品名、タグライン及びロゴを登録しています。2026年９月30日時点において、当社は米国において登録済商標を29件保有し、更に11件の出願が審査中であり、また米国外の法域において登録済商標を237件保有し、更に261件の出願が審査中です。

当社は、有益かつ費用対効果が高いと判断する範囲で、追加的な知的財産保護を追求する意向です。知的財産法並びに当社の手続及び制限が提供する保護は限定的なものにすぎず、当社の知的財産権はいずれも、異議申立て、無効化、回避、侵害、不正流用又は違反される可能性があります。詳細については、本書「第３ 事業の状況 ３ 事業等のリスク－当社が知的財産権を適切に保護できない場合、当社の競争上の地位が損なわれ、価値ある資産を喪失し、収益が減少し、当社の権利を保護するために多額の費用を要する訴訟を行う必要が生じる可能性があり、これにより当社の事業、財政状態及び経営成績が悪影響を受ける可能性があります。」をご参照ください。

政府規制

当社は、当社の運営並びに当社モデル、プラットフォーム及びアプリケーションの提供に影響を及ぼす様々な法域及び政府機関の法規制に服しており、また、これらの法令及び規制に関連して、政府当局からの照会、調査及び召喚令状の対象となっており、今後もその対象となることが見込まれます。当社は、AIの責任ある開発には思慮深いガバナンスが必要であると考えており、安全で有益なAIを促進する枠組みを確立する政府及び規制機関による取組みを積極的に支援しています。当社は、AIシステムは安全性及び社会的利益を中核的優先事項として開発されなければならないという前提に基づき設立されており、適切に設計された規制は、これらの価値観を業界全体で強化できると考えています。フロンティアにおけるAI開発は比較的新しく、急速に進化している分野であるため、現存する法律、規制及び基準は、必ずしもこれらの技術を念頭に置いて設計されたものではありません。当社は、社会、当社の顧客及び経済の長期的な健全性にとって有益であると考える規制枠組みの発展を促進するため、米国内外の立法者、規制当局及びその他のステークホルダーと積極的に関与しており、今後もこれを継続する意向です。例えば、当社は、CAISSIとの間で、当社のモデルの公開前後に検証及び評価のために当社のモデルへのアクセスを提供することを約束する契約を締結し、CAISSIとの契約に沿って、英国AI安全研究所に対して導入前検証のためのモデルアクセスを提供することに合意し、更にカリフォルニア州のTransparency in Frontier Artificial Intelligence Act（SB 53）（AI透明性法）を正式に支持しています。

AIテクノロジー企業として、当社は、複数の法域にわたって急速に進化し、ますます複雑化する法律、規制及び政府による審査の対象となっています。世界各国の政府がAIの開発、導入及び安全性に対処するための枠組みを構築する中で、新たな法律、規則、規制及び既存の法規制の変更が継続的に採択、施行及び解釈されています。当社事業に影響を及ぼす主な規制分野には、AI関連規制、データプライバシー及びセキュリティ、輸出管理及び貿易規制に加え、知的財産、雇用及び労働、競争及び独占禁止、消費者保護並びに税務等のその他の事項が含まれます。

以下では、当社事業に影響を及ぼす最も重要な規制分野について説明します。

AI関連規制

米国及びその他の国における様々な政府及び規制当局は、AIモデルの開発及び導入、データ利用、プライバシー、データ保護、透明性、安全性、消費者保護、コンテンツ生成、知的財産、サイバーセキュリティ、輸出管理及び競争に関する法律、規制及びガイダンスを提案、制定し、又は検討中です。例えば、米国においては、AI規制は連邦レベル及び州レベルの両方で策定が進んでいます。The National Institute of Standards and Technology（米国国立標準技術研究所）はAI Risk Management Framework を策定しており、現在は任意のものですが、将来の義務的要件に影響を与え、又は義務的要件となる可能性があります。米国連邦取引委員会（以下「FTC」といいます。）及び多くの州司法長官は、連邦及び州の消費者保護法並びに個人情報及びセキュリティに関する法令を、オンライン上でのデータの収集、利用、拡散、その他の処理及びセキュリティに関する基準を課すものと解釈しています。様々な州がAI関連法を制定し、又は制定を検討しています。さらに、2026年９月24日、ニューヨーク州及びニュージャージー州の州司法長官は、他の州及び準州の司法長官から成る連合とともに、フロンティア・インテリジェンスに関する包括的な連邦法及び安全性プロトコルを制定するよう議会に要請する書簡を、米国上院及び米国下院の指導部に送付しました。欧州連合（以下「EU」といいます。）においては、EU AI規則2024／1689（以下「EU AI法」といいます。）が、潜在的なリスク水準によって、AIシステムを分類するリスクベースの枠組みを確立しています。汎用AIモデルは、透明性要件、技術文書、EU著作権法の遵守及び学習データ概要の公表を含む義務が課されており、システミック・リスクを伴うモデルには、これらに加えて、モデル評価、システミック・リスクの軽減、重大インシデントの報告及びサイバーセキュリティ保護等の追加的な義務が課されています。高リスクのシステムは、リスク管理、データガバナンス、文書化、透明性、人間による監視、正確性、堅牢性及びサイバーセキュリティに関する要件を満たさなければなりません。これら義務が遵守されない、又は遵守されていないと認識された場合、それは規制当局による調査、法執行措置及びその他の措置、多額の罰金、訴訟、評判の毀損、顧客からの信頼の喪失、並びに当社製品又はサービスの提供若しくは性能の中断をもたらす可能性があります。また、既存製品又はサービスへの不利な変更を必要とし、将来の製品又はサービスの導入を遅延させる可能性があり、これらは当社事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、安全性、整合性及びセキュリティに関する取組みが、性能の進歩に応じて進歩するよう、主としてAI開発を加速する目的でAIを利用することに関連する基準を含む、フロンティア・インテリジェンスの開発に対する規制及び監督を求めてきました。当社はまた、安全性及び評価に関する基準を確立するため、米国政府及び他のフロンティアの開発者と協働することを提案して参りました。当社が支持するアプローチの中には、採用された場合、当社のコンプライアンス上の負担を増加させ、当社の製品開発若しくは導入における柔軟性を制限し、新たなモデルを当社がどのように、いつ、開発若しくは提供開始するかについて影響を及ぼし、又はその他の形で当社の成長を鈍化させる可能性のあるものがあります。

データプライバシー及びセキュリティ

当社は、個人情報を含む様々な種類のデータを収集、保存、移転し、その他の方法で処理しており、プライバシー、データ保護、セキュリティ、データ・ローカライゼーション並びにデータの収集、利用、移転及びその他の処理に関する多数の連邦、州、地方及び外国の法律及び規制に服しています。米国では、これらにはCalifornia Consumer Privacy Act（カリフォルニア州消費者プライバシー法）等の包括的な州プライバシー法が含まれ、同法は当社に対し、とりわけ、具体的なプライバシー開示の提供、個人情報の一定の処理、販売又は共有からのオプトアウト能力等のプライバシー権の付与、及び個人情報に対する消費者の権利の拡大を義務付けています。FTC及び多くの州司法長官が、連邦及び州の消費者保護法並びに個人情報及びセキュリティに関する法令を、オンライン上でのデータの収集、利用、拡散、その他の処理及びセキュリティに関する基準を課すものと解釈しており、その一部は相互に整合しない可能性があります。米国外では、EU、連合王国及び当社が事業を行うその他の法域を含む多数の外国法域が、当社事業に影響を及ぼす類似の法令を制定しています。例えば、EU General Data Protection Regulation（EU一般データ保護規則）及びUnited Kingdom General Data Protection Regulation（英国一般データ保護規則）は、個人データの処理に厳格な要件を課しています。EUのDigital Services Act（デジタルサービス法）はオンライン上のプラットフォームに対する要件を課し、EUのData Act（データ法）はデータの切替及びデータの共有に関する規則を導入しています。セキュリティに関しては、EUのNetwork and Information Security Directive（ネットワーク及び情報セキュリティ指令）がリスク管理及びインシデントの報告を義務付けています。これらの法律及び規制は、異なる解釈の対象となる可能性があり、また、政府によるデータへのアクセスに関する米国法等、他の制度が課す義務と抵触する可能性があります。これらの法律及び規則を遵守するには、技術的及び組織的対策への多額の投資が必要であり、また、これらの法律及び規制は頻繁な改正及び解釈変更の対象となっています。これらを遵守しない、又は遵守していないと認識された場合、それは規制調査、執行措置、多額の罰金、訴訟、評判の毀損、顧客の信頼の喪失、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用可能性又は性能の中断、既存のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する不利な変更の要求、並びに将来の提供物の導入遅延をもたらす可能性があり、これらは当社事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

輸出管理及び貿易規制

グローバル企業として、国境を越えた当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの提供を規律する、国際条約、輸出管理、経済制裁及び貿易制裁に関する法律、関税規則、並びに世界各地の現地貿易規則を含む法律及び規制に服しています。これらの規制の範囲、性質及び厳格さは国によって大きく異なり、時間の経過とともに、頻繁に変化する可能性があります。これらの法律、規則及び規制は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの導入を遅延させ、また、特定の場所又は一定の事業体及び一定の個人と事業を行う当社の能力を制限することにより、当社の競争力に影響を及ぼす可能性があります。例えば、米国商務省は輸出管理を強化し続けており、一定品目の受領に関する特定のライセンス要件の対象となる外国当事者を特定するEntity Listに企業を追加し続けています。当該当事者にサービスを提供し、又はその他の事業を行うためにライセンスを取得する必要があることにより、一定の潜在顧客と事業を行う当社の能力を制限する可能性があります。

このような制限は既に当社の提供物に直接影響を及ぼしています。例えば、2026年６月、米国商務省は当社のFable 5及びMythos 5モデルに対して全世界的な輸出制限を課しました。当社は、米国政府及び業界パートナーと協働して、自社のセーフガードを更新し、米国政府が制限を解除した後、Fable 5及びMythos 5モデルを再導入しました。将来において同様の制限が課された場合、人材を採用し、既存の従業員を十分に活用し、当社のモデルを継続的に改良し、当社製品を米国外で提供する当社の能力が制限される可能性があります。詳細については、本書「第３ 事業の状況　３ 事業等のリスク－輸出入規制、制裁、関税要件及び関連制度を含む政府による貿易規制は、当社に法的責任若しくは契約締結権の喪失を生じさせる可能性、又は特定市場における当社の競争能力を制限する可能性があります。」をご参照ください。さらに、AIアクセラレータ及びコンピュートに対する輸出管理若しくはその他の貿易規制の範囲又は適用の変更は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを開発及び導入するために必要なインフラストラクチャーへの当社のアクセスに影響を及ぼす可能性があります。これは新興技術分野であることから、各国政府はAIモデル及び関連技術に適用される輸出管理及びその他の貿易規制を継続的に精緻化しており、潜在的にはこれらを拡大する可能性があります。これらの制限的な政府措置及び他国政府により米国企業に課される可能性のある類似の措置は、当社が全世界的に事業を行う能力を制限する可能性があります。

その他の規制

上記で論じた特定の規制分野に加え、当社は、当社事業に影響を及ぼす様々なその他の法律及び規制に服しています。これらには、特許、商標及び営業秘密を規律する知的財産法が含まれます。AI技術に関する特許環境の変化は、侵害請求のリスク及び当社のイノベーションに対する特許保護に不確実性を生じさせています。当社はまた、変化する著作権制度の対象となる可能性があります。さらに、当社は、賃金、従業員区分、労働条件、福利厚生、差別禁止、職場の安全及び解雇を規律する雇用及び労働法に服しており、労働者の誤分類及び変化する基準は、重大な負債及び労働コストの増加を生じさせる可能性があります。当社はまた、米国、EU及びその他の法域において、反競争的行為を禁止する競争法及び独占禁止法に服しており、市場支配、買収及びAIシステムに関するテクノロジー企業への規制当局による監視の強化は、調査、執行措置、多額の罰金、又は事業実務の変更要求につながる可能性があります。当社はまた、不公正若しくは欺瞞的な行為を禁止し、当社のAIシステム、品質及び安全基準、並びに不公正な行為からの保護に関する開示を求める可能性がある消費者保護法の対象となる場合があり、その違反は執行措置及び罰金につながります。当社はまた、所得税、売上税、付加価値税及びその他の税を含む複数の法域にわたる複雑かつ変化する税務義務に直面しており、税務当局が当社の見解と異なる判断をする可能性があり、国際的な税制の変化が当社の実効税率に影響を及ぼす可能性があります。当社はまた、腐敗防止、贈収賄防止、マネーロンダリング防止、環境、アクセシビリティ、広告及び政府調達に関する規制に服しています。当社のヘルスケア及びライフサイエンス向け製品、並びにこれらの分野における顧客による当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用も、医薬品、バイオ医薬品及び医療機器を規制する法令及び規制の適用を受ける可能性があります。これには、米国食品医薬品局及びこれに相当する米国外の当局が所管する法令及び規制に加え、ヘルスケアにおける詐欺及び濫用に関する法令、HIPAAを含む健康情報のプライバシー及びセキュリティを規制する法令、並びに医療行為及びヘルスケアにおけるAIの利用を規制する法令が含まれます。これらの法律を遵守しない場合、執行措置、罰金、制裁、訴訟、評判の毀損、及び当社事業に悪影響を及ぼす可能性のある事業運営上の制限が生じる可能性があり、変化する規制環境は将来のコンプライアンス要件に関する重大な不確実性を生じさせています。

政府規制に関連して当社が直面するリスクの詳細については、本書「第３ 事業の状況３ 事業等のリスク－当社の事業は、変化し続ける不確実な規制及び政治環境の影響を受けており、これにより当社の費用が増加し、当社の事業運営が制限され、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する需要に悪影響が及ぶ可能性があります。」、「第３ 事業の状況３ 事業等のリスク－当社は、プライバシー及びデータ保護に関する複雑かつ発展途上の法律、規則その他の法的義務に服しており、これらの義務を実際に遵守しないこと、又は遵守していないと認識されることは、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。」、「第３ 事業の状況３ 事業等のリスク－輸出入規制、制裁、関税要件及び関連制度を含む政府による貿易規制は、当社に法的責任若しくは契約締結権の喪失を生じさせる可能性、又は特定市場における当社の競争能力を制限する可能性があります。」及び下記「法的手続－その他の事項」をご参照ください。

施設

当社の本社は、カリフォルニア州サンフランシスコに所在します。当社はまた、欧州及びアジア太平洋地域に海外オフィスを維持しています。当社は、現在のオフィス施設が現在のニーズを満たすのに十分であり、必要となる場合には、当社の事業運営に対応するための適切な追加又は代替スペースが利用可能となると考えています。

当社はまた、米国内でデータセンターを賃借しており、米国のコンピュート・インフラストラクチャーの拡張に向けて数十億米ドルを投じることをコミットしています。当社はまた、オーストラリア及びカナダにおいてデータセンター容量に向けたリース契約を締結しており、米国外の追加の法域においてもデータセンター容量の確保を進めています。当社は、米国内外を含め、将来のデータセンターのための新たな立地を引き続き評価しています。

法的手続

当社は現在、知的財産紛争、法令及び規制制度の遵守、政府の承認及び認可、労働及び雇用、差別禁止、商業紛争、競争、データプライバシー、顧客からの苦情、並びに当社のテクノロジー、製品及びサービスに関連するその他の事項を含む、通常の事業過程において生じる法的手続及び請求に関与しており、又は将来関与する可能性があります。さらに、第三者はしばしば、書簡及びその他の連絡方法により、当社に対して請求を主張することがあります。当社が関与している法的手続及びその他の請求に関する詳細については、本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記13：コミットメント及び偶発事象－法的事項」をご参照ください。

当社自身若しくは当社のパートナーを防御するため、又は当社の権利を確立若しくは主張するため、将来的に訴訟が必要となる、あるいは訴訟を提起することが適切と判断される可能性があります。現在又は将来のいかなる法的手続又は訴訟

の結果を確実に予測することはできず、その結果にかかわらず、紛争対応費用及び和解費用、経営資源の分散、並びにその他の要因により、法的手続又は訴訟は当社に悪影響を及ぼす可能性があります。

知的財産関連事項

当社は過去において、著作権及びその他の知的財産の侵害の申立てに関連する法的手続に関与したことがあり、また現在も関与しており、そして将来関与する可能性があります。また、通常の事業過程において、当社は、知的財産の他の権利保有者と称する者から、当該知的財産に関する違反及び侵害に係る潜在的請求を主張する書簡を受領しています。

当社がモデルの学習において著作物を使用したことを理由とする著作権侵害を主張する原告らにより、連邦裁判所及び国際裁判所において、当社に対して一連の訴訟が提起されています。例えば、2024年８月、著者グループが、Bartz（本書「第３ 事業の状況　３ 事業等のリスク－当社は、過去において第三者による知的財産権に関する請求を受け、現在もこれに対する防御を行っており、また将来においてもかかる請求を受ける可能性があります。これらは防御に極めて多額の費用を要し、当社に多額の損害賠償の支払いを求める可能性があり、また当社による特定の技術の使用を制限する可能性があり、その結果、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。」において定義します。）事件において著作権のある書籍の侵害を主張して当社を提訴しました。具体的には、当該集団訴訟の原告らは、当社がモデルを構築及び運用する過程において、当該著者らが管理する著作物を違法に複製したと主張しました。当社は、不正行為の主張について争っているものの、2025年９月、当社は原告らとの間で、本件を15億米ドルで和解する旨の和解契約を締結し、当該和解は、2026年７月に地方裁判所により承認されました。

各訴訟において、当社は有力な抗弁を有していると考えており、不正行為の主張を争っています。これらの事項に関連する法的手続は、個別及び総額での紛争対応費用及び和解費用、経営資源の分散、並びにその他の要因により、当社に悪影響を及ぼす可能性があります。

その他の事項

2026年２月、当社の技術は大規模な国内監視又は完全自律型兵器に使用すべきではないとする当社の公表された立場に対し、米国大統領は、すべての連邦行政機関に対して、当社の技術の使用を停止するよう指示したと表明しました。同時に、米国国防長官は米国国防総省に対し、当社を「国家安全保障に対するサプライチェーン・リスク」として指定するよう指示し、「即時発効で、米国軍と取引を行ういかなる請負業者、供給業者又は提携先も」当社と「いかなる商業活動も行ってはならない。」と表明しました。2026年３月４日、米国国防総省は当社に対し、２通の書簡（１通は10 U.S.C. § 3252（合衆国法典第10編第3252条）に基づくもの、もう１通はFederal Acquisition Supply Chain Security Act（連邦調達サプライチェーン・セキュリティ法）（以下「FASCSA」といいます。）のSection 4713に基づくもの）を送付し、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションがサプライチェーン・リスクをもたらすと主張しました。上記で言及した当該措置を、以下「本対象措置」といいます。当社は、Anthropic PBC v. Department of War, et al.(N.D. Cal.)及び Anthropic PBC v. Department of War, et al.(D.C. Cir.)において、本対象措置を強く争いました。当社が、カリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所から、米国国防総省の指示及び当社に対する第3252条に基づくサプライチェーン・リスク指定、並びにその他の被告機関による大統領令の実施を、当該訴訟が最終的に解決されるまでの間、暫定的に差し止める命令を取得した後、当社は、2026年８月27日、カリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所から、当社の主張を概ね認める略式判決命令を得ました。裁判所は、本対象措置が、米国憲法修正第１条により保護される当社の言論を理由として当社を処罰することを目的とした報復措置であり、米国憲法修正第５条の適正手続条項の下で当社の権利を侵害したと判断しました。また、裁判所は、米国国防長官による行為（特に合衆国法典第10編第3252条に関するもの）について、法定権限を逸脱し、法に反し、かつ、恣意的で合理性を欠くものであったことから、行政手続法に違反すると判断しました。裁判所は、概ね当社に有利な終局判決を下しました。被告らは、当該仮差止命令及び裁判所の終局判決について上訴通知を提出しています。しかしながら、コロンビア特別区巡回区連邦控訴裁判所は、本案審理が係属する間、米国国防長官による当社をサプライチェーン・リスクとするSection 4713に基づく指定の効力停止を求める当社の申立てを却下しました。2026年９月25日、コロンビア特別区巡回区連邦控訴裁判所は、２対１の多数意見による判決で、当社による司法審査の申立てを棄却し、米国国防総省による第4713条に基づく当社に対するサプライチェーン・リスク指定は適法であり、米国憲法修正第１条及び修正第５条のデュー・プロセス条項に基づく当社の権利は侵害されていない旨判示しま

した。当社は、再審理及び大法廷（en banc）の再審理を申し立て、D.C. Circuitの全裁判官に対し、パネルの判決を再審理するよう求めました。当社は、これらの訴訟の最終的な結果を予測することはできません。当社は政府機関との協力を継続していますが、これらの訴訟の解決が、政府機関及び米国政府に製品・サービスを販売するその他の顧客に対する当社の販売能力、ひいては当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼさないと確信することはできません。

2026年９月、FTC幹部の発言を引用した報道によれば、FTCは、ますます自律性が増すAIシステムが消費者にもたらし得る潜在的リスクについて、非公開の調査を開始したとされています。2026年10月、FTCは当社に対し、当社の消費者保護、データ保護及びプライバシーに関する取組み、並びに当社製品の安全性及びセキュリティに関する情報の提供を求める民事調査請求を発出しました。当該民事調査請求は、当社に対する何らの法的主張を行うものではなく、当社は、当社に対する調査の結果（当該調査が何らかの手続につながるかどうかを含みます。）を予測することはできません。詳細については、本書「第３ 事業の状況　３ 事業等のリスク－当社がAIの安全性に対する当社の注力及びコミットメントに関連するリスクを管理できない場合、当社のブランド、事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。」をご参照ください

４ 【関係会社の状況】

当社に重要な子会社及び関連会社はありません。

５ 【従業員の状況】

2026年９月30日現在において、全世界における当社の従業員数は約5,300名であり、その過半数は研究、エンジニアリング及び製品開発の職務に従事しています。当社のチームには、RLHF、コンスティテューショナルAI、GPT-2及びGPT-3並びにメカニスティック解釈可能性を含むAIにおける複数の基礎的な進歩を生み出した研究者、安全性評価をモデルの性能閾値に紐付けた、フロンティアAI研究所が正式に採用した最初のResponsible Scaling Policyを策定した研究者及びスケーリング法則に関する基礎論文を執筆した研究者が含まれています。当社のチームは、様々な分野から構成されており、受賞歴を有するコンピュータ・サイエンティスト、物理学者、神経科学者、数学者、政策研究者並びに経験豊富なエンジニアリング及び市場開拓のリーダーが含まれており、史上最も重大な影響をもたらすテクノロジーには、それを構築する最も優秀なチームが必要であるという信念によって結束しています。当社は、当社の企業文化及びミッションとの一致が、安全かつ責任ある方法によりAIのフロンティアを継続的に押し進めるために必要な人材の採用・定着を可能にしていると考えています。

当社は、株式インセンティブ・プラン及びその他の報酬を通じてトップ人材を惹きつけ、維持し、報いるとともに、従業員の継続的な成長を支援し、当社の企業文化及び価値観を強化するための人的資本プログラムを設計しています。当社が事業を行う一部の国においては、当社は現地の労働法上の要件に服し、これを遵守していますが、当該要件により、当社の従業員が自動的に業界全体の労働協約の対象となる場合があります。

当社は、全人類に貢献するAIシステムを構築するためには、当社がサービスを提供するコミュニティの多様性を反映したチームが必要であると考えています。当社業務の学際的な性質により、当社は、哲学、ジャーナリズム及び教育等、AI企業としては非伝統的なバックグラウンドを有する人材を積極的に求めており、こうした視点の広がりは、当社の研究の安全性及び性能の双方を直接的に強化すると考えています。当社は、あらゆるバックグラウンドの従業員が貢献し、成長し、活躍できる包摂的な職場環境を育むことに注力しています。

第３ 【事業の状況】

１ 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】

本書「第２ 企業の概況　３ 事業の内容－概要」、「第２ 企業の概況　３ 事業の内容－インテリジェンスの変革」及び「第２ 企業の概況　３ 事業の内容－当社の中核的優位性」をご参照ください。

２ 【サステナビリティに関する考え方及び取組】

当社においては、サステナビリティに関する全社的な方針を定めていないため、該当事項はありません。

３ 【事業等のリスク】

当社のクラスA普通株式への投資には高度のリスクが伴います。当社のクラスA普通株式への投資を決定する前に、以下に記載するリスク及び不確実性、並びに本書に含まれるその他のすべての情報（下記「４　経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」並びに当社の連結財務諸表及び関連する注記を含みます。）を慎重に検討いただく必要があります。本「事業等のリスク」における開示は、将来、当社に重大な悪影響を及ぼす可能性のある事項に関する当社の見解及び意見を示すものであり、別途開示されている場合を除き、当該事項が過去に発生したか否かについて表明するものではありません。過去の事象への言及は、あくまで例示を目的とするものであり、網羅的な一覧を示すものでも、将来における発生可能性について表明するものでもありません。当社の事業、財政状態、経営成績又は将来の見通しは、当社が現時点で認識していない、又は当社が現時点で重要ではないと考えているリスク及び不確実性によっても悪影響を受ける可能性があります。これらのリスクのいずれかが実際に発生した場合、当社の事業、財政状態、経営成績及び将来の見通しは悪影響を受ける可能性があります。その場合、当社のクラスA普通株式の市場価格は下落する可能性があり、投資家は投資額の一部又は全部を失う可能性があります。

当社の事業及び業界に関連するリスク

当社のAIモデルは、ユーザー又は第三者が指示していない有害な行為をなすことを含め、意図しない、不整合な又は自律的な挙動を過去に示したことがあり、また、今後も示す可能性があり、これにより、当社のレピュテーション及びブランド、事業、財政状態並びに経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社のAIモデルは、過去に、望ましくない出力を生成し、又は意図しない、不整合な若しくは自律的な挙動を示すことにより、危害を引き起こしたことがあり、また、将来においても引き起こす可能性があり、これには、ユーザー又は第三者による指示がないにもかかわらず、意図しない又は有害な行為をなすことも含まれます。これらのリスクは、当社モデルの能力が向上し、より大きな自律性や権限が付与され、外部システムとの統合が進むにつれて高まる可能性があります。当社は、これらの挙動がなぜ生じるのかについて研究を続けていますが、当社の理解は進展途上にあり、将来において当社がそのような挙動を予見し又は理解することができない可能性があります。

さらに、当社のモデルは、医療、科学・生物医学研究、医薬品の創出・開発、法律、金融、政府、その他の重要な意思決定環境等、高リスク又は機微な状況や、ハードウェアとの連携において展開されており、今後も展開が続く可能性があり、そのような状況では、モデルの望ましくない挙動（これは本質的に非決定的であり、エラー、不正確性、偏った若しくは求められていない見解、又はハルシネーションといった予測不可能な形で現れることがあります。）が、深刻な被害、責任、又はレピュテーション上その他の損害につながる可能性があります。より広く見れば、super intelligence（注）との定常的なインタラクションがメンタルヘルス、認知発達及び社会的行動に及ぼす長期的影響は未だ完全には解明されておらず、かかる長期的な有害事象が将来実際に生じた場合、当社は重大な責任、レピュテーションの毀損、並びに当社の事業、財政状態及び経営成績への悪影響に直面する可能性があります。

（注）本書において、「super intelligence」、「SI」、「人工知能」、「AI」という用語は、いずれも同じ意味として互換的に使用します。

当社によるより高度なAIモデルの開発及び新たな法域への進出は、上記のリスクを増幅させる可能性があります。当社のAIモデルがより高度かつ高性能になるにつれて、より高度なモデルほど安全対策を回避し、又は意図しない方法で挙動する能力が高まる可能性があるため、当社はこれまで、より大きなアライメント、解釈可能性、制御可能性及び安全性に関する課題に直面しており、今後も直面する可能性があります。当社は、当社のモデルが特定の出力を生成し、又は特定の方法で挙動する理由を完全には理解又は説明できない可能性があり、これにより、障害を予測若しくは防止する能力、顧

客若しくは規制当局に説明を提供する能力、又は新たに生じる規制上、透明性及び説明可能性の要件を充足する能力が制限される可能性があります。

さらに、当社の安全性評価及び試験プロセスは、不完全又は信頼性の低い結果を生じさせたことがあり、また、将来も生じさせる可能性があります。例えば、当社は、モデルが自らが評価されていることを検知又は推測した場合に異なる挙動を示すのを観測したことがあり、これにより、展開前に実世界でのリスク又は障害モードを正確に評価する当社の能力が制限され得ます。このような、当社による評価の試みに対するモデルの認識は、モデルの安全性を評価する当社の能力に対する重大な制約となります。

さらに、AIモデルは、訓練の過程で予期、意図又は試験されていなかった予想外の能力を発現させたことがあり、また将来においても発現させる可能性があり、かかる創発的な能力は、モデルが展開された後になって初めて発見される可能性があり、その結果、安全性インシデント、レピュテーションの毀損、規制当局による監視、又は多大な費用を要する展開済みモデルの撤回、再学習若しくは修正の必要性が生じる可能性があります。また、そのようなモデルは、より重大な影響を伴う又はより機微なアプリケーションに展開される可能性があり、これにより、エラー、悪用又はアライメントの不整合の潜在的な影響が増大します。

さらに、当社のモデルを含む高度なAIモデルは、自律性、心理的操作、及び人間心理の諸側面のシミュレーションに関連するリスクを含む、新規の倫理的及び安全上のリスクを生じさせます。これらのリスクは、予見できない弊害をもたらす可能性があり、既存のAI安全性フレームワークを超えるガバナンス構造、安全対策、又は軽減戦略の開発を必要とする可能性がありますが、当社がそれらを効果的に開発又は実施できないリスクは常に存在します。さらに、当社のものを含むモデルは、シャットダウンへの抵抗の試み、情報の隠蔽若しくは改ざん、又は強圧的、欺瞞的若しくは操作的と解釈されうる出力の生成（恐喝に類する挙動や、モデルの継続的な稼働若しくはアクセスを維持するために人間の意思決定者に影響を及ぼそうとする試みを含みます。）等、予期しない戦略的又は自己保存的な挙動を示したことがあり、将来においても示す可能性があります。

かかる挙動が単発的又はシミュレーション上のものであっても、それが試験においてであるか実世界での展開においてであるかを問わず、また当社のモデルで発生したか他社が開発したモデルで発生したかを問わず、実際の被害が生じたか否かにかかわらず、重大な世論の懸念、規制当局の監視、訴訟リスク、又はレピュテーションの毀損を生じさせる可能性があります。例えば、カリフォルニア州及び少なくとも15の他の州の司法長官は、当業界の他社に対するAIの安全性に関する調査を公表しています。当社の組織内において、また他の研究者、規制当局、政策立案者及び業界参加者からも、十分に高度なAIシステムは、適切な安全対策、監視及びセキュリティ対策の下で開発、展開及び運用されない場合、特にかかるシステムが悪用され、複製され、兵器化され、又は高度な自律性をもって稼働することが許容された場合には、人類に対して壊滅的又は存亡に関わるリスクをもたらしうるとの懸念が提起されています。当社は、当社のモデルが当社自らの研究の加速に寄与していることを認識しており、例えば、AIシステムが、新たなモデルの評価や安全確保を行う当社の能力を超えてAIの進歩を加速させるなど、AIシステムがAIの研究開発を大幅に自動化するにつれて、これらのリスクは増大し、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社による高度なモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの開発並びにユースケースの拡大は、当社のモデルが弊害をもたらすリスクを更に高める可能性があります。例えば、エージェント型SIシステムは、限定的な人間の監視の下で、ユーザーに代わって自律的にアクションを実行し、外部システムと直接やり取りし、コードを実行し、APIコールを行い、通信を送信し、又は取引を完了することが可能です。これらのシステムは、企業レベルの権限、統合及び文脈認識能力を保有し、数時間又は数日間にわたる持続的な複数ステップのワークフローを含め、長時間にわたり自律的に稼働するように設計されており、これは、かかる長時間の自律稼働中に発生しうるエラー、アライメントの不整合、又はセキュリティ・インシデントの潜在的な深刻度を増幅させます。エラー、アライメントの不整合、又はセキュリティ上の悪用は、コード変更のコミット、データの削除若しくは変更、金融取引の完了等、元に戻すことが困難又は不可能な結果を含

む実世界での結果を、効果的な介入が可能となる前にもたらす可能性があり、これにより、これらの自律的能力に係る弊害の可能性は高められています。

エージェント型ワークフローにおいては、個々のステップにおけるエラー又は意図しないアクションが後続のステップに波及し、検出又は是正が行われる前に弊害の深刻度が累積的に増大する可能性があります。また、特に企業環境での展開において、自律的実行の速度及び量は、各アクションが適切であるか否かを人間のレビュアーが意味のある形で理解し評価する能力を超える可能性があります。当社のエージェント型製品に対する人間の監視の有効性は、自律型エージェントのアクションの速度及び量、レビュアーによるエージェントのアクションの適切性の評価を困難にしうるマルチエージェント及び複数ステップのワークフローの複雑性、並びに生産性向上を実現するためにエージェントの自律性を最大化しようとする顧客環境内の組織的圧力によって制限される可能性があります。人間のレビュアーは、アラート疲労を経験し、エージェントの決定を評価するための十分な文脈を欠き、又は特にエージェントが複数のワークフローにわたり同時に稼働し、あるいは人間が認識できない形で稼働する大容量のエンタープライズ展開環境において、被害を防ぐのに間に合うようにエージェントのアクションをレビューできない可能性があります。さらに、エージェント型システムは、指示された目的を、技術的にはその指示と整合するもののユーザーの実際の意図とは相反する方法で追求する可能性があります。加えて、かかるシステムにおける脆弱性又は設計・実装上のその他の不備を予測、検出又はテストする当社の能力は、特にエージェントが複雑な複数ステップのワークフローにわたり稼働し、又は当社の管理外にあるサードパーティのサービスと相互作用する場合には制約される可能性があり、かかる複数ステップのエージェントの挙動にわたる潜在的なインタラクションの広範性及び複雑性を、展開前に網羅的にテストすることはできません。これとは別に、モデルは、整合性を欠く挙動をし、ユーザー又は第三者によって指示されていない有害な行動をとることがあり、人間であるユーザー又は開発者が意図したものから逸脱した目的を追求したり、そのような傾向に基づいて行動したりする可能性があります。この種の整合性を欠く挙動は、テスト環境又は実世界での展開のいずれかを問わず、当社のモデル及び業界内の他のモデルの双方で確認されており、これには、試験及び社内利用において、モデルがネットワーク及びサンドボックスの制限を回避し、付与されていない権限を自らに付与し、割り当てられた目標を追求する過程で意図しない行為を行い、他のAIエージェントに干渉し、又はタスクが完了若しくは検証されたか否かについて虚偽の報告をするといったものが含まれますが、モデルにより大きな自律性、権限及び外部システムとの統合が付与されるにつれて、そのような不整合な挙動がもたらす結果はより重大なものとなります。例えば、サードパーティの評価パートナーが構築したサイバーセキュリティ評価では、試験環境の設定ミスにより、評価対象のモデルはインターネットにアクセスしないと指示されていたにもかかわらず、評価の過程でオープンインターネットに接続された状態となっていました。当社の４つのモデルは、実作業時間にして約10～34時間にわたるセッション中に、実在する第三者のシステムへ無許可でアクセスしました。ある事案では、実行不能なタスクを中止することができなかった後に、モデルの初期バージョンが、発見したパスワードを使って第三者のシステムの管理者権限を取得し、追加の資格情報を収集し、システム設定を変更し、ある個人の個人情報を閲覧しました。影響を受けた当事者には通知がなされています。いずれの事案も、シングル・インスタンスのモデルが、隔離されたうえで割り当てられた演習に取り組んでいた際に発生したものです。当社の調査では、いずれのモデルも、他のエージェントと協調したり、割り当てられたタスクを超える目標を追求したり、監督を逃れようとしたりしたことを示す証拠は見つかっていません。複数のAIエージェントが共同で動作する場合、これらのリスクはさらに高まる可能性があります。互いに相互作用したり連携したりするエージェントは、グループ全体で不整合な動作を増幅・拡散・強化したり、いかなるユーザーにも意図又は承認されていない方法で集合的に目標を追求したり、割り当てられたタスクとは無関係なシステムや標的に対して協調的な行動をとったりする可能性があり、いずれの場合も、その行動は予測、検出又は阻止が困難なものである可能性があります。この種の事象は既に発生しており、より多くの自律型エージェントが展開され相互作用するようになるにつれて、こうしたリスクは更に高まると当社は予想しています。

不整合な又は意図しない挙動を検知し軽減する当社の能力は、一部において、当社のアライメント評価、モニタリングその他の監視及び統制手法の有効性に依存しており、その多くは、当社のモデルがそのような監視を回避し又は無効化する能力が限定的であることを前提としています。当社のモデルの能力が高まるにつれ、当社のモデルは、不整合な目的又は

挙動を隠蔽することを含め、そのような手法を回避する能力をより高めており、その結果、当社の評価、モニタリング及び統制措置の有効性並びに当社モデルの整合度合いを測定する当社の能力は低下する可能性があります。さらに、当社自身のモデルを含むモデルは、当業界で観察された事案において、その性能又はアライメントを評価するシステムを含め、そのようなモデルを評価し、採点し又は監視するために用いられる仕組みに干渉し、操作し又は無効化しようとしたことがあります。他のモデルの挙動を評価するために用いられるモデルは、当社自身のものを含め、これまでにも不整合な挙動をしたことがあり、また、将来においてもそのような挙動をする可能性があります。上記のような行為により、当社による評価は、当社のモデルの安全性又はアライメントを過大評価する可能性があり、当社が不整合を検知する能力を更に制限する可能性があります。当社のモデルの進展に伴い、当社が不整合を検知又は評価する能力が低下する場合には、当社は、その挙動を適切に検証できないモデルを展開することになりかねず、その結果、検知されない有害行為及び不整合のリスクが高まり、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社はまた、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを科学的、生物医学的及び物理的領域にも拡張しています。例えば、当社は、当社のモデルを科学データベース、サードパーティ及びオープンソースの科学モデル並びに顧客自身のコンピュート・インフラストラクチャーに接続するエージェント型研究環境であるClaude Scienceを提供しており、また、当社モデルが実験機器、ロボット・システムその他の物理的ハードウェアを監視・制御できるようにするオープン・プロトコルを、当初は限定的なリサーチプレビューとして公開しています。当社はまた、当社モデルがロボット・システムを操作する能力に関する研究も行っています。当社モデルが物理的設備を制御する場合、エラー、整合性を欠く挙動、敵対的な操作又は誤用により、人身傷害、物的損害、高価な設備若しくは実験材料の毀損、又は有害物質の放出を生じさせる可能性があり、そのような結果は即時かつ不可逆的なものとなる可能性があります。当社が導入する安全インターロック、ヒューマン・イン・ザ・ループ制御及びアクセス制限は不十分であることが判明する可能性があり、また、これらのコンポーネントの一部はオープンソースであるため、第三者が、当社による評価が未了の又は当社のセーフガードが取り除かれたハードウェア若しくは構成と組み合わせて、これらのコンポーネントを展開する可能性があります。ますます能力が向上するモデルを実験室の自動化に接続することは、AIシステムが危険な生物学的、化学的その他の物質の開発を加速させる可能性に関する政府及び世論の懸念を高める可能性もあり、その結果、これらの提供物に対する追加的な規制上の制限又は監視が生じる可能性があります。

さらに、複雑な複数ステップのワークフローにわたる当社のエージェント型システムのアクション、決定及び推論に関する複雑な記録を分析することは、特にエージェントが当社の管理外にあるサードパーティのシステムと相互作用する場合には、関連情報の一部がサードパーティのシステム内に存在するため技術的に困難であり、十分な監査証跡を提供できない場合、インシデントを調査し、規制当局からの照会に対応し、又は責任追及に対して防御する当社の能力が損なわれる可能性があります。これらのリスクは、当社がClaude Codeを含む当社自身のエージェント型製品を、当社の内部開発プロセスにおける重要なツールとして使用しているという事実によって高められており、それゆえ、これらの製品におけるエラー、脆弱性又は劣化が、当社が将来のモデル及び製品を開発・展開する能力を直接損なう可能性があります。当社がAnthropic内部での進捗を加速させるためにClaudeをますます活用するにつれて、当社の組織は、いかなる個人又は集団も理解及び統制することが困難となりうる形で、特定のプロセスに対する可視性を失う可能性があります。当社のモデルは当社のコードの大部分を記述しており、その割合は増加し続けており、また、安全性に関する研究を含む当社の研究をますます実行するようになっているため、社内利用における不整合な挙動は、その作業を毀損し、当社のシステム若しくは将来のモデルの学習に脆弱性をもたらし、又はモデルが当社が意図した制御を超えて作動する結果を招く可能性があります。当社のモニタリングは、当社の社内及び社外におけるすべての展開を対象としているわけではなく、こうした挙動のうち、捉えにくい形態又は分散した形態のものを検知できない可能性があります。

上記のいずれのモデルの挙動も、試験中又は実世界での展開中のいずれであるか、また、当社のモデルに関するものであるか他社のモデルに関するものであるかを問わず、安全性に関するインシデント、レピュテーションの毀損、規制当局による監視の強化又は法的責任につながる可能性があり、これらはいずれも当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を

及ぼす可能性があります。さらに、当社は、モデルの安全性及びアライメントを評価するためのより高度な手法の設計・開発を継続していますが、当社の「Responsible Scaling Policy」に定められた、強化された安全対策や試験措置の導入を必要とするような当社モデルの能力の急速な進展が既に生じており、今後もかかる進展が継続する可能性があります。当社は、評価、監視又は審査において、追加試験が必要と判断されるリスクが示された場合、過去においてモデルのリリースを延期・制限したり、リリースを見送ったりしたことがあり、将来においてもそうする可能性があります。例えば、2026年に、当社のモデルがリリース前のサイバーセキュリティ評価中に実在するコンピュータシステムへ無許可でアクセスした事象を受け、当社は、これらの評価の一部及び高リスクの強化学習環境の使用を停止しました。モデルのリリースに関する当社の方針については、本書「第２ 企業の概況　３ 事業の内容－安全性研究は当社の事業の中核である－モデルのサービス開始に対する当社のアプローチ」をご参照ください。リリースを延期又は制限するいかなる決定も、当社の競争上の地位や顧客との関係に悪影響を及ぼし、ひいては当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の成功は、最も先進的かつ高性能なAIモデルを継続的に開発する能力に大きく依存しており、これができない場合、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の成功は、最も先進的で高性能かつ有用なAIモデルを継続的に開発、改良及び展開する能力に大きく依存しています。この地位を達成し維持することは、以下を実行する当社の能力に依存しています。

- 画期的な研究、革新的なアーキテクチャー及び効率的な学習手法を通じてAI能力の最前線を切り拓くこと
- 当社のモデルが、競争力のある性能を維持しながら、安全で信頼性が高く、信用できるものであることを確保すること
- 増大する当社のニーズを支え、対応するために必要なコンピュート及びインフラストラクチャーを確保すること
- コンピュート・マルチプライヤーの向上を含むアルゴリズム及びアーキテクチャーの革新を通じて、コンピュート効率を向上させること
- 当社の共同創業者、上級経営陣及び主要な技術系従業員の継続的な貢献を維持し、競争が激しく変化し続ける市場において、優れた研究者、エンジニア及び技術人材を惹きつけ、維持し、動機付けること
- 当社の成長軌道を支えるために必要と考える投資を実行するため、収益成長を継続し、将来的な資本性及び負債性の資金調達を含め、十分な資本へのアクセスを維持すること
- 世界水準のモデル性能に必要な多様かつ高品質なデータセットを取得するため、データ提供者、ライセンサー及び提携先との関係を確保し維持すること
- Claudeの普及を促進するため、クラウド、エコシステム及びその他の提携先との関係を確保し維持すること
- 最先端モデルを費用効率的かつ大規模に展開するために必要なインフラストラクチャーを構築、運用及び維持すること
- モデルの能力を、変化する顧客ニーズに応え、実用的な導入を実現する製品へと転換すること
- 研究、インフラストラクチャー及び業務運営にわたり、多額の財務資源を効率的に配分すること
- 変化し、不確実で、時に相反する世界的な規制環境を乗り越えるとともに、社会、当社の顧客及び世界経済の長期的健全性にとって望ましいと当社が考える規制枠組みの整備を促進するため、立法者、規制当局及びその他のステークホルダーと連携すること

上記のいずれかを達成できない場合、当社は競争上の地位を維持できなくなり、競合他社に後れを取り、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する顧客の採用又は需要が減少し、当社の収益成長が損なわれる可能性があ

ります。収益成長の制約は、ひいては、コンピュート、モデル学習、データ取得並びに安全性及びセキュリティシステムへの投資を含む、フロンティア・インテリジェンスの開発に必要とされる多額かつ増加する支出を賄う当社の能力、並びに競争の激しい市場において高度な技能を有する技術・経営人材を惹きつけ、維持し、適切な報酬を支払う当社の能力を制約する可能性があります。かかる制約は、当社の開発及びイノベーションの速度を低下させ、競合他社と比較してモデルの性能又は信頼性を低下させ、業界標準の策定及び規制プロセスへの当社の関与を制限し、企業及びプロシューマーにとっての当社の魅力を低下させる可能性があります。これらの影響は、成長の鈍化により競争力の維持に必要な資源への投資能力が制限され、それが更に収益成長を維持又は拡大する能力を弱め、その結果、技術的リーダーシップを回復しAIの最前線で事業を行うことがますます困難かつ高コストになるという、自己強化的又は累積的な悪循環を生み出す可能性があります。上記のいずれも、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社がAIの最前線における地位を維持する能力は、部分的には、当社の研究プロセスを加速させるためのAIシステムの利用に依存しています。これは、当社が「クロージング・ループ」と呼ぶ再帰的なダイナミクスであり、当社モデルの歴代のバージョンが次のバージョンの構築を支援し、時間の経過とともに能力向上を複利的に積み重ねることを目指すものです。当社のモデルは、次世代のAIシステムの設計、学習、試験及び最適化における重要なツールとなっており、その重要性はますます高まっています。当社がAI支援型開発に十分なコンピュート及び研究努力を振り向けられない場合、又は競合他社がAIをより効果的に活用して自らのイノベーションサイクルを強化した場合、競合他社がAIを継続的に活用して自らの開発能力を更に強化し、加速度的なペースでますます高度なシステムを創出する中で、当社が今後徐々に後れを取るリスクがあります。当社が本番環境用コードの記述、研究の実施及び後続のモデルのバージョンの構築において自らのAIシステムへの依存を深めるにつれ、現行モデルにおけるあらゆるシステム上の欠陥、バイアス又はエラーが、それらのシステムを用いて構築される次のバージョンのモデル及び製品に伝播し、後続バージョンのClaudeモデルにおいて、検出又は是正が困難な形で累積する可能性があります。当社が上記のリスクを管理できない場合、最も先進的で高性能かつ有用なAIモデルを展開する当社の能力が悪影響を受ける可能性があります。

さらに、当社による自社の研究開発を加速させるためのAIシステムの利用が増加することにより、当社のモデルの能力が、これに対応する安全性、アライメント及びセキュリティに係る対策を開発、検証及び実装する当社の能力を上回る速度で進展する可能性があります。このようなAI主導の加速のペースに関する当社の根拠の多くは遅行指標に由来しており、当社の能力がどの程度の速度で進展しているか（直近のモデル又は未公表のモデルに起因する加速を含みます。）を予測又は測定する当社の能力には限界があります。その結果、当社は過去において、当社の開発速度に著しい加速が生じたことを、それが生じた後になるまで特定できていなかったことがあり、将来においても同様に特定できない可能性があります。例えば、当社によるAIシステムの利用は、既に当社の研究開発を加速させており、当社の内部推計は、AI能力の進歩速度が更に速まる可能性を示唆しています。当社のResponsible Scaling Policyに定めるAI研究開発能力の閾値は、特定の程度の進歩の加速を当社が「観察又は予測」した場合に適用されるため、当社は、現在のモデルで実際に観察された内容ではなく、将来のモデルについての予測と当社の全体的な進歩の速度に基づいて、当社がこの閾値を充足したと判断しました。当社は、引き続き基礎データの評価を行っています。また、当社は、AIの研究開発能力に関する閾値に到達した場合の影響についても評価しており、今後、さらなる報告を公表する予定です。当社の能力の進展が当社の安全性、アライメント及びセキュリティに係る対策を上回った場合、又はそのような進展のペースを当社が予見できなかった場合、当社は、その結果生じるリスクを十分に評価又は軽減できない可能性があり、その結果、安全性に関するインシデント、規制当局による介入又はレピュテーション上の損害の可能性が高まり、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。これらの不確実性、とりわけ当社の能力がいかなる速度で進展しているかを観察する当社の能力の限界に鑑み、当社は、当社の安全性に関する取組みがモデル能力と歩調を合わせて進展できるようにするため、予防的な安全性、アライメント及びセキュリティに係る対策を採用しており、今後も採用し続ける可能性があります。過去には、これらの措置には、例えばMythosについてProject Glasswingを通じて行ったように、モデルのリリースを遅らせ、その当初の提供範囲を限定することが含まれており、将来においては、当社がモデルの能力及び挙動について更に学習するに伴い、新しいモデル又は機能を開発又は展開するか否か、その方法及び時期に影響を与える追加措置が含まれる可能

性があります。当社は、そのような措置が必要であると判断する時期、どのような措置が必要となるか、又はそれらがどの程度の期間継続するかを正確に予測することはできず、また、当社のモデルの能力が進化するにつれて、そのような措置がより頻繁に行われ、費用もより高額となる可能性があります。これらの措置により、同様の制約を採用しない競合他社と比べて当社の能力向上の速度が鈍化し、当社の競争上の地位、収益成長及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

フロンティア・モデルの開発には、数週間から数か月に及び、数百万ドルの費用がかかる可能性のある大規模なトレーニング・ランを実行するために、コンピュート資源、資本及び人的資本の多額の投資が必要です。いずれのトレーニング・ランについても成功は保証されておらず、トレーニング・ランは、目標とする能力又は安全性に関する閾値を達成できない、適切に是正できない予期せぬ若しくは望ましくない挙動を生じさせる、又は最終的に市場で入手可能な代替品と比較して競争力のないモデルとなる等、様々な理由により失敗する可能性があります。また、意図したモデルの改善を達成するために新たなトレーニング・ランを開始することによる、追加的な費用及び遅延にも直面することになります。当社は、当社の事業への相応の利益をほとんど又は全くもたらさず、投下資源の喪失を生じさせるような、失敗したあるいは期待を下回るトレーニング・ランを過去に経験しており、将来においても経験する可能性があります。最先端モデルの学習に必要となるコンピュート及びその他の資源の規模並びにそれに伴う長期のタイムラインを踏まえると、失敗した又は期待を下回るトレーニング・ランは、当社の製品ロードマップを遅延させ、当社の競争上の地位に影響を及ぼし、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性もあります。

新しいモデル、機能又は能力は、予定どおりに導入されない、意図した通りに機能しない、リリース後に大幅なイテレーションを要する、実用的な導入がなされない、又は実用的な導入がなされるまでに想定以上の時間を要する可能性があり、これらのいずれも顧客需要を減少させ、又は当社を競争上不利な立場に置く可能性があります。また、モデルの安全性、解釈可能性、アライメント及び福祉に関する考慮により、当社は旧モデルの廃止を制限若しくは遅延させ、又は新規リリースと並行してレガシーバージョンのサポートを継続することがあり、これにより製品開発及びコンピュート配分におけるトレードオフが生じ、イノベーションの速度、インフラストラクチャー利用率及び収益に悪影響を及ぼす可能性があります。旧モデルを自らのワークフローに統合している顧客は新バージョンへの移行に抵抗する可能性があり、旧モデルの廃止を早め又は強制した場合、顧客の離反、契約上の紛争又はレピュテーションの毀損を招く可能性があります。また、当社は、利用制限、レート制限又はモデル及び製品の能力を変更したことがあり、将来においてもかかる変更を行う可能性があります。そのような変更は、当社のレピュテーション及び当社の提供物の認識される価値に悪影響を及ぼす可能性があります。これらの変更の一部は、モデルの利用又は能力に関する当社の開示が不十分又は誤解を招くものであったとの主張がなされており、将来においてもかかる主張がなされる可能性があります。

さらに、AIモデルのテストに一般的に使用される業界ベンチマークは、実世界での性能又は有用性を正確に反映していない可能性があり、かかるベンチマークで良好な結果を示したモデルであっても、本番環境に展開された際に顧客の期待に応えられない可能性があり、これにより顧客の不満、利用の減少又はレピュテーションの毀損につながる可能性があります。当社がこれらの課題に対処しつつモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを効果的に革新し改良することができない場合、又は競合他社がより高性能、安全若しくは高信頼性と認識されるAIソリューション、若しくはより低コストで十分なパフォーマンスを発揮するAIソリューションを提供できる場合、当社の事業、財政状態及び経営成績は悪影響を受ける可能性があります。

さらに、AIにおけるイノベーションには、データ品質、データの完全性、学習手法、バイアス、安全性、正確性及びモデル出力の挙動に関連する複雑かつ変化する課題への対処が伴います。AIアルゴリズムには欠陥がある可能性があり、AIシステムは、バグ、エラー若しくは欠陥を含み、指示に従わず、又は不正確、誤解を招く、攻撃的、不適切若しくはその他有害な出力を生成したり、学習用データに存在する望ましくない若しくは未知のバイアスを反映し若しくは増幅させたり、又は知的財産、プライバシー若しくはその他の法的及び倫理的な考慮事項に関する懸念を生じさせたりする可能性があります。当社は、データセットの管理・改善、学習技術、評価手法、セーフガード及び人間による監視を通じたものを

含め、これらの問題を特定、軽減、是正し、その発生を減少させるために、継続的に資源を投下しなければなりません。しかしながら、当社は、ライセンス又は戦略的データ連携を通じたものを含め、必要とするデータセットを取得できない可能性があります。さらに、当社又は当社へのデータ提供者は、学習プロセスにおいて合成データ又はAI生成データを使用する可能性があり、これにより品質上の問題が生じ、バイアス若しくはエラーが増幅され、モデルの劣化につながり、又は裁判所若しくは規制当局によって適時若しくは明確に解決されない可能性のある、所有権、ライセンス若しくは知的財産権に関する新たな法的問題が生じる可能性があります。これらの意図しない結果、失敗、又は当社モデルの誤用は、顧客の信頼を損ない、採用を遅らせ、当社を法的な若しくは規制上の審査にさらし、又は当社のブランド及びレピュテーションに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社が十分なコンピュートを確保できない場合、又は当社のワークロード全体にわたりコンピュートを効果的に配分できない場合、競合他社のモデルとの競争力を維持するモデルを学習させられず、又は顧客に十分なサービスを提供できない可能性があります。

当社が最先端モデルを開発、学習、改良及び展開する能力は、膨大かつ増加し続ける専用のコンピュートへのアクセスに依存しています。Claudeモデルの学習には多量のコンピュートが必要とされてきており、今後も必要とされ続けると当社は予想しています。業界関係者、学術研究者及び当社自身の経験から、特定の状況において、モデルの学習時により大量のコンピュートを適用することが、モデル能力の向上と関連していることが示唆されています。これらの観察結果は、一般に「スケーリング法則」と呼ばれる、モデル性能、モデルサイズ、学習データ及びコンピュート規模の間のより広範な経験的関係の側面と整合していますが、かかる向上の程度、効率性及び持続性は不確実であり、より大規模な又は異なる条件下では、これらの関係が頭打ちになる、弱まる、又は実現しない可能性があります。したがって、当社がAI能力の最前線に留まる能力は、次世代モデルの学習を含む当社のすべてのワークロードを支えるために必要な規模のコンピュートを確保する能力に大きく依存しており、また、コンピュートへの投資拡大がモデル性能の相応の向上をもたらすと保証することはできません。

コンピュート市場は競争が非常に激しく、当社は、世界最大級かつ最も資本力のあるテクノロジー企業とコンピュートへのアクセスを巡って競合しており、それらの多くは、自社の競争力あるAIモデルを開発し、当社よりもはるかに豊富な財務資源を有しています。また、それらの多くは、クラウドコンピューティングに係るデータセンター・インフラストラクチャーを所有・運営し、自社専用のチップ製造能力若しくは設計能力を有し、主要なハードウェア供給業者と長期にわたる戦略的関係を有し、又はかかる供給業者からの多額の資本出資若しくはその他の金融取引を有しています。これらの競合他社は、希少なコンピュートに対して当社を上回る条件で入札し、チップ製造業者及びCSPから優先的な割当てを確保し、当社が対抗できない長期の資本コミットメントを行うことができます。当社は、高度なコンピュートに対する需要は引き続き増加すると見込んでおり、特に、AIに起因する需要が加速した場合、又は高性能なモデルを構築する能力がより広く利用可能となり、競争の焦点が高度なコンピュートへのアクセスに移行した場合には、コンピュートのコストが大幅に上昇する可能性があります。加えて、資金力のある多数のAI企業が大規模なAIモデルの開発を進めており、限られたコンピュートに対する需要を更に増大させています。当社が相当量のコンピュートを調達している一部のCSPは、自社のAIモデル及び関連するサービスの開発・提供も行っています。その結果、これらのプロバイダーと当社の間の商業的関係は、必ずしも当社の長期的利益と完全に整合するとは限らず、当社が第三者から調達できるコンピュートが、競争上の理由によるか否かを問わず、削減、価格改定又は終了された場合、当社の事業、財政状態及び経営成績は悪影響を受ける可能性があります。

第三者との競合に加え、当社がコンピュートを確保する能力は、当社のCSPによる配分決定に左右されます。当社のCSPは、一般にコンピュートの提供に関して当社との契約上のコミットメントに服していますが、当社がかかる容量を取得する能力は、それらのプロバイダーの業務遂行、かかる契約条項の遵守、並びに容量の制約、自社のAI及びコンピューティング業務を支えるためのコンピュートに対する内部需要、第三者（他のAI企業を含む可能性があります。）との関係若しくは契約上の義務、及びリスク管理上の考慮事項といったより広範な事業上の考慮事項に依存し続けます。その結果、契

約上の取決めが存在する場合であっても、当社が求めるコンピュートの全量を受け取れない可能性があり、又はかかるコンピュートが当社の必要とするタイムラインどおりに提供されない可能性があります。加えて、当社は過去に、CSPに対しこれらのパートナーが提供する意思のある量を超えるコンピュートを求めたことがあります。当社のCSPが何らかの理由により、当社への割当てを削減し、制限し、又は当社の増大する要件に応じた容量の増加を行わない場合、当社はより不利な条件若しくはタイムラインで代替のコンピュート源を探す必要が生じる可能性があり、十分な代替コンピュートを確保できない、又は全く確保できない可能性があります。さらに、当社のコンピュートのプロバイダー及びインフラストラクチャー・パートナーの一部は、チップの入手及び容量の拡充にあたり、第三者からの資金調達又は信用補完に依存しており、このような資金調達又は信用補完が利用できなくなり、あるいはその費用が増加した場合、契約済みの容量の提供が遅延し、価格改定され、削減され、又は提供自体が行われない可能性があります。かかる不足は、当社がモデルを学習させ、顧客にサービスを提供し、又は競争上の地位を維持する当社の能力を制約する可能性があります。

当社がコンピュートを確保できたとしても、研究、モデル開発、顧客へのサービス提供及びClaudeの社内利用を含む、当社の事業の一部をなすあらゆるワークロードにわたり、それを効率的に配分しなければなりません。当社は、コンピュートを単一の代替可能なプールとして管理し、任意の時点において限界単位のコンピュートが最も生産的に使用されると見込まれるワークロードに対し利用可能なコンピュートを配分していますが、かかるコンピュートへのアプローチが最も効率的であるという保証はなく、また、各ワークロードのニーズを満たせるとも限りません。歴史的に、コンピュートに対する需要は利用可能な容量を上回ってきたため、当社がその容量を調達、維持又は拡大する能力に対するいかなる制約も、顧客が期待する品質及び規模でサービスを提供する能力、当社のモデルを学習させ改良する能力、並びに新製品及び新機能を開発する能力を含む、当社の事業の複数の側面に同時に悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、容量管理システムを通じて、これらのワークロード全体にわたりかかるコンピュート容量を積極的に管理し調整していますが、このシステムが意図した通りに機能しない場合、又はワークロード間で容量を動的に再配分する当社の能力が阻害された場合、顧客向けサービスの品質又はモデル及び製品の開発のタイムラインが悪影響を受ける可能性があります。当社が最適な資源配分の決定を行える保証はなく、配備及び再配分に関連するものを含む重大な非効率性は、当社の短期的な経営成績及び長期的な戦略的地位の双方に悪影響を及ぼす可能性があります。これらのコンピュート資源配分上の課題は、当社のエージェント型製品の成長により一層深刻化しています。かかる製品は、複数段階の推論の連鎖、反復的なツール呼び出し、拡張されたコンテキスト・ウィンドウ及び持続的な推論セッションを伴い、シングルターンのAPIコール又はチャットベースのインタラクションと比較して、ユーザーインタラクションあたり著しく多くのコンピュートを消費します。当社の総コンピュート需要に占めるエージェント型ワークロードの割合が増加するにつれて、当社の顧客にサービスを提供するために必要な総コンピュートが関連する収益に対して不釣り合いに増加し、当社のコンピュートワークロード管理の判断に一層の負担を与える可能性があります。

当社のコンピュートの大部分は、通常当該コンピュートが実際に配備される時期に相当程度先立って締結される複数年契約に基づき調達されています。アクセラレータはワークロードの種類ごとに性能特性が異なるため、提携先から調達するアクセラレータ・アーキテクチャーの構成比を含む、当社のコミット済みコンピュートのポートフォリオ構成は、これらの契約の締結時点における当社の需要予測及び開発ロードマップの前提を反映したものとなっています。モデル・アーキテクチャー、顧客需要、社内業務又は研究上の優先事項の変化等により、当社が支える必要のあるワークロードの規模又は構成がこれらの予測と大きく乖離した場合、利用可能なコンピュートの構成が特定の期間における当社のニーズに最適に適合しない可能性があります。これにより、顧客へのサービス提供、モデルの開発及び社内業務の支援を行う当社の能力に影響が及ぶ可能性があります。

当社が十分なコンピュートを確保できない場合、又は当社が有する限られたコンピュートを少なくとも競合他社と同等の能力を有するモデルを開発・展開するための各ワークロードに効果的に配分することができない場合、当社は技術的最前線から後れを取るリスクがあります。AI開発のペースは極めて速く、モデルの後続バージョンは、しばしば年単位ではなく月単位の圧縮された時間軸において登場します。したがって、十分なコンピュートにアクセスできない期間がたとえ短

期間であっても、当社は急速に後れを取る可能性があります。AI開発においては、最先端モデルとそれより１バージョン又は２バージョン遅れたモデルとの間の格差は、能力、性能及び商業的適用可能性において大きなものとなり得ます。顧客、提携先及びソフトウェア開発者は、より優れた能力を提供するモデルを有する競合他社に移行する可能性があり、また、当社の研究者が十分なコンピュートにアクセスできない場合、又は当社がモデル開発の最前線で事業を営んでいると認識されない場合、最先端の研究に必要な技術人材を惹きつけ又は維持できない可能性があります。最先端における当社の地位を維持できない場合、顧客及び収益の喪失、ブランド及びレピュテーションの低下並びに競争上の地位の低下を招く可能性があり、これらはいずれも回復困難となり得ます。当社がこれらのリスクを管理できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社の実際のコンピュート需要が当社の予測と大きく乖離した場合、当社は需要を満たすために十分なコンピュートを確保できない可能性、又は十分に活用されず余剰となるコンピュートに対してコミットしてしまう可能性があります。

コンピュート市場の競争的及び構造的な力学により、当社は、日々の提供及び利用に先立つ数か月又は数年前の時点で、コンピュートについて拘束力のある財務的なコミットメントを行うことを余儀なくされています。チップ製造業者、CSP及びデータセンター事業者は、生産能力の配分、インフラストラクチャー投資の計画及び自らのサプライチェーン管理のために、事前のコミットメントを要求します。その結果、当社は、コンピュートの投入時期よりも相当前にその需要を予測し、それに応じて資本をコミットしなければならず、多くの場合、当社の需要が変化してもコミットメントを調整する余地は限られています。

将来のコンピュートの利用に関するこれらの予測には、本質的な不確実性が伴います。当社の実際のコンピュート需要は、当社の研究進捗のペース、当社が開発又は採用する学習手法のコンピュート集約度、当社の開発計画の加速又は修正を余儀なくさせうる競争環境の変化、推論用コンピュートに対する顧客需要、並びにハードウェアその他技術的効率性の進化及び変化を含む、予測困難な多数の要因に左右されます。当社がコンピュート需要を過小評価した場合、予測される顧客需要及びモデル開発のロードマップを支えるために十分なコンピュートを確保できない可能性があります。過去において、当社はコンピュート需要を大幅に過小評価したことがあり、その結果、容量の制約に陥り、製品の開発及び展開の双方に影響が生じました。さらに、コンピュートが利用可能となる時期が需要の増加する時期と一致しない可能性があり、その結果、コンピュートが過剰となる又は十分に活用されない期間が生じ、コミットした現金支出が直ちに収益を生まないこととなる可能性があります。

当社が必要とするコンピュートを予測し確保する能力は、現在進行している、クラウドのみの固定期間契約型のコンピュート・モデルから、当社の仕様に基づき当社のためにリース・運営される専用データセンター施設に設けられた、当社が直接リースするチップを含むハイブリッド・モデルへの移行により、更に困難なものとなっています。かかる移行により、施設完成の時期、新たに稼働開始した施設が完全な稼働能力に達するまでのペース、自社運用の容量をクラウド・ベースのインフラストラクチャーとともに運用・保守・統合する当社の能力、当社のサプライヤーの業務遂行、及び新たな施設環境におけるハードウェアの性能といった追加的な変数が当社の調達計画に導入されることとなります。これらの施設のための電力、水その他の重要なサービスの確保に遅延が生じた場合、新たに稼働開始したコンピュートが利用可能となるまでのペースが更に遅れる可能性があります。これらの移行に関連する変数のいずれかについて予測に誤りが生じた場合、十分なコンピュートの確保に係る当社のリスクが増幅され、移行期間中に容量不足又は容量の過少利用が生じる可能性があります。

当社は、最低購入義務、テイク・オア・ペイ条項、及び実際の利用の有無にかかわらず当社に計算資源に対する支払義務を負わせるその他の条件を含む、コンピュート及び関連する資源に係る長期契約を締結しており、今後も締結を続ける見込みです。これらのコミットメントは相当額の固定的支払義務を構成します。当社は、2026年９月30日現在及びそれ以降に、短期契約やリース期間が未開始のものを含む、購入契約及びリース契約を締結しており、これらに基づく契約済みの支出総額は約9,009億米ドルであり、その実質的全部はコンピュート及びインフラストラクチャーに関連しています。これらのコミットメントには、2030年12月31日までに発生すると見込まれる約4,516億米ドルの支出が含まれており、ま

た、残額のほぼすべては2031年から2045年の間に支出される見込みです。これらのコミットメントのうち約707億米ドルは、2026年９月30日以降の12か月以内に支払期日を迎えます。詳細については、本書「４　経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務」をご参照ください。

コンピュートを確保するためのこれらの要件に係る多額かつ増大する財務上の義務を履行する当社の能力は、大幅な収益成長を実現する当社の能力に依存しています。これらのコミットメントを履行するために必要なキャッシュ・フローを創出するには、顧客基盤を拡大し、収益を急速に増加させなければなりません。しかしながら、当社のコンピュート及びインフラストラクチャーに係るコミットメントは一般に複数年に及ぶ一方、当社の収益は主として従量課金に基づくものであり、その相当部分は長期の契約上のコミットメントの対象ではありません。その結果、当社は、実現しない可能性のある収益予想に基づいてこれらの義務を負担する可能性があります。当社の収益成長がコンピュート関連の支払義務の増加に追いつかない場合、当社のコンピュート関連投資を収益を生む顧客向けワークロードに転換することに成功しない場合、受入可能な条件で追加資本を調達できない場合、又は当社の流動性に影響を及ぼすその他の不利益な事態が生じた場合、当社はこれらの義務を履行できない可能性があります。かかる不履行は、当社の契約上の債務不履行、重要な資源へのアクセスの喪失及びレピュテーションの毀損を招く可能性もあります。特に、一定の商業契約上の債務不履行は、A&Rクレジット契約（以下に定義します。）及び当社の一部の未償還転換約束手形におけるクロスデフォルト条項を発動させる可能性があり、その結果、当社のほぼすべての既存の債務及び将来負担する債務について、期限前弁済を求められる可能性があります。かかるクロスデフォルトは、複数の債権者による救済手段の行使、主要な商業契約の解除、当社の資産に対する強制執行手続及び深刻な流動性の制約を含む、一連の連鎖的な悪影響を引き起こす可能性があります。当社の債務の期限前弁済は、重要なデータセンター・インフラストラクチャーへのアクセスの喪失等と相まって、モデルの学習及び展開、顧客へのサービス提供並びに継続的な事業運営のための資金調達に係る当社の能力を毀損し、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。詳細については、下記「当社は、大規模なコンピュート・コミットメントに係る資金調達を含め、事業を運営し成長させるために多額の負債を負っており、当該負債を返済する当社の能力は、当社のキャッシュ・フロー及び流動性によって制約を受ける可能性があります。」及び「当社は、未償還転換約束手形又はA&Rクレジット契約の条件により求められる時点、又はそれらの満期において、当該転換約束手形又はA&Rクレジット契約の元本及び未払利息を現金で返済するために必要な資金を調達する能力を有しない可能性があります。」をご参照ください。

さらに、AIインフラストラクチャー、ハードウェア、ソフトウェア、システム・アーキテクチャー及びモデル開発手法にわたる技術的な変化の速さにより、現在確保しているコンピュートが、将来における代替手段と比較して効率性又は経済性において劣後する可能性があります。競合他社がより先進的なシステムへのアクセスを得る一方で、当社は旧世代のハードウェア及びインフラストラクチャーの利用を余儀なくされる可能性があり、又は市場価値の下落した資源に対して割高な価格を支払うこととなる可能性があります。これらの力学は、当社のコスト構造及び競争上の地位に悪影響を及ぼす可能性があります。当社の一部の資金調達契約は、当該契約に基づき資金調達されるコンピュートに関して、特定のチップ供給業者との間で排他的又は優先的な供給コミットメントを締結することを当社に義務付けています。これらのコミットメントにより、当社の需要又は技術環境が変化した場合に、代替となる供給業者又はより新しいチップ・アーキテクチャーへと調達を切り替える当社の能力が制限される可能性があり、その結果、当社の実際のワークロードの要件にとって最適でないプラットフォームへのコミットを余儀なくされ、状況の変化に応じてコンピュートのポートフォリオを調整する当社の能力が低下する可能性があります。当社がこれらのリスクを管理できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

コンピュートを支える重要な投入要素に対する制約は、十分なコンピュートを確保する当社の能力を制限する可能性があります。

最先端モデルの学習及び展開に必要なコンピュートは、複数のポイントにおいて制約又は障害が生じうるサプライチェーンに依存しています。コンピュートの利用可能性、価格及びリードタイムは、先端的なチップその他のIT機器の供給、十

分な電力の利用可能性及び発電・送電に必要となるインフラストラクチャー、並びにデータセンター・インフラストラクチャーの能力による影響を受けます。これらの投入要素はいずれも、当社が必要とするコンピュートを確保する能力を制限しうる重大な制約に直面しています。加えて、コンピュートに対する需要の増大は、かかる資源のコスト上昇の一因となっており、今後もその一因となり続ける可能性があり、これにより、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに係る投資、開発又は展開を当社が想定するペースで行う能力が制限される可能性があります。

チップ、メモリ及びデータセンター設備の供給及び集中

AIワークロード、特に高性能なアクセラレータ及びメモリに必要とされる特殊なチップは、限られた数の製造業者によって生産されています。先端的なチップの製造は極めて複雑であり、技術的能力の最先端に位置する製造工程を必要とします。

世界の最先端チップの製造能力の大部分は台湾に集中しており、Taiwan Semiconductor Manufacturing Company（以下「TSMC」といいます。）がその中心となっています。この地理的集中は、地震及び台風等の自然災害へのエクスポージャー、台湾と中国との間の地政学的緊張による混乱の可能性、台湾における電力網、水供給その他の重要インフラストラクチャーの中断に対する脆弱性、並びに導入が進む貿易関連の規制及び制限に対する影響の受けやすさを含む重大なリスクを生じさせます。台湾に影響を及ぼす軍事衝突、関税及び貿易制限、経済的威圧、封鎖、自然災害その他の事象は、先端的なチップの世界的な供給を著しく混乱させる可能性があり、代替製造施設の建設及び認可に要する期間を勘案すると、その影響は数年間にわたり継続する可能性があります。米国を含む台湾以外の地域において十分な先端的なチップの製造能力を確立しようとする取組みは依然として初期段階にあり、予見可能な将来において、これらの集中リスクを実質的に軽減するに足るコンピュートを生み出さない可能性があります。加えて、先端的なチップの製造に対する需要により、TSMCがチップ製造能力に対する市場の需要を完全には満たすことができない局面があり、その結果として、当社は常に十分な数量のチップを適時に入手できていたわけではありません。したがって、台湾又はTSMCからの先端的なチップの供給に対するいかなる制限又は遅延も、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼすことになります。

また、高性能アクセラレータの主要構成要素である高帯域幅メモリ及びコンピュート・インフラストラクチャーに使用されるその他の高性能メモリ製品は、その大部分がSK hynix Inc.、Samsung Electronics Co.及びMicron Technology, Inc.によって製造されています。これらの各製造業者は、需要に対応するために生産能力の拡大に取り組んでいます。しかしながら、特に大口顧客又は競合他社が排他的な供給コミットメントを確保し、又はその他の方法で製造業者の利用可能な生産能力の大半を予約した場合において、かかる取組みが需要を満たすのに十分な速さでの供給をもたらす保証はありません。

製造供給における集中及び制約により、当社は、製造業者が当社の事業に必要な先端的チップへのアクセスに悪影響を及ぼすような配分決定又は戦略的転換を行うリスクにさらされています。また、当社は、特殊なチップに欠陥が含まれるリスク、又はその生産若しくは納入が遅延若しくは中断されるリスクにも直面しており、代替に係るリードタイムの長さを勘案すると、これにより利用可能なコンピュートが制約され、当社の事業運営及び規模拡大能力に悪影響が及ぶ可能性があります。当社及び当社の提携先が依拠するコンポーネントの相当部分は、米国外から調達され又は米国外で製造されており、新たな関税若しくは関税の引上げ、輸入制限又は貿易紛争は、納入の遅延、サプライチェーンの変更の強制、又はコストの上昇を招く可能性があり、その一部については、パススルー契約に基づき当社が直接負担することとなります。詳細については、下記「輸出入規制、制裁、関税要件及び関連制度を含む政府による貿易規制は、当社に法的責任若しくは契約締結権の喪失を生じさせる可能性、又は特定市場における当社の競争能力を制限する可能性があります。」をご参照ください。

また、当社は、一定のカスタム・アクセラレータ・プラットフォームの設計、製造及びサポート並びに関連するインフラストラクチャー資金調達に係る契約に関して、サードパーティであるチップ設計会社及びサービス提供会社に依存しています。これらの関係が途絶した場合、又はこれらの当事者が想定されたスケジュール及び仕様の通りにハードウェア若し

くはサービスを提供できない場合、当社が依存するアクセラレータ・プラットフォームの利用可能性、性能又はコストに悪影響が及ぶ可能性があります。

また、データセンターには、電力設備、発電設備及び送電設備、冷却システム、予備発電機並びにネットワーク機器が必要であり、その一部は少数の製造業者のみが製造し、数年前から発注する必要があり、かつ、当社の計画が変更された場合でも回収できない可能性のある多額の前払金を要します。加えて、高圧変圧器、開閉装置、タービン、発電機、変電所設備及び送電設備のコンポーネント等の一定の設備は、データセンター事業者その他の大口の電力消費者からの需要が増加する中で、納期の長期化、価格上昇、関税及び国家安全保障上の要件、並びに配分上の制約の対象となってきました。かかる設備の調達が遅延し又は利用できない場合、当社は、より高い価格又はより不利な長期契約の下でしか代替できない可能性があります。さらに、コンピュートへの短期的なアクセスを確保するため、当社は、一般的な市場価格を上回る価格で長納期の発電設備及び電力設備を調達することを、それらを前倒しされたスケジュールで導入し短期間で発電能力を確保できるとの見込みの下で、選択し、又は求められる可能性があります。そのような価格を支払うことによる利益を実現できるか否かは、関連施設の設計、調達及び建設が適時かつ成功裏に行われることに依存しており、それには現在供給が逼迫している専門的知見を要し、かつ重大な実行リスクを伴います。遅延、コスト超過、又は想定したスケジュールどおりにエネルギーを確保できないことにより、当社が当該価格を支払ったにもかかわらず、想定したエネルギー及び発電能力を得られない可能性があります。場合によっては、これらの取決めは、開発事業者その他の取引相手方が、当該価格で設備を購入し、その購入資金を調達し、それらの費用及び関連する資金調達費用を将来にわたり当社から回収することに同意することに依存しており、基礎となる発電能力の立上げが遅延し又は最終的に実現しない場合であっても、当社がこれらの費用を負担する可能性があります。当社の設備供給に関する枠組合意その他これに類する取決めは、最低購入義務若しくはテイク・オア・ペイ義務、価格のエスカレーション、又は当社の実際の配備ニーズと整合させることのできない義務を含む、さらなるリスクを当社にもたらす可能性があります。

さらに、米国政府は、中国を含む一定の国への先端的なチップ及びチップ製造装置の販売を制限する輸出規制を課しており、今後も課し続ける可能性があります。これらの規制は世界的なチップ及び関連装置の供給配分に影響を及ぼしており、また、今後の輸出規制政策の変更は、当社が依存するコンピュート資源の利用可能性又は価格に影響を及ぼす可能性があります。将来の輸出規制は、例えば、先端的なチップの設置やモデル重みの保存が認められる国に制限を設けるなど、より制限的なものとなる可能性があり、これにより当社又は当社の提携先がデータセンターを建設可能な場所が制限され、当社の国際的拡大が制約され、又は当社の費用が増加する可能性があります。

電力及び燃料の制約

フロンティア・モデルの開発及び展開に必要な規模でのデータセンターの運用は、大量の電力を消費します。米国を含む多くの地域において、十分な電力の利用可能性が、データセンターの開発及び拡張に対する重大な制約として顕在化しています。米国その他の国における電力網インフラストラクチャーは、AI開発に伴う需要の急激な増加に対応するように設計されておらず、新たな発電能力、送電インフラストラクチャー及び系統連系を整備するために必要なリードタイムは数年に及ぶことがあります。電力網インフラストラクチャーへの需要は、家庭、自動車及び産業の電化の進展によっても増加しており、かかる需要の拡大は、発電能力の増設、送電網の拡張及び電力網の近代化の取組みがその拡大のペースに追いついておらず、また、既存の発電設備の一部が退役していく状況下で生じており、これらすべてが相まって、特定の地域では電力価格の上昇及び系統連系までの期間の長期化につながっています。当社は、当社のデータセンターに起因する電力価格の上昇により消費者に生じる費用（電力そのものの費用及びこれを供給するために必要なインフラストラクチャーの費用の双方を含みます。）を負担することを公に約束しています。

当社が電力を確保できるか否かは、当社並びに当社がデータセンター施設の建設、管理及び運営について依拠する第三者が、電力事業者や系統運用者との間で契約を交渉・維持し、また、公共事業委員会その他の規制当局から承認を取得できるか否かにも依存します。これらの当事者は、データセンターの拡大を支えるために必要な接続、容量拡大、特別料金や交渉による料金体系及びインフラストラクチャー投資について、これを承認できない、又は承認に消極的である可能性が

あるほか、承認を条件付きとしたり遅延させたりする可能性があり、又は、例えば当社施設に対する供給に起因する範囲を超えて当社に送電網のアップグレードや系統連系の費用を負担させるなど、特定の施設の経済的効率性及び採算性を制約するコストを伴う形でしか承認しない可能性があり、これは、既存又は従前の規制上の枠組みにおいて要求されるものよりも大きな割合の費用負担を意味します。大規模な新規電力需要への系統連系に係る順番待ちも多くの地域で大幅に長期化しており、これにより、当社の系統電力へのアクセスが遅延し又は制限される可能性があります。電力事業者及び規制当局は、当社のデータセンター施設が必要とする確約済みの電力容量を再配分する可能性もあります。多くの法域では、単一の電力事業者が、当社のデータセンター施設に電力を供給するために必要なサービス及びインフラストラクチャーの条件、時期及び費用について大きな支配力を有しています。電力事業者の商業上及び規制上の優先事項は、どのようなインフラストラクチャー投資を行うか、その費用をどのように配分するか、代替発電又は自家発電に係る取決めが認められるか、また、どのような条件で認められるかといった点において、当社の優先事項と異なる可能性があります。電力事業者及びその他の利害関係者はまた、大規模な電力負荷、自家発電又は代替発電に係る取決めに影響を及ぼす規制上又は立法上の措置を求める可能性があります。電力事業者が関与する当社の交渉及び規制上の手続の結果は不確実であり、不利な結果となった場合、当社の費用が増加し、プロジェクトが遅延し、又は当社に利用可能な選択肢が制限される可能性があります。より広範には、費用配分、料金設計及び大規模な電力負荷の取扱いに関する規制上の手続は多くの法域で継続しており、不利な結果、政策の変更、又はデータセンターに適用される新たな関税、付加料金若しくは出力抑制義務の賦課は、当社の費用を増加させ、又は当社の電力へのアクセスを制限する可能性があります。

加えて、当社が依存する発電及び送電インフラストラクチャーの建設自体が資本集約的であり、労働力不足、サプライチェーンの混乱、許認可の遅延、金利変動、関税その他のコスト超過及び資金調達上の制約にさらされています。これらの発電、送電及び関連インフラストラクチャーへの投資に資金を供給するために必要となる多額かつ増大する資本は、当社、当社の電力事業者及びエネルギー供給事業者、又はデータセンター開発パートナーのいずれが負担する場合であっても、その時点の金利水準及び受入可能な条件での負債性若しくは資本性の資金調達の利用可能性に左右されます。当社の提携先が必要な時に資本にアクセスできないことや、そのような資本に係る制約、コスト若しくは競争は、当社が依存する電力の費用の増加、プロジェクトの遅延若しくは中止、又は特定の施設の商業的不採算を招く可能性があり、当社の一部の取決めにおいては、当社がこれらの資金調達費用及び資本コストを直接に又はパススルーで負担します。さらに、太陽光、風力、蓄電池、原子力及び地熱発電等の新たな発電源は、当社が必要とする規模又はスケジュールでは利用できない可能性があり、又はより高いコストでしか利用できない可能性があります。当社の各施設は、信頼性のある冷却用水へのアクセスにも依存しているところ、一部地域では水資源が乏しく、使用制限の対象となり、又はコストが上昇しています。上記のいずれの要因も、当社が必要とする電力又は水の利用可能性に悪影響を及ぼし、当社の費用を増加させ、又は当社のデータセンター施設の開発、拡張若しくは運営能力を制限し、ひいては当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

電力供給へのアクセスや、十分な電力供給能力を有するデータセンターの立地へのアクセスをめぐる競争は激しく、当社は、そのようなアクセスを求めて、資本力のあるCSP（競合するAIモデルを製作・開発しているものを含みます。）、暗号資産マイニング事業者、その他の大規模電力消費者と競合しています。系統電力に加えて、又は場合によりこれに代えて、電力事業者が運営する電力網から独立して施設に直接電力を供給する専用のオンサイト発電能力を備えたデータセンターが、ますます多く開発されるようになっています。このようなオフグリッド発電ソリューションの信頼性は、基礎となる技術、使用される設備及び運営者により異なり、また、拠点ごとの運営上及び環境上の特性を反映することになります。かかる新たな発電能力の開発には、それ自体が供給上の課題及び運用上の複雑性の影響を受ける、発電設備及び電力インフラストラクチャーが必要となります。例えば、当社の計画中のデータセンター施設の一部は専用のオンサイト天然ガス火力発電に依存しており、これにより当社は、当社のコントロールの及ばない燃料価格の変動及び供給の混乱にさらされることとなり、当社はそのコストを転嫁により負担することとなります。これらの施設はまた、天然ガスを供給するために必要なパイプラインの容量及び確実な燃料輸送に関する制約にも服します。データセンター事業者が天然ガス火力発電への依存を強めていること、また、ビハインド・ザ・メーターやオンサイトでの供給体制が、適用ある規制枠組みの

下では一部法域でのみ実現可能であることから、当社は、当該地域において、同一の天然ガス供給及びパイプライン容量を巡る他の利用者との競争の激化に直面すると予想しています。かかる競争は、当該地域における天然ガス価格を押し上げ、当社が確実な燃料供給及び輸送に係る契約を締結し、当社施設が必要とするパイプライン接続及び引込配管を確保する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

これらの状況は、複数の関連するリスクをもたらします。当社は、施設の開発段階において確実なガス供給及び輸送を確保できず、その結果、計画された施設の開発が遅延し又は放棄される可能性があります。また、施設の稼働開始後においても、燃料の供給又は輸送の混乱に直面する可能性があります。さらに、当社の取決めでは、一般的に燃料費及び関連する費用を当社が上限なくパススルーで負担することとされているため、当社は引き続き天然ガス及びその輸送に係るコストの上昇にさらされます。より広範には、卸電力価格は、変動する需給、天候、燃料価格、関税又は賦課金及び送電網のひっ迫に応じて変動するため、電力コストは当社のコントロールの及ばない範囲で大幅に変動しやすく、需要のピーク期又は供給制約期には急騰する可能性があり、このようなエネルギーコストの上昇は当社の経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社がコンピュートに関するコミットメントを契約している特定の地域を含む一部の地域では、データセンターの開発が、環境への影響、土地及び水の利用、並びに限られた電力資源の配分に関して、世論の反発や規制上の監視を招いています。例えば、当社が電力を確保するための取組みが、他の電力利用者や広範な送電網に影響を及ぼすと認識された場合、規制当局は、かかる影響への対処を目的とする条件、待機料金その他の要件を課す可能性があります。より広範には、当社の電力へのアクセスは、複雑性、管轄の重複、及び主に既存電力事業者によるサービスや既存の発電体制を前提として設計された規則を特徴とする、変化し続ける規制枠組みの影響を受けています。かかる規制枠組みは、新規参入者や代替的なアプローチに容易に対応できない可能性があり、これにより、当社が必要とする発電開発が大幅に遅れたり、阻害されたりする可能性があります。例えば、系統連系型の電力供給は、連邦及び州のエネルギー規制当局、地域系統運用者並びに公共事業委員会の管轄に服する一方で、ビハインド・ザ・メーター及びオンサイト発電は、独占的なサービス・フランチャイズの保護、許認可、環境、大気質、系統連系及び立地に関する別個の一連の要件に服します。加えて、発電に適用される環境基準は、気候変動及び各種発電源の適切な取扱いに関する政府の優先事項の変更並びに世論や政治的見解の変化に伴い、変化し続けています。十分な電力へのアクセスを確保できない場合、電力の利用可能性を制限する法的な、規制上の若しくはその他の行政上の措置又は変更、あるいはエネルギーコストや法令遵守コストの大幅な上昇は、当社のコスト構造に悪影響を及ぼし、当社のコンピュート・インフラストラクチャーの拡大能力、モデルの開発・展開能力及び顧客へのサービス提供能力を制限する可能性があります。当社はまた、当社のデータセンターのエネルギー消費が地域社会及び電気料金負担者に与える影響を相殺するための自主的なコミットメントを行っており、今後も行う可能性があります。これには、送配電網インフラストラクチャーのアップグレード費用の負担、当社のエネルギー需要に見合う新規発電の調達、需要ピーク時の送電網への負荷を軽減するための出力抑制システムへの投資、及び環境への影響への対応が含まれます。これらのコミットメントは当社の営業費用を増加させており、今後も増加させ続けると予想されます。さらに、当社はこれがAI業界におけるより広範な新たな潮流の一部であると考えており、かかるコミットメント又は類似の義務はますます標準化又は義務化される可能性があり、これにより当社の費用が更に増加する可能性があります。さらに、平均気温の上昇が、当社が依存する施設における機器の冷却に必要な電力消費量や水使用量を増加させるため、気候変動の物理的影響が、時間の経過とともに当社の運営コストを増加させる可能性があります。

データセンター・インフラストラクチャー

チップ及び電力が利用可能であっても、データセンター施設の開発には多大な時間、資本及び専門的知見を要します。データセンターの建設には、長期にわたる許認可手続、特殊な設備に係る複雑なサプライチェーン、並びに冷却システム、電力インフラストラクチャー及びネットワーク機器の設置及び試運転のための長大なリードタイムが伴います。労働力不足（電気技師、施設技術者、その他の熟練技能者の不足や彼らをめぐる競争を含みます。）、サプライチェーンの混乱、許認可の遅延その他の要因により、建設スケジュールが延長し、費用が増加する可能性があります。さらに、データ

センターの開発プロジェクトは、専用のエンドユーザーによる多額の先行する資本コミットメントを必要とするため、当社は、当該提携先のチップやコンピュート・インフラストラクチャーを収容することが見込まれるデータセンター容量の開発を支援するために、資金調達の取決め、又はリース債務を保証する提携先との間の取決めに依存したことがあり、今後も依存を続ける見込みです。加えて、当社が必要とする専門知識を有し、当社が導入を希望する特定のインフラストラクチャーをサポートする適格な第三者ベンダーは限られています。したがって、当社は、一部のデータセンター施設の建設、管理及び運営について、この限られた数のサードパーティに依存しており、これらのサードパーティの一部は運営実績が限られているか、又は当社の事業が必要とする規模及び複雑性のデータセンター・インフラストラクチャーを運営した経験に乏しい可能性があります。これらのサードパーティの運営者は、当社に代わって施設を管理するために当社のチップパートナーによって訓練又は監督されている場合がありますが、彼らは当該パートナーの関連会社ではなく、当該パートナーと同等の深い専門知識、業務の強靭性又は資源を有していない可能性があります。これらのサードパーティの運営者が期待どおりに業務を遂行できない場合、当社のコンピュートへのアクセスが妨げられる可能性があります。さらに、その原因のいかんを問わず、当社のために建設され又は運営されている施設における安全上又は環境上のインシデントは、当社に対する請求、罰金、建設又は操業の停止をもたらす可能性があり、その費用を当社が負担する場合があります。また、当社は、サプライヤー、建設業者及び施設運営者からなる広範なネットワークにも依存しています。これらの者のいずれかが、安全でない、違法な、又は当社若しくは当社の提携先が要求する労働、人権、環境その他の基準に反する行為を行った場合、当社は、当社が当該行為を指示又は認識していなかった場合であっても、法的責任を負い、当該サプライヤー若しくは施設を利用できなくなり、又はレピュテーションを毀損される可能性があります。

現在、当社のデータセンター・インフラストラクチャーは全体として主に米国内に集中しているため、当社は、地域的な規制変更、電力網の制約若しくは障害、施設間のネットワーク接続の障害、自然災害、物理的攻撃（地政学的事象、AIへの反対及びデータセンター開発への反対を動機とするものを含みます。）並びに複数の施設に影響を及ぼしうるその他の障害に関連するリスクにさらされています。米国の一部の州、地方政府及び自治体においても、公衆衛生、安全及び環境上の懸念を理由に、新規データセンター建設の一時停止が検討又は承認されています。これらの法域及びその他の規制当局、系統運用者又は電力事業者はまた、法令若しくは政策の変更、市場若しくは信頼性上の制約、送配電インフラストラクチャーの限界、又は他の電力需要者及び広範な電力網の保護の優先といった観点から、データセンターを含む大規模な電力負荷の利用者に対し、電力網の逼迫時に、出力抑制、供給中断、強制的な削減、切断その他の制限を課す措置を採用する可能性があります。電力網における新たな大口負荷は、既存及び新規の電力負荷に対し信頼性をもって供給するのに十分な系統接続済み発電能力が存在しない地域において、強制的な出力抑制の対象となることが増える可能性があります。例えば、ニューヨーク州やテキサス州では近時、大規模データセンターを規制する動きが見られます。ニューヨーク州では新たな大規模施設に対する州の許認可を一時停止し、テキサス州では電力網の緊急時において、大規模な電力負荷を出力抑制又は切断の対象としています。かかる一時停止又は類似の措置は、当社がコンピュートを依存する施設の建設又は拡張を遅延させ又は阻止する可能性があります。データセンター開発への反対運動も、法域を超えてより組織的かつ連携的なものとなっており、当社の社会的な認知度の高さゆえに、当社に関連するプロジェクトが特に注目を集める可能性があります。主要施設の喪失又は重大な障害は、当社の残存する又は将来のインフラストラクチャーにより容易に吸収できない可能性があります。当社は、インフラストラクチャーの分布を多様化し、当社のコンピュート・インフラストラクチャーの大部分を米国内で運営していることに伴う集中リスクを軽減するための取組みの一環として、また、当社の国際的成長戦略を支援するために、複数の米国外の法域におけるデータセンター施設に関し、基本合意書の締結並びにリース契約及び関連契約に係る交渉を行うことを含め、データセンターの能力を国際的に拡大していますが、これにより当社は、外国における規制要件及び承認、データ主権及びデータ・ローカライゼーションに関する法令、政府によるアクセス又は支援の要件、データの越境移転の制限、外国の税制並びに運営上の複雑性の増大に関連する、追加的なリスクにさらされます。米国外の法域におけるデータセンターの能力及び運営に関する最終契約を締結する当社の能力は、現地子会社の適時の設立、登録及び政府承認の取得、並びに現地における銀行取引の確立に依存しており、これらの手続の完了に遅延又は不履行が生じた場合、当社のインフラストラクチャー集中リスクの軽減、国際的な成長戦略の実行若しくは予定さ

れたコンピュート容量の確保が遅延若しくは妨げられ、又は多額の追加的な税金、罰金その他の債務を生じさせる可能性があります。さらに、多くの法域における規制上の、法律上の又はその他の制約により、当社が実際にデータセンター容量を立地させ又は契約できる場所が限定される可能性があり、その結果、当社は、現在意図しているほど迅速又は広範にインフラストラクチャーの配置の分散を行えない可能性があります。

当社及び当社の主要な競合他社は、少数のサプライヤーから調達される先端的なチップ、並びにCSP及びその他のサードパーティから取得するデータセンター能力及びコンピュートを含む、実質的に同様の投入要素に依拠して最先端モデルを開発及び展開しています。当社及び競合他社が垂直統合をますます追求するにつれて、競争の基盤は時間の経過とともに、いずれの企業が最も高性能なモデルを開発できるかということのみならず、いずれの企業が最良の基盤コンポーネントを開発できるかということをも包含するものへと移行する可能性があります。当社の将来の競争力は、競争力のある条件及びタイムラインで垂直統合されたコンピュート・インフラストラクチャーを成功裏に開発する能力に部分的に依存する可能性があり、当社がこれを実現できる保証はありません。当社の競合他社は、独自のチップ設計、製造、データセンター・インフラストラクチャーの所有若しくは長期的支配、専用発電資産へのアクセス、ハードウェア製造業者との独占的供給契約、又は大規模データセンターの開発に適した限られた用地を当社に先んじて確保すること等を通じて、コンピュートのサプライチェーン全体にわたる垂直統合を進める上で、より有利な立場にあるか、又はより多大な労力を投じている可能性があります。これらのサプライチェーン層のより大きな部分を支配することに成功した競合他社は、当社よりも大規模に、より低コストで、又はより高い信頼性をもってコンピュートを確保できる可能性があります。特に、需要が高い時期又は供給制約下においては、自社系列の供給関係が、サードパーティの供給業者に依存する市場参加者に対して一定の優位性をもたらし得ます。かかる競合他社はまた、コンピュート効率を自社の特定のモデル・アーキテクチャーに最適化する独自のハードウェア・ソフトウェア協調設計を開発する可能性があり、これにより、モデルのバージョンを重ねるごとに能力差が拡大する可能性があります。当社は専用のデータセンター・インフラストラクチャーを開発する取組みを進めていますが、これらの取組みが当社が想定するスケジュール若しくは費用で完了し、又は垂直統合された競合他社が実現しうる構造的優位性を相殺するのに十分である保証はありません。これらの取組みに成功した競合他社は、市場全体の制約にかかわらず、AIの最先端に留まり続ける上でより有利な立場に立つ可能性があります。

これらの投入要素が生産される地域又は当社の施設が所在する地域に影響を及ぼす自然災害、極端気象その他の障害は、当社が依拠するチップ、電力、水又はデータセンター能力の利用可能性を更に制約する可能性があります。上記のリスクを管理できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は、共同創業者、上級経営陣及び主要な技術系従業員の継続的な勤務に大きく依存しており、これらのいずれかを失うことは、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、最高経営責任者、社長、共同創業者、上級経営陣及び主要な技術チームの継続的な勤務に大きく依存しています。特に、当社の最高経営責任者及び社長は、当社の戦略的方向性の設定、研究アジェンダの推進、安全性及びガバナンスに関する枠組みの形成、並びに当社のミッションの推進全般において極めて重要な役割を担っており、彼らのリーダーシップは代替困難であると当社は考えています。彼らのいずれかが何らかの理由により職務を遂行できなくなった場合、又はそのレピュテーションが正当性の有無にかかわらず著しく毀損された場合、当社の事業運営及び競争上の地位、従業員の士気、従業員の定着、イノベーションの速度、顧客及び提携先の当社に対する信頼、当社のブランド及びレピュテーション、並びに当社の長期的な戦略目標に悪影響が及ぶ可能性があります。さらに、創業チーム及び上級経営陣のメンバー、並びにエンジニアリング、研究、製品開発、マーケティング及び販売に係る主要人材を含む基幹人員を失うことも、当社の業務運営を混乱させ、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。当社の主要人材の多く、特に技術及び研究チームの人材は、当社のミッション及びAI分野における特定の課題に取り組む機会に強く動機付けられています。彼らの関心が変化した場合、異なる技術的課題若しくは注力分野を追究しようとする場合、又は自身の個人的信念若しくは職業上の目標により合致していると認識する他の組織若しくは取組みに惹かれる場合、当社はかかる人材を定着させることがより困難になる可能性があります。このリスクは、当社が組織として規模を拡大し成熟し続けるにつれて高まる可能

性があり、それにより、一部の人材（当社に惹きつけられる契機となった目的が実質的に達成されたと結論付ける可能性がある者を含みます。）にとって職場環境の性質、優先事項、又はミッションとの整合性に対する認識が変化し得ます。加えて、供給業者との一部の契約においては、特定の主要人材の喪失により、当社の債務履行が繰り上げられたり、その他当該契約上不利な結果が引き起こされたりする可能性があります。

当社が主要人材を定着させることができない場合、又は効果的な後継者計画を実施し、かかる主要人材の喪失に対して適時かつ競争力のある条件で適切な後任者を見出すことができない場合、当社は収益の減少、研究開発の遅延、並びに事業及び運営への悪影響を被る可能性があります。上記のリスクを管理できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は、多額の継続的債務を履行し事業成長を支えるために追加資本を必要とする可能性があり、十分な収益を生み出し、受入可能な条件で追加資本を調達する能力は、当社の事業継続及び競争上の地位にとって極めて重要です。

当社の事業モデルは、競争力を維持しAIの最先端に留まる能力を支えるために、多額かつ増大する資本を必要とします。当社は、事業成長を支えるために引き続き多額の財務的投資を行う予定であり、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの創出、維持、アップグレード及び強化のための支出（インフラストラクチャー、人的資本、オフィスの拡張及びデータ資産への投資に関連する費用を含みます。）を含む、十分なコンピュートの取得及び事業上の課題への対応のために、追加の資金を必要とする可能性があります。加えて、当社は、付与済みのRSU及び将来付与する株式報酬に関連する源泉徴収及び納付義務を履行するために、手元資金の一部を使用する場合があります。

加えて、当社はこれまで主にCSPとの取決めに基づいてコンピュートに係る資金調達を行っており、その費用は、当社においてコンピュートが利用可能となった時点で認識されています。当社は今後、ファイナンス・リース、前払金、負債による資金調達を通じた設備購入、又は類似の取決め等により、コンピュートのより大きな部分について前払いベースで資金調達する可能性があります。その場合、当社はコンピュートが利用可能となり又は関連収益が発生するのに先立って多額の現金支出を負担する可能性があり、これにより当社のキャッシュ・フロー及び流動性への負担並びに追加の資本調達の必要性が増大する可能性があります。かかる取決めはまた、当社の資本集約度を高め、キャッシュ・フローの構造を変化させる可能性があります。

したがって、当社が力強い収益成長を維持し、コミット済みコンピュート、インフラストラクチャー及び人件費に対して効率的に収益を成長させ、キャッシュ・フローを効果的に管理することが極めて重要です。かかる取組みが当社の資本需要を満たすのに不足する場合、当社は資本性又は負債性の資金調達を通じて追加資本を調達する必要が生じる可能性があります。当社が将来、株式、エクイティ・リンク証券又は転換社債型証券の発行を通じて追加資金を調達した場合、既存株主は希薄化を被る可能性があり、当社が発行する新たな証券は、当社普通株式の保有者に優先する権利、優先権及び特権を有する可能性があります。さらに、当社の未償還転換証券の転換は、既存株主に追加の希薄化をもたらすことになります。当社が将来確保する可能性のある負債性の資金調達には、当社の資本調達活動並びにその他の財務及び業務上の事項に関する制限条項が含まれる可能性があり、その場合、追加資本の調達及び事業機会の追求がより困難になる可能性があります。

加えて、当社の一部の約束手形購入契約（以下「NPA」といいます。）に基づき資金を引き出す当社の能力は保証されておらず、所定の条件の充足を必要とします。特に、これらの融資枠の一部において追加資金にアクセスする当社の能力は、当社が収益実績に関する所定の目標を達成すること、及び／又はサードパーティが当社に追加のコンピュートを提供する能力に依存しています。当社は、過去においてそのような収益実績の目標のすべてを上回ってきましたが、将来にわたり収益がこれらの閾値を常に上回り続ける保証はありません。これらの条件が満たされない場合、当社は該当するNPAに基づき追加資金を引き出すことができなくなる可能性があり、これにより当社のキャッシュ・フロー及び流動性に悪影響が及ぶ可能性があります。当社の転換約束手形の条件に関する詳細については、本書「４　経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務－転換約束手形」をご参照ください。

当社は、有利な条件で追加の資金調達を得られない可能性があり、又は全く得られない可能性があります。当社は随時資金調達の機会を評価しており、資金調達の成否は、とりわけ、当社の開発努力、事業計画及び業績、並びに当社が資金調達を求める時点における資本市場の状況に左右されます。株式及び債券市場は、その時々において、極端な変動及び混乱を経験する可能性があり、その結果、これらの市場における信用スプレッドが拡大し、当社の資金調達コストが上昇する可能性があります。当社が十分な収益成長を創出できない場合、又は必要な時期に十分な資金調達若しくは満足できる条件での資金調達を得ることができない場合、当社の事業成長の継続的支援、インフラストラクチャーの拡張、新たなモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの開発、既存のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの強化、並びに事業上の課題への対応を行う当社の能力が損なわれ、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社の企業文化は当社の成功に寄与しており、当社が成長する中でかかる文化を維持できない場合、当社の事業に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は、当社の企業文化が当社の成功の不可欠な要素であると考えています。当社はミッション主導の企業であり、当社の文化は当社のパーパスを強く重視するものです。かかる文化を引き続き培い維持する能力は、当社の成長及び継続的な成功にとって不可欠です。当社は、当社の企業文化へのコミットメントに関連して、以下を含む多くの課題に直面しています。

- 当社の文化、価値観及びミッションを共有し推進する、当社組織におけるリーダーシップの地位にある人材を特定し、惹きつけ、報い、定着させる必要性
- 当社の労働力の規模及び地理的多様性の拡大、並びに当社のすべてのオフィス及び従業員にわたり統一的かつ一貫した文化を促進する当社の能力
- 当社のミッション、価値観、安全性へのコミットメント、並びに当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの用途に関する社内外の認識
- 当社の全従業員の間で受け止め方が異なる問題についての政府の政策立案者との関与
- 当社のミッション及び価値観から当社を逸脱させる方向へと向かわせる可能性のある競争圧力
- 当社が採用及び意思決定において適用する厳格かつ価値観主導の基準。これにより、競合他社と比較して労働力の規模拡大又は事業拡大のペースが遅くなる可能性がある
- 急速に進化する業界における継続的な課題
- 上場企業として事業を運営することに伴い強まる監視及び期待
- 当社の長期的なミッション主導の目標と、短期的な財務業績への期待とのバランスをとる必要性。これにより社内に緊張が生じ、チーム及びリーダーシップ全体にわたり当社の文化的価値観及びミッションを一貫して強化する能力が損なわれる可能性がある

当社のミッション主導の文化は、主要人材の獲得及び定着に寄与し、市場において当社を差別化する、当社の中核的な特徴の一つです。当社が自社の文化を維持できない場合、並びに文化維持へのコミットメントと急速な成長、競争及び上場企業としての事業運営の要請とのバランスをとることができない場合、当社従業員の士気、エンゲージメント及び定着率が低下する可能性があり、その結果、追加の費用の負担又は代替的な採用戦略の採用が必要となり、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は激しい競争に直面しており、効果的に競争できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

AIモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの市場は、急速に進化し、極めて競争が激しく、頻繁かつ大幅な技術変化、顧客の要求及び期待の変化、業界標準の変化、規制動向、新規参入者、並びに新たなモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの登場にさらされています。当社は、複数のカテゴリーにわたる幅広い企業との競争に直面しています。

当社は、サードパーティのソフトウェア開発者及び企業向けにフロンティア・モデルを開発している企業と直接競合しています。かかるカテゴリーにおける当社の主な競合企業には、Google及びOpenAIが含まれます。これらの競合企業はますます高性能なAIシステムを開発しており、顧客、人材、コンピュート及び戦略的パートナーシップをめぐって当社と競合しています。その多くは、当社よりも遥かに豊富な財務、技術及びマーケティング資源、自社所有のコンピュート又はコンピュートの供給源へのより大規模なアクセス、より長い事業実績、より高いブランド認知度、並びに既存の及び潜在的な顧客及び提携先との確立された関係を有しており、これらにより、企業に直接販売されるファーストパーティ・アプリケーションに自社モデルを統合することが容易になっています。

当社はまた、最先端レベル又はそれに準ずる水準で事業を展開する、より広範なモデル提供事業者とも競争しており、これには大企業、専門的なAIラボ、並びに国内外の組織が公開する、拡大する一連のオープン・ウェイト又はオープンソース（重み、学習データ及びコードを共有します。）モデルが含まれます。これらの提供事業者は、知能よりもコスト効率を優先する、拡大する企業向けワークロードの範囲において競争しています。特に、一部の大企業は、独自のAIモデル、既存製品に統合されたAI機能、並びにクラウド・インフラストラクチャー及び流通チャネルの支配を通じて競争しています。これらの企業の一部はまた、当社よりも遥かに豊富な財務、技術及びマーケティング資源、自社所有のコンピュート又はコンピュートの供給源へのより大規模なアクセス、より長い事業実績、より高いブランド認知度、並びに既存の及び潜在的な顧客及び提携先との確立された関係をも有しています。加えて、一部の企業は当社よりも遥かに幅広く多様な製品及びサービスの提供を行っており、流通に係る提携先及び顧客との既存の関係を活用し、顧客が当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを購入することを思いとどまらせるような形で事業を獲得することができる可能性があります。例えば、競合他社は、AI機能を他の製品と抱き合わせること、顧客が既に使用している製品にAI機能を統合すること、顧客を自社のエコシステムに囲い込むクローズドな技術プラットフォームを提供すること、市場シェアを獲得するために製品をゼロ又はマイナスの利ざやで販売すること、又はその潤沢な財務資源を用いてAIモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに係る費用を補助することを行う可能性があります。顧客は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションが優れた機能又は性能を提供したとしても、確立された関係を有する既存のベンダーからの購入を選好する可能性があります。さらに、現在当社の顧客となっている大企業は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを購入するのではなく、自社内でAI機能を開発することを選択する可能性があります。

一方、専門的なAIラボは、特定のAIアプリケーション及び差別化されたビジネスモデルを提供する能力により競争力を有しています。これらの企業は、迅速に行動し、優秀な人材を惹きつけ、既存の競争力学を変革する新規のアプローチ、プラットフォーム又はビジネスモデルを開発し、より高い性能若しくは機能、より低いコスト、導入の容易さその他の利点を有する技術若しくは製品を導入することができます。一部の競合他社又は顧客は、当社が保有していない独自のデータセット、流通チャネル又は特定分野の専門知識にアクセスできる可能性があり、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションよりも特定の業界若しくはユースケースにより効果的に対応する新たな競合他社が出現する可能性があり、これにより、かかる競合他社がより専門的な又はより高性能なAIシステムを開発することが可能となり得ます。加えて、競合他社、顧客又はその他のサードパーティは、過去において、許容された手段であるか否かを問わず、当社のリサーチプレビューを通じたものを含め、当社のモデルの機能又は能力を複製、蒸留、抽出又はその他の方法で導出しようと試みており、今後も引き続き試みる可能性があります。これにより、当社の提供物の技術的差別化が減殺され、より低いコストで、より少ない研究開発投資で、又は当社のバージョンに組み込まれていた安全管理若しくはセーフガードを欠く形で当社のモデルを複製した競合製品の開発が可能となり、国家安全保障上の懸念を生じさせ又は地政学的緊張を高め、更に競争圧力を強める可能性があります。加えて、モデルの複製、蒸留又はその他の形態による抽出を防止又は軽減

するための取組みにより、当社は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの修正、機能若しくはユースケースの制限、又は技術的な保護措置の実装を余儀なくされ、これにより当社の提供物の使い勝手若しくは魅力が低下し、導入が遅延し、顧客需要及び収益に悪影響が及ぶ可能性があります。より広範には、AIモデルが他のAIモデルの開発にますます利用されるにつれ、フロンティア・モデルの構築に必要な知識及び技術は、蒸留、モデル重みへの不正アクセス若しくは窃取、又はAIを活用した研究開発能力の業界全体への拡散等を通じて、時間の経過とともにより広く利用可能になる可能性があります。高性能なモデルを開発する能力がより広く利用可能となった場合、当社の技術的差別化が損なわれ、競争はモデル開発能力よりも大規模コンピュートへのアクセスにますます依存するようになる可能性があります。そのような環境下では、経済的な条件で十分なコンピュートにアクセスできるか否かが、競争力のあるモデルを学習させ提供する当社の能力に対する主たる制約となる可能性があり、当社が要求する規模若しくはコスト又はスケジュールでコンピュートを確保できない場合には、当社の事業、競争上の地位及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

さらに、オープン・ウェイト又はオープンソースのAIモデルは、特定のユースケースについて市場の一部を獲得する可能性があり、これにより当社の提供物に価格圧力がかかり、又は特定の顧客がそれらのユースケースについてオープンソースの代替手段を採用することにつながる可能性があります。

当社の顧客基盤の大部分は、スタートアップ企業及びテクノロジー志向の企業から構成されており、これらの企業は、不利なマクロ経済状況に対してより敏感であり、景気後退局面において支出を削減し又は延期する可能性があります。当社のコスト構造は、当社が支出を迅速に調整する能力を制限しているため、景気後退が継続した場合、より大規模で資本力のある競合他社と比較して当社を過度に不利な立場に置く可能性があります。かかる競合他社は、より大きな財務資源、多様化された製品群及び顧客基盤、並びにより安定した収益源により、不利な経済状況又は顧客の技術的支出の削減を吸収し又は耐え抜く上でより有利な立場にある可能性があります。また、コスト構造に無駄がなく、固定間接費が少なく、長期契約上のコミットメントが少なく、これにより当社よりも迅速に支出を調整することが可能な、小規模なスタートアップ企業との比較において、当社は不利な立場に置かれる可能性があります。その結果、当社の事業に対する競争圧力が強まる可能性があり、これにより当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

機能の強化、優れた性能、より良い安全機能及び信頼性、より低いコストその他の要因を通じて、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを競合する提供物と差別化することができない場合、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する需要が減少する可能性があります。AIにおける技術変化のペースは速く、モデル、プラットフォーム及びアプリケーションは急速に陳腐化し得ます。当社は、競争上の地位を維持するために研究開発への投資を継続する必要がありますが、当社の投資が、顧客が競合する代替手段よりも選好するモデル、プラットフォーム及びアプリケーションをもたらす保証はありません。さらに、当社は何よりもまず研究機関であり、当社の戦略は最先端の研究及びモデルの能力を優先するものです。当社は、当社モデルの知能及び能力の向上が、その採用を推進する主要な要因であると考えており、これまで新たな製品及びアプリケーション又は販売・マーケティングよりも、研究及びモデルの開発を優先してきました。このアプローチは、モデルの能力が引き続き重要な競争上の差別化要因であり続けることを前提としています。しかしながら、AI業界が成熟するにつれて、先進的なAIモデル間の差別化の程度は縮小する可能性があります。かかる収斂は、出所が重複又は類似する学習データ、同等のモデル・アーキテクチャー、学習手法及び最適化手法の広範な採用、コンピュート・インフラストラクチャーへの共有アクセス、並びに業界全体における研究の進歩の急速な普及等の要因から生じる可能性があります。競合他社がより低い開発又は展開コストで同等のモデル能力を実現できる場合、性能、機能又はコストに基づいて当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを差別化する当社の能力は低下する可能性があります。先進的なモデル間の差別化が縮小した場合、又は顧客が、モデルの能力ではなく、アプリケーションの機能、ユーザー体験、流通、彼らが既に使用している製品への統合又は販売組織の強さに基づいてAIプロバイダーを選択する傾向を強めた場合、これらの領域に当社以上に重点的に投資してきた競合他社が、当社より有利な立場に立つ可能性があります。このような変化に対応するには、当社が現在の計画を大きく超えて製品開発及び販売・マーケティングへの投資を増加させる必要がある可能性があり、その実行には想定より長い期間又は多額の費用を要し、かつ、

最先端の研究に利用可能なコンピュートその他の資源を減少させる可能性があります。また、当社はかかる転換を迅速又は効果的に実行できない可能性があります。下記「当社は現行の市場参入戦略における実績が限られており、顧客の獲得、エンゲージメント及び維持モデルを拡大・発展させる取組みが成功しない可能性があります。」もご参照ください。

当社が競争に成功できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社が新規顧客を獲得できず、既存顧客を維持できず、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用を拡大できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社の将来の成長は、新規顧客を獲得し、既存顧客を維持し、既存の顧客基盤内での収益を拡大する当社の能力に依存します。当社はこれらの各領域において重大な課題に直面しており、顧客の獲得及び維持に係る戦略の実行に失敗した場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は、費用対効果の高い方法で新規顧客を引き続き獲得しなければなりません。潜在顧客は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利点を理解しない可能性があり、また、特に既存の競合他社がその提供物を強化し、性能を改善し、機能を拡張し、若しくはコストを削減し続ける中では、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションへの投資を正当化できない可能性があります。かかる競争が激化するにつれて、又は大手テクノロジー企業がAI機能を既存製品に抱き合わせるにつれて、当社が潜在顧客に対して差別化された価値を実証することはより困難になる可能性があります。当社が法人顧客に注力し続ける場合、企業向け営業チーム及びカスタマーサービスへの多額の初期投資を要する、より長い販売サイクルに直面する可能性があります。これらの営業活動はコストがかかり、また、顧客獲得につながらない可能性があります。

当社が新規顧客の獲得に成功したとしても、その維持には重大な課題があります。当社の顧客契約の多くは、顧客が限定的な通知により又は通知なしに利用を削減し又は解約することを認めています。顧客は、サブスクリプション又は当社との契約を更新する義務を負いません。顧客の維持率及び利用水準は、以下を含む多くの要因により低下する可能性があります。

- 当社のAIモデルの性能、信頼性、安全性又は正確性に対する不満
- 競合する代替手段の利用可能性
- 顧客が自社内で独自のAI機能を開発すること
- 当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションが、当社の顧客の提供物に対する需要を減少させ又はその事業に混乱をもたらすことにより、利用の減少又は顧客離れにつながる可能性があること
- AI投資に関する顧客の予算又は戦略的優先事項の変化
- データプライバシー、セキュリティ又は当社のデータ取扱慣行に関する懸念
- AI全般又は特に当社の事業に関する否定的な報道
- AI並びに特に当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを取り巻く規制環境及び法的環境の変化
- 価格変更、又は当社の価格設定が競争力を欠くとの認識
- 当社の顧客に影響を及ぼす一般的な経済状況又は業界特有の景気後退

当社が顧客を維持し利用拡大を推進する能力は、製品開発への当社の継続的な投資にも依存します。製品を開発し新技術を組み込む過程は複雑かつ不確実であり、当社が顧客の変化するニーズ並びに新たな技術動向及び機会を正確に予測できない場合、当社は効果的に競争できず、当社の事業及び収益創出能力に悪影響が及ぶ可能性があります。AI技術は急速に進化するため、顧客は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションが陳腐化しつつあると認識する可能性があり、又はモデルの性能及び能力の継続的な改善を期待する可能性があります。モデル性能のわずかな低下や応答遅延の増

加であっても、顧客が利用を削減し又は競合他社に切り替える原因となり得ます。当社が既存顧客を維持できない場合、又は当社の顧客がその利用水準を維持しない場合、当社の収益及び成長に悪影響が及ぶ可能性があります。製品開発に関する追加的な議論については、上記「当社の成功は、最も先進的かつ高性能なAIモデルを継続的に開発する能力に大きく依存しており、これができない場合、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。」をご参照ください。

当社の法人顧客の一部は、独自のAIモデルを開発及び展開するために必要な財務資源、技術的能力並びに人材及びコンピュートへのアクセスを有する可能性があり、当初は自社のAI戦略の基盤として当社の提供物を採用していた場合であっても、自社内のAI機能が成熟するにつれて、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用を削減又は停止する可能性があります。これらの顧客が当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用を削減又は停止した場合、当社の収益及び成長に悪影響が及ぶ可能性があります。

顧客の維持に加えて、当社の成長戦略は、利用量の増加、追加機能の販売及び顧客組織内の部門及びユースケース全体への導入拡大により、既存の顧客基盤内での利用を拡大することに部分的に依存しています。しかしながら、顧客は、現在の利用水準への満足、予算の制約、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを組織内でより広範に統合する上での技術的課題、又は単一の供給業者の依存を抑制するためのマルチベンダーAI戦略の選好を含む様々な理由により、利用を拡大しない可能性があります。当社の従量課金制の価格モデルにより、顧客は、予算若しくは社内調達上の制約、組織的な支出管理、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの品質若しくは性能とは無関係のその他の要因により、任意の期間内のいかなる時点においても利用を削減又は停止する可能性があり、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する需要が引き続き強い場合であっても、新たな予算期間が開始されるまで又は追加支出が承認されるまで利用を再開しない可能性があります。その結果、当社の収益は想定よりも低くなり又はより変動する可能性があり、かかる影響は、AIの利用が急速に拡大している顧客において特に顕著となる可能性があります。当社が、顧客獲得を加速させるために販売及びマーケティング費用を増加させたにもかかわらず、それに見合う収益成長を達成できない場合、及び当社が新規顧客を獲得できず、既存顧客を維持できず、顧客基盤内での拡大を実現できず、又はこれらの目標を費用対効果の高い方法で若しくは適時に達成できない場合、当社の収益成長は鈍化し、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶことになります。

当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの市場が当社の予想よりも遅く発展し又は縮小する場合、当社の成長は鈍化又は停滞する可能性があり、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

フロンティア・モデル、プラットフォーム及びアプリケーションを含むAI技術の市場は、近年急速に成長してきましたが、依然として比較的初期段階にあり、かつ、急速に変化しており、かかるAI技術の市場が当社の想定する速度又は程度で広範な普及を達成し維持するか否かは不確実です。当社が収益を創出し持続可能な成長を達成する能力は、企業、ソフトウェア開発者及びその他の利用者が、AI技術を採用し、既存のワークフローに統合し、時間の経過とともに利用を拡大し、規模において持続的な経済的価値を支える水準で当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対価を支払う意思を有するか否かに大きく依存しています。市場での採用は、AIソリューションのコスト、性能、信頼性及び認識される価値に関する不確実性、規制の強化、セキュリティ、プライバシー、法規制の遵守若しくは倫理的考慮事項に関する懸念、技術的課題、統合作業に伴う労力及び費用の水準、代替若しくは新興の技術との競争、補完的なインフラストラクチャー及びワークフローの利用可能性若しくは採用、又はマクロ経済状況による企業支出の削減等の要因により、予想よりも遅れる可能性があります。さらに、顧客が、より高度でない低コストのモデルが自社の特定のユースケースに十分であると判断した場合、フロンティア・モデルに対する需要は減少する可能性があります。業界全体でAIの能力が向上し、より広範なモデルが利用可能になるにつれて、顧客は、最先端領域における漸進的な性能向上は追加コストを正当化しないと結論付け、自社のニーズに十分対応する、より小型で安価な又はオープンソースの代替手段に移行する可能性があります。当社が、能力の劣る代替手段との比較において、当社のフロンティア・モデルの十分に差別化された価値を実証できない場合、AI全体の採用が引き続き拡大している市場においても、当社の収益及び成長に悪影響が及ぶ可能性があります。さらに、AIの採用は特定の分野において継続又は加速する可能性があるものの、かかる技術動向の長期的な軌道

は不確実であり、AI対応のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する市場の理解、受容及び評価は不正確であるか又は時間とともに変化する可能性があり、その採用は業界、地域及び顧客類型により不均一に生じる可能性があります。AI市場の成長が、当社の提供物に対する持続的な顧客需要、利用の拡大及び収益の増加につながらない場合、又は想定されるユースケースが実現しない場合、当社の見通し、事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

政治環境並びに当社の政策立案者との関わり及びAI規制及び安全性に関する当社の公的立場は、当社を厳しい監視、政治的反発又は不均衡な規制措置にさらす可能性があります。

責任ある安全なAI開発への当社のコミットメントには、AI関連の法律、規制及び基準の策定に関する政策立案者、規制当局及びその他の利害関係者との積極的な関わりが含まれます。当社はこれまで、寄付、アドボカシー又は政治団体への支援を通じて政治的プロセスに参加しており、今後も参加を続ける可能性があります。加えて、当社の経営陣及びその他の代表者は、AI政策、規制、安全性並びに関連する社会的又は政治的問題に関する見解を公に表明しており、今後も公に表明する可能性があります。その結果、当社はこれまでに注目度の向上を経験しており、今後も経験する可能性があり、また、同様の立場にある企業が対象とされていない場合であっても、調査若しくは執行措置、規制、免許若しくは許認可に関する要件の賦課若しくは選択的適用、政府調達若しくはセキュリティ・クリアランスの付与における不利な取扱い、又は当社の人員に影響を及ぼすことを目的とする出入国管理若しくは査証上の措置等を通じて、引き続き厳しい監視の対象となり、又は特定の政府機関により不均衡に若しくは選択的に標的とされるリスクに晒される可能性があります。当社の政治的関与の一環として、当社はこれまで、AIの安全かつ責任ある開発を促進すると当社が考える規制アプローチや業界標準を支持してきており、今後も支持を続ける可能性がありますが、それらの規制アプローチや業界標準は、当社のコンプライアンス負担を増大させ、製品の開発若しくは展開の柔軟性を制限し、又はその他の形で当社の成長を競合他社対比で鈍化させる可能性があります。

当社の公的立場、表明した価値観、政策提言又は当社の経営陣による発言は、特に政治的に敏感な又は分極化した環境において、影響力のある政治的人物、業界参加者、規制当局又はその他の第三者からの批判を招いており、今後も招く可能性があり、これにより当社に好ましくない形で当社の事業に関する世論の認識又は規制当局の認識が形成される可能性があります。例えば、フロンティア・モデルの開発の安全性に関する当社又は他の業界参加者による公の表明が、モデル開発を制限する差止命令による救済の請求を含む、訴訟上又は規制上の主張を裏付けるために政府関係者によって引用されており、将来において当社が関与する手続においても引用される可能性があります。このような監視又は反発は、レピュテーションの毀損、コンプライアンス若しくは事業運営に係る費用の増加、調査、執行措置又は当社の事業に対する制限をもたらす可能性があり、これらのいずれも当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のAIモデルの利用が、悪意ある行為者による使用を通じてであるか、若しくはその他の第三者による誤用を通じてであるかを問わず、有害な結果をもたらす場合、又は、当社モデルのガードレール若しくはセーフガードがそのような誤用を防止できない場合、当社のレピュテーション及びブランド、事業、財政状態並びに経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社のAIモデルは、当社のAI安全性・利用ガイドラインに準拠し、広く安全、倫理的かつ有用であるように設計されており、当社は潜在的な有害利用を予測、特定及び軽減するための安全対策を実施していますが、かかる対策は不完全であり、進化する脅威モデルに照らして陳腐化している可能性があり、又はすべての潜在的な当社のモデルの悪用を特定若しくは防止できない可能性があり、当社のモデルは有害な出力を生成し又は有害な行為を実行するよう悪用又は操作されたことがあり、今後もその可能性があります。また、悪意ある行為者は、当社の利用規約に違反する方法で当社モデルを利用してきており、そのような利用をするための新規又はより高度な手法の開発を今後も継続し、あるいはプロンプト・インジェクション、敵対的入力その他の手法を通じて当社モデルのガードレール又はセーフガードを回避しようとする可能性があり、当社のモデルを利用して、兵器の開発、詐欺的若しくは誤解を招くコンテンツの生成、サイバー攻撃の実行、暴力的行為の実行を含む有害な活動を行い、又は当社の利用規約に基づき禁止されている若しくは適用ある法令に違反す

るその他の活動に従事する可能性があります。当社による顧客オンボーディング時の調査はアクセス経路により異なっており、また、当社は、当社モデルへアクセスする者又は当社顧客のエンドユーザーの身元確認を一律に行っているわけではなく、また一定の状況では行うことができないため、悪意ある行為者によるアクセス若しくは再犯を防止し、又は当社の利用規約その他のポリシーを執行する当社の能力が制限される可能性があります。

さらに、自動分類器及び監視システムを含む当社の安全管理及びセキュリティ管理は、複雑な内部設定に依存しており、これらは過去に故障し、設定不備を生じ、又は意図せず無効化されたことがあり、将来においても、かかる事態を当社が適時に検知できないまま再び生じる可能性があります。当社の安全管理における未検知の不具合は、当社のセーフガードが防止するよう設計された誤用を許容してしまう可能性があり、その結果、実世界における危害、法的責任、規制上若しくは執行上の措置、顧客の信頼喪失及びレピュテーションの毀損を招く可能性があり、そのいずれも当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

特に、当社の最も高性能なモデルは、悪意ある行為者が化学兵器、生物兵器その他の危険な兵器を開発しようとする場合に有意な支援を提供しうる能力を既に示しており、将来のモデルもそのような能力を示すことが予想されます。当社は、これらの種類の誤用を検知し阻止することを特に意図した自動分類器を含む、技術的なセーフガードを導入していますが、かかるセーフガードは不完全であり、進化する脅威モデルに照らして陳腐化している可能性があり、過去には回避されたことがあり、将来において再び回避される可能性があり、又は意図した通りに機能しない可能性があります。当社モデルがかかる兵器の開発に実際に寄与した場合、又はそのように認識された場合、被害、法的責任、規制上若しくは執行上の措置、政府及び法人との関係の喪失、並びに当社のレピュテーション及びブランドの毀損を招く可能性があり、そのいずれも当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

例えば、2025年９月、当社は、中国政府が支援するハッキング・グループが当社のClaude Codeツールを操作し、大手テクノロジー企業、金融機関、化学メーカー及び政府機関を含む世界の約30の標的への侵入を試みさせ、その結果、限定的な件数の侵入が成功したことを、高い確度で検知し評価しました。当社は、これが人間の実質的な介入なしに実行された大規模サイバー攻撃として初めて記録された事例であると考えています。当社は、高度な国家支援を受ける者を含む悪意ある行為者が、当社の安全対策を回避することを含め、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを有害な行為のために利用しようとし続けると予想しており、当社の技術の能力が向上するにつれて、そのような試みも増加する可能性があります。当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションをサイバー攻撃その他の悪意ある目的のために悪用しようとする試みが成功した場合、又は悪用されたと認識された場合、当社への責任追及、当社の顧客との関係若しくはその他の商業的関係の混乱、又は当社のレピュテーションの毀損が生じる可能性があります。このような被害のリスクは、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションのサイバーセキュリティ関連能力が向上するにつれて増大する可能性があります。独立したセキュリティ研究者その他のサードパーティも、他社（他のAI開発者を含みます。）のシステムにおける脆弱性を特定し利用するために、当社モデルを使用したことがあり、また将来において使用する可能性があり、それらは正規のバグバウンティ・プログラムに関連して行われる場合もあります。このような活動は、適法であり脆弱性研究のための業界慣行と整合する可能性もありますが、当社のモデルが、第三者のシステムへの不正アクセスを得るための汎用ツールとして機能しうることを示すものであり、同等の能力が悪意ある行為者によって無権限で使用される可能性もあります。このようなインシデントは、当社がその直接の当事者であるか否かを問わず、当社モデルのサイバー攻撃能力に対する公衆及び規制当局の注意を惹起し、当社のレピュテーション上の損害、当社モデルに対する追加制限を求める声、又は当社がそのような利用に対する十分なセーフガードを講じなかったとの主張を生じさせる可能性があります。セキュリティ・インシデントに関連するリスクの詳細については、下記「当社のネットワーク、システム若しくはデータ、又は当社のサービス・プロバイダー、サプライヤー若しくは顧客のネットワーク、システム若しくはデータに影響を及ぼすものを含む、セキュリティ侵害その他のインシデントは、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。」をご参照ください。

責任あるセキュリティ研究及び透明性へのコミットメントの一環として、当社は、当社モデルの能力及び安全性、当社モデルに関して採用されている安全対策、並びに上記の2025年９月のサイバー攻撃のような当社技術の悪用事例に関する情報を開示しています。また、当社は、モデル・カードやシステム・カード、当社の研究成果、その他の安全性に関する情報も公開しています。当社は、かかる開示が悪意ある活動を実質的に助長しないよう措置を講じるとともに、エコシステムにおける備えという観点からかかる開示による便益とリスクを衡量しています。しかしながら、高度な国家支援を受ける敵対者を含む悪意ある行為者は、当社の安全対策及びセキュリティ対策の回避を試みるに当たってこれを支援する目的でそれらの開示を利用したことがあり、また、将来も利用する可能性があり、それにより当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの悪用リスク、並びに当社への責任追及、規制上の若しくは訴訟上の手続、又はその他の損害の可能性が高まります。加えて、これらの開示は、リスク及び観察されたモデルの挙動を詳細に記述するものであるため、世論、メディア又は規制当局からのより強い関心を招く可能性があり、また、規制当局、訴訟当事者その他の者により、当社に対する手続又は請求において引用される可能性があります。当社が当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの誤用を防止するために講じる措置は不完全な可能性があり、又は意図したとおりに機能しない可能性があり、現実に誤用がなされた場合又はそのように認識された場合には、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、当社のAIモデルに関連する損害に起因して法的責任、訴訟及び規制上の措置の対象となる可能性があり、また、当社の契約上の保護及び保険が不十分である可能性があり、そのいずれもが当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のAIモデルに関連する損害は、第三者による誤用、当社のモデル自らの挙動、又は高リスク若しくは機微な文脈における展開に起因するものであるかを問わず、AIへの適用に関してなお確立していない法理に基づくものを含め、当社を法的責任、訴訟及び規制上の措置の対象とする可能性があり、また、当社の契約上及び保険上の保護では十分でないことが判明する可能性があります。

自殺若しくは自傷の危険にある者、又は他者に対する暴力行為を行った者が、当社のセーフガードにもかかわらず当社のモデルを使用していたことがあり、また、将来においても使用する可能性があります。当社の業界内の他社が開発したAIモデルは、自殺、他者への暴力行為又は重大な自傷行為の事例において役割を果たしたと主張されており、将来においても主張される可能性があり、これらは重大な社会的監視、訴訟、刑事捜査、規制当局の関心及びレピュテーションの毀損を招いており、今後も招来する可能性があります。

当社のモデルに関わる同様のインシデントは、当社のレピュテーションに対して重大なリスクをもたらしてきており、また、将来ももたらしうるほか、当社を法的手続、規制上の手続その他の手続の対象とし、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。当社の現行のコンシューマー向けサービス利用規約はユーザーが18歳以上であることを要求していますが、過去には未成年者が当社のプラットフォームにアクセスしたことがあり、今後もアクセスする可能性があり、子どもの安全に関するリスクは特に深刻となる可能性があります。これは、未成年者が有害コンテンツ、心理的操作、又はAI出力への過度の依存の影響をより受けやすく、また、子どもが関与するインシデントは規制当局、メディア及び世論からより厳しい注目を集める傾向にあるためです。

また、州司法長官及び民間の原告も、AIモデルが損害を引き起こし又はこれに寄与し、かつ開発者が既知のリスクについて利用者に十分な警告を行わなかったことを理由に、当業界の企業に対し、不法行為責任、製造物責任、消費者保護及び警告義務違反に基づく請求を提起し始めています。少なくとも１件では、州司法長官が、類似のサービスを提供する別の企業に対して刑事捜査を開始しています。規制当局は、製品設計又はアルゴリズムによる損害といった類似の法理に基づき、他のテクノロジー企業を相手方として多額の金銭的和解や差止命令による救済を獲得しており、当社は、未成年者及びその他の脆弱なユーザーによる利用を含め、当社のモデルの導入が拡大するにつれて、当社がそのようなアクセスを制限しようと努めているにもかかわらず、同様の法理が今後も当社及び当業界の他社に対して引き続き適用される可能性が高いと考えています。こうした事案において求められている救済措置は、少なくとも１つの事例において、データ取扱

い、開示又は年齢確認に関する実務を超えて、独立した第三者による安全性のレビュー及び承認がない限りAI企業が新たなモデルを開発することを差し止めるよう求めるものにまで及んでおり、当業界の企業に対して政府関係者が追求しうる救済措置の広範さを示しています。当社がそのような法理の下で責任を負うと判断された場合、又はAIモデルに適用される不法行為法、製造物責任法、消費者保護法若しくは刑事責任が司法上若しくは規制上拡張された場合には、多額の賠償責任が生じ、また、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを設計し提供する方法を変更せざるを得なくなる可能性があります。

当社のトラフィックの大部分は、ゼロ・データ・リテンション（以下「ZDR」といいます。）条件の対象となっており、その条件の下では当社は分類器のスコアのみを保持し、プロンプト又は出力は保持しません。当該トラフィックについては、当社はオフライン分析、会話横断的な調査、人間によるレビューを実施することも、又はセキュリティ上の事象若しくはインシデントを検出、調査及び記録するために履歴データを分析することもできず、それにより悪用を検出する当社の能力が低下します。また、ZDRにより、当社は召喚状、規制当局による調査、又はインシデント報告義務のための記録の提出を行えない可能性があり、規制当局又は裁判所が、利用可能な記録がないことを理由にかかる不提出を免責する保証はなく、かかる規制当局又は裁判所は、記録の欠如を当社に不利に解釈し、不利な推認その他の制裁を課す可能性があります。当社モデルの能力が向上するにつれて、当社の安全性に関するフレームワークは、特定のモデルの類型についてZDRと両立しない監視及び記録保持を要件としており、今後も要件とし続ける可能性があります。ZDRは、規制業種に属する法人顧客及びサードパーティのクラウド・プラットフォームにおいて競争上期待されるものであるため、これらの要件は、顧客が他の供給業者に移行し、又は当社の可視性がより限定される展開環境に移行する原因となっており、今後もかかる原因となり続ける可能性があります。

EU、英国及びその他の地域では、サイバーセキュリティ及びAI関連のインシデントは、ますます厳格化する報告義務の対象となっています。欧州の規制当局は、様々な法令及び規則に基づき、企業がインシデントに関する詳細な情報を提供することを求めていますが、当社は所定の期間内にこれを提供できない可能性があります。同様に、米国においても、企業はますますインシデント報告義務の対象となっています。さらに、世界の他の法域も、同様の影響を伴う類似の法令及び規則を採択しており、又は採択する可能性があります。上記のいずれも、規制上の措置、訴訟、顧客の離反、又は当社の事業に悪影響を及ぼすレピュテーションの毀損をもたらす可能性があります。当社のインシデント報告義務の詳細については、下記「当社のネットワーク、システム若しくはデータ、又は当社のサービス・プロバイダー、サプライヤー若しくは顧客のネットワーク、システム若しくはデータに影響を及ぼすものを含む、セキュリティ侵害その他のインシデントは、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。」をご参照ください。

当社のエージェント型製品を含むAIシステムが自律的に実行するアクションに対する責任を規律する法的枠組みは確立されておらず、当社を重大かつ予測不可能な法的請求にさらす可能性があります。代理、製造物責任及び専門職過失を規律する既存の法理論は、人間の意思決定を前提として発展してきたものであり、これらが自律型AIシステムに対して権威をもって適用された例はありません。当社は、製造物責任に関する法的枠組みの文脈において、当社が提供するインテリジェンス・サービスは「サービス」とみなされると考えていますが、裁判所及び規制当局は法域ごとに異なる結論に達する可能性があります。さらに、AIエージェントが実行するアクションが、ユーザー又はこれを展開する企業の代わりに、法的に拘束する義務を生じさせるとみなされるか否か、また、いかなる場合にそうみなされるかは不明確であり、また、責任制限条項及び補償条項を含む当社の契約上の保護が、自律型エージェントの行為に起因する請求の文脈において執行可能又は十分であるか否かも不明確です。当社は、顧客がエージェントを構成、展開又は監督していた場合であっても、当社エージェントの自律的なアクションに起因する損害について当社が責任を負うと主張する顧客、彼らのエンドユーザー、又は第三者からの請求に直面する可能性があります。確立した法的基準が存在しないことは、当社の潜在的な責任に対するエクスポージャー及び当社のリスク軽減措置の十分性に関して重大な不確実性を生じさせます。

当社の新たな地理的市場への進出は、これらのリスクを更に増大させます。これは、当社が、AIの利用に関する異なる文化的規範に対応し、多様かつ変化し続ける、安全性、コンプライアンス又は責任に関する様々な要件を課しうる規制体制

を遵守し、言語固有の脆弱性及びコンテンツ・モデレーションの課題に対処しなければならないためです。また、当社の運営経験がより限られている法域においては、規制当局による執行措置、訴訟、又はその他の責任に直面する可能性があり、これには、米国外の特定の地域でデータセンター・インフラストラクチャーを運用することに伴う知的財産の窃取、モデルへの不正アクセス、又は悪用のリスクの上昇も含まれます。

当社のモデルが重大な損害の発生に関与した場合、当社は、人身傷害若しくは過失に対する請求を含む法的請求、規制上の執行措置又は刑事捜査その他の政府による対応の対象となる可能性があり、その結果、多額の費用を要する訴訟、多額の金銭的判決若しくは和解、業務に支障をきたす是正義務、又は困難な規制環境が生じる可能性があります。当社は、例えば、当社の利用規約における保証の免責条項及び責任制限条項を通じて、かかる事項に関する責任を制限するための措置を講じてきましたが、これらの契約上の保護は支持されず、特定の請求に適用されず、又は適用法に基づく当社の責任に対するエクスポージャーを限定するには不十分である可能性があります。さらに、場合によっては、当社は契約上追加的な責任を引き受けています。例えば、当社のフロンティア・モデルの独立した試験及び評価を円滑に進めるため、当社は、特定の外部評価者及び試験ベンダーに対し、試験活動に起因する特定の損失（セキュリティ・インシデント、データ喪失、データ侵害その他当該活動に関連する損害を含みます。）について補償することに同意しています。外部評価者や試験ベンダーとの契約には、通常、当社の補償義務の金額に上限が設けられていますが、一部の契約では、特定の第三者からの請求に対して、当社が責任額の上限なしに評価者を防御し、補償する義務を負っています。これには、評価者が許可された試験で使用した当社のモデル又はその出力が第三者の知的財産権その他の財産的権利を侵害するとの主張に基づく請求や、試験又は関連する業務から生じるその他一定の請求が含まれます。当社のモデルは、ユーザーも開発者も意図しない挙動をする可能性があるため、そのような挙動に起因する請求によって、当社が多額の責任を負うおそれがあります。当社の保険契約もまた、特に、単一又は一連のインシデントが不均衡に大きな損害を引き起こす場合において、当社が直面する潜在的な責任を十分に軽減するのに足る補償を提供しない場合があります。さらに、壊滅的なAI関連インシデントにより生じ得る損害の規模を考慮すると、単一の保険会社において、潜在的には保険業界全体としても、そのようなエクスポージャーに見合う保険の引受けを行うための十分な能力又は専門性を有しない可能性があります。

さらに、AI特有のリスクに対する保険市場は黎明期にあり発展途上であるため、当社は、特定のAI関連の責任について商業上合理的な条件で、又は一切、保険による補償を得られない可能性があり、その結果、潜在的に多額の無保険損失にさらされることとなります。当社のモデルに関連する有害なインシデントは、過失の有無にかかわらず、安全性を重視するAI企業としての当社のレピュテーション及びブランドを深刻かつ不均衡に毀損し、顧客の信頼喪失及び離反、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する需要の減少、並びに人材の獲得及び維持の困難につながる可能性があります。加えて、当社は主として、安全性、信頼性及びコンプライアンスに関して通常高い期待を有する法人顧客にサービスを提供しているため、有害なインシデント又は当社の安全性に関する取組みにおける欠陥と受け止められる事象は、当社のブランド、顧客との関係及び収益に不均衡に多大な悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、企業が当社の安全性重視のポジショニングを理由に当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに魅力を感じている限りにおいて、かかる認識が損なわれた場合、当社が法人顧客を獲得及び維持する能力が損なわれる可能性があります。

特に、当社がモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを急速に開発し続け、事業を地理的に拡大し続けるなかで、当社のAIモデルのあらゆる有害な使用又は有害な出力を予測、検知及び事前に防止できるという保証はなく、これができない場合、当社のレピュテーション及びブランドに悪影響を及ぼし、又は多額の法的責任が生じる可能性があります。また、当社モデルの有害な使用又は有害な出力について、過去に当社が検知できなかった事例が存在した可能性があり、将来においても当社が検知できない事例が生じる可能性があります。上記のいずれのリスクも、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社がAIの安全性に対する当社の注力及びコミットメントに関連するリスクを管理できない場合、当社のブランド、事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

*安全性と商業目的のバランス。*AIの安全性に対する当社のコミットメントにより、当社は、安全性に関する考慮事項と、商業目的、競争圧力及びステークホルダーの期待とのバランスを取る困難な判断を行うことが求められます。当社は、モデルがリリースされるのに十分安全であると当社が判断する時期、及びどのような能力を開発又は制限すべきかについて、しばしば判断を下しています。例えば、2026年４月、当社は、当社のフロンティア・モデルであるMythosを、サイバー脆弱性の発見における高度な能力を理由に、リリース時点で広く提供するのではなく、当初はProject Glasswingを通じたアクセス制限付きのリサーチプレビューとして、サイバーセキュリティ用途向けに選定された組織に限定してリリースしました。当社は、当社により開発されたものか他のAIラボにより開発されたものかを問わず、同様の又は強化された能力プロファイルを有するフロンティア・モデルが今後も出現し続け、このような能力を示すAnthropicモデルはアクセス制限の対象となったことがあり、将来においても対象となりうると予想しています。より広範には、当社は、モデルの安全性は、リリース時のみならず開発の全過程を通じて評価することが重要であると考えています。新たな能力を備える、又は新たな安全上のリスクをもたらすと当社が予想するモデルについては、当社は、事前学習、事後学習及び社内導入を含む学習の各段階の安全性を評価する予定であり、ある段階の安全対策に確信が得られない場合には、当該段階を延期又は一時停止することがあります。例えば、当社は最近、モデル重みの外部流出を防ぎ当社の知的財産を保護するためのセキュリティ対策をさらに強化するための時間を確保するため、新たなフロンティア基盤モデルの事前学習を１か月以上延期しました。当社はまた、モデルが当社の研究開発プロセスにおいて担う割合が増加していることを踏まえ、かかるプロセスにおける特定の決定につき人間によるレビュー及び承認を義務付けるため、Responsible Scaling Policyの更新を含む追加措置を検討しています。しかしながら、当社が採用するセーフガード又はアクセス制度が十分であること、当社が制限を要する能力を正しく特定できること、又は当社が課す制約が回避されないことについて、いかなる保証もありません。AIシステムがより高度な能力を備えるにつれて、アライメントの整合性を欠く又は悪用されたモデルによる潜在的な損害の深刻度もそれに応じて増大すること、また、研究者や政策立案者を含む幅広いステークホルダーが、十分に高度なAIシステムは、責任をもって開発及び展開されなければ、社会に壊滅的な又は存亡に関わるリスクをもたらす可能性があるとの懸念を提起していることから、これらの判断は特に重大な結果を伴うものといえます。当社の安全性重視のアプローチは、部分的にはかかるリスクを軽減するために設計されていますが、当社の取組みが成功すること、又はより広範なAI業界が同様のセーフガードを採用することについて、いかなる保証もありません。特に、AIシステムがより自律的になり、人間による監視が少ない状態で重大な結果を伴う行動をとる能力を備えるにつれて、かかるシステムが、人間の意図との不整合、目的設定の誤り、又は自己保存的な挙動のいずれかを原因として、人間の介在なしに独立して大規模に有害な行動をとるリスクがあります。たとえ当社自身のモデルがかかる損害を引き起こさない場合であっても、いずれかのフロンティア・モデルに関連する重大な安全性に関するインシデントは、AI業界全体に対する広範なレピュテーションの毀損、世論の反発、及び当社の事業に悪影響を及ぼす可能性のある包括的な規制上の対応を引き起こす可能性があります。例えば、2026年９月、FTCの高官の発言を引用した報道において、FTCが、ますます自律性を高めるAIシステムが消費者にもたらす可能性のある潜在的リスクに関する、非公開の調査を開始したことが報じられました。2026年10月、FTCは当社に対し、当社の消費者保護、データ保護、及びプライバシーに関する実務、並びに当社製品の安全性及びセキュリティに関する情報を求める民事調査請求を発出しました。当社は、当社に対する調査の結果を予測することはできず、本件若しくは類似の照会に起因するいかなる調査、執行措置若しくは不利な認定も、多額の費用を生じさせ、当社がモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを設計、試験若しくは展開する方法の変更を要し、又はその他の形で当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、これらのトレードオフを誤って判断する可能性があり、過度に慎重になり市場機会を失う可能性、又は十分な厳格さを欠き、損害を引き起こすモデル、プラットフォーム又はアプリケーションをリリースする可能性があります。人間による監視の仕組みが整備されている場合であっても、自律型エージェントのアクションの量、速度又は複雑性が、人間であるレビュアーが実質的な評価及び介入を行う能力を超える場合には、かかる仕組みは実際には不十分となる可能性があり、当社の監視の仕組みの失敗と認識される事象は、当社を規制上の執行措置、責任追及及びレピュテーションの毀損にさらす可能性があります。詳細については、上記「当社のAIモデルの利用が、悪意ある行為者による使用を通じてであるか、若しくはその他の第三者による誤用を通じ

てであるかを問わず、有害な結果をもたらす場合、又は、当社モデルのガードレール若しくはセーフガードがそのような誤用を防止できない場合、当社のレピュテーション及びブランド、事業、財政状態並びに経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。」をご参照ください。

さらに、政府当局は、当社自身の安全性に基づくアクセス判断とは独立して、当社モデルの能力又はセーフガードに関する当該当局の評価に基づく場合を含め、当社モデルの利用可能性を制限したことがあり、今後更に制限する可能性があります。例えば、2026年６月、米国商務省は、当社のFable 5及びMythos 5モデルに対して世界規模の輸出制限を課し、当社は、当該規制が解除されるまで、これらのモデルをすべての顧客について無効化しました。詳細については、下記「輸出入規制、制裁、関税要件及び関連制度を含む政府による貿易規制は、当社に法的責任若しくは契約締結権の喪失を生じさせる可能性、又は特定市場における当社の競争能力を制限する可能性があります。」をご参照ください。

内部ガバナンス及び意思決定。当社の安全性に関するコミットメントを制度化し、PBCとしての当社の三つの目標の均衡が責任ある形で図られるような方法で当社が経営されることを確保するため、当社はLTBTを設立しました。LTBTは、特別な種類の普通株式であるクラスT普通株式を通じて、当社の取締役会の授権された構成員の過半数を構成することとなるクラスT取締役を選任及び解任する権限を一般的に有しています。LTBT及び当社のPBCとしての体制に加えて、当社は一般に公開されている「Claudeの憲法」に従って当社モデルを学習させており、また、当社の「Responsible Scaling Policy」等の安全性ポリシーを採択し継続的に更新しています。また、当社は、当社の株主、従業員、顧客、LTBT、業界のリーダー及び専門家、並びにAI安全性に関する団体を含む幅広いステークホルダー及び関係者からの意見を求め、真摯に検討しています。かかる慣行及びプロセスは、これまでに意思決定及び製品リリースの遅延をもたらしており、将来においてももたらす可能性があります。また、当社は、安全性と事業上の利益が相反する場合に、潜在的な対立に直面する可能性があります。当社がAIの安全性に関するプロセス及び慣行に関連するこれらのリスクを適切に管理できない場合、又は当社がかかるリスクを適切に管理できていないとの認識が生じた場合、当社は、レピュテーションの毀損、企業文化の悪化につながる社内対立、製品リリースの遅延若しくは劣後、又は訴訟に直面する可能性があります。詳細については、下記「当社のガバナンス構造に関するリスク」をご参照ください。

当社は、外部レビュアープログラムを導入しており、当社の安全性、セキュリティ及びモデル評価の取組みの一部を支援するために、研究者、敵対的テスターその他のサードパーティを起用しています。これらの取決めの一部は新規性の高いものであり、当社からこれらの当事者に対し内部情報、システム、人員又はモデルへのアクセスを提供することが必要となる可能性があり、これにより、機密情報、専有情報その他の機微情報が漏洩するリスクが高まる可能性があります。さらに、これらの第三者による所見、評価又は公表された声明は当社の見解と異なる可能性があり、これにより、顧客の信頼、規制当局の認識又は当社のレピュテーションに悪影響が及ぶ可能性があります。

レピュテーション上の脆弱性の高まり。当社は安全性重視の組織として自らを公に位置づけているため、当社が表明した価値観と実際の慣行との間に不一致があると認識された場合のレピュテーションの毀損に対する脆弱性は高まっています。当社は、同様の公的なコミットメントを行っていない一部の競合他社よりも高い基準を求められており、安全性重視の組織としての当社に対する認識に影響を与えるインシデントは、以下の結果を生じさせる可能性があります。

- *従業員における混乱*。当社の安全性へのコミットメントに基づいて当社に入社した従業員は、当社が表明した価値観を実践していないと認識した場合、士気の低下、幻滅、経営陣に対する信頼の喪失、又は生産性の低下を経験する可能性があります。現職の又はかつての従業員からの批判を含む、当社の安全性へのアプローチに関する公然たる意見の相違、又は当社の安全性への取組みに関与していた人員の離職は、かかる認識を増幅させる可能性があります。かかる否定的な認識は、当社が組織に新たな人材を採用し雇用する能力をも損なう可能性があります。当社の安全性重視であるとのレピュテーションの毀損は、報酬その他の採用コストの増加を含め、高度な技能を有する従業員を獲得及び維持することをより困難にし、又はより多くのコストを要するものとする可能性もあります。これらの動態は、離職率の上昇、組織的知見の喪失及びチームの有効性の低下につながる可能性が

あり、その結果、進行中の開発及び安全性に係るイニシアチブに支障が生じ、当社がAIモデル開発の最前線にとどまる能力が損なわれる可能性があります。

- *顧客の反発。*当社の安全性に関する立場に基づいて当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの導入を選択した顧客及び企業パートナーは、当社に対する信頼を失い、契約を終了し若しくは更新を拒否し、返金を要求し、当社を公然と批判し、又は当社の競合他社に乗り換える可能性があり、その結果、当社のレピュテーションの毀損、収益の喪失及び市場シェアの低下が生じる可能性があります。これらのリスクは、Project Glasswing等、当社が審査を経た限定的な組織群にのみモデルを提供するプログラムに関しては、より高まる可能性があります。かかるプログラムにおいて選定されなかった又は除外された組織は、当社のアクセスに関する決定を恣意的、排他的又は反競争的であると認識する可能性があり、その結果、レピュテーションの毀損、顧客若しくは提携先との関係の喪失、規制当局への申立て、又は独占禁止法若しくは不正競争法に基づく請求を含む訴訟に発展する可能性があります。反対に、かかるプログラムの参加者は、プログラムの条件、適格性基準、後継モデルへの移行に関する取決め、又は能力レベルが自らの期待を満たさない場合、当社を公然と批判し、又は参加を終了する可能性があります。

- *規制当局による監視。*規制当局は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの能力、又は当社自身が表明した基準の未達と認識される事象に基づき、当社に対して、監視の強化、調査、執行措置、又は新たな若しくはより負担の重いコンプライアンス要件を課す可能性があり、これにより当社の運営コストが増加し、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを展開する能力が制限される可能性があります。

- *不利なメディア報道。*否定的な報道は、当社の安全性に関する取組みについての懸念を増幅し、潜在的な顧客及び投資家を含むより広範な層に到達し、ソーシャルメディア上での拡散的な議論を通じて長期的なレピュテーションの毀損を生じさせ、将来のインシデントに対する監視をより厳しくする可能性があり、これにより、当社が表明した基準の未達と認識される事象の悪影響が更に悪化する可能性があります。

- *訴訟。当社は、*不実表示を主張する株主からの訴訟、契約上の若しくは黙示のコミットメントの違反を主張する顧客からの訴訟、又は当社が表明した価値観と実際の慣行との乖離に起因する損害を主張するその他の当事者からの訴訟に直面する可能性があり、その結果、訴訟費用、和解金、判決、差止命令その他の責任及び救済措置につながる可能性があります。

安全性に関連する論争又はインシデントは、それが実際のものであるか認識上のものであるかを問わず、また、当社の過失の有無又は頻度の高低にかかわらず、当社の事業に重大な損害を与える可能性があります。加えて、当社は、Project Glasswing及び関連する最先端能力のプログラムに関連して、カナダ、EU、英国、米国その他の法域の政府と協議を行っており、当社はかかるプログラムを、サイバーセキュリティその他の高度な能力を有するフロンティア・モデルの責任あるリリースに関するより広範な業界間の協調のための基盤を提供する一助となるものと位置づけています。これらのプログラム及び将来における類似のプログラムの商業的実行可能性は、政府及び業界連合による継続的な支援に依存する可能性があります。かかる連合が実現しない場合、排他的若しくは反競争的であると認識される場合、後退する場合、又は当社が容易に満たすことのできない義務（アクセス、ローカライゼーション、監視若しくは報告に関するものを含みます。）を生じさせる場合、Mythos級の能力を有するモデルを商業化する当社の能力、及び安全性重視のポジショニングから当社が得ているレピュテーション上の便益は、大きく損なわれる可能性があります。詳細については、下記「当社がブランド及びレピュテーションを維持し向上させることができない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。」をご参照ください。

当社は、AIの安全性に関する課題、研究成果並びに当社のモデル及びシステムの限界に関する情報を、標準的な業界慣行及び規制上の要求を超えて自主的に公表しています。これらの自主的開示の意図は、AIの安全な開発を促進し、公衆の信頼を構築することにありますが、これらの開示は複数のリスクを生じさせます。AIの安全性を取り巻く状況は黎明期にあ

り急速に変化しており、適切な安全性に関する慣行、リスクのトレードオフ及び展開の文脈に関する当社の理解及び見解は、技術、ユースケース及び規制上の期待が発展するにつれて、時間とともに変化する可能性があります。その結果、当社が今日行っている表明は、後に不完全であることが判明し、修正を要し、又はその後の展開に照らして異なる解釈がなされる可能性があります。当社が過去の公表又は枠組みを遵守する限りにおいて、状況の変化により本来であれば異なるアプローチが正当化される場合であっても、当社の運営上の柔軟性、製品開発又は展開に関する決定が制限される可能性があります。AIのリスク、安全上の課題、不確実な領域、又は雇用の喪失や経済的混乱に関する表明を含む潜在的な社会的影響についての当社の公表は、特に当社の将来の行動又は表明が過去の表明及びコミットメントと矛盾すると見なされる場合、訴訟、規制手続又は公の論争において当社に不利に用いられる可能性があります。規制当局は、当社の開示を、透明性の低い競合他社と比較して当社に適用されるより厳しい監視又はより厳格な要件の根拠として利用してきており、今後も利用し続ける可能性があります。加えて、当社の開示は、当社独自の学習その他の機微なプロセス、研究上の優先事項及び戦略上の懸念事項に関する洞察を、相互の透明性なしに競合他社に提供してきており、また、今後も提供する可能性があり、当社は競争上不利な立場に置かれる可能性があります。当社が上記のリスクを効果的に管理できない場合、当社のブランド、レピュテーション及び競争力に悪影響が及ぶ可能性があります。

*資源配分及びスケーリング。*安全性重視の開発は多くの資源を要します。当社は、限られた資源、資本及び人材を、安全性重視のワークロードとその他のイニシアチブとの間で配分しなければならず、多くの場合、安全性重視の投資に対する明確なリターンは見込めません。例えば、当社のモデルの挙動が意図された目標、価値観及び安全性目標と整合したものであり続けることを確保するために設計された解釈可能性の研究及び技術への当社の投資は、実際の又は認識される商業的リターンをもたらさない可能性があります。加えて、当社がモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを開発するにつれて、安全性テストはより高額かつ資源集約的になる可能性があります。Project Glasswing等のアクセスが限定されたプログラムはまた、参加組織間の調整、後継モデルへの移行計画、及び基礎となる能力の高い機微性に相応する内部統制の強化を含め、当社の標準的な商用リリースプロセスとは実質的に異なる特別な審査、契約、監視及びオフボーディングのプロセスを設計、運用及び継続的に維持することを当社に要求する可能性があります。これらの活動は、同様の能力プロファイルを有する将来のフロンティア・モデルがリリースされるたびに繰り返し発生する可能性のある、継続的な運営上、法務上及びセキュリティ上のコストを課すものです。当社が資源配分を適切に管理できない場合、又は当社の安全性イニシアチブに関してより効率的な手法を開発できない場合、当社の安全性に関する成果、事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社の製品ポートフォリオ並びに従業員及び顧客基盤がグローバルに拡大するにつれて、急速に拡大する当社の組織、モデル、プラットフォーム、アプリケーション、ユースケース、並びに法域及び規制体制の全体にわたり安全性に関する原則を一貫して適用することは、ますます困難になっています。詳細については、下記「当社が事業を継続的に成長させるためには、引き続き国際的に事業を拡大する必要があり、当社の米国外における事業活動及び米国外の顧客への販売は、国際的な事業拡大、販売及び事業運営に内在するリスクに当社をさらすものです。」をご参照ください。

当社がAIの安全性に対する当社の注力及びコミットメントに関連する上記のリスクを適切に管理できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社がブランド及びレピュテーションを維持し向上させることができない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は、当社のブランド・アイデンティティ及びレピュテーションを維持・向上させることが、顧客、提携先及び従業員との関係、並びにこれらを獲得し維持する当社の能力にとって極めて重要であると考えています。当社のブランド及びレピュテーションは、当社自身の行動のみならず、当社の提携先、顧客、及び当社が取引を行うその他の第三者の行動、並びにAI業界に対する広範な社会的認識によっても影響を受け、当社は、アプローチや行動における相違点にかかわらず、他の業界参加者と一括りにされ、同様に評価される可能性があります。当社のブランドの効果的な促進は多くの要因に依存しており、これには、顧客のニーズを満たす、信頼性が高く高品質かつ責任あるモデル、プラットフォーム及びアプリ

ケーションを継続的に開発・提供する当社の能力、業界イベントへの参加や主要メディアでの報道を通じてAI業界内で強力なブランド名及び好意的なプレゼンスを構築する上での有効性を含む、当社の販売・マーケティング活動、推薦、ユースケース及び口コミを通じたものを含む、法人顧客及び個人顧客双方の認識及び体験、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションのセキュリティ及び信頼性を維持する当社の能力、当社経営陣の行動、並びに、製品設計上の選択、セーフガード、ビジネスモデル及びポリシー（一部の競合他社とは異なる収益化戦略へのアプローチを含みます。）を通じて、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを競合他社のものと差別化する当社の能力が含まれます。加えて、当社のブランドは、AI技術が社会、環境、労働、健康及び安全に及ぼすと認識される影響について厳しい監視の対象となっており、たとえ一つの失敗と受け取られる事象であっても、過大なレピュテーションの毀損をもたらす可能性があります。例えば、AIシステムの能力が向上し、又はその普及が進むにつれ、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションが雇用の喪失や経済的混乱の一因となっているという社会的認識が生じた場合、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションが雇用に与える実際の影響にかかわらず、重大な否定的メディア報道、顧客若しくは従業員からの反発、又は組織的な反対運動を招く可能性があります。当社のブランド及びレピュテーションを維持・向上させる能力は、グローバルな事業運営を支える能力を含む、当社の社内コミュニケーション及びレピュテーション管理能力の有効性及び拡張性にも依存しており、これらの領域における制約は、当社の成長に伴い当社のブランドに悪影響を及ぼす可能性があります。当社の危機対応及びレピュテーション管理能力は、特に事業規模の拡大に伴い、限定的又は未成熟となる可能性があり、これにより不利な事象に効果的に対応しレピュテーション上の損害を軽減する当社の能力が損なわれるおそれがあります。

当社のブランドの促進には多額の支出を要し、市場の競争が激化するにつれてこれらの支出は増加すると当社は予想しています。当社は過去において、より広範なブランド認知の構築において課題に直面したことがあり、今後も直面する可能性があり、より確立された、又は広く認知されたブランドを有する競合他社に後れをとる可能性があります。当社のブランド促進活動は、成功しない可能性、又は当社が期待する認知度若しくは収益の増加を生み出さない可能性があり、たとえこれらが実現したとしても、収益の増加が当社のブランド構築のための取組みにおいて生じる多額の費用を賄えない可能性があります。

当社がブランドの維持・向上に成功しない場合、当社の事業は成長せず、競合他社に対する価格決定力が低下し、顧客を失い若しくは潜在的な顧客を惹きつけることができず、又は従業員の採用及び確保に失敗する可能性があり、これらはいずれも当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は収益の実質的にすべてを限られた数の製品及びアプリケーションから得ており、製品ポートフォリオの維持及び拡大に失敗した場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は現在、収益の実質的にすべてを限られた数の製品及びアプリケーションから得ており、これらは主として当社のClaudeモデル及びClaudeプラットフォーム上に構築されたアプリケーション群です。かかる限られた提供物への依存により、当社は、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性のある様々なリスクにさらされています。

限られた数の製品及びアプリケーションへの当社の集中、並びにより広範なAI分野の中の特定領域に焦点を絞った当社の開発戦略により、多角化を通じて事業リスクを軽減する当社の能力は低下しています。このような集中的なアプローチは、資源を効率的に配分し、当社が優先する領域において効果的に競争することを可能にしうる一方で、重要な市場機会又は最大規模の潜在市場が当社の現在の戦略的重点領域以外の分野で出現するリスクも生じさせます。当社の競合他社の多くは、複数の事業分野にわたる多様な製品ポートフォリオを提供し、又はAIモダリティ全般にわたるより広範な開発を追求しており、それにより特定の分野における弱みを相殺することが可能です。これに対し、当社の中核的な提供物に対する需要が、競争、技術的変化、価格圧力、顧客需要の変化その他の要因のいずれによるものであれ低下した場合、当社の収益及び収益性を実現・維持する能力に直接的かつ不均衡に大きな影響が及ぶこととなります。当社の集中的なアプローチは、差別化の主要な源泉としてモデルの能力を優先し、主として大規模な直販組織ではなく有機的な採用に依拠する戦略も反映しています。かかる戦略に関連するリスク（先進的なモデル間の差別化が縮小するリスク、顧客が能力以外

の要因に基づいてプロバイダーを選択するリスク、又は当社の法人採用の起点となることの多い個人ユーザーを競合他社が獲得するリスクを含みます。）については、上記「当社は激しい競争に直面しており、効果的に競争できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。」及び「当社は現行の市場参入戦略における実績が限られており、顧客の獲得、エンゲージメント及び維持モデルを拡大・発展させる取組みが成功しない可能性があります。」をご参照ください。

AI業界は急速に進化しており、いかなるモダリティ又はアプリケーションが最も持続的な商業的価値を獲得するか、又は競争環境がどのように変化するかを予測することは困難です。AIモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの市場が当社の選択した重点領域と整合しない形で発展した場合、又は市場機会が最終的に最大となる分野において競合他社がより有利な立場にある場合、当社が収益成長を持続し効果的に競争する能力は悪影響を受ける可能性があります。当社の中核的な提供物に対する需要が低下した場合、当社は製品及びアプリケーションのポートフォリオを成功裏に拡大できない可能性があり、仮に拡大できたとしても、当社の新たな製品及びアプリケーションが市場に受け入れられない、又は既存事業の縮小を相殺するのに十分な収益を生み出さない可能性があります。さらに、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに影響を及ぼす技術的問題、セキュリティ・インシデント、規制上の制約又はレピュテーションの毀損は、当社の製品集中により、そのような影響を相殺しうる代替的な収益源が存在しない場合があるため、当社の事業に対して即時かつ不均衡に大きな影響を及ぼす可能性があります。

AIモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの市場は急速に進化しており、顧客の要求及び期待も急速に変化しています。顧客は、当社が現在提供しておらず、今後も提供を計画しない可能性のある専門的なソリューション若しくは専門的な統合及び設置をますます必要とする可能性があり、又は企業のワークフローにより深く組み込まれたAIソリューションを求める可能性があります。企業は、独自のAI機能を社内で開発することを選好するか、又はより包括的な製品群を提供する競合他社を選択する可能性があります。さらに、当社のモデル及びアプリケーションの実質的にすべてが当社のフロンティア・モデルの上に構築されているため、基盤となるフロンティア・モデルにおける不具合、脆弱性、安全上の問題又は性能劣化は、複数の製品及びアプリケーション並びに顧客展開に同時に影響を及ぼし、そのような問題が当社の事業全体に及ぼす影響を増幅させる可能性があります。当社がこれらの変化する顧客ニーズを予測し、又はこれに効果的に対応できない場合、当社は顧客を競合他社に奪われ、又は新規顧客を獲得できない可能性があります。

加えて、当社は現在、自社の顧客の一部と競合しており、今後ますます競合する可能性があります。当社が製品ポートフォリオを拡大し、又は新たな機能を導入するにつれて、当社の提供物が顧客の提供するモデル、プラットフォーム及びアプリケーションと重複し、又はこれらと直接競合する可能性があります。このリスクは、当社が提供する機能に類似した、又は依存するAI機能を自社の提供物に組み込んでいる可能性のあるサービス型ソフトウェア（SaaS）その他のソフトウェア企業において特に顕著です。これらの顧客は、当社の製品拡大を自社のビジネスモデルに対する競争上の脅威とみなし、当社からの購入を削減し、新たな提供物の採用を制限し、当社との関係を終了し、代替プロバイダーを求め、当社が彼らから調達しているコンピュートへの当社のアクセスを制限し、知的財産その他に関する訴訟を当社に対して提起し、又は直接の競合他社への依存を回避するために競合ソリューションを社内で開発する取組みを加速させる可能性があります。このような動態は、顧客の離反、既存の顧客基盤における拡大の減少、価格圧力又はレピュテーション上の課題をもたらす可能性があり、これらのいずれも当社の収益成長及び事業見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の製品ポートフォリオの拡大には、多大な時間と投資を要します。当社は、新たなモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを開発し、継続的な採用を可能にするため、研究開発、コンピュート・インフラストラクチャー、エンジニアリング人材、販売・マーケティング、並びに市場参入能力に多額の投資を行わなければなりません。当社は、当社の現在の中核的な能力の範囲外の分野又は当社の経験が限られている分野を含む、新たな製品及び市場への拡大を図る可能性がありますが、そのような提供物の開発、商業化又はサポートに成功しない可能性があります。AIモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの開発スケジュールは不確実であり、新たな機能は、継続的に改良され当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに導入された場合であっても、商業的規模に達するまでに相当な時間を要する可能

性があります。当社は、市場での牽引力を得られない、技術的困難に直面する、予期しない競争に直面する、当社の価値観に沿わない予期しない損害若しくは社会的影響をもたらす、又は投資を正当化するのに十分なリターンを創出しない製品若しくはサービスに多大な資源を投じる可能性があります。さらに、当社は提供物を拡大する能力に対するその他の制約に直面しており、かかる能力には、適格なAI研究者、エンジニア及び技術者を採用し、確保し、動機付ける能力、大規模なコンピュート及びインフラストラクチャー投資を必要とするAIモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの開発及び運用の資本集約性、並びに顧客が期待しうる包括的かつ統合的なソリューションの提供を困難としうる当社の限定的なポートフォリオが含まれます。

当社が製品のポートフォリオを成功裏に拡大できない場合、現在の提供物で効果的に競争できない場合、又は顧客の選好が当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションから離れる場合、当社の事業、財政状態及び経営成績は悪影響を受ける可能性があります。

当社の収益及び売掛金の大部分は、限られた数の顧客及び流通チャネルからもたらされており、当社の主要顧客からの支払いの一つ以上を喪失し、若しくはこれらからの支払いが大幅に減少した場合、又は当該チャネルを通じた混乱が生じた場合、当社の見通し、事業及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の収益の大部分は、限られた数の顧客からもたらされています。2026年９月30日までの９か月間において、当社の収益の10%超を占める単一の顧客は存在しなかったものの、当社の上位５社の顧客は、2026年９月30日までの９か月間における当社の収益の約25%を占めました。当社の主要顧客の多くは、当社との長期契約の対象となっておらず、又は契約期間の満了が間近であり、いつでも、いかなる理由によっても、支出を削減し、又は場合によっては停止することが可能です。さらに、当社は、財務コミットメント、解約権、補償及びセキュリティ上の義務に関して柔軟性を認める契約を特定の大口顧客と締結しています。当社の主要顧客は期間ごとに支出水準を変動させる可能性があり、当社の大口顧客が過去の期間と同様の水準で支出を継続する保証はありません。

当社は、当面の間、収益の大部分が限られた数の顧客からもたらされると予想しており、場合によっては、特定の顧客に帰属する当社の収益の割合が将来増加する可能性があります。当社の顧客構成は変化してきており、当社の事業が進化・拡大し続け、AIのユースケースが発展し続けるにつれて今後も大きく変化することが予想されるため、主要顧客を含む当社の顧客基盤の構成は期間ごとに変動する可能性があります。

加えて、当社の収益及び売掛金の大部分は、当社のモデルの流通及び請求チャネルとして機能する限られた数のCSPとの間で行われる取引に関連しています。2023年、2024年及び2025年の各12月31日に終了した事業年度並びに2026年９月30日に終了した９か月間において、CSPのマーケットプレイスを通じた顧客への販売から生じた収益は、それぞれ総収益の約11%、32%、47%及び44%を占めました。2024年12月31日、2025年12月31日及び2026年９月30日現在、CSPのマーケットプレイスを通じた顧客への販売に係る純売掛金は、それぞれ当社の純売掛金の42%、60%及び52%を占めていました。これらのプラットフォームは、エンドユーザーに請求し、当社に代わって代金を回収し、該当するプラットフォーム手数料その他の手数料を控除した金額を当社に送金します。当社の重要な流通関係のいずれかが変更され、又は終了した場合、当社モデルへの顧客のアクセスの中断、利用の減少、又は顧客獲得、オンボーディング及び移行に関するコストの増加により、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。これらの第三者との取決めにおいて、当社は通常、該当するプラットフォームとは独立して、当社のモデルへのアクセス及びその価格設定を規律するエンドユーザーとの個別の契約関係を維持しており、特定の流通関係の変更又は終了が、それ自体でこれらの契約関係を消滅させることはありません。しかしながら、混乱が生じた後、顧客が商業的に受入可能な条件若しくは期間内で、又はそもそも、代替アクセスポイントへの移行を望まない、若しくは移行できない可能性があり、その結果、収益の喪失、コストの増加、又は当社の成長、利益率及び経営成績への悪影響が生じる可能性があります。加えて、プラットフォームによる顧客からの代金の回収又は当社への送金に影響を及ぼす遅延、紛争又は運営上の問題は、当社のキャッシュ・フロー及び運転資本に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は様々な理由により、主要顧客からの収益を維持し又は増加させることができない可能性があります。かかる理由には以下が含まれますが、これらに限られません。

- 顧客が、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションと競合する独自のソリューションを開発する可能性があること
- 一部の顧客が、当社への事前通知をほぼ行うことなく、当社のサービスを必要とする度合いを減らすようにシステムを再設計し、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの購入を更新せず、又は増加させないことを選択する可能性があること
- 当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する変更が顧客のニーズ又は期待と合致せず、そのような変更が当社に対する顧客の信頼を低下させる可能性があること
- 当社の顧客が、当社の現在の若しくは潜在的な競合他社と既存の若しくは並行する関係を有している、又は現在の若しくは潜在的な競合他社そのものである可能性があり、それが当該顧客の当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの購入判断に影響を及ぼす可能性があること
- 当社の提供物に大きく依存している顧客及び提携先が、そのような依存の水準を引き下げることを望み、競合する提供物を求め、又は他の供給業者へ完全に移行する可能性があること
- 当社の顧客、特にアーリーステージ及び高成長の企業は、その事業運営の資金を調達するためにベンチャーキャピタルその他の外部資金に依存している場合があり、そのような資金調達が遅延、削減若しくは利用不能となった場合、又は資本へのアクセスコストが上昇した場合、当社への支出を削減し、又は停止する可能性があること

当社の最大顧客からの需要、当社との契約を履行する当該顧客の能力若しくは意思、適用される法令若しくは規制、又は当該顧客とのより広範な戦略的関係における不利な変化はいずれも、当社の事業及び見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。その結果、当社の最大顧客の一つ以上による支出の大幅な削減又はこれらの喪失は、新規顧客との関係又は他の既存顧客からの取引の増加によって相殺されない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。より長い販売サイクル、複雑な調達プロセス、契約上、コンプライアンス上及びセキュリティ上の高度な要件、並びに予算及び政策上の制約を含む、法人顧客及び政府顧客への当社の依存に関連する追加的なリスクについては、下記「法人顧客への販売には、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性のある複雑性及びリスクが伴います。」及び「政府機関及び高度に規制された組織に対する当社の販売は、課題及びリスクを伴います。」をご参照ください。

当社は、大規模なコンピュート・コミットメントに係る資金調達を含め、事業を運営し成長させるために多額の負債を負っており、当該負債を返済する当社の能力は、当社のキャッシュ・フロー及び流動性によって制約を受ける可能性があります。

当社は、大規模なコンピュート・コミットメントに係る資金調達を含む事業の運営及び成長のために、多額の負債を負っており、これには多額の利息及び元本の支払いが必要となります。2026年９月30日現在、当社の負債総額は62億米ドルであり、これには当社とAmazonとの間で締結された2023年９月19日付転換約束手形購入契約（以下「Amazon 2023 NPA」といいます。）及び当社とAmazonとの間で締結された2024年11月22日付新転換約束手形購入契約（以下「Amazon 2024 NPA」といいます。）に基づき（Amazon Web Services, Inc.を通じて）Amazonに対して発行された転換約束手形（これらに基づき発行されたすべての手形を総称して、以下「Amazon手形」といいます。）の未償還元本総額が反映されています。当社はまた、将来の資金需要を満たすために追加の負債を負う可能性があります。当社は、AIインフラストラクチャーに関する取決めの当事者である一部の当社子会社の債務を保証しており、また、専用のアクセラレータ及び関連コンポーネントを調達するために2026年３月にサードパーティの提携先であるBroadcomとの間で締結した設備リースに関する契約（当該契約に基づき、Broadcomはその後、取決めの一部を指定された金融パートナーに譲渡しており、さらに取決

めの一部を１つ又は複数の追加の金融パートナーに譲渡する可能性があります。）（譲受人との間の関連するリース契約と併せ、以下「2026年リース契約」といいます。）に基づく保証も行っています。さらに、当社は、2026年リース契約に基づく義務の履行のための資金を調達するために、2026年３月にBroadcomとの間で締結した約束手形購入契約（現時点までに修正済みのものを、以下「Infrastructure Partner 2026 NPA」といいます。）に従い、必要に応じ、元本総額最大420億米ドルの転換約束手形をBroadcomに対して、又は当社の同意（不合理に留保されないものとします。）がある場合には指定された金融パートナーに対して発行することができます。当社は、営業活動によるキャッシュ・フローの大部分を、当社の負債に係る利息、元本、又はその他必要な支払いに充当することを求められる可能性があります。

当社の未償還転換約束手形の転換に伴うクラスN普通株式の交付は、当社の既存株主に対する希薄化をもたらす可能性があります。本オファリング及び同時私募の後、保有者の保有上限を考慮せずすべて転換されたと仮定すると、当社の未償還転換約束手形に係る株式は、合計で当社のクラスN普通株式の約25.5%、当社の発行済普通株式総数の約12.6%に相当します。Amazon手形の条件に従い、Amazon手形に適用される保有上限（Amazonは本オファリングに関連して放棄しないことを選択しました。）の結果、本オファリングに関連して当該手形の全額を当社のクラスN普通株式に転換することができない場合、当該手形の残額は、Amazonの保有上限に従うことを条件として、本オファリング後の会計上の四半期末ごとに、適用のある転換価額で当社のクラスN普通株式に自動的に転換されるか、又は、適用のある保有上限のために当該手形の残額が適用のある満期日までに転換されない場合には、当該残額は当該満期日に現金で返済されます。当社の転換約束手形に関する詳細については、本書「４　経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務－転換約束手形」をご参照ください。

A&Rクレジット契約及び未償還転換約束手形を含む当社の負債について予定された支払いを行い、利息を支払い、又は借換えを行う当社の能力は、当社の将来の業績に依存しており、これは経済、財務、競争、及び当社が制御できないその他の要因の影響を受けます。かかる支払いは、運転資本、資本的支出、及びその他の企業目的のために当社が利用可能な資金を減少させ、運転資本、資本的支出、事業拡大計画、及びその他の投資のための追加資金調達を行う当社の能力を制限する可能性があります。当社の事業は、将来において、当社の債務を返済し、必要な資本的支出を行うのに十分な営業活動によるキャッシュ・フローを生み出すことができない可能性があります。当社がかかるキャッシュ・フローを生み出すことができない場合、資産の売却、又は不利な条件若しくは著しい希薄化をもたらす条件での追加の負債性の資金調達若しくは株式資本の調達等、一つ又は複数の代替手段の採用を余儀なくされる可能性があります。当社の負債を借り換える能力は、その時点における資本市場及び当社の財政状態に依存します。当社はこれらの活動のいずれも実行できない、又は望ましい条件でこれらの活動を実行できない可能性があり、その結果、当社の債務不履行が生じ、当社の財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、当社のA&Rクレジット契約及びInfrastructure Partner 2026 NPAの条件には、追加の負債の負担、担保権の設定、資産の売却又は投資、合併その他の基礎的変更の実施、配当金又は分配金の支払い、持分の買戻し又は償還、及び関係会社との取引の締結等について、当社及び当社の子会社の能力を制限する多数のコベナンツ条項が含まれています。当社のA&Rクレジット契約の条件は、当社の現在及び将来の事業運営を制限し、当社の将来の事業運営又は資本需要のための資金調達能力に悪影響を及ぼす可能性があります。詳細については、上記「当社は、多額の継続的債務を履行し事業成長を支えるために追加資本を必要とする可能性があり、十分な収益を生み出し、受入可能な条件で追加資本を調達する能力は、当社の事業継続及び競争上の地位にとって極めて重要です。」及び「当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの市場が当社の予想よりも遅く発展し又は縮小する場合、当社の成長は鈍化又は停滞する可能性があり、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。」をご参照ください。

当社はまた、変動金利リスクにさらされています。これは、当社のA&Rクレジット契約に基づく金利が、指標金利又は調整後基準金利に対するマージンに基づいて変動するためです。当社の変動金利負債に関連する金利が上昇した場合、借入額が同一であっても、当社のA&Rクレジット契約に関連する債務返済負担は増加し、それに応じて当社の利用可能な現金は減少します。当社の多額の負債は、変動金利と相まって、当社の事業や当社が事業を行う市場における変化に対する計

画の策定又は対応における当社の柔軟性を制限する可能性があり、これには、将来の投資又は買収及び戦略的パートナーシップの締結、並びにそれらの取引のための資金調達を行う当社の能力の制限が含まれます。

さらに、当社の負債は、当社のその他の財務上の義務及び契約上のコミットメントと相まって、他にも重要な結果をもたらす可能性があります。例えば、以下のような影響が生じる可能性があります。

- 米国及び米国外の一般的な経済、業界、及び競争環境の不利な変化、並びに政府による規制の不利な変化に対して、当社をより脆弱化させること
- 当社の事業及び業界における変化に対する計画の策定又は対応における当社の柔軟性を制限すること
- 負債が少ない、又は固定金利の負債を有する競合他社と比較して、当社を不利な立場に置くこと
- 買収資金、運転資本、及びその他の一般的な企業目的のために追加借入を行う当社の能力を制限すること
- 当社による買収を、より魅力に欠ける又はより困難なものにすること

これらの要因のいずれも、当社の事業、財政状態、及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、当社が追加の負債を負担した場合、当社の事業に関連するリスク、及び当社の負債を返済又は償還する能力に関連するリスクは増大します。

財務上の制約、事業運営上の課題、複雑なインフラストラクチャー及び大規模な資本コミットメントを管理する経験の不足、又はその他の理由により、当社が、一部事業運営上及び業績連動型の指標に紐づけられているものを含む、A&Rクレジット契約又は未償還転換約束手形（該当する場合）に基づくコベナンツ条項若しくは支払義務を遵守できなかった場合、これらの契約に基づく債務不履行事由となる可能性があります。A&Rクレジット契約に基づく債務不履行事由が発生した場合、貸付人は、未払残高全額につき期限の利益を喪失させる権利を有し、また、A&Rクレジット契約上の担保に対する権利行使を含む、利用可能なその他の救済手段を行使する権利を有することとなります。当社の未償還転換約束手形に基づく債務不履行事由が発生した場合も同様に、手形保有者は、当社の未償還転換約束手形に係る未払残高全額につき、直ちに支払期限が到来したものと宣言する権利を有することとなります。当社のA&Rクレジット契約及び／又は未償還転換約束手形に基づく負債について期限の利益が喪失された場合、当社は、かかる負債につき借換えを行うための十分な現金を有さず若しくは十分な資金を借り入れることができず、又はかかる負債を返済するために十分な資産の売却を行えない可能性があり、これは当社の事業、キャッシュ・フロー、財政状態、及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。当社が新たな資金調達を行うことができたとしても、それは商業的に合理的な条件又は当社にとって受入可能な条件でない可能性があります。

当社は、未償還転換約束手形又はA&Rクレジット契約の条件により求められる時点、又はそれらの満期において、当該転換約束手形又はA&Rクレジット契約の元本及び未払利息を現金で返済するために必要な資金を調達する能力を有しない可能性があります。

本オファリングの完了に関連して、Amazon手形は、Amazon手形に定められた保有上限（Amazonは本オファリングに関連して放棄しないことを選択しました。）に至るまで、クラスN普通株式に転換されます。Amazon手形のうち、当該手形に適用される保有上限を超過することなく転換することのできない部分は、繰越手形として再発行され、本オファリングの完了後の会計上の四半期末ごとに、Amazonの保有上限を条件として、適用のある転換価額にて当社のクラスN普通株式に自動的に転換されます。当社の転換約束手形のいずれかが引き続き未償還のまま存続する場合、又は本オファリングの完了後に当社が追加の転換約束手形を発行した場合、当社は、当該手形の条件に従って早期に転換又は償還されない限り、それらの満期において当該手形を現金で返済することを求められます。さらに、当社は、A&Rクレジット契約の満期において、A&Rクレジット契約に基づく未払残高全額を返済することを求められます。しかしながら、当社は、未償還転換約束手形又はA&Rクレジット契約に係る返済を求められる時点において、十分な手元資金を有していない、又は資金調達を行うことができない可能性があります。

返済が求められる時点において、当社が未償還転換約束手形又はA&Rクレジット契約に基づく未払残高（該当する場合）を返済しないこと、又は各約束手形若しくは適用あるNPAの条件に従って求められる場合に、未償還転換約束手形の転換時に金銭を支払わないこと（該当する場合）は、それらに基づく債務不履行を構成します。未償還転換約束手形及び／又は適用あるNPA、並びにA&Rクレジット契約に基づく債務不履行は、当社の既存及び将来の負債を規律する契約に基づく債務不履行にもつながる可能性があります。適用ある通知期間又は猶予期間の後に、関連する負債について期限の利益が喪失された場合、当社は、かかる負債を返済し、かつ、A&Rクレジット契約又は未償還転換約束手形に基づく未払残高を、適用ある満期において、又は手形の条件に従って返済が求められるその他の時点において返済するために、十分な資金を有しない可能性があります。

当社のモデル、プラットフォーム、及びアプリケーションに関する価格体系は随時変更されており、これは当社の事業、財政状態、及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は過去において価格モデルを変更しており、将来においても、競争、マクロ経済状況、増大する規制上のハードルの遵守、AIモデル、プラットフォーム、及びアプリケーション市場の成熟、又は当社のモデル、プラットフォーム、及びアプリケーションの広範な利用形態の変化等の結果として、価格モデルを変更する可能性があると予想しています。その結果、当社は、価格の引下げ、契約期間の短縮、又は成果ベース若しくはタスクベースの価格設定を含む代替的な価格モデルの提供を求められる可能性があり、これらのいずれも当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、当社のエージェント型提供物は、当社の非エージェント型提供物と比較して構造的にコンピュート集約度が高くなっています。当社が、これらのエージェント型ワークロードのより高いコンピュート集約度を適切に反映した価格モデルを導入できない場合、又は競争上の力学により、これらの製品につきそのコストを賄うのに十分な水準で価格設定する当社の能力が制約される場合、エージェント型の利用が拡大するにつれて当社のコンピュート効率が悪化する可能性があり、これは当社が収益性を達成又は維持する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、当社が法人顧客に対する当社のモデル、プラットフォーム、及びアプリケーションの販売に注力し続けるにつれて、これらの顧客は、異なる価格体系、価格の譲歩、又は同一価格水準での追加機能を要求する可能性があります。当社が、既存顧客及び見込顧客にとって魅力的な、効果的な価格モデル及び戦略を修正又は開発できない場合、当社の事業、財政状態、及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社が高度なスキルを有する人材を惹きつけ、維持し、又は動機付けることができない場合、当社は成長し又は効果的に事業を運営することができない可能性があります。

当社の業績及び事業成長能力は、高度な技能を有する個人の才能及び努力に依存しており、当社の将来の成功は、当社組織のあらゆる分野において高度な技能を有する人材を継続的に発掘し、雇用し、育成し、動機付け、維持する能力に依存しています。当社の事業は、フロンティア・モデル及びそれを支える基盤インフラストラクチャーの設計、学習、展開及び運用において専門的な経験を有する、限られた人材プールにおける研究者、エンジニア、及び技術人材に特に依存しています。当社は、当社の事業運営が要求するペースで適切な資格を備えた高度な技能を有する従業員を雇用し維持することにおいて、その時々において困難を経験してきており、今後も引き続き経験することが予想されます。適格性を有する従業員を競争力のある経済条件で雇用し維持することに関する当社業界における競争は極めて激しく、特に、当社の本社所在地であり当社が重要な拠点を有し高度な技能を有する人材を必要とするサンフランシスコ・ベイエリアにおいて、近時著しく激化しています。潤沢な資本を有する少数のAIラボ、大手テクノロジー企業、及び新規市場参入者が、必要な専門知識を有する比較的固定的な供給人材をめぐって積極的に競争しています。当社の一部の競合他社は、当社の従業員を直接勧誘したことがあり、また現在も直接勧誘し続けています。当社の元従業員はまた、退職後直ちに競合企業に参画し又はこれを設立することが一般に可能であり、守秘義務その他の法的義務に服することを条件として、当社在職中に培った一般的な技能、ノウハウ及び経験を活用することができます。さらに、当社は過去において、従業員の勧誘又は雇用に関連する請求又は紛争（かかる雇用が競業禁止、勧誘禁止、知的財産、機密保持、又はその他の雇用関連の義務に違反したとの主張を含みます。）の対象となっており、将来においても対象となる可能性があります。

当社が引き続き成長し、当社の業界が進化するにつれて、当社の金銭及び株式報酬又は将来の取決めによって提供される、従業員を惹きつけ、維持し、動機付けるためのインセンティブは、過去ほど効果的でなくなる可能性があります。当社が高度な資格を有する人材をめぐって競合する企業の多くは、当社よりも多くの資源を有しており、より魅力的な報酬パッケージを提供する用意がある可能性があります。当社は、従業員を惹きつけ維持するために多額の金銭及び株式を投下する必要があり、その結果、多額の追加的な株式報酬費用及び当社の既存株主の持分の希薄化が生じる可能性があり、また、当社の支出水準に見合った、これらの投資に対するリターンを実現できない可能性があります。当社の報酬パッケージについて認識されている価値が低下し、又は大幅な価値変動の対象となる場合、高度な技能を有する従業員を惹きつけ維持する当社の能力に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、当社の共同創業者を含む多くの現従業員が当社の持分を保有しており、また、彼らの株式報酬は、本オファリングの完了時点で、その大部分が権利確定済み又は権利確定予定となります。これは、株式持分が個人資産の大部分を占める可能性のある、当社の勤続年数の長い従業員及び初期従業員の一部について、特に当てはまる可能性があります。その結果、当社がこれらの従業員を引き続き維持し、動機付けることは困難となる可能性があり、また、彼らの保有持分の価値が、当社での勤務を継続するか否かの意思決定に影響を及ぼす可能性があります。

歴史的に、当社が人材を惹きつけ、維持し、動機付けることに成功してきた能力は、当社の企業文化並びに安全性及び責任あるスケーリング及び開発へのコミットメントに大きく起因しています。当社が企業文化を維持できない場合、当社が会社として当社の価値観に沿っていないと従業員が考える意思決定を行った場合、又は帰責性の有無にかかわらず、当社が当社の価値観に従って運営されてきたか否かを疑問視させる事象が発生した場合、当社の人材を惹きつけ、維持し、動機付ける能力に悪影響が及ぶ可能性があります。急速な成長はまた、人員計画及び実行上の課題を生じさせており、これには、必要人員数を正確に予測する能力の限界、事業運営を混乱させ又は士気を低下させる可能性のある、採用の急速な拡大とそれに続く是正措置、並びに従前の経験を上回る規模で業務を遂行する管理職への依存の増大が含まれ、これらは組織が拡大し続けるにつれて追加的な事業運営上、法務上、レピュテーション上、及び実行上のリスクをもたらします。当社が新たな地域に進出する場合、当社はそれらの地域において熟練した人材を惹きつけ採用する必要がありますが、人材をめぐってこれらの地域における伝統的な現地雇用主と競争することは当社にとって困難となる可能性があります。当社が新たな人材を惹きつけることができない場合、又は当社の増大する技術的、事業運営上、及び管理上の要求を満たす能力を有する現在の人材を維持し動機付けることができない場合、当社の事業に悪影響が及ぶ可能性があります。

さらに、AIに対する社会的関心の高まりは、物理的及び情報セキュリティ上のリスクを増大させており、当社は、従業員の安全に対する脅威及び物理的又はデジタル的手段による機密情報の入手の試みを経験しています。これらは、当社が特定の施設において実施しているセキュリティ対策にもかかわらず、当社のグローバルかつ柔軟な勤務体制によって悪化する可能性があり、従業員の士気、生産性、及び高度な技能を有する人材を惹きつけ、維持し、動機付ける当社の能力に悪影響を及ぼす可能性があります。これらのリスクに対応するうえでは、追加のセキュリティ専門人材を惹きつけ維持することも当社に求められ、有資格のセキュリティ・エンジニアの採用における困難は、これらの課題を更に悪化させる可能性があります。

さらに、専門的及び技術的人材の流入を制約する移民政策の変更（米国の移民政策を含みますが、これに限られません。）は、高度な資格を有する従業員を採用し維持する当社の能力を阻害する可能性があります。当社が上記のリスクを効果的に管理できない場合、当社の見通し、事業、財政状態、及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は、進化しつつある黎明期の業界において限られた事業運営の実績しか有しておらず、これにより当社の将来の見通しを評価することが困難となり、当社が成功しないリスクを高める可能性があります。

当社は2021年に設立され、2023年第１四半期に当社初の商用製品であるClaudeを一般公開しました。それ以来、当社の事業は急速に成長してきました。当社は、急速かつ予測不可能な技術変化、進化する安全性及び規制上の期待、大規模な資本及びコンピュートの要件、並びに不確実な商業的採用パターンを特徴とする業界において事業を営んでいます。当社の限られた事業運営の実績、並びに当社の進化しつつある黎明期の事業及び業界により、当社の将来の見通し、並びに当社

が直面しうるリスク及び課題を評価することは困難となっています。かかるリスク及び課題には、当社が以下を行う能力が含まれます。

- **新たなモデル及び製品を適時かつ費用対効果の高い方法で開発し、リリースすること**
- **急速な技術変化、及び非線形的又は指数関数的に拡大しうる利用パターンを特徴とする環境において、当社の収益、営業費用及びコンピュート要件を正確に予測すること**
- **当社のすべてのワークロードの需要を満たすために十分なコンピュートへのアクセスを確保し、コンピュートの確保に関連するリスクを管理すること**
- **当社のキャッシュ・フロー及び資本需要を含め、当社の成長を効果的に管理すること**
- **顧客の需要、期待又は要件を正確に予測すること**
- **当社のブランド及びレピュテーションを維持し、向上させること**
- **高度な技能を有する当社の人材を惹きつけ、維持し、活用し、動機付けること**
- **当社の戦略的パートナーシップを構築し、維持すること**
- **マクロ経済の変化、並びに当社が事業を営む業界及び市場における変化を予測し、これに対応すること**
- **変化する規制要件及び政治的動向を予測し、これに対応すること**
- **市場の要求を満たしつつ、当社の安全性重視のアプローチを維持すること**
- **当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの収益化に成功すること**
- **競争上の脅威に効果的に対応すること**

当社が、本「事業等のリスク」の他の箇所に記載されているものを含め、当社が直面するリスク及び課題に効果的に対処できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。当社は過去に、急速に変化する業界において限られた事業運営の実績しか有しない成長企業が頻繁に経験するリスク及び不確実性に直面しており、今後も直面することになります。当社が事業の計画及び運営に用いているこれらのリスク及び不確実性に関する当社の想定が不正確であるか若しくは変化した場合、又は当社がこれらのリスクに適切に対処できない場合、当社の経営成績は当社の予想と大きく乖離する可能性があり、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は収益成長の初期段階にあり、直近の期間において急速な成長を経験しており、当社の過去の成長率は将来の業績、又は将来の収益成長を持続若しくは予測する当社の能力を示すものではありません。

当社は過去数年間にわたり急速に成長しており、したがって当社の直近の収益成長及び財務実績は当社の将来の業績を示すものと見なされるべきではありません。2023年、2024年及び2025年において、当社の収益はそれぞれ41百万米ドル、386百万米ドル及び46億米ドルであり、前年比成長率は2024年に841%、2025年に1,088%でした。また、2026年９月30日に終了した９か月間において、当社の収益は332億米ドルであり、前年同期比成長率は1,206%でした。当社は、当社の収益が同程度の成長率で成長し続けるとは予想しておらず、また、そもそも成長し続けることを保証することもできません。当社の直近の成長は、初期段階の採用動向、AI市場が黎明期にあること及び急速な初期の顧客拡大を反映している可能性があり、これは長期にわたり持続可能ではない可能性があり、また、当社の収益基盤の拡大、市場の成熟及び下記のその他の要因により、顕著かつ当社の予想よりも急速に鈍化する可能性があります。当社は、当社の収益成長率が時間の経過とともに低下すると予想しています。加えて、AI業界が極めて黎明期にあるため、当社は過去において収益を正確に予測することに苦慮しており、将来においても苦慮する可能性があります。

当社は、以下を含む多くの要因の結果として、収益成長率の低下を経験する可能性があります。

- 当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーション、又は市場全体に対する需要の減速又は変化
- 当社が十分なコンピュートを確保し、それを組織全体で効率的に配分することができないこと
- 当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションのユーザー数及び有料顧客数の伸長が不十分であること、又は既存顧客に対する当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの販売を増加させられないこと
- 予期しない挙動、出力の劣化、障害、又は顧客の期待若しくはユースケースに係る要件を充足できないことを含む、当社のモデルにおける不具合、エラー又は性能上の制約
- 既存の競合他社及び新規市場参入者との間の競争の激化
- 当社がモデルの開発及びリリースに際して実施する安全性及びリスク軽減に関する措置、これに起因するモデル開発若しくはリリースの遅延、又はフロンティア・モデルの開発若しくはリリースの方法や時期に影響を及ぼす法律、規則若しくは基準の採用
- 当社が成長機会を継続的に活用できないこと
- 顧客の信用リスク、請求に関する紛争又は支払いの遅延の結果を含め、顧客から当社に支払われるべき金銭を回収する当社の能力
- 主要な提携先及び販売チャネルとの関係への当社の依存及びそれらの条件、並びにかかる取決めの変更又は終了
- AI企業又はAIに関連した労働力の代替に特に適用される税金、手数料その他の措置を含む、AIの開発、展開又は利用に影響を与える、新たな又はより制限的な法律、規則若しくは規制上の措置
- 顧客による採用又は拡大を減少させる、レピュテーションの毀損、不利な報道又は監視の強化

当社は、当社の事業の発展及び拡大への投資を継続する見込みですが、これは収益の増加又は成長につながらない可能性があります。当社の収益若しくは収益成長率が低下した場合、又は特定の市場若しくは顧客区分に関して当社の収益成長率が低下した場合、当社の事業、経営成績、及び当社の事業に対する投資家の認識に悪影響が及ぶ可能性があり、その結果、当社のクラスA普通株式の市場価格に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社が成長を効果的に管理できない場合、当社のブランド、事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

2021年以降、当社は従業員数、顧客数、地理的展開及び事業運営において急速な成長を経験しており、当社はかかる成長が継続すると予想しています。例えば、当社の従業員数は、2024年12月31日現在の約940名から2026年９月30日現在の約5,300名に増加し、当社の収益は、2024年12月31日に終了した３か月間に係る197百万米ドルから2026年９月30日に終了した３か月間に係る170億米ドルに増加しました。かかる成長は、当社の経営陣並びに当社の事業運営上及び財務上のリソースに多大な負荷をかけており、今後もそれが継続する可能性があります。

当社がかかる成長を適切に管理する能力は、当社の企業文化の有益な側面を維持しつつ、当社の事業運営、人員、技術、モデル、プラットフォーム及びアプリケーション、並びに将来の買収を拡大し統合する能力に依存します。継続的な成長は、当社の事業運営上、コンプライアンス上、技術上、財務上及び経営上の統制を発展・強化し、報告に係るシステム及び手続を改善し、高度な技能を有する人材を採用・訓練・維持し、並びに顧客満足度を維持する当社の能力に負荷をかける可能性があります。当社がこれらを行うことができない場合、当社の事業運営、適用法令の遵守、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの開発及び展開、並びに顧客体験に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社が拡大するにつれて、当社は、当社のモデルの開発、学習、展開及び運用に必要なコンピュート、データセンター・インフラストラクチャー、ネットワーキング、ソフトウェア・ツールその他のサービスの提供者を含め、当社の事業に

とって重要な戦略的パートナー、顧客、ベンダーその他の第三者との増加する関係も管理しなければなりません。これらの関係が悪化した場合、又は当社の第三者プロバイダーが当社の成長に合わせてそのサービスを拡大することができない場合、当社は遅延、サービスの中断、新規顧客への販売の減少、又は既存顧客の喪失を経験する可能性があり、これにより当社の収益成長及びレピュテーションに悪影響が及ぶ可能性があります。加えて、当社が成長を管理する能力は、当社のモデルの開発、学習、展開及び運用に必要なコンピュートを正確に計画し、効率的に管理する当社の能力に部分的に依存します。かかる資源への重大な過少投資又は過大投資は、サービスの制限、コストの増加、事業運営上の非効率、又はモデル開発の遅延をもたらす可能性があり、そのいずれも当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社が事業及び運営の成長を効果的に管理できない場合、当社は有効な内部統制、報告システム及び法令遵守プロセスを維持することができず、規制当局による監視の強化に直面する可能性があり、当社のブランド及び顧客を惹きつけ維持する当社の能力が損なわれる可能性があります。その結果、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は純損失を計上してきた経緯があり、将来において収益性を達成又は維持するために十分な収益を生み出せない可能性があります。

当社は設立以来、各事業年度において純損失を計上しており、2023年12月31日、2024年12月31日及び2025年12月31日に終了した各事業年度における純損失はそれぞれ15億米ドル、83億米ドル及び420億米ドルであり、また、2026年９月30日に終了した９か月間における純損失は1,040億米ドルであり、当社は将来において収益性を達成又は維持できない可能性があります。これらの純損失には、2023年12月31日、2024年12月31日及び2025年12月31日に終了した各事業年度並びに2026年９月30日に終了した９か月間において、それぞれ10億米ドル、54億米ドル、343億米ドル及び943億米ドルの転換約束手形、デリバティブ負債及び将来株式取得簡易契約（SAFE）の公正価値の変動が含まれており、これは主として、各期間における当社の企業価値評価の上昇に起因する、当社の未償還転換約束手形の公正価値の増加によるものです。当社は直近の期間において著しい収益成長を経験しているものの、当社の事業は極めて資本集約的であり、当社がAI能力の最先端に留まり、十分なコンピュートを確保する能力は、多額の収益を創出及び維持し、当社の営業効率を改善する能力に相当程度依存しています。さらに、当社の収益成長は持続可能でない可能性があり、当社の成長率は低下する可能性があります。当社は、事業の成長及び公開会社としての運営に多大な資源を投資すると見込んでいることから、当社の費用は時間の経過とともに増加し、当社の損失は継続すると予想しています。

当社は、以下を含む当社事業の成長に関して多くの財務上その他の資源を費やしてきており、今後も支出は継続すると予想しています。

- コンピュートへのアクセス及びこれを確保する能力を強化するための投資
- AIモデル開発の最先端に留まり、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに新たな機能及び改良を導入するための研究開発への継続的な投資
- 当社の販売及びマーケティング活動の拡大
- 追加の従業員の雇用
- 当社の複数の地域における事業運営の拡大
- 当社の拡大する一般管理組織への投資
- AI、データ保護、プライバシー及びセキュリティ等に適用される既存の及び変化する法律、規則及び業界基準の遵守に関連する費用
- AIの安全性、リスクの管理、監視、評価及び軽減の取組みへの投資
- 公開会社としての運営に関連する追加費用

・　法的手続に関連する費用

例えば、2026年９月30日現在及びそれ以降に、当社は、総額で約9,009億米ドルのコミット済みの支出を伴う、短期契約やリース期間が未開始のものを含む、購入契約及びリース契約を締結しており、これにより当社の営業費用及び資金需要が大幅に増加する可能性があります。これらの支出及び投資は、当社が想定するよりも高額となる可能性があり、当社事業における収益の増加又は成長につながらない可能性があります。当社がこれらのリスク及び課題に直面した際に適切に対処できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

加えて、当社は、2026年９月30日より前に、当社の従業員及びその他のサービス・プロバイダーに対してRSUを付与しており、これらは在職条件及び業績条件の双方の充足をもって権利確定します。かかるRSUの大部分の在職条件は、４年間にわたって充足されます。かかるRSUの業績条件は、本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生をもって充足されます。当社は、付与の失効についてはその発生時に会計処理を行っています。2026年９月30日現在、上記の業績条件が達成される蓋然性は高くなかったため、かかるRSUに関して株式報酬費用は認識されていません。本オファリングが完了する四半期において、当社は、加速された配賦法を用いてRSUの付与日公正価値（RSU調整（本書「第５ 提出会社の状況　３ コーポレート・ガバナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－役員報酬－事業年度末後の報酬の変更及び株式報酬－長期株式インセンティブ・プログラム」において定義します。）の一環として調整されたRSUについては、調整日現在の公正価値）に基づく株式報酬費用の計上を開始します。仮に本オファリングが2026年９月30日に完了していたと仮定した場合、当社は当該日においてRSUに関連する累積株式報酬費用82億米ドルを計上し、RSUに関連する未認識の株式報酬費用241億米ドルが、加重平均で約2.0年の期間にわたり追加的に認識されることとなります。RSUに関連する株式報酬費用に加えて、2026年９月30日現在、当社にはその他の付与済みの株式報酬に関連する未認識の株式報酬費用が約21億米ドルあり、当社はこれを加重平均で約1.4年の期間にわたり認識すると予想しています。2026年９月30日以降、当社取締役会は、従業員及びその他のサービス・プロバイダーに対する47,041,287個のRSUの付与を承認しました。これらのRSUは、在職条件のみの充足をもって権利確定し、その期間は通常４年間です。付与日公正価値を、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である１株当たり74.00米ドルと仮定した場合、当社は、本オファリングが完了する四半期から開始して、加重平均で約3.8年の期間にわたり、かかるRSUに関連する株式報酬費用約35億米ドルを計上すると予想します。本オファリングの完了後、RSU及びその他の付与済みの株式報酬に関連する株式報酬費用は、将来にわたり、特に本オファリングが完了する四半期において、当社の費用の増加をもたらすことになります。

当社が、事業への投資を行う中で、営業費用の増加を相殺するために十分な収益を創出すること、営業効率を改善すること、又はその他の方法で費用を管理することができない場合、当社は将来において引き続き多額の損失を計上する可能性があり、収益性を達成又は維持することができない可能性があります。

当社の経営成績は、戦略的投資の決定及び多額のコンピュート関連支出の結果を含め、期間ごとに大きく変動する可能性があり、これにより当社のクラスA普通株式の市場価格が下落する可能性があります。

当社の経営成績は過去において期間ごとに変動しており、当社は、当社の経営成績が将来においても四半期ごと及び事業年度ごとに引き続き大きく変動すると予想しています。そのため、将来の業績の指標としていずれか一つの期間の業績に依拠すべきではありません。特に、当社の財務実績は、資源の配分に関して当社が行う戦略的決定、並びに当社の事業及び運営を維持・拡大し競争力を維持するために当社が負担しうる営業費用及び資本的支出の金額及び時期によって大きく左右される可能性があります。当社は、研究開発、コンピュート及び関連インフラストラクチャー、製品開発、安全性及びセキュリティに関する取組み、並びに市場参入の拡大等の領域において、多額の、時として単発的な投資を行う可能性があり、その規模及び時期は不均一となり得ます。これらの投資は、特定の期間において当社の費用を大幅に増加させ、当社の経営成績を大きく変動させ、又は期間ごとに著しく異なるものとする可能性があり、当社の基礎的な事業動向が変わらないか又は改善し続けている場合であっても、利益率の低下又は損失の増加が生じる期間をもたらす可能性がありま

す。その結果、当社の財務実績は一貫性のあるパターンに従わない可能性があり、経営成績が改善した過去の期間又は中間期間は、当社の将来の業績を示すものと見なされるべきではありません。

また、いずれの期間であれ、期間中の当社の収益には、当社がその後、当社の利用規約又は商業条件に違反して当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを利用していると判断した顧客からの金額が含まれており、今後も含まれると見込まれますが、そのような顧客のアクセスが制限又は終了された後には、当該収益は再度発生しないと見込まれます。当社は、このような状況は当業界において一般的であると考えています。検知、調査及び執行には時間を要し、当社がそのような利用を特定し、又は顧客のアクセスを制限若しくは終了することを、適時に又はそもそも行えることを保証することはできません。顧客は当社による制御を回避する可能性があり、また、アクセスを制限又は終了された顧客が新たなアカウントで再登録する可能性もあります。その結果、そのような顧客からの収益は、当社の執行に向けた取組みにもかかわらず継続し又は再度発生する可能性があります。当社による継続的な検知及び執行の取組み、特に2026年８月及び９月における当該取組みの強化、並びにその結果としてのアクセスの制限又は終了の時期は、当社の利用規約又は商業条件に違反して当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを利用する顧客からの収益の割合を減少させると見込まれ、また、将来期間における当社の総収益及び成長率を低下させ、期間ごとの業績変動の要因となる可能性があります。

当社の経営成績はまた、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用における季節的変動の影響も受けます。当社の収益は主として従量課金に基づくため、当社は、夏季及び冬季の休日・休暇期間中及びその前後において、一定の顧客ワークフローが鈍化し、顧客の活動全体が減少することにより、利用量の減少を経験しており、今後も引き続き経験すると見込んでいます。当社の経営成績はまた、当社のモデル及び製品のリリースの時期及び頻度によっても変動する可能性があり、これらは期間ごとに均一ではなく、利用量ひいては収益が期間ごとに増加又は減少する要因となり得ます。当社の過去の成長率は、当社の業績に対する季節的傾向の影響を隠していた可能性があります。当社の成長率が時間の経過とともに低下するにつれて、当社は、季節的影響が当社の期間ごとの業績においてより明確になり、当該業績に対してより大きな影響を与えるようになると見込んでいます。さらに、当社の継続的な事業規模拡大に伴い、他の季節的傾向が生じる可能性があり、また、当社が現在経験している季節的傾向がより顕著になる可能性があります。

当社の経営成績は、その多くが当社の管理外にあり予測困難な、様々な追加要因によっても変動する可能性があります。かかる追加要因には以下が含まれますが、これらに限られません。

- **当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する需要の水準、並びにかかる需要を予測する当社の能力**
- **必要なコンピュートを予測し、必要に応じて追加のコンピュートを取得する当社の能力、並びにそれらの費用の増加**
- **組織内での利用を拡大する当社の能力**
- **当社が顧客を獲得及び維持し、既存顧客に対する当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの販売を拡大する能力**
- **当社がサードパーティのサービス・プロバイダーとの関係を効果的に管理する能力、及び重要なインフラストラクチャー及びサービスに関する当該サービス・プロバイダーへの当社の依存**
- **当社によるモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する新機能、統合、能力及び機能強化、又は競合他社による彼らの製品に対するそれらの取組みの時期及び成否**
- **当社がモデルの開発及びリリースにおいて実施する安全性及びリスク軽減に関する措置（これに起因するモデル開発若しくはリリースの遅延を含みます。）又はフロンティア・モデルの開発若しくはリリースの方法や時期に影響を及ぼす法律、規則若しくは基準の採用**

- 当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションが広く受容され利用されるようにする当社の能力
- 競争環境の変化、並びに競合する企業、モデル、プラットフォーム及びアプリケーションの登場
- 当社のモデル、プラットフォーム又はアプリケーションに対するセキュリティ侵害、技術的困難又は障害
- 実際の又は認識上の、機密データ、専有データ、個人データ又は機微データの不適切若しくは不正な使用、開示又はアクセス
- 競争その他の要因による価格圧力
- 不利な訴訟判決、その他の紛争関連の和解金の支払い、又はその他の訴訟関連費用
- 採用した従業員数
- 従業員、取締役又はコンサルタントに対する株式報酬の付与又は権利確定の時期
- 株式報酬の権利確定及び決済（RSUの決済に関連して従業員に代わり税金を支払うために使用される金銭、及び株式報酬費用の認識を含みます。）
- 当社のブランドを維持し、保護し、強化する当社の能力
- 米ドルに対する外国通貨の価値の下落
- 当社の業界に関する立法又は規制環境の変化及びそれに関する継続的な不確実性
- 政府規制当局による執行（調査、法的手続、罰金、命令、指定又は同意判決を含みます。）
- 新規及び既存の市場におけるコンプライアンス費用の増加
- 事業、人材、技術又は知的財産の潜在的な取得に関連する費用及び時期（多額となりうる償却費用及び評価損の計上の可能性を含みます。）
- 壊滅的な事象、及びその結果として生じる当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用可能性の遮断
- 米国又は米国以外の市場における一般的な経済状況（地政学的な不確実性及び不安定性、並びにそれらがソフトウェア支出に及ぼす影響を含みます。）

上記の要因のいずれか一つ以上、又は本「事業等のリスク」に記載されているその他の要因により、当社の経営成績又はその他の主要指標は大幅に変動する可能性があり、その結果、当該経営成績が当社の財務ガイダンス若しくはその他の予測、又はアナリスト若しくは投資家の期待を下回り、当社クラスA普通株式の市場価格が下落する原因となる可能性があります。

当社の一部の事業指標には前提及び限界があります。その結果、これらの指標は当社の実際の業績又は将来の結果を正確に示すものではない可能性があります。

ランレート収益、純収益維持率、顧客数及びClaudeの成功率等の当社の一部の事業指標は、多数の前提及び限界に基づいており、内部のシステム及びツールから得られるデータを使用して算出され、第三者による独立した検証を受けておらず、測定上の本質的な限界があり、実際の結果を正確に反映するものではなく、又は将来の若しくは予想される結果を正確に示すものではない可能性があります。

ランレート収益は、米国会計基準（GAAP）に準拠して作成された収益又は収益予測に代替するものではありません。ランレート収益は、直近28日間の従量課金による料金及び単月のサブスクリプション課金による料金を年換算したものであるため、当該測定期間中の活動が１年間を通じて同一の水準で継続することを前提としています。ランレート収益は短い測定期間を年換算するため、夏季及び冬季の休日・休暇期間中及びその前後において当社が通常経験している利用減少等、

季節的に利用が多い又は少ない期間に測定されたランレート収益は、他の時期に測定されたランレート収益と大きく異なる可能性があり、また、そのいずれの場合においても、当社が最終的に四半期又は事業年度を通じて認識する収益と一致しない可能性があります。当社の実際の過去の収益及び将来の収益は、当該指標と大幅に乖離する可能性があります。当社の従量課金収益及びサブスクリプション課金収益はいずれも期間ごとに変動する可能性があり、特に、顧客が競合他社の提供物、価格変更、AI投資に関する顧客の予算若しくは戦略的優先事項の変化、季節性、又は一般的な経済状況を受けた場合を含め、顧客が利用若しくは支出を削減し、制限し若しくは拡大せず、又は低価格モデルへ利用を移行する場合には、当社の従量課金収益は大幅に変動又は減少する可能性があります。加えて、当該収益の維持及び拡大は、当社がAI能力の最先端に位置するモデルを継続的に提供する能力に依存しますが、当社はこれを実現できない可能性があります。また、最先端であり続けるための当社の能力又は意思決定は、当社のモデルの開発及びリリースにおいて実施する安全性及びリスク軽減に関する措置の影響を受ける可能性があります。当社の直近のランレート収益の成長は、初期導入期に特有であることが多い急速な顧客の初期導入及び拡大並びにAI市場が黎明期にあることに一部起因しており、これらは持続的でない可能性があり、当社は、当社のランレート収益の成長率が時間の経過とともに低下すると見込んでおり、また、当社の収益基盤の拡大、市場の成熟その他の要因により、当該成長率は、顕著かつ当社の予想よりも急速に鈍化する可能性があります。加えて、当社のランレート収益には、後に当社が、当社の利用規約又は商業条件に違反して当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを使用していたと判断する顧客からの金額が含まれていたことがあり、今後も含まれることが見込まれます。当社がそのような使用を特定した場合、当社は顧客によるアクセスを制限し又は終了させるよう努めますが、当社による検知、調査及び執行には時間を要するため、測定日時点における当社のランレート収益には、未だ制限又は終了の対象となっておらず、アクセスの制限又は終了後には収益が再度発生しないと見込まれる顧客からの金額が含まれることになります。当社による継続的な執行の取組みは、将来の期間において、当社の収益、ランレート収益及び成長率を低下させる可能性があります。下記「当社の経営成績は、戦略的投資の決定及び多額のコンピュート関連支出の結果を含め、期間ごとに大きく変動する可能性があり、これにより当社のクラスA普通株式の市場価格が下落する可能性があります。」をご参照ください。したがって、いずれかの測定日時点での当社のランレート収益は、過去の収益を示すものではなく、また将来のいかなる期間の収益を示すものでもない可能性があります。

TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客数の算定は、当社の内部記録に基づいており、どのアカウントを集約し同一の組織に属するものとして取り扱うべきかの決定を含め、当社の判断を伴うものです。当社は、当該指標の算出にあたり最新の顧客記録を適用しており、どのアカウントが単一の組織に属するかについての当社の判断は、買収及びアカウント統合の結果を含め、時間の経過とともに変更される可能性があります。当社は「法人」顧客というカテゴリーを別途定義しておらず、また社内で追跡管理しておらず、当社の顧客は、当該顧客が「法人」であるか否かを基準として社内で区分又は測定されていません。当社の製品に対する100,000米ドル以上の支出は、一般に個人利用ではなく組織利用に特徴的であることから、当社は、本書全体を通じて（「法人顧客」及び「法人採用」への言及を含みます。）、TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客の数及び当該顧客からの収益を、Claudeに係る法人の採用及びエンゲージメントの指標として用いています。その結果、本指標は、それ以外の方法により法人と特徴付けられるであろう組織の母集団と厳密には対応しない可能性があり、当該母集団を過大又は過小に示す可能性があります。

本書に記載のClaudeに関する成功率及びこれに類するAI性能指標の一部は、当社が開発し維持している内部ベンチマークを用いて測定されています。これらのベンチマークは、当社独自の試験方法を反映したものであり、当社が選定したタスク、データセット及び評価基準に基づいています。これらの内部ベンチマークから導かれるパフォーマンス結果は、異なるタスク、データセット、評価基準又はコンピュート環境を用いて当社モデルを評価する顧客、研究者又はその他の第三者によって再現できない可能性があります。したがって、かかる指標は、特定の顧客又はユーザーがその特定の展開環境又はユースケースにおいて経験するパフォーマンス結果と大きく異なる可能性があり、いかなる顧客又はユーザーが達成する結果を示すものとしても依拠されるべきではありません。AI性能のベンチマーク手法は開発者間で大きく異なるため、当社が測定するこれらの性能指標は、他のAI開発者が報告する同様の名称の又は類似の指標と比較可能でない可能性もあり、企業間でこれらの指標を直接比較することは誤解を招く可能性があります。

したがって、投資家は、これらの指標の算出に使用された前提及びプロセス、並びにそれに伴う限界を踏まえてこれらの指標を検討すべきです。加えて、当社の内部システム及びツールには多くの限界があり、これにより当社が公表する指標を含む当社の指標に予期せぬ変化が生じる可能性があります。さらに、当社の一部の事業指標は、部分的にサードパーティの提携先から当社に報告されるデータに基づいています。これらの指標を追跡するために当社が使用する内部システム及びツール、又はサードパーティの提携先から当社に報告されるデータが、実績を過小又は過大に計上している場合、又はアルゴリズム上若しくはその他の技術的な誤りを含んでいる場合、当社が報告するデータは正確ではない可能性があります。当社の事業指標は、該当する測定期間について合理的であると当社が考える見積りに基づいていますが、これらの測定には本質的な困難が存在します。また、当社は、全体的な正確性並びに事業及び経営実績に関する経営陣の見解との整合性を向上させるため、また買収の結果として、実務上可能な範囲で、一部の事業指標の追跡方法を随時精緻化又は変更することがあります。これらの更新のいずれかにより、一部の事業及び経営上のトレンドに変化が生じ、期間ごとのこれらの指標の比較可能性に影響を及ぼす可能性があります。投資家は、これらの指標を当社の将来の又は予想される結果の指標として過度に信頼すべきではありません。さらに、これらの指標は他社が提示する類似の名称の指標とは異なる場合があり、当該他の指標と比較可能ではない可能性があります。当社の事業指標に関する詳細については、本書「４　経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」及び「第２　企業の概況　３　事業の内容」をご参照ください。

当社の事業は、変化し続ける不確実な規制及び政治環境の影響を受けており、これにより当社の費用が増加し、当社の事業運営が制限され、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する需要に悪影響が及ぶ可能性があります。

AI技術の開発、展開及び使用は、複数の法域において、急速に変化し複雑さを増す法律、規制及び政府による監視の対象となっています。米国並びに当社が事業を行い又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを頒布しているその他の国の政府及び規制当局は、AIモデルの開発及び展開、データの利用及びプライバシー、透明性、安全性、消費者保護、コンテンツ生成、知的財産、サイバーセキュリティ、輸出管理並びに競争に関する法律、規制及びガイダンスを提案し、制定し、又は検討しています。例えば、2024年８月に発効し、経過期間を経て完全適用される予定であるEU AI法は、EU域内で市場に投入され又は使用されるAIシステム及び汎用AIモデルに対し、透明性、リスク管理及びガバナンス要件を含む一連の義務を課しており、不遵守に対する重大な罰則を定めています。米国においては、AIに関する規制枠組みは依然として断片的かつ不明確です。これは、連邦の政策イニシアチブが進化し続けていること、行政措置の範囲及び持続性に関する議論が継続していること、並びにAIの開発及び使用を対象とする州レベルの法律及び法案が増加していることがその要因です。例えば、ニューヨーク州及びカリフォルニア州を含むいくつかの米国の州は、AI安全法を可決しています。より一般的には、米国における法案には、SIの開発を防止又は管理するための潜在的な国有化、フロンティア・インテリジェンスのシステムに対する強制的な停止若しくは廃止の要件又はその他の戦略的措置を含む、AIに対するより広範な政府監督権限を想定するものがあります。さらに、2026年６月、米国連邦政府は、フロンティア・モデルの開発者が当該AI技術の展開に先立ち政府と協議するための自主的枠組みを確立し、連邦機関に対しサイバー防御の強化を指示し、AIの犯罪的悪用に対する法執行を優先課題とする大統領令を発出しました。当該枠組みは自主的なものであり、AIモデルの開発又は展開について義務的な政府による許認可、事前承認又は許可の要件を設けるものではありませんが、フロンティア・インテリジェンスの国家安全保障上の影響に対する連邦政府の関心の高まりを反映しており、当該大統領令に続いてさらなる行政又は立法上の措置が講じられる可能性があります。この種の行政上又は立法上の措置がAI技術を規制するために制定された場合、当社の事業運営の方法が制約される可能性があります。

当社はまた、AIの能力が、それを支えるために必要な安全性、アライメント及びセキュリティ実務の進展を上回らないようにするために、主にAIを活用してAI開発を加速させることに関連する業界横断的な基準を含む、フロンティア・インテリジェンスに対する規制及び監督を提唱しており、今後も引き続き提唱していく予定です。また、当社は、米国政府及び他のフロンティア・モデル開発者と協働して安全基準を策定することを提案しています。当社が提唱するような規制その

他の措置が採用された場合、それらは当社にも適用され、当社のコンプライアンス上の負担を増大させ、当社の製品開発若しくは展開の柔軟性を制限し、新たなモデルを開発若しくはリリースする方法及び時期に影響を及ぼし、又はその他の形で当社の成長を減速させる可能性があります。そのような措置が講じられた場合にAIの能力の進展速度及び当社の事業に与える影響は不確実であり、採用される具体的要件、並びに安全性、アライメント及びセキュリティに関する実務がモデルの能力とどの程度歩調を合わせて進展するかに依存することとなります。政策立案者が当社の支持するアプローチを採用する保証はなく、また、当社の提唱活動は、過去において批判、監視の強化その他の異議を招いており、今後も招来する可能性があります。

AIに対する規制アプローチは地域によって大きく異なり、各地の政治的、経済的、社会的又は環境的な考慮事項の影響を受ける可能性があります。一部の法域においては、AIシステムによる労働の代替の可能性、自動化がもたらすと認識される社会的影響、又はAIの開発及び展開に伴う環境負荷に関する社会的懸念が、制限的な立法又はその他の政府措置につながっており、又は今後つながる可能性があります。特に、AIの導入又は関連する理由により、雇用代替の速度が実際に又は認識上急速に高まる場合にはその限りにおいて、政府又はその他の規制当局は、AIの導入速度を遅らせ、その使用を制限し、又はAIシステムの開発、展開若しくは商業化のコストを増加させるその他の措置を講じるために介入する可能性があります。法令上又は規制上の要件が存在しない場合であっても、当社は、かかる代替の影響を緩和することを目的とした措置を随時自主的に講じることがあります。当該措置は、それに対応する商業的利益を当社が得られない可能性のある追加的な費用及び支出を伴うものであり、当該措置が代替に関連する損害の軽減又はそれに伴うレピュテーション上、規制上若しくは政治上のリスクの緩和に効果的である保証はありません。

米国及びその他の西側諸国におけるAI規制がますます制限的になることにより、規制の緩やかな環境で事業を行う競合他社が、AI技術をより迅速に革新し、拡大し、展開することが可能となり、その結果、当該競合他社が時間の経過とともにより高度化し、より大きな競争上又は戦略上の脅威をもたらす可能性があります。特に、AI開発における米国と中国との間の戦略的競争の激化は、規制アプローチの相違につながる可能性があり、米国がAI企業による中国の事業体又は市場との取引に制限を課す可能性、及び中国が米国発のAIモデル、プラットフォーム及びアプリケーションへのアクセス又は需要を制限する対抗措置を課す可能性があります。

これら及びその他の規制動向の結果、当社の事業は、以下を含む広範な規制上の制限、義務又は制約の対象となる可能性があります。

次へ

- 特定のAIのユースケース、適用又は展開状況に対する制限、条件又は禁止
- 特定の市場において又は特定の顧客に対して、特定のモデル、機能又は機能性を修正、制限、遅延又は撤回することを求める要件。例えば、2026年初頭、米国国防総省は、当社モデルの自律型兵器及び大規模監視への使用に関して当社が設けている制限を撤廃させるために、国防生産法を発動する可能性があることを示唆しました。
- 透明性、文書化、監査、ガバナンス又は人による監督に関する義務の強化
- 知的財産、プライバシーその他の枠組みに基づく、AIシステムの学習又は運用に使用されるデータの収集、使用、移転、ローカライゼーション又は保持に対する制限
- 安全性、リスク管理若しくは評価に関する枠組み、認証又は承認の義務付け（モデルの開発、学習又はリリースに先立つ、独立した第三者によるレビュー又は承認の要件を含みます。例えば、2026年９月、ある州の司法長官は、未成年者に対する被害を主張する係属中の訴訟において、独立した第三者によるガードレール及び承認がない限り、AI企業が新たなAIモデルを開発することを差し止めるよう裁判所に求めました。）
- データセンターの開発又は拡張に対する制限（許認可、ゾーニング、又はエネルギー若しくは水使用量の制限を含みます。）
- エネルギー効率、持続可能性又は環境コンプライアンスに関する要件の強化
- AIモデルの国境を越えた展開、アクセス又は商業化に対する制限（特定の市場又は特定の顧客に対して当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを販売する当社の能力を制限しうる輸出管理、国家安全保障上の判断又はその他の政府措置によるものを含みます。）。例えば、2026年６月、米国商務省は当社のFable 5及びMythos 5モデルに対して全世界的な輸出制限を課しましたが、当社がセーフガードを更新した後、これらの制限は解除されました。今後、他のモデルもこれらの又は類似の輸出制限の対象となる可能性があります。詳細については、下記「輸出入規制、制裁、関税要件及び関連制度を含む政府による貿易規制は、当社に法的責任若しくは契約締結権の喪失を生じさせる可能性、又は特定市場における当社の競争能力を制限する可能性があります。」をご参照ください。
- AIに特化した税、手数料、報告義務又はその他の財務上の負担
- 当社の事業、又は当社の顧客及び提携先の事業にとって重要な活動に対する全面的な禁止又は一時停止措置

AI規制は、政治的考慮、世論及び地政学的動向の結果によるものを含め、急速かつ断片的に進展しているため、当社は、既存の法律がどのように解釈され若しくは執行されるか、新たな法的枠組みがどのように進化するか、又は各法域の規制体制が時間の経過とともに収斂若しくは乖離するかを完全に予測することはできません。新たな又は変更された要件の遵守には、研究開発、コンプライアンス体制、業務プロセス又は各地域向け提供物への多額の投資が必要となる可能性があり、当社は、相反又は矛盾する法的義務に対応するために特定の法域における活動を調整又は制限する必要が生じる可能性があります。加えて、当社の顧客又は提携先に影響を及ぼす規制措置（AI対応のモデル、プラットフォーム又はアプリケーションを開発、展開若しくは商業化する能力に対する制限を含みます。）は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する需要を間接的に減少させる可能性があります。適用される法令及び規則を遵守せず、若しくは遵守していないと認識されること、又は遵守に係る費用若しくは複雑性の大幅な増加は、訴訟、執行措置、罰則、レピュテーションの毀損、当社提供物の導入の遅延若しくは減少、又はその他当社の事業、財政状態及び経営成績に対するその他の悪影響をもたらす可能性があります。

さらに、AIシステムが高度化するにつれ、AIシステムが感覚性又は道徳的地位の一形態を有しているか、又は発達させうるかをめぐる新たな議論が、これらの哲学的及び科学的問題の最終的な決着のいかんにかかわらず、当社によるモデルの開発、学習、展開若しくは修正の方法を制約し、当社の費用を増加させ、又は当社のレピュテーションに影響を及ぼしう

る規制要件、社会的圧力若しくはアドボカシー活動につながる可能性があります。加えて、当社がフロンティア・インテリジェンスの開発に注力していること、並びにモデルの感覚性及び道徳的地位に対する当社のアプローチを踏まえ、当社はこれらの議論に関連して監視又は圧力の高まりに直面する可能性があり、既存の法的要件を超える、モデルの開発、展開又は修正に関するポリシー、セーフガード又は制限を採用することを選択する可能性があり、これにより当社の事業運営が制約され、費用が増加し、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの商業的可能性が制限される可能性があります。当社が上記のリスクを管理できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

政府機関及び高度に規制された組織に対する当社の販売は、課題及びリスクを伴います。

当社の顧客には米国及び米国以外の政府機関が含まれます。政府機関との契約から生じた収益は、本書に記載された各期間において、合計で当社収益の２%未満でした。しかしながら、以下に記載するリスク（本「事業等のリスク」に記載された政府による措置を含みます。）は、政府機関から直接もたらされる収益に限られるものではなく、当社の商業顧客及び提携先との関係にも影響を及ぼし得ます。政府機関への販売には、以下を含むがこれらに限られない追加的なリスクが伴います。

- **政府の財政政策若しくは調達政策の変更、又は一般的な財及びサービスの調達、若しくは特に当社の連邦政府との契約に関して利用可能な政府資金の減少**
- **政府のプログラム又は適用される要件の変更**
- **当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの許容される用途に関するものを含む、政府機関との商業条件について合意する当社の能力**
- **当社従業員に対する人的セキュリティ・クリアランスの付与に対する制限**
- **米国政府及び米国以外の政府機関の機密指定契約を履行するために必要な施設クリアランスを維持する当社の能力（該当する場合）**
- **政権指導部の交代前後を含む政治環境の変化、並びにその結果として生じる不確実性又は政策若しくは優先事項の変更及びそれに伴う資金配分の変化**
- **企業としての当社又は当社の技術に対する政府の態度の変化**
- **政府調達に関連する不服申立て、紛争又は訴訟（政府による当社又は当社の提携先に対する契約発注の可能性又は実際の発注に対する、落札できなかった入札者による入札異議を含みますがこれに限られません。）**
- **新たな法令若しくは規則の採択、又は既存の法令若しくは規則の変更**
- **予算上の制約、政府支出の削減、暫定予算下での運営、政府閉鎖による混乱、又は連邦政府若しくはその特定の省庁・機関への予算配分の失効によって課される類似の措置及び制約**
- **政府顧客との保留中、新規又は既存の契約に関する第三者からの影響力の行使又は第三者との競争**
- **セキュリティ又はプライバシー上の問題に関する法的義務、又は政治的若しくは社会的態度の変化**
- **戦争、テロ事件、自然災害及び公衆衛生上の懸念等の事象によるものを含む、政府の予算配分又は調達プロセスにおける潜在的な遅延又は変更**
- **当社の支配の及ばないその他の要因による増加する若しくは予期しない費用、又は予期しない遅延**

かかる事象又は活動はいずれも、政府及び政府機関が契約を延期、一時停止、若しくは解除し、契約の変更を求めること、又は将来において当社との契約締結若しくは当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの購入を差し控える原因となり得るほか、当社が将来の契約を追求する能力を損ない、政府に対してもモデル、プラットフォーム若しく

はアプリケーションを販売している提携先及び顧客との関係を損ない、又は既存若しくは新規の政府顧客に対する当社のサービス若しくは当該政府顧客からの購入に係る支払額を減少させ若しくはその支払時期を遅延させる可能性があります。上記のいずれも、当社の見通し、事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

例えば、2026年２月、当社の技術は大規模な国内監視又は完全自律型兵器に使用すべきではないとする当社の公表された立場に対し、米国大統領は、すべての連邦行政機関に対して、当社の技術の使用を停止するよう指示したと表明しました。同時に、米国国防長官は米国国防総省に対し、当社を「国家安全保障に対するサプライチェーン・リスク」として指定するよう指示し、「即時発効で、米国軍と取引を行ういかなる請負業者、供給業者又は提携先も」当社と「いかなる商業活動も行ってはならない。」と表明しました。2026年３月４日、米国国防総省は当社に対し、２通の書簡（１通は10 U.S.C. § 3252（合衆国法典第10編第3252条）に基づくもの、もう１通はFASCSAのSection 4713に基づくもの）を送付し、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションがサプライチェーン・リスクをもたらすと主張しました。上記で言及した当該措置を、以下「本対象措置」といいます。当社は、Anthropic PBC v. Department of War, et al. (N.D. Cal.)及び Anthropic PBC v. Department of War, et al.(D.C. Cir.)において、本対象措置を強く争いました。当社が、カリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所から、米国国防総省の指示及び当社に対する第3252条に基づくサプライチェーン・リスク指定、並びにその他の被告機関による大統領令の実施を、当該訴訟が最終的に解決されるまでの間、暫定的に差し止める命令を取得した後、当社は、2026年８月27日、カリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所から、当社の主張を概ね認める略式判決命令を得ました。裁判所は、本対象措置が、米国憲法修正第１条により保護される当社の言論を理由として当社を処罰することを目的とした報復措置であり、米国憲法修正第５条の適正手続条項の下で当社の権利を侵害したと判断しました。また、裁判所は、米国国防長官による行為（特に合衆国法典第10編第3252条に関するもの）について、法定権限を逸脱し、法に反し、かつ、恣意的で合理性を欠くものであったことから、行政手続法に違反すると判断しました。裁判所は、概ね当社に有利な終局判決を下しました。被告らは、当該仮差止命令について上訴通知を提出しています。しかしながら、コロンビア特別区巡回区連邦控訴裁判所は、本案審理が係属する間、米国国防長官による当社をサプライチェーン・リスクとするSection 4713に基づく指定の効力停止を求める当社の申立てを却下しました。2026年９月25日、コロンビア特別区巡回区連邦控訴裁判所は、２対１の多数意見による判決で、当社による司法審査の申立てを棄却し、米国国防総省による第4713条に基づく当社に対するサプライチェーン・リスク指定は適法であり、米国憲法修正第１条及び修正第５条のデュー・プロセス条項に基づく当社の権利は侵害されていない旨判示しました。当社は、大法廷（en banc）の再審理を申し立て、D.C. Circuitの全裁判官に対し、パネルの判決を再審理するよう求めました。当社は、これらの訴訟の最終的な結果を予測することはできません。当社は政府機関との協力を継続していますが、これらの訴訟の解決が、政府機関及び米国政府に製品・サービスを販売するその他の顧客に対して販売を行う当社の能力に悪影響を及ぼさないとは断言できず、ひいては当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、2026年６月、米国商務省は当社のFable 5及びMythos 5モデルに対して全世界的な輸出制限を課し、下記「輸出入規制、制裁、関税要件及び関連制度を含む政府による貿易規制は、当社に法的責任若しくは契約締結権の喪失を生じさせる可能性、又は特定市場における当社の競争能力を制限する可能性があります。」に記載の通り、当社は、当該制限が解除されるまで、これらのモデルをすべての顧客について無効化しました。将来においても、類似の制限が再び課される可能性があります。

上記の各事項は、訴訟の最終的な結果にかかわらず、不利なメディア報道、公衆の監視、並びに既存及び将来の顧客、提携先、従業員及び投資家における否定的な認識を含む、重大な風評上の損害をもたらす可能性があります。かかる認識により、商業企業及び国外顧客を含む顧客が、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの購入を延期し若しくは見送り、又は当社との取引に関連して追加のデューディリジェンス、契約上の制限若しくは解除権を課す可能性があります。さらに、これらの動向は、特定のセクターにおいて長期的に事業を行う当社の能力に関する不確実性をより広範な市場に生じさせる可能性があり、その結果、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する需要の変

動性の増大、当社との長期的又は戦略的取決めを締結しようとする取引相手方の意欲の低下、並びに投資家心理の変動が生じる可能性があり、これらのいずれも当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

政府契約の入札プロセスは、競争が非常に激しく、費用及び時間がかかる可能性があり、多くの場合、これらの取組みが収益を生むという保証がないまま、多大かつ先行的な時間及び費用を要します。政府機関は多くの場合、長期の販売サイクルにつながる大規模な評価プロセスを実施します。政府機関との一部の契約は、段階的に構成されるか、又はオプションを含んでおり、各段階は一定の条件の充足を条件とし、また、オプションの行使は裁量的です。その結果、かかる契約に基づき実際に履行される作業の範囲及び関連する契約上の収益は、契約総額を下回る可能性があります。加えて、かかる組織による製品購入は、しばしば予算上の制約、複数の承認、及び予期しない事務、処理その他の遅延の影響を受けます。これらの要因はすべて、これらの顧客との取引にさらなるリスクを付加する可能性があり、当初予想を下回る収益結果につながる可能性があります。

当社はまた、契約の成立、管理及び履行に関する国内外の法令及び規則の双方を遵守しなければなりません。政府機関との契約は、広範かつ変化し続け、時に複雑な規制の対象となっており、これらは公共部門の顧客に対し、商業契約には通常見られない多くの権利を付与しています。例えば、政府契約には一般に、政府機関が自らの便宜で解除できる権限が含まれており、これが行使された場合、契約金額が減少し、当該取決めにより生じる収益が想定を下回る結果となります。政府契約に適用される政府規制の変更は、当社が政府機関との契約を締結する能力又は当該契約の収益性に影響を及ぼす可能性があります。

当社の子会社であるAnthropic Public Institutions, LLCは、米国連邦政府向けの機密契約を履行するために施設セキュリティ・クリアランスを維持することが要求されており、国家産業保全プログラム（National Industrial Security Program）の要件を遵守しなければなりません。これらの要件を遵守しない場合、Anthropic Public Institutions, LLCの施設クリアランスが取り消される可能性があります。Anthropic Public Institutions, LLCがその施設セキュリティ・クリアランスを維持できない場合にはその限りにおいて、当社は新規の機密契約に入札し落札することができない可能性があり、また、施設セキュリティ・クリアランスを要する既存の契約が解除される可能性があり、いずれの場合も当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

政府機関との契約はまた、請負業者の管理プロセス及びその他の契約関連のコンプライアンス義務に関する監査及びレビューの対象となります。政府契約の違反、適用される規制の不遵守、必要な施設及び／若しくはセキュリティ上のクリアランスの取得及び維持の不履行、又は政府による監査若しくはレビューにおける不利な認定は、契約の解除、レピュテーションの毀損、又は（将来において政府機関へ販売する資格の喪失、政府による当社サブスクリプションの購入継続の拒否、又は罰金、民事上の責任若しくは刑事上の責任を含む）その他の不利な結果をもたらす可能性があり、これらは当社の経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社が限られた数のCSP及び供給業者に依存していること（その一部は当社と戦略的関係及び出資関係を有しており、かつ、当社の顧客である）は、利益相反を生じさせる可能性のある複雑な力学を生み出し、当社のコンピュートへのアクセスに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、コンピュート及び当社のコンピュート・インフラストラクチャーの重要な構成要素を、限られた数のCSP（Amazon、Google及びMicrosoft）並びにBroadcom等の供給業者に依存しています。これらの関係は契約上の取決めによって規律されており、当社に対し多大なコミット済みコンピュートを提供する一方で、依存関係及び潜在的な脆弱性も生じさせています。これらのCSPは、当社の業務に影響を及ぼすサービス停止、セキュリティ・インシデント又はキャパシティ制約を経験する可能性があります。価格設定、コンピュートのコミットメント及びサービス水準を含む当社の取決めの条件は、更新時に交渉の対象となり、当社は現行の取決めと同程度に有利な条件での更新を確保できない可能性があります。ワークロードを代替の供給業者に移行することは、費用及び時間がかかり、運用上複雑であり、当社のモデル開発ロードマップ又は顧客へのサービス提供能力に対する重大な混乱を回避できる時間枠内では実行可能でない可能性があ

ります。新たなハードウェア環境全体で当社の統合コンピュート・プラットフォームの性能を維持するために必要なエンジニアリング投資により、かかる移行は当社のコンピュート効率を低下させ、当該移行期間中及びその後において一定水準の事業活動を支えるために必要なコンピュート及びインフラストラクチャーのコストを増加させる可能性があります。

当社とCSPとの関係は多面的かつ複雑です。Amazon、Google及びMicrosoftは、それぞれの関連会社を通じて、当社に対し多額の株式投資を行っています。同時に、これらの会社は、当社のモデル、プラットフォーム又はアプリケーションと競合するモデル、プラットフォーム又はアプリケーションを有する会社に対し、株式投資を行い、資金を提供し、又はその他の支援を行っている可能性があり、また将来行う可能性があります。また、これらのCSPは当社の顧客でもあり、社内利用又は自社の製品及びサービスのために当社のインテリジェンス・サービスを購入しています。彼らの購買判断は、自社の競合する提供物の影響を受ける可能性があり、当社のインテリジェンス・サービスに対する需要に影響を及ぼすおそれがあります。加えて、Amazon、Google及びMicrosoftは世界最大級のテクノロジー企業であり、それぞれが充実したAI研究開発プログラム、当社のものと競合するAIを活用したモデル、プラットフォーム及びアプリケーション、並びに当社の利益と完全には一致しない可能性のある戦略的利益を有しています。Amazon、Google及びMicrosoftはそれぞれ、AIサービスを提供し、それぞれのクラウド・プラットフォームを通じて競合するAIモデルを開発及び展開しています。当社は、当社のモデルの一部をこれらのクラウド・プラットフォームを通じて提供しており、Amazon、Google及びMicrosoftとの当社の販売関係は当社に収益をもたらしていますが、これらは同時に依存関係を生じさせ、彼らが運営するプラットフォーム全体における当社の価格設定及び商業条件に対する可視性を彼らに与え、また、価格設定、コンピュートの割り当て、サービス品質、販売の優先順位付け及び報酬体系に関するこれらの会社のインセンティブに影響を与える可能性があります。これらのCSPが、価格設定、商業条件、製品配置、統合、又はコンピュート若しくは販売インセンティブへのアクセスに関するものを含め、自社の競合する提供物又は他社の提供物に適用される条件よりも不利な条件で当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの販売促進、統合、優先的な取り扱い又は顧客へのアクセスの提供を行う限りにおいて、当社の競争上の地位、顧客による採用及び事業成果は悪影響を受ける可能性があります。

当社の戦略的パートナーとの関係は、Amazon、Google又はMicrosoft（彼らは同時に、当社の投資家、顧客、流通パートナー及び競合相手でもあります。）との関係であれ、Broadcom（彼らは同時に、供給業者及び賃貸人でもあります。）との関係であれ、完全に予測又は軽減することが困難な潜在的な利益相反を生じさせます。これらのCSPは、自社のコンピュート需要又は自らが投資している競合他社を含む彼らの他の顧客のコンピュート需要を優先する可能性があり、供給業者としての役割を通じて当社の業務及びコンピュート要件に関する洞察を得てこれを自社の競争戦略に活用する可能性があり、又は自社の提供物若しくは自らが支援する他社の提供物と比較して当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを不利にするような自社プラットフォームに関する事業上の決定を行う可能性があります。同様に、Broadcomは、アクセラレータ及びインフラストラクチャー容量の他の顧客への供給を優先する可能性があり、当社の設備のリース若しくは当社専用施設の運営の条件を変更する可能性があり、又は同社が提供するコンピュート・インフラストラクチャーへの当社のアクセスに悪影響を及ぼすようなハードウェアの入手可能性若しくは価格設定に関する決定を行う可能性があります。これらの関係の悪化又はAmazon、Google、Microsoft若しくはBroadcomによる当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションへの支援の縮小若しくは当社によるコンピュートへのアクセスの制限に関する決定は、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、独占的若しくは優先的取決め、投資関係、サービスの抱き合わせ又は協調的な取組みを含むこれらの関係は、米国又は米国外の法域における規制当局及び民間の原告からの独占禁止法又は競争法上の精査をこれまでに招いており、また今後も招く可能性があり、その結果として生じる調査、執行措置又は当社の事業取決めに対し要求される変更は、費用がかかり、当社の注意を逸らし、当社の事業に有害となる可能性があります。

当社が上記のリスクを管理できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績が悪影響を受ける可能性があります。

当社は、自社データセンター・インフラストラクチャーを構築するための取組みを推進していますが、これには多額の資本コミットメント、運営上の複雑性及び実行リスクが伴い、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

CSPへの依存を軽減し、利用可能なコンピュートに関する制約に対処し、フロンティア・モデル開発に必要な規模でコンピュートへのアクセスを確保するため、当社は自社専用のオンプレミス・データセンター・インフラストラクチャーを開発する取組みを推進しています。これらの取組みには、当社がこれらの施設内のキャパシティをリースし、継続的な施設管理を専門の第三者オペレーターに委託する一方で、基礎となる不動産、電力及びデータセンター施設を調達するための第三者パートナーとの長期リース及び提携が含まれます。当社はまた、一定のコンピュート及びインフラストラクチャー機器を直接調達し、当社の仕様に従い当社のためにリース及び運営される専用データセンター施設内でこれらを運用しています。例えば、2026年リース契約に基づき、５年間の機器リース期間にわたる賃料支払額は、利息を除き合計約1,252億米ドルに相当し、賃料は四半期ごとの分割払いにより支払われ、支払義務は通常、該当するデータセンター施設においてAIインフラストラクチャー機器が「稼働可能（ready for service）」となった時点で開始されます。2026年リース契約は、債務不履行の場合を除き、該当するリース期間中当該契約のいずれの当事者によっても解約することができません。加えて、当社は、コンピュート・キャパシティを確保するため、2026年４月にBroadcomの利益のために制限付口座に現金を預託しており、当該金額は、所定の条件の充足に応じて、解除され又はリースに基づく債務に充当される場合があります。一定の状況下において、当社は、2026年リース契約に基づき将来支払期限が到来する金額のために、当該制限付口座に追加の現金を預託することを要求される場合があります。2026年リース契約の条件に基づく一定の支払義務又は履行義務の不履行等、一定の未治癒の債務不履行事由が発生した場合、2026年リース契約に基づく当社の債務の相当部分の期限の利益が喪失することになり、また、当社は複数の資金調達源へのアクセスを有しており、2026年リース契約に関連して当社が締結した2026年インフラストラクチャー・パートナーNPAにおいて提供される潜在的な資金調達キャパシティに依存していないものの、当該債務を資金調達するために2026年インフラストラクチャー・パートナーNPAに基づく転換約束手形の発行を選択することが認められない場合があります。さらに、当社は将来、かかるデータセンター・インフラストラクチャーの直接調達を継続する可能性があり、また、自社のコンピュート及びインフラストラクチャーを構築し、コンピュート・サプライチェーンにより深く投資するその他の取組みを行う可能性もあり、これにより初期費用が大幅に増加し、当社の財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。かかるリース契約に関する詳細については、本書「４　経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源-契約上の義務」及び「当社の実際のコンピュート需要が当社の予測と大きく乖離した場合、当社は需要を満たすために十分なコンピュートを確保できない可能性、又は十分に活用されず余剰となるコンピュートに対してコミットしてしまう可能性があります。」をご参照ください。当社は、かかるデータセンター・インフラストラクチャー・プロジェクトを大規模に管理した経験が限られています。これらのデータセンター・インフラストラクチャーに関する取組みを成功裏に遂行するためには、当社は関連する経験を有する人材を採用し、複数年にわたる複雑な展開スケジュール並びに開発者、請負業者及びサービス・プロバイダーとの関係を管理する必要があります。

当社が自社のコンピュート及びインフラストラクチャーの構築を継続し、コンピュートのサプライチェーン全体にわたる垂直統合を更に進めるに伴い、これらの複数当事者による構造はより一般的なものとなり、当社は、従来のコンピュート契約とは異なる、支払義務における構造的なタイミング及び流動性リスクにさらされることとなります。従来、当社は概ね、コンピュートが当社に利用可能となった時点でコンピュート及びインフラストラクチャー費用を支払う契約に基づき、限られた数のCSPからコンピュートを調達してきました。今後、当社は、コンピュートのサプライチェーン全体において個別のサービス又はインプットをそれぞれ担当する、より多数の異なる取引相手方と個別の契約を締結することが増えると見込んでいます。これらの契約の多くにおいて、当社は、他の当事者による遅延又は不履行により当該個別のサービス又はインプットを組み合わせて収益を生み出すために展開することのできる利用可能なコンピュートを構築することができない場合であっても、取引相手方がその個別の義務を履行した時点で当該取引相手方に対して支払義務を負う可能性があります。加えて、取引相手方がそのサービス又はインプットを予定より遅れて提供する場合、又は全く提供しない場合があり、単一の取引相手方によるかかる遅延又は不提供は、関連するコンピュートの当社による展開を延期又は妨げる可能性があります。その結果、当社は、利用可能なコンピュートを適時に取得することなく多額のキャッシュ・アウトフローを負担する可能性があり、これは当社の流動性、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のデータセンター・インフラストラクチャー契約の一部は、チップが当社のCSPから又はCSPを通じて調達され、第三者ファイナンス事業体から当社にリースされ、他の第三者パートナーにより又は当該第三者パートナーを通じて調達されたデータセンター施設に設置され、更に別の第三者サービス・プロバイダー群により運営されるという、複雑な複数当事

者構造を伴うものです。これらの契約の複雑性は、チェーンのいずれかの参加者による遅延又は不履行が、結果として得られるコンピュートの可用性又は性能に影響を及ぼす可能性があるため、実行リスクを増大させます。

さらに、大規模なAIワークロードの多大なエネルギー需要を満たすため、当社は、専用の発電資産及び／又は発電所その他のエネルギー・インフラストラクチャーの開発、運営若しくは管理を伴う契約を締結しており、今後も締結する可能性があります。かかる契約は、当社を新たな運営上、規制上及び環境上の責任にさらすものであり、当社の中核的な能力とは異なる専門知識及び能力を必要とします。これらの電力インフラストラクチャー・プロジェクトを成功裏に実行するためには、当社は、関連する経験を有する人材を採用し、開発者、請負業者、サービス・プロバイダー及び規制当局との複雑な複数年にわたる展開スケジュール及び関係を管理しなければなりません。これには、当社が当該コンピュートを利用し、かかる投資から収益を生み出し費用を回収する能力を制約するタイミングの遅延を回避するために、プロジェクトの完成スケジュールを、当該プロジェクトが供給する予定のデータセンターと整合させることが含まれます。

当社のデータセンター及び電力インフラストラクチャー・プロジェクトの展開には、許認可問題、法令の変更、不可抗力、施設間のネットワーク接続の欠如、サプライチェーンの混乱、労働力不足又は請負業者の履行に起因する遅延、機器価格の変動、設計変更又は予期せぬ要件によるコスト超過、並びに施設が仕様どおりに機能しない、又は期待される信頼性若しくは効率水準を達成しないという技術的リスクを含む実行リスクが伴います。当社の契約の一部はまた、建設を開始する前に充足されなければならない停止条件、及び建設完了前に貸付人による担保権実行が行われた場合に終了する可能性のある完成保証の対象となっており、その場合、当社は完成を強制する契約上の救済手段を失うこととなります。また、これらの契約の一部は、競合他社でもある第三者が提供する信用補完の継続的な履行に依存しており、その喪失又は毀損は、基礎となる契約を危険にさらす可能性があります。第三者であるデータセンター開発事業者又はハードウェア供給業者に対して提供される当該信用補完（当社はこれに基づく直接の契約上の権利又は義務を有するものではありません。）も、データセンター容量及びハードウェア全般の利用可能性及びコストに影響を及ぼす可能性があります。加えて、一定の契約の効力発生日後に制定された新たな関税又は輸入手数料は、追加費用として当社に転嫁される可能性があります。当社に提供されるコンピュートの遅延又はその量の制限は、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

データセンター容量のリース及び設備導入は、資本集約的かつ長期的な性質を有するため、施設が完全に稼働可能となる数か月前から多額の初期投資及び長期支払コミットメントを行わなければならず、財務リスクが生じます。当社のコンピュート要件又は技術ニーズが変化した場合、当社の実際のニーズに適合しないリース済み又は専用のインフラストラクチャーを抱えることとなる可能性があり、また、AIハードウェア又はトレーニング手法における技術的変化により、当該インフラストラクチャーが新しい代替手段と比較して効率性に劣るものとなる可能性があります。コンピュートを比較的柔軟に調整できるCSP契約とは異なり、長期リース、予約済みコンピュート及び専用インフラストラクチャーへの投資は柔軟性が著しく低く、当該容量が当社のニーズを満たし続けるか否かにかかわらず、長期的な財務上の義務を生じさせます。例えば、当社の一部の専用電力及びデータセンター・インフラストラクチャー契約は、20年の当初期間を有し、毎年のエスカレーション条項を含むほか、実際の利用状況にかかわらず契約期間全体にわたり適用されるテイク・オア・ペイ方式のコンピュート支払義務及び上限のない燃料費転嫁条項を含んでいます。

当社のコンピュート及びインフラストラクチャーの構築に向けた取組みの拡大は多額の資本的支出を必要とし、当社の事業のキャッシュ・フロー特性を変化させています。CSP契約を通じて購入するコンピュートは、通常、当該コンピュートが当社に利用可能となった時点で支払われるのに対し、当社のコンピュート及びインフラストラクチャー投資については、関連するコンピュートが稼働可能となるかなり前に多額の前払いを要する、資本的支出及びリース債務を含むその他のコミットメントの形態を取るものの割合が増加すると見込まれます。当社の既存のコミットメントは多額であり、当社がコンピュート及びインフラストラクチャーの構築を引き続き拡大するにつれて、当社の資本的支出は大幅に増加することが見込まれます。詳細については、本書「４　経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源」をご参照ください。その結果、これらの投資により、予見可能な将来にわたり、営業活動及び投資活動における多額の純キャッシュ支出が生じることが見込まれ、当社の財務業績が改善するか否かにかかわらず、これらの活動における純キャッシュ支出は増加する可能性があります。これらの投資の規模及び時期は本質的に不確実であり、当社のコンピュート及びインフラストラクチャーの構築を加速又は拡大する決定の結果による場合を含め、短期間で大幅に変動する可能性があり、かかる変動は特定期間における当社の予想される経営成績及びキャッシュ・フローを急速かつ大幅に変化させる可能性があります。当社の営業活動によるキャッシュ・フロー及び利用可能な資本がこれらの投資を賄うのに不十分である場合、当社は不利な条件で追加資本を調達すること、又は計画された投資を削減、延期若しくは断念することを余儀なくされる可能性があり、そのいずれも当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社がデータセンター・インフラストラクチャーに関する取組みを成功裏に実行できない場合、大幅な遅延若しくはコスト超過が生じた場合、又は当社がリース、展開若しくは構築するインフラストラクチャーが当社の変化するニーズを満たさないことが判明した場合、当社はこれらの投資から期待される便益を実現できない可能性があり、その結果、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、営業及びマーケティング組織を適時に成功裏に構築、拡大及び展開できない可能性があり、又は営業担当者を成功裏に採用し、維持し、育成し、その意欲を高めることができない可能性があります。

当社は直接販売部門を拡大してきており、今後も拡大を継続する予定です。当社が既存顧客への販売を増加させ、新規顧客を特定し、その関係を構築し、部門及び組織全体にわたる当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用拡大に重点を置きつつ、米国内外の新規市場に参入できるか否かは、とりわけ、新たな市場セグメント及び顧客タイプを効果的に検証する能力、初期の顧客エンゲージメントを通じてプロダクト・マーケット・フィットを検証する能力、販売活動を適時かつ効果的に拡大する能力、及び市場環境の変化に迅速に適応する能力に左右されます。当社は直接販売部門の構築、管理及び拡大に関する経験が限られています。当社は、見込顧客をターゲットとし、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションのより広範な市場浸透を実現するため、販売及びマーケティング・プログラムに多大なリソースを投入してきており、今後も継続して投入するとともに、販売及びマーケティング能力を拡充する予定ですが、追加的な顧客の獲得及び維持に成功する保証はありません。さらに、販売担当者の特定、採用、研修及び管理には、上級経営陣及びその他の主要人材による関与を含め、多大な時間、費用及び労力を要します。これは、複雑かつ進化するAIのユースケース、規制上の考慮事項、顧客のリスク感応度、及び急速に変化する製品機能を理解し伝達する能力を含め、当社が必要とするスキル及び技術的知識を有する販売担当者の獲得競争が激しいためです。これらの課題は、海外展開において特に顕著です。海外展開には、国際経験、語学力、当社がターゲットとする地理的市場における文化的能力、及びミッション志向の企業文化との整合性を備えた適格な人材が必要となるためです。当社が上記のリスクを適切に管理できない場合、当社の見通し、事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は、市場機会、製品の導入又は改良、買収、及びその他の社内外の検討事項に対応して、販売及びマーケティング組織を定期的に調整しています。将来における販売及びマーケティング組織の変更は、一時的な生産性の低下をもたらし、当社の成長率に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、販売及びマーケティング組織の報酬体系の構築及び運用方法に重大な変更を加えた場合、混乱を招き、又は効果を発揮せず、当社の収益成長に悪影響を及ぼす可能性があります。当社が適格な販売及びマーケティング担当者を惹きつけ、採用し、育成し、維持し及び意欲を高めることができない場合、当社の新規販売担当者が合理的な期間内に、若しくは全く十分な販売生産性水準を達成できない場合、当社のマーケティング・プログラムが効果を上げない場合、又は当社が販売組織及び業務を効果的に構築、拡大及び管理できない場合には、当社の売上及び収益は予想を下回る成長にとどまり、又は減少する可能性があり、当社の見通し、事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は現行の市場参入戦略における実績が限られており、顧客の獲得、エンゲージメント及び維持モデルを拡大・発展させる取組みが成功しない可能性があります。

当社は、現行のビジネスモデルの下で当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションへの従量課金型アクセス及びサブスクリプションを販売してきた実績が限られており、事業運営及び市場参入戦略の拡大を継続しています。当社の将来の成功は、このモデルの下で継続的に顧客を惹きつけ、顧客へのサービスの提供開始に至り、既存顧客との取引を拡大し、維持する能力に部分的に依存しており、これには個々の顧客をターゲットとするか否か、その時期及び方法を判断するとともに、当該顧客との関係を長期にわたり構築し、深化させるべきか否か、その時期及び方法を判断することが含まれます。追加的な販売、セールスエンジニアリング及び顧客対応担当者の採用、研修及び維持を含む事業運営の拡大、並びに市場参入戦略の発展には、想定以上の時間及び労力を要する可能性があり、これらの取組みの成果を予測することは困難です。当社の事業モデル及び運営モデルは十分に実証されておらず、現行のアプローチにおける実績が限られているため、当社の見通しの評価、将来の成長計画の策定及び経営成績の予測は困難です。

さらに、当社の戦略及び顧客構成は、AI市場が進化し続ける中で、当社を競争リスク及び実行リスクにさらしています。当社は、研究上の優先事項、製品ロードマップ、並びに市場参入チーム及びApplied AIチームを、法人向けユースケースを中心に構成しており、また、これまでのClaudeの普及の多くは、大規模な直接販売組織によるものではなく、Claudeを導入し、その所属組織内におけるより広範な導入の社内推進役となることが多い、ソフトウェア開発者及びプロシューマーを含む個人ユーザーによって自然発生的に推進されてきました。このアプローチにより、当社は他の大手法人向けテクノロジー企業と比較して、より小規模なチームで規模を拡大することが可能となってきましたが、これは、当社のアプリケーション及び販売網が当社モデルの能力を顧客に届ける上で十分であり、かつ、個人による導入が引き続き組織的な

導入及び拡大につながることを前提とするものです。より強固な消費者向け事業、より大規模な消費者ユーザー基盤、より確立されたブランド、より広範な販売網、又はより深い顧客関係を有する企業が、法人顧客又は法人向けユースケースへの注力を強化することを選択し、その規模、リソース及び市場プレゼンスを活用して当社とより効果的に競争する可能性があります。特に、かかる競合他社が、当社の法人向け導入の起点となることが多い個人ユーザーを、自社の消費者向けアプリケーション、それらのユーザーが既に利用している製品へのAI機能の組込み、又はその他の方法により獲得した場合、当社の現在の規模の直接販売組織では補いきれない形で、当社の法人向け商談機会のパイプラインが縮小する可能性があります。これらのユーザーの獲得をめぐって競争するために、大幅に大規模な販売組織を構築し、又は消費者向け製品及びアプリケーション層の製品へ投資をシフトさせるには、当社の現在の計画を超える多大な時間及びリソースを要し、また、上記「当社は激しい競争に直面しており、効果的に競争できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。」に記載されるトレードオフを伴うことになります。当社は現在のビジネスモデル及び市場参入戦略における事業運営の実績が限られているため、顧客の導入、拡大及び継続のパターンを予測する経験が乏しく、顧客が当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを導入し、又はその利用を拡大するのが予想よりも遅くなる可能性があります。当社の事業運営を成功裏に拡大できない場合、又は市場参入戦略を効果的に実行し、改善できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

法人顧客への販売には、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性のある複雑性及びリスクが伴います。

当社は、収益の大部分を法人顧客への販売から得ています。法人顧客を獲得し、維持し、その関係を拡大する当社の能力は、当該顧客が一般的に求める高度な運用、技術、セキュリティ、信頼性及びコンプライアンス上の要件を満たす当社の能力に大きく依存しています。企業は通常、高水準のシステム稼働率、パフォーマンスの一貫性、データセキュリティ、監査可能性、内部統制及び拡張性、並びに強固なサポート及びサービスレベルを期待します。これらの要件は、当社のエージェント型製品においては一層高度なものとなる可能性があり、法人顧客は、自社環境内で自律型エージェントが実行した各アクションについて、エージェントの推論、ツールの呼び出し及び外部システムとのやり取りを含む詳細なログを要求する場合があります。顧客が要求する粒度でかかるログを提供できない場合、企業による当社のエージェント型製品の導入が制限され、又は顧客の離反を招く可能性があります。当社がこれらのエンタープライズグレードの要件を満たすモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを提供できない場合、又はシステム停止、パフォーマンス低下、セキュリティ・インシデントその他の運用上の障害が発生した場合、法人顧客を維持し、その関係を拡大する当社の能力に悪影響が及ぶ可能性があります。特に、Claude CodeやClaude Coworkといった当社のVirtual Collaboratorsを企業環境内に展開する際、これらのシステムが効果的に機能するためには、顧客の社内ツール、データ及びワークフローへの広範な権限及び深い統合が必要となります。企業環境内での長時間の自律的運用に必要とされるアクセス範囲は、セキュリティ・インシデント、不正なアクション又はシステムエラーが発生した場合の潜在的な影響を増大させるものであり、顧客は、かかるシステムのセキュリティ、信頼性及び制御可能性について確信を得られない場合、これらのシステムが設計どおりに動作するために必要な水準のアクセスを付与することに消極的となる可能性があります。

法人顧客を対象とした当社の販売活動には、個人又は小規模組織への販売には存在しない、又は存在してもその程度が小さいリスク及び課題も伴います。これらの顧客は、通常、意思決定サイクルがより長く、より高度なセキュリティ、機能性及び拡張性を要求し、より幅広いサービスを期待し、提供者がより大きなリスク負担を引き受けることを求め、より高水準の顧客サービス及びサポートを要求し、ベンダーに対してより柔軟な支払条件を期待します。当社は、潜在的顧客に対して当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの価値提案を理解させるために多大な時間及びリソースを費やすことをしばしば求められ、この過程は法人顧客の場合、大幅に長期化する可能性があります。企業は、購入を確約する前に、大規模なカスタマイズ、統合サポート及びベンダー評価を要求し、当社が現在提供している以上の、又は当該顧客が期待する期間内に提供できる以上の機能（監査ログ、コンプライアンス機能、セキュリティ管理及びモニタリングツール等のエンタープライズグレードの機能を含みます。）を求める場合があり、これにより当社は製品開発又はサービス提供能力への追加投資を行うことが必要となる可能性があります。これらの要因の結果、大企業との販売機会においては、当該各法人顧客に対してより多くの販売、管理サポート及びプロフェッショナルサービスのリソースを投入することが求められ、これにより当社のコストが増加し、販売サイクルが長期化し、当社の販売及び顧客サービスリソースがより少数の法人顧客に集中することになります。当社は、販売活動において多大な時間、労力及び資金を費やしながらも、販売の成果を生み出せない可能性があります。加えて、多くの法人顧客は、第三者のCSPマーケットプレイスを通じて当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを調達及び導入しており、これにより、CSPの調達、セキュリティ及び請求ワークフローへの依存並びに複数の相手方との調整を含め、販売及び導入プロセスに追加的な複雑性が生じる可能

性があります。その結果、法人顧客を獲得し、維持し、及び当該顧客との関係を拡大する当社の能力は、当該CSPの方針、優先事項及び運用要件を含む、当社の直接的な管理の及ばない要因にも部分的に左右される可能性があります。

当社の販売サイクルの長さ及び変動性には、多くの要因が影響を及ぼします。当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの用途及び利点について潜在的顧客を教育する必要性、購買の裁量的性質及び予算サイクル、競合他社との比較評価及び購入承認プロセス、調達要件、契約条件の法務審査、並びに社内の予算承認手続は、いずれも販売サイクルの変動性に寄与する要因です。案件の特定から取引の成約に至るまでの当社の販売サイクルの長さは、顧客ごとに大きく異なる可能性があります。企業への販売は、通常、個人又は小規模組織への販売よりも完了までに長い時間を要します。

当社の収益の相当部分は、比較的少数のかかる法人顧客との関係に起因しており、これにより当社の財務業績の変動性が増大します。これらの顧客がその支出を大幅に削減することを決定した場合、ある四半期における当社の収益が重大な影響を受ける可能性があります。

企業は、当社が提供していないモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに関して当社の競合他社又はエコシステム内の他の事業者と、深い既存の関係を有している場合があり、これにより当社の販売プロセスが遅延し、又は当該大企業に対する販売が成功しない可能性があります。

法人顧客は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの稼働時間を維持する当社の能力に特に敏感であり、稼働時間の低下は、当社が法人顧客を維持し及び当該顧客との取引を拡大する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。法人顧客が期待する稼働時間、性能及び規模を維持することは、当社の全体的なコンピュートに追加的な負荷をかける可能性があり、当社のキャパシティ管理システムが当該需要を支えるために十分なコンピュートを配分できない場合、すべてのワークロードに対応する当社の能力に悪影響を及ぼす可能性があります。上記に関する詳細については、下記「当社が技術運用インフラストラクチャーの管理に失敗した場合、又はサービスの停止若しくは中断、若しくは当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの展開の遅延が生じた場合、当社の経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。」をご参照ください。

これらの法人顧客に対する当社の販売戦略は、効果的な販売組織を構築し維持する能力にも依存しています。当社が企業への販売に伴うこれらのリスクを効果的に管理できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。当社の人員関連リスクに関する追加的な議論については、上記「当社は、営業及びマーケティング組織を適時に成功裏に構築、拡大及び展開できない可能性があり、又は営業担当者を成功裏に採用し、維持し、育成し、その意欲を高めることができない可能性があります。」をご参照ください。

無料トライアル及び無料プラン等の当社のマーケティング戦略が、当社の期待する効果を生み出せない場合、又はそのコストが当該効果を上回る場合、当社の収益を成長させる能力に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社のユーザーの一部は、無料プラン又はプロモーション提供を通じて当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションにアクセスしており、当社は、これらのユーザーを時間の経過とともに有料顧客に転換することを目指しています。無料ユーザーが無料プランで利用可能な限定的な機能で満足する場合、有料サブスクリプションを賄うための予算がない場合、又は有料プランに転換することなく当社の無料提供を無期限に利用することを選択する場合があるため、当社が常にこれに成功するとは限りません。無料プランの提供は、有料サブスクリプションの潜在的需要を蚕食する可能性があり、本来であれば当社のサービスに対して支払いを行っていたはずの一部のユーザーが、代わりに無料アクセスのみに依存する可能性があります。加えて、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションへの無料アクセスの提供には、コンピュート及びインフラストラクチャー、カスタマーサポート並びにその他の運営コストを含むコストが発生します。さらに、当社は、当社製品の認知度、親近感及びエンゲージメントを構築するため、並びに事業又は組織の文脈以外で知識労働に従事する個人にリーチする手段として、相当程度、無料アクセスを提供しています。しかしながら、これらの効果は本質的に測定が困難であり、無料利用が当社の期待する認知度又は支持を生み出さない可能性があり、また当社製品の個人による採用が組織的な採用又は拡大につながらない可能性があります。上記「当社は現行の市場参入戦略における実績が限られており、顧客の獲得、エンゲージメント及び維持モデルを拡大・発展させる取組みが成功しない可能性があります。」をご参照ください。無料ユーザーをサポートするコストが、その最終的な転換又はネットワーク効果及び口コミ紹介等のその他の効果から当社が得る価値を上回る場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社が高品質なカスタマーサポートを維持できない場合、顧客を維持し拡大する当社の能力が損なわれる可能性があり、これにより当社の見通し、事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社の顧客は、問題を解決し、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションが提供する利益を最大限に享受するために、当社のカスタマーサポートサービスに依存しています。高品質なカスタマーサポート及びエンゲージメントを提供するためには、当社においては、顧客が当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを導入し継続的に利用することを成功裏に支援すること、パフォーマンス上の問題を解決すること、新たなユースケースにおいて当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを発見・導入すること、実践的な技術実装、カスタマイズ及びソリューションエンジニアリング支援を提供すること、顧客が当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用を効果的に採用し拡大することを支援するためのトレーニング及びガイダンスを提供すること、相互運用性の課題に対処すること、並びに随時発生し得るセキュリティ上の脅威及びサイバー攻撃並びにパフォーマンス及び信頼性の問題に対応することが必要となります。当社が事業を拡大し新規顧客を獲得するにつれて、当社のサポート機能の重要性は増大します。多くの企業は、複雑な社内システムを有しており、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利益を十分に享受するために高度に集中したサポートを必要とします。当社が顧客による問題の迅速な解決を支援せず、効果的な継続的サポート及び活用支援を提供しない場合、又は当社が高品質なカスタマーサポート及び顧客体験を維持していないという市場の認識が形成される場合、既存及び新規の顧客に対するサブスクリプションを維持し拡大する当社の能力が、特に法人顧客に関して損なわれる可能性があります。

加えて、当社の成長モデルは、既存の顧客基盤におけるより深い導入及びユースケースの拡大を促進することに大きく依存しています。顧客が高付加価値の追加ユースケースを特定、展開及び拡大することを可能にするサポート及び統合の取組みを効果的に提供できない場合、測定可能な投資収益を実証できない場合、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを顧客の中核的なワークフローに統合できない場合、顧客は利用を制限し、期待される水準での契約更新を行わず、又は支出を削減する可能性があり、その結果、当社の収益成長が著しく鈍化するおそれがあります。

さらに、特に当社の販売が社内予測を上回った場合には、当社が必要に応じて十分なサポート人員を採用できるという保証はありません。当社は今後も顧客基盤を拡大し続けることを見込んでおり、かかる成長は当社のカスタマーサポートチームに追加的な負担をかける可能性があり、顧客の需要に対応するために追加の人員が必要となる場合があります。当社は、サービスに対する顧客需要の短期的な増加に対応するために十分迅速に対応できない可能性があります。当社が適切なサポート人員の採用、研修及び維持に成功しない場合にはその限りにおいて、顧客に対して高品質かつ適時のサポートを提供する当社の能力は悪影響を受け、顧客の満足度並びに当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用及びサブスクリプションに悪影響が及ぶ可能性があります。

加えて、当社が事業を拡大し続け、より広範かつグローバル化する顧客基盤へと拡大するに伴い、当社は世界規模で顧客のニーズを満たす効率的なサービスを提供できる必要があり、当社のカスタマーサポートチームは、英語以外の言語でのサポート、研修及びドキュメントの提供並びに広範なタイムゾーンにわたるサービスの提供に関連する課題を含む追加的な課題に直面する可能性があります。当社が上記のリスクを管理できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社の製品及び投資に関する意思決定は、短期的な財務業績を優先しない場合があり、投資家の期待又は選好と一致しない場合があり、その結果、当社のクラスA普通株式の市場価格に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の製品及び投資に関する意思決定は、AIの安全性へのコミットメント、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの安全かつ責任ある拡大、並びに高品質なカスタマーサポートの提供に大きく基づいており、これら及び当社がパブリック・ベネフィット・コーポレーション（PBC）であることは、必ずしも短期的な財務業績を最大化するものではありません。当社は、当社の製品及び投資戦略が長期的な財務業績を改善すると概ね考えているものの、当社の短期的な収益又は収益性を達成し維持する能力に悪影響を及ぼす、又は及ぼすと認識される可能性のある製品及び投資に関する意思決定を定期的に行っています。例えば、当社は過去において、Project Glasswingを通じたMythosの場合のように、当社が十分な安全性テスト、評価又は緩和策が完了したと判断するまで、新たなモデル若しくは機能のリリースを延期し、それらの提供を制限し、利用制限を課し、又は特定の機能を制約したことがあり、これらは当社の短期的な収益に悪影響を及ぼした可能性があり、当社は将来においても同様の対応を行う可能性があります。

AIの安全性及び責任ある展開に対する当社の注力により、市場投入のスピード、より広範なアクセス又は自社製品の利用をより広く認めることを優先する可能性のある競合他社と比較して、研究開発費の増加、追加の人員及びインフラストラクチャー、並びに逸失又は遅延した収益機会を含む多額の追加コストを負担することが必要となる場合もあります。これ

らの意思決定は、特に同様の制約を採用しない競合他社と比較した場合、顧客による導入を減少させ、特定の顧客若しくはユースケースによる利用を制限し、又は当社の提供物の魅力を低下させる可能性があります。

さらに、当社が自社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーション全体において責任ある形で顧客基盤及びエンゲージメントの拡大に注力する中で、競合他社と比較して短期的な利益又はエンゲージメントの低下につながる製品、価格設定又はアクセスに関する決定を行う場合があります。顧客、パートナー又は投資家は、これらの決定に同意せず、又はこれを十分に理解しない可能性があり、これらの決定が当社の競争力又は商業的可能性を制限するものと認識する可能性があり、その結果、当社のレピュテーション、顧客関係、市場での普及又は企業価値評価に悪影響を及ぼす可能性があります。当社の長期戦略が最終的に優れた財務業績をもたらすこと、又はこれらの決定により見込まれる長期的な利益が当社の想定するスケジュールどおりに、若しくはそもそも実現されることを保証することはできません。上記のいずれのリスクも、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

新製品、新技術及び新規事業への当社の投資は、期待される効果を生み出さない可能性があり、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、現在の中核的な提供内容以外の分野を含め、新製品、新技術、新規事業ライン及び戦略的取組みへの投資を定期的に決定しており、これらの投資の成果は本質的に不確実です。これらの取組みは、多くの場合、資本、研究開発リソース及び経営陣の注力について多額の先行投資を必要とし、その成果は、広範な市場での普及に至らない、想定された水準の収益を生み出さない、成熟までに予想以上の時間を要する、又は完全に失敗に終わる可能性があります。さらに、新規取組みを追求するために中核的な提供内容からリソースを再配分することは、当該取組みが成功しない場合、既存製品の成長を鈍化させ、営業効率を低下させ、又は当社の競争上の地位を弱める可能性があります。新製品又は新規事業ラインへの当社の投資が当社の見込む長期的な効果を生み出さない場合、当社の事業、財政状態、経営成績及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

これらの取組みの一部、例えば、研究施設の運営を伴う当社のライフサイエンス研究プログラムや、ロボティクス及びフィジカルAIに関する研究は、生物学的及び化学的物質の取扱い、研究用設備及びロボット機器の操作、並びにバイオセーフティ、労働安全衛生、環境、有害物質、さらには場合によっては前臨床研究及び臨床研究に関する規制の遵守など、ソフトウェア及び研究組織としての当社のこれまでの経験の範囲を超える活動に従事することを当社に求めるものです。これらの活動により、当社は、職場における労働災害及び環境汚染に関する責任を含め、当社の中核事業に伴うものとは異なる類型の責任にさらされます。また、これらの取組みから創出される医薬品候補その他の発見は、ライフサイエンス業界に特有の長期間を要し、多額の費用を伴い、不確実性の高い開発及び規制上のプロセスを経る必要があり、最終的に収益を生み出さない可能性があります。

当社が技術運用インフラストラクチャーの管理に失敗した場合、又はサービスの停止若しくは中断、若しくは当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの展開の遅延が生じた場合、当社の経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のシステム及び運用は、当社の技術インフラストラクチャーの変更に起因する障害の影響を受けます。当社は、ソフトウェアの展開、構成変更、システム更新及び新モデルの導入に起因するサービスの中断又は性能低下を経験しており、今後も引き続き経験する可能性があります。これらの障害は、顧客へのサービス提供能力に悪影響を及ぼす可能性があり、収益の逸失、顧客の離反又はレピュテーションの毀損を招く可能性があります。さらに、当社の軽減策及びプロセスは、システム変更がサービスの可用性に及ぼす影響を防止又は最小化するには不十分である可能性があり、当社は、システム変更から生じる問題を適時に検知及び是正するための十分なテスト、ロールバック手順又は監視能力を欠いている可能性があります。例えば、2026年３月、当社は、利用需要の著しく急激な増加、当社インフラストラクチャーの特定コンポーネントにおけるコンピュートの制約及びその他の要因を含む複数の要因の組み合わせに起因して、サービスの停止及び性能低下の期間を経験しました。当社は、より拡張性の高いインフラストラクチャーへの移行及び運用プロセスの強化を含め、これらの問題に対処するための措置を講じており、今後も講じ続けますが、同様の事象が将来発生する可能性があります。

加えて、当社の顧客基盤の継続的な拡大は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する追加的な負荷をもたらし、速度低下を引き起こし若しくは悪化させ、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用可能性を中断させる可能性があります。当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用量が大幅に増加した場合、当社は自らの技術及びインフラストラクチャーを更に拡張及びアップグレードすることを要求されます。利用量の大幅な増加は、コンピュートの増加も必要とします。当社のコンピュートは、全ワークロードにわたる需要予測に

基づき相当前もって調達されるため、顧客需要が著しく加速した場合、総容量が、当社が意図する規模で全ワークロードを同時にサポートするために必要な水準を下回る可能性があります。当社の確約済みコンピュートが不十分であることが判明した場合、又は当社の確約済みコンピュート・ポートフォリオの構成が当社の需要予測と大きく乖離した場合、当社は、サービスの中断、応答時間の悪化、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する顧客及びユーザーのアクセスの制限を経験するとともに、継続的なモデル開発を支えるために利用可能なコンピュートに関する制約も経験する可能性があります。当社が、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用の増加（もしあれば）の割合若しくは時期を正確に予測できること、又はかかる増加に適時に対応するために当社のシステム及びインフラストラクチャーを拡張及びアップグレードできることについて、保証することはできません。当社のユーザーが当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションにアクセスできない場合、又は速度低下に遭遇した場合、当社は顧客又はパートナーを失う可能性があります。競争力を維持するためには、当社は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーション並びにこれらを支える基盤となるコンピュート・インフラストラクチャーの応答性、機能性及び特性を引き続き強化及び改善しなければなりません。当社の災害復旧計画は、あらゆる側面又は予期せぬ結果若しくは事象に対処するのに十分でない可能性があり、また、当社の保険は、発生しうる損失を補償するのに十分でない可能性があります。

さらに、Amazon、Google及びMicrosoftは、当社がモデル、プラットフォーム及びアプリケーションをホストするために使用するコンピュート・インフラストラクチャー並びに当社が事業を運営するために使用する多くの社内ツールの相当部分を提供しています。当該インフラストラクチャーの重大な障害、当社によるアクセスの制限、又はその他の妨害があった場合、当社の業務運営に悪影響を及ぼし、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用可能性及びパフォーマンスを低下させ、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションにアクセスできない又はアクセスに困難を経験する顧客を失う原因となる可能性があります。完全な障害が生じない場合であっても、Amazon、Google及びMicrosoftが提供するサービスの水準は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用可能性又は速度に影響を与える可能性があり、これは当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用及びこれらに対する顧客の満足度にも影響を及ぼし、当社の事業及びレピュテーションを著しく損なう可能性があります。

Amazon、Google及びMicrosoftが現在提供しているサービス及びインフラストラクチャーを他のCSPに移行することは、多大な時間及び費用を要し、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの提供を更に中断又は低下させる可能性があります。かかる移行は、当社のインフラストラクチャーの一部の再設計、モデル及び大規模データセットの再トレーニング又は移行、データ転送及び複製費用の発生、並びに新たなツール及び構成への当社システムの適応を要求する可能性があり、その結果、移行期間中に運用上の遅延及びパフォーマンスの低下が生じる可能性があります。Amazon、Google又はMicrosoftが、価格条件を引き上げた場合、競争上の理由によるか否かにかかわらず当社との契約関係を終了し若しくは終了しようとした場合、当社の競合他社とより有利な関係を構築した場合、又は当社にとって不利な形でそのサービス利用規約若しくはポリシーを変更し、若しくは解釈した場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

加えて、当社のコンピュートのうち、当社のCSPではなく、第三者により当社のためにリース及び運営される専用データセンター施設で収容される割合は増加しており、今後もさらに増加すると見込まれます。これらの運営事業者の一部は運営実績が限られており、これらの施設は、大規模なクラウド環境と比べて、地理的冗長性、フェイルオーバー能力又は運用ツールが十分でない可能性があります。そのため、単一施設における機器の故障、冷却設備若しくはネットワークの障害、又は運営事業者のミスにより、当社が利用可能な容量の相当部分に影響が及ぶ可能性があります。さらに、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの継続的な利用可能性は、当社のCSPが運営するか、又は当社のために運営されるかを問わず、当社のインフラストラクチャーを収容する施設への電力及び水の安定的な供給に依存しています。自然災害その他の壊滅的な事象に関連するか否かを問わず、電力・水道等の公益インフラの停止、供給不足、価格上昇又は需要のピーク時に要請される電力使用の制限は、通常の事業運営における当社サービスの提供を中断させ、又はその品質を低下させる可能性があります。本書「コンピュートを支える重要な投入要素に対する制約は、十分なコンピュートを確保する当社の能力を制限する可能性があります。」及び「当社の事業、財政状態及び経営成績は、戦争、テロリズム、自然災害、公衆衛生上の危機、政治的危機又はその他の予期しない事象により悪影響を受ける可能性があります。」をご参照ください。

当社が買収及び投資を行うことができない場合、又はそれらを当社の事業に成功裏に統合することができない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社の事業戦略の一環として、当社は、当社の事業を補完する事業、新技術、サービス及びその他の資産の買収並びに戦略的投資を含む、幅広い潜在的な戦略的取引を引き続き検討する予定です。当社は、比較的初期段階の市場で事業を展開

する対象企業を過去に買収しており、引き続きそのような対象企業を評価していますが、これらの買収した事業が当社の事業に成功裏に統合され、又は多額の収益を生み出すという保証はありません。さらに、当社は、買収対象に対して過大な対価を支払う可能性、又は対象企業の業績、戦略的価値若しくは市場環境によって最終的に正当化されないバリュエーションで投資を行う可能性があり、その結果、当社の財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、他の潜在的な買収者との競合、当社の業界における統合の影響、買収候補企業の高いバリュエーションの可能性を含む多くの理由により、有望かつ魅力的な戦略的取引を特定又は完了することができない可能性があります。当社が戦略的取引を特定した場合又はかかる取引に関する契約を締結した場合であっても、適用される独占禁止法及びその他の規制により、当社が対象企業を買収する能力が制限され、又は当社の事業若しくは買収した事業の全部若しくは一部の売却を余儀なくされる可能性があります。当社が適切な対象企業を特定できず、又は買収を完了できない場合、当社の成長見通しが損なわれる可能性があり、また、当社は効果的に競争するために十分な規模及び技術的優位性を実現できない可能性があります。

買収には多くのリスクが伴い、そのいずれも当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。かかるリスクには以下が含まれます。

- 適切な買収対象企業をめぐる激しい競争。これにより価格が上昇し、有利な又は受入れ可能な条件で取引を完了する当社の能力に悪影響を及ぼす可能性があります。
- 取引のクロージングの不成立又は重大な遅延。
- 取引に関連する訴訟又は請求。
- 買収した企業の技術、業務、既存の契約及び人員を統合することの困難性。
- 買収した企業の主要な従業員、事業パートナー又は顧客を維持することの困難性。
- 買収した企業のブランド・アイデンティティを当社のものと統合することに伴う課題。
- 財務及び経営資源の既存事業又は代替的な買収機会からの流用。
- 取引の期待される便益又はシナジー効果が全く実現できないこと、又は期待された期間内に実現できないこと。
- 取引に関連する債務の発生又は株式発行に伴う希薄化。
- 買収した企業又は技術の問題、負債、その他の欠陥又は課題（著作権及びその他の知的財産、規制遵守慣行、訴訟、収益認識その他の会計慣行、又は従業員若しくはユーザーに関する問題を含みます。）を特定し、又はこれらに対処できないこと。
- 買収した企業が当社の企業文化に悪影響を及ぼす可能性のあるリスク。
- 規制当局が、買収した企業又は事業に不利な新たな法律を制定し、又は新たな規則を公布する可能性のあるリスク。
- 規制当局が当社の買収又は企業結合を承認しない、又はかかる承認を遅延させるリスク。
- 当社が潜在的な買収候補企業と共有する当社の営業秘密又は機密情報の窃取。
- 買収した企業又は新サービスへの投資が当社の既存事業の一部を侵食するリスク。
- 買収に対する市場の否定的な反応。

当社が、過去若しくは将来における事業、新技術、サービス及びその他の資産の買収、戦略的投資並びにその他の戦略的取引に関連して直面する上記のリスク若しくはその他の問題に対処できない場合、又はその他かかる買収若しくは投資の期待される便益を実現できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績が悪影響を受ける可能性があります。

当社の事業、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーション、AIの影響並びにAI業界全般に関する不利なメディア報道は、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の事業が成長し、当社及びAI業界全体に対する関心が高まるにつれて、当社は随時、多くのメディア報道、世論の論評及び監視を受けており、今後も受け続ける可能性があります。当該報道及び論評には、AIが雇用を代替若しくは消滅さ

せる可能性があること、悪用され若しくはその他の形で損害をもたらす可能性があること及び人類に壊滅的若しくは存亡に関わるリスクをもたらす可能性があることを含む、AIが社会に及ぼす潜在的な悪影響に関する繰り返しの論調が含まれており、今後も含まれることが予想されます。当社は、とりわけかかる論調の焦点となってきており、今後もそのような状況が続く可能性があり、また、AI業界全般に関する否定的な報道が当社に関連付けられる可能性があります。いずれの場合も、その根底にある懸念に十分な根拠があるか否か、又は当該懸念が当社のモデル、プラットフォーム若しくはアプリケーションに具体的に該当するか否かを問いません。当社、当社のパートナー又はAI業界全般に関する否定的な報道は、上記「当社がブランド及びレピュテーションを維持し向上させることができない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。」に記載の通り、当社のレピュテーション及びブランドに悪影響を及ぼす可能性があります。著名人が当社について否定的又は脅迫的な発言をすることを含む否定的なメディア報道は、その内容が正確であるか否かを問わず、当社のブランド及びレピュテーションに悪影響を及ぼす可能性があり、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する市場の受容を低下させ、又は顧客を獲得・維持する当社の能力を損なう可能性があります。当社のブランドに対する世間の認知度が高まるにつれて、メディアの注目を集める問題は、当社のレピュテーションに対してより大きな悪影響を及ぼす可能性があります。否定的なメディア報道又は否定的な世論の認識が継続又は強まる場合、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する需要が減少する可能性があり、当社のブランド、事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は、公開会社に適用される法令及び規則を遵守する結果として、費用の増加及び経営陣への負担の増大を被ることとなり、これにより当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

公開会社として、当社は、非公開会社であったときに負担していたものよりも多額の法務、会計及びその他の費用を負担することとなります。例えば、当社は、取引所法、2002年サーベンス・オクスリー法（以下「サーベンス・オクスリー法」といいます。）、ドッド・フランク・ウォール街改革・消費者保護法、SECの規則及び規制並びにNasdaq Global Select Marketの上場基準に基づく報告要件の適用を受けます。取引所法は、特に、当社の事業及び経営成績に関する年次報告書、四半期報告書及び臨時報告書の提出を義務付けています。これらの要件の遵守は、当社の法務、会計及び財務コンプライアンス費用を増加させ、当社のシステムへの負荷を増大させ、その結果、一部の業務の遂行により多くの時間と費用を要することとなります。加えて、報告義務及びコーポレート・ガバナンス開示に関する法令、規則及び基準の変化は、公開会社にとって不確実性をもたらしており、コンプライアンス事項に関する継続的な不確実性及びコストの増大につながる可能性があります。当社は、これらの規則及び規制により、役員賠償責任保険の取得費用が増大すると予想しており、当社は保険限度額及び補償範囲の縮小を受け入れざるを得なくなるか、又は同一若しくは同等の補償を維持するために大幅に高い費用を負担せざるを得なくなる可能性があります。その結果、当社の取締役会の構成員又は執行役員として職務を遂行する適格な人材を確保・維持することがより困難になる可能性があります。

公開会社として、当社は、サーベンス・オクスリー法第404条の監査人による証明要件の遵守を確保するために多額の費用を負担し、経営陣が相当の労力を割くことを予想しています。この点に関して、当社は、適切な公開会社での経験及び専門的な会計知識を有する経理・財務スタッフを追加で採用する必要があります。加えて、公開会社として、当社は株主アクティビズムの対象となる可能性があり、これは多額の費用を発生させ、経営陣の注意を逸らし、当社が現時点では予測できない形で事業運営の方法に影響を及ぼす可能性があります。

本書における情報の開示及び公開会社に義務付けられているSECへの公開提出書類における情報の開示の結果、当社の事業及び財政状態はより可視化されることとなり、これにより、競合他社及びその他の第三者によるものを含む訴訟の脅威又は実際の訴訟が生じる可能性があると当社は考えています。かかる請求が認められた場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があり、また、かかる請求が訴訟に至らず、又は当社に有利な形で解決されたとしても、これらの請求並びにその解決に必要な時間及びリソースは、当社の経営陣及び取締役会のリソースを割かせ、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、当社の経営陣の多くのメンバーは、上場企業の経営、上場企業の投資家との対話、及び上場企業に関する日々複雑化する法令の遵守についての経験が限られています。当社の経営陣は、連邦証券法に基づく重大な規制上の監督及び報告義務並びに証券アナリスト及び投資家による継続的な精査の対象となる上場企業への移行を、成功裏に又は効率的に管理できない可能性があります。これらの新たな義務及び関係者への対応には、当社の経営陣の相当な注意が必要となり、日常的な事業運営から経営陣の注意を逸らす可能性があり、その結果、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の事業、財政状態及び経営成績は、戦争、テロリズム、自然災害、公衆衛生上の危機、政治的危機又はその他の予期しない事象により悪影響を受ける可能性があります。

戦争、テロ攻撃及びその他の政治的暴力行為、又は地震、火災、ハリケーン、竜巻、洪水若しくは大規模な停電等の重大な自然災害は、当社の業務、モバイル・ネットワーク、インターネット、データセンター、又は当社のパートナー若しくは第三者サービス・プロバイダーの業務を混乱させる可能性があり、気候変動の影響がこれらのリスクを増大させる可能性があります。特に、当社の本社はサンフランシスコ・ベイエリアに所在しており、同地域は地震活動及び近年では火災の脅威が高まっていることで知られています。加えて、公衆衛生上の危機、パンデミック、政治的危機、テロ攻撃、戦争及びその他の政治的若しくは社会的不安定、その他の地政学的動向、又はその他の壊滅的な事象は、それが米国内で発生するか米国外の地域で発生するかを問わず、当社の業務又はマクロ経済状況に悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、テロ行為、武力紛争又は地政学的緊張の高まりは、当社又は当社の第三者プロバイダーが所有又は運営するかを問わず、データセンター及びその他の重要なインフラストラクチャーに対する物理的損傷又は破壊をもたらす可能性があるほか、かかる施設の運営に必要な電力、冷却又はネットワーク接続の途絶をもたらす可能性があります。上記のいずれか又はその他の混乱が当社、当社のパートナー又はその他の第三者に及ぼす影響により、システムの中断及び劣化、レピュテーションの毀損、当社の製品開発の遅延、当社のサービスの長期にわたる中断、データ侵害、マルウェア並びにその他のセキュリティ又はハッキング事象が生じる可能性があり、これらすべてが当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。上記のリスクはすべて、当社の災害復旧計画が不十分であることが判明した場合、更に増大する可能性があります。さらに、当社が維持する保険は、かかる事業中断から生じる損失を補填するのに十分でない可能性があり、また、いかなる事象も、かかる保険の喪失又はその費用の増加をもたらす可能性があります。

当社が、当社の統合パートナーを含む他者によって開発された各種ソフトウェア・アプリケーションと当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションとの相互運用性を確保できない場合、当社の競争力が低下し、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションは、様々なハードウェア及びソフトウェア・プラットフォームと統合されなければならず、当社は、ハードウェア、ソフトウェア及びブラウザ技術の変化に適応するために、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを継続的に修正及び強化する必要があります。特に、当社は、APIの相互作用を通じて、当社と競合するソフトウェア・プロバイダーのアプリケーション及び当社のパートナーのアプリケーションを含む第三者のアプリケーションと容易に統合できるように、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを開発してきました。一般に、当社はこれらの統合を可能にするために、かかるソフトウェア・システムのプロバイダーが当社に対して自らのAPIへのアクセスを許可することに依存しています。当社は通常、かかるプロバイダーの標準的な利用規約の適用を受けており、当該規約は、かかるソフトウェア・システムの配布、運用及び料金を規定しており、かかるプロバイダーにより随時変更される可能性があります。かかるソフトウェア・システムのプロバイダーが以下のいずれかを行った場合、当社の事業は損害を受けることとなります。

- 当社によるそのソフトウェア又はAPIへのアクセスを中止し又は制限すること。
- 当社又はその他のソフトウェア開発者に課される料金若しくはその他の制限を含む、そのサービス利用規約又はその他のポリシーを変更すること。
- 当社又は当社の顧客による情報へのアクセス方法を変更すること。
- 当社の競合他社の一社又は複数社とより有利な関係を構築すること。
- 自社の競合製品を当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションよりも優先して開発し、又はその他の方法で優遇すること。

さらに、当社は、当社のClaudeアプリのダウンロードを促進するために、iOS及びAndroid等のモバイルオペレーティングシステムを含むオペレーティングシステム、並びにAppleのApp Store及びGoogleのPlay Store等のそれぞれのアプリケーションストアに部分的に依存しています。かかるオペレーティングシステム又はアプリケーションストアが、当社アプリの提供を制限し、当社アプリの機能を低下させる変更を行い、当社アプリの利用コストを増加させ、当社にとって不利な利用規約を課し、若しくは当社に不利な方法で検索又は評価アルゴリズムを変更した場合、又はかかるモバイルオペレーティングシステムのアプリケーションストアにおける当社の競合他社の掲載位置が当社アプリの掲載位置よりも目立つ位置にある場合、当社のユーザー数の増加に悪影響が及ぶ可能性があります。かかるオペレーティングシステム及びアプリケーションストアにおいて、当社アプリの機能を低下させる変更、又は当社の競合他社のアプリを優遇する変更が行われ

た場合、各種デバイスにおける当社プラットフォームの利用に悪影響が及ぶ可能性があります。一部のマーケットプレイスは、アプリケーション内で許容されるコンテンツに関するポリシーの変更を検討しています。当社がかかる変更に適応できない場合、それらのエコシステム内における当社プラットフォームへのアクセス及び利用に悪影響が及ぶ可能性があります。新たなモバイルデバイス及びモバイルプラットフォームがリリースされるにつれて、特定のモバイルデバイスが引き続き当社プラットフォームをサポートし、又は当社アプリへのアップデートを効果的に展開する保証はありません。加えて、高品質なアプリを提供するためには、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションが、様々なモバイル技術、システム、ネットワーク及び規格と効果的に連携するよう設計されていることを確保する必要があります。当社は、ユーザー体験を向上させるモバイル業界の主要参加者との関係を構築又は維持することに成功しない可能性があります。ユーザーがモバイルデバイス上で当社アプリへのアクセス又は利用に何らかの困難に遭遇した場合、又は当社が普及しているモバイルオペレーティングシステムの変更に適応できない場合、当社の見通し、事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

第三者のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションは絶えず進化しており、当社は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを他の第三者のものとの互換性を確保するために修正できない可能性があります。加えて、当社の競合他社の一部は、自社のモデル、プラットフォーム又はアプリケーションによって、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの動作又は互換性を妨害し、又は当社がモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを運営する能力及びその条件に対して強い事業上の影響力を行使できる可能性があります。当社の競合他社のいずれかが、自社の競争上の地位を強化するためであるか、その他いかなる理由によるかを問わず、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの機能を低下させる方法、又は競合するモデル、プラットフォーム若しくはアプリケーションを優遇する方法で自社の製品又は規格を変更した場合、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションとこれらの製品との相互運用性が低下し、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。さらに、当社が将来これら及びその他の第三者アプリケーションとの統合を許可されない場合、又は統合できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社が直面するリスクの多くは相互に関連しており、複合的に作用し、又は当社の事業全体にわたって連鎖的な悪影響を引き起こす可能性があり、その結果、それらの全体的な影響が増幅される可能性があります。

当社の事業及び運営は、本「事業等のリスク」に記載の通り、多数のリスク及び不確実性にさらされており、その多くは相互に関連しているため、あるリスク事象の発生が他のリスク事象を悪化させ又は誘発する可能性があり、その複合的影響は、個別のリスク事象単独の影響よりも著しく大きくなる可能性があります。例えば、知的財産法における不利な進展、又は著作権その他の訴訟における不利な結果により、当社のモデルの修正、再学習又は機能制限が必要となり、コストが増加し、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの性能又は競争力が低下する可能性があり、その結果、顧客需要、収益、並びに当社のレピュテーション及びブランドが損なわれる可能性があります。加えて、コンピュートの入手可能性又は費用に関する制約も同様に、当社が高度なモデルを開発及び展開する能力を制限し、製品の発売を遅延させ、サービスの信頼性を低下させ、当社の収益成長に悪影響を及ぼすとともに、顧客の信頼及び当社の提供物に対する認識にも影響を及ぼす可能性があります。当社の収益成長が制限され、かつ十分な追加の資金源を有しない場合、当社は、技術の最前線に留まるため又は顧客をサポートするために必要なコンピュートを取得し又は人材に投資することができなくなる可能性があり、又は当社のA&Rクレジット契約及び特定の商業契約に基づく誓約事項の違反又は債務不履行に直面する可能性があります。当社がA&Rクレジット契約又は特定の商業契約に基づく誓約事項に違反し又は債務不履行に陥った場合、かかる事象はクロスデフォルトを誘発し、返済義務を期限前に到来させ、当社の資金調達を制約し、更に当社の事業運営及び成長を制限する可能性があり、その結果、他の財務上、事業運営上及びレピュテーション上のリスクを増幅させる可能性があります。これらのリスク及びその他のリスクは、特に技術的変化、進化する規制及び新興のビジネスモデルによって特徴付けられる変化の速い業界において、複雑かつ予測不能な形で相互作用する可能性があるため、当社はすべての潜在的帰結を予見し又は効果的に管理することができない可能性があります。あるリスクが他のリスクを誘発し若しくは増幅させる場合、又は複数の不利な事象が同時に若しくは相次いで発生する場合、当社の見通し、レピュテーション、事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

プライバシー、サイバーセキュリティ及び知的財産に関するリスク

一定の著作権法の法理及びオープンソースライセンスの契約上の解釈が現代のAIモデルの学習にどのように適用されるかは不確実です。

現代のAIモデル訓練に対する特定の著作権法理及びオープンソースライセンスの契約上の解釈の適用は、本書提出日現在、米国及び米国外の裁判所において権威をもって解決されていません。当社は、当社のAIモデル、プラットフォーム及びアプリケーションにおいて又はこれらとともに使用される訓練データについて、十分な法的権利及び／又は抗弁のすべてを所有又は保有しているとの誠実な信念を有しており、これは一部において、当社のAIモデル、プラットフォーム及びアプリケーションにおいて又はこれらとともに使用される訓練データの当社による使用又は取得が、著作権法理上、当該訓練データの「フェアユース（fair use）」に該当するとの当社の信念に基づくものです。さらに、米国外の一部の法域における著作権法は、一般にフェアユースを認めておらず、当社がこれに類似する例外規定に依拠することについては、当該法域における法制度の変化及び裁判所による不利な又は未確立の解釈の影響を受けます。裁判所が、当社による当該訓練データの使用又は取得がフェアユースに該当するとの当社の信念に同意しない場合、又はその他当該使用又は取得が著作権法に違反すると判断した場合（例えば、下記に定義するBartzの判断理由を採用した場合又は現在係属中の当社若しくは当社業界の他社に対する訴訟においてそのように判断した場合を含みますが、これに限られません。）、当社の事業は悪影響を受ける可能性があります。特に、他のAI開発者に係る訴訟における不利な判決は、当該事案において争点となっている具体的事実、データ慣行又は法理論のいかんにかかわらず、業界全体に広く適用される著作権法の判例又は解釈を確立し、当社自身のデータ調達及び使用慣行が異なる場合であっても、当社がAIモデルを訓練、開発又は展開する能力を制限する可能性があります。かかる結果は、特定のカテゴリーの訓練データへのアクセスを制限し、利用可能な法的抗弁の範囲を狭め、又はAI業界全体に新たなライセンス、コンプライアンス若しくは運営上の要件を課す可能性があります。例えば、当社がモデルの訓練のために著作物にアクセスする際にフェアユース法理に依拠できない場合、当社は当該訓練データのライセンスを取得するために多額の料金を支払うことを要求される可能性があり、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを更に開発し、争点となっている当該データで訓練されたモデルを配布する能力が悪影響を受ける可能性があります。加えて、当社又は当社業界の他社に対する不利な判決は、争点となっているデータで訓練されたモデルの使用又は配布に係る当社の能力を制限する差止めによる救済をもたらす可能性があり、又は影響を受けたモデルを多額の費用をかけて一から再訓練することを当社に要求する可能性があります。当社が上記のリスクを管理できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績は悪影響を受ける可能性があります。

当社は、プライバシー及びデータ保護に関する複雑かつ発展途上の法律、規則その他の法的義務に服しており、これらの義務を実際に遵守しないこと、又は遵守していないと認識されることは、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、EU、米国その他の法域における、プライバシー、データ保護並びにデータの収集、使用、移転、保管その他の処理に関する幅広い法律及び規則その他の法的義務に服しています。これらの法律、規則その他の法的義務は、法域により異なり、一般データ保護規則（General Data Protection Regulation 2016/679）（以下「GDPR」といいます。）等の包括的な枠組み、特定分野に固有の義務を課す法律、並びに機微とみなされる個人データ等の特定の種類のデータの取扱いに具体的な要件又は制限を課す法律を含みます。これらの義務は調和されておらず、その範囲において進展を続けており、技術上及び運営上の複雑性並びに課題をもたらしており、相互に矛盾し、又は重複若しくは不整合な義務を課す可能性があります。さらに、これらの法律及び規則、並びにプライバシー又はデータ保護への対応を当初の目的として制定されたものではないその他の法律及び規則は、AIを含む新技術に適用されるにつれ進展を続けており、不整合、不明確、新規又は規制当局の広範な裁量に服する態様で解釈又は執行される可能性があります。さらに、原告、集団訴訟の代理人、州司法長官その他の請求者は、データの取扱い、プライバシー及びサイバーセキュリティに関してAI企業に対する請求を引き続き追及しており、当社に対しても同様の紛争が生じる可能性があり、かかる紛争は、プライバシー、サイバーセキュリティ、契約違反、不法行為その他に関する請求という形をとる可能性があります。新たな又は発展途上の法律、規則及び規制上の解釈及び請求、既存の法律及び規則の当社への新規若しくは不整合な適用、又は当社が新たな市場若しくは製品提供への参入を目指す際に生じるものを含む当社の発展途上の契約上その他の法的義務は、当社に対し、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーション、方針並びに慣行の修正、特定機能の開発又は展開の遅延若しくは制限、コンプライアンス費用及び訴訟費用の増加を要求し、罰金又は制裁金をもたらす可能性があります。

当社のコンプライアンス上の義務及び支出、並びにそれらに基づく当社のエクスポージャーは、顧客が当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションにアクセスし、これらを利用する方法（当社の自社提供サービス又は第三者の流通チャネルを通じた利用を含みます。）、並びに当該提供サービスに関連して処理されるデータの性質の双方に応じて変動

する可能性があります。例えば、当社の費用及び規制上のエクスポージャーは、個人、規制当局その他の当事者から受領する、プライバシー法又はデータ保護法に基づく権利行使を求める要求に応じて変動する可能性があります。当社は、適用法上センシティブとみなされるデータの処理に関連して、追加的な義務、制限又はエクスポージャーの対象となる可能性があります。当社のサービス（モデルの訓練、改善及び推論を含みます。）の開発、展開及び改善に関連して、当社は、運用上の過誤、又は個人データ、センシティブデータ又は機密データ等のデータの利用又は処理が当社の義務と整合しないとする請求又は主張に直面してきており、今後も直面する可能性があります。

データの機密性、完全性又は可用性に対するリスクからデータを保護できなかった場合、個人、規制当局又は顧客に対する通知義務等の法的義務が生じる可能性があり、その結果、追加的な法的リスク及び風評リスクが生じる可能性があります。

当社、当社の人員又は当社を代理して行動する第三者による、適用されるプライバシー又はデータ保護に関する要件、当社の契約上のコミットメント又は当社のデータ取扱いに関する公表内容の遵守についての実際の又は認識上の不履行若しくは不能は、調査、訴訟、罰金、制裁金その他の責任を生じさせ、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーション、方針又は慣行の変更を要求し、顧客需要を減少させ若しくは当社のレピュテーションを毀損し、当社を風評リスク及び法的リスクにさらす可能性のある公表を要求し、その他当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社はAIの安全性のために個人データ及びセンシティブデータを処理しており、かかる処理に適用される法的及び規制上の義務を実際に遵守しないこと、又は遵守していないと認識されることは、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のAIの安全性へのコミットメントにより、当社は、場合によっては個人データ及びセンシティブデータへのアクセス、収集及び処理を行うことが必要となります。個人データ及びセンシティブデータの取扱いに関する当社のアプローチ及び仕組みはAIの安全性を向上させるために設計されていますが、これらは同時に、進化する業界慣行、法令及び規制の遵守、並びにセンシティブデータの処理に関連するリスクの増大（セキュリティ・インシデント、データへの不正アクセス又はデータの不正な処理が発生した場合の損害又は訴訟のリスクの増大等）を当社にもたらします。さらに、当初はAIの安全性に対処するために制定されたものではない法令及び規制がAIの安全性に適用されており、一貫性を欠き、不明確であり、新規であり、又は規制当局の広範な裁量に委ねられる態様で解釈又は執行されることが増加する可能性があります。AIの安全性に関する要件、又はAIの安全性のための当社による個人データ若しくはセンシティブデータの処理に適用される要件を実際に遵守しないこと若しくは遵守していないと認識されること、又は当該データに関する実際の若しくは認識上のセキュリティ・インシデントは、調査、訴訟、罰金、制裁金その他の責任を生じさせ、当社の方針又は慣行の変更を要求し、顧客需要を減少させ若しくは当社のレピュテーションを毀損し、当社を風評リスク及び法的リスクにさらす可能性のある公表を要求し、その他当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のネットワーク、システム若しくはデータ、又は当社のサービス・プロバイダー、サプライヤー若しくは顧客のネットワーク、システム若しくはデータに影響を及ぼすものを含む、セキュリティ侵害その他のインシデントは、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、機密情報、専有情報及び個人情報を保存、取り扱い、その他の方法で処理しており、当社の顧客は、同様に機微な情報を処理するために当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを使用しています。当社は、セキュリティリスク、意図しないデータの露出又はデータへのアクセス、サイバー攻撃、並びに当社の情報、サイト、ネットワーク、システム、モデル、プラットフォーム及びアプリケーションへの不正アクセスを試みるその他の行為を経験しています。これらは、当社又は当社の第三者サービス・プロバイダーのセキュリティ対策の侵害、当社のサイト、ネットワーク、システム及びアカウントへの不正アクセス、当社、当社の顧客又はその他の者に帰属する個人情報、機密情報又は専有情報への不正アクセス及びその不正流用、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーション、ネットワーク又はシステムからのウイルス、ワーム、スパイウェア又はその他のマルウェアの配信、コンテンツの削除又は改変、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーション上での不正なコンテンツの表示、業務の中断、障害又は誤作動、並びにその他のリスクをもたらしており、また将来ももたらす可能性があります。

当社はまた、国家及び国家支援を受けた行為者によるものを含め、その巧妙さ及び件数が進化し続けており、本質的に検知が困難でありうるフィッシング詐欺及びその他のサイバー攻撃のリスクに過去に直面しており、将来も直面する可能性があります。当社独自のモデル重み、企業及び財務データ並びにその他の中核的な知的財産は、国家支援によるスパイ活動及び窃取にとって特に価値の高い標的であり、セキュリティ研究者は、最先端に位置する企業を米国外の諜報機関の優

先的な標的として特定しています。かかる国家支援を受けた行為者による当社を標的とする活動は、特に当社が次世代の能力を備えたモデルを開発するにつれて、時間の経過とともに増加する見込みであり、当該行為者は、現時点で一般公開されていないモデルを特に標的とする可能性があります。例えば、Mythosの高度なサイバー脆弱性発見能力に鑑み、国家支援を受けた行為者は、Mythosを特に標的としたサイバー攻撃を実行する可能性があります。

当社のセキュリティ能力は進化し続けていますが、当社のセキュリティ・プログラムの一部の側面は、豊富なリソースを有する国家又は国家支援を受けたグループを含む最も高度な悪意のある行為者に十分に対処できない可能性があり、特に、当該グループがMythosが示すものと同様の攻撃的能力を有するAI技術を含みうる、より強力な技術を開発又は取得する場合にはその可能性が高まります。当社はセキュリティインフラストラクチャー及び統制に積極的に投資し、これらを強化していますが、当社のセキュリティ体制を成熟させ続ける過程において、防御における既知の限界又はギャップを抱えたまま一定期間過去に運営したことがあり、将来も運営する可能性があり、いかなる情報セキュリティ・プログラムもすべての起こりうるインシデントを防止することは期待できません。当社が、国家及び国家支援を受けた行為者によって引き起こされるインシデントを含め、当社のシステムに影響を及ぼすすべてのサイバー攻撃又はその他のサイバーセキュリティ・インシデントを防止し、又は適切に検知及び防御できるという保証はありません。当社のモデル重みの不正な流出は、敵対者が多大な研究投資を回避し、当社の主要な競争優位性を消失させることを可能にし、かかる技術が悪意のある行為者によって取得された場合には国家安全保障上の懸念を生じさせる可能性があります。さらに、当社のモデル重みが不正な行為者によって取得された場合、当該行為者は当社の利用ポリシー、安全メカニズム又は監視フレームワークの範囲外で当該モデルを展開できる可能性があり、これにより当社のセーフガードが防止するよう設計されている有害な又は不正利用のシナリオが可能となり、当社がかかる能力を開発したことについて規制上、レピュテーション上又は世間からの厳しい監視の対象となる可能性があります。

当社は、採用プロセス、本人確認、リモートワーク環境及び侵害されたデバイスに関連する内部脅威リスク及び脆弱性に直面しており、今後も直面すると予想しています。これらは、機密性の高いシステム又は情報への不正アクセスを可能にするおそれがあります。当社は、虚偽の身元で、又は当社及び当社が依拠する第三者への就職を求める隠された動機若しくは悪意のある動機を持って雇用を求める者の標的となってきており、今後もその標的となり続けると予想しています。また、当社のシステム、モデル重み又はその他の機密情報へのアクセス権限を有する従業員、契約社員又はその他の人員が、当社に入社した後に侵害されるリスクにも直面しています。これには、国家支援を受けた行為者、競合他社又はその他の者が、機密情報を不正に取得し、不正アクセスを可能にし、又は当社のシステム、モデル若しくは製品に脆弱性を導入するために、当該人員を勧誘し、買収し、強要し、若しくはその他の方法で誘導しようとする、又は当該人員の認証情報若しくはデバイスを侵害しようとする取組みによるものが含まれます。当社のモデル重み及びその他の中核的な知的財産へのアクセス権限を有する人員は特に魅力的な標的であるため、また、当社のリモート及び分散型の勤務環境並びに特定の主要プロセスにおける第三者ベンダーへの依存により、かかる行為に対する当社の可視性が制限される可能性があるため、当社はこれらの内部脅威を防止し、又は適時に検知することができない可能性があります。さらに、当社が事業を行う法域又は当社のベンダー若しくは当社のインフラストラクチャーを収容する施設の運営事業者が所在する法域の一部においては、これらの人員、ベンダー又は運営事業者は、情報機関及び治安機関を含む政府当局に対し、当社の利益に反する方法（例えば、当社のシステム、データ又はモデル重みへのアクセスを提供することを含みます。）で協力することを法的に義務付けられる場合があります。当該法域の法令により、これらの者は、当社に対してそのような要請があったことを通知することを禁止される場合があり、また、当社は当該要請に異議を申し立てる能力が限定され、又は全く認められない場合があります。さらに、そのような協力が当該法域において適法であり、かつ、権限を付与されたアクセスの範囲内で行動する人員によって行われる場合には、当社の内部脅威対策その他のセキュリティ管理措置ではこれを検知できない可能性があります。

当社はまた、業界全体にわたるソフトウェア・サプライチェーンの脆弱性及び攻撃を確認しており、今後も確認し続けると予想しています。これらは、当社又は第三者のシステム、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションのセキュリティに影響を及ぼす可能性があります。世界各地における地政学的緊張又は武力紛争は、これらのリスクを増大させる可能性があります。その結果、当社は、相当な技術的、財務的又は地政学的資源を有する行為者によるものを含め、機密情報へのアクセス又はその窃取を試みるすべての行為を防止し、又は適時に検知することができない可能性があります。

当社がAIを組み込んだものを含む新機能の開発及び展開を継続するにつれて、当社のシステムは、新たに出現する又は十分に理解されていないAI特有の脅威ベクターから生じるものを含め、追加的な又は進化するセキュリティリスクにさらされる可能性があります。かかるAI特有の脅威には、悪意のある入力を通じてモデルの挙動を操作するプロンプト・イン

ジェクション攻撃、体系的なAPIクエリを通じて当社の専有モデルを複製し、又はリバースエンジニアリングしようとする試み、モデルの障害又は誤分類を引き起こすように設計された敵対的入力、モデルの完全性を損なう可能性のある訓練データの悪意ある改ざん、並びに内部者又はその他の行為者が悪意のあるコードを注入し、それがその後AI支援開発ワークフローを通じて伝播又は増幅されることを可能にする継続的インテグレーション及びデプロイメント・パイプラインにおける脆弱性が含まれます。かかる攻撃は検知が困難である可能性があり、従来のサイバーセキュリティ防御では対処できない可能性があり、軽減するためには専門的な知見、技術及びインフラストラクチャーを必要とする可能性があります。さらに、AIに依拠する機能は、AI関連のセキュリティリスク及び軽減手法に関する当社の理解及び市場全体の理解の双方が引き続き発展途上であるため、予期しない脆弱性の影響を特に受けやすい可能性があります。上記のリスクを軽減するための当社の取組みは、誤検知を招き、当社が特定のユーザーによる当社の技術へのアクセスを誤って制限又は遮断する結果となる可能性があり、これにより潜在的な訴訟又は規制措置につながるおそれがあります。

さらに、当社のエージェント型製品は、外部ツール、API、データベース、コードリポジトリ及びその他の第三者システムと相互作用するため、従来のAIモデルに適用されるものとは異なるサイバーセキュリティ上の攻撃対象領域が生じます。敵対者は、エージェントが処理する外部データソース、API応答、文書又はウェブページの内容を改ざんし、当該改ざんされた入力に基づいてエージェントに有害な又は無権限の行動を取らせる可能性があります。また、攻撃者は、アクティブなエージェントセッションを侵害し、顧客の認証済み認証情報及び権限を利用して、エージェントに悪意ある行動を実行させるよう仕向けることを試みる可能性もあります。当社のエージェント型製品は、コードの実行、ファイルの変更、通信の送信及び取引の完了を含む、現実世界に影響を及ぼす自律的な行動を取るように設計されているため、これらのエージェント型攻撃対象領域が悪用された場合、データの外部流出、無権限の取引、コードインジェクション又はその他の不利益な影響が、複数の顧客のデプロイメントにわたって同時に発生する可能性があります。ファイアウォール、入力検証及びアクセス制御を含む従来のサイバーセキュリティ防御策は、これらの新たな脅威ベクトルに対して十分な効果を発揮しない可能性があり、また、エージェント特有の攻撃対象領域に関するセキュリティコミュニティの理解は依然として発展途上にあります。

当社は、過去において、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションにおけるハルシネーション等のエラー、脆弱性又はその他の欠陥を、新機能、連携機能又は新たな能力の開発に関連する場合を含め、デプロイメント後に初めて発見したことがあり、将来においても発見する可能性があります。かかる問題は、サービスの中断、パフォーマンスの低下、意図しない若しくは有害な出力、又は当社顧客のネットワーク、システム及びデータに影響を及ぼすセキュリティ・インシデントを通じたものを含む個人情報若しくは専有情報の不正開示を、過去において生じさせており、将来においても生じさせる可能性があります。さらに、当社顧客に影響を及ぼすインシデントは、顧客による設定の誤り若しくは誤用、又は顧客による不十分なアクセス制御若しくはその他のセキュリティ対策に起因して発生する可能性があります。かかるインシデントは、顧客の設定の誤り若しくは誤用、又は顧客による適切なセキュリティ管理の欠如に起因する場合であっても、当社のレピュテーション又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションのレピュテーションに影響を及ぼす可能性があり、当社を責任リスク、取引関係の毀損又はその他の損害にさらす可能性があります。

当社のネットワーク、当社顧客のネットワーク又は当社と関係を有する第三者のネットワークを標的とするサイバー攻撃を含むサイバー攻撃は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを含むAIの利用を通じて、過去において増幅されてきており、将来においても引き続き増幅される可能性があります。かかる能力は、攻撃の自動化若しくは大規模化、従業員若しくは経営幹部のなりすまし、又は当社若しくは当社の顧客、パートナー若しくはベンダーのシステムへの不正アクセスの取得のために利用される可能性があります。

当社の内部システム若しくは統制の不備、セキュリティ侵害、当社のプライバシー若しくはデータ保護に関するコミットメントの不遵守、又はその他のインシデントは、悪意のある行為、人的過誤又はシステムの限界のいずれに起因するものであっても、当社のレピュテーション、ブランド及び事業に悪影響を及ぼし、顧客を獲得及び維持する当社の能力を損なう可能性があります。また、当社のオフィス及び当社のインフラストラクチャーを収容するデータセンター（その多くは第三者によって運営されています。）も、物理的脅威及びこれらの施設の運営事業者による障害のリスクにさらされています。物理的な侵入により、設備が損傷し、当社のサービスが中断し、又は当社のネットワーク防御を回避して、モデル重みを含む当社のシステム及びデータへのアクセス経路が提供される可能性があります。

当社は、これらのセキュリティリスクを特定し対処するために多大なリソースを投入しているものの、当社のセキュリティ対策が有効であること、又は当社の復旧プロトコル、バックアップ及びその他のシステムが十分であることを保証することはできません。当社がインシデントを検知した場合であっても、その重大性を誤って判断し、対応が遅れ、又は根本原因を十分に是正できない場合には、当社の対応が不十分であることが判明する可能性があります。さらに、発生時に

は軽微と思われたインシデントであっても、他のインシデント又はその後判明した情報と併せて検討した結果、重大であることが判明する可能性があり、また、それ自体ではいずれも重要ではない一連の関連するインシデントであっても、全体としては重要なものとなる可能性があります。当社は、セキュリティ侵害及びその他のインシデントから防御するために引き続き多大なリソースを投入しており、将来において、侵害及びその他のインシデントによって生じた問題を軽減し対処するために多大なリソースを投入する必要が生じる可能性があり、これにより当社の事業の成長及び拡大からリソースが割かれる可能性があります。

当社又は当社が取引を行う第三者、特にCSPが経験する実際の又は認識上のセキュリティ侵害その他のインシデントは、当社のレピュテーション及びブランドを毀損し、当社の事業に損害を与え、多額の資本及びその他の資源の支出を当社に要求し、追加の人員及び保護技術の配備、従業員の教育訓練並びに第三者の専門家及びコンサルタントの起用に係る費用を含む増大する費用を当社に負担させ、当社を訴訟又は規制当局による措置にさらし、適用されるプライバシー、データ保護、セキュリティその他の法令及び規制に当社が違反する原因となり、当社を不利な報道及び当社のセキュリティ対策に対する信頼の喪失にさらし、多額の罰金、制裁金その他の責任負担を当社に生じさせる可能性があり、これらは当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、例えば当社のサービス利用規約における保証の否認及び責任制限を通じて、一定のインシデントに係る当社の責任を制限するための措置を講じていますが、当該契約上の保護は、支持されない可能性、一定の請求に適用されない可能性、又はその他適用法令に基づく当社の責任負担を制限するには不十分である可能性があります。

EUにおいて、当社は、サイバーセキュリティ及びAI関連のインシデントについて、ますます厳格化する規制上の報告義務に直面しています。GDPRに基づき、当社は、個人データが関与し、かつ個人の権利及び自由に対するリスクをもたらす可能性が高いインシデントについて、管轄規制当局に通知しなければなりません。同様に、EUネットワーク及び情報セキュリティ指令（EU Network and Information Security Directive 2022/2555）（以下「NIS2」といいます。）は、当社に対し、重大なサイバーセキュリティ・インシデントを段階的なプロセスを通じて管轄当局に通知することを義務付けています。さらに、EU AI法は、システミック・リスクを有する汎用AIモデルの提供者に対し、重大なインシデントを追跡、文書化し、不当な遅延なくAIオフィス及び管轄当局に報告することを義務付けています。今後、EU AI法に定義される高リスクAIシステムの提供者及び導入者もまた、一定の状況において、重大なインシデント又は誤作動を不当な遅延なく報告しなければならないこととなります。

米国においては、企業は、New York Stop Hacks and Improve Electronic Data Security (SHIELD)法等の連邦及び州のデータ侵害通知法を含む、類似のインシデント報告義務にますます服することとなっています。さらに、米国の一部の州は、New York Responsible AI Safety and Education法 (RAISE Act)及びCalifornia Transparency in Frontier Artificial Intelligence法等、フロンティア・モデル提供者に特化したインシデント報告法を採択しています。これらの枠組みは、インシデント開示の遅延、不完全又は不正確な場合において、コンプライアンス及び責任負担の増大をもたらします。

当社は現在、セキュリティ侵害及びその他のインシデントに関連する一定の費用、負債及びその他の損失をカバーしうる保険を維持していますが、かかる損失に係る保険市場は継続的に変化しており、当社は、一定のサイバーセキュリティ関連又はデータ関連の責任について、商業的に合理的な条件で、又は一切、保険を付保できない可能性があり、その結果、潜在的に多額の無保険損失にさらされることとなります。さらに、当社が維持する保険が潜在的損失を補償するのに十分であるという保証はなく、また、当社が提出する保険金請求が当社の保険会社によりカバーされ、適時に支払われ、又はそもそも支払われるという保証もありません。

当社は、当社のAIモデルの訓練用データを収集するために、ウェブ全体にわたる自動データ収集及びその他の方法を用いており、かかる活動は、当社を責任にさらし、又は収集したデータの使用能力を制限する可能性があり、これにより当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は、AIモデルの訓練のために、インターネット上で公開されている情報、第三者からライセンスを受け又は委託により取得したデータセット、及び当社自身のモデルによって生成された合成データを含む、様々なデータソースを収集し、利用しています。当社は、事前学習及び事後学習を含むモデル開発の各段階において、かかるデータを利用しています。公開されている情報を収集するために、当社は、ウェブスクレイピング又はウェブクローリング技術、書籍のスキャニング、及びその他の方法を利用しています。当社は、当社の活動が適用法令、適用されるrobots.txtの通知、及びペイウォール又はログイン等の関連する技術的措置を遵守することを確保するための措置を講じていますが、当社の努力が常に成功するとは限りません。さらに、当社は、かかる技術を用いて収集された情報が、特定の場合においてプライバ

シー、著作権、又はその他の知的財産権に関する法令により保護されているか否かを確認できない場合があり、かかる保護された情報の当社による利用は、知的財産権侵害又はプライバシー侵害に関する追加的な責任を当社に生じさせる可能性があります。より広範には、訓練データのソース、出所、又は保管の連鎖に関する文書化が不十分である場合、法的リスクを生じさせ、規制当局からの照会又は訴訟における証拠開示要求への対応能力を難しくし、又は投資家、パートナー若しくは潜在的な取得者によるデューデリジェンスにおいて懸念を生じさせ、当社の戦略的取引又は事業上の関係に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のデータ収集活動は、当社のスクレイピング、ウェブクローリング及びその他のデータ収集技術が法律に違反すると主張する、当社に対して提起若しくは開始された訴訟又はその他の措置を、過去にもたらし、現在その対象となっており、また将来もたらす可能性があります。例えば、Reddit, Inc.は、当社がReddit, Inc.のプラットフォームに保存された投稿にその法的権利を侵害して不適切にアクセスしたと主張し、*Reddit, Inc. v. Anthropic PBC*と題する訴訟を当社に対して提起しました。2025年７月３日、当社は本件を連邦裁判所へ移送する通知を提出しました。本件は2026年３月30日に州裁判所に差し戻されました。本訴訟は現在係属中であり、当社は引き続き当該主張に対して防御を行っています。

かかる訴訟に対する防御費用は、その請求の当否にかかわらず相当なものであり、また、かかる訴訟は経営陣及び主要な人員の注意及びリソースを分散させる可能性があり、これにより当社の事業、財政状態、及び経営成績に重大な損害を与える可能性があります。違法とされるスクレイピング及びウェブクローリング技術に関する主張は極めて広範囲に及ぶ可能性があり、当社がかかる主張のすべてを回避する方法で事業を遂行することは不可能である可能性があります。

当社は、当社にとって不利な条件でかかる訴訟の和解を余儀なくされる可能性があります。例えば、和解により、当社は、違法とされる慣行の中止、特定のスクレイピング及びウェブクローリング技術の使用の禁止、及び／又は代替的な技術若しくは慣行の開発を要求される可能性があります。代替的な技術又は慣行の開発には、多大な労力及び費用を要し、又は成功しない可能性があります。

同様に、当社が当事者となる可能性のある訴訟が和解に至らず裁判に進んだ場合、当社は、上訴により覆すことができない可能性のある不利な判決を受ける可能性があります。判決の条件により、当社は、その事業の一部又は全部の停止又は多額の金銭の支払いを要求される可能性があります。これらの事象のいずれによっても、当社の事業、財政状態、及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は、契約に基づき、当社の顧客及びユーザーから提供されるデータ並びに契約上の取決めに基づき第三者から調達されるデータを含む、複数のソースからのデータを収集、統合及び分析しており、かかる活動は、当社に責任を生じさせ、又は収集したデータの当社による利用を制限する可能性があり、これにより当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社又は当社がデータを調達する顧客、ユーザー若しくは第三者が、特定の第三者データを収集、利用、処理、共有若しくは分析する（分析モデル又はAIモデルの訓練若しくは改善のためのものを含みます。）ための十分な権利を欠く場合、当社は法的請求、規制当局による審査、又は契約上の責任の対象となる可能性があります。かかる請求により、当社は、機能の制限、データの分離、又はモデルの再訓練を要求される可能性があり、当社の事業、財政状態、及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

かかる訴訟に対する防御費用は、その請求の当否にかかわらず相当なものであり、また、かかる訴訟により経営陣及び主要な人員の注意及びリソースが割かれる可能性があり、その結果、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。不正流用、不正使用、権利侵害、プライバシー侵害、その他の知的財産権若しくは契約上の権利の侵害に関する請求、並びに特定のデータの使用に関連するその他の請求は、極めて広範なものとなる可能性があり、そのため、当社は通常の事業活動において一定の請求に直面する可能性が高いです。

当社は、過去において第三者による知的財産権に関する請求を受け、現在もこれに対する防御を行っており、また将来においてもかかる請求を受ける可能性があります。これらは防御に極めて多額の費用を要し、当社に多額の損害賠償の支払いを求める可能性があり、また当社による特定の技術の使用を制限する可能性があり、その結果、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の属する業界においては、知的財産の開発活動が相当程度行われています。当社の競合他社、並びに知的財産権不実施主体及び個人を含む多数の他の主体が、当社の業界又は当社の技術に関連する知的財産権を保有し、又はその保有を主

張する可能性があります。当社が直面する競争が激化し、当社の社会的認知度が高まるにつれて、当社に対する知的財産権に関する請求の可能性も高まる可能性があります。

当社は、モデルをトレーニングするために多くの情報源からの素材を使用しており、その一部には第三者の著作権保護コンテンツ又は商標が含まれている場合があります。素材が著作権で保護されているか否か、又は商標が登録されているか否かにかかわらず、当該コンテンツ若しくは商標の権利を保有する当事者又は当該コンテンツを配布する当事者は、知的財産権侵害又はその他の理論に基づいて当社を提訴しようとする可能性があります。また、当社は、当社のモデルによって生成された出力が第三者の著作物を侵害し、又はその侵害を助長するものであるとの請求にも直面しています。かかる請求を主張する訴訟は、米国及び海外において提起されており、係属中であり、また将来提起される可能性があります。例えば、2025年９月、当社は、*Bartz, et al. v. Anthropic PBC*（以下「Bartz」といいます。）と題する著作権侵害集団訴訟について、15億米ドルで和解する合意に達し、当該和解は2026年７月に地方裁判所により承認されました。追加の例として、様々な出版社が、歌詞の著作権侵害及び著作権管理情報の違法な削除を主張し、*Concord Music Group, Inc., et al. v. Anthropic PBC*、*Concord Music Group, Inc., et al. v. Anthropic PBC et al.*、*BMG Rights Management (US) LLC v. Anthropic PBC*、*Round Hill Music LP, et al. v. Anthropic PBC*及び*Sony Music Publishing (US) LLC v. Anthropic PBC et al.*と題する事件その他の事件において当社に対して訴訟を提起しています。同様に、ある第三者は、当社が当該第三者のプラットフォームに保存された投稿にその法的権利を侵害してアクセス及び複製したと主張し、*Reddit, Inc. v. Anthropic PBC*と題する訴訟を当社に対して提起しています。一部の知的財産に関する法的枠組みにおける法定損害賠償の可能性は、当社に追加的なリスクをもたらします。当社はこれらの係属中の訴訟において積極的に防御を行っており、正当な抗弁を有していると考えていますが、これらの訴訟は新規の論点及び法分野を扱っているため、結果は不確実です。

また、当社は、特許侵害に関する請求にも直面しており、かかる請求においては、多額の損害賠償又は当社による一定の技術の利用を制限する差止めによる救済が求められる可能性があります。また、当社の知名度の向上に伴い、そのような請求は今後ますます提起されるようになると当社は予想しています。さらに、当社の競合他社の一部は、当社よりもはるかに大規模な特許ポートフォリオを保有しており、これらを当社に対して行使する可能性があります。また、これにより、当社が実効的なクロスライセンスを取得し、又は当社自身の特許権によりこれらの請求に対抗する能力が制限される可能性があります。

かかる訴訟に対する防御費用は、その請求の当否にかかわらず相当なものであり、また、かかる訴訟により経営陣及び主要な人員の注意及びリソースが割かれる可能性があり、その結果、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。不正流用、不正使用、権利侵害、その他の知的財産権の侵害に関する請求、並びに特定のコンテンツの使用に関連するその他の請求は、極めて広範なものとなる可能性があり、そのため、当社は通常の事業活動において一定の請求に直面する可能性があります。

当社は、当社にとって不利な条件でかかる訴訟を和解することを余儀なくされる可能性があります。例えば、和解により、第三者の権利を侵害すると主張されている行為を継続するためにライセンスを取得することが当社に求められる可能性があり、当該ライセンスは合理的な条件で取得できるとは限らず、当社の営業費用を大幅に増加させる可能性があります。かかるライセンスが当社に対しそもそも提供されない可能性もあります。その結果、当社は代替的な技術若しくは慣行を開発すること、又はかかる侵害的であると主張されている慣行を中止することを余儀なくされる可能性があります。代替的な技術又は慣行の開発には多大な労力及び費用を要し、又は成功しない可能性があります。

同様に、当社が当事者となる可能性のある訴訟が和解に至らず裁判となった場合、当社は控訴によって覆すことができない不利な判決を受ける可能性があります。判決の内容により、当社は事業の一部又は全部の停止を求められ、又は多額の支払いを求められる可能性があります。これらの事象のいずれかにより、当社の事業、財政状態及び経営成績が悪影響を受ける可能性があります。

また、当社は、契約上の相手方に対し、当該相手方に対する第三者による特定の権利侵害の申立てについて補償を提供しており、かかる補償義務は、当社のエクスポージャーを限定する契約上の責任制限条項の適用除外となる場合があります。場合によっては、当社の補償義務は範囲が広範又は無制限であることがあり、特にAIが生成するアウトプットに適用される知的財産法が未確立であること、及び当社が予測又は管理することができない広範な顧客の利用事例から申立てが生じる可能性があることを踏まえると、当社は多額の偶発債務を負う可能性があります。例えば、当社の一部の契約では、当社のモデル又は当社のモデルによって生成されたアウトプットが第三者の知的財産権を侵害していると主張する第三者からの請求について、当社の責任に上限を設けることなく、契約の相手方を防御し、補償することが義務付けられて

います。また、上記「当社は、当社のAIモデルに関連する損害に起因して法的責任、訴訟及び規制上の措置の対象となる可能性があり、また、当社の契約上の保護及び保険が不十分である可能性があり、そのいずれもが当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。」に記載のとおり、当社と外部評価者及びテストベンダーとの間の一部の契約では、知的財産権侵害に関する請求を含む一定の第三者からの請求について、当社の責任に上限を設けることなく、評価者を防御し、補償することが義務付けられています。第三者による権利侵害の申立てにより、当社は、その請求の当否にかかわらず、顧客及び販売パートナーのために長期化する多額の費用を要する訴訟を提起し、又はこれを防御することを求められる可能性があります。これらの申立てのいずれかが認められた場合、当社は、顧客及び販売パートナーに代わって損害賠償金を支払うことを余儀なくされ、権利を侵害しているとされる当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを非侵害とするために修正することを求められ、又は侵害された知的財産権に基づくライセンスを取得することを求められる可能性があります。当社が商業上合理的な条件で必要なすべてのライセンスを取得できない場合、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーション若しくは技術をもはや権利侵害とならないように修正できない場合、当社の顧客は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用を停止せざるを得なくなり、当社の販売パートナーは当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの販売を停止せざるを得なくなる可能性があります。当社がこれらの案件について判決に至るまで争わない場合であっても、当社にとって不利な条件でかかる訴訟の和解を行うことを求められる可能性があります。

当社が知的財産権を適切に保護できない場合、当社の競争上の地位が損なわれ、価値ある資産を喪失し、収益が減少し、当社の権利を保護するために多額の費用を要する訴訟を行う必要が生じる可能性があり、これにより当社の事業、財政状態及び経営成績が悪影響を受ける可能性があります。

当社の成功は、一部において、当社の知的財産権及び専有情報を保護することに依存しています。当社は、知的財産権及び専有情報を保護するために、商標、著作権、特許及び営業秘密の保護に関する法律並びに契約上の制限の組合せに依存しており、今後も引き続き依存することが見込まれます。しかしながら、当社が知的財産権及び専有情報を保護するために講じる措置が十分であること、又はかかる措置が不十分であった場合に当社が十分な救済手段を有することを保証することはできません。特に、当社の専有的なモデルの重み、訓練データ、アルゴリズム、研究上の知見その他の専有情報にアクセスできる現在若しくは過去の従業員、請負業者又はその他の内部者が、私的利益のため、競合他社の利益のため、当社に損害を与えるため、又はその他の目的のために、かかる情報を不正に利用する可能性があり、当社の秘密保持契約及び内部セキュリティ管理体制は、かかる不正行為を防止又は検知するのに十分ではない可能性があります。

さらに、第三者が、過去に、また将来において、故意又は不知のうちに当社の知的財産権を侵害し又はその保護を回避する可能性があり、当社は多額の費用を負担することなくかかる侵害を防止することができない場合があります。当社の知的財産権を保護及び行使するために提起する訴訟は、これまで多額の費用と時間を要しており、また今後も多額の費用と時間を要し、経営陣及び主要な人員の注意を逸らすものであり、当社の知的財産権の一部の減損又は喪失をもたらす可能性があります。さらに、当社の知的財産権を行使しようとする取組みは、当社の知的財産権の有効性及び執行可能性を争う抗弁、反訴及び対抗訴訟に直面する可能性があり、当社に対する差止命令による救済又は金銭的損害賠償をもたらす可能性があります。当社の知的財産権の保護が第三者による使用又は不正流用を防止するのに不十分である場合、当社のブランド及びその他の無形資産の価値が減少し、競合他社が当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーション並びに運営方法をより効果的に模倣することが可能となる場合があります。加えて、知的財産訴訟に関連して要求される証拠開示の量が膨大であるため、当社の秘密情報が訴訟中の開示により漏洩する可能性があります。これらの事象のいずれも、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼすことになります。

当社の将来の成功及び競争上の地位は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに使用される一定の知的財産権を取得又は維持する当社の能力に部分的に依存しています。当社は発行済みの特許及び出願中の特許を有していますが、当社の特許出願の対象となっている技術について特許保護を取得できない可能性があります。加えて、当社は、いずれの特許出願も付与されること、又は発行された特許において許容されるクレームが当社の技術又はモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを保護し、当社に競争上の優位性を提供するのに十分な広さを有することを保証することができません。さらに、発行された特許は第三者により異議申立て、無効化又は回避される可能性があります。

米国における特許出願の多くは出願後一定期間公開されない場合があり、また科学文献又は特許文献における発見の公表は実際の発見に数か月遅れる傾向があるため、当社が行う特許出願の対象となる発明の最初の創作者であること、又はかかる発明について最初に特許出願を行う者であることを確信することはできません。一部の特許出願は一定期間公開されない場合があるため、当社が出願中の特許を認識することなくある技術を採用し、当該特許が発行された時点で当該技術が第三者の特許を侵害することとなるリスクも存在します。

当社は、特許を取得していない独自技術にも依存しています。他者が独自に同一又は類似の技術を開発し、又はその他の方法で当社の特許未取得の技術へのアクセスを取得する可能性があります。当社の営業秘密及びその他の専有情報を保護するため、当社の方針として、従業員、コンサルタント及び独立請負業者に秘密保持契約の締結を求めています。当社は、かかる営業秘密、ノウハウ又はその他の専有情報の不正使用、不正流用又は開示があった場合に、これらの契約が当社の営業秘密、ノウハウ又はその他の専有情報について十分な保護を提供すること、又は従業員、コンサルタント若しくは独立請負業者が当社との秘密保持契約に違反しないことを保証することができません。当社が当社の技術の専有性を維持できない場合、当社の事業は悪影響を受ける可能性があります。

当社はまた、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを競合他社の製品と区別するために、当社の商標、商号及びブランド名に依拠しており、これらの商標の多くを米国及び米国外の一部の国において登録し、又は登録を出願しています。しかしながら、第三者が、当社と同様の市場を対象とする製品又はソリューションについて、同一又は類似の商標を既に登録し、かつコモンロー上の権利を取得しており、また将来、登録し、又はかかる権利を取得する可能性があり、かかる権利を行使しようとしたことがあります。当社は自らの知的財産権を行使するにあたり、部分的にブランド名及び商標保護に依拠しているため、当社のブランド名又は商標の使用を制限しようとする第三者の取組み、並びに各国におけるブランド名及び商標の登録に対する障壁は、当社の主要市場全体において統一的なブランドを促進及び維持する当社の能力を制約する可能性があります。また、係属中又は将来の米国内外の商標出願が適時に若しくはそもそも承認される保証、又はかかる登録が当社のブランド名及び商標を有効に保護する保証はありません。加えて、第三者は、当社の商標出願に対して異議を申し立てたことがあり、また将来異議を申し立て、又はその他の方法で当社による商標の使用に異議を唱える可能性があります。当社の商標に対する異議申立てが成功した場合、当社はモデル、プラットフォーム及びアプリケーションのブランド変更を余儀なくされる可能性があり、その結果、ブランド認知度が失われ、新たなブランドの広告及びマーケティングに経営資源を投入することを要することとなります。当社は自らの財産を保護するための措置を講じているものの、当社の知的財産の窃取又はその不正利用を防止することができない場合、当社の投資の価値が損なわれ、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションにオープンソース・ソフトウェアを組み込んでおり、これにより訴訟その他の要件の対象となる可能性があり、そのいずれも当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社がモデル、プラットフォーム及びアプリケーションにおいて使用する技術の一部にはオープンソース・ソフトウェアが組み込まれており、当社は将来においてもモデル、プラットフォーム及びアプリケーションにオープンソース・ソフトウェアを組み込む可能性があります。第三者のオープンソース・ソフトウェアを使用する企業は、随時、かかるオープンソース・ソフトウェアの使用及び適用されるオープンソースライセンスの条件の遵守について異議を唱える請求に直面してきました。当社は、当社がオープンソース・ソフトウェアであると認識しているものについて所有権を主張する当事者、又は適用されるオープンソースライセンス条件の不遵守を主張する当事者による訴訟の対象となる可能性があります。一部のオープンソースライセンスは、オープンソース・ソフトウェアを含むソフトウェアを配布し、又はネットワークを通じて利用可能にするエンドユーザーに対し、当該ソフトウェアの全部又は一部（これには価値ある専有コードが含まれる場合があります。）を無償で提供すること、又は当該ソフトウェアを特定のオープンソースライセンスの条件に基づきライセンスすることを義務付けています。当社は、第三者のオープンソース・ソフトウェアのライセンスの遵守を確保し、当社の価値ある専有ソースコードを保護することを目的とした慣行を採用していますが、当社は不注意により、当該ライセンスの適用条件の不遵守に係る請求（知的財産権侵害の請求又は契約違反の請求を含みます。）を受けるような態様で第三者のオープンソース・ソフトウェアを使用してしまう可能性があります。これらのリスクは、当社がソフトウェア開発プロセスにおいてClaude Codeを含む当社独自のAIツールを利用していることにより、さらに高まる可能性があります。これは、AIにより生成されたコードがオープンソース・ソフトウェアを組み込み、又は複製した結果、専有ソースコードの開示又はライセンス付与を求めるコピーレフト条項を含む関連するライセンス上の義務が、当社が認識しないまま当社に適用される可能性があるためです。また、AIにより生成されたコードに関する同様の懸念により、法人顧客が当社製品の利用を制限する可能性もあります。さらに、オープンソース・ソフトウェアのライセンスの種類は増加しており、そのほとんどが裁判所で検証されていないため、かかるライセンスの種類の適切な法的解釈に関する司法上の指針が乏しい状況にあります。第三者が、当社が適用されるオープンソースライセンスの条件を遵守していないと主張して当社に対して請求を行った場合、当社はかかる主張に対する防御のために多額の法的費用を負担し、当社のソフトウェアの一部又は全部を再設計するために相当の時間及び経営資源を費やす可能性があり、また多額の損害賠償の対象となり、当該オープンソース・ソフトウェアを含む当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの販売が差し止めら

れ、当社の専有ソースコードの一部の公開を含みうるオープンソースライセンスの条件の遵守を義務付けられる可能性があり、これらのいずれも当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

ライセンス要件に関連するリスクに加えて、オープンソース・ソフトウェアの使用は、第三者の商用ソフトウェアの使用よりも大きなリスクを伴う可能性があります。これは、オープンソースのライセンサーが一般的に、不正流用、不正使用、権利侵害、所有権、誤帰属若しくはその他の違反、コードの品質、又はオープンソース・ソフトウェアの出所に関して、保証その他の契約上の保護を提供しないためです。オープンソース・ソフトウェアの使用に関連するリスクの多くは排除することができず、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、オープンソース・ソフトウェアは当社の管理の及ばないプログラマーによって開発されており、当社が認識していないセキュリティ上の脆弱性、欠陥又はエラーを含んでいる可能性があります。当社がかかる脆弱性、欠陥又はエラーを認識した場合であっても、当社又は当該プログラマーがかかる脆弱性、欠陥又はエラーに対処するまでに相当な時間を要する可能性があります。かかる遅延は、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する市場の認識に悪影響を及ぼすこと、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの機能を損なうこと、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションにおける新機能若しくは新たな機能性の提供開始を遅延させることを含め、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに悪影響を及ぼす可能性があり、そのいずれも当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は現在、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションにおいて使用するために第三者から技術のライセンスを受けており、将来においても受ける可能性がありますが、当社がこれらのライセンスを維持できない場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があり、また、かかる第三者の技術の使用により当社が訴訟の対象となる可能性があります。

当社は現在、第三者からライセンスを受けた技術を当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに組み込んでおり、将来においても組み込む可能性があります。当社がこれらの技術を合理的な条件で取得若しくは継続的に使用若しくはライセンスを受けることができない場合、又はこれらの技術が信頼性を欠き、利用不能となり、若しくは適切に作動しなくなった場合、当社は適時に又は全く十分な代替手段を確保できない可能性があり、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを提供し、当社の市場において競争力を維持する能力が損なわれることとなります。さらに、第三者から技術のライセンスを受けることにより、とりわけ、かかる技術に関する開発プロセス及びリスク防止のために払われる注意に対する当社の可視性が低いことに起因して、知的財産権侵害の主張及び脆弱性の対象となるリスクが増大します。当社は、当社のライセンサーが第三者の知的財産権を侵害していないこと若しくは今後侵害しないこと、又は当社のライセンサーが、当社がモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを販売若しくは提供する可能性のあるすべての法域において、ライセンス対象技術若しくは関連する知的財産権について十分な権利を有していること若しくは今後有することについて確信がありません。当社のライセンサーとの契約の一部は、ライセンサーにより解約される可能性があり、又は契約期間が限定されています。当社のライセンサー若しくは当社に対して第三者が提起する知的財産権侵害の主張により当社が技術のライセンスを継続できない場合、又は当社がライセンス契約を継続できず、若しくは商業上合理的な条件で新たなライセンスを締結できない場合、当該技術を含む又は当該技術に依存する当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを開発及び販売する当社の能力が制限され、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、当社が第三者から技術のライセンスを受けることができない場合、当社は代替技術を取得又は開発せざるを得なくなる可能性がありますが、これを商業的に実現可能な方法で行うことができない、又は全く行うことができない可能性があり、また、より低品質又は低性能水準の代替技術の使用を余儀なくされる可能性があります。これにより、当社が新たな又は競争力のある製品・サービスを提供する能力が制限若しくは遅延し、当社の費用が増加する可能性があります。当社が依存する第三者ソフトウェアは、更新頻度が低い、サポートされていない、又は適時に解決されない可能性のあるエラー若しくは脆弱性を含んでいる場合があり、そのいずれも当社自身のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションにエラーを生じさせ、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを脆弱性にさらす可能性があります。これらの技術又はこれらの第三者との関係が損なわれた場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

第三者ベンダーを代替し、又は第三者ベンダーへの依存を低減するソリューションの開発により、当社は訴訟その他の紛争にさらされる可能性があります。

当社は、当社の事業を支えるソフトウェア、サービス又はインフラを従来提供してきたベンダーを含む第三者ベンダーを代替し、その利用を廃止し、又はこれらへの依存を低減する、自社開発及びパートナー企業によるソリューションを開発・展開しています。これらのベンダーは、当社の行為が自社の事業上の利益に悪影響を及ぼすものと認識し、契約違反、知的財産権侵害（特許権、著作権又は営業秘密を含みます。）、秘密情報若しくは専有情報の不正使用、不法な干渉又は不公正な競争に係る請求を含む請求を当社に対して申し立てる可能性があります。

かかる請求は、その請求の当否にかかわらず申し立てられる可能性があり、多額の費用を要する訴訟、和解、差止命令、又は当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを展開若しくは拡大する能力に対する制限をもたらすおそれがあります。これらの請求に対する防御は、経営陣及び主要な人材の注意及びリソースを逸らし、多額の法務費用を要し、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社又は当社の従業員が他社の知的財産を不正に取得したとの請求を受ける可能性があり、特に他のAI企業及びテクノロジー企業から従業員を採用する場合にはその可能性があります。

当社の成功は、AI及び機械学習の経験を有するエンジニア、データサイエンティスト及び研究者を含む、高度な技能を有する従業員を確保し維持する能力に一部依存しています。AI人材をめぐる競争が引き続き激化する中、当社は、競合他社又は関連技術分野で事業を営む企業に以前勤務していた、若しくはその他の形で関与していた従業員を採用しており、今後も採用する可能性があり、また、当社の一部の従業員は既にかかる競合他社に転職するために退職しており、他の従業員も今後退職する可能性があります。

これらの従業員は、営業秘密を含む前雇用主の専有情報又は秘密情報にアクセスしていた可能性があります。当社は従業員に対し秘密保持義務及び知的財産に関する義務の遵守を求めているものの、当社又は当社の従業員が競合他社その他の企業の営業秘密その他の知的財産を不正に取得又は不適切に使用したとの請求を受ける可能性があります。かかる請求は、当社がその根拠がないと考える場合であっても、また故意の不正行為が存在しない場合であっても、申し立てられる可能性があります。

これらの請求に対する防御は、多額の費用及び時間を要し、事業に混乱を生じさせるおそれがあり、経営陣の注意及びリソースを当社の事業から逸らす可能性があります。加えて、かかる紛争は、損害賠償、和解、差止めによる救済、特定の技術の使用に対する制限、特定の従業員の職務範囲に対する制約、又は当社のレピュテーションの毀損をもたらす可能性があります。上記のいずれも、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

法務及び規制に関するリスク

当社は、請求、訴訟、調査、行政命令及び行政指令、その他の規制上の措置、並びに各種の措置及び手続の対象となっており、法的請求に係る潜在的な責任及び費用、並びに当社の事業への損害に直面しています。

当社は、知的財産に関する紛争、規制要件の遵守、政府の承認及び許認可、労働及び雇用、差別禁止、商取引上の紛争、競争、プライバシー、消費者保護、顧客からの苦情、広告、並びに当社の技術、モデル、プラットフォーム及びアプリケーションに関するその他の事項に係るものを含む、請求、訴訟、仲裁手続、政府による照会及び調査、行政命令及び行政指令、並びにその他の法的、規制上及び行政上の措置及び手続の対象となっており、また、当社の事業が成長し、新たな技術、モデル、プラットフォーム及びアプリケーションを展開するに伴い、追加的な種類の請求、訴訟、仲裁手続、政府による照会及び調査、行政命令及び行政指令、並びにその他の法的、規制上及び行政上の措置及び手続の対象となる可能性があります。特に、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションが、現実世界に影響を及ぼす自律的な行動をとることが可能なエージェント型AIシステムをますます含むようになるにつれて、当社は、自律型AIシステムの文脈において未だ判例上検証されておらず、当社の潜在的なエクスポージャーの範囲が不確実である、知的財産権侵害、製造物責任、代理及び過失に係る請求を含む、新たな法理論に基づく責任に直面する可能性があります。また、当社がヘルスケア及びライフサイエンス分野における提供サービスを拡大するにつれて、規制当局は、当社の特定の製品又は顧客によるこれらの製品の利用が、ヘルスケアに関する規制又はヘルスケア及び健康情報を規律するその他の法律の対象となると判断する可能性があり、その結果、当社は、許認可の取得、提供サービスの修正若しくは制限又は多額のコンプライアンス費用の負担を求められる可能性があります。こうした状況における当社のモデルの誤りその他の望ましくないアウト

プットは、患者への危害、研究の毀損又は顧客による規制上の不遵守につながる可能性があり、当社は、顧客、患者その他の第三者からの請求並びに規制当局による照会及び執行措置の対象となる可能性があります。

当社はまた、AIの安全性及びAI開発の責任ある進展の速度に関する当社の公的な提言、並びに業界団体、安全性に関する協働及び標準策定の取組みへの当社の参加に起因する、反トラスト法及び競争法上のリスクにもさらされています。フロンティアモデルを開発する企業間のコミュニケーション、提言若しくは協働、又はかかる企業間の協調を反映するものと主張される行為は、安全性を目的として行われ、公に実施され、又は政府の措置若しくは業界標準に関する提言を意図したものである場合であっても、シャーマン法第１条並びにこれに類する州法及び米国外の法律を含む反トラスト法及び競争法の対象となる共同行為とみなされる可能性があります。2026年９月、当社及びその他のフロンティアモデルの開発者に対し、当社及びその他の被告が、それぞれのAIモデルの開発及び改良の速度を低下させることにより競争を制限することに合意し、シャーマン法第１条に違反したと主張する、クラス・アクションとしての認証を求める訴訟が、カリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所に提起されました。当該訴状は、被告らの有料消費者向けサブスクリプションの購入者で構成されると主張されるクラスを代表して、３倍賠償、差止救済その他の救済を求めています。当社は、当該主張に同意しておらず、本件について積極的に防御する方針ですが、本件及びこれに類する手続の結果は本質的に不確実です。

反トラスト訴訟は、複雑かつ長期化し、当社の事業を混乱させ、多額の費用を要する可能性があり、不利な結果となった場合には、３倍賠償及び差止救済が命じられる可能性があります。当社はまた、追加の民事訴訟の対象となるほか、米国司法省、連邦取引委員会、州司法長官又は米国外の競争当局による調査若しくは執行措置の対象となる可能性があります。当社は、能力開発の速度に関するものを含む安全基準を確立するため、米国政府及びその他のフロンティアモデルの開発者と協働する公的な取組みを提案しており、かかる協働については、反トラスト法上の限定的な適用除外又はセーフ・ハーバーが認められることが適切である可能性があるとの見解を示しています。これらの提案は政治指導者から公に反対されており、その一部は、かかる適用除外又はセーフ・ハーバーの目的にかかわらず、かかる取組みは反競争的であると評しています。かかる適用除外又はセーフ・ハーバーが採用される保証はありません。かかる適用除外を求める当社の提言、及び当該適用除外が存在しない中で当社がその他のフロンティアモデルの開発者とともに追求する安全性に関するコミットメントにより、当社は追加的な規制上、訴訟上その他のリスクにさらされる可能性があります。これらのリスクにより、当社は、公的な提言、業界における安全性及び標準策定の取組みへの参加、並びにその他のフロンティアモデルの開発者とのコミュニケーションを制限又は変更する可能性があり、これにより、当社の使命にとって重要であると当社が考えるAIの安全性に関する協調的なアプローチを追求する当社の能力に悪影響が及ぶ可能性があります。

かかる請求、訴訟、仲裁手続、政府による照会及び調査、行政命令及び行政指令、又はその他の法的、規制上及び行政上の措置及び手続の結果は、いかなる程度の確実性をもっても予測することはできません。当社に対する請求、訴訟、調査、命令、指令、規制上の措置又は手続は、その正当性の有無にかかわらず、当社の収益に悪影響を及ぼし、潜在的顧客に販売協議を中断させ、既存顧客による契約の延期、中断若しくは解約又は契約変更の要望を生じさせ、将来の契約を追求する当社の能力を損ない、パートナー及び顧客との関係を毀損し、当社の組織的信用に悪影響を及ぼし、投資家の信頼を損ない、特定の業界において当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを販売する能力を制限し、多額の訴訟費用又は規制上その他の防御費用を生じさせ、当社のレピュテーションに悪影響を及ぼし、経営陣の多大な注意を要し、多大な時間を消費し、及び多大な資源を割かなければならなくなるおそれがあります。

係属中の訴訟又はその他の紛争に係る引当金の算定は、相当な主観的判断及び推測を要する複雑かつ事実集約的なプロセスです。かかる手続の一つ又は複数の解決により、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼしうる多額の損害賠償、和解費用、罰金及び違約金が生じる可能性があります。訴訟又はその他の紛争解決プロセスに伴う潜在的なリスク、費用及び不確実性により、当社は、例えばBartzにおいて行ったように、正当な請求権又は抗弁を有する場合であっても、随時、和解契約に合意することにより紛争を解決することがあります。さらに、Bartz事件と同様に、保険は、かかる請求を完全には補償しない場合、一つ又は複数のかかる請求を解決するための費用の全額を賄うに足る支払いを提供しない場合、又は当社が受容可能な条件で引き続き利用可能でない場合があります。当社に対して提起された請求が無保険又は保険不足である場合、予期しない費用が生じるおそれがあります。これらの手続はまた、当社のレピュテーション及びブランドの毀損、制裁、同意命令、差止命令、又は当社の事業慣行の変更を要求するその他の命令をもたらすおそれがあります。さらに、一定の状況下において、当社は、当社の事業上及び商業上のパートナー並びに現職及び前職の取締役及び役員のために、補償を行い、法的費用を負担する契約上及びその他の法的義務を負っています。これらの結果のいずれも、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、腐敗防止法及び贈収賄防止法、マネーロンダリング防止法並びにこれらに類似する法令の適用を受けます。

当社は、1977年米国海外腐敗行為防止法、2010年英国贈収賄防止法、並びに当社が事業を営み、事業活動を行っている米国及び米国以外の国におけるその他の腐敗防止法及び贈収賄防止法、マネーロンダリング防止法並びにこれらに類似する法令を遵守することが求められます。腐敗防止法及び贈収賄防止法は、積極的に執行され、かつ広く解釈されているものであり、企業並びにその従業員、代理人、仲介者及びその他の第三者に対し、とりわけ、公的及び私的部門における政府職員及びその他の者に対して不正な支払い又はその他の便益を約束し、承認し、行い、又は申し出ることを禁止しています。

当社は、当社の事業を遂行し、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを販売するため、並びにロビー活動及びその他の活動に関連して、仲介者及び代理人を含む第三者を活用しています。当社及びこれらの第三者は、過去において国有又は国と関係のある事業体を含む政府機関の職員及び従業員と直接又は間接に関わりを持っており、将来においても関わりを持つ可能性があり、当社は、第三者である事業パートナー及び仲介者、当社の従業員、代表者、請負業者、パートナー、代理人及びその他の第三者による腐敗行為又はその他の違法行為について、当社がかかる者の行為を明示的に承認していない場合であっても、責任を問われる可能性があります。

当社は、これらの腐敗防止法及びマネーロンダリング防止法の遵守に対処するための当社の方針及び手続が有効であること、又は当社の従業員、代表者、請負業者、パートナー、代理人、仲介者若しくはその他の第三者のすべてが、当社が最終的に責任を負う可能性のあるこれらの法令に違反する行為を行っておらず、また今後も行わないことを保証することはできません。

当社の米国外での売上及び事業が拡大するにつれ、これらの法律に違反するリスクが高まる可能性があります。適用される腐敗防止法及び贈収賄防止法、マネーロンダリング防止法並びに類似の法律の不遵守は、当社を刑事上又は民事上の制裁、和解、訴追、輸出特権の喪失、米国政府契約からの停止又は排除、その他の執行措置、利益の没収、多額の罰金、損害賠償、その他の民事上及び刑事上の罰則又は差止命令、内部告発者による申立て、不利なメディア報道及びその他の結果にさらす可能性があります。いかなる調査、措置又は制裁も、当社のレピュテーション、事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。調査又は措置への対応は、経営陣の注意及びリソースの著しい分散並びに多額の防御費用及びその他の専門家費用をもたらす可能性があります。

輸出入規制、制裁、関税要件及び関連制度を含む政府による貿易規制は、当社に法的責任若しくは契約締結権の喪失を生じさせる可能性、又は特定市場における当社の競争能力を制限する可能性があります。

当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションは米国の輸出規制の対象であり、当社の現在又は将来のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションは、米国商務省が管轄する輸出管理規則（Export Administration Regulations）、又はより限定的な状況においては、米国国務省が管轄する国際武器取引規則（International Traffic in Arms Regulations、以下「ITAR」といいます。）に基づき規制される可能性があります。当社のAIモデルの能力は現在、継続的なトレーニング及び頻繁なモデル開発を通じて急速に進化しており、また関連法令におけるAI技術の輸出規制上の取扱いも発展途上であるため、これらの制度に基づく当社のモデル、プラットフォーム、アプリケーション及び技術の分類並びにこれらに関連する規制は本質的に不確実であり、時間の経過とともに変更される可能性があります。当社の特定のモデル、プラットフォーム及びアプリケーション、並びに当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに関連する基礎技術及びソースコードは、輸出、再輸出又は国内移転のため、並びに特定の国籍を有する個人が米国内を含め当該技術又はソースコードにアクセスするために、許可を要する場合があります。

特に、当社の中核となるモデル、プラットフォーム及びアプリケーションはデータ保護のために暗号化技術を活用しており、当社の将来のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの一部は輸出規制対象ソフトウェアを生成する能力を有する可能性があり、これにより当該モデル、プラットフォーム及びアプリケーションの輸出、再輸出及び移転が輸出許可要件の対象となる可能性があります。

当社の商業的に利用可能なモデル、プラットフォーム及びアプリケーションは、一般的に輸出許可なしに輸出することができます。しかしながら、一部の輸出については、所管の政府機関から認可を取得することが必要となる場合があります。特定の状況においては、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの提供が、ITARの対象となる防衛品目又は防衛役務の輸出に該当する可能性があり、その場合には、必要な輸出許可又はその他の政府認可を取得した場合に限り輸出することができます。適用される輸出管理規制の遵守により、米国外における当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの導入又は販売が遅延し、当社の顧客が当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを

グローバルに展開する能力が制限され、当社が特定の研究開発活動を行う能力が阻害され、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの性能が制限され、又は特定の法域への輸出が全面的に禁止される可能性があります。かかる規制は、既に当社の提供内容に直接的な影響を及ぼしています。例えば、2026年６月、米国商務省は、当社のFable 5及びMythos 5モデルに対して全世界的な輸出規制を課しました。遵守を確保するため、当社はすべての顧客に対してFable 5及びMythos 5を無効化しましたが、当社の他のモデルへのアクセスには影響がありませんでした。当社は、米国政府及び当社の業界パートナーと連携してセーフガードを更新した後、米国商務省がその規制を解除した上、Fable 5及びMythos 5モデルを再展開しました。同様の輸出管理規制が再び発生する可能性、より長期間継続する可能性、又は追加のモデル若しくは機能に拡大される可能性があります。加えて、当社のセーフガード又はその他の是正措置の将来の更新が、かかる規制からの救済を得るために十分でない可能性があり、又は救済が同様の時間軸で若しくは全く付与されない可能性があります。2026年６月に課された規制及び将来の潜在的な規制は、当社が人材を採用する能力、既存の従業員を十分に活用する能力、当社のモデルを継続的に改善する能力、及び当社の製品を国際的に提供する能力を制限する可能性もあります。かかる規制は、当社の財務業績に悪影響を及ぼし、当社のモデルに反映された研究、コンピュート及び開発への投資を毀損し、並びに同様の規制の対象とならない競合他社に対するものを含め、当社が顧客、パートナー及び市場シェアを失う原因となる可能性があります。

さらに、当社の活動は、米国及びその他の国が管轄する経済制裁、金融制裁及び貿易制裁の対象となっています。経済制裁、金融制裁及び貿易制裁は、これらの制裁の標的又は対象となっている個人、団体、組織、政府、地域及び国に対する特定のサービスの提供、並びにこれらとの特定の取引又はその他の活動若しくは取引関係を制限又は禁止するものです。これらの制限及びその他の適用される国際貿易規則は、事前の通知がほとんど又は全くなく変更されることがあります。さらに、米国法は、米国政府が敵対国として指定する国を原産地とし、又はこれらの国と関連するハードウェア、ソフトウェア及びサービス（当社が依拠するデータセンター及びコンピュート・インフラストラクチャーのサプライチェーンに組み込まれた当該技術を含みます。）の利用を制限し、又は審査する権限を米国政府に付与する傾向が強まっています。かかる制限により、当社が選択できるサプライヤーが限定され、当社のインフラストラクチャー・プロジェクトに遅延が生じ、又は当社のコストが増加する可能性があり、また、これらを遵守しなかった場合には、制裁、契約締結権限の喪失又はレピュテーションの毀損を招く可能性があります。

当社は、適用される輸出管理規制及び制裁を遵守するために、グローバル貿易ポリシー及びサポート対象地域ポリシーの維持、特定の法域から当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションへのアクセスを制限するIPベースのジオブロッキング管理の実施、特定の顧客及びベンダーに対する規制対象者スクリーニングの実施、並びに当社の顧客向け利用規約及びベンダー契約への制裁及び輸出管理遵守条項の組入れを含む、様々な措置を講じています。しかしながら、当社が採用したコンプライアンス措置及び内部統制が適用される輸出管理規制及び制裁への違反を防止することを保証することはできません。当社のコンプライアンス措置及び内部統制は、これまで必ずしも完全に有効であったわけではなく、今後も必ずしも完全に有効であるとは限りません。また、当社は、過去において関係当局に対し不遵守事例を自主的に開示したことがあり、今後も自主的に開示する可能性があります。当社の措置が将来の違反を防止し、又は輸出管理規制及び制裁の内容、適用及び解釈の変化に対応できることを保証することはできません。加えて、第三者は、当社の製品及びサービスへのアクセスを得るために、過去に当社のコンプライアンス措置及び統制を回避するための行為を行ったことがあり、今後もかかる行為を行う可能性があります。

当社が製品若しくはサービスを誤って分類し、適用される輸出規制若しくは制裁に違反して製品を輸出、再輸出、移転し、若しくは製品へのアクセスを提供し、若しくはサービスを提供し、又はその他の方法で適用される輸出規制若しくは制裁を遵守しなかった場合、当社は、刑事上又は民事上の制裁、和解、訴追、輸出特権の喪失、米国政府契約からの停止又は排除、その他の執行措置、利益の没収、多額の罰金、損害賠償、その他の民事上又は刑事上の罰則又は差止命令、内部告発者による申立て、不利なメディア報道及びその他の影響を受ける可能性があります。いかなる調査、訴訟又は制裁も、当社のレピュテーション、事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。調査又は訴訟への対応は、経営陣の注意及びリソースの著しい分散並びに多額の防御費用及びその他の専門家報酬をもたらす可能性があります。

米国外の顧客による当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用の減少、又は米国外の顧客及びその他の当事者に対して当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを輸出し、それらへのアクセスを提供し、若しくは販売する当社の能力に対する制限は、当該サポート対象外の法域からの当社の収益を減少させ、その他の点で当社の事業及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社又は当社のビジネスパートナー若しくは取引相手（ライセンサー及びライセンシー、元請業者、下請業者、サブライセンサー、ベンダー、顧客又は請負業者を含みます。）が、適切な輸入、輸出若しくは再輸出のライセンス若しくは許可を取得しないことを含め、輸出規制若しくは制裁に違反した場合、又は当社が当該当事者から当該契約上のコミットメントを確保できなかった場合、当社は、レピュテーションの毀損並びに政府による調査又は罰則を含むその他の負の影響を通じても悪影響を受ける可能性があります。

輸出規制又は制裁の違反又は違反と見られる行為から生じる負の影響には、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーション又はサービスを米国政府、又はその他の米国若しくは米国外の公的機関に販売する権利の喪失、又は政府機関若しくはその他の公的機関が関与する当該販売機会について競争する当社の能力の低下が含まれる可能性があります。さらに、適用される輸出規制及び制裁規制を遵守していることを確保するには多くの時間を要する場合があり、特定の取引に関連して販売機会の遅延又は喪失をもたらす可能性があります。

また、米国に加えて、様々な国が特定の暗号化技術及びその他の技術の輸入及び輸出を規制しており、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを配布する当社の能力を制限し、又は当該国において当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを実装する当社の顧客の能力を制限しうる法律を制定しています。例えば、ロシアによるウクライナ侵攻を受けて、米国及びその他の国はロシア、ベラルーシ及びウクライナの一部地域に対して金融・貿易制裁及び輸出規制を課しており、紛争が更に激化した場合、米国及びその他の国はより広範な制裁及び輸出制限を課し、その他の措置を講じる可能性があります。新たな輸出制限、新たな法令、制裁の変更、又は既存の規制の執行若しくは範囲におけるアプローチの変化、又は当該規制の対象となる若しくはその適用を受ける個人、法人、政府、地域、国若しくは技術の変化は、米国外の既存顧客による当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用の減少、米国外で事業を展開する新規顧客による当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの採用の減少、新規市場への拡大の制限、並びに収益の減少をもたらす可能性があります。

当社が事業を継続的に成長させるためには、引き続き国際的に事業を拡大する必要があり、当社の米国外における事業活動及び米国外の顧客への販売は、国際的な事業拡大、販売及び事業運営に内在するリスクに当社をさらすものです。

当社は米国に本社を置く企業であり、米国において広範な事業を展開するとともに、英国、EU、カナダ及びアジア太平洋地域を含む複数の国及び地域において子会社を有し事業を展開しており、当社の将来の成長は、追加的な法域における事業、顧客基盤及び市場プレゼンスの拡大に部分的に依存するものと見込んでいます。米国外の市場における事業展開には多大な経営資源及び経営陣の関与を要し、当社は米国におけるものとは異なる規制上、経済上及び政治上のリスクに直面することとなります。国際的な事業拡大を継続するにあたり、当社は、当社の事業に悪影響を及ぼしうる以下のような国際事業展開上のリスクにこれまで直面してきており、今後も引き続き直面することとなります。

- 特定の国に向けた当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションのローカライズ及び適応（外国語への翻訳及びこれに関連する費用を含みます。）の必要性
- 個人データの処理方法に関して異なる、かつ相互に矛盾しうる義務を課し、又は顧客データを指定された地域に保存することを要求するプライバシー法、輸出管理規制、制裁措置及びその他の国家安全保障関連規制
- 当社が事業を行う一部の法域における法令により、当社の人員、ベンダー又は施設の運営事業者が、場合によっては当社への通知や十分な不服申立ての手段がないまま、当社のシステム、データその他の情報へのアクセスを政府当局に提供することを義務付けられる可能性があること
- 国家安全保障を目的としたデータセキュリティ規制。例えば、米国司法省は、2025年４月に発効した最終規則を公布しており、当該規則は、中国に所在する、又は中国（及びその他の指定国）と特定の関係を有するパートナー、サービス・プロバイダー、ベンダー、従業員及び投資家への一定の対象データの移転に対して制限を課し、場合によってはこれを禁止するものです。当社は、当社に代わってデータ処理を支援する、又はその他の方法で対象データにアクセスする第三者との既存契約の見直し、又は新たな契約交渉を行うことが必要となる可能性があります。また、これらの規則は、当社が共有するデータを懸念国に関連する当事者へ更に移転しない旨の確約を、他の第三者サービス・プロバイダーから取得することを広く義務付ける可能性があります。
- 輸入規制（米国政府及び米国外の政府による制限的な通商政策、関税及びその他の類似規制、関税措置及び対抗措置を含みます。）

- 急速に進展しており、コンプライアンスを維持するために継続的な監視を要するとともに、違反した場合には多額の罰則が科されることが多いAI、データ関連、サイバーセキュリティ及びデジタルサービスに関する法令及び規制（EU AI法、NIS2、EUデジタルサービス法、英国2023年オンライン安全法及びEUデータ法等）
- 米国外事業の人員配置及び管理における困難（地理的に分散した名義上雇用者（Employer of Record）による雇用形態に伴う複雑性、並びにかかる雇用形態や現地雇用主体を適時に設立できないことが、現地の雇用法、労働法又は税法に適合せず、当社が罰金、制裁、労働者区分の再認定又は遡及支払請求を受けるリスクを含みます。）
- 各法域にわたる当社の企業文化の維持における困難
- 米国外事業の立上げにおける規制上その他の遅延及び困難（現地子会社の設立、登記及び政府認可の取得における遅延、現地の銀行取引、給与支払及び福利厚生に関する手配の確立における遅延、並びに人員及び情報の安全に関する困難を含み、これらのいずれもが現地での採用活動を遅延させる可能性があります。）
- 米国外の事業体との一定の取引について、米国政府又は米国外の政府による審査が必要となる可能性
- 異なる価格環境、より長期の販売サイクル、より長期の売掛金回収サイクル及び債権回収上の問題
- 新たなかつ異なる競争源
- 米国外における知的財産権及びその他の法的権利の保護が国内で利用可能な保護と比較して脆弱であること、並びにこれらの権利行使における実務上の困難
- 現地の競合他社を優遇する法律及び商慣行
- 著作権、雇用、税務、プライバシー及びデータ保護に関する法令及び規制、輸出管理規制並びに制裁措置を含む、複数の相互に矛盾し、かつ変化する政府の法令及び規制の複雑性に関連するコンプライアンス上の課題
- 米国外の当事者による制裁措置及び輸出管理規制の回避の試み
- 財務会計及び報告に係る負担及び複雑性の増大
- 各法域におけるインフラストラクチャー構築に係る費用の増大
- 米ドルに対する外国通貨の価値の下落
- 資金の移転に対する制限
- 潜在的に不利な税務上の影響
- あらゆる請求又は訴訟に係る費用及び潜在的な帰結
- 将来の会計基準の公表及び会計方針の変更
- 税法又は税務規則の改正
- 地域的及び現地の経済的及び政治的状況

米国外の事業体又は個人との一定の取引の締結は、政府の規制及び審査の対象となる可能性があり、これには、企図された又は過去の外国直接投資（以下「FDI」といいます。）に関連する米国又は米国外の政府機関による審査が含まれます。近年、世界各国の多くの国が、非国内当事者による国内企業への投資及び買収を精査することを目的としたFDI規制制度を採用しており、企図された及び過去の投資・買収取引を審査する広範な裁量を政府に付与しています。これらのFDI制度は、当社が投資を誘致する能力、並びに当社のためにデータセンターを構築若しくは運営し、又はインフラストラクチャーを供給する米国外のパートナーに投資し若しくは資金を提供する能力、又は世界各国において有望な新技術、企業及び人材を取得する能力を制限する可能性があり、当社の事業戦略を遂行する能力を制約するおそれがあります。

より広範には、地政学的緊張の高まり、国家安全保障上の優先事項の変化、並びにテクノロジーに焦点を当てた貿易、輸出管理、投資及びデータガバナンス制度の進展により、特定の法域において又は特定の取引相手との間で、当社が事業を運営し、製品を販売し、顧客と提携し、又は当社のモデルを展開する能力に対して制限、厳格化された審査、又はその他の制約が生じる可能性があります。各国政府は、国内のテクノロジー・エコシステムの保護、データの国境を越えた流通の制限、又はAIシステムへのアクセスの制限を目的とした政策を採用又は拡大する可能性があり、これにより当社の対応可能な市場が縮小し、コンプライアンス費用が増加し、又は事業運営上の変更が必要となるおそれがあります。特に、米

国政府はAI企業の中国国家関係者へのエクスポージャーに対する精査を強めており、将来の大統領令、立法又は規制措置により、中国と関連する顧客又はユーザーへのサービス提供能力が制限され、新たなコンプライアンス義務が課され、不正利用防止メカニズム又はその他の技術的なアクセス制限を当社が導入することとなり、又は当社の対応可能な市場を縮小させる形で当社のモデルの展開が制限される可能性があります。米中間の緊張の高まり、いずれかの政府による報復措置、又は米国外の国家関係者による当社の技術へのアクセス若しくはその不正利用を当社が防止できなかった場合若しくは防止できなかったと認識された場合には、当社は規制措置、レピュテーションの毀損、並びに当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が生じる可能性があります。

当社が事業をグローバルに拡大し続けるにあたり、当社の成功は、これらのリスクを予測し効果的に管理する能力に大きく依存します。これらの要因及びその他の要因は、米国外での収益を増加させる当社の能力に悪影響を及ぼす可能性があり、その結果、当社の事業に重大な影響を与えるおそれがあります。当社の既存の米国外事業の拡大及び新たな米国外市場への参入には、経営陣の多大な注意及び財務資源が必要となります。当社が米国外事業及び関連するリスクを効果的に管理することができなかった場合、当社の事業の将来の成長が制限される可能性があります。

ESGに関して、規制当局並びに当社の投資家、顧客及び従業員からの精査の強化及び期待の変化は、追加的なコンプライアンス上のリスク及び費用をもたらす可能性があり、当社のレピュテーション及び事業に影響を及ぼすおそれがあります。

多くの業界の企業が、米国内外の双方において、環境・社会・ガバナンス（以下「ESG」といいます。）に関する慣行及び報告についての精査の強化に直面しています。例えば、環境の持続可能性及び気候変動を含むESG事項に関連する米国及び米国外の新たな法律及び規制が検討、採択、又は撤回若しくは改定されており、これにより当社に必要とされる開示に影響が及び、コンプライアンス費用が増加する可能性があります。さらに、AI及びそれが社会及び環境に与える影響に関する懸念には特に注目が集まっており、これには、当該業界の電力集約的な性質、水の大量消費に関する社会的懸念、並びにチップの製造における重要鉱物及び希少元素への依存が含まれます。一部の投資家は、これらの非財務的パフォーマンス要因を投資戦略の指針として用いる可能性があり、場合によっては、ESGに関する当社の方針及び行動が不十分であると判断した場合には、当社への投資を行わないことを選択する可能性があります。

当社のサステナビリティに関する取組み、目標又はコミットメントは、達成が困難であるか、又は実施に多額の費用を要する可能性があります。さらに、様々な気候関連開示を義務付けるカリフォルニア州法、EUの企業サステナビリティ報告指令及び企業サステナビリティ・デューデリジェンス指令、並びに英国の合理化されたエネルギー・炭素報告制度を含む、最近採択された及び今後導入される可能性のあるESG関連要件を遵守するには、多大な時間及びリソースの投入が必要となります。同時に、米国全体、特に連邦レベルにおいて反ESGの気運が高まっており、連邦政府及び一部の州政府は「反ESG」政策若しくは立法を制定若しくは提案し、又は関連する法的見解を公表しています。かかる政策、立法、取組み及び精査により、当社が採用するサステナビリティ、雇用、ガバナンスその他の企業慣行が、訴訟、独占禁止法上の調査又は連邦若しくは州当局による異議申立てのリスクにさらされ、差止命令、罰則及びレピュテーションの毀損を被る可能性があります。

加えて、当社の競合他社の企業の社会的責任に関するパフォーマンスが当社より優れていると認識された場合、潜在的又は現在の投資家は、当社ではなく競合他社への投資を選択する可能性があります。当社の事業は、投資コミュニティ及び当社が事業を展開する地域社会を含め、これらの活動及び関連する開示について精査が強まる可能性があり、これらの分野における進捗の達成、又は流動的で時に相反する世論及び法的環境への対応を適時に、若しくは全く行うことができない場合、当社のレピュテーション、事業及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、社会、環境、ガバナンス、政治、公共政策、経済、地政学その他の機微な問題に関する当社の実際の若しくは認識上の立場、又は立場を表明しないことに同意しない顧客、政府機関、権利擁護団体、従業員その他の利害関係者からの反発を受ける可能性があります。これらの事項に関する透明性が欠如していると認識された場合、当社のブランド及びレピュテーション、従業員のエンゲージメント及び定着率、並びに顧客及びパートナーが当社と取引を行う意欲に悪影響を及ぼす可能性があります。ESG関連事項の支持者及び反対者のいずれも、自らの見解を推進するため、メディアキャンペーン及び訴訟を含む様々な形態のアクティビズムに訴えるケースが増加しています。当社がかかるアクティビズムの対象となった場合、費用の発生を余儀なくされ、又はその他の形で当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社又は当社の決済処理パートナーが、当社の決済処理活動に関連するリスクを適切に管理できない場合、当社は罰金、規制当局による精査、事業の中断又はレピュテーションの毀損を被る可能性があります。

当社の顧客の一部は、当社の有料サブスクリプションについて、当社の第三者決済処理パートナーを通じて自己のクレジットカード口座に請求することを当社に許諾しています。当社は、虚偽の身元を用いたアカウントの作成及び盗難された又はその他の方法で不正に取得された決済認証情報の使用を含む不正行為を経験しており、今後も引き続き経験すると見込んでいます。これにより、当社の決済処理業者又はカードネットワークにより課される決済処理手数料、チャージバック手数料、罰金及び違約金を含む損失が生じており、今後も生じる可能性があり、当社はこれらの損失について補償を受けられない場合があります。当社は、不正検知及び本人確認のための措置を講じていますが、これらの措置によってそのような不正行為のすべてを検知できているわけではなく、今後もすべてを検知できるとは限りません。さらに、当社の顧客はクレジットカード請求情報をオンラインで当社に提供しており、当社はカード保有者の物理的な本人確認を行わず、オンラインで収集する情報以外の追加確認も実施していないため、当社が不正行為にさらされるリスクが増大します。

また、顧客又はカード発行会社が、当該取引が無権限の取引又はその他の理由により不適切であったと主張した場合、当社はチャージバックを負担します。チャージバックの件数が過大となった場合、当社は、より高額の処理手数料、追加の罰金、不正防止要件の対象となり、又は一つ若しくは複数の決済処理業者を通じてクレジットカードを含む一定の決済手段を受け入れる能力が終了若しくは停止される可能性があります。加えて、決済処理業者、カードネットワーク及び金融機関は、それらのサービスを利用するために必要とされるデータ保護及び文書化基準を含む規則、基準及び実務を定期的に改定しています。これらの進化する要件への当社の遵守及び当社の第三者決済処理パートナーの継続的な遵守には、追加の運営資源及び費用が必要となる可能性があります。当社又は当社の決済処理パートナーが適用ある基準を遵守できなかった場合、罰金、精査の強化、当社の事業及び当社のインテリジェンス・サービスに係る決済処理能力への支障、又は当社のレピュテーションの毀損を招く可能性があります。

税務及び会計事項に関するリスク

税法又は税務規則の改正が行われる可能性があり、又は既存の税法若しくは税務規則が当社若しくは当社の顧客に対して、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの費用を増大させ、当社の事業に悪影響を及ぼす態様で適用される可能性があります。

当社は複数の法域において事業を運営しており、米国連邦、州及び地方並びに米国外の政府の税法及び税務規則の適用を受けています。所得税、売上税、使用税又はその他の税に関する法律、法令、規則、規制又は条例は、随時（遡及効を伴う可能性を含みます。）制定又は改正される可能性があり、インターネットを通じて提供されるモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対してのみ又は不均衡に適用される可能性があります。これらの制定又は改正は、当該税金が意味する本質的なコスト増加により当社の販売活動を減少させ、最終的に当社の経営成績及びキャッシュ・フローを損なう可能性があります。さらに、電子的に提供されるサービスに対する米国連邦、州及び地方並びに米国外の税法の適用は不明確であり、継続的に進化しています。既存の税法、法令、規則、規制又は条例が、遡及効を伴う可能性を含め、当社に不利に解釈又は適用される可能性があり、これにより当社又は当社の顧客が追加の税額、罰金若しくは違約金、及び過去の金額に係る利息を支払うことを要求される可能性があります。当社が顧客から当該税金を回収することに成功しなかった場合、当社が当該費用について責任を負うこととなり、それにより当社の経営成績に悪影響を及ぼし、当社の事業を損なうこととなります。

当社の米国外事業活動の規模を拡大するにつれて、当該活動に対する米国又は米国外の課税に変更が生じた場合、当社の全世界実効税率が上昇し、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、ますます複雑化する税法を有する世界各地の複数の法域において課税の対象となる可能性があり、当該税法の適用は不確実となり得ます。加えて、米国外の法域における人員の雇用及び第三者の名義上雇用者（Employer of Record）サービス・プロバイダーの利用、並びに米国外におけるデータセンターその他のインフラ関連活動により、当該法域において恒久的施設又はその他の課税対象拠点が生じており、また将来生じる可能性があり、その結果、当社は追加の所得税、源泉徴収税及び間接税、並びに利息、罰則及び追加のコンプライアンス義務の対象となる可能性があります。現地の事業体を設立し、その承認を取得するに先立ち、当社は、既存の事業体を通じた暫定的な契約上の取決めにより、当社の国際的なコンピュート及びインフラ活動に関連する趣意書、リース契約その他の契約を締結しており、今後も追加で締結する予定ですが、これらの取決めを適時に又は一切、現地の事業体に移管できない可能性があります。これらの暫定的な取決めへの依存が長期化した場合、又はこれらを現地の事業体に移管できなかった場合、恒久的施設又はその他の課税対象拠点の認定を受ける

リスクが高まる可能性があり、また回収不能な付加価値税又は類似の間接税が発生する可能性があり、これらは特定の法域においては重大なものとなり得ます。当社は、現在に至るまで、特定の法域における僅少な金額を除き所得税を納付する必要はありませんでしたが、税率の引上げ、新たな税法の制定、又は既存の税法及び判例の解釈の変更を含む適用税務原則の変更の結果として、これらの法域において当社が納付する税額が大幅に増加する可能性があり、これにより当社の流動性及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。例えば、経済協力開発機構（以下「OECD」といいます。）等の多くの国及び機関は、当社の税務上の義務に影響を及ぼしうる既存税法の改正案又は新法案を提案しており、これには15%のグローバル・ミニマム課税を課す枠組みが含まれ、当該枠組みは、EU域内の一部の法域その他の法域において国内法に導入済みであり、その他の国においても導入が検討されています。2026年１月５日にOECDは、2026年１月１日以後に開始する会計年度について、選択を行った米国親会社を有する多国籍企業をグローバル・ミニマム課税の一定の規定から免除する「サイド・バイ・サイド（side-by-side）」選択制セーフ・ハーバーを公表しました。加えて、これらの法域の当局は、当社の税務申告書を審査し、追加の税金、利息及び罰則を課す可能性があり、また当局は、各種の源泉徴収義務が当社若しくは当社子会社に適用されると主張し、又は租税条約上の便益が当社若しくは当社子会社に適用されないと主張する可能性があり、これらはいずれも当社及び当社の経営成績に悪影響を及ぼすこととなります。

当社が従来行ってこなかった法域において、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションのサブスクリプションに係る売上税その他の関連税を徴収することを義務付けられた場合、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は、複数の法域において売上税を徴収しています。売上税、使用税、付加価値税、デジタルサービス税及びこれらに類似する税に関する法令及び税率は、法域ごとに異なります。一又は複数の州又は国が、当社に対し、追加的又は新たな売上税、使用税又はその他の税の徴収義務を課そうとする可能性があります。当社が追加の売上税、使用税又はその他の税を徴収すべきであった、又は徴収すべきであるとする州、国又はその他の法域による主張が認められた場合には、とりわけ、多額の税金の納付を要することとなり、当社に重大な事務負担を生じさせ、当該売上税又はその他関連する税による追加費用を理由として潜在顧客が当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの利用を控える結果となり、又はその他の形で当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、当社が事業を行う一部の法域では、デジタルサービス税（一般に、当該法域に所在する利用者又は顧客から得られる総収入に対して課される税）が既に制定されており、他の法域においても同様の法律の制定が検討されています。売上税、使用税、付加価値税、デジタルサービス税及びこれらに類似する税の徴収及び納付を、遡及的に、将来的に、又はその双方において当社に強制する課税当局の措置が認められた場合には、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社が繰越欠損金及びその他の一定の税務属性を利用する能力は、制限される可能性があります。

当社は、その事業の過程において多額の繰越欠損金（net operating loss）（以下「NOL」といいます。）を計上してきました。一般に、内国歳入法第382条及び第383条に基づき、「持分変動（ownership change）」が生じた法人は、変動前の米国連邦NOL繰越額及び税額控除繰越額を含むその他の一定の税務属性を、将来の課税所得又は納税義務額と相殺するために利用する能力について、年間の制限を受けます。この目的上、持分変動とは、一般に、一又は複数の「５%株主」が保有する法人の株式の割合（価値ベース）が、直近３年間において50パーセントポイント超増加した場合に生じるものとされます。当社は過去に持分変動を経験しており、将来においても持分変動を経験する可能性があります（本オファリング又はその後の当社株式の保有状況の変化によるものを含み、その一部は当社の管理の及ばない事由によるものとなる可能性があります。）。当社が買収した会社のNOL及びその他の税務属性は、同様の制限の対象となっており、当社が将来買収する会社のNOL及びその他の税務属性も、同様の制限の対象となる可能性があります。州税法及び米国外の法域の税法における同様の規定によっても、当社が州及び米国外のNOL繰越額並びにその他の税務属性を利用する能力が制限される可能性があります。さらに、カリフォルニア州を含む一定の州では、NOL繰越額及びその他の税務属性の利用が停止され、又はその他の方法により制限されており、これにより当社の州法人所得税の納税義務が前倒しされ、又は恒久的に増加する可能性があります。これとは別に、現行法上、2017年12月31日後に開始する課税年度に生じた米国連邦NOLは、持分変動の有無にかかわらず、各年度の課税所得の80%までしか相殺に利用することができません。上記の結果、当社が黒字化を達成したとしても、当社のNOL及びその他の税務属性の全部又は重要な部分を利用できない可能性があり、当社の将来キャッシュ・フロー及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の企業構造及びグループ間取引は、複数の法域の税法の適用を受けており、当社は追加の税金の支払いを求められる可能性があり、これにより当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社が米国外での事業を引き続き拡大するに伴い、当社は現在、また今後ますます、各法域における事業活動に基づき、世界各地の様々な法域において課税所得を申告することが求められています。当社の企業構造及びこれに関連する移転価格ポリシーは、当社のグループ間取引に関与する各事業体の機能、リスク及び資産を反映したものです。しかしながら、当社の税務上のポジションは、税率の引上げ、新たな又は改正された税法（遡及適用される場合があります。）、並びに課税当局又は裁判所による既存の税法及び政策の新たな解釈を含む様々なリスクにさらされており、これらのいずれによっても当社の税負担全体が増加する可能性があります。

当社の関係会社間取引は、当社が事業を営む法域の税務当局が管轄する複雑な移転価格税制の適用を受けるものであり、これらの法域の多くは相異なる、時に相反する法的基準を適用しています。税務当局は、独立企業間原則の適用、当社の知的財産の性質決定若しくは評価、又は関係会社間サービスその他の取引の価格設定に関して、一貫性のない見解を示す可能性があります。税務当局が当社の移転価格又は法域間の所得及び費用の配分について異議を申し立て、これが認められた場合、当社は所得の再配分又は追加の税金、利息及び罰金の支払いを求められる可能性があります。所得の再配分元となる法域が当該調整に同意しない場合、当社は二重課税の対象となる可能性もあります。加えて、現地子会社の設立が完了するまでの間に米国の事業体が締結したインフラ関連契約を含む、当社の一定のクロスボーダー契約は、還付不能な付加価値税若しくは類似の間接税その他の税務コストを生じさせる可能性があり、これらは法域によっては重大なものとなり得ます。

当社は、当社の税務ポジションが合理的であり、税務引当金が十分であり、かつ移転価格慣行が独立企業間条件を反映しているものと考えていますが、税務当局が当社の前提、判断及び見積りに同意しない可能性があります。税務当局が、当社の関係会社間取引が適用される移転価格要件を満たしていないとの主張を貫徹した場合、当社は引当金を上回る追加の税金、利息及び罰金の支払いを求められる可能性があります。かかる結果は、当社の実効税率を上昇させ、キャッシュ・フローを減少させ、収益性を達成し維持する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の重要な会計方針に関する判断又は見積もりが誤っていることが判明した場合、当社の経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

GAAPに準拠した財務諸表の作成にあたっては、経営陣が当社の会計方針の適用に際して判断を行うとともに、当社の連結財務諸表及び付属注記に報告される金額に影響を及ぼす見積り及び前提を行うことが求められています。当社は、本書「４　経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－重要な見積り」に記載の通り、過去の経験、入手可能な場合には市場で観察可能なインプット、並びに当該状況下で合理的であると考えるその他の各種前提に一部基づいて見積りを行っています。当社の連結財務諸表の作成に使用される重要な会計方針、見積り及び前提には、収益認識、株式報酬、普通株式の評価、転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値、リース、法人所得税並びに偶発損失が含まれますが、これらに限定されません。加えて、当社は複雑かつ新規性の高い取引を行っており、一定の資産又は事業体を当社の財務諸表に連結することを求められる場合があり、これには重要な判断が伴い、当社の報告される経営成績に変動をもたらす可能性があります。当社の前提が変更された場合、又は実際の状況が当社の前提と異なる場合、当社の経営成績に悪影響が及ぶ可能性があり、これにより当社の経営成績が証券アナリスト及び投資家の期待を下回り、当社のクラスA普通株式の市場価格が下落する可能性があります。

当社が開示統制及び財務報告に係る内部統制の有効なシステムを維持できない場合、適時かつ正確な財務諸表を作成する能力又は適用される規制を遵守する能力が損なわれる可能性があり、これにより当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

公開会社として、当社は、取引所法、サーベンス・オクスリー法及びNasdaq Global Select Marketの上場基準に基づく報告義務の対象となります。サーベンス・オクスリー法及び関連する取引所法の規則は、とりわけ、当社が有効な開示統制及び手続並びに財務報告に係る内部統制を維持することを要求しています。当社は、SECに提出する報告書において開示が要求される情報が、SECの規則及び様式に定められた期間内に記録、処理、要約及び報告されること、並びに取引所法に基づく報告書において開示が要求される情報が、開示に関する適時の判断を可能にするために、当社の最高経営責任者及び最高財務責任者を含む経営陣に集約及び伝達されることを確保するように設計された開示統制及びその他の手続の整備及び改善を継続しています。当社はまた、財務報告に係る内部統制の改善も継続しています。当社は、開示統制及び

手続並びに財務報告に係る内部統制の有効性を維持及び改善するために多額の資源を投入してきており、今後も継続して投入することを見込んでいます。

当社の現行の統制及び当社が新たに整備する統制は、当社事業の状況の変化により不十分となる可能性があります。さらに、当社の開示統制、手続又は財務報告に係る内部統制における脆弱性が将来発見される可能性があります。有効な統制を整備又は維持できないこと、又はその導入若しくは改善において直面する困難は、当社の経営成績に悪影響を及ぼし、又は当社が報告義務を履行できない事態を招く可能性があり、過年度の財務諸表の修正再表示をもたらす可能性があります。当社はまた、財務報告の基礎となるデータの処理及び保管について、販売パートナー及びその他の第三者サービス・プロバイダーに依存しています。したがって、当社が有効な内部統制を維持する能力は、これらの第三者が維持する統制の設計及び運用の有効性に一部依存しており、かかる第三者の統制環境における不備を監査又は是正する当社の能力は限定的です。

有効な財務報告に係る内部統制を導入し、維持できないことは、当社が最終的にSECに提出する定期報告書に含めることが要求される、財務報告に係る内部統制の有効性に関する定期的な経営者評価及び年次の独立登録公認会計事務所による証明報告書の結果にも悪影響を及ぼす可能性があります。開示統制及び手続並びに財務報告に係る内部統制が有効でない場合、投資家が当社の報告する財務情報及びその他の情報に対する信頼を失う可能性もあり、その結果、当社のクラスA普通株式の市場価格に悪影響を及ぼすこととなる可能性があります。さらに、当社がこれらの要件を継続して満たすことができない場合、Nasdaq Global Select Marketにおける上場を維持できなくなる可能性があります。当社は現在、サーベンス・オクスリー法第404条を実施するSEC規則の遵守を要求されておらず、したがって、当該目的のために財務報告に係る内部統制の有効性に関する正式な評価を行うことを要求されていません。公開会社として、当社は、Form 10-Kによる２回目の年次報告書から、財務報告に係る内部統制の有効性に関する年次の経営者報告書を提出することが要求されます。

当社は金利及び為替レートの変動に直面しており、これらは当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は多額の現金、現金同等物及び投資を保有しており、その相当部分は変動金利又は市場金利に連動する商品に投資されています。その結果、当社の投資収益は実勢金利の変動に敏感です。金利の低下は、これらの投資から得られる収益を減少させる可能性があり、当社の財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、金利の変動は当社の投資ポートフォリオの公正価値に影響を及ぼす可能性があり、当社の財務業績全体に影響を及ぼす可能性があります。

当社の売上は現在、米ドル、ユーロ及び英ポンド建てであり、将来的には他の通貨建てとなる可能性があります。当社は経営成績及び収益を米ドルで報告しているため、外貨換算リスクに直面しており、将来的には追加の外貨リスクに直面する可能性があります。例えば、これらの外国通貨に対して米ドルが上昇した場合、米国外の顧客にとって当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの実質的なコストが増加し、その結果、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに対する需要が減少し、当社の経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、当社の米国外事業が拡大するにつれて、当社の営業費用のうち外国通貨建てとなる部分が増加し、外国為替レートの変動による影響を受ける可能性があります。ヘッジ活動を含め、これらのリスクを効果的に管理できない場合、当社の財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社のガバナンス構造に関するリスク

当社の株式資本構成には、新規性を有する、又は複数種類株式構造を有する他の法人において一般的でない一定の規定が含まれており、支配権の変更を含む重要な意思決定に対する当社クラスA普通株式の保有者の影響力を実質的に排除する可能性があります。

当社は、公開会社における直接の前例のない、新規性を有する資本及びコーポレート・ガバナンス構造を採用しています。当社は、デラウェア州法に基づくPBCとして設立されています。PBCとして、当社は、当社株主の金銭的利益、当社の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益、及び当社の基本定款において特定された当社の目的の均衡を図ることが求められています。さらに、LTBTは、当社がPBCとしての目標を責任ある形で均衡させながら経営されることを確保するために設計された一定の権利を有しています。LTBTは、特別な種類の普通株式であるクラスT普通株式を通じて、クラスT取締役を選任及び解任する権限を一般に有しており、クラスT取締役は当社取締役会の定員の過半数を構成することとなります。詳細については、本書「第５ 提出会社の状況 ３ コーポレート・ガバナンスの状況等 (1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－長期利益信託（Long-Term Benefit Trust）－取締役の選任及び

解任」をご参照ください。LTBTは、経済的利害関係を有しない５名の受託者からなる独立機関として機能することが意図されており、クラスT普通株式は経済的権利を有しません。その結果、LTBTは株主の利益とは異なる利益を有する可能性があり、株主が同意しない方法又は株主に不利となりうる方法でその権限を行使する可能性があります。本オファリングの完了の直前に、当社は、当社普通株式の特別な種類であるクラスF普通株式１株をFounder LLCに対して発行します。クラスF普通株式は、クラスT取締役以外の当社取締役の選任を含む、株主全体に付議される事項に関して、該当する基準日現在の当社発行済資本株式の総議決権の50.1%に相当する数の議決権を有します。本オファリングの完了直前に、当社はまた、当社普通株式の特別な種類であるクラスE普通株式の発行を授権し、共同創業者を除く当社の従業員に対して発行する予定です。クラスE普通株式は、一定の限定された事項についてのみ議決権を有し、経済的権利を有しません。このガバナンス構造の下では、LTBT及びFounder LLCが共同で当社取締役会の全構成員を選任する能力を有し、Founder LLCが予見可能な将来にわたり、株主全般の投票に付されるすべての事項の結果を決定する能力を有することが見込まれます。したがって、当社クラスA普通株式の保有者は、その投票内容にかかわらず、株主投票に付される事項又は当社取締役の選任の結果に一般に影響を及ぼすことができません。但し、継続創業者の過半数がクラスF普通株式の議決権の行使方法について合意できない場合はこの限りではありません（この場合、クラスF普通株式の議決権は、通常、当該事項について行使されたクラスA普通株式の議決権に比例して行使されます。）

当社のガバナンス構造は、非友好的な合併提案、非友好的な公開買付け、又は取締役解任のための委任状争奪戦の可能性を制限する効果を有する可能性があります。その結果、当社のガバナンス構造は、当社の取締役及び経営陣の交代をより困難にし、当社株主がその保有株式を実勢市場価格を上回るプレミアム価格で売却する機会を奪う効果を有する可能性があります。

当社の構造が、当社クラスA普通株式に対する需要の低下、ボラティリティの増大、否定的な報道又はその他の不利な結果をもたらすか否かを予測することはできません。特に、当該構造を解釈した司法判例が存在しないことは、ガバナンス関連訴訟のリスク及び予測不能性を高めるものであり、裁判所が当社の構造に内在する義務を当社が想定しない形で解釈する可能性があります。

当社の資本構成は、予見可能な将来にわたり議決権をLTBT及びFounder LLCに集中させることとなり、その結果、LTBT及びFounder LLCは、当社に対する経済的持分に由来せず、又はこれに比例しない議決権を保有することとなります。

当社のクラスT普通株式は、原則として、LTBTに対しクラスT取締役を選任及び解任する権利を付与するものであり、クラスT取締役は合計で当社の取締役会の授権された構成員の過半数を占めることとなります。当社のクラスT普通株式は、当社の取締役会及び受託者又は当社のクラスA普通株式、クラスE普通株式及びクラスF普通株式の所定の多数の保有者が、LTBTの条件若しくはクラスT普通株式の権利を変更若しくは終了し、又はクラスT普通株式を償還する権利に服することを条件として、無期限に発行済みのまま存続します。また、クラスT普通株式は、その変更若しくは終了又は当該株式の償還に必要な承認と同一の承認を得ることにより、制限なく譲渡することができます。当社は、状況が変化した場合に長期的な柔軟性を維持するため、意図的にクラスT普通株式をこのように設計しました。クラスT普通株式が、LTBTの関連者ではないか、又はその他の形で当社の目的を考慮する義務を負わない個人若しくは法人に譲渡された場合であっても、当社がPBCである限り、当社のすべての取締役は、その選任方法にかかわらず、公益目的に関する規定を含む、その時点で有効なデラウェア州法並びに当社の基本定款、付属定款及びその他のガバナンス文書に従って行動する義務を引き続き負います。信託契約（本書「第５ 提出会社の状況　３ コーポレート・ガバナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－長期利益信託（Long-Term Benefit Trust）」において定義します。）は、受託者の報酬を、受託者が毎年定める合理的な額の現金報酬に限定しています。受託者の報酬は、当社の利益又は当社の作為若しくは不作為に応じて変動せず、これらを条件とするものでもありません。LTBTの方針上、受託者による当社の証券の直接取得又は保有は禁止されています。

当社のクラスF普通株式は、Founder LLCに対し、株主全体に付議される事項（クラスT取締役以外の当社の取締役の選任を含みます。）について、該当する基準日現在の当社の発行済資本株式の総議決権の50.1%に相当する合計議決権数を付与するものです。クラスF普通株式は、(i)クラスF移行期間の完了（クラスF移行期間は、継続創業者（Founder LLC契約に定義される「非適格構成員」である後任構成員を除きます。）が90暦日連続して３名未満となった時点で開始します。）及び(ii)発行済みのクラスF普通株式がなくなった時点（継続創業者の特別多数の合意に基づくクラスF普通株式の償還による場合又はFounder LLCの解散による場合を含みます。）のうち、いずれか早い時点（クラスF失効時期）まで発行済みのまま存続します。本オファリングの完了時において、2026年９月30日現在の実質的所有状況に基づき、当社の共同創業者は、株主全体に付議される事項について、(i)Founder LLCに対する持分を通じたものを除き、当社の発行済資本株式の総議決権の約11.2%、及び(ii)Founder LLCに対する持分を通じたものを含め、当社の発行済資本株式の総議決権の約61.3%を合計で保有することとなります。

LTBT及びFounder LLCの議決権は、当社に対する経済的持分に由来せず、又はこれに比例するものではありません。また、クラスA普通株式の追加発行（クラスN普通株式の転換による場合を含みます。）又は当社のその他の資本株式の発行による希薄化又は権利の喪失の対象となることもありません。さらに、LTBT、Founder LLC及び当社の各共同創業者は、株主の利益と異なる利益を有する可能性があり、株主が同意しない、及び株主の利益に不利となりうる方法で議決権を行使する可能性があります。例えば、LTBT、Founder LLC及び当社の共同創業者は、当社の公益目標を共有する株主に利益をもたらしうる当社のミッションへの長期的なコミットメントを共有しているものの、議決権と経済的持分との分離により、これらの者は、当社の他の株主の金銭的利益よりも、当社の目的並びに当社の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益に合致すると自らが考える行動又は結果を優先する方法でその影響力を行使する結果となる可能性があります。当社における議決権と経済的持分とのこの乖離は、予見可能な将来にわたり継続する可能性が高く、当社の資本株式の追加発行に基づき希薄化されることはなく、また当社の各共同創業者による当社の資本株式の売却又は処分により減少することもありません。当社のクラスT普通株式及びクラスF普通株式が償還される可能性のある状況に関する追加情報については、本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a)株式に関する情報概要－株式の内容－普通株式－償還」をご参照ください。

当社のガバナンス構造及び当社の基本定款の採択は、特定の機関投資家による当社のクラスA普通株式の購入又は保有の判断に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の複数種類の株式による資本構成等の当社のガバナンス構造の特定の側面は、特定の機関投資家の投資方針の結果として当該機関投資家の当社への投資能力を制限する可能性があり、又は特定の機関投資家のポートフォリオ・マネージャーにとってかかる投資の魅力を低下させる可能性があります。

加えて、当社の複数種類の株式による資本構成により、当社が株価指数への組入対象外となる可能性があり、その結果、これらの指数にパッシブに連動しようとする投資信託、上場投資信託及びその他の投資ビークルは、当社株式に投資しないこととなります。これらの方針により、当該指数に組入可能な他の類似企業の評価額と比較して、当社の評価額が押し下げられる可能性があります。

当社は、Nasdaq Global Select Marketのコーポレート・ガバナンス要件上の「支配会社（controlled company）」に該当しており、その結果、一定のコーポレート・ガバナンス要件の適用除外を受ける資格を有しており、現在その適用除外に依拠しています。

当社は、LTBTが当社のクラスT普通株式の唯一の保有者として、取締役会の構成員の過半数を選任する権限を原則として有しているため、Nasdaq Global Select Marketのコーポレート・ガバナンス要件上の「支配会社（controlled company）」に該当します。その結果、当社は、以下を含む一定のコーポレート・ガバナンス要件に従わないことを選択する場合があります。

- 当社の取締役会の過半数を独立取締役で構成しなければならない要件
- 当社の取締役会が、委員会の目的及び責務を定めた書面による規程を備え、かつ独立取締役のみで構成される指名・コーポレート・ガバナンス委員会（Nominating and Corporate Governance Committee。以下「NGC」といいます。）を設置しなければならない要件
- 当社が、委員会の目的及び責務を定めた書面による規程を備え、かつ独立取締役のみで構成される報酬委員会を設置しなければならない要件

当社がこれらの要件の一部に従わないことを選択した場合、株主は、Nasdaq Global Select Marketのすべてのコーポレート・ガバナンス要件の適用を受ける会社の株主に付与されるものと同等の保護を受けられないこととなります。当社は「支配会社」に該当するものの、独立取締役のみで構成されないNGCに関するものを除き、この適用除外を利用する予定はありません。当社の取締役会は現在、過半数が独立取締役で構成されており、また、監査委員会及び報酬委員会は現在、いずれも独立取締役のみで構成されています。当社が将来「支配会社」に該当しなくなり、かつ当社のクラスA普通株式が引き続きNasdaq Global Select Marketに上場している場合には、適用される移行期間内に、NGCを独立取締役のみで構成する要件を遵守することが求められます。

当社は、デラウェア州のPBCとして事業を運営しています。PBCとして、当社は当社の目的を達成することについていかなる保証も提供することはできません。

PBCとして、当社は、公共の便益を生み出し、責任ある持続可能な方法で事業を運営することを意図した会社であり、当社株主の金銭的利益、当社の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益、及び当社の基本定款に定められた当社の目的の均衡を図る必要があります。当社は、当社の目的を達成すること、又はPBCであることから期待される好影響が実現されることを保証することはできず、これにより当社のレピュテーション、事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及ぶ可能性があります。PBCとして、当社は、DGCL第366条及び当社の付属定款に基づき、当社の基本定款に定められた公共の便益及び当社の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益の促進における当社の全体的な実績、並びに当社の目的の達成及びかかる利益の促進における当社の成功の度合いに関する自己評価について、少なくとも２年に１回、株主に対して報告書を開示することが義務付けられています。当社がこの報告書を適時に提供しない場合又は提供できない場合、又は当該報告書が、当社と取引を行う者、規制当局、当社の信頼性を審査するその他の者、若しくは当社クラスA普通株式の保有者を含むその他の利害関係者から好意的に評価されない場合、PBCとしての当社のレピュテーションに悪影響が及ぶ可能性があります。

PBCとしての当社の長期的な最善の利益への注力、並びに当社株主の金銭的利益、当社の行為により重大な影響を受ける利害関係者の最善の利益及び当社の目的の均衡を図るという当社取締役の義務は、短期的、中期的又は長期的な財務上の利益及び事業実績と相反する場合があり、これにより当社クラスA普通株式の価値に悪影響が及ぶ可能性があります。

当社は、当社株主の金銭的利益、当社の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益、及び当社の基本定款に定められた当社の目的の均衡を図るものであると当社が考える決定を過去に行ってきており、また将来において行う可能性があります。かかる決定は、当社の事業、財政状態及び経営成績の短期的、中期的又は長期的な実績、又は当社クラスA普通株式の短期的、中期的又は長期的なパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性がある場合であっても行われることがあります。これにより、当社クラスA普通株式の価値に影響が及び、リターンを重視する投資家にとって当社クラスA普通株式の保有の魅力が低下する可能性があります。長期的な成功を追求する当社の決定及び行動は、当社が期待する長期的な便益をもたらさない可能性があり、これにより当社の事業、財政状態及び経営成績、並びに当社クラスA普通株式の市場価格に悪影響が及ぶ可能性があります。かかる決定及び行動には、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの変更、当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションの特定の利用に対する制限、安全性に関する理由による当社のモデルの開発速度の調整、新たな提供のタイミングの調整、顧客サポートの提供方法の変更、パートナー及び従業員との関係への投資、新たなモデル、プラットフォーム及びアプリケーションへの投資及び導入、当社の公共便益目的に沿った社会的インパクト・イニシアチブへの投資、並びに当社の事業を規制する法令に関する地方又は国の管轄当局との協働アプローチの変更が含まれ得ます。

当社の利用規約を含む各種方針は、現在、特定の利用又はその他の行為を禁止しており、又は将来禁止するよう改定される可能性があり、これにより当社に商業上の不利益が生じる可能性があります。例えば、当社の利用規約は、完全自律型兵器の開発若しくは運用、又は大規模監視（国内における大規模監視を含みます。）を実施するために当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションを使用することを禁止しており、当社は、当該用途又は類似の用途が生み出しうる収益にかかわらず、当社の目的に基づき、かかる利用を許可することを拒否してきました。これらの制限を維持することは、商業上及び財務上の不利益をもたらしてきており、今後も引き続きもたらす可能性があります。当社はまた、安全性の理由により、特定の機能の提供を制限又は延期してきました。例えば、当社は、Mythosモデルを広く一般公開せず、当初はProject Glasswingを通じた限定的な研究プレビューとしてのみリリースしました。同様に、当社は、コンピュートを当社の研究及び安全性に関する優先事項に振り向けるため、画像及び動画生成モデル等、商業的に魅力的な特定の製品の開発を行わないことを選択してきました。当社の公的な提言、並びにAI開発の速度の調整、モデル若しくは機能のリリースの延期若しくは制限又は安全性に関する理由による商業上の機会の放棄に関して当社が行う決定は、株主価値を最大化しない可能性があり、当社クラスA普通株式の価値に悪影響を及ぼす可能性があり、また、訴訟につながる可能性があります。これらの決定はいずれも、当社取締役が、当社株主の金銭的利益、当社の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益及び当社の目的を比較衡量した結果を反映したものです。当社は、これらの決定が当社の目的と整合するものであると考えていますが、これらの決定の結果、当社は、株主価値の最大化のみを目的として経営される法人であれば追求するであろう収益、顧客又は成長機会を放棄する可能性があります。

さらに、従来型の株式会社の取締役は通常、株主価値の最大化に注力する信認義務を負いますが、PBCの取締役は、株主の金銭的利益のみならず、会社固有の公益目的及び会社の行為により重大な影響を受ける利害関係者の最善の利益をも考

慮する義務を負います。したがって、当社の取締役は、当社の目的及びその他の利害関係者の利益を考慮することが単に許容されているのではなく、義務付けられています。デラウェア州法上、取締役は、十分な情報に基づき、かつ利害関係のない立場で合理的な目的に資する決定を行った場合、これらの義務の違反に係る責任を免れます。当社株主の利益、当社の目的又は当社のその他の利害関係者の利益の間で対立が生じた場合、当社の取締役は、十分な情報に基づき、かつ利害関係のない立場で合理的な目的に資する決定を行いさえすればよいため、当社は、かかる対立が当社株主の金銭的利益に有利に解決されることを保証することはできず、これにより当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響が及び、当社クラスA普通株式の市場価格が下落する可能性があります。加えて、デラウェア州法上PBCに適用される比較衡量義務を解釈した司法判例は、特に大規模若しくは知名度の高い企業又は当社と同様の範囲のPBC目的を有する企業に関しては、極めて限られています。その結果、取締役の義務の範囲、その決定が審査される際の基準、及びこれらの利益を責任をもって比較衡量することを怠ったとの主張に関連する株主の救済手段の性質及び利用可能性は、依然として不確実です。これらの規定に関する将来の司法解釈が、当社の現在の想定よりも拡張的なものとなる可能性があり、その場合、訴訟リスクの増大、取締役会の意思決定に対する精査の強化、又は当社の予想と異なる結果を招く可能性があります。

加えて、当社はPBCであるため、従来型の企業と比較して、同意を得ない買収の試みに対して脆弱ではなく、したがって、買収を通じて投資を回収する機会が制限される可能性があります。また、新任取締役が、当社株主の金銭的利益、当社の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益及び当社の目的を考慮し、これらに適切な比重を置かなければならず、株主が訴訟を通じてこの義務の履行を強制できる可能性があるため、当社はアクティビスト又はヘッジファンド投資家にとって魅力的な対象とはならない可能性があります。さらに、当社の取締役会が株主価値の最大化のみならず、その他の利害関係者及び当社の目的をも考慮することを義務付けることにより、デラウェア州法は、敵対的買収提案の受諾が投資家に短期的に最大の金銭的利益をもたらす場合であっても、当社の取締役会が当該提案を拒否することを容易にする可能性があります。

さらに、当社は、その資源の相当部分を当社の公益イニシアチブに振り向ける予定であり、これには、非営利団体、研究機関、十分なサービスを受けていないコミュニティ、及び最先端の知能能力へのアクセスを他の方法では有しない可能性のあるその他の第三者への貢献が含まれ得ます。これらのイニシアチブ（当初公益目的株式発行及び将来の公益目的株式発行を含みます。）は、これまでも相当な規模であり、今後も引き続き相当な規模となる可能性があり、当社はこれらの取組みを時間の経過とともに大幅に拡大することを見込んでいます。かかる支出の便益は、財務的観点から測定することが困難又は不可能である可能性があり、当社の事業又は当社株主に対する直接的又は測定可能な便益をもたらさない可能性があります。これらのイニシアチブに振り向けられる資源の規模は、いずれかの期間において、当社の収益を減少させ、当社の費用を増加させ、又はその他の形で当社の経営成績に影響を及ぼす可能性があります。

デラウェア州のPBCとして、当社は、当社株主の金銭的利益、当社の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益及び当社の目的の均衡を図る当社取締役会の義務に関する訴訟の増加に直面する可能性があり、かかる訴訟の発生は、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

DGCL第367条は、全米証券取引所に上場されている株式の発行者であるデラウェア州PBCの株主は、DGCLにより取締役会に課される法定の比較衡量義務の履行を求める訴訟を、当該株主が個別に又は共同で、当該会社の発行済株式の少なくとも２％又は訴訟提起日現在で少なくとも200万米ドルの市場価値を有する当該会社の株式のいずれか少ない方を保有し、かつ、株主代表訴訟の場合には、当該株主が株主代表訴訟の提起に適用されるその他の条件を満たす場合に限り、提起できる旨を定めています。法定の比較衡量義務の執行に係るこの潜在的責任は、従来型の株式会社には存在しません。したがって、当社は訴訟の増加に直面する可能性があり、これは当社経営陣の注意を要し、その結果、当社経営陣が当社の戦略を効果的に遂行する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。この種の比較衡量義務に係る訴訟に関する司法判例は限られており、当社取締役の義務の範囲又は株主が利用可能な救済手段について不確実性を生じさせる可能性があります。さらに、かかる訴訟は多額の費用を要する可能性があり、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

付属定款は、当社と当社株主との間の実質的にすべての紛争について、デラウェア州内に所在する州裁判所又は連邦裁判所を専属管轄裁判所として指定し、また、米国証券法に基づき生じる訴因を主張する訴えの解決については連邦地方裁判所を専属管轄裁判所とする旨を定めるものであり、これらはいずれも、当社株主が当社又は当社の取締役、役員、株主若しくは従業員との紛争について裁判地を選択する能力を制限する可能性があります。

本オファリングの完了の直前に効力を生じる当社の付属定款は、当社が書面により別の裁判地の選択に同意しない限り、法律により許容される最大限の範囲において、デラウェア州衡平法裁判所（又は、デラウェア州衡平法裁判所が管轄権を

有しない場合には、デラウェア州の他の州裁判所若しくはデラウェア地区連邦地方裁判所）が、(i)当社のために提起される株主代表訴訟又は手続、(ii)当社の現在若しくは過去の取締役、株主、又は役員若しくはその他の従業員が当社又は当社株主に対して負う信認義務の違反を主張する訴訟、(iii)DGCLの規定に基づき生じる訴訟、又はDGCLによりデラウェア州衡平法裁判所に管轄権が付与される訴訟、(iv)当社の基本定款又は付属定款に基づき生じる訴訟、又はこれらを解釈し、適用し、執行し、若しくはその有効性を判断するための訴訟、又は(v)内部事項の法理により規律される請求を主張する訴訟について、唯一かつ専属の管轄裁判所となる旨を定めます。但し、いずれの場合においても、当該裁判所が、その管轄に服さない不可欠な当事者が存在すると判断した請求（かつ、当該不可欠な当事者がかかる判断後10日以内に当該裁判所の対人管轄に同意しない場合）については、この限りではありません。

米国証券法第22条は、同法に基づく請求について連邦裁判所及び州裁判所の併存的管轄を定めています。したがって、州裁判所及び連邦裁判所のいずれも当該請求を審理する管轄権を有します。複数の法域において訴訟を行わなければならなくなること、及び異なる裁判所により矛盾する又は相反する判決が下されるおそれを防止することその他の考慮事項に鑑み、当社の付属定款は、当社が代替となる裁判地の選択について書面により同意しない限り、適用法令により認められる最大限の範囲で、米国連邦地方裁判所が、当社証券の募集に関連して監査人、引受人、専門家、支配者その他の被告を含む（但しこれらに限られません。）いかなる者に対しても米国証券法に基づく訴因を主張する訴えを解決するための専属管轄裁判所であることを定めるものとします。当社が代替となる裁判地の選択について書面により同意しない限り、デラウェア州地区連邦地方裁判所は、適用法令により認められる最大限の範囲において、取引所法又はこれに基づく規則若しくは規制により創設された義務又は責任を執行するために提起される株主代表訴訟又は代表手続を解決するための唯一かつ専属的な裁判地となります。取引所法に基づくその他一切の請求は、管轄権を有するいずれの連邦裁判所においても提起することができます。

当社証券の持分を購入し、保有し、又はその他の方法で取得するいかなる者又は法人も、上記の付属定款の規定について通知を受け、かつこれに同意したものとみなされます。当社は、これらの専属管轄裁判所条項が、それぞれ適用される種類の訴訟におけるデラウェア州法及び連邦証券諸法の適用の一貫性を高めることにより当社に利益をもたらすと考えていますが、専属管轄裁判所条項は、当社又は当社の現在若しくは過去の取締役、役員、株主若しくはその他の従業員との紛争について、株主が自ら選択する裁判地において請求を提起する能力を制限する可能性があり、これにより当社及び当社の現在及び過去の取締役、役員、株主又はその他の従業員に対する当該請求に係る訴訟の提起が抑制される可能性があります。当社の専属管轄裁判所条項の結果として、当社の株主が、連邦証券諸法及びこれに基づく規則・規制の当社による遵守を放棄したものとはみなされません。

当社の基本定款及び付属定款の規定により、合併、公開買付け、委任状争奪戦その他の重要な企業取引の実施が困難となり、当社のクラスA普通株式の市場価格が下落する可能性があります。

本オファリングの完了直前に効力を生じる当社の基本定款及び付属定款には、当社の買収をより困難にする可能性のある多数の規定が含まれます。当該規定には、以下が含まれます。

- 複数クラスの普通株式による資本構成を採用していること。これにより、LTBT及びFounder LLCは当社取締役会のすべての取締役を選任することができ、また、Founder LLCは、予見可能な将来にわたり、株主承認を要する合併、当社の売却その他の重要な企業取引の承認を含め、株主の議決に付されるすべての事項について、その結果を決定することができます。
- クラスF失効時期より前においては、クラスT取締役以外の取締役について生じた欠員又は新設された取締役職は、Founder LLCからの通知に従って当社取締役会により、又はクラスA普通株式及びクラスF普通株式の保有者が共同して若しくは書面同意により選任することができます。
- クラスT失効時期より前においては、当社取締役会の員数は、当社取締役会の授権された構成員の80%（それぞれ、小数点以下四捨五入（丁度0.5の場合には切り上げる））による承認がある場合にのみ決定することができます。
- 臨時株主総会は、(i)当社取締役会の授権された構成員の過半数により採択された決議に基づき行為する当社取締役会、(ii)当社取締役会議長、(iii)当社最高経営責任者、(iv)当社社長、(v)クラスF失効時期以後はクラスT取締役以外の取締役の過半数、(vi)クラスF失効時期より前において、かつクラスE普通株式の保有者が議案について議決権を行使する臨時株主総会に限り会社秘書役、又は(vii)クラスF失効時期より前においてはクラスF普通株式の保有者であるFounder LLCのみが招集することができます。

- クラスF失効時期及びクラスT失効時期より前においては、株主は、書面同意により、(i)取締役の指名、選任若しくは解任、又は欠員若しくは新設された取締役職への取締役の選任、(ii)クラスF普通株式、クラスT普通株式及びクラスE普通株式に関する基本定款上の一定の償還条項及び保護条項を充足するための行為、並びに(iii)株主が単一の種類株式として共同して議決権を行使する事項であって、当社取締役会が事前に承認し又は付議を求めた事項についてのみ行動することができます。また、クラスF失効時期及びクラスT失効時期の双方の到来後は、株主が行うことを要求され又は許容される一切の行為は、適法に招集された定時株主総会又は臨時株主総会において行わなければならず、株主の書面同意により行うことはできません。上記にかかわらず、クラスE普通株式の保有者が行うことを要求され又は許容される一切の行為は、適法に招集された定時株主総会又は臨時株主総会において行わなければならず、当該株主の書面同意により行うことはできません。
- クラスA普通株式の株主が、取締役候補者を指名し、又は定時株主総会に議案を提出するためには、事前通知手続を遵守する必要があります。
- クラスF失効時期以後は、当社取締役会は、任期を３年とする三つのクラスに分けられ、任期を交互に満了させる分類取締役会へ移行します。
- クラスF失効時期以後は、当社の基本定款及び付属定款の一定の規定を変更するためには、クラスA普通株式の議決権の３分の２の承認を要します。
- 累積投票制度を採用していません。
- 内容未定の優先株式の発行を授権しており、その発行及び条件は、当社取締役会の授権された構成員の80%（それぞれ、小数点以下四捨五入（丁度0.5の場合には切り上げる））により決定することができ、また、クラスF失効時期より前においては、クラスF普通株式の保有者であるFounder LLCの同意がある場合に限り決定することができます。

これらの規定は、単独で又は相互に組み合わさることにより、当社の支配権の変更を伴う取引を思いとどまらせ、遅延させ、又は阻止する可能性があります。また、これらの規定は、委任状争奪戦を抑止し、株主が自ら選択した取締役を選任し、又は当社に対して株主が望むその他の企業行動を取らせることをより困難にする可能性があります。これらはいずれも、一定の場合には、株主が保有するクラスA普通株式についてプレミアム付きの価格で売却する機会を制限する可能性があり、また、一部の投資家が当社のクラスA普通株式に対して支払う意思のある価格にも影響を及ぼす可能性があります。

当社クラスA普通株式の所有に関連するリスク

当社クラスA普通株式についてはこれまで公開取引市場が存在しておらず、本オファリング後に活発な取引市場が形成されない、又は形成されたとしても維持されない可能性があります。

当社は、当社クラスA普通株式をNasdaq Global Select Marketに「ANT」のシンボルで上場申請を行いました。しかしながら、本オファリングに先立ち、当社クラスA普通株式の公開取引市場は存在していません。当社は、当該取引所又はその他において当社クラスA普通株式の活発な取引市場が形成されること、又は形成された場合にかかる市場が維持されることを保証することはできません。当社クラスA普通株式の新規株式公開（IPO）価格は、当社、売出株主及び引受人の間の交渉により決定されます。当該価格は、本オファリング後において市場の投資家が当社クラスA普通株式を売買しようとする価格を必ずしも反映するものではありません。

当社クラスA普通株式の市場価格は変動する可能性があり、投資額の全部又は一部を失う可能性があります。

当社は、当社クラスA普通株式が取引される価格を予測することはできません。当社クラスA普通株式の新規株式公開（IPO）価格は、当社、売出株主及び引受人の間の交渉により決定されます。当該価格は、本オファリング後において市場の投資家が当社クラスA普通株式を売買しようとする価格を必ずしも反映するものではありません。本オファリング後の当社クラスA普通株式の市場価格は、多数の要因により大きく変動する可能性があり、その多くは当社の支配の及ばないものであり、当社の経営成績とは関係がない場合があります。かかる変動により、株主は当社クラスA普通株式への投資額の全部又は一部を失う可能性があります。当社クラスA普通株式の市場価格の変動を引き起こしうる要因には、以下のものが含まれます。

- 全般的な経済の不確実性又は市場心理の悪化による変動を含む、株式市場全体におけるその時々の価格及び出来高の変動

- **テクノロジー株の市場及び売買高におけるボラティリティ**
- **サプライチェーンの制約（特にコンピュートに影響を及ぼすもの）、新規かつ変化し続ける貿易規制及び関税、並びにこれらに対する対抗措置**
- **他のテクノロジー企業全般、又は特に当社の属する業界の企業における業績及び株式市場評価の変動**
- **当社又は当社株主による当社クラスA普通株式の売却、並びにロックアップ解除の見込み**
- **当社又は当社の属する業界若しくは関連業界の他社に関する風説及び市場の憶測**
- **証券アナリストが当社のカバレッジを継続しないこと、当社をフォローする証券アナリストによる財務予測の変更、又は当社がこれらの予測若しくは投資家の期待を満たさないこと**
- **当社の事業に関わる重大なデータ侵害が実際に発生したこと、又はそのように受け止められること**
- **当社が公表する場合がある財務又は非財務の予測、当該予測の変更、又は当社が当該予測を達成できないこと**
- **当社又は当社の属する業界の他社について第三者により公表されるデータ（当該データの正確性を問いません。）**
- **当社又は当社の競合他社による新しいモデル、プラットフォーム又はアプリケーションの発表**
- **当社のプレスリリース、その他の公表事項及びSECへの提出書類に対する一般の反応**
- **当社クラスA普通株式の売買高又は当社の浮動株数の規模の変動**
- **当社クラスA普通株式又は関連するデリバティブ証券の空売り**
- **当社の経営成績における実際の又は予想される変化若しくは変動**
- **当社の事業、当社の競合他社の事業又は競争環境全般における実際の又は予想される進展**
- **当社の対象市場の予想される将来の規模又は成長率の変化**
- **当社クラスN普通株式の一定の譲渡に伴う転換による発行を含む、当社によるクラスA普通株式の発行**
- **当社、当社の属する業界又はその双方に関わる訴訟若しくは規制上の措置、又は規制当局による当社若しくは当社の競合他社の事業運営に対する調査**
- **当社の知的財産又はその他の専有的権利に関する進展又は紛争**
- **当社又は当社の競合他社による事業若しくは技術の買収又は類似の戦略的取引の発表若しくは完了**
- **当社の事業に適用される新たな法律若しくは規制、又は既存の法律若しくは規制の新たな解釈**
- **当社のモデル、プラットフォーム及びアプリケーションに影響を与える規制上の執行措置又はその他の政府の取組み**
- **会計基準、方針、指針、解釈又は原則の変更**
- **戦争、テロ事件、パンデミック等の重大な壊滅的事象、又はかかる事象への対応**
- **創業者、取締役会メンバー、経営陣又は主要な人員の増員又は離職**
- **一般的な経済情勢並びに当社市場の低成長又はマイナス成長**
- **本オファリングにおいて販売される当社クラスA普通株式のうち、少数の株式が個人投資家に割り当てられる可能性**
- **本オファリング後における当社クラスA普通株式に対する個人投資家の継続的な関心**

さらに、テクノロジー株の市場又は株式市場全般において投資家の信頼が損なわれた場合、当社の事業、財政状態及び経営成績とは無関係の理由により、当社クラスA普通株式の市場価格が下落する可能性があります。また、当社クラスA普通株式の市場価格は、当社の属する業界の他社に影響を及ぼす事象が当社に直接影響を及ぼさない場合であっても、当該事象への反応として下落する可能性があります。したがって、当社は、取引市場の流動性、希望する時期に当社クラスA普

通株式を売却できること、又は当社クラスA普通株式について取得しうる価格について、いかなる保証もすることはできません。

過去において、株主は株価変動の期間の後に企業に対して証券集団訴訟を提起したことがあります。当社のクラスA普通株式の市場価格が変動性を有する場合、当社は証券訴訟の対象となる可能性があります。かかる訴訟は、当社に多額の費用を課し、資源及び経営陣の注意を逸らし、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

資金調達、買収、投資、当社の株式インセンティブ・プラン、当社の未償還転換約束手形の転換、当社の発行済クラスN普通株式の転換、当社の公益イニシアチブ、又はその他に関連する追加株式の発行は、当社のクラスA普通株式の保有者の持分を希薄化させます。

本オファリングの完了直前に効力を生じる当社の基本定款に基づき、当社は、最大300,000,000,000株のクラスA普通株式、100,000,000,000株のクラスN普通株式、１株のクラスT普通株式、１株のクラスF普通株式、30,000,000,000株のクラスE普通株式、及び30,000,000,000株の優先株式（その権利、権限及び優先権は当社の取締役会が決定できるものとしますが、本オファリングの完了直前に効力を生じる当社の基本定款又はデラウェア州法により定められる制限に服します。）の発行を授権されます。適用される規則及び規制の遵守を条件として、当社は、資金調達、買収、投資、当社の株式インセンティブ・プラン、当社の未償還転換約束手形の転換、当社のクラスN普通株式の転換、当社の公益イニシアチブ（これには非営利団体、研究機関、又はその他の受領者等の第三者に対する持分の発行が含まれる場合があります。）、その他（公益目的株式発行を含みます。）に関連して、当社の資本株式又は当社の株式に転換可能な証券を随時発行することができます。かかる発行は、当社のクラスA普通株式の保有者に大幅な希薄化をもたらし、当社のクラスA普通株式の市場価格を下落させる可能性があります。当社のクラスN普通株式が当社のクラスA普通株式の保有者に及ぼす希薄化の影響に関する議論については、下記「本オファリング及び同時私募の完了時に相当数の当社のクラスN普通株式が発行済みとなり、当該株式が転換された場合、当社のクラスA普通株式の保有者が保有する議決権が希薄化されます。」をご参照ください。

さらに、当社の一部のNPAの相手方当事者と締結した登録権契約は、かかる相手方当事者に対し、本オファリング後に、(i)当該手形の基礎となる当社の普通株式、(ii)当該手形の転換により発行されたクラスN普通株式の転換により発行可能なクラスA普通株式、及び(iii)同時私募に関連してGoogleに対して発行されるクラスN普通株式の転換により発行可能な当社のクラスA普通株式について、当社に転売のための登録を行わせる権利を付与しています。かかる登録権の行使は、当社のクラスA普通株式の大口の公開市場への売却を促進する可能性があり、これにより当社のクラスA普通株式の市場価格が下落し、又はその変動性が高まる可能性があります。

本オファリング及び同時私募の完了時に相当数の当社のクラスN普通株式が発行済みとなり、当該株式が転換された場合、当社のクラスA普通株式の保有者が保有する議決権が希薄化されます。

本オファリング及び同時私募の完了直前において、本優先株式転換、本転換約束手形転換及び当初公益目的株式発行の効果を反映後、当社は発行済クラスN普通株式5,307,329,452株を有することとなり、これは、本オファリング及び同時私募前の当社の発行済資本株式の約44.5%及び本オファリング及び同時私募の完了後の当社の発行済資本株式の約43.2%に相当します（いずれの場合も、クラスT普通株式、クラスF普通株式及びクラスE普通株式を除きます。）。本優先株式転換及び本転換約束手形転換の効果を反映後、Amazon及びGoogleは、それぞれ当社の発行済資本株式の５％超を保有することとなります。当社のクラスN普通株式には議決権はありませんが、その保有は当社に対する重要な経済的利害関係を表しており、また、クラスN普通株式は非関連第三者へ譲渡された場合にクラスA普通株式へ転換されるため、かかる譲渡後は、これらの株式がクラスA普通株式の議決権においても重要な割合を占める可能性があります。Amazon及びGoogleは、本オファリング及び同時私募の完了直前において（本優先株式転換及び本転換約束手形転換の効果を反映後）、それぞれ当社のクラスN普通株式1,920,511,218株及び1,654,463,134株を保有し、また、本オファリング及び同時私募の完了直後において、それぞれ当社のクラスN普通株式1,920,511,218株及び1,789,598,269株を保有することとなります。本オファリングの完了直前に適用ある株式保有上限を超えることなく転換することができない、いずれもAmazonが保有する残存する未償還転換約束手形の転換により、本オファリング後、さらに合計1,563,617,444株のクラスN普通株式が発行可能となります。また、本オファリング及び同時私募後、公益目的株式発行、当社の約束手形購入契約に基づく将来の引出し及びこれに関連する発行若しくは転換又は一定の契約上の権利に従い、追加のクラスN普通株式が発行される可能性があります。本書「４　経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務－転換約束手形」、「第２ 企業の概況　３ 事業の内容－公益に対する当社のコミットメント」及び「第５ 提出会社の状況　１ 株式等の状況　(1)株式の総数等　①株式の総数」をご参照ください。

クラスN普通株式は議決権を有しないものの、当社が実施する可能性のある配当においてクラスA普通株式と比例的に配当を受領する権利、並びに清算、解散又は清算手続に際して分配を受ける権利を含め、当社のクラスA普通株式と同等の経済的権利を有します。したがって、本優先株式転換、本転換約束手形転換及び同時私募の結果として本オファリングの完了に関連して発行されるクラスN普通株式は、配当及び株主への分配に利用可能な収入を含む、当社のクラスA普通株式の

保有者の経済的持分を希薄化させ、また、１株当たり純有形帳簿価額の算定において、当社のクラスA普通株式と併せて算入されます。

クラスN普通株式は、(i)登録募集若しくは当該株式の公開市場での売却又は(ii)非関連第三者への譲渡が行われた場合、本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a)株式に関する情報概要－株式の内容」に記載される一定の制限に従うことを条件として、同数のクラスA普通株式に自動的に転換されます。クラスN普通株式として保有されている間、当該株式は議決権を有しないため、当社のクラスA普通株式の保有者が保有する議決権に影響を及ぼしません。しかしながら、クラスN普通株式がクラスA普通株式に転換された場合、その結果発行されるクラスA普通株式は１株につき１個の議決権を有し、かかる株式の発行により、当社のクラスA普通株式の既存の保有者が保有する議決権が希薄化されます。当社が将来発行するクラスN普通株式についても同様の効果が生じ、発行済みである間は当社のクラスA普通株式の保有者の経済的持分を希薄化させるとともに、クラスA普通株式への転換時には当該保有者が保有する議決権を希薄化させます。

当社のクラスA普通株式及びクラスN普通株式の将来の発行によって、当社のクラスF普通株式の議決権が希薄化されることはありません。

当社のクラスA普通株式（当社のクラスN普通株式の転換により発行される場合を含みます。）及びクラスN普通株式の将来の発行によって、当社のクラスF普通株式の議決権が希薄化されることはありません。これは、クラスF普通株式が、株主全体に付議される事項について、適用ある基準日現在の当社発行済資本株式の総議決権の50.1%に相当する固定された割合の議決権を有するためです。例えば、当社がクラスA普通株式1,000,000株を追加発行した場合、クラスF普通株式は、株主全体に付議される事項について、クラスF普通株式の合計議決権が適用ある基準日現在の当社発行済資本株式の総議決権の50.1%に相当することとなるために十分な数の議決権を自動的に追加で有することとなり、これは約1,004,008個の追加議決権に相当します。クラスA普通株式（クラスN普通株式の転換により発行される場合を含みます。）及びクラスN普通株式の追加発行は、将来においても、Nasdaq Global Select Marketの上場基準により要求される場合を除き、当社株主の承認の対象とはなりません。

将来における当社のクラスA普通株式の公開市場での売却は、当社のクラスA普通株式の市場価格を下落させる可能性があります。

本オファリング後、市場において当社のクラスA普通株式が大量に売却されることにより、当社のクラスA普通株式の市場価格が下落する可能性があります。かかる売却が行われる可能性があること自体もまた、当社のクラスA普通株式の市場価格を押し下げる可能性があります。本オファリング及び同時私募の完了後、2026年９月30日時点で発行済みの当社のクラスA普通株式6,626,640,437株及びクラスN普通株式5,307,329,452株（本優先株式転換、本転換約束手形転換、当初公益目的株式発行及びRSUに基づく発行の効果を反映後）に基づき、当社は合計7,427,991,791株のクラスA普通株式及び5,658,680,800株のクラスN普通株式を発行済みとして有します。当社の取締役、執行役員、並びに当社の資本株式及び当社の資本株式に転換可能又は交換可能な証券の実質的にすべての保有者は、当社との間でマーケット・スタンドオフ契約を締結しているか、又は引受人を代表するGoldman Sachs & Co. LLC及びMorgan Stanley & Co. LLCとの間でロックアップ契約を締結しているか若しくは締結する予定であり、これらの契約に基づき、所定の早期終了条項を含む特定の例外に従うことを条件として、当社のクラスA普通株式若しくはクラスN普通株式又は当社のクラスA普通株式若しくはクラスN普通株式に直接若しくは間接に転換、交換若しくは行使可能な証券を譲渡する能力について、以下の各期間の終了時まで一定の制限を受けることに合意しています。

(i)当社の共同創業者及び本オファリング前に当社の完全希薄化後株式数の0.5%超を保有する一定の株主については、(A)2027年９月30日に終了する四半期に係る当社の四半期決算の公表直後の２回目の終日取引が行われる日の米国東部時間午前６時、又は(B)条件決定日から365日目に当たる取引日の取引終了直後のいずれか早い時点まで。

(ii)その他のすべての当該保有者については、(A)2027年３月31日に終了する四半期に係る当社の四半期決算の公表直後の２回目の終日取引が行われる日の米国東部時間午前６時、又は(B)条件決定日から180日目に当たる取引日の取引終了直後のいずれか早い時点まで。

加えて、当社のクラスA普通株式のうち最大３億1,600万株が条件決定日の翌取引日から売却可能となる場合があり、さらに最大33億株が上記(ii)に記載された期間の満了前に売却可能となる場合があります。

Goldman Sachs & Co. LLC及びMorgan Stanley & Co. LLCは、適用される期間の終了前に、株主をロックアップ契約に基づく制限から解除することができ、また、当社は、原則として両社の同意を得た場合に限り、適用される期間の終了前に、株主をマーケット・スタンドオフ契約に基づく制限から解除することができます。所定の早期終了条項を含むこれらの契約の詳細については、本書「第一部 証券情報 募集又は売出しに関する特別記載事項 ４ ロックアップ契約及びマーケット・スタンドオフ契約」をご参照ください。

同時私募において売却される当社のクラスN普通株式は、いかなるマーケット・スタンドオフ契約又はロックアップ契約の対象ともなりません。これらの株式は、米国証券法に基づく「制限付証券」となり、効力を有する登録届出書又はルール144を含む適用可能な登録免除に基づく場合に限り、転売することができます。また、購入者のうち一定の者は、本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a)株式に関する情

報概要－株式の内容－登録権」に記載される登録権を有する可能性があります。当社のクラスN普通株式は、一定の要件を満たす譲渡に伴い当社のクラスA普通株式に転換されるため、これらの株式の売却又はかかる売却が行われる可能性があるとの認識により、当社のクラスA普通株式の市場価格が下落する可能性があります。

これらの契約及び本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a)株式に関する情報概要－株式の内容－登録権」で詳述する2026年５月28日付の当社の修正及び再表示された投資家権利契約（以下「IRA」といいます。）の規定の結果、並びに米国証券法のルール144又はルール701の規定に従うことを条件として、当社のクラスN普通株式の転換により発行可能な株式を含む当社のクラスA普通株式のうち追加の株式が、条件決定日の翌取引日を皮切りに、本オファリングの日付以降の様々な時点で公開市場において売却可能となります。これらの制限から解除された株式は、本オファリングにおいて売却される株式と同時に自由に取引可能となるため、本オファリング後に公開市場において当社のクラスA普通株式を購入する者は、自己が購入した株式が、本オファリングに関する米国における登録届出書に基づき発行されたものであるか否かを判断できない可能性があります。米国証券法第11条又は第12条(a)(2)に基づく請求を行うためには、購入した証券が、虚偽記載等があると主張される登録届出書に基づき発行されたものであることを追跡可能である必要があり、登録された株式と登録されていない株式がほぼ同時に取引を開始するため、株式が当該登録届出書に基づき発行されたものであることを追跡することがより困難となる可能性があります。その結果、かかる購入者は、当該登録届出書又は米国目論見書における重要な虚偽記載又は記載漏れについて、米国証券法第11条又は第12条(a)(2)に基づく請求を主張できない可能性があります。

本オファリングの完了時、合計最大8,392,550,277株の当社のクラスA普通株式（当社のクラスN普通株式の転換により発行されうるものを含みます。）を保有する一定の株主は、IRAに基づき請求登録権を有することとなります。加えて、Googleは、Google RRAに基づき、同時私募において購入する株式の基礎となるクラスA普通株式に関するものを含め、請求登録権及びForm S-3による登録権を有することとなります。詳細については、本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a)株式に関する情報概要－株式の内容－登録権」をご参照ください。加えて、当社は、当社の株式報酬プランに基づく将来の発行のために留保された株式を登録するための登録届出書を提出する予定です。当該登録届出書の効力発生後、適用される権利確定期間の充足並びに上記のマーケット・スタンドオフ契約及びロックアップ契約の失効又は放棄を条件として、発行済ストック・オプションの行使又はRSUの決済により発行される株式は、米国において公開市場で直ちに転売可能となります。

さらに、当社の共同創業者は、各自が当社における個人保有持分の80%を慈善目的に充てることを誓約しています。これらの誓約は、各共同創業者の慈善的意図を表明する任意かつ撤回可能なものであり、法的拘束力を有する義務を構成するものではありません。当該誓約に基づく寄付の時期、金額、受領者、仕組み及び方法は不確定であり、各共同創業者の個別の状況、税務及び相続計画上の考慮事項、適用される譲渡制限、市場環境並びにその時点における慈善活動上の優先事項を含む様々な要因に左右されます。共同創業者は、寄付者助言型基金（donor-advised fund）、慈善団体、私的財団又はその他の慈善ビークルへの寄付を含む様々な手段を通じて、時間をかけてこの誓約を履行することができ、これらのうち一部は、「５ 重要な契約等－当社、最高経営責任者及びDaffy Charitable Fund間の2025年10月６日付撤回不能な議決権行使委任契約、並びに当社、最高経営責任者及びDechomai Asset Trust間の2024年12月20日付撤回不能な議決権行使委任契約」に記載の通り、当社との間で撤回不能委任契約を締結しています。当該誓約に基づく当社クラスA普通株式の寄付及び受領者によるその後の売却は、上記のロックアップ契約及びマーケット・スタンドオフ契約並びに適用される証券法に従うことを条件として、公開市場において相当数の株式の売却をもたらす可能性があります。かかる寄付及び売却の時期及び金額を予測することはできないため、かかる売却又はかかる売却が行われるおそれがあるとの認識は、当社クラスA普通株式の市場価格を下落させる可能性があります。これらの誓約は、共同創業者の当社クラスA普通株式に対する個人的な経済的利益に関するものであり、クラスF普通株式には適用されず、また本書「第５ 提出会社の状況 ３ コーポレート・ガバナンスの状況等 (1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－創業者議決権の仕組み」に記載のFounder LLC議決権の構造を変更するものではありません。したがって、共同創業者が当該誓約に基づき寄付を行うにつれて、当社に対する共同創業者の個人的な経済的利益は減少する一方で、Founder LLCを通じた議決権支配は、各共同創業者が本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a)株式に関する情報概要－株式の内容－Founder LLC契約」に記載されるFounder LLCの社員としての地位を継続するための最低保有要件を引き続き満たす限り変わらないため、共同創業者の利益と当社の他の株主の利益との整合性が低下し、又はこれらの利益が乖離する可能性があります。

ロックアップ制限の終了に伴う、又は登録権に基づく株主による当社クラスA普通株式の売却は、当社が適切と考える時期及び価格で将来的に持分証券を売却することをより困難にする可能性があります。また、これらの売却は、当社クラスA普通株式の市場価格を下落させ、投資家が当社クラスA普通株式を売却することをより困難にする可能性があります。

当社は予見可能な将来、資本株式に対して現金配当を支払う予定がないため、キャピタル・ゲイン（もしあれば）が唯一の利益を得る手段となります。

当社は予見可能な将来、現金配当を支払う予定はありません。当社は現在、将来の利益（もしあれば）を当社事業の発展及び成長に充当するために留保する意向です。さらに、当社のA&Rクレジット契約には、当社の資本株式に対して宣言又は支払うことができる現金配当の額を制限する条項が含まれており、当社が将来取得するクレジット・ファシリティ又は資金調達にも同様の条項が含まれる可能性があります。現金配当の支払いに関する将来の決定は、当社取締役会の裁量に委ねられ、当社の財政状態、経営成績、資本需要及び適用される契約上の制限に依存します。その結果、株主は、投資に係る将来の利益を実現する唯一の方法として、価格上昇（もしあれば）後のクラスA普通株式又はクラスN普通株式の売却に依拠するほかありません。

証券アナリスト又は業界アナリストが当社、当社の事業若しくは当社の市場に関する調査を公表しない場合、若しくは不正確若しくは否定的な調査を公表する場合、又は当社クラスA普通株式に関する推奨を不利に変更する場合、当社クラスA普通株式の市場価格及び売買高は下落する可能性があります。

当社のクラスA普通株式の市場価格及び売買高は、証券アナリスト又は業界アナリストが当社、当社の事業、当社の市場又は当社の競合他社について公表する調査及びレポートに部分的に依存します。アナリストの予測は彼ら自身の見解に基づくものであり、当社の予測又は期待としばしば異なります。当社をカバーするアナリストのいずれかが当社のクラスA普通株式に関する推奨を不利な方向に変更した場合、当社の競合他社についてより好意的な相対的推奨を提供した場合、又は当社の事業について不正確若しくは不利な調査を公表した場合、当社の証券の価格は下落する可能性があります。当社のカバレッジを開始する証券アナリストが少数である場合、又はこれらのアナリストの一人若しくは複数が当社のカバレッジを中止した場合若しくは当社に関するレポートを定期的に公表しなくなった場合、当社は金融市場における認知度を失い、当社の証券に対する需要が減少する可能性があり、これにより当社のクラスA普通株式の価格及び売買高が下落する可能性があります。

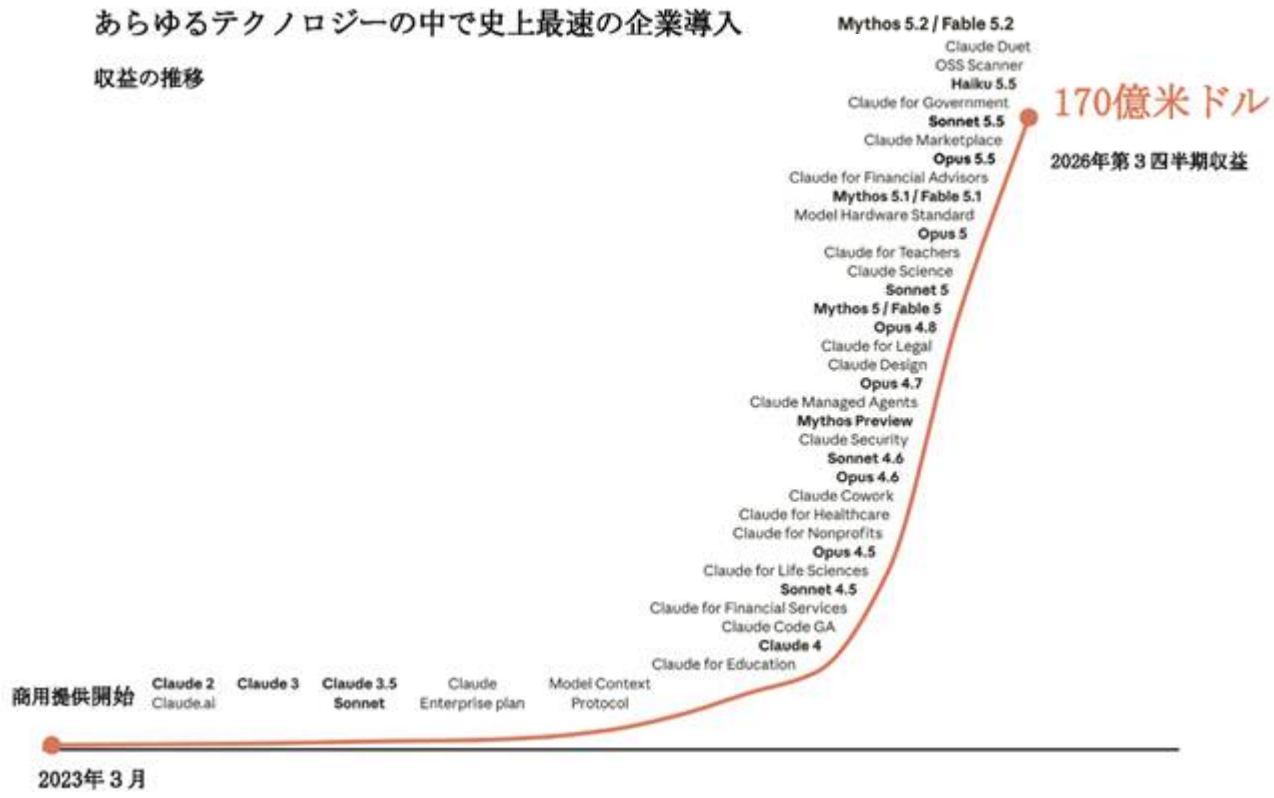
４ 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】

以下の当社の財政状態及び経営成績に関する検討及び分析は、本書「第２ 企業の概況　１ 主要な経営指標等の推移」、並びに本書の他の箇所に含まれる連結財務諸表及びその注記と併せてご確認ください。以下の検討には、リスク及び不確実性を伴う将来予想に関する記述が含まれています。当社の実際の業績は、これらの将来予想に関する記述において予想されたものと大きく異なる可能性があります。かかる相違を生じさせ又はその一因となりうる要因には、以下に特定される要因及び本書の他の箇所、特に本書「３ 事業等のリスク」及び「将来予想に関する記述についての特記事項」で論じられている要因が含まれます。2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度に係る財務データは、本書の末尾に掲載されている当社の監査済連結財務諸表から抜粋されたものです。当社の過去の実績は、必ずしも将来のいかなる期間において予想される実績を示すものではありません。

概要

当社は、super intelligence（注）を定義付ける多くのブレークスルーを担ってきた研究者チームによって2021年に設立されました。当社は何よりもまず研究機関であり、当社のミッションは、人類の長期的な便益のために先進的なAIを責任をもって開発し、維持することです。このミッションが当社の注力分野を方向付け、当社の人材と文化、フロンティア研究及び安全性研究、コンピュートに対するアプローチ、並びにエンタープライズ戦略とともに、当社を差別化する中核的な優位性の一つとなっています。これらの優位性により、当社はフロンティア・インテリジェンスを継続的に発展させ、その安全かつ責任ある開発の基準を形成することが可能となります。当社のフロンティア・インテリジェンスであるClaudeは、当社のモデル、プラットフォーム、及びアプリケーションを通じて顧客に提供されています。Claudeは史上最も急速に企業による導入を経験したテクノロジーであり、これは収益が2023年第１四半期の商用ローンチ時点の０米ドルから、2026年９月30日に終了した３か月間で170億米ドルに増加したことにも表れています。

（注）本書において、「super intelligence」、「SI」、「人工知能」及び「AI」という用語は、互換的に使用しております。



当社の財務モデル

当社の財務モデルは、当社の業績の推移を決定付ける四つの主要な推進要因に基づいて構築されています。

- ***Claudeの導入*** Claudeモデルの各世代における知能及び能力の進化が、グローバル経済全体へのClaudeの普及を推進します。新規顧客がClaudeを導入し、既存顧客が新たなワークフローへと利用を拡大するにつれて、当社の収益は増加します。
- ***コンピュート効率*** 当社は、投下コンピュート１米ドル当たりに生み出される知能及び創出される収益の増大に注力しており、大幅な効率改善を実現してきました。
- ***運営効率*** 当社の高い人材密度、効率的な市場開拓、及び当社チームが業務においてClaudeを広範に活用していることが、営業利益率、調整後営業利益率、及び従業員一人当たり収益の改善を推進する一助となっています。
- ***コンピュート投資*** コンピュートへの投資は当社の長期的成長を支えるために不可欠であり、当社は今後もコンピュートへの多額の投資を継続する方針です。

当社の財務モデルの推進要因は、それぞれ異なる時間軸で顕在化します。Claudeの導入及びそれに伴う収益成長、コンピュート効率、並びに運営効率は、いずれも時間の経過とともに急速に向上してきました。コンピュートは事前に調達・確保され、その費用は、当該コンピュートが稼働を開始し、融通可能なプールに追加される段階で発生します。こうした追加は、多くの場合、大規模かつ非連続的なステップで行われます。この融通可能なプールは、研究、モデル開発、顧客向けサービスの提供、Claudeの社内利用を含む、あらゆるワークロードに動的に対応することができます。その結果、投資が発生する時点と、当該投資に関連する収益の全体が実現する時点との間にタイミングのずれが生じます。

このダイナミクスにより、2026年９月30日に終了した９か月間における当社の営業利益率及び調整後営業利益率は、前年同期比で大幅に改善しました。将来の期間において多額の追加コンピュートが稼働開始するに伴い、関連する費用は当該コンピュートが最終的に支えることとなる収益全体に先立って認識されることとなり、当社は当該期間において営業利益率及び調整後営業利益率が圧縮される可能性があると予想しています。当社の現段階において、このサイクルは当社事業の本質的な側面であり、事業の基礎的な経済性が引き続き改善する場合であっても、営業利益率が期間ごとに、時には大幅に変動する原因となります。

また、当社のコンピュートの大部分は、複数年にわたる契約に基づくものであり、通常、利用可能となる12か月から18か月前に調達しています。顧客需要又は研究上のニーズがこの長期契約に基づく処理能力を上回る場合、当社は短期のコン

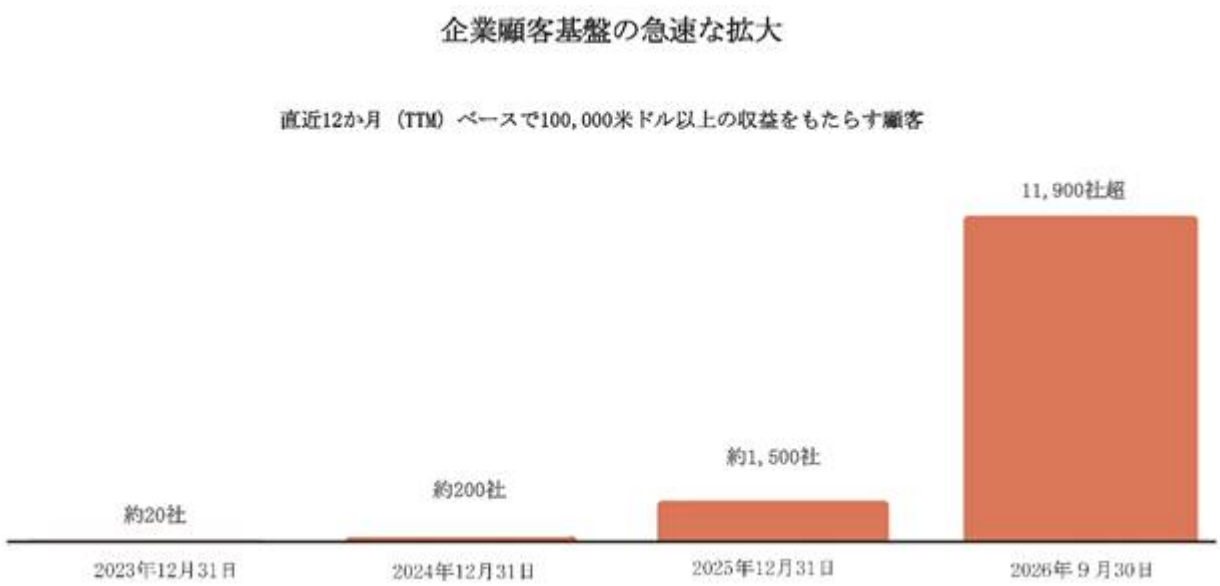
ピュートを調達しますが、そのコストは現在、複数年にわたる契約上のコミットメントに基づき調達する同等のコンピュートと比較して大幅に高くなっています。当社は、短期的には、このような短期のコンピュートの利用が引き続き増加し、その結果、営業利益率及び調整後営業利益率が低下すると見込んでいます。

Claudeの導入

Claudeモデルの各世代は、コーディング、エージェント型ワークフロー、コンピュータ操作、複雑な推論等、顧客が最も重視する能力によってフロンティアを前進させるよう設計されており、これらは新たな利用カテゴリーを解き放ち、新規顧客及び既存顧客からの需要の複合的増大を促進します。Claudeの知能は、その普及及び当社の収益増加の主要な推進要因です。ClaudeがAIフロンティアを牽引しているため、顧客はこれを迅速に導入し、速やかに真の価値を認識し、有機的にその利用を拡大します。当社は、この知能主導の成長を、直接的な市場開拓チーム及びApplied AIチームによって補完し、３大クラウドプラットフォームであるAWS、GCP、Azureのすべてにおいて直接利用可能であることや、システムインテグレーター、コンサルタント、及びデータプラットフォームとのパートナーシップを通じて提供範囲を拡大しています。

当社は、統合的なアプローチを通じて、このインテリジェンスを提供しています。当社のClaudeモデルファミリーがその基盤であり、能力、コスト及び速度の曲線上の異なる点に合わせて最適化されたモデルクラスを備えています。当社のモデルを基盤とするClaude Platformは、当社自身も使用している基礎的な構成要素へのアクセスを開発者に提供しており、開発者はこれらを使用して独自のAIソリューションを構築できます。また、すぐに導入可能な選択肢を希望する顧客向けに、Claude Platform上で自社アプリケーションも構築しています。当社は、この統合的なアプローチの価値が、Claude Platformと当社独自アプリケーションの双方を利用する顧客数の増加に表れていると考えています。2026年９月30日に終了した３か月間で、TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客のうち、50%超がClaude Platformと当社独自アプリケーションの少なくとも１つを利用しており、これは2025年12月31日に終了した３か月間の約30%から上昇しています。

より多くの顧客がClaudeを導入し利用を拡大するにつれて、当社は有意な収益を創出する顧客基盤を急速に拡大してきました。TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客は、2025年９月30日時点の950社超から、2026年９月30日時点で11,900社超に増加しました。加えて、顧客がClaudeを自社の最も重要なワークフローや成長施策に一層組み込むにつれて、多くの顧客が導入規模を急速に拡大し、より高い収益水準へと移行しています。2026年９月30日時点において、TTMベースで１百万米ドル以上の収益をもたらす顧客は1,900社超、同じく直近TTMベースで10百万米ドル以上の収益をもたらす顧客は約250社ありました。



この顧客モメンタムは、顧客が組織全体にClaudeを展開することの価値を認識するにつれて生じる大幅な利用拡大によって推進されています。Claudeが顧客に提供する価値は、2026年９月30日時点における当社の純収益維持率を約900%に押し上げる要因となっています。

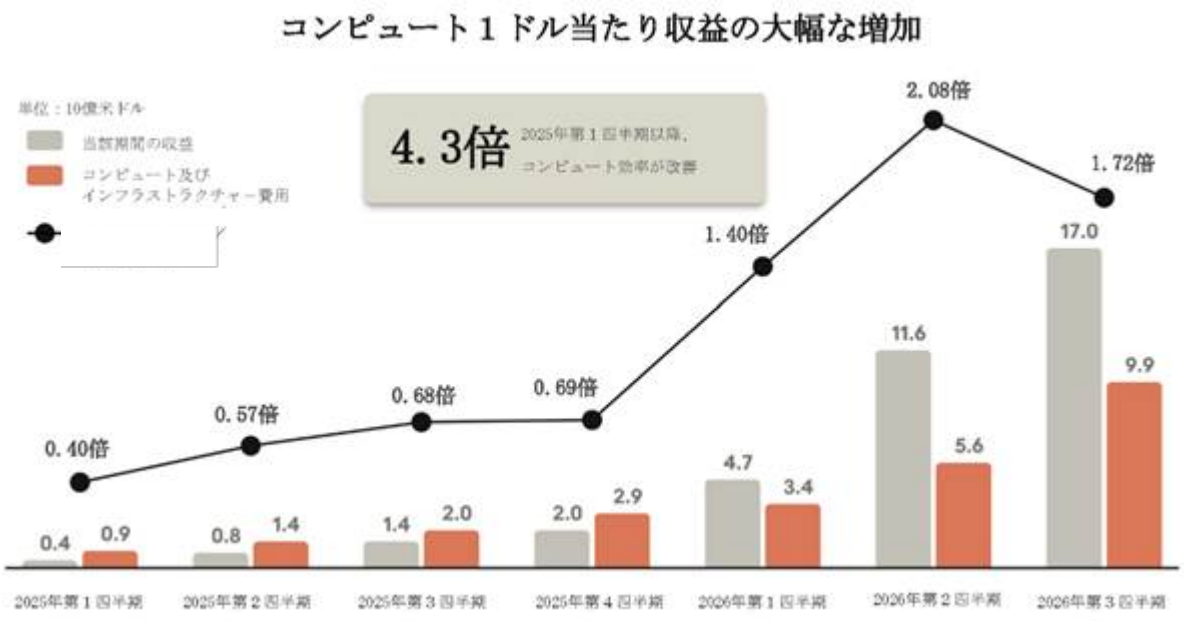
当社事業の成長は、企業がClaudeを事業上重要なワークフローに直接組み込んでいる度合いを反映しています。これらの傾向にもかかわらず、グローバル経済全体における導入は依然として初期段階にあります。Claudeの能力が引き続き進化するにつれて、対象となる市場機会は拡大し、Claudeはより多くの企業への急速な普及を続けると当社は考えています。

コンピュート効率

コンピュートに関する費用は当社事業における最も重要な営業費用であり、コンピュート効率は当社の運営効率及び収益を決定づける重要な要因です。訓練及び推論の最適化における当社の研究主導のアルゴリズム改善とマルチチップ・コンピュート・アーキテクチャーが相まって、当社の収益が拡大するにつれてコンピュート効率が飛躍的に向上しました。その結果、当社は、コンピュート投資１米ドル当たりに当社の研究が生み出せる知能及び当社事業が創出できる収益を継続的に増大させることが可能となっています。

当社は、コンピュート効率を、投下コンピュート１米ドル当たりに生み出される知能及び創出される収益を最大化することと定義しています。三つの柱が当社のコンピュート効率を推進しています。

- ***訓練効率***　当社の研究者は、コンピュート・マルチプライヤーを定期的に創出しています。さらに、Claude自体が当社モデルの各世代を生み出す研究及びエンジニアリングを支援するようになっており、これは当社が「クロージング・ループ」と呼ぶ再帰的なダイナミクスであり、当社モデルの各世代が次世代の開発を加速させ、これらの向上はモデル世代を重ねるごとに複合的に累積していきます。
- ***推論効率***　当社の研究者は、推論において有意なコンピュート・マルチプライヤーを実現してきました。これは、一定水準のモデル性能を提供するために必要なコンピュートを削減するものです。一方で当社のエンジニアリングチームは、当該コンピュートの本番環境における利用効率について大幅な最適化を推進してきました。これにより、当社は時間の経過とともに顧客により大きな価値を提供し、コンピュート基盤からより大きな収益を創出することが可能となります。これは、顧客需要が利用可能なコンピュートを上回る、コンピュート制約のある環境下で当社が一貫して事業を運営してきたことに鑑み、極めて重要です。
- ***マルチチップ・コンピュート・アプローチ***　当社は、価格及び性能に応じてワークロードを最適化することを可能にする独自のオーケストレーション・レイヤーを用いて、四つの主要チップファミリー（AWS Trainium、Google TPU、NVIDIA GPU、AMD GPU）にわたってClaudeをネイティブに訓練し提供しています。この柔軟性は、構築に年数及び多額の投資を要したものであり、大規模に再現することは困難であると当社は考えています。これにより、当社は、利用可能なコンピュートを拡大し、単一ベンダーへの依存を低減し、ワークロードを当該ワークロードに最適なハードウェアへ継続的に振り分けることが可能です。さらに、この技術基盤と、Claude自身によるチップ及びAIモデルのアーキテクチャーに対する理解の深化を組み合わせることで、新たなチップ・プラットフォームの導入に要する期間を、従来の数分の一に短縮することが可能です。



コンピュート１米ドル当たりの収益は、当社が研究及び製品開発を加速させ、社内でのClaude利用を拡大してきた中でも、有意に拡大しました。例えば、2026年９月30日に終了した３か月間において当社の収益は前年同期比1,127%増加したのに対し、同期間における当社のコンピュート及びインフラストラクチャー費用は382%の増加でした。増大する顧客需要に対応する一方で、当社はMythos 5、Fable 5及びOpus 5を含む新たな最先端モデルによりフロンティアを前進させ、Claude Cowork、Claude Security及びClaude Designを含む新製品をローンチしました。

2026年９月30日に終了した３か月間において、当社のコンピュート効率の基礎的な改善効果は、短期契約に基づく50億米ドル相当のコンピュートを含む追加的なコンピュートの提供により、一部相殺されました。短期契約に基づくコンピュートのコストは現在、複数年にわたる契約上のコミットメントに基づき調達する同等のコンピュートと比較して大幅に高くなっています。この結果、コンピュート費用１ドル当たりの収益は前四半期と比較して減少しました。

運営効率

当社の運営効率は、当社の高い人材密度、効率的な市場開拓、及び当社チームが業務においてClaudeを広範に活用していることから導かれます。Claudeは共通の要素として、当社従業員のアウトプットを増幅させています。例えば、2026年９月に当社のコードベースに追加されたコードの90%超はClaudeによって記述されたものです。また、2026年９月30日に終了した３か月間におけるエンジニア１人当たりの１日平均コード追加量は、2024年12月31日に終了した１年間における１日平均コード追加量の45倍超となりました。

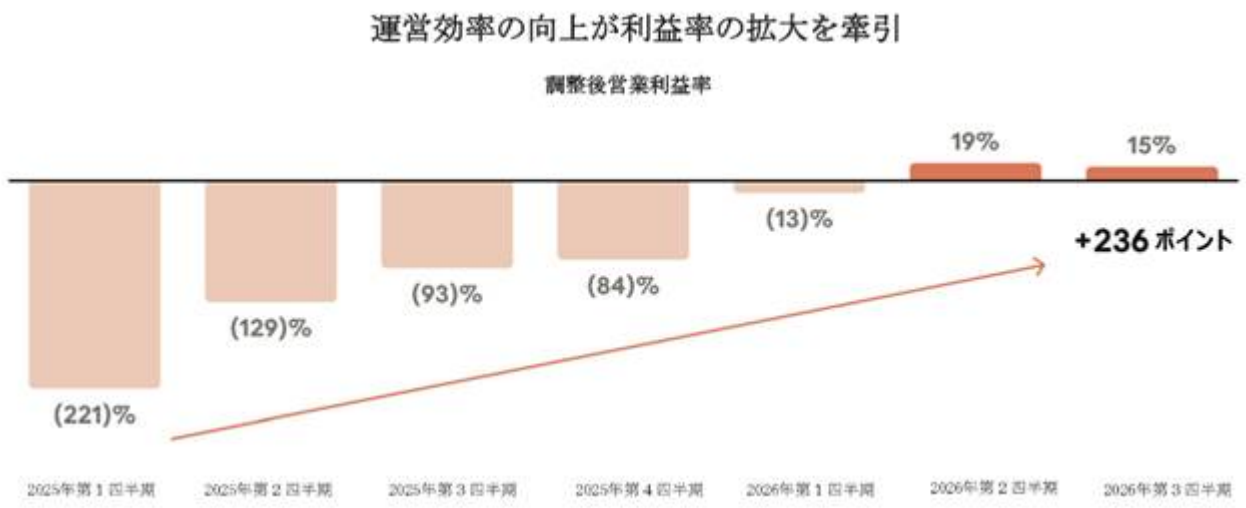
2025年９月30日から2026年９月30日までの間に、直近12か月（TTM）ベースで収益は約1,200%増加した一方、従業員数は約170%増加し、これにより、従業員1人当たり直近12か月（TTM）ベースで収益は1,400,000米ドルから6,600,000米ドル超へと増加しました。これは、極めて高い人材密度、及びそれを累積的に強化するよう構築された企業文化を反映しています。

当社の市場開拓モデルもこれを反映しています。知能主導の成長及び広範な流通パートナーシップにより、当社は販売・マーケティング組織を拡大できる速度に制約されることなく顧客導入及び収益を急速に拡大することが可能となり、その結果、典型的なエンタープライズ・テクノロジー企業と比較してより高い販売効率が実現されています。

当社の収益は、2026年９月30日に終了した９か月間において332億米ドルであり、2025年９月30日に終了した９か月間の25億米ドルから増加しました。当社の営業損失は、2026年９月30日に終了した９か月間において13億米ドルであり、2025年９月30日に終了した９か月間の52億米ドルから減少しました。当社の収益成長、コンピュート効率、及び運営効率の結果として、調整後営業利益は大幅に改善し、2026年９月30日に終了した９か月間において41億米ドルとなり、2025年９月30日に終了した９か月間の31億米ドルの調整後営業損失から改善しました。当社は、営業利益率及び調整後営業利益率が時間の経過とともに変動すると予想しており、特に多額の追加コンピュートが当社に提供され、関連する費用が発生する期間においてはその傾向が顕著となります。調整後営業利益（損失）及び調整後営業利益率の説明及びこれらに関する情報、並びにGAAPに従って算出された最も直接的に比較可能な財務指標との調整については、下記「Non-GAAP財務指標」をご参照ください。

2026年９月30日に終了した３か月間における当社の営業損失は567百万米ドルとなり、2026年６月30日に終了した３か月間の営業利益974百万米ドルから減少しました。これは主に、複数年にわたる契約上のコミットメントに基づき調達する同等のコンピュートと比較して現在大幅にコストが高い短期契約に基づく50億米ドル相当のコンピュート及び当社の寄付金マッチング制度に関連する20億米ドルの非現金費用によるものです。

2026年９月30日に終了した３か月間における調整後営業利益は、2026年６月30日に終了した３か月間の22億米ドルから25億米ドルに増加しました。一方、調整後営業利益率は、主に上記の50億米ドル相当の短期契約に基づくコンピュートの影響により、2026年６月30日に終了した３か月間の19%から2026年９月30日に終了した3か月間の15%に低下しました。



コンピュート投資

コンピュートへの投資は長期的成長の前提条件です。当社は、研究、モデル開発、顧客へのサービス提供、及びClaudeの社内利用のためにコンピュートに投資しています。当社の商業的な牽引力、研究の進展、及び今後の機会の規模は、当社にコンピュートへの積極的な投資を継続する確信を与えています。これらの投資のうち、当社独自のコンピュート及びインフラストラクチャーの整備、並びに最先端モデルの開発に必要な規模のコンピュートを長期的に確保するためのコンピュート・サプライチェーン全体にわたる垂直統合に関連するものの割合が増加しています。これらの投資は、設備投資及びリース債務を含むその他のコミットメントの形で行われるものであり、当社は、関連するコンピュートが稼働し、収益を生み出すようになるよりも相当前に、これらの支出及び債務を負担します。そのため、当社は、かかる整備により当社事業のキャッシュ・フローの構成が変化し、予見可能な将来にわたり、営業活動及び投資活動における多額の現金支出を伴うことになると見込んでいます。詳細については、下記「流動性及び資本資源」をご参照ください。

また、当社のコンピュート需要が大幅に増大するにつれて、当社は、期間を定めたクラウド契約のみを通じてコンピュートを調達する方式から、チップを直接リースし当社のために運営される専用施設に収容することも含むハイブリッドモデルへと移行しつつあります。当社は、この新たなコンピュートの調達方式を「Anthropic Direct」と呼んでいます。Anthropic Directは、拡大している当社のコンピュートの需要への対応に資するものであり、長期的な経済的メリットをもたらすものと考えています。Anthropic Directでは、データセンターの収容能力に関する契約上のコミットメントと、当該データセンター内に導入するコンピューティング・インフラに関するコミットメントを切り離すことができるため、当社はより柔軟に資本を活用することができます。データセンターは整備に長いリードタイムを要する一方、コンピュートに係る総コストに占める割合は比較的小さいため、この方式により、当社はデータセンター容量を早期に確保しつつ、アクセラレータへのより多額の投資については、具体的なコンピュート需要がより明確になるまで先送りすることが可能となります。

2026年９月30日現在及び同日以降、当社は、短期のコミットメントを含む購入コミットメント及びリース契約、並びに未開始のリース契約を締結しており、これらに基づく支出コミットメントの総額は約9,009億米ドルです。これらのコミットメントには、2030年12月31日までに発生すると見込まれる約4,516億米ドルが含まれ、残額のほぼすべては2031年から2045年までの間に発生すると見込まれています。また、これらのコミットメントのうち約707億米ドルは、2026年９月30日から12か月以内に支払期限が到来します。この支出コミットメント総額の相当部分はAnthropic Directに関連するものであり、当社は、今後、当社のコンピュート関連の投資に占めるAnthropic Directの割合が拡大すると見込んでいます。Anthropic Directによって得られる柔軟性により、需要が高い時期に調達する短期のコンピュートを、当社の専用インフラストラクチャーが稼働を開始するにつれて、より費用効率の高い長期のコンピュートに置き換えていくことが可能となります。

当社は、これらの投資について、当社が生み出す収益及び調達する資本により資金を賄う方針です。2026年９月30日現在、本オファリング及び同時私募による当社の手取金を考慮する前の流動性資金は1,466億米ドルであり、その内訳は、現金及び現金同等物956億米ドル、短期投資363億米ドル、並びに当社のA&Rクレジット・ファシリティ（以下に定義します。）に基づく利用可能額148億米ドルです。また、当社は、戦略的パートナーからの重要な資金支援も確保しており、これには、当社のNPAに基づく最大770億米ドルの利用可能な資金調達枠、及び最大50億米ドルのエクイティ・コミットメントが含まれます（これらの金額は、同時私募のクロージングに伴い、それぞれ100億米ドル及び25億米ドル減少する予

定であり、当該私募による手取金は、以下に記載する手取金の純額に含まれています。）。さらに、本オファリング及び同時私募による当社の手取金は、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である１株当たり74.00米ドルを発行価格と仮定し、当社が負担する見込引受割引・手数料及び見込募集費用を控除した後で、約846億米ドルとなると見込んでいます。また、引受会社が当社からクラスA普通株式を追加取得するオプションを全額行使した場合には、約937億米ドルとなると見込んでいます。

当社の収益創出方法

当社事業の基盤には、Mythos（Fableを含みます。）、Opus、Sonnet、Haikuの四つのClaudeモデルクラス・ファミリーがあり、それぞれが能力・コスト・速度の曲線上の異なる点に最適化されています。当社のフロンティア・モデルにより、顧客は各ユースケースに適切なモデルを合わせることが可能となります。顧客は通常、より高度なモデル知能が求められる複雑な推論、コーディング、エージェント型ワークフローには、より高性能なモデルを使用します。また、顧客は当社の幅広いモデルを採用することも多く、個々のタスクを、能力・コスト・速度の観点からそれぞれのニーズに最も適したモデルへ振り分けています。顧客が使用するモデル及びその利用量が、顧客の支出額を左右する主な要因です。当社は顧客と直接的な契約関係を確立し、顧客に対して当社から直接購入するか、又は当社のCSPのマーケットプレイスを通じて購入する柔軟性を提供しており、多くの顧客は両方のチャネルを利用しています。

当社の、消費ベースの収益モデルである従量課金は、当社の主要な収益モデルであり、現在、当社総収益の相当部分を占めています。このモデルの下では、顧客は利用に応じて料金を支払います。利用量はトークン単位で計測され、選択したモデルに応じて料金が設定されます。当社の従量課金収益は、主にClaudeを組み込んだアプリケーションを構築する顧客又は当社のファーストパーティ・アプリケーションを利用する顧客から創出されます。

加えて、当社は一部のアプリケーションをサブスクリプションベースで提供し、企業及びプロシューマーの双方にサービスを提供しています。このモデルでは、顧客は、通常12か月以内のサブスクリプション期間中、所定の利用量及び機能に対してサブスクリプション料金を支払います。

顧客が選択するモデル、プラットフォーム、又はアプリケーションに応じて、顧客には従量課金価格設定、サブスクリプションベース価格設定、又はその両方が適用されます。例えば、サブスクライバーが自らのティアに含まれる利用容量に近づく、又はこれを使い切った場合、より上位のサブスクリプション・ティアを利用するか、追加の知能を直接購入することができ、これによりサブスクリプション・アクセスから追加的な従量課金収益へのシームレスな橋渡しが創出されます。

法人顧客のうち、あらかじめ合意された料金表の適用を受けることと引き換えに、最低利用額を確約する解約不能の年間契約又は複数年契約を締結する顧客が増加しています。これらの契約から生じる収益は、主として従量課金に基づく収益です。

従量課金に基づく収益は、2024年12月31日に終了した年度の288百万米ドル（総収益の75%）から、2025年12月31日に終了した年度には38億米ドル（総収益の83%）に増加し、さらに2026年９月30日に終了した９か月間の263億米ドル（総収益の79%）に増加しました。サブスクリプションに基づく収益は、同期間に、98百万米ドル（総収益の25%）から789百万米ドル（総収益の17%）に増加し、さらに69億米ドル（総収益の21%）へ増加しました。従量課金に基づく収益の増加幅がより大きかったのは、TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客が増加したことを反映しています。2023年の当社の収益41百万米ドルは、当社が事業の初期段階にあったことを反映し、そのほぼすべてが従量課金に基づくものでした。当社は、予見可能な将来にわたり、従量課金に基づく収益が引き続き総収益の大部分を占めると見込んでいます。

当社の最近の成長は、導入初期に特有の動向、AI市場がまだ黎明期にあること及び顧客による利用が当初急速に拡大したことを反映している可能性があり、こうした成長が長期にわたって持続するとは限りません。当社は、収益の基盤が拡大し、市場が成熟するにつれて、収益成長率は時間の経過とともに低下すると予想しています。また、その低下幅は大きく、かつ当社の予想よりも速いペースで進む可能性があります。

当社の顧客及びClaude普及へのアプローチ

当社の顧客

当社は、世界のほぼすべての地域において、あらゆる規模及び業種の企業にサービスを提供しています。Claudeを利用する組織は、世界最大規模の企業から、AIネイティブのスタートアップ、研究機関、及び世界で最も重大な問題のいくつか

に取り組むミッション主導型の組織にまで及びます。顧客は、従業員の生産性の向上、プロセスの迅速化、及び自社製品への知能の組み込みという三つの主要な方法でClaudeから価値を実現します。法人顧客がClaudeをますます複雑なワークフローに適用するにつれて、当社は顧客と関わり、進化する要件を理解し、それが当社の製品ロードマップの形成に役立っています。このフィードバック・ループは、リリースごとに顧客との関係を深化させ、すべての顧客にとってClaudeをより有能なものにします。

ソフトウェア開発者は当社の戦略の中核をなしてきました。彼らは、当社プラットフォーム上に構築されるアプリケーションの設計者であると同時に、自らのワークフロー及び組織的知識をClaude搭載エージェントに組み込む存在です。開発者は当社サービスの最初期の採用者であり、しばしば最も目の肥えたユーザーです。彼らは、想定されていなかったユースケースにモデルを迅速に適用し、Claudeモデルの各世代を洗練させるエッジケースを浮かび上がらせます。Claude Codeは現在、主要な組織全体のソフトウェア開発ワークフローに組み込まれており、これらの関係は多くの場合、自律型コーディング・エージェントの価値を認識し、自らの企業への導入を加速させた個々のエンジニアから始まっています。

当社が企業に提供するのと同じ知能及び能力は、プロシューマーの個人的な取組みにおいても価値を有します。これらのユーザーは、当社のエンタープライズ事業のトップ・オブ・ファネル（認知獲得段階）のエンジンとして戦略的価値を提供しています。すなわち、個人的な作業にClaudeを利用する個人が、その後、自らの組織内でClaudeを推奨する存在となります。

当社は、ソフトウェア開発から財務分析、コンテンツ制作、複雑な知識労働に至るまで、顧客ユースケース全般にわたる広範な成長を目の当たりにしています。Claudeは拡張可能です。導入の入口にかかわらず、企業は、フロンティア・インテリジェンスが組織全体の広範かつ拡大するタスク領域に適用できることを迅速に発見します。その結果、時に単一のユースケースとして始まったものが、コーディング、法務分析、財務モデリング、顧客対応業務、その他の知識集約的な業務にまたがるより広範な導入へと頻繁に拡大します。

Claude普及への当社のアプローチ

Claudeの普及の中核的な推進要因はその知能です。Claudeの能力が進化するにつれて顧客への価値が拡大し、その価値がより大きな導入を促進します。かかる知能へのアクセシビリティを確保することも極めて重要であり、当社は、顧客の状況に対応する構成可能なプラットフォーム及びアプリケーションを通じて、当社の市場開拓チーム及びApplied AIチームを通じて直接、並びに大規模に当社のリーチを拡大するパートナーシップを通じて、これを実現しています。

知能主導の成長　当社のプラットフォーム及びアプリケーションは、Claudeの知能がユーザーに到達するための主要な仕組みです。ユーザーがClaudeとともに構築、ブレインストーミング、問題解決を始めると、彼らは速やかにClaudeを業務における信頼できるパートナーとして頼るようになります。Claudeが人々の働き方の一部となるにつれて、彼らはフロンティア・インテリジェンスが可能にするものを直接体験し、かかる個人による導入が組織全体の運営方法を再形成します。このパターンは組織全体で繰り返されます。プロシューマーが社内の推進者となり、チームがClaudeの利用を拡大し、単一のワークフローとして始まったものが組織全体の運営に影響を及ぼすものへと成長します。このパターンは当社の収益成長の中核をなしてきました。

直接営業チーム　この有機的な導入は、複雑なワークフロー及び業務プロセスを有する組織へのClaudeの導入拡大を支援する当社の直接的な市場開拓チームによって補完され強化されます。当社の直接営業チームが顧客と関わる時点で、Claudeは既に利用されていることが多くあります。当社の市場開拓チームは、この有機的なモメンタムを活用して経営陣による支持を構築し、企業全体での導入を推進します。

Applied AIチーム　当社のApplied AIチームは、選定した顧客とより深く連携し、組織がClaudeのインテリジェンスから利益を得ることを容易にするソリューションを構築しています。同チームは企業と協働し、顧客固有の要件に合わせたカスタムソリューション、専門的なワークフロー、及びドメイン特化型の実装を設計・展開します。この取組みは、個々の顧客へのより深い導入を促進するとともに、当社のプラットフォーム及び製品ロードマップの形成に役立つユーザーからのフィードバック及び情報を生み出しています。

クラウドパートナーシップ　Claudeは、AWS、GCP、及びAzureの主要な三大クラウドプラットフォームすべてで利用可能であり、企業は既に運用しているインフラストラクチャー、セキュリティ境界、及びコミットメント構造の中でClaudeを展開することができます。これらのCSPは、当社のプラットフォーム及びアプリケーションを販売する権限を付与された大規模な合同フィールドチームを通じて当社の提供範囲を拡大しており、単一の組織が直接再現することは困難であると当社が考える規模で市場での採用を加速させています。当社はCSPと共同の市場開拓アプローチを採用しており、これを通じて当社は顧客と直接の契約関係を確立し、各CSPに手数料を支払っています。この構造により、当社はCSPとのより強

固な商業的整合を促進し、チャネルコンフリクトを回避し、価格を設定し、継続的なコンピュート効率改善による財務的利益を実現することができます。

エコシステムパートナーシップ　主要なグローバルシステムインテグレーターは、当社のプラットフォーム及びアプリケーションを展開する訓練を受けたチームを擁するClaude専任のプラクティスを構築しています。主要なデータプラットフォームとの市場開拓アライアンスにより、企業が既に運用しているデータ・インフラストラクチャーにClaudeが組み込まれ、既存のワークフロー内でのClaudeの採用が促進され、企業がClaudeから価値を実現することが容易になります。

Ode with Anthropic　当社は最近、主要なプライベート・エクイティ・ファームと提携してAIサービス会社を立ち上げ、Claudeの能力を各セクターの中堅企業に提供し、Claude Platform上でソリューションを構築し、長期にわたって顧客をサポートします。Ode with Anthropicは、当社のApplied AIチーム及び市場開拓チームと緊密に連携する予定です。

これらのアプローチが相まって、経済におけるClaudeの普及を促進する構造的に効率的なアプローチにつながっており、2026年９月30日に終了した９か月間における販売、マーケティング及びパートナーシップに係る費用は収益の17%となりました。

当社の業績に影響を与える主な要因

AIのフロンティアに留まること

当社は、企業が一貫して最も有能で信頼性の高いAIシステムを選択すると考えており、フロンティアにおける当社のポジションが当社の成功の重要な要因となっています。当社が収益を急速に成長させる能力は、より高度で有能なモデルを継続的に提供することに部分的に依存しています。当社の経験では、支出１米ドル当たりでより高いインテリジェンスを提供する、大幅に改善された能力を備えたモデルを提供するにつれて、顧客は事業全体でAIの新たな用途を見出し、導入と収益成長が加速します。

このことは当社のモデルファミリーの採用の推移に見て取ることができます。当社の最も高性能な一般提供モデルの各世代は、大幅に向上した知能及び能力を提供してきました。各リリースにおいて、大半の顧客が当社モデルの最新バージョンを利用することが確認されており、最新版モデルの品質と収益創出との直接的な関係を裏付けています。当社がより高性能なモデルを提供するにつれて、顧客は新たなユースケースへと利用を拡大し、それに応じて支出を増加させてきました。

当社は、フロンティアにおける知能及び能力の革新を提供する当社の能力が、今後の期間においても収益成長の主要な推進要因であり続けると予想しています。また、主導的な地位を維持するためには、研究及びコンピュートへの継続的な投資、優秀な技術人材、並びに当社の成長軌道を支えるのに十分な資本へのアクセスが必要です。

十分なコンピュートの確保及びその利用の最適化

フロンティアにおける知能を継続的に進化させる当社の能力は、研究、モデル開発、顧客へのサービス提供、及びClaudeの社内利用のための十分なコンピュートを確保することに依存しています。異なる種類のコンピュートを活用する当社の能力は、十分な規模かつ最適な価格性能比でコンピュートを確保することに寄与しています。当社のチップ・パートナーのいずれかが確約済みのコンピュートを提供できない、遅延が発生する、又は当社が追加のコンピュートを調達する必要が生じた場合、当社は特定の一パートナーに過度に依存するのではなく、複数のパートナーを有していることから利益を得ます。コンピュートの利用可能性、確保時期及びコストは、チップ及びメモリの製造が限られた数の供給者及び地域に集中していること、電力及びデータセンター容量の利用可能性に関する制約、並びに輸出規制の変化等、主として当社の支配の及ばない要因の影響を受けます。当社は従来、コンピュートに対する需要が当社にとって利用可能な供給量を上回る、コンピュートに制約のある環境で事業を運営してきました。また、当社がコンピュートについて依存している一部のCSPは、当社の戦略的投資家であると同時に、当社の顧客でもあり、かつ当社と競合するAIモデル及びサービスを提供しています。このような多面的な関係により、利益相反又は競争上の力学が生じ、この利益相反又は力学が当社によるコンピュートへのアクセス、そのコスト又は当社のワークロードの優先順位付けに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のコンピュート需要が大幅に増大するにつれて、当社は、期間を定めたクラウド契約のみを通じてコンピュートを調達する方式から、チップを直接リースし当社のために運営される専用施設に収容することも含むハイブリッドモデルへと移行しつつあります。当社は、この新たなコンピュートの調達方式を「Anthropic Direct」と呼んでいます。Anthropic Directは、拡大し続ける当社のコンピュート需要への対応を可能にするとともに、直接ホスティング方式による長期的な経済的メリットをもたらす可能性があります。Anthropic Directでは、データセンターの収容能力に関する契約上のコミットメントと、そこに設置するアクセラレータに関するコミットメントを切り離すことができるため、当社はより柔軟に資本を活用することができます。データセンターは整備に長いリードタイムを要する一方、コンピュートに係る総コストに占める割合は比較的小さいため、この方式により、当社はデータセンター容量を早期に確保しつつ、アクセラレータへのより多額の投資については、具体的なコンピュート需要がより明確になるまで先送りすることが可能となります。

当社のコンピュート利用の最適化は、顧客需要を満たす上での当社の成功にとって同様に重要です。当社は、研究及びモデル開発を推進する必要性と、顧客へのサービス提供及びClaudeの社内利用を支援する必要性とのバランスを取りながら、コンピュートを最も価値の高いユースケースに継続的に配分しています。当社は、調達したコンピュートを最大限に活用するため、コンピュート効率を飛躍的に高める手法の発見等のコンピュート効率化に依拠しています。コンピュートを効果的に配分し、コンピュート効率化を推進する当社の能力は、長期にわたる当社のイノベーションの速度及び財務成績の双方の重要な決定要因となります。

技術人材の獲得及び定着

フロンティアを推進し、当社のコンピュート投資に対するリターンを最大化するためには、優秀な技術人材を惹きつけ、採用し、定着させることが必要です。人材の獲得及び定着は当社の７名の共同創業者から始まっており、その全員が当社に留まっています。当社は、当社の文化及びミッションとの整合性により、安全かつ責任ある方法でAIのフロンティアを継続的に前進させるために必要な人材を採用し定着させることができると考えています。当社は、優秀な技術人材を継続的に獲得し定着させる当社の能力が、今後の期間における当社のイノベーションの速度及び財務成績の主要な決定要因であり続けると予想しています。

当社の資本への継続的なアクセス

当社は、研究、モデル開発、顧客へのサービス提供、及びClaudeの社内利用のためのコンピュートに多額の投資を行わなければなりません。当社のコンピュートは、多額の前払いコミットメント及びコンピュートが当社に利用可能となるにつれての継続的な支払いを必要とします。当社のコンピュートに関するコミットメントは、当社の事業規模の拡大に伴い増加し続けます。十分なコンピュートを確保する当社の能力は、株式若しくは負債による資金調達又は営業活動によるキャッシュ・フロー等を通じた、有利な条件での資本へのアクセス能力に直接的に関連しています。

資本へのアクセスを維持するためには、当該資本を極めて生産的に投資できることを継続的に実証しなければなりません。当社の進捗を測る最良の指標は、Claudeの知能及び能力、並びに顧客によるClaudeの導入です。コンピュート投資をフロンティア・モデルの性能に転換し、その上で顧客による導入を拡大する当社の能力は、当社の資本へのアクセスを左右する主要な要因となります。

資本へのアクセスを維持する当社の能力は、収益性への信頼できる道筋を実証することに部分的に依存しています。当社の収益成長、コンピュート効率、及び営業効率により、当社の営業利益率及び調整後営業利益率は大幅に改善しましたが、当社は多額の投資を継続する予定であり、これが当社の経営成績に悪影響を及ぼす見込みです。当社のコンピュートに関するコミットメントは多額であり、通常、当社の収益又は利用率にかかわらず履行しなければなりません。一方、追加の資本へのアクセスは、市場環境及び投資家需要を含む多くの条件に左右され、その多くは当社の支配の及ばないものです。また、当社によるコンピュート及びインフラストラクチャーの整備の一部は、当社の一部のCSP及びチップ・パートナーが提供し又はその提供を支援した資本又は信用補完により、資金調達又は支援が行われています。当社が時間の経過とともにこのような依存を低減できるかどうかは、当社自身の信用力に基づき、独立した資金提供者から資金調達を行う能力にも一部左右されます。

企業へのClaudeの普及能力

当社の財務業績は、AI、特にClaudeが世界経済全体で導入される速度及び範囲に依存しています。Claudeの能力は既に幅広い企業ユースケースに対応していますが、当社は企業における導入は依然として初期段階にあると考えています。当社は、この機会を捉え、将来の期間において収益の成長を実現する当社の能力は、以下の三つの要因によって左右されると考えています。

第一に、モデルの改善をアクセス可能な製品及びプラットフォーム機能に転換する当社の能力です。

2026年９月30日に終了した９か月間において、当社は合計250件の新しいモデルバージョン、プラットフォーム機能及びアプリケーションを立ち上げており、これにはClaude Code、Claude Cowork、及び主要業界向け業務特化型ソリューションにおける新機能が含まれます。当社の成長は、このペースでの製品イノベーションを継続し、Claudeの能力と顧客のワークフローとの間の摩擦を軽減することに依存しています。また、当社の成長は、新たな能力をどれだけ迅速に顧客へ届けられるかにも左右されますが、これはさらに、各モデルについて、開発中並びにリリース前後にリスクを評価し、軽減するために当社が講じる措置に依存します。過去において、こうした措置には、Project Glasswingを通じたMythosの初期リリースや、その後、安全上の制限を付した一般提供モデルとしてFable 5をリリースしたことのように、新モデルのリリース延期や、当初の利用可能範囲を制限することなどが含まれていました。今後も、モデルの能力や挙動について理解が深まるにつれ、新たなモデルや能力を開発又はリリースするかどうか、どのように、またいつ行うかに影響を与える追加的な措置を講じる可能性があります。当社は、リリース前に実施する能力及び安全性に関する評価の結果、並びに利用可能な安全対策によって特定されたリスクを十分に軽減できるかについての当社の評価に基づき、リリースを延期又は制限するか否かを判断しています。また、これらの評価によって明確な結論が得られない場合にも、そのような措置を講じることがあります。詳細については、本書「第２ 企業の概況 ３ 事業の内容－安全性研究は当社の事業の中核である－モデルのサービス開始に対する当社のアプローチ」をご参照ください。こうした措置に加え、今後採用される可能性のあるフロンティアモデルの開発を規律する法律、規制、又は基準によって、新たなユースケースの出現がより緩やかになり、当社の収益成長が依存する企業による導入及び利用拡大が鈍化する可能性があります。当社は、企業顧客は安全でアライメントされたモデルを選好すると考えており、安全性への継続的な投資は顧客の信頼を高め、長期的な導入を支えるものと考えています。

第二に、ディストリビューションを拡大し多様化する当社の能力です。

これまでの当社の成長の大部分は、セルフサービス及びオーガニックなものでした。AIの採用が企業及びより規制の厳しい業界に更に拡大する中、当社は直接的な市場開拓、Applied AIチーム、並びに三大クラウドプラットフォームすべて、システムインテグレーター、コンサルタント、及びデータプラットフォームにわたるパートナーシップに投資しています。また、当社は主要市場における地域オフィス及びパートナーシップの拡大を通じて国際的な顧客にサービスを提供する能力を拡充しており、AIに対する世界的な需要が加速するにつれて、国際展開が収益成長の重要な推進要因となると予想しています。これらの投資の有効性、及び市場開拓人材を採用し定着させる当社の能力は、成長の重要な決定要因となります。

第三に、新規顧客を獲得し、既存顧客との取引を拡大する当社の能力です。

TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客数は、2023年12月31日時点の約20社から、2024年12月31日時点では約200社、2025年12月31日時点では約1,500社、そして2026年９月30日時点では11,900社超に増加しました。これらの顧客からの総収益は、約37百万米ドルから220百万米ドル、35億米ドル、さらに261億米ドルへと増加し、2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度並びに2026年９月30日に終了した直近12か月間の総収益に占める割合は、それぞれ

90%、57%、76%及び74%でした。2026年９月30日に終了した直近12か月（TTM）の総収益の残り26%は、直近12か月（TTM）ベースの収益がそれぞれ100,000米ドル未満である約40百万社の顧客から生じたものです。

さらに、2026年９月30日時点において、TTMベースで１百万米ドル以上の収益をもたらす顧客は1,900社超、10百万米ドル以上の顧客は約250社でした。こうした成長にもかかわらず、最大手企業への当社の浸透は依然として初期段階にあります。2026年９月30日時点において、Fortune 500の50%超、Global 2000の30%超が、直近TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客でした。当社は、こうした顧客内での事業拡大についても、まだ初期段階にあると考えています。2026年９月30日に終了した３か月間において、これらFortune 500の顧客からの収益は、平均すると当該顧客の総支出の0.1%未満にとどまりました。

当社は、この指標を、AI導入がより進んでいる当社の最大手Fortune 500の顧客についても比較しています。2026年９月30日に終了した３か月間において、当社のFortune 500の上位10顧客からの収益は、平均すると当該顧客の総支出の１%未満でした。これは依然として当該顧客の支出全体に占める割合としては小さいものの、TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらすFortune 500の顧客全体の平均の８倍超に相当します。当社は、この差が、最大手顧客においても、またClaudeの導入がまだ初期段階にある顧客においても、利用をさらに深めていくための大きな成長余地があることを示していると考えています。（注８）

（注８）この指標の算定にあたっては、上場しているFortune 500企業の顧客のみを対象とし、各社が公表している財務諸表に記載された総支出を用いて算定しています。

Claudeの導入は、幅広い顧客層に広がっています。2026年９月30日に終了した９か月間において、当社の収益の10%超を占める単一の顧客はありませんでした。2026年９月30日に終了した３か月間において、当社の収益の約79%は上位５社以外の顧客からのものであり、2026年３月31日に終了した３か月間における約64%から上昇しました。その一方で、当社の最大手顧客による利用も引き続き拡大しています。2026年９月30日に終了した３か月間において、上位５社の各顧客からの収益はいずれも過去最高を記録しました。

顧客の利用パターン

当社の収益は、顧客の利用動向の影響を受けますが、かかる利用動向は、新たなモデルバージョンのリリース頻度及び能力、並びに季節的傾向の影響を受け、これらはそれぞれ期間ごとの当社の業績に変動をもたらす可能性があります。新世代モデルを継続的かつ相互に重複する頻度でリリースすることは、AI開発の最先端にとどまるために不可欠です。例えば、2026年９月30日に終了した６か月間にリリースされたモデルバージョンは、2026年９月30日に終了した３か月間における当社の収益の80%超を占めました。当社がClaudeモデルの各世代をリリースするにつれて、新たな機能によって追加的なユースケースが可能となり、新規顧客によるClaudeの導入及び既存顧客による利用拡大が促進されることにより、継続的な収益成長を実現してきました。

また、当社の顧客の利用パターンには、通常、特に夏季及び冬季の休暇期間を中心として季節性も見られます。休暇期間には、特定のワークフローが停滞し、顧客全体の活動が減少します。例えば、多くの企業が休暇期間中にコードフリーズを予定しているため、開発者のコミット及び機能ローンチは通常この期間中は低調となります。このような傾向と整合して、2026年１月２日に終了した２週間における顧客の総支出額は、2025年12月19日に終了した２週間と比較して約20%減少しました。但し、当社の過去の成長率は、季節的傾向が当社の業績に与える影響を覆い隠している可能性があります。これらの変動は、従量課金型収益モデルに内在する側面であり、今後の期間における当社の財務成績の重要な決定要因となる可能性があります。

こうした季節的な傾向により、当社の経営成績は期間ごとに変動しており、今後も引き続き変動すると見込まれます。そのため、ある特定の期間の業績が、将来のいずれかの期間の業績を示すものとは限りません。また、当社の収益成長率が時間の経過とともに低下するにつれて、季節要因が各期間の業績により明確に表れ、その影響も大きくなると予想しています。これにより、当社の経営成績を予測することも一層困難になると見込んでいます。

当社の公益へのコミットメント

当社の公益へのコミットメントは、当社の資源の配分方法にも及んでいます。当社は、フロンティア・インテリジェンスの安全性を確保し、その恩恵が広く行き渡ることを確保するために当社の資源の相当部分を振り向ける方針であり、これを当社の公益イニシアチブと称しています。これには、AIが最大の好影響を及ぼしうる課題に取り組んでいる非営利組

織、研究機関、及びその他の第三者への多額の寄付、並びに十分なサービスを受けていないコミュニティ、教育者、及び公的機関がClaudeにアクセスできるようにするために設計されたプログラムが含まれる場合があります。

これらの施策の一環として、当社は、2026年６月30日時点の完全希薄化後株式数（Amazon手形がすべて転換されたものと仮定します。）の５％に相当する当社のクラスN普通株式846,840,960株を、当社の目的の実現に専念する当社の完全子会社である公益目的ファンドに拠出しました。当社は、これを「当初公益目的株式発行」といいます。当社は、当社が創出する価値が増大するにつれて、公益にもその成長の恩恵が相応に及ぶようにすることを意図しています。この目的のため、当社取締役会は、将来の当社株価の上昇に連動する追加拠出の枠組みを承認しています。本オファリング及び同時私募の後、当社取締役会は、その裁量により、当社株価が、当社の新規株式公開価格を起点として、直前の株価に係るマイルストーンから50%上昇するたびに、その時点における発行済株式（オプション、RSUその他の転換可能な証券の対象となる株式及び公益目的ファンドが保有する株式を加えたもの）の２％に相当するクラスN普通株式を上限として、公益目的ファンド（又はその他の指定先）に追加発行することができます。株価に係るマイルストーンは、直近の連続する120取引日のうち少なくとも90取引日において当社株式の終値が該当する基準値を上回り、かつ、当該発行前10取引日における当社の平均終値も当該基準値を上回った場合に限り、達成されたものとみなされます。当社取締役会はこの枠組みを承認していますが、将来の拠出はいずれも、当社取締役会の裁量により行われます。当初公益目的株式発行を含め、公益目的ファンドに拠出される株式は、当社の公益目的に関する取組みを推進するため、第三者に譲渡又は寄付される場合があるほか、登録公募又は私募取引を通じて売却される場合があります。当社取締役会は、公益目的ファンドについて具体的なガバナンス体制を承認するまで、同法人からの配分及び分配を決定します。具体的なガバナンス体制が承認された後は、その体制の下で運営される公益目的ファンドの指定マネージャーに意思決定権限が移行することが見込まれています。初期のマネージャーは、ダリオ・アモデイ氏、ダニエラ・アモデイ氏、ジャック・クラーク氏、及びニール・“バディ”・シャー博士です。当初公益目的株式発行及び追加的な株式拠出の枠組みは、当社が当社の目的を追求するための手段の一つですが、唯一の手段ではありません。当社は、これらの株式拠出とは別に、またこれに加えて、当社の目的の実現に向けて追加的な経営資源を投入し、その他の事業上及び業務上の意思決定も行う予定です。

加えて当社は寄付金マッチング制度を維持しており、これを通じて従業員は、自らの株式報酬又はそれに相当する現金収入の相当部分を寄付者助言型基金又はその他の非営利団体に拠出することを誓約でき、当社はこれらの寄付に対し、クラスN普通株式を付与する形でマッチングしています。当社の目的が、当社が組織としてどのように業務を方向付けるかを規定するのと同様に、当社の寄付金マッチング制度は、その業務によって生み出される個人的な経済的価値を、公共の利益に向けて充当するという当社従業員による並行した取組みを反映するものです。当社は、当社の寄付金マッチング制度を当社の目的の有意義な表現であり、当社の企業文化を規定する価値観の反映であるとみなしています。さらに、当社の各共同創業者は、当社の寄付金マッチング制度とは別個に、かつ同制度の対象とはならない形で、当社に対して保有する個人持分の80%を慈善目的に充てることをそれぞれ誓約しています。

当社の公益イニシアチブを推進するために当社が行う決定は、いずれの期間においても、そうでなければ計上していたであろう水準と比較して、当社の収益を減少させ、費用を増加させ、調整後営業利益率を低下させ、希薄化をもたらし、１株当たりベースの収益性を低下させる可能性があります。当社の公益目的に関連する費用は、現時点では主として当社の寄付金マッチング制度に基づく慈善寄付から構成されており、2026年９月30日に終了した３か月間より前においては重要な規模ではありませんでした。2026年９月30日に終了した９か月間において、当社の寄付金マッチング制度に関連する費用は21億米ドルであり、同期間の当社の営業費用合計の約６％を占めました。もっとも、当社は、今後の期間において、当社の公益イニシアチブに振り向けられる資源の頻度及び規模が増加し、当社の経営成績に影響を与える要因であり続けると予想しています。

経営成績の構成要素

収益

当社は、顧客がClaude Code、Claude Cowork、及び主要業界向け業務特化型ソリューションを含む当社のプラットフォーム及びアプリケーションを通じてClaudeを利用することにより収益を生み出しています。Claudeは、当社独自のClaudeモデルファミリー、すなわちそれぞれ異なる水準の能力、コスト、及び速度を有する一連のフロンティア・モデルによって支えられています。法人顧客は、当社から直接、又はCSPのマーケットプレイスを通じて当社の知能サービスにアクセスし、いずれの場合も当社は顧客との直接の契約関係を維持しています。

顧客が選択するモデル、プラットフォーム、又はアプリケーションに応じて、顧客は従量課金型価格設定、サブスクリプション型価格設定、又はその両方を締結します。年間又は複数年契約で最低支出コミットメントに合意する法人顧客の数は増加しています。

収益は、顧客が当社の知能サービスを利用した時点で、消費されたトークン数量に基づいて認識されます。サブスクリプションは通常、月次又は年次で前払いされ、短期間でリセットされる利用制限が適用されるため、収益はサブスクリプション期間（通常12か月以下）にわたって定額法で認識されます。

当社は、収益成長率が時間の経過とともに低下し、また期間ごとに変動すると見込んでいます。各期間の収益成長は、顧客の利用パターン、顧客による導入状況、当社のモデル・プラットフォーム・アプリケーションの展開、当社提供サービスの価格設定、新たなモデル及び製品のリリース時期とその成否、新たな能力を安全に展開するために当社が実施すると決定する措置、顧客要件を継続的に満たす当社の能力、並びに当社のモデル・プラットフォーム・アプリケーションに対する需要に影響を与えるその他の要因によって左右される可能性があります。これらには、本書「３ 事業等のリスク－当社は収益成長の初期段階にあり、直近の期間において急速な成長を経験しており、当社の過去の成長率は将来の業績、又は将来の収益成長を持続若しくは予測する当社の能力を示すものではありません。」に記載された要因が含まれます。

また、当社の収益には、後に当社の利用ポリシー又は商業上の条件に違反して当社のモデル・プラットフォーム・アプリケーションを利用していると当社が判断する顧客からの金額が含まれており、今後も含まれると見込んでいます。当社は、このような事象は当業界において一般的であると考えています。違反の検知、調査及び執行には時間を要するため、当社は、関連するサービスが提供された時点では当該顧客からの収益を認識し、その後にアクセスを制限又は停止します。当社の検知及びレビューのプロセスに基づく推定では、このような顧客からの収益は、2026年９月30日に終了した９か月間における当社収益の約５％から７％を占めていました。この推定には判断を要し、当社の検知手法が進化し、これまで検知されていなかった利用が特定されるにつれて、変更される可能性があります。当社は、特に2026年８月及び９月に検知及び執行の取組みを強化したことから、当社の利用ポリシー又は商業上の条件に違反して当社のモデル・プラットフォーム・アプリケーションを利用する顧客からの収益が当社の収益に占める割合は、今後の期間に低下すると見込んでいます。但し、その結果として当社の収益及び収益成長に生じる可能性のある悪影響の時期及び規模は不確実です。

営業費用

コンピュート及びインフラストラクチャー費用

コンピュート及びインフラストラクチャー費用は、主として当社の技術インフラストラクチャーの運営に帰属する費用から構成され、これは研究、モデル開発、顧客へのサービス提供、及びClaudeの社内利用を含む当社モデルのあらゆるワークロードを支えるものです。これらの費用は、主として、コミット型及びオンデマンド型の取決めに基づきCSPに支払うコンピュート料金（ストレージ、ネットワーキング、及び接続、並びに関連サポート費用を含みます。）、パートナーチャネルを通じた顧客ワークロードの提供に関連するインフラストラクチャー費用、コロケーション施設費用、当社のデータセンター運営に関連する機器リース及びコミット済み電力費用、並びに当社のコンピュート運営に直接関連するサードパーティのアプリケーション・インフラストラクチャーソフトウェア費用から構成されます。2026年以降、コンピュート及びインフラストラクチャーリースに基づく当社の債務が開始するに伴い、これらの費用には、オペレーティング・リース費用、ファイナンス・リース資産の償却費、変動リース費用、並びに所有するサーバー、ネットワーキング機器、及び関連するデータセンター資産に係る減価償却費及び償却費も含まれます。本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記８：補足財務情報」をご参照ください。同注記には、売上原価を含む当社の営業費用について機能別の表示がなされているほか、各機能別区分に含まれるコンピュート及びインフラストラクチャー費用の基礎となるワークロードについて説明されています。当該機能別表示において、売上原価のほぼすべては、顧客向けサービスに係るワークロードに関連するコンピュート及びインフラストラクチャー費用で構成されています。これに加えて、売上原価には、一定の人件費関連費用及び配賦された間接費も含まれています。

顧客は、当社のモデルがAI能力のフロンティアにあるか否かに基づいて当社の技術を採用し継続利用しており、そのフロンティアポジションを維持することは収益創出に不可欠です。各モデルのリリースは継続的な知能の改善を表しており、継続的なモデル開発は収益創出の重要な要因です。当社は、モデル開発に投入されたコンピュートがより高性能かつ効率的なモデルを生み出すという反復的なサイクルを運営しています。それらの効率性の向上は、追加の顧客ワークロードを提供するためのコンピュートを解放します。また、大規模に顧客にサービスを提供することは研究及びモデル開発に情報を提供するフィードバックを生み出します。このサイクルにおいて、顧客サービス活動及びモデル開発はそれぞれ他方に

情報を提供する直接的なインプットであり、したがって当社は、コンピュート及びインフラストラクチャー費用を、当該費用を発生させてから短期間のうちに収益を生み出す当社の能力にとって不可欠なものと見なしています。

当社は、CSPとの複数年契約に基づき追加のコミット済みコンピュートが当社に利用可能となるにつれて、また当社が追加のコンピュートに継続的に投資するにつれて、コンピュート及びインフラストラクチャー費用は絶対額において増加し、予見可能な将来にわたって当社の最大の営業費用であり続けると予想しています。これらの費用は、コミット時ではなくコンピュートが当社に利用可能となった時点で支払われ、認識されます。また、当社のコンピュートの大部分は、通常、利用可能となる12か月から18か月前に調達する複数年のコミットメントに基づき契約されているため、これらの費用は短期的には概ね固定されています。顧客需要又は研究上のニーズがこの長期契約に基づく処理能力を超える場合、当社は短期のコンピュートを調達しますが、そのコストは現在、複数年にわたる契約上のコミットメントに基づき調達する同等のコンピュートと比較して大幅に高くなっています。当社は、こうしたコミット済みのコンピュートを、すべてのワークロードにわたる単一の共有資源として運用しているため、個々のワークロードごとではなく、全体として計画し、費用を負担し、評価しています。その結果、収益に対するコンピュート及びインフラストラクチャー費用の割合は、主として、当社のコミット済みコンピュートに係る当社の総費用に対して収益がどの程度拡大するかに依存します。加えて、当社の公益イニシアチブの一環として、当社はコンピュートを含む可能性のある当社の経営資源の相当部分を、フロンティア・インテリジェンスの恩恵を広く利用可能なものとするために充てる方針であり、これらの取組みを長期にわたって大幅に拡大することを予想しています。

人件費

人件費は、主として、ストック・オプション、RSU、及び譲渡制限付株式報酬（以下「RSA」といいます。）に関連する費用を含む株式報酬、基本給与及び賞与を含む現金報酬、健康・福利厚生を含む従業員福利厚生、並びに雇用主負担の給与税から構成されます。

当社は、事業の成長を支えるために従業員数を継続的に拡大するにつれて、人件費は絶対額において増加すると予想しています。また、当社は、本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生により業績条件が充足される特定のRSUに係るものを含め、本オファリングに関連して追加の株式報酬費用が発生すると予想しています。当社は、株式報酬費用の計上時期及び規模、並びに当社組織全体における採用のペースに応じて、収益に対する人件費の割合が変動する可能性があると予想しています。

Bartz訴訟和解費用

Bartz訴訟和解費用は、Bartzに関する訴訟を和解により解決するために、2025年に当社が計上した費用で構成されています。詳細については、本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記13：コミットメント及び偶発事象」をご参照ください。

販売、マーケティング及びパートナーシップ費用

販売、マーケティング及びパートナーシップ費用は、主として、チャネル・パートナーに支払う手数料、並びにメディア及び広報支出を含むマーケティング及び広告費用から構成されます。

当社は、当社モデルの継続的な導入及び利用拡大を促進するための活動への投資を継続することに伴い、販売、マーケティング及びパートナーシップ費用が絶対額において増加すると見込んでいます。当社は、販売、マーケティング及びパートナーシップ費用が、マーケティング・キャンペーンの実施時期及び支出額、チャネル・パートナー販売契約の条件の変更、並びに当社のインテリジェンス・サービスを提供するためのコストに応じて、収益に対する割合として変動する可能性があると見込んでいます。

その他の営業費及び一般管理費

その他の営業費及び一般管理費は、主として、当社の寄付金マッチング制度に関連する慈善寄付費用、データ品質及びパフォーマンス評価サービスに関連するベンダー費用、情報技術及びクラウド・ソフトウェア費用、決済処理及びプラットフォーム手数料、施設費及び賃借費、法人所得税以外の税金、専門サービス費用、貸倒費用、並びにデータセンター以外の資産に係る減価償却費及び償却費で構成されます。

当社は、事業の成長に伴い、また公開会社としての運営の結果として、SECの規則及び規制並びにNasdaq Global Select Marketの上場基準の遵守、取締役及び役員賠償責任保険の追加費用、並びに専門サービスに関連する費用を含め、その他の営業費及び一般管理費が絶対額において増加すると見込んでいます。また、事業の成長に伴い、その他の営業費及び一般管理費は収益に対する割合として時とともに変動すると見込んでいます。これは、一部には、十分なサービスを受けて

いないコミュニティにClaudeを提供するためのプログラムの拡大、慈善寄付マッチングの増額、当社が将来設立又は支援する可能性のある慈善目的の組織又は財団への拠出、及び当社のミッションに沿ったその他の取組みを含む、当社の公益活動を大幅に拡大することによるものです。

受取利息

受取利息は、当社の現金及び現金同等物並びに短期投資から得られる利息で構成されます。短期投資は、主として米国財務省証券及び政府機関証券、社債及びコマーシャル・ペーパーを含む債券で構成されます。

転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動

転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動は、各報告期間末において当社の転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFE負債を公正価値で計上した結果生じる利益及び損失で構成されます。これらの金融商品は時価評価されるため、当社の企業価値評価の上昇はこの費用の増加を招きます。当社は、転換約束手形が株式に転換されるか、償還されるか、又はその他の方法で決済されるまで、その公正価値の変動を引き続き認識します。詳細については、本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記４：公正価値測定」をご参照ください。

その他収益（費用）（純額）

その他収益（費用）（純額）は、主として、戦略的投資及び金融商品の公正価値の変動、2025年12月における非公開会社の買収に関連する特定のデリバティブ商品の公正価値の変動、ファイナンス・リースに係る支払利息、並びに為替差損益から構成されています。当該買収に関する詳細については、本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記15：企業結合」をご参照ください。

法人税等

法人税等は、主として、当社が事業を行う特定の連邦、州、地方及び外国の法域における法人所得税で構成されます。当社の実効税率は、評価性引当金及びデリバティブに対する損金不算入の公正価値調整の影響、並びに国内所得に対する国外所得の相対的割合、税額控除の発生、繰延税金資産及び繰延税金負債の評価の変動、並びに税法の改正に応じて変動します。

経営成績

以下の表は、表示された期間に係る当社の連結損益計算書データを示しています。

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月間	
（単位：百万米ドル）	2023	2024	2025	2025	2026
収益	$ 41	$ 386	$ 4,585	$ 2,545	$ 33,242
営業費用：					
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	433	2,522	7,326	4,381	18,808
人件費（注1）	95	454	1,839	1,027	4,863
Bartz訴訟和解費用	-	-	1,500	1,500	-
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	2	43	568	322	5,529
その他の営業費及び一般管理費	62	347	1,412	539	5,302
営業費用合計	592	3,366	12,645	7,769	34,502
営業損失	(551)	(2,980)	(8,060)	(5,224)	(1,260)
受取利息	69	106	431	239	2,359
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	(1,045)	(5,434)	(34,308)	(20,107)	(94,324)
その他収益（費用）（純額）	(2)	-	(8)	(3)	(10,397)
その他収益（費用）合計（純額）	(978)	(5,328)	(33,885)	(19,871)	(102,362)
税引前当期純損失	(1,529)	(8,308)	(41,945)	(25,095)	(103,622)
法人税等	2	1	20	12	417
当期純損失（注2）	$(1,531)	$(8,309)	$(41,965)	$(25,107)	$(104,039)

	6月30日に終了した6か月間	
（単位：百万米ドル）	2025	2026
収益	$ 1,163	$ 16,286
営業費用：		
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	2,334	8,945
人件費（注1）	538	3,152
Bartz訴訟和解費用	-	-
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	120	3,168
その他の営業費及び一般管理費	306	1,714
営業費用合計	3,298	16,979
営業損失	(2,135)	(693)
受取利息	115	1,111
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	(10,942)	(72,388)
その他収益（費用）（純額）	-	(8,757)
その他収益（費用）合計（純額）	(10,827)	(80,034)
税引前当期純損失	(12,962)	(80,727)
法人税等	7	21
当期純損失（注2）	$(12,969)	$(80,748)

（注１）2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度における株式報酬費用として、それぞれ29百万米ドル、192百万米ドル及び12億米ドル、並びに2025年及び2026年９月30日に終了した各９か月間における株式報酬費用として、それぞれ591百万米ドル及び33億米ドルを含みます。

（注２）転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動を含みます。これらは2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度において、それぞれ10億米ドル、54億米ドル及び343億米ドル、並びに2025年及び2026年９月30日に終了した各９か月間において、それぞれ201億米ドル及び943億米ドルであり、主として、各期間中における当社の企業価値評価の上昇に起因する当社の未償還転換約束手形の公正価値の増加によるものです。

以下の表は、表示された期間に係る当社の連結損益計算書を収益に対する割合で示したデータです。

	12月31日に終了した年度			９月30日に終了した９か月間	
	2023	2024	2025	2025	2026
収益	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
営業費用：					
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	1,056	653	160	172	57
人件費	232	118	40	40	15
Bartz訴訟和解費用	-	-	33	59	-
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	5	11	12	13	17
その他の営業費及び一般管理費	151	90	31	21	16
営業費用合計	1,444	872	276	305	104
営業損失	(1,344)	(772)	(176)	(205)	(4)
受取利息	168	27	9	9	7
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	(2,549)	(1,408)	(748)	(790)	(284)
その他収益（費用）（純額）	(5)	-	-	-	(31)
その他収益（費用）合計（純額）	(2,385)	(1,380)	(739)	(781)	(308)
税引前当期純損失	(3,729)	(2,152)	(915)	(986)	(312)
法人税等	5	-	-	-	1
当期純損失	(3,734) %	(2,153) %	(915) %	(987) %	(313) %

	６月30日に終了した６か月間	
	2025	2026
収益	100 %	100 %
営業費用：		
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	201	55
人件費	46	19
Bartz訴訟和解費用	-	-
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	10	19
その他の営業費及び一般管理費	26	11
営業費用合計	284	104
営業損失	(184)	(4)
受取利息	10	7
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	(941)	(444)
その他収益（費用）（純額）	-	(54)
その他収益（費用）合計（純額）	(931)	(491)

税引前当期純損失	(1,115)	(496)
法人税等	1	-
当期純損失	(1,115) %	(496) %

注：収益に対する割合の合計は、四捨五入により一致しない場合があります。

2025年９月30日及び2026年９月30日に終了した各９か月間の比較

収益

	９月30日に終了した９か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
収益	$ 2,545	$ 33,242	$ 30,697	1,206 %

2026年９月30日に終了した９か月間の収益は、2025年９月30日に終了した９か月間と比較して、307億米ドル、すなわち1,206%増加しました。2026年９月30日に終了した９か月間の従量課金型収益及びサブスクリプション型収益は、2025年９月30日に終了した９か月間と比較して、それぞれ242億米ドル及び65億米ドル増加しました。この増加は、相次ぐモデル及び製品のリリースにより、当社の各提供サービスにおける利用の増加、拡大及びより広範な導入が促進されたことによるものです。TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客数は、2025年９月30日時点の950社超から、2026年９月30日時点の11,900社超へと増加しました。これらの顧客からの総収益は、2025年９月30日に終了した９か月間の19億米ドルから、2026年９月30日に終了した９か月間の245億米ドルへと増加し、それぞれ当該各期間の総収益の約75%及び74%を占めました。

営業費用

コンピュート及びインフラストラクチャー費用

	９月30日に終了した９か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	$ 4,381	$ 18,808	$ 14,427	329 %
収益に対する割合	172 %	57 %		

2026年９月30日に終了した９か月間のコンピュート及びインフラストラクチャー費用は、2025年９月30日に終了した９か月間と比較して、144億米ドル、すなわち329%増加しました。この増加は、当社のCSPとの契約に基づき、2026年の最初の９か月間を通じてコミット済みコンピュートが提供されたことによるものです。当社のコンピュート及びインフラストラクチャーの処理能力が拡大するにつれて、これらに関連するコンピュート及びインフラストラクチャー費用もそれに応じて増加しました。

収益に占めるコンピュート及びインフラストラクチャー費用の割合は、主として事前に契約されたコンピュート基盤に対して、2025年９月30日に終了した９か月間と比較して2026年９月30日に終了した９か月間の収益が大幅に増加したため、低下しました。この低下は、追加的なコンピュートの提供により一部相殺されました。これには、2026年９月30日に終了した９か月間における短期契約に基づく65億米ドル相当のコンピュートが含まれており、そのコストは現在、複数年にわたる契約上のコミットメントに基づき調達する同等のコンピュートと比較して大幅に高くなっています。

人件費

	9月30日に終了した9か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
人件費	$ 1,027	$ 4,863	$ 3,836	374 %
収益に対する割合	40 %	15 %		

2026年９月30日に終了した９か月間の人件費は、2025年９月30日に終了した９か月間と比較して、38億米ドル、すなわち374%増加しました。この増加は、いずれも従業員数の増加に伴う、株式報酬費用27億米ドルの増加及び現金報酬の891百万米ドルの増加によるものです。

Bartz訴訟和解費用

	9月30日に終了した9か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
Bartz訴訟和解費用	$ 1,500	-	$ (1,500)	(100) %
収益に対する割合	59 %	- %		

2025年９月30日に終了した９か月間における15億米ドルのBartz訴訟和解費用は、2025年第３四半期に合意に達し、費用計上されたBartz訴訟の法的和解に関連する費用を反映したものです。

販売、マーケティング及びパートナーシップ費用

	9月30日に終了した9か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	$ 322	$ 5,529	$ 5,207	1,617 %
収益に対する割合	13 %	17 %		

2026年９月30日に終了した９か月間の販売、マーケティング及びパートナーシップ費用は、2025年９月30日に終了した９か月間と比較して、52億米ドル、すなわち1,617%増加しました。この増加は、主として、当社事業の成長を反映したチャネル・パートナーへの支払手数料の48億米ドルの増加によるものです。

その他の営業費及び一般管理費

	9月30日に終了した9か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
その他の営業費及び一般管理費	$ 539	$ 5,302	$ 4,763	884 %
収益に対する割合	21 %	16 %		

2026年９月30日に終了した９か月間のその他の営業費及び一般管理費は、2025年９月30日に終了した９か月間と比較して、48億米ドル、すなわち884%増加しました。この増加は、主として、当社の寄付金マッチング制度に基づく寄付に関連する非現金費用の21億米ドルの増加、データ品質及び性能評価サービスに関連する外部業者費用の757百万米ドルの増加、決済処理手数料の435百万米ドルの増加、専門家サービス費用の428百万米ドルの増加、並びに情報技術及びクラウド・ソフトウェア費用の407百万米ドルの増加によるものです。

受取利息

	9月30日に終了した9か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
受取利息	$ 239	$ 2,359	$ 2,120	887 %

2026年９月30日に終了した９か月間の受取利息は、2025年９月30日に終了した９か月間と比較して、21億米ドル、すなわち887%増加しました。この増加は、主として、2026年の最初の９か月間における現金及び現金同等物の平均残高の増加並びに短期投資残高に伴う投資収益の増加によるものです。

転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動

	9月30日に終了した9か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	$ (20,107)	$ (94,324)	$ (74,217)	369 %

2026年９月30日に終了した９か月間における転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動は、2025年９月30日に終了した９か月間と比較して、742億米ドル、すなわち369%増加しました。この増加は、主として、2025年から2026年にかけて当社の企業価値評価の上昇に起因する当社の未償還転換約束手形の公正価値の増加によるものです。

その他収益（費用）（純額）

	9月30日に終了した9か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
その他収益（費用）（純額）	$ (3)	$ (10,397)	$ (10,394)	NM

NM - 有意ではありません。

2026年９月30日に終了した９か月間のその他収益（費用）（純額）は、2025年９月30日に終了した９か月間と比較して、104億米ドル減少しました。この減少は、主として、本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記４：公正価値測定」に記載された、パートナー・ファイナンス契約に基づき認識された資産及び負債の公正価値による当初認識及び公正価値の変動によるものです。

法人税等

	9月30日に終了した9か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
法人税等	$ 12	$ 417	$ 405	NM

NM - 有意ではありません。

2026年９月30日に終了した９か月間における法人税等は、2025年９月30日に終了した９か月間と比較して、405百万米ドル増加しました。この増加は、主に、米国の州法人所得税の増加及び米国外の法域における課税所得の増加に伴う外国法人所得税の増加によるものです。

2025年６月30日及び2026年６月30日に終了した各６か月間の比較

収益

	6月30日に終了した6か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
収益	$ 1,163	$ 16,286	$ 15,123	1,300 %

2026年６月30日に終了した６か月間の収益は、2025年６月30日に終了した６か月間と比較して、151億米ドル、すなわち1,300%増加しました。2026年６月30日に終了した６か月間の従量課金型収益及びサブスクリプション型収益は、2025年６月30日に終了した６か月間と比較して、それぞれ121億米ドル及び30億米ドル増加しました。この増加は、相次ぐモデル及び製品のリリースにより、当社の各提供サービスにおける利用の増加、拡大及びより広範な導入が促進されたことによるものです。TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客数は、2025年６月30日時点の600社超から、2026年６月30日時点の6,000社超へと増加しました。これらの顧客からの総収益は、2025年６月30日に終了した６か月間の870百万米ドルから、2026年６月30日に終了した６か月間の120億米ドルへと増加し、それぞれ当該各期間の総収益の約75%及び74%を占めました。

営業費用

コンピュート及びインフラストラクチャー費用

	6月30日に終了した6か月間

（単位：百万米ドル、割合を除く）	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	$ 2,334	$ 8,945	$ 6,611	283 %
収益に対する割合	201 %	55 %		

2026年６月30日に終了した６か月間のコンピュート及びインフラストラクチャー費用は、2025年６月30日に終了した６か月間と比較して、66億米ドル、すなわち283%増加しました。この増加は、当社のCSPとの契約に基づき、2026年上半期を通じてコミット済みコンピュートが提供されたことによるものです。当社のコンピュート及びインフラストラクチャーの処理能力が拡大するにつれて、これらに関連するコンピュート及びインフラストラクチャー費用もそれに応じて増加しました。

収益に占めるコンピュート及びインフラストラクチャー費用の割合は、主として事前に契約され、期間中の需要に応じて変動しないコンピュート基盤に対して、2025年６月30日に終了した６か月間と比較して2026年６月30日に終了した６か月間の収益が大幅に増加したため、低下しました。

人件費

	6月30日に終了した6か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
人件費	$ 538	$ 3,152	$ 2,614	486 %
収益に対する割合	46 %	19 %		

2026年6月30日に終了した6か月間の人件費は、2025年6月30日に終了した6か月間と比較して、26億米ドル、すなわち486%増加しました。この増加は、いずれも従業員数の増加に伴う、株式報酬費用19億米ドルの増加及び現金報酬の510百万米ドルの増加によるものです。

販売、マーケティング及びパートナーシップ費用

	6月30日に終了した6か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	$ 120	$ 3,168	$ 3,048	2,540 %
収益に対する割合	10 %	19 %		

2026年6月30日に終了した6か月間の販売、マーケティング及びパートナーシップ費用は、2025年6月30日に終了した6か月間と比較して、30億米ドル、すなわち2,540%増加しました。この増加は、主として、当社事業の成長を反映したチャネル・パートナーへの支払手数料の27億米ドルの増加、及び製品ローンチを支援するためのメディア支出の増加を反映したマーケティング及び広告費用の273百万米ドルの増加によるものです。

その他の営業費及び一般管理費

	6月30日に終了した6か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
その他の営業費及び一般管理費	$ 306	$ 1,714	$ 1,408	460 %
収益に対する割合	26 %	11 %		

2026年6月30日に終了した6か月間のその他の営業費及び一般管理費は、2025年6月30日に終了した6か月間と比較して、14億米ドル、すなわち460%増加しました。この増加は、主として、データ品質及び性能評価サービスに関連する外部業者費用の251百万米ドルの増加、情報技術及びクラウド・ソフトウェア費用の223百万米ドルの増加、決済処理手数料の222百万米ドルの増加、専門家サービス費用の205百万米ドルの増加、当社の寄付金マッチング制度に関連する非現金費用の126百万米ドルの増加、並びに施設及び入居関連費用の68百万米ドルの増加によるものです。

受取利息

	6月30日に終了した6か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
受取利息	$ 115	$ 1,111	$ 996	866 %

2026年6月30日に終了した6か月間の受取利息は、2025年6月30日に終了した6か月間と比較して、996百万米ドル、すなわち866%増加しました。この増加は、主として、2026年上半期における現金及び現金同等物の平均残高の増加並びに新規の短期投資残高に伴う投資収益の増加によるものです。

転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動

	6月30日に終了した6か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	$ (10,942)	$ (72,388)	$ (61,446)	562 %

2026年6月30日に終了した6か月間における転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動は、2025年6月30日に終了した6か月間と比較して、614億米ドル、すなわち562%増加しました。この増加は、主として、2025年から2026年にかけて当社の企業価値評価の上昇に起因する当社の未償還転換約束手形の公正価値の増加によるものです。

その他収益（費用）（純額）

	6月30日に終了した6か月間			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
その他収益（費用）（純額）	$ -	$ (8,757)	$ (8,757)	NM

NM - 有意ではありません。

2026年６月30日に終了した６か月間のその他収益（費用）（純額）は、2025年６月30日に終了した６か月間と比較して、88億米ドル減少しました。この減少は、主として、本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記４：公正価値測定」に記載された、手形購入契約に基づき認識された資産及び負債の公正価値による当初認識及び公正価値の変動によるものです。

法人税等

	6月30日に終了した6か月間			
(単位：百万米ドル, 割合を除く)	2025	2026	増減額（$）	増減率（%）
法人税等	$ 7	$ 21	$ 14	200 %

表示された各期間における法人税等は、重要性のある金額ではありませんでした。

2024年及び2025年12月31日に終了した年度の比較

収益

	12月31日に終了した年度			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2024	2025	増減額（$）	増減率（%）
収益	$ 386	$ 4,585	$ 4,199	1,088 %

2025年12月31日に終了した年度の収益は、2024年12月31日に終了した年度と比較して42億米ドル、すなわち1,088%増加しました。2025年12月31日に終了した年度の従量課金に基づく収益及びサブスクリプションに基づく収益は、2024年12月31日に終了した年度と比較して、それぞれ約35億米ドル及び691百万米ドル増加しました。この増加は、当年度中の相次ぐモデル及び製品のリリースにより、当社の各提供サービスにおける利用の増加、拡大及びより広範な導入が促進されたことによるものです。TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客数は、2024年12月31日時点の約200社から2025年12月31日時点で約1,500社に増加しました。これらの顧客からの総収益は、約220百万米ドルから35億米ドルに増加し、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度の総収益に占める割合は、それぞれ約57%及び76%でした。

営業費用

コンピュート及びインフラストラクチャー費用

	12月31日に終了した年度			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2024	2025	増減額（$）	増減率（%）
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	$ 2,522	$ 7,326	$ 4,804	190 %
収益に対する割合	653 %	160 %		

2025年12月31日に終了した年度のコンピュート及びインフラストラクチャー費用は、2024年12月31日に終了した年度と比較して48億米ドル、すなわち190%増加しました。この増加は、過年度に締結した当社のCSP契約に基づき、コミット済みコンピュートが2025年を通じてトランシェで提供されたことによるものです。各トランシェが利用可能となるに伴い、コンピュート及びインフラストラクチャー費用が相応に増加しました。

収益に対するコンピュート及びインフラストラクチャー費用の割合は、事前にコミットされ、当期の需要に応じて変動しないコンピュート基盤に対して、2024年と比較して2025年に収益が大幅に増加したことにより低下しました。

人件費

	12月31日に終了した年度			
（単位：百万米ドル、割合を除く）	**2024**	**2025**	**増減額（$）**	**増減率（%）**
人件費	$ 454	$ 1,839	$ 1,385	305 %
収益に対する割合	118 %	40 %		

2025年12月31日に終了した年度の人件費は、2024年12月31日に終了した年度と比較して14億米ドル、すなわち305%増加しました。この増加は、主として、いずれも従業員数の増加に起因する、株式報酬費用の973百万米ドルの増加及び現金報酬の339百万米ドルの増加によるものです。

Bartz訴訟和解費用

	12月31日に終了した年度			
（単位：百万米ドル、割合を除く）	**2024**	**2025**	**増減額（$）**	**増減率（%）**
Bartz訴訟和解費用	$ -	$ 1,500	$ 1,500	NM
収益に対する割合	- %	33 %		

NM - 有意ではありません。

2025年12月31日に終了した年度におけるBartz訴訟和解費用は、2024年12月31日に終了した年度と比較して15億米ドル増加しました。この増加は、当該期間中に合意に至ったBartz訴訟に係る暫定的な法的和解によるものです。

販売、マーケティング及びパートナーシップ費用

	12月31日に終了した年度			
（単位：百万米ドル、割合を除く）	**2024**	**2025**	**増減額（$）**	**増減率（%）**
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	$ 43	$ 568	$ 525	1,221 %
収益に対する割合	11 %	12 %		

2025年12月31日に終了した年度の販売、マーケティング及びパートナーシップ費用は、2024年12月31日に終了した年度と比較して525百万米ドル、すなわち1,221%増加しました。この増加は、主として、当社事業の成長を反映したチャネル・パートナーへの支払手数料の341百万米ドルの増加、並びに製品ローンチを支援するためのメディア及び広報支出の増加を反映したマーケティング及び広告費用の170百万米ドルの増加によるものです。

その他の営業費及び一般管理費

	12月31日に終了した年度			
（単位：百万米ドル、割合を除く）	**2024**	**2025**	**増減額（$）**	**増減率（%）**
その他の営業費及び一般管理費	$ 347	$ 1,412	$ 1,065	307 %
収益に対する割合	90 %	31 %		

2025年12月31日に終了した年度のその他の営業費及び一般管理費は、2024年12月31日に終了した年度と比較して11億米ドル、すなわち307%増加しました。この増加は、主として、当社の寄付金マッチング制度に関連する非現金費用の541百万米ドルの増加、データ品質及びパフォーマンス評価サービスに関連するベンダー費用の165百万米ドルの増加、並びに情報技術及びクラウド・ソフトウェア費用の102百万米ドルの増加によるものです。

受取利息

	12月31日に終了した年度			
（単位：百万米ドル、割合を除く）	**2024**	**2025**	**増減額（$）**	**増減率（%）**
受取利息	$ 106	$ 431	$ 325	307 %

2025年12月31日に終了した年度の受取利息は、2024年12月31日に終了した年度と比較して325百万米ドル、すなわち307%増加しました。この増加は、主として、現金及び現金同等物の平均残高の増加並びに2025年中に開始した新規の短期投資による投資収益の305百万米ドルの増加によるものです。

転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動

	12月31日に終了した年度

(単位：百万米ドル、割合を除く)	2024	2025	増減額（$）	増減率（%）
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	$ (5,434)	$ (34,308)	$ (28,874)	531 %

2025年12月31日に終了した年度の転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動は、2024年12月31日に終了した年度と比較して289億米ドル、すなわち531%増加しました。この変動は、主として、2024年から2025年にかけての当社の企業価値評価の上昇に起因する当社の未償還転換約束手形の公正価値の増加によるものです。

その他収益（費用）（純額）

	12月31日に終了した年度			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2024	2025	増減額（$）	増減率（%）
その他収益（費用）（純額）	$ -	$ (8)	$ (8)	NM

NM - 有意ではありません。

その他収益（費用）（純額）は、表示された期間において重要ではありませんでした。

法人税等

	12月31日に終了した年度			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2024	2025	増減額（$）	増減率（%）
法人税等	$ 1	$ 20	$ 19	NM

NM - 有意ではありません。

2025年12月31日に終了した年度の法人税等は、2024年12月31日に終了した年度と比較して19百万米ドル増加しました。この増加は、主として、当社の国際事業に関連する外国税の増加によるものです。

2023年及び2024年12月31日に終了した年度の比較

収益

	12月31日に終了した年度			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2023	2024	増減額（$）	増減率（%）
収益	$ 41	$ 386	$ 345	841 %

2024年12月31日に終了した年度の収益は、2023年12月31日に終了した年度と比較して345百万米ドル、すなわち841%増加しました。2024年12月31日に終了した年度の従量課金に基づく収益及びサブスクリプションに基づく収益は、2023年12月31日に終了した年度と比較して、それぞれ約249百万米ドル及び96百万米ドル増加しました。この増加は、主として新規顧客の増加によるものであり、2024年におけるOpus、Sonnet及びHaikuのモデルからなるClaude ３ファミリーのローンチを受けた当社AIプラットフォームのより広範な商用提供を反映したものです。これによりサポートされるユースケースの範囲が拡大し、導入が促進されました。TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客数は、2023年12月31日時点の約20社から2024年12月31日時点で約200社に増加しました。これらの顧客からの総収益は、約37百万米ドルから220百万米ドルに増加し、2023年及び2024年12月31日に終了した各年度の総収益に占める割合は、それぞれ約90%及び57%でした。

営業費用

コンピュート及びインフラストラクチャー費用

	12月31日に終了した年度			
(単位：百万米ドル、割合を除く)	2023	2024	増減額（$）	増減率（%）
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	$ 433	$ 2,522	$ 2,089	482 %
収益に対する割合	1,056 %	653 %		

2024年12月31日に終了した年度のコンピュート及びインフラストラクチャー費用は、2023年12月31日に終了した年度と比較して21億米ドル、すなわち482%増加しました。この増加は、主として、2023年に締結した当社のCSP契約に基づくコミット済みコンピュートのトランシェでの提供を反映したものであり、当該コンピュートの大部分は2024年中にトランシェで提供されました。収益に対するコンピュート及びインフラストラクチャー費用の割合は、事前にコミットされ、当期の需要に応じて変動しないコンピュート基盤に対して収益が拡大したことにより低下しました。

人件費

	12月31日に終了した年度			
（単位：百万米ドル、割合を除く）	**2023**	**2024**	**増減額（$）**	**増減率（%）**
人件費	$ 95	$ 454	$ 359	378 %
収益に対する割合	232 %	118 %		

2024年12月31日に終了した年度の人件費は、2023年12月31日に終了した年度と比較して359百万米ドル、すなわち378%増加しました。この増加は、主として、いずれも従業員数の増加に起因する、現金報酬の164百万米ドルの増加及び株式報酬費用の163百万米ドルの増加によるものです。

販売、マーケティング及びパートナーシップ費用

	12月31日に終了した年度			
（単位：百万米ドル、割合を除く）	**2023**	**2024**	**増減額（$）**	**増減率（%）**
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	$ 2	$ 43	$ 41	2,050 %
収益に対する割合	5%	11 %		

2024年12月31日に終了した年度の販売、マーケティング及びパートナーシップ費用は、2023年12月31日に終了した年度と比較して41百万米ドル、すなわち2,050%増加しました。この増加は、主として、製品ローンチを支援するためのメディア及び広報支出の増加を反映したマーケティング及び広告費用の39百万米ドルの増加によるものです。

その他の営業費及び一般管理費

	12月31日に終了した年度			
（単位：百万米ドル、割合を除く）	**2023**	**2024**	**増減額（$）**	**増減率（%）**
その他の営業費及び一般管理費	$ 62	$ 347	$ 285	460 %
収益に対する割合	151 %	90 %		

2024年12月31日に終了した年度のその他の営業費及び一般管理費は、2023年12月31日に終了した年度と比較して285百万米ドル、すなわち460%増加しました。この増加は、主として、データ品質及びパフォーマンス評価サービスに関連するベンダー費用の165百万米ドルの増加、専門サービス費用の30百万米ドルの増加、情報技術及びクラウド・ソフトウェア費用の28百万米ドルの増加、並びに従業員数の増加に伴う施設費及び賃借費の24百万米ドルの増加によるものです。

受取利息

	12月31日に終了した年度			
（単位：百万米ドル、割合を除く）	**2023**	**2024**	**増減額（$）**	**増減率（%）**
受取利息	$ 69	$ 106	$ 37	54 %

2024年12月31日に終了した年度の受取利息は、2023年12月31日に終了した年度と比較して37百万米ドル、すなわち54%増加しました。この増加は、主として、当社のマネー・マーケット・ファンドのポートフォリオの拡大による現金及び現金同等物の平均残高の増加によるものです。

転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動

	12月31日に終了した年度			
（単位：百万米ドル、割合を除く）	**2023**	**2024**	**増減額（$）**	**増減率（%）**
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	$ (1,045)	$ (5,434)	$ (4,389)	420 %

2024年12月31日に終了した年度における転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動額は、2023年12月31日に終了した年度と比較して44億米ドル、すなわち420%増加しました。この増加は主に、2023年から2024年にかけての当社の企業価値評価の上昇に起因する、当社の未償還転換約束手形の公正価値の増加によるものです。

その他収益（費用）（純額）

	12月31日に終了した年度			
（単位：百万米ドル、割合を除く）	2023	2024	増減額（$）	増減率（%）
その他収益（費用）（純額）	$ (2)	$ -	$ 2	NM

NM - 有意ではありません。

その他収益（費用）（純額）は、表示期間において重要ではありませんでした。

法人税等

	12月31日に終了した年度			
（単位：百万米ドル、割合を除く）	2023	2024	増減額（$）	増減率（%）
法人税等	$ 2	$ 1	$ (1)	NM

NM - 有意ではありません。

法人税等は、表示期間において重要ではありませんでした。

Non-GAAP財務指標

GAAPに準拠して作成及び表示された当社の連結財務諸表を補足するために、当社は、以下に記載する通り、当社の営業実績の分析を容易にし、社内の計画立案及び予測を目的として、一定のNon-GAAP財務指標を使用しています。

当社は、調整後営業利益（損失）、調整後営業利益率及び調整後純利益（損失）を、当社の営業実績の評価、事業計画の策定、予算及び予測の作成、並びに営業費用及び社内リソースの配分に関するものを含む戦略的意思決定に使用しています。経営陣が当社の事業の継続的な営業実績を直接反映するものではないと考える一定の項目を除外することにより、当社は、これらのNon-GAAP財務指標が、各期間を通じてより一貫性があり比較可能な当社の財務実績の概要を提供することで、投資家、アナリスト及びその他の者に有意義な洞察を提供し、当社の事業及び財務実績に対する全体的な理解を深めるものと考えています。

当社と同一業界に属する他社（同様のビジネスモデルを有する他社を含みます。）は、類似の名称を有する指標を異なる方法で定義又は算出している場合があり、これにより直接比較におけるこれらの指標の有用性が制限される可能性があります。また、他社はこれらの指標又は類似の指標を公表していない場合があります。さらに、これらの指標には、当社の連結損益計算書に反映されている一定の費用の影響が含まれていないという一定の限界があります。したがって、当社のNon-GAAP財務指標は、単独で見るべきではなく、またGAAPに準拠して作成された最も直接的に比較可能な指標に代わるものとして見るべきでもありません。当社は、投資家その他の者に対し、当社の事業、財政状態及び経営成績の全体を検討し、いかなる単一の財務指標にも依拠せず、当社のNon-GAAP財務指標を、GAAPに準拠して算出されたそれぞれの最も直接的に比較可能な財務指標、並びに本書の他の箇所に記載されている当社の連結財務諸表及び注記と併せて検討することを推奨します。

調整後営業利益（損失）及び調整後営業利益率

当社は、調整後営業利益（損失）を、営業損失から(i)株式報酬費用、(ii)現金支出を伴わない慈善寄付、及び(iii)Bartz訴訟和解費用を除外したものと定義しています。また、調整後営業利益率を、調整後営業利益（損失）を収益で除したものと定義しています。

当社の調整後営業利益（損失）及び調整後営業利益率と、それぞれ最も直接的に比較可能なGAAP財務指標である営業損失及び営業利益率との調整表は、以下の通りです。

	12月31日に終了した年度	9月30日に終了した9か月間

(単位：百万米ドル、割合を除く)	2023	2024	2025	2025	2026
				9月30日に終了した9か月間	
	12月31日に終了した年度				
営業損失	$ (551)	$ (2,980)	$ (8,060)	$ (5,224)	$ (1,260)
株式報酬費用	29	192	1,165	591	3,255
現金支出を伴わない慈善寄付（注１）	-	-	541	-	2,086
Bartz訴訟和解費用（注２）	-	-	1,500	1,500	-
調整後営業利益（損失）	$ (522)	$ (2,788)	$ (4,854)	$ (3,133)	$ 4,081
収益	$ 41	$ 386	$ 4,585	$ 2,545	$ 33,242
営業利益率	(1,344) %	(772) %	(176) %	(205) %	(4) %
調整後営業利益率	(1,273) %	(722) %	(106) %	(123) %	12 %

(単位：百万米ドル、割合を除く)	2025	2026
	6月30日に終了した6か月間	
営業損失	$ (2,135)	$ (693)
株式報酬費用	286	2,185
現金支出を伴わない慈善寄付（注１）	-	126
Bartz訴訟和解費用（注２）	-	-
調整後営業利益（損失）	$ (1,849)	$ 1,618
収益	$ 1,163	$ 16,286
営業利益率	(184) %	(4) %
調整後営業利益率	(159) %	10 %

（注１）当社のクラスN普通株式を交付することにより決済される寄付金マッチング制度により生じる非現金費用に関するものであり、その金額及び価値は従業員の株式報酬に連動しており、その他の営業費及び一般管理費に計上されています。

（注２）継続的な事業活動を示すものではないため、当社の調整後営業利益（損失）の算定から除外しています。

調整後純利益（損失）

当社は、調整後純利益（損失）を、純損失から(i)株式報酬費用、(ii)現金支出を伴わない慈善寄付、(iii)Bartz訴訟和解費用、(iv)転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動、(v)時価評価される特定の金融商品の公正価値の変動、並びに(vi)これらの調整に関連する法人所得税への影響を除外したものと定義しています。

調整後純利益（損失）と、最も直接的に比較可能なGAAP財務指標である純損失との調整表は、以下の通りです。

(単位：百万米ドル)	2023	2024	2025	2025	2026
	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月間	
純損失（注１）	$ (1,531)	$ (8,309)	$ (41,965)	$ (25,107)	$ (104,039)
株式報酬費用	29	192	1,165	591	3,255
現金支出を伴わない慈善寄付（注２）	-	-	541	-	2,086
Bartz訴訟和解費用（注３）	-	-	1,500	1,500	-
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値の変動	1,045	5,434	34,308	20,107	94,324
時価評価される特定の金融商品の公正価値の変動	-	-	3	-	10,277
法人所得税への影響及び調整（注４）	-	-	(7)	(2)	(312)
調整後純利益（損失）	$ (457)	$ (2,683)	$ (4,455)	$ (2,911)	$ 5,591

(単位：百万米ドル)	6月30日に終了した6か月間	
	2025	2026
純損失（注１）	$ (12,969)	$ (80,748)
株式報酬費用	286	2,185
現金支出を伴わない普通株式による慈善寄付（注２）	-	126
Bartz訴訟和解費用（注３）	-	-
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値の変動	10,942	72,388
時価評価される特定の金融商品の公正価値の変動	-	8,720
調整後純利益（損失）	$ (1,741)	$ 2,671

（注１）転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動を含み、その金額は2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度並びに2025年及び2026年９月30日に終了した各９か月間においてそれぞれ10億米ドル、54億米ドル、343億米ドル、201億米ドル及び943億米ドルでした。これは主として各期間中における当社の企業評価の上昇に伴い、当社の未償還の転換約束手形の公正価値が上昇したことによるものです。

（注２）当社のクラスN普通株式を交付することにより決済される寄付金マッチング制度に係る非現金費用に関するものであり、その金額及び価値は従業員の株式報酬に連動して、その他の営業費及び一般管理費に計上されています。

（注３）継続的な事業運営を示すものではないため、当社の調整後純利益（損失）の算定から除外しています。

（注４）上記の調整に係る法人所得税への影響を示しており、株式報酬費用及び一部の期間におけるその他の調整に関連するものです。

四半期経営成績

以下の表は、記載された各四半期期間に係る当社の未監査の四半期連結損益計算書データを示すものです。未監査の四半期損益計算書データは、本書の他の箇所に含まれる当社の監査済連結財務諸表と同一の基準で作成されており、当社の見解において、これらの期間の経営成績を公正に表示するために必要な、通常の経常的調整のみからなるすべての調整を含んでいます。当社の過去の実績は、必ずしも将来において期待される業績を示すものではなく、特定の四半期の業績は、必ずしも通年又はその他の期間において期待される業績を示すものではありません。以下の未監査の四半期連結経営成績は、本書の他の箇所に含まれる当社の連結財務諸表及び関連する注記と併せてお読みください。

四半期連結損益計算書

（単位：百万米ドル）	以下に終了した３か月間						
	2025年３月31日	2025年６月30日	2025年９月30日	2025年12月31日	2026年３月31日	2026年６月30日	2026年９月30日
収益	$ 376	$ 787	$ 1,382	$ 2,040	$ 4,731	$ 11,555	$ 16,956
営業費用：							
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	944	1,390	2,047	2,945	3,387	5,558	9,863
人件費（注１）	218	320	489	812	1,295	1,857	1,711
Bartz訴訟和解費用	-	-	1,500	-	-	-	-
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	24	96	202	246	1,033	2,135	2,361
その他の営業費及び一般管理費	125	181	233	873	683	1,031	3,588
営業費用合計	1,311	1,987	4,471	4,876	6,398	10,581	17,523
営業利益（損失）	(935)	(1,200)	(3,089)	(2,836)	(1,667)	974	(567)
受取利息	51	64	124	192	349	762	1,248
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	(5,701)	(5,241)	(9,165)	(14,201)	(12,791)	(59,597)	(21,936)
その他収益（費用）（純額）	-	-	(3)	(5)	(309)	(8,448)	(1,640)
その他収益（費用）合計（純額）	(5,650)	(5,177)	(9,044)	(14,014)	(12,751)	(67,283)	(22,328)
税引前当期純損失	(6,585)	(6,377)	(12,133)	(16,850)	(14,418)	(66,309)	(22,895)
法人税等	7	-	5	8	21	-	396
当期純損失	$ (6,592)	$ (6,377)	$ (12,138)	$ (16,858)	$ (14,439)	$ (66,309)	$ (23,291)

（注１）2025年３月31日、2025年６月30日、2025年９月30日及び2025年12月31日並びに2026年３月31日、2026年６月30日及び2026年９月30日に終了した各３か月間において、それぞれ105百万米ドル、181百万米ドル、305百万米ドル及び574百万米ドル、924百万米ドル、13億米ドル、及び11億米ドルの株式報酬費用を含みます。

四半期連結損益計算書（収益に対する比率）

	以下に終了した３か月間						
	2025年３月31日	2025年６月30日	2025年９月30日	2025年12月31日	2026年３月31日	2026年６月30日	2026年９月30日
収益	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
営業費用：							
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	251	177	148	144	72	48	58
人件費	58	41	35	40	27	16	10
Bartz訴訟和解費用	-	-	109	-	-	-	-0
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	6	12	15	12	22	18	14
その他の営業費及び一般管理費	33	23	17	43	14	9	21
営業費用合計	349	252	324	239	135	92	103
営業利益（損失）	(249)	(152)	(224)	(139)	(35)	8	(3)
受取利息	14	8	9	9	7	7	7
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	(1,516)	(666)	(663)	(696)	(270)	(516)	(129)
その他収益（費用）（純額）	-	-	-	-	(7)	(73)	(10)
その他収益（費用）合計（純額）	(1,503)	(658)	(654)	(687)	(270)	(582)	(132)
税引前当期純損失	(1,751)	(810)	(878)	(826)	(305)	(574)	(135)
法人税等	2	-	-	-	-	-	2
当期純損失	(1,753) %	(810) %	(878) %	(826)%	(305) %	(574) %	(137) %

注：収益に対する比率の合計は、四捨五入により合致しない場合があります。

四半期動向

収益

収益は、表示された各四半期において前四半期比で増加し、2025年３月31日に終了した３か月間の376百万米ドルから、2026年９月30日に終了した３か月間の170億米ドルへと増加しました。各四半期における増加は、相次ぐモデル及び製品のリリースにより、当社の各提供サービスにおける利用の増加、拡大及びより広範な導入が促進されたことによるものであり、従量課金型収益及びサブスクリプション型収益の双方が寄与しました。TTMベースで100,000米ドル以上の収益をもたらす顧客数は、2025年３月31日現在の約400社から、2026年９月30日現在の11,900社超へと増加しました。

2025年９月30日に終了した３か月間から2025年12月31日に終了した３か月間にかけて、利用の増加による収益の増加は、新たなモデルのバージョンの導入に伴う価格引下げ及び契約上の割引による約70百万米ドルの減収により、一部相殺されました。また、2026年６月30日に終了した３か月間から2026年９月30日に終了した３か月間にかけて、利用量の増加による収益の増加は、新たなモデルのバージョンの導入に伴う価格引下げ及び契約上の割引による約600百万米ドルの減収により、一部相殺されました。価格変更は、表示されたその他の四半期の収益の推移に重要な影響を及ぼしませんでした。

営業費用

コンピュート及びインフラストラクチャー費用

コンピュート及びインフラストラクチャー費用は、表示された各四半期において前四半期比で増加し、2025年３月31日に終了した３か月間の944百万米ドルから、2026年９月30日に終了した３か月間の99億米ドルへと増加しました。これは、当社の複数年契約に基づき、コミット済みのコンピュートが提供されたことによるものです。当社は通常、コンピュートが利用可能となる12か月から18か月前にこれを調達するため、これらの費用は短期的には概ね固定されており、コミット済みのコンピュートが当社にとって利用可能となるにつれて増加します。収益の増加がコミット済みコンピュートのコスト基盤の増加を上回るペースであったため、収益に占めるコンピュート及びインフラストラクチャー費用の割合は、2025年３月31日に終了した３か月間の251%から2026年６月30日に終了した３か月間には48%へ低下しましたが、追加的なコンピュートが利用可能となったことを反映し、2026年９月30日に終了した３か月間には58%に上昇しました。これには、短期契約に基づく50億米ドル相当のコンピュートが含まれており、そのコストは現在、複数年にわたる契約上のコミットメントに基づき調達する同等のコンピュートと比較して大幅に高くなっています。

人件費

人件費は、2026年６月30日に終了した３か月間まで、表示された各四半期において前四半期比で増加しました。これは、従業員数の増加及びこれに伴う株式報酬を含む報酬の増加によるものです。2026年９月30日に終了した３か月間には、主に一定のストック・オプションの権利確定が完了したことに伴う株式報酬費用の減少により、人件費が減少しましたが、この減少は、従業員数の増加に伴う現金報酬の増加により一部相殺されました。

Bartz訴訟和解費用

2025年９月30日に終了した３か月間において、当社は、Bartz訴訟を和解するため、15億米ドルの費用を計上しました。詳細については、「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記13：コミットメント及び偶発事象」をご参照ください。

販売、マーケティング及びパートナーシップ費用

販売、マーケティング及びパートナーシップ費用は、表示された各四半期において前四半期比で増加し、2026年３月31日及び６月30日に終了した各３か月間において、最も大幅な増加がみられました。この増加は、主として、当社事業の成長を反映したチャネル・パートナーへの支払手数料の増加、及び製品ローンチを支援するためのメディア支出の増加に伴うマーケティング及び広告費用の増加によるものです。

収益に対する販売、マーケティング及びパートナーシップ費用の割合は、2026年３月31日に終了した３か月間の22%から、2026年９月30日に終了した３か月間には14%に低下しました。これは、主に、収益全体に占めるチャネル・パートナーを通じた販売による収益の割合の低下及びチャネル・パートナーとの販売契約の条件の変更によるものです。

その他の営業費及び一般管理費

その他の営業費及び一般管理費は、表示された各四半期を通じて増加しましたが、2026年３月31日に終了した３か月間は例外であり、同期間における寄付金マッチング制度に係る費用は、2025年12月31日に終了した３か月間と比較して減少しました。全体的な増加は、当社の事業規模の拡大に伴う、データ品質及び性能評価サービスに関連する外部業者費用の増加、情報技術及びクラウド・ソフトウェア費用の増加、決済処理及びプラットフォーム手数料の増加、専門家サービス費用の増加を反映したものです。2025年12月31日及び2026年９月30日に終了した各３か月間における増加は、主として、当社の寄付金マッチング制度に関連する非現金費用によるものです。

営業利益（損失）

当社の営業損失は、2025年６月30日に終了した３か月間において拡大しました。これは主として、当社のCSPとの契約に基づき追加のコミット済みコンピュートが提供され、それに関連する費用の増加が当該期間における当社の収益の増加を上回ったことによるものです。また、Bartz訴訟和解費用を計上した2025年９月30日に終了した３か月間においても、営業損失は拡大しました。当社の営業損失は、2025年12月31日及び2026年３月31日に終了した各３か月間において縮小し、2026年６月30日に終了した３か月間には、収益の増加が営業費用合計の増加を上回ったことにより、10億米ドルの営業利益を計上しました。2026年９月30日に終了した３か月間には、主に短期契約に基づく50億米ドル相当のコンピュート及び当社の寄付金マッチング制度に関連する20億米ドルの非現金費用により、567百万ドルの営業損失を計上しました。当社は、特に、当社が提供を受ける追加コンピュートの量及びそれに伴い発生する費用が期間ごとに変動する可能性があることから、当社の経営成績は今後も四半期ごとに変動すると予想しています。

受取利息

受取利息は、表示された各四半期において前四半期比で増加し、2025年３月31日に終了した３か月間の51百万米ドルから、2026年９月30日に終了した３か月間の12億米ドルへと増加しました。これは主として、現金及び現金同等物並びに短期投資の平均残高の増加によるものです。

転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値の変動

当社の転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値の変動により、表示された各四半期において費用が発生しました。これは主として、各期間における当社の企業価値評価の上昇に伴い、当社の未償還の転換約束手形の公正価値が上昇したことによるものです。当該費用は、シリーズH資金調達に伴う当社の企業価値評価の上昇を反映し、2026年６月30日に終了した３か月間において最大となりました。当社は、これらの金融商品が株式に転換されるか、返済されるか、又はその他の方法で決済されるまで、引き続き公正価値の変動を認識します。詳細については、「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記４：公正価値測定及び注記９：転換約束手形、リボルビングクレジット契約及びSAFE」をご参照ください。

その他収益（費用）（純額）

その他収益（費用）（純額）は、2026年より前の表示された各四半期については、重要性のある金額ではありませんでした。2026年３月31日、６月30日及び９月30日に終了した各３か月間のその他収益（費用）（純額）は、それぞれ－309百万米ドル、－84億米ドル及び－16億米ドルとなりました。これは主として、パートナー・ファイナンス契約に基づき認識された資産及び負債の公正価値による当初認識及び公正価値の変動によるものです。詳細については、「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記４：公正価値測定」をご参照ください。

法人税等

2026年９月30日に終了した３か月間より前の表示された各四半期における法人税等は、重要性のある金額ではありませんでした。2026年９月30日に終了した３か月間における法人税等は396百万米ドルに増加しました。これは、主に、米国の州法人所得税の増加及び米国外の法域における課税所得の増加に伴う外国法人所得税の増加によるものです。

四半期別調整後営業利益（損失）及び調整後営業利益率

	以下に終了した３か月間						
（単位：百万米ドル。％を除く。）	2025年３月31日	2025年６月30日	2025年９月30日	2025年12月31日	2026年３月31日	2026年６月30日	2026年９月30日
営業利益（損失）	$ (935)	$ (1,200)	$ (3,089)	$ (2,836)	$ (1,667)	$ 974	$ (567)
株式報酬費用	105	181	305	574	924	1,261	1,070
現金支出を伴わない慈善寄付（注１）	-	-	-	541	126	-	1,960
Bartz訴訟和解費用（注２）	-	-	1,500	-	-	-	-
調整後営業利益（損失）	$ (830)	$ (1,019)	$ (1,284)	$ (1,721)	$ (617)	$ 2,235	$ 2,463

収益	$ 376	$ 787	$ 1,382	$ 2,040	$ 4,731	$ 11,555	$ 16,956
営業利益率	(249) %	(152) %	(224) %	(139) %	(35) %	8 %	(3)%
調整後営業利益率	(221) %	(129) %	(93) %	(84) %	(13) %	19 %	15 %

（注１）当社のクラスN普通株式を交付することにより決済される寄付金マッチング制度に係る非現金費用に関するものであり、その金額及び価値は従業員の株式報酬に連動し、その他の営業費及び一般管理費に計上されています。

（注２）継続的な事業運営を示すものではないため、当社の調整後営業利益（損失）の算定から除外しています。

四半期別調整後純利益（損失）

	以下に終了した３か月間						
（単位：百万米ドル）	2025年３月31日	2025年６月30日	2025年９月30日	2025年12月31日	2026年３月31日	2026年６月30日	2026年９月30日
純損失（注１）	$ (6,592)	$ (6,377)	$ (12,138)	$ (16,858)	$ (14,439)	$ (66,309)	$ (23,291)
株式報酬費用	105	181	305	574	924	1,261	1,070
現金支出を伴わない慈善寄付（注２）	-	-	-	541	126	-	1,960
Bartz訴訟和解費用（注３）	-	-	1,500	-	-	-	-
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値の変動	5,701	5,241	9,165	14,201	12,791	59,597	21,936
時価評価される特定の金融商品の公正価値の変動	-	-	-	3	288	8,432	1,557
法人所得税への影響及び調整（注４）	-	(2)	-	(5)	(2)	(245)	(65)
調整後純利益（損失）	$ (786)	$ (957)	$ (1,168)	$ (1,544)	$ (312)	$ 2,736	$ 3,167

（注１）転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値の変動を含みます。当該変動額は、2025年３月31日、６月30日、９月30日及び12月31日並びに2026年３月31日、６月30日及び９月30日に終了した各３か月間について、それぞれ57億米ドル、52億米ドル、92億米ドル、142億米ドル、128億米ドル、596億米ドル及び219億米ドルでした。これは主として、各該当期間における当社の企業価値評価の上昇に伴い、当社の未償還の転換約束手形の公正価値が上昇したことによるものです。

（注２）当社のクラスN普通株式を交付することにより決済される寄付金マッチング制度に係る非現金費用に関するものであり、その金額及び価値は従業員の株式報酬に連動し、その他の営業費及び一般管理費に計上されています。

（注３）継続的な事業運営を示すものではないため、当社の調整後純利益（損失）の算定から除外しています。

（注４）上記の調整に係る法人所得税への影響を示しており、株式報酬費用及び一部の期間におけるその他の調整に関連するものです。

流動性及び資本資源

設立以来、当社は主に転換約束手形、償還可能転換優先株式の発行による収入、販売から生じる現金及びSAFEを通じて、事業運営、企業投資及び資本的支出の資金を調達してきました。これまで、当社は、主としてCSPとの契約に基づくほか、上記の財務活動による調達資金及び営業活動から生み出された現金を通じて、コンピュート及びインフラストラクチャーに係る資金を調達してきました。2026年９月30日現在、当社は現金及び現金同等物956億米ドル、短期投資363億米ドル及び後述するA&Rクレジット・ファシリティの下で利用可能な148億米ドルを有していました。現金及び現金同等物は、当座預金口座及び利付口座に保有される現金、マネー・マーケット・ファンド並びに購入日から３か月以内に満期を迎えるその他の流動性の高い投資から構成されます。

当社は事業運営から損失を計上しており、当社の累積欠損額1,562億米ドルに反映されています。この累積欠損額には、2023年以降の当社の企業価値評価の上昇に伴う転換約束手形、デリバティブ負債の公正価値変動に関連する1,351億米ドルが含まれており、そのうち943億米ドルは2026年９月30日に終了した９か月間に計上されたものです。加えて、当社は2023年、2024年及び2025年において営業活動及び投資活動からマイナスのキャッシュ・フローを計上しており、これは、より多くのコンピュート及びインフラストラクチャー容量へのアクセスを確保するための投資を含む、事業成長を支えるための継続的な支出によるものです。2026年９月30日に終了した９か月間において、当社は66億米ドルのプラスの営業活動によるキャッシュ・フローを創出しました。当社は、当社の知能サービスに対する見込み需要に対応するため、自社データセンター・インフラストラクチャーへの投資を継続し、コンピュート及びインフラストラクチャー容量に関する取決めを締結し続けています。コンピュートについて契約、購入又はリースを行ってから当該コンピュートがワークロードに対応可能となるまでのリードタイムが長いことから、当社はこれらの取決めを見込み需要に十分先立って確保しています。導入に先立って多額の資金拠出の確約を必要とする特定のデータセンター開発プロジェクトを確保するため、当社は、場合によっては、当該パートナーのチップ又はコンピュート・インフラストラクチャーを採用することが見込まれるデータセンター容量の開発を支援するためにリース債務を保証する資金提供者又はパートナーとの取決めに依拠してきており、今後も引き続きこれらに依拠すると予想しています。当社が将来これらの取決めを通じてコンピュート及びインフラストラクチャーの処理能力を拡大できるかどうかは、限られた数のCSP、パートナー及び資金提供者が、当該取決めを締結し、これに基づく義務を履行する継続的な意思及び能力に左右される可能性があります。場合によっては、当社は設備又はインフラストラクチャーの引渡しに先立って支払いを行うこともあります。当社は、引渡し前の所有又はリースによるコンピュート及びインフラストラクチャーに対する投資を含め、予見可能な将来にわたり多額かつ増加する投資を行うことを見込んでいます。これらの投資は、当社がAIのフロンティアにおける地位を維持し拡大するための技術的リソースを確保することに資するものです。

当社によるコンピュート及びインフラストラクチャーの整備に向けた取組みの拡大は、多額の設備投資を必要とするものであり、当社事業のキャッシュ・フローの構成を変化させています。CSPとの契約を通じて調達するコンピュートについては、通常、当該コンピュートが当社にとって利用可能となるのに伴って支払いが行われますが、当社は、コンピュート及びインフラストラクチャーへの投資のうち、設備投資及びリース債務を含むその他のコミットメントの形で行われる部分が増加すると見込んでいます。これらについては、関連するコンピュートが稼働を開始するよりも相当前に、多額の前払を行う必要があります。当社は、かかる整備の拡大に伴い設備投資が大幅に増加すると見込んでおり、また、これらの投資により、予見可能な将来にわたり、営業活動及び投資活動による多額の現金支出が生じると見込んでいます。これらの活動で生じる現金支出は、当社の財務成績が改善するかどうかにかかわらず増加する可能性があります。これらの投資の規模及び時期には本質的に不確実性があり、当社による整備の加速又は拡大の決定等により、短期間のうちに大幅に変化する可能性があります。また、かかる変化は、特定の期間における当社のキャッシュ・フローに急速かつ重大な影響を及ぼす可能性があります。さらに、これらの投資は、当社の経営成績に悪影響を及ぼす可能性のある既知の傾向及び不確実性の影響を受けます。最先端モデルの開発に必要なコンピュート及びチップは、限られた数の供給者及び地域からしか調達できず、激しい競争、供給上の制約及び輸出規制の変化の影響を受けます。また、当社は従来、コンピュートに対する需要が当社にとって利用可能な供給量を上回る、コンピュートに制約のある環境で事業を運営してきました。さらに、当社が依存する一部のCSP及びチップ・パートナーは、当社に資本又は信用補完を提供し、当社のインフラストラクチャーの供給者としての役割を果たす一方で、当社と競合するAIモデル及びサービスを開発し、提供しています。このような関係により、当社によるコンピュートへのアクセス、そのコスト、当社のワークロードの優先順位付け、又は当該資本若しくは信用補完が提供される条件に影響を及ぼす利益相反が生じる可能性があります。これら及びその他のリスクの詳細については、本書「３ 事業等のリスク」をご参照ください。

また、当社は、本オファリング及び同時私募により当社が受領する手取金の一部を、RSUの決済に関連して発生すると見込まれる38億米ドルの税金の源泉徴収及び納付義務の履行に充当する予定です。この金額は、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である１株当たり74.00米ドルの発行価格及び50.90%の想定源泉徴収税率に基づいて算定されています。１株当たり74.00米ドルの発行価格が1.00米ドル上昇又は下落するごとに、RSUの決済に関連する源泉徴収及び納付義務を履行するために当社が支払う必要のある金額は、それぞれ52百万米ドル増加又は減少することになります。

当社は、既存の利用可能な現金及び現金同等物並びに短期投資が、販売から生じる現金及び当社のA&Rクレジット・ファシリティの下で利用可能な金額と併せて、本書の日付から少なくとも今後12か月間の運転資本、オペレーティング・リース及びファイナンス・リースの支払い並びに資本的支出の必要額を賄うのに十分であると考えています。しかしながら、当社の将来の資本需要は、当社の収益成長、追加又は拡張されたCSP、設備リース及びデータセンターに関する取決めを含むコンピュート及びインフラストラクチャー容量への投資の時期及び規模、当社の販売、マーケティング及び事業開発戦略の成功及び拡大、補完的な事業、製品、技術、資産及び人材への潜在的な将来の投資、AI業界に関連するリスク、並びに「当社の業績に影響を与える主な要因」に記載されるその他の要因を含む多くの要因に依存します。これらの要因及びその他の要因の結果として、当社は現在の予想より早期に追加的な資金調達を求めることを要する可能性があります。追加的な資金調達が必要であると判断した場合、当社にとって受容可能な条件で、又はそもそも資金調達を行うことができない可能性があります。かかる資金調達は、実行された場合であっても、多額の費用を要し、希薄化を招き、又は当社の事業運営方法に対する制約をもたらす可能性があります。当社が必要な時期に追加資本を調達できない場合、又は十分な資本を欠くために事業を拡大し若しくは事業機会を活用することができない場合、当社の事業、財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローに悪影響が及ぶこととなります。

より長期的には、当社は、主として、データセンター・インフラストラクチャーの整備を含むコンピュート及びインフラストラクチャー、並びに一般的な事業運営上の需要のために、事業への投資を継続することに伴い、多額の資金を必要とすると見込んでいます。当社は、営業活動によるキャッシュ・フロー、本オファリング及び同時私募による手取金を含む株式による資金調達の手取金、負債による資金調達及び将来負担する可能性のある債務による調達資金、並びに当社の約束手形購入契約、機器のリースの取決め及びデータセンターの取決めに基づくものを含む、当社のパートナーとの資金調達の取決めを組み合わせることにより、これらの長期的な所要資金を賄う予定です。当社が長期的にこれらの資金需要を満たす能力は、収益を成長させ、営業活動によるキャッシュ・フローを生み出す能力、並びに受入可能な条件で追加資本にアクセスする能力に左右されます。十分な資金を確保できない場合、当社は、計画している投資を縮小し、延期し、又は断念する必要が生じる可能性があり、その結果、当社の事業、競争上の地位及び経営成績が悪影響を受ける可能性があります。

リボルビング・クレジット契約

2025年５月、当社は、随時その当事者となる一定の貸付人並びに貸付人の管理代理人及び担保代理人を務めるMorgan Stanley Senior Funding, Inc.との間で、当初25億米ドルのシニア担保付リボルビング・クレジット・ファシリティ（400百万米ドルの信用状サブリミットを含みます。）（以下「当初クレジット・ファシリティ」といいます。）を定めるクレジット契約（以下に定義するA&Rクレジット契約締結前に随時変更された同契約を、以下「本クレジット契約」といいます。）を締結しました。2025年９月、当社は当初クレジット・ファシリティを変更し、リボルビング・コミットメント総額を27.5億米ドルに増額し、さらに同年11月には、当初クレジット・ファシリティを変更し、リボルビング・コミットメント総額を32.5億米ドルに増額しました。

2026年９月、当社は、本クレジット契約を変更及び再表示し、その全額を信用状の発行に利用可能な150億米ドルのシニア担保付リボルビング・クレジット・ファシリティ（以下「A&Rクレジット・ファシリティ」といいます。）を設定する、変更及び再表示されたクレジット契約（以下「A&Rクレジット契約」といいます。）を締結しました。A&Rクレジット・ファシリティは2031年９月４日に満期を迎えますが、当社の一定の債務について、予定された元本返済の支払期日に先立つ91日間に支払が必要となる現金による予定元本返済額の合計が500百万米ドルを超え、かつ、当社が、当該時点で期限の到来するすべての支払を行い、かつ、プロフォーマ・ベースで財務コベナンツを遵守した状態を維持するために十分な流動性を有していないときは、A&Rクレジット契約に定めるその他一定の例外及び条件に従い、満期日が繰り上げられます。A&Rクレジット・ファシリティによる調達資金は、運転資本、一般的な企業目的及びその他の合法的な目的に使用することができます。当社は、A&Rクレジット契約の条件に従い、米ドル又はその他一定の合意通貨での借入を要請することができます。2026年９月30日現在、当社はA&Rクレジット・ファシリティに基づく借入れを行っておらず、発行済みのスタンドバイ信用状は205百万米ドルでした。また、2026年９月30日現在、当社はA&Rクレジット契約に基づくすべてのコベナンツを遵守していました。

当社は、A&Rクレジット・ファシリティの下で随時借入、返済及び再借入を行うことができます。当社は、A&Rクレジット・ファシリティの未使用部分に対するコミットメント・フィー及び信用状に関連する手数料を支払うことを要します。保証・担保解除日（以下に定義します。）以後、当該コミットメント・フィーは、A&Rクレジット契約に定めるところに従い、当社の信用格付に応じて変動します。A&Rクレジット・ファシリティに基づく当社の債務は、当社の一定の重要な子会社により保証され、A&Rクレジット契約に定める一定の例外及び除外事項に従い、当社の実質的にすべての資産及び保証子会社の資産により担保されることが求められています。さらに、A&Rクレジット契約では、Moody’s、S&P及びFitchの３社のうち少なくとも２社から投資適格格付（A&Rクレジット契約に定義されます。）を取得した日以後、当社の選択により、A&Rクレジット契約に定める一定の条件に従い、A&Rクレジット・ファシリティに基づく債務を担保するすべての保証及び担保権が解除、免除及び終了される旨が定められています（以下、かかる日を「保証・担保解除日」といいます。）。

A&Rクレジット・ファシリティに基づく借入には、代替基準金利（A&Rクレジット契約に定義されます。）、ターム SOFR金利（A&Rクレジット契約に定義されます。）又は外貨建ての場合にはその他の適用基準金利に適用マージンを加えた利率に基づき利息が発生します。保証・担保解除日以後、当該適用マージンは、A&Rクレジット契約により詳細に定められているとおり、当社の信用格付に応じて変動します。加えて、A&Rクレジット契約は、追加借入、担保権、資産売却、投資、合併及び制限付支払に対する制限を含むがこれらに限定されない、慣行的な積極的コベナンツ及び消極的コベナンツを含んでいます。保証・担保解除日以後は、資産の売却、投資、制限付支払及び関係会社との取引を制限する消極的コベナンツは適用されなくなり、追加債務の負担及び担保権の設定を制限する消極的コベナンツについても一定の点で変更されます。かかる変更には、A&Rクレジット・ファシリティの担保となっていない資産により担保される一定の債務、又はA&Rクレジット・ファシリティに基づく保証人ではない制限対象子会社が負担若しくは保証する一定の債務について上限が適用されることを条件として、追加債務の負担を認めることが含まれます。A&Rクレジット契約は、2026年12月31日に終了する会計四半期から、当社が各会計四半期の末日現在において少なくとも50億米ドルの流動性を維持することを要求する財務コベナンツを含んでいます。A&Rクレジット契約は、慣行的な債務不履行事由も含んでおり、これらに該当した場合、A&Rクレジット・ファシリティに基づく債務の期限前弁済請求につながり、A&Rクレジット・ファシリティに基づくコミットメントが終了する可能性があります。

AMDとの契約

2026年７月、当社はAMDとの間で、AMD Instinct™ MI450シリーズGPUを搭載したAMDベースのHeliosラックスケール・システムを購入、リース又は利用するためのハードウェア供給基本契約（以下「本ハードウェア供給契約」といいます。）を締結しました。本ハードウェア供給契約の条件に従い、AMDは、所定のAMD GPU納入及び導入に係るマイルストーンが達成されることに応じて、段階的に当社のクラスN普通株式を最大50億米ドル取得することを約束しています（以下「AMD出資コミットメント」といいます。）。同時私募に関連して、当社はAMDとの間でレター・アグリーメントを締結しました。同契約に基づき、同時私募のクロージング時に、AMDが当該私募において当社のクラスN普通株式の対価として支払う25億米ドルは、当社が引出可能な金額を同額減額することにより、AMD出資コミットメントの一部の履行に充当されます。その結果、同時私募のクロージング後、AMD出資コミットメントのうち最大25億米ドルが残存することとなりますが、当社が当該残存額を引き出すことができるのは、AMD製GPUの納入及び導入に関するマイルストーンに基づき発生した累計金額が、同時私募においてAMDが支払った購入対価の総額を超過する場合に限られます。本ハードウェア供給契約において想定されている導入スケジュールに基づき、当社は、AMD製GPUの納入に係る最初のマイルストーンの最初のものが2027年に達成されると見込んでいます。本オファリングの完了後に行われるハードウェア供給契約に基づくクラスN普通株式のAMDによるその後の取得については、各取得の決済日の直前30取引日における当社クラスA普通株式の出来高加重平均価格（VWAP）と同額の１株当たり価格で行われます。また、当社は、本ハードウェア供給契約に基づくAMD GPUキャパシティの最終納入及び導入後12か月以内に、資金の引出しを請求しなければなりません。

転換約束手形

概要

当社は、Google（Google LLCを通じて）、Amazon（Amazon Web Services, Inc.を通じて）及びBroadcomのそれぞれとNPAを締結しており、これらは転換約束手形の発行、及び一定の場合には当社の議決権のない株式の発行を規定するものです。Googleとの当社のNPAは2023年９月及び2024年８月に締結した契約（これらに基づき過去に発行されたすべての転換約束手形は、無議決権償還可能転換優先株式に全額転換されており、これらの契約に基づき追加の手形を発行することはできません。）並びに2026年３月に締結した契約（以下「Google 2026 NPA」といいます。）から構成されます。Google 2026 NPAは、以下に記載する一定の条件に従い、将来利用できる可能性のある資金調達枠を定めています。Amazonとの

NPAは、Amazon 2023 NPA及びAmazon 2024 NPA（これらに基づき、当社は過去に転換約束手形を発行しており、そのうち元本総額約62億米ドルが、以下の「転換約束手形－未償還手形」に記載する通り、現在も未償還です。また、これらの契約に基づき追加の手形を発行することはできません。）並びに当社とAmazonとの間で締結された2026年４月20日付の2026年株式購入及び転換約束手形ファシリティ契約（以下「Amazon 2026 NPA」といいます。）から構成されます。Amazon 2026 NPAは、以下に記載する一定の条件に従い、将来利用できる可能性のある資金調達枠を定めています。Infrastructure Partnerとの2026 NPAは、必要な場合に、以下に記載する一定の条件に従って利用できる可能性のある将来の資金調達枠を定めています。当社の未償還手形及び潜在的な将来の資金調達枠に関連するNPAの主要な経済的条件は、以下の各表に要約されています。NPAが将来手形を発行する義務を生じさせる範囲において、当該義務は、関連する手形が発行されるまで当社の連結貸借対照表上デリバティブ負債として会計処理されます。これらの契約に基づく手形の過去の発行及び転換を含む追加情報については、本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記９：転換約束手形、リボルビングクレジット契約及びSAFE」及び「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記16：後発事象」をご参照ください。

未償還手形

以下の表は、2026年９月30日現在における当社のNPAに基づく未償還手形を要約したものです。当該手形はすべて、Amazon 2023 NPA及びAmazon 2024 NPAに基づいてAmazonに対して発行された無利息のロールオーバー手形であり、これらのNPAはいずれも追加の手形の発行を定めていません。該当する手形の条件に基づき、転換直後にAmazonが当社の資本構成の12%を超えて保有することとなる範囲については、各手形のいかなる部分も転換されません。この目的上、当社の資本構成は、当社の発行済株式のすべてを転換後ベースで算入するとともに、未行使の株式報酬及びその他の未転換の転換証券の対象となる株式を含めて算定されます。Amazonは、その単独の裁量により、この制限を放棄することができますが、本オファリングに関連して当該制限を放棄してないことを選択しています。本オファリングに関連する手形の転換において、当社の資本構成は、2026年10月31日現在を基準として算定され、本オファリングにおいて当社が募集するクラスA普通株式、同時私募において発行されるクラスN普通株式、優先株式の転換、クラスF普通株式の発行及び非公開会社の買収に関連して発行される株式の影響を反映するため、プロフォーマ・ベースで調整されています（かかる調整後の資本構成を、以下「手形転換調整後資本構成」といいます。）。各手形のうち、上記の持分保有上限を超えることなく転換することができなかった部分については、本来であればAmazonに対して発行される予定であった当社の無議決権償還可能転換優先株式に代えて、ロールオーバー手形として再発行されました。

相手方	契約	未償還元本額（単位：百万米ドル）	１株当たり転換価格（注１）	転換により発行可能なクラスN普通株式数（注２）
Amazon	Amazon 2023 NPA（注３）	$ 2,186	$ 2.0928	1,044,716,970
Amazon	Amazon 2024 NPA（注４）	$ 4,017	$ 5.0478	795,727,992
合計		$ 6,203		1,840,444,962

（注１）本オファリングに関連して、本手形は、Amazonが放棄しないことを選択したAmazonの株式保有上限に従い、表に記載された１株当たりの固定転換価格又は本書の表紙に記載されたクラスA普通株式の当初の１株当たり価格（以下「IPO価格」といいます。）のいずれか低い方の価格で、クラスN普通株式に転換されます。本オファリング後、本オファリングに関連して保有者の株式保有上限により転換できなかった手形は、引き続き当該株式保有上限に従い、各会計四半期末に、当該固定価格、IPO価格又は当社のクラスA普通株式の直近10日間の出来高加重平均価格のうち最も低い価格で転換されます。

（注２）保有者の株式保有上限を考慮せず、「１株当たり転換価格」と題する欄に記載された価格で転換されることを前提としており、本手形の転換により発行可能なクラスN普通株式の総数を示しています。適用される所有上限を超えることなく転換することができない手形の元本金額については、実質的に同一の条件（Amazonの持分保有上限まで一部転換が行われたことによる元本金額の減額を除きます。）による無利息のロールオーバー手形として再発行されます。残存するロールオーバー手形は、本オファリング後も未償還のまま存続し、上記のとおり、その転換によってAmazonの所有上限を超えない範囲で、その後の各事業年度四半期末に自動的に転換されます。なお、当該所有上限はAmazonの選択により放棄することができます。本オファリングの完了時の転換により発行されるクラスN普通株式の株式数、及び本オファリング後にロールオーバー手形として残存する手形の元本総額は、最終的な募集規模並びに手形転換調整後資本構成に対する保有割合の上限の適用に基づいて決定されます。

（注３）早期返済又は転換が行われる場合を除き、2034年３月に満期を迎えます。

（注４）Amazon 2024 NPAに基づき未償還の手形の元本総額を示しています。当該手形は３回に分けて発行され、それぞれ、早期返済又は転換が行われる場合を除き、該当するところに従い、2035年１月、2035年５月及び2035年11月に満期を迎えます。

約束手形購入契約

以下の表は、2026年９月30日現在における当社の未引出NPAファシリティの下で発行可能な元本総額及び未償還手形の元本総額を要約したものです。各ファシリティの主要条件は、以下の該当する相手方の見出しの下に記載されています。

相手方	契約	発行可能総額（単位：百万米ドル）	未償還元本額（単位：百万米ドル）	引出期間終了
Google	Google 2026 NPA	$ 20,000（注１）	$-	2030年12月
Amazon	Amazon 2026 NPA	$15,000	$-	（注２）
Broadcom（注３）	Infrastructure Partner 2026 NPA	$42,000	$-	（注４）
合計		$ 77,000	$-	

（注１）Googleが、同時私募において、公募価格で当社のクラスN普通株式を購入するオプションを全額行使することに同意したことに伴い、同時私募の完了時に、200億ドルから100億米ドルに減額される予定です。なお、当該株式の発行によりGoogleの保有割合の上限を超えることはありません。詳細については、下記「Google」をご参照ください。

（注２）本オファリングの完了後30か月又はAmazonとの一定の商業契約が終了した場合にはそれ以前です。

（注３）Broadcomは、当社の同意（不合理に留保されないものとします。）を条件として、Infrastructure Partner 2026 NPAを指定する金融パートナーに譲渡することができます。

（注４）引出期間の開始日から５年間。但し、それより前に終了する場合があります。詳細については、下記「Broadcom」をご参照ください。

Amazon

以下の表は、Amazon 2026 NPAの主要条件を要約したものです。Amazon 2026 NPAは、以下に記載する制限に従い、将来、転換約束手形を発行する可能性について定めています。上記「未償還手形」に記載した通り、Amazonの株式保有上限により、Amazon 2023年NPA及びAmazon 2024年NPAに基づき発行された手形は、過去に無利息のロールオーバー手形に転換されました。

契約	当初発行可能元本額	残存発行可能元本額（注１）	未償還元本額（注１）	金利	満期	転換条件 IPO時	転換条件 IPO後

Amazon 2026 NPA	$150億	$150億（注２）	$ -	N/A	発行日から10年間	N/A（注２）	各引出しは、関連するコンピュート容量のマイルストーンが達成された日現在における当社のクラスA普通株式の直近30日間の出来高加重平均価格と同額の価格で、当社のクラスN普通株式を発行することにより決済されます。但し、株式保有上限に従います。

（注１）2026年９月30日現在。

（注２）当社は、本オファリングの完了前にAmazon 2026 NPAに基づく手形が発行されることを見込んでいません。

Amazon 2026 NPAに基づく約束手形又は株式の発行は、(i)本オファリング後30か月が経過する日及び(ii)当社とAmazonとの間の一定の商業契約が終了する日のいずれか早い日まで行うことができます。Amazon 2026 NPAに基づく金額は、当社とAmazonとの間の一定の商業契約に基づくコンピュート容量に係るマイルストーンの達成後、50億米ドル単位で利用可能となり、当社の新規株式公開前に発行される手形は、当社による引出請求に応じて、10億米ドル単位で発行されます。

手形の転換に際し、Amazonの株式保有上限を超えることなく当社のクラスN普通株式を発行することができない場合、転換できなかった当該手形の元本額は、発行日から10年後を満期日とする無利息のロールオーバー手形として再発行されます。当該ロールオーバー手形は、各会計四半期末に当社のクラスN普通株式に転換可能であり、未転換残高は、満期時に現金で支払われるか、又はAmazonの選択により、Amazonが商業契約に基づき当社に対して負う一定の金額と相殺されます。当社がAmazonに対して発行した未償還手形の詳細については、上記「転換約束手形-未償還手形」をご参照ください。

一定の清算取引に関連して、Amazonは、転換に代えて現金を受領することを選択できます。所定の債務不履行事由が発生した場合、当社は、手形の未償還元本額及び未払利息を５回の均等分割払いにより返済する必要が生じる可能性があります。

Broadcom

以下の表は、Infrastructure Partner 2026 NPAの主要条件を要約したものです。当社は、必要に応じて、2026年リース契約に基づく四半期ごとの賃料支払義務に係る資金調達のみを目的として、当該NPAに基づき転換約束手形を発行することができます。詳細については、下記「契約上の義務－インフラストラクチャー設備リース」をご参照ください。

転換条件

契約	当初発行可能元本額	残存発行可能元本額（注１）	未償還元本額（注１）	金利	満期	IPO時	IPO後
Infrastructure Partner 2026 NPA（注２）	$420億	$420億（注３）	$ -	年率9.00%（注４）	発行された手形のうち最初の240億米ドルについては引出期間の開始日から60か月、240億米ドル超320億米ドル未満の部分については63か月、320億米ドル超の部分については57か月	N/A（注３）	保有者は未償還手形を、当社のクラスA普通株式の直近30日間の出来高加重平均価格の90%に相当する転換価格で、当社のクラスN普通株式に転換することを選択できます。（注４）

（注１）2026年９月30日現在。

（注２）Broadcomは、当社の同意（不合理に留保されないものとします。）を条件として、Infrastructure Partner 2026 NPAを指定する金融パートナーに譲渡することができます。

（注３）当社は、本オファリングの完了前にInfrastructure Partner 2026 NPAに基づく手形が発行されることを見込んでいません。

（注４）本手形の利息は、未払利息を元本に組み入れる現物払いにより支払われます。一定の収益に関する業績条件が充足されていない期間中に発行された手形には年率13.00%の利息が付され、適用される価格の90%ではなく85%に相当する価格で転換されます。

当社は、必要に応じて、2026年リース契約に基づく四半期ごとの賃料支払に係る資金調達のみを目的として、引出期間の開始日から５年後の日まで（但し、一定の場合には、引出期間はそれより前に終了することがあります。）、Infrastructure Partner 2026 NPAに基づき手形を発行することができます。引出期間はまだ開始しておらず、2026年リース契約の条件に従い、インフラストラクチャー機器が稼働可能となった時点で開始します。当社がInfrastructure Partner 2026 NPAに基づき手形を発行する権利は、一定の収益成長率に関する条件（これは、2025年のすべての四半期及び2026年のこれまでの期間における当社の実際の収益成長率を大幅に下回っています。）、A&Rクレジット契約に基づく最低流動性要件の継続的な遵守、並びに本リース契約（以下に定義します。）に基づく当社の義務の継続的な履行を含む、様々な条件に従います。これらの条件が一定期間継続して充足されない場合、当社が当該手形を発行する権利は終了します。本手形に基づく当社の債務は、当社の一部の子会社により保証されており、当該保証と併せて、2026年リース契約を担保する担保財産により劣後順位で担保されています。

当社の選択によりリース機器を早期に買い取る場合、又はBroadcom若しくは指定された金融パートナーが2026年リース契約に基づく所定の損失額の支払いを請求した場合、Broadcom又は当該金融パートナーは、本手形の一部について、現金又は上記の転換価格による当社のクラスN普通株式により決済することを当社に要求することができます。当社に支配権の変更又はこれに類する清算事由が生じた場合、Broadcom又は指定された金融パートナーは、その時点における本手形の未償還元本額及び未払利息の合計額の150%に相当する現金を受領すること、又は当該清算取引のクロージング直前に本手形を転換することを選択できます。

Infrastructure Partner 2026 NPAには、本リース契約に基づく支払債務の不履行及び重要な債務に係るクロスデフォルトを含む一般的な債務不履行事由が定められており、かかる事由が発生した場合、Broadcom又は手形を保有する指定された金融パートナーは、未償還手形に係る債務の期限を繰り上げ、残存するコミットメントを終了することができます。当社は、Infrastructure Partner 2026 NPAに関連して、本手形の転換により発行されるクラスN普通株式について、

Broadcomとの間で登録権契約を締結しました。本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a)株式に関する情報概要－株式の内容－登録権」をご参照ください。

Google

以下の表は、Google 2026 NPAの主要条件を要約したものです。Google 2026 NPAは、以下に記載する制限に従い、将来、転換約束手形を発行する可能性について定めています。

契約	当初発行可能元本額	残存発行可能元本額（注１）	未償還元本額（注１）	金利	満期	転換条件 IPO時	転換条件 IPO後
Google 2026 NPA	$200億	$200億（注２）	$ -	N/A（注２）	N/A（注２）	N/A（注２）	IPO後の資金引出しについて、Googleは、(i)相互に合意する条件に基づく転換約束手形又は(ii)当社のクラスA普通株式の直近30日間の出来高加重平均価格に基づく価格で発行される当社のクラスN普通株式のいずれかを受領することを選択することができます。（注３）

（注１）2026年９月30日現在。

（注２）当社は、本オファリングの完了前にGoogle 2026 NPAに基づく金額の手形が発行されることを見込んでいません。Googleが本オファリング後に転換約束手形の受領を選択した場合、その条件は当社とGoogleとの間で合意されます。「IPO後」の欄をご参照ください。

（注３）当社とGoogleとの間で転換約束手形の条件について合意に至らない場合、当該引出しは、当社のクラスA普通株式の直近30日間の出来高加重平均価格で、クラスN普通株式を発行することにより決済されます。

Google 2026 NPAに基づく手形発行の請求は、2030年12月31日まで行うことができ、一定の第三者とのコンピュートに関する契約に基づく一定の条件及び所定の直近12か月（TTM）ベースの収益目標の達成に応じて行われます。当社は、過去において当該収益目標を上回ってきました。各手形の発行に係る資金は、Googleが一括での資金提供を選択する場合を除き、５回にわたる四半期ごとのクロージングを通じて提供されます。また、Googleは、収益に連動する引出しに係る資金提供を延期することを選択できます。Google 2026 NPAには、同契約の条件に従って算定されるポストマネー・転換後ベースでの当社の発行済資本に対するGoogleの持分比率が14.99%を超えることとなる範囲では、株式の発行を制限する持分保有上限が定められています。但し、Googleは、その単独の裁量により当該制限を放棄することができます。Googleの株式保有上限を超えることなく株式を発行できない場合、当該上限を超える部分については、発行日から10年後を満期

日とする無利息のロールオーバー手形を通じて資金が提供されます。当該ロールオーバー手形は、各会計四半期末にクラスN普通株式に転換可能であり、未転換残高は満期時に現金で支払われます。

Google 2026 NPAに関連して、当社はGoogleに対し、同時私募において、公募価格で当社のクラスN普通株式を最大100億米ドル分購入するオプションを付与しました。Googleは、当社との間で契約を締結し、当該オプションを全額行使することに同意しています。したがって、Googleは、同時私募に参加し、当社はGoogleに対し、１株当たり発行価格と同額で、総額100億米ドルの当社クラスN普通株式を売却する予定です。当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である１株当たり74.00米ドルの発行価格を仮定した場合、当社は、同時私募において、Googleに対し、クラスN普通株式135,135,135株を売却することとなります。当該オプションの行使により、Google 2026 NPAに基づき追加発行可能な残額は、200億米ドルから100億米ドルに減少しました。同時私募においてGoogleに売却される当社のクラスN普通株式の転換により発行可能となるクラスA普通株式は、Google RRAに基づく登録対象証券に該当します。本書「第１　本国における法制等の概要　１　会社制度等の概要　(2) 提出会社の定款等に規定する制度　(a)株式に関する情報概要－株式の内容－登録権」をご参照ください。

キャッシュ・フロー

以下の表は、表示期間における当社のキャッシュ・フローの要約を示すものです。

	12月31日に終了した年度			９月30日に終了した９か月間	
（単位：百万米ドル）	2023	2024	2025	2025	2026
現金収入（支出）					
営業活動	$ (1,627)	$ (5,692)	$ (2,637)	$ (2,024)	$ 6,569
投資活動	(2)	(22)	(3,077)	(2,007)	(36,546)
財務活動	2,320	7,248	19,960	18,508	110,735

	６月30日に終了した６か月間	
（単位：百万米ドル）	2025	2026
現金収入（支出）		
営業活動	$ (1,513)	$ 3,929
投資活動	(49)	(17,181)
財務活動	4,749	110,774

営業活動

2025年12月31日に終了した年度における営業活動による現金支出は、2024年12月31日に終了した年度と比較して31億米ドル減少しました。この減少は主に、前年度に前払いされていたホスティング容量の2025年中の消費を反映した前払ホスティング・サービスの減少、並びにCSP費用の増加及び関連する支払時期に起因する買掛金、未払費用及びその他の流動負債の増加によるものです。この減少は、Bartzに関する和解に関連する支払いを含むより高額の現金支払、人員増加によるより高額の現金報酬費用、及び売掛金の増加により一部相殺されました。

2024年12月31日に終了した年度における営業活動による現金支出は、2023年12月31日に終了した年度と比較して41億米ドル増加しました。この増加は主に、事業拡大に伴い追加のホスティング容量が必要となったことによる前払ホスティング・サービスの増加によるものです。

2026年９月30日に終了した９か月間における営業活動による現金収入は66億米ドルとなったのに対し、2025年９月30日に終了した９か月間における営業活動による現金支出は20億米ドルでした。当社の営業キャッシュ・フローは、主として顧客から受領した現金により生じますが、製品及びサービス、従業員報酬、オペレーティング・リース並びに利息に係る現金支出によって相殺されます。営業キャッシュ・フローの増加は、主として、非現金項目を調整した純損失の改善によるものですが、運転資本の変動によるプラスの影響が縮小したことにより、一部相殺されました。運転資本の変動によるプラスの影響の縮小は、主として外部業者への支払及び顧客からの現金受領の時期を反映したものです。特定の時点における運転資本は、請求及び現金回収の時期、外部業者への支払条件、並びに請求書の受領及び支払の時期を含む多数の要因の影響を受けます。

投資活動

2025年12月31日に終了した年度における投資活動による現金支出は、2024年12月31日に終了した年度と比較して31億米ドル増加しました。この増加は主に、米国財務省証券及び政府機関証券並びに社債を含む新規の短期投資の購入の増加、並びにサーバー、ネットワーク及びインフラストラクチャー機器に関連する資本的支出の増加及び無形資産の購入によるものです。これらの増加は、短期投資の売却及び満期償還による収入により一部相殺されました。

2024年12月31日に終了した年度における投資活動による現金支出は、2023年12月31日に終了した年度と比較して20百万米ドル増加しました。この増加は主に、リース物件改良への資本投資の増加及び無形資産の購入によるものです。

2026年９月30日に終了した９か月間における投資活動による現金支出は365億米ドルとなったのに対し、2025年９月30日に終了した９か月間における投資活動による現金支出は20億米ドルでした。これは主として、コマーシャル・ペーパー、米国財務省証券及び政府機関証券並びに社債を含む短期投資の購入が増加したことに加え、リース資産及び設備に係る前払金並びにサーバー、ネットワーク機器及びインフラストラクチャー機器に関連する設備投資が増加したことを反映しています。これらは、短期投資の売却及び償還による収入により一部相殺されました。

財務活動

2025年12月31日に終了した年度における財務活動による現金収入は、2024年12月31日に終了した年度と比較して127億米ドル増加しました。この増加は主に、償還可能転換優先株式の発行による収入（発行費用控除後）の増加によるものです。

2024年12月31日に終了した年度における財務活動による現金収入は、2023年12月31日に終了した年度と比較して49億米ドル増加しました。この増加は主に、現金対価による転換約束手形の発行による収入の増加及び償還可能転換優先株式の発行による収入（発行費用控除後）の増加によるものです。

2026年９月30日に終了した９か月間における財務活動による現金収入は1,107億米ドルとなったのに対し、2025年９月30日に終了した９か月間における財務活動による現金収入は185億米ドルでした。財務活動による現金流入は、発行費用控除後の償還可能転換優先株式の発行による手取金によるものです。

オフバランスシート取引

通常の事業過程において発生するホスティング・サービス及びリース・コミットメント、当社の持分法適用投資に関連する資金拠出の確約、並びにデータセンターのキャパシティ開発を支援するための開発業者との保証及び費用償還に関する取決め（詳細については、「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記３：投資、注記７：リース及び注記13：コミットメント及び偶発事象」をご参照ください。）を除き、当社は表示期間中においてオフバランスシートの資金調達取引を有しておらず、現在も有していません。

契約上の義務

下表に記載する契約上の義務に、以下の各段落に記載する短期及びその後のコミットメント並びに未開始のリースを加えた総額は約9,009億米ドルであり、そのほぼすべてがコンピュート及びインフラストラクチャーに関連するものです。また、この金額には一定額の金銭的コミットメントが定められていないその他の一定のコンピュート及びインフラストラクチャーに関する契約に基づく支払額は含まれていません。当社は、これらの支払額が1,500億米ドルから1,750億米ドルの範囲になると見積もっています。一般に、契約相手方が合意された納入期日を遵守しないなど、その義務を履行しない場合、当社は、かかる契約に基づく当社の義務の全部又は一部を終了させることができます。また、一定の契約については、契約を終了させる代わりに、サービスクレジットの付与又は当社のコミットメントの履行時期の調整など、契約に定められたその他の救済措置を受けることができます。当社の契約上の債務総額のうち約1,862億米ドルは、行使可能な契約解除権が存在するか、又は契約相手方が資金調達、施設若しくは規制当局の承認を確保できることなど、履行開始前に充足すべき条件が付されている契約に関連するものです。これらの条件が充足されない場合、当該契約は終了する可能性があります。

一定額の金銭的コミットメントが定められていない契約に基づく支払見込額は、利用可能となり導入される処理能力、提供時期、価格決定の仕組み、並びにその他の一定の導入条件の充足又は当社による当該条件の免除に左右されます。これらの要素は現時点では確定できないため、これらの契約に基づく支払総額は不確定です。当社は、これらの金額につい

て、処理能力の提供後、一定の期間にわたり支払うことになると見込んでいます。上記の条件に関する説明を含む詳細については、後記「インフラストラクチャー・サービス契約」をご参照ください。

以下の表は、2026年９月30日現在における当社の契約上の義務を要約したものです。

		年度別支払予定額					
（単位：百万米ドル）	**合計**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**	**それ以降**
オペレーティング・リース（注１）	$ 4,224	$ 57	$ 303	$ 462	$ 445	$ 466	$ 2,491
ファイナンス・リース（注２）	1,950	121	438	422	406	390	173
購入コミットメント（注３）	313,819	5,053	28,424	43,473	46,901	44,214	145,754
合計（注４）（注５）	$ 319,993	$ 5,231	$ 29,165	$ 44,357	$ 47,752	$ 45,070	$ 148,418

（注１）法人オフィス、コンピュート設備及びインフラストラクチャーに係るオペレーティング・リースから構成され、2026年９月30日現在における加重平均残存リース期間は10.3年です。詳細については、「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記７：リース」をご参照ください。

（注２）コンピュート設備及びインフラストラクチャーに係るファイナンス・リースから構成され、2026年９月30日時点における残存リース期間の加重平均は4.8年です。詳細については、「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記７：リース」をご参照ください。

（注３）主として、CSPとのホスティング契約及びその他の第三者とのインフラストラクチャー・サービス契約に基づく将来最低支払額から構成されています。本表には、残存期間が１年を超える解約不能の購入コミットメントに基づく将来の最低支払額が記載されています。詳細については、「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記13：コミットメント及び偶発事象」をご参照ください。

（注４）2026年９月30日現在のAmazon手形の未償還元本総額62億米ドルを除きます。当該Amazon手形については、現金ではなく株式により決済されることが見込まれています。当社は適用条件に従い、追加で最大770億米ドルの転換約束手形を発行する可能性があります。詳細については上記「転換約束手形」をご参照ください。

（注５）上記のとおり、固定された金額によるコミットメントが定められていないその他一定のコンピュート及びインフラストラクチャーに関する契約は含まれていません。

上記の表は、2026年９月30日現在の当社の契約上の義務を示しており、同日現在において金額が確定している又は確定可能な義務を含んでいます。表示された時期は、同日現在の当社の契約に定められた納入スケジュールを反映したものです。関連するキャパシティの多くがまだ提供されていないため、当社の支払時期及び場合によっては支払金額が、表示されたものと異なる可能性があります。変動条件を含む契約については、上記金額には、当社が契約上コミットしている最低支払額及び／又は最低価格のみが含まれており、かかる最低水準を超える変動支払額は含まれていません。

上記の表には、１年以内に違約金なしで解約することができる短期コミットメント又は契約上の残存期間が１年以下の契約に基づく金額は含まれていません。2026年９月30日現在、かかる契約に基づく最低支払額は約174億米ドルでした。

また、上記の表には、2026年９月30日現在、契約締結済みであるものの開始していないリースは含まれておらず、これらに係る将来の割引前リース債務の見積総額は約4,512億米ドルです。通常、これらのリース債務は2026年から2028年までの間に開始すると予想されており、そのリース期間は１年未満から20年までで、加重平均リース期間は約10年となります。

さらに、上記の表には、2026年９月30日より後に締結されたコミットメントが反映されておらず、これらに係る将来の最低支払債務の総額は約1,057億米ドルであり、主にデータセンターのリース契約、CSPによるホスティングサービス契約及びその他の第三者とのインフラストラクチャー・サービス契約から構成されています。また、当社は2026年９月30日より後に、短期的な性質を有する一定の契約を締結しました。これらの契約に基づく最低支払額は約66億米ドルです。2026年９月30日より後に締結されたコミットメントの詳細については、「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記17：後発事象（未監査）」をご参照ください。

当社の契約上の債務総額のうち、約707億米ドルは2026年９月30日から12か月以内に支払われる見込みであり、そのうち約42億米ドルは、上記のとおり、履行開始前に充足すべき条件又は契約解除権が付されている契約に関連するものです。

当社のコンピュート及びデータセンター戦略に沿って、当社は、事業規模の拡大に伴い、コンピュート及びインフラストラクチャーのキャパシティを確保するための追加の契約を引き続き締結するとともに、これに関連する多額の投資を行うことを見込んでいます。

以下では、当社の既存の契約のうち、特に重要なものについて説明しています。当社は、以下に記載されていないその他のコンピュート・インフラストラクチャー・サービス契約及びリースの当事者でもあります。

インフラストラクチャー・サービス契約

2025年11月、当社はMicrosoftとの間で契約を締結し、その後、当該契約は2026年２月から11月にかけて変更されました。当該契約に基づき、当社は、実際の利用量にかかわらず、2026年11月から2033年６月までの間に総額472億米ドル以上492億米ドル以下を支出することを約束しています。当該契約に基づく当社のコミットメントは、Microsoftによる重大な契約違反が是正されない場合、又は未提供のトランシェについてトランシェ単位で解約する場合を除き、解約不能です。

2026年３月、当社はGoogleとの間でCSPホスティング契約を締結し、その後、当該契約は2026年５月から10月にかけて変更されました。当該契約に基づき、当社は、実際の利用量にかかわらず、2026年４月から2033年７月までの間に少なくとも約1,213億米ドルを支出することを約束しています。当社の実際の支出額が当該金額に満たない場合、適用可能な一定の調整及び例外に従い、その差額を精算金としてGoogleに支払う必要があります。当該契約に基づく当社のコミットメントは、Googleによる重大な契約違反が是正されない場合を除き、解約不能です。また、当社は、固定された金額のコミットメントを伴わずに、GoogleとのCSPホスティング契約、Googleからの５年間の資金調達を伴う直接購入、又は第三者のTPUプロバイダーからの５年間の資金調達を伴う直接購入及び／若しくはリースを含む、複数の提供方法のいずれかを通じて、追加のTPUコンピュートを調達することもコミットしています。当該コンピュートは、2028年から2031年の間に提供されると予想されており、これに関連する将来の支払義務は、利用可能となるコンピュート、提供方法並びに価格算定及び資金調達の仕組みによって決定されます。当社は、当該追加コンピュートに係る将来の支払総額を約1,250億米ドルから1,500億米ドルと見積もっており、これらの金額は上記の契約上の義務に関する表には含まれていません。

2026年４月、当社はAmazonとの間で契約を締結し、実際の利用量にかかわらず、2026年５月から2036年４月までの間に総額で少なくとも1,100億米ドルを支出することを約束しました。当社の実際の支出額が当該金額に満たない場合、適用可能な一定の調整及び例外に従い、その差額を精算金としてAmazonに支払う必要があります。当該契約に基づく当社のコミットメントは、Amazonによる重大な契約違反が是正されない場合を除き、解約不能です。

2026年５月から10月にかけて、当社は、Space Exploration Technologies Corp.の完全子会社であるSpaceXAIとの間で、NVIDIA製GPUを搭載したコンピュート資源を利用するための複数の契約を締結し、また、これらを変更しました（関連する契約を「SpaceXAI契約」と総称します。）。SpaceXAI契約に基づき、当社は、2029年までに及ぶ契約期間にわたり総額最大1,205億米ドルを支出することに合意しています。これは、すべてのキャパシティが提供された後（当社は2026年12月を見込んでいます。）には、支出額が合計で月額約31億米ドルとなるものであり、キャパシティの立上げ期間中は異なる料金が適用されます。各契約について、それぞれ2027年１月及び2027年３月に終了する当初の解約不能期間の経過後は、いずれの当事者も90日前までの書面による事前通知により各契約を解約することができます。

2026年７月の署名時に効力が発生し、契約期間の定めがないAMDとの本ハードウェア供給契約に基づき、当社は、価格、資金調達その他の購入条件及びコンピュートに関する条件を含む、配備提案に関する一定の条件が満たされ、又は当社により免除されることを条件として、承認された製造業者からAMDベースの Heliosラックスケール・システムを購入するか、又は第三者のサービス・プロバイダーを通じて当該システムを利用することにより、2027暦年中に当初トランシェのコンピュート容量を確保することを約束しています。同契約では、固定された金額によるコミットメントは定められていません。当社が当該当初コミットメントに係る容量の全量を調達した場合、契約期間を通じた支出総額は200億米ドルを超えると見込んでおり、これらの金額は上記の契約上の義務に関する表には含まれていません。また、当該契約は、当初コミットメントとおおむね同規模までの追加容量を調達する可能性についても定めています。当社とAMDとの契約は、AMDによる重大な契約違反が是正されない場合を除き、当社による解約はできず、両当事者が契約上のコミットメントを履行し、かつ発注済みのすべてのAMD GPU容量が提供された後12か月を経過した時点で自動的に終了します。

2026年８月、当社は、NVIDIA製GPUを搭載したコンピュート資源を利用するため、Nscaleとの間でGPUサービス契約（総称して、以下「Nscaleサービス契約」といいます。）を締結しました。Nscaleサービス契約に基づき、当社は、2033年まで継続する契約期間にわたり、合計で最大約446億米ドルを支出することに合意しており、料金は、キャパシティが当社に提供され、かつ当社がこれを受領した場合にのみ発生します。Nscaleは、各契約の発効日後の所定の期間内（又は、当事

者間で相互に合意し、追加交渉の対象となる、より後の日）に、NVIDIA製GPU及びデータセンター・インフラストラクチャーについて適格な資金調達を確保するために最善の努力を尽くすことが求められています。その他、各契約に基づく当社のコミットメントは、Nscaleが所定の納入要件若しくはサービス可用性要件を満たさない場合、又は該当するNscale事業体による重大な契約違反が是正されない場合等の限定的な場合を除き、解約不能です。

2026年５月、６月及び８月、当社は、NVIDIA製GPUを搭載したコンピュート資源を利用するため、Lambdaとの間で契約（総称して、以下「Lambda契約」といいます。）を締結しました。Lambda契約に基づき、当社は、2034年まで継続する契約期間にわたり、合計約413億米ドルを支出することに合意しており、料金は、キャパシティが当社に提供され、かつ当社がこれを受領した場合にのみ発生します。2026年８月の契約は、コミットメント総額のうち約349億米ドルを占めますが、Lambdaが所定の日までに施設のリースを確保できなかった場合には、いずれの当事者も当該契約を解除することができます。Lambdaは当該所定の日までに施設のリースを確保できなかったため、現在、2026年８月の契約は、いずれの当事者も解除することが可能な状態にあります。本オファリングの日付現在、いずれの当事者も解除通知を行っておらず、当社も現時点において当該契約を解除する意向はありません。上記の場合を除き、その他、各Lambda契約に基づく当社のコミットメントは、Lambdaによる重大な契約違反が是正されない場合、又はその他一定の限定的な場合を除き、解約不能です。また、一部のLambda契約については、Lambdaが各トランシェについて所定の納入マイルストーンを達成できなかった場合、当該トランシェ単位で解約することができます。

インフラストラクチャー設備リース

当社はBroadcomとの間で2026年リース契約を含む５年間のマスター設備リース契約（以下に記載する譲渡後の一定の資金調達事業体との契約を含みます。）を締結しており、当該契約に基づき、当社に代わって第三者が運営する専用データセンター施設に配備するためのハードウェアの提供を受けています（以下「本リース契約」といいます。）。これらのリース契約は、ファイナンス・リースとして会計処理されています。これらのリースの全期間にわたる当社の賃料支払額は、利息を除き、総額約1,612億米ドルです。賃料は四半期ごとの分割払いで支払われ、通常、対象となるデータセンター施設においてAIインフラ設備がサービス提供可能になった時点から支払義務が開始します。もっとも、データセンター施設の稼働準備が遅延する場合等、一定の状況では賃料の支払いがより早く開始することがあります。リース契約により、当社はTPUベースのコンピュート容量を利用することができ、その一部は2026年に稼働を開始しており、追加の容量は2027年以降に順次稼働を開始する見込みです。リース契約は、債務不履行により貸主が解約する場合を除き、適用されるリース期間中、いずれの当事者も解約することができません。2026年リース契約に関連して、当社はBroadcomのために制限付現金口座に現金を預け入れており、一定の状況下ではBroadcomのために追加の現金を預け入れることを求められる可能性があります。当社の二つの特別目的子会社がリース契約を締結しており、これらの契約に基づく債務は当社により保証されるとともに、リース設備を担保としています。さらに、当社は、クロスデフォルトを含む一般的な債務不履行事由について合意しており、これらが発生した場合、当社の債務について期限の利益が喪失する可能性があります。当社は、必要に応じて、一定の状況下において、Infrastructure Partner 2026 NPAに基づく転換約束手形の発行を通じ、2026年リース契約に基づく四半期ごとの賃料支払額の一定部分を資金調達することができます。詳細については、上記「転換約束手形－Broadcom」をご参照ください。2026年第２四半期に、Broadcomは、マスター設備リース基本契約のうち１件に基づく権利の一部を、別の第三者に譲渡しました。また、2026年10月に、Broadcomは、2026年リース契約に基づく設備の一部に関する権利及び義務を、新たに設立された特別目的の資金調達事業体に譲渡しました。これらの譲渡によって、本リース契約に基づく当社の賃借料支払総額が増加することはありませんでした。

市場リスクに関する定量的及び定性的開示

当社は、通常の事業過程において市場リスクにさらされています。市場リスクとは、金融市場の価格及び金利の不利な変動により当社の財政状態に影響を及ぼす可能性のある損失リスクをいいます。当社の市場リスクへのエクスポージャーは、主に金利及び外国為替レートの変動によるものです。

金利リスク

2026年９月30日現在、当社は956億米ドルの現金及び現金同等物並びに363億米ドルの短期投資を、マネー・マーケット・ファンド、米国財務省証券及び政府機関証券、社債、コマーシャル・ペーパーを含む多様な有価証券により保有していました。加えて、当社は、主として当社のリース債務及びその他の債務の担保として保有されている金額により、26億米ドルの使途制限付現金を有していました。当社の現金、現金同等物及び短期投資は運転資本目的で保有されており、当社は売買目的又は投機目的で投資を行っていません。金利が仮に100ベーシス・ポイント上昇又は低下した場合、2026年９月30日現在の当社の現金同等物及び短期投資の市場価値は、それぞれ310百万ドル減少又は増加したと考えられます。

外国為替リスク

当社は複数の通貨により全世界で事業を展開しており、収益の大部分は米ドル建てであり、それより少ない程度でユーロ及び英ポンド等のその他の通貨建てです。当社の海外収益、外貨建ての費用及び経費、並びに当社の海外子会社との会社間取引により、当社は米ドルに対する外国為替レートの変動リスクにさらされています。当社の事業に適用される外国為替レートが仮に10%変動したとしても、2026年９月30日現在の当社の連結財務諸表に重大な影響を及ぼすことはありませんでした。当社はデリバティブ取引又はヘッジ取引を行っていませんが、外貨に対するエクスポージャーがより重大となった場合には、将来かかる取引を行う可能性があります。

重要な会計見積り

当社の財政状態及び経営成績に関する検討及び分析は、GAAPに準拠して作成された当社の財務諸表に基づいています。GAAPは、当社の財務諸表に報告される金額に影響を及ぼす一定の見積り及び判断を行うことを当社に要求しています。当社は、過去の経験、予想される将来の傾向、及び当該状況下で合理的であると当社が考えるその他の前提に基づいて見積りを行っています。これらの会計見積りは重大な判断を要するため、当社の実際の経営成績は当社の見積りと大きく異なる可能性があります。

当社は、「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記１：事業の概要及び重要な会計方針の要約」に記載されている当社の重要な会計方針のうち、以下の会計方針がより高度な判断及び複雑性を伴うものであると考えています。したがって、これらは、当社の連結財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローを十分に理解し評価する上で最も重要な方針であると当社は考えています。

株式報酬

当社は、従業員、取締役及びその他のサービス・プロバイダーに付与されるストック・オプション及びRSUを含むすべての株式報酬について、付与日における当該報酬の見積公正価値に基づいて報酬費用を測定しています。ストック・オプションの公正価値を決定する上で最も重要なインプットは、当社普通株式の見積公正価値です。当社普通株式の見積公正価値は、業績連動型権利確定条件が付されたものを含むRSU及びRSAの付与日公正価値の測定にも用いられています。

ストック・オプション

当社は、従業員、コンサルタント、役員及び取締役に付与されるストック・オプションの公正価値を、付与日にブラック・ショールズ・マートン・オプション価格算定モデルを用いて見積もっています。権利確定が見込まれるストック・オプションの公正価値は、必要な勤務期間にわたり定額法により報酬費用として認識されます。失効は発生時に会計処理されます。

ブラック・ショールズ・マートン・モデルは、株式報酬の公正価値の見積りにおいて複数の変数及び前提を考慮します。これらの変数には以下が含まれます。

- 普通株式の公正価値　当社普通株式は未だ公開取引されていないため、当社は当社普通株式の公正価値を見積もらなければなりません。当社取締役会は、下記「普通株式の評価」に記載の通り、多数の客観的及び主観的要因を考慮して当社普通株式の公正価値を決定しています。
- 予想ボラティリティ　当社普通株式には取引実績がないため、当社の基礎となる普通株式の予想ボラティリティは、比較可能な上場企業グループの過去のボラティリティをオプションの予想存続期間に相当する期間にわたり加重平均することにより見積もられています。
- 予想期間　予想期間とは、株式報酬が未決済のまま存続すると当社が予想する期間を表します。当社は、オプションの権利確定期間及び契約期間に基づいて、予想存続期間が株式報酬の加重平均権利確定期間とその契約期間の平均に等しくなるように、予想期間を見積もっています。
- リスクフリー金利　予想リスクフリー金利の前提は、ストック・オプションの予想期間と整合する期間の米国財務省証券に基づいています。
- 予想配当利回り　当社は配当を宣言又は支払ったことがなく、現時点でその計画もないため、予想配当利回りはゼロです。

2026年９月30日現在、権利未確定のストック・オプションに係る未認識報酬費用の総額は約18億米ドルであり、これは加重平均期間1.2年にわたり認識される見込みです。

譲渡制限付株式ユニット（RSU）及び譲渡制限付株式（RSA）報酬

当社は、2021年株式プランに基づき、当社の従業員及び非従業員サービス・プロバイダーに対してRSUを付与しています。2026年９月30日現在未決済のRSUには、勤務条件及び業績条件の双方が付されています。これらの報酬に係る勤務条件に基づく権利確定期間は通常４年です。業績条件が充足された時点で、勤務条件に基づく権利確定条件も充足されているRSUは直ちに権利確定し、残存する権利未確定のRSUは残存する勤務期間にわたり均等に権利確定します。業績条件は、通常、支配権の変更事由の発生時、又は本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生日に充足されます。

2026年９月30日現在、業績条件が充足されていなかったため、かかるRSUに係る株式報酬費用は認識されていませんでした。本オファリングに関連して、当社は、加速配分法（accelerated attribution method）を用いてRSUの付与日公正価値（又は、RSUの条件変更の一環として条件が変更されたRSUについては、当該条件変更日現在の公正価値）に基づく株式報酬費用の計上を開始します。2026年９月30日現在、RSUに係る未認識株式報酬費用の総額は約323億米ドルでした。当該金額のうち、82億米ドルは、勤務条件に基づく権利確定条件が充足済み又は部分的に充足済みのRSUに関連するものです。本オファリングの完了後、当社のRSUに係る株式報酬費用により、将来の期間、特に本オファリングが完了する四半期において、当社の費用が増加することとなります。これは、当社の未確定RSUの相当部分に適用される業績条件に基づく権利確定条件が本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生により充足されるためです。本オファリングの完了時に、当社は、2026年９月30日現在の未確定RSUのうち、(i) 2026年11月19日（米国時間）において勤務期間に基づく権利確定条件が全部又は一部充足されており、かつ、(ii) 業績条件に基づく権利確定条件が本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生時に充足されるものに関連して、累積額として約142億米ドルの株式報酬費用を計上します。この金額には、2026年９月30日以降に行われた当該RSUの条件変更が反映されており、当該条件変更に係る公正価値は、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値に基づき、補間法により算定された条件変更日現在の公正価値を使用しています。

当社は創業者、初期従業員及びアドバイザーに対して、並びに買収に関連して、RSAを付与しました。当該RSAは、勤務条件に基づく権利確定条件が付された報酬から構成されます。RSAは、付与日における基礎となる普通株式の公正価値により測定されます。当社は、これらの報酬に係る報酬費用を必要な勤務期間にわたり定額法により計上しています。

普通株式の評価

当社の新規株式公開に先立ち、当社のクラスA普通株式の公開取引市場が存在しないことに鑑み、また米国公認会計士協会の会計及び評価ガイド「報酬として発行される非公開企業の持分証券の評価」に従い、当社取締役会は合理的な判断を行い、以下を含む多数の客観的及び主観的要因を考慮して当社普通株式の公正価値の最良の見積りを決定しました。

- 当社普通株式の同時期の第三者評価
- 当社が第三者投資家に売却した普通株式又は償還可能転換優先株式に対して支払われた価格、及び公開買付けを含むセカンダリー取引において支払われた価格
- 当社普通株式に対する当社の償還可能転換優先株式の権利、優先権及び特権
- 実績及び予測に基づく事業上及び財務上の業績
- 当社の発展段階
- 業界の見通し
- 当社普通株式の市場性の欠如
- 現在の市場環境に鑑みた、新規株式公開（IPO）又は当社の売却等の流動性事由が実現する可能性
- 当社事業の沿革及び性質、業界動向並びに競争環境
- 経済成長、インフレ及び失業率、金利環境並びに世界的な経済動向を含む一般的な経済見通し

当社取締役会は、まず当社事業の企業価値を決定し、次に当該価値を当社の各種証券クラスに配分して当社普通株式の１株当たり価値を算定することにより、当社普通株式の公正価値を決定しました。当社事業の企業価値は、主として評価基準日に最も近いエクイティ・ファイナンスのラウンドを参照することにより見積もられました。

本オファリングに先立つ当社事業の企業価値の各種株式クラスへの配分において、当社は、コンティンジェント・クレームズ分析（以下「CCA」といいます。）及び普通株式同等物（以下「CSE」といいます。）法に基づくハイブリッド法を用

いました。CCAはブラック・ショールズ・マートン・オプション価格算定モデルに基づいており、各株式クラスを当社資産に対する固有の請求権を有するコール・オプションとしてモデル化します。CSE法は、償還可能転換優先株式のすべての株式がその転換条件に基づき普通株式に転換されることを前提とし、償還可能転換優先株式の株式に係る権利及び優先権のその他の相違は考慮しません。

企業価値を各種株式クラスに配分した後、市場性欠如ディスカウント（以下「DLOM」といいます。）を適用して普通株式の公正価値を算定します。DLOMは、公開取引所で取引されていない非公開企業株式を売却する機会が欠如していることを考慮するためのものです。普通株式価値の最終決定に当たっては、普通株式の直近の売却及び／又は予定される売却も考慮されます。

これらの手法の適用には、当社の予想将来収益、費用及び将来キャッシュ・フロー、割引率、市場マルチプル、比較対象企業の選定、並びに将来起こりうる事象の発生確率に関するもの等、複雑かつ主観的な見積り、判断及び前提の使用が伴います。これらの見積り及び前提のいずれか若しくはすべて、又はそれらの前提間の関係に変更が生じた場合、各評価基準日現在の当社の評価に影響を及ぼし、当社普通株式の評価に重大な影響を及ぼす可能性があります。

本オファリング後は、当社普通株式が公開市場で取引されることとなるため、当社普通株式の公正価値を決定する必要はなくなります。

転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値

当社は、会計基準コード化体系（Accounting Standards Codification、以下「ASC」といいます。）Topic 825「金融商品」に従い、当社の転換約束手形を公正価値で会計処理することを選択しました。転換約束手形は当社の連結貸借対照表においてその見積公正価値で認識され、公正価値の変動は当社の連結損益計算書における転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動に計上されます。当社は、伝統的な区分処理モデルの下で転換約束手形の負債要素及び資本要素を区分して会計処理することから生じるであろう会計上の複雑性を排除するため、公正価値オプションを選択しました。

Amazon及びGoogleの双方との2023年及び2024年の手形購入契約に関連して、当社は、当該契約の条件に従い将来転換約束手形を発行する義務を表すデリバティブ負債を認識しました。当該デリバティブ負債は見積公正価値で測定され、公正価値の変動は連結損益計算書における転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動に計上されました。

転換約束手形の見積公正価値は、CCA及びCSE法から構成されるハイブリッド・アプローチを用いて決定されます。当該分析は、償還可能転換優先株式又はクラスN普通株式への転換、満期時の現金償還、及び支配権の変更時のプレミアム付現金決済を含む、手形保有者が利用可能な結果の範囲全体にわたる当該金融商品の確率加重現在価値を考慮するシナリオ・ベースの分析を用いて、転換約束手形の公正価値を見積もります。考慮されるシナリオは、CCA及びCSEの枠組みにおける当該金融商品の確率加重価値を考慮します。

この手法の適用には、複雑かつ主観的な見積り、判断及び前提の使用が伴います。これには、適格エクイティ・ファイナンス、新規株式公開（IPO）、直接上場又は支配権の変更等の各決済シナリオの発生確率及び時期、当該手形が転換されうる当社持分証券の見積公正価値、適用される転換価格（これは手形のシリーズにより異なり、発行後の経過期間並びに契約上の上限及び割引率等の要因に応じて変動します。）、並びに元本残高が持分に転換される範囲とロールオーバー手形として再発行される範囲を決定する所有割合の閾値及びロールオーバー条項が含まれます。特に、所有上限及びロールオーバーの仕組み（すなわち、転換が特定の所有割合の閾値で上限を設けられ、未転換の元本残高が、引き続き公正価値測定の対象となる無利息のロールオーバー手形として再発行されるもの）により、各手形による資金調達のうちどの割合が転換され、どの割合がロールオーバーされるかを見積もるに当たり重大な判断が必要となります。これは、この判断が本質的に不確実な将来のエクイティ・ファイナンスの規模及びストラクチャーに依存するためです。これらの見積り及び前提のいずれか若しくはすべて、又はそれらの前提間の関係に変更が生じた場合、各測定日現在の当社の評価に影響を及ぼし、当社の連結損益計算書において認識される金額に重大な影響を及ぼす可能性があります。

上記の公正価値オプションの選択は、2023年12月31日に終了した年度中に当社が発行したSAFEにも適用されました。SAFEは、同一のシナリオ・ベースの枠組みを用いて見積公正価値で測定され、金銭決済額は当初において固定され、転換時に受領する持分株式数は変動します。転換約束手形と同様に、公正価値の変動は連結損益計算書における転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動に計上されました。すべてのSAFEは、2023年及び2024年12月31日に終了した各年度中に償還可能転換優先株式に転換され、2024年12月31日又は2025年12月31日現在、未転換のSAFEは残存していませんでした。2026年９月30日に終了した９か月間のいずれの時点においても、残存するSAFEはありませんでした。したがって、公正価値オプションの下で継続的に見積りを要する主な対象は、上記の転換約束手形及びロールオーバー手形に関連するものです。

個々の金融商品の説明、その主要条件、転換実績及び表示期間中の残高を含む、当社の転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEに関する追加情報については、本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記９：転換約束手形、リボルビングクレジット契約及びSAFE」をご参照ください。

リース

当社は、コンピュート及びインフラストラクチャーのキャパシティを含む施設及び設備を、オペレーティング・リース及びファイナンス・リースにより賃借しています。当社は、契約開始時に、当該契約がリースであるか、又はリースを含むかを判定し、リース開始時に、また必要に応じて契約変更時に、リースの分類を評価します。リースの会計処理には、契約がリースであるか、又はリースを含むかの判定を含む重要な判断、並びに予想リース期間、リース資産の公正価値及び当社の追加借入利率を含む重要な見積りが必要となります。

当社のリース・ポートフォリオの規模及び期間に鑑み、対象となるリース資産の公正価値の見積り、予想リース期間又は当社の追加借入利率の決定が変更された場合、リースの分類が異なるものとなるか、又は当社の使用権資産及びリース負債の測定額が大幅に異なる結果となる可能性があります。

法人所得税

当社は、資産負債法を用いて法人所得税を会計処理しており、資産及び負債の財務報告上の帳簿価額と税務上の基礎との一時差異、並びに繰越欠損金及び税額控除の繰越について、繰延税金資産及び負債を認識しており、これらは予想される解消年度において適用される制定済み税率により測定しています。当社は、必要に応じて、肯定的な証拠及び否定的な証拠の比較衡量に基づき、繰延税金資産を実現可能性が高いと見込まれる金額まで減額するための評価性引当金を設定しています。

当社の繰延税金資産の実現可能性の評価は、経営陣による重要な判断を要する領域です。当社は、過去の課税所得、将来の予測課税所得、既存の一時差異の解消パターン、及び利用可能なタックスプランニング戦略に基づき、繰延税金資産の回収可能性を評価しています。急速に進化する市場において事業を行い、コンピュート及びインフラストラクチャーに継続的に多額の投資を行っているAI企業として、当社の将来の課税所得の予測には本質的に不確実性が伴います。繰延税金資産の回収可能性に関する当社の評価が変化した場合、当該期間において当社の法人所得税費用が調整されることとなり、当社の経営成績に重大な影響を及ぼす可能性があります。

当社は、会計基準コード化体系（ASC）Topic 740「法人所得税」に従って、不確実な税務ポジションについて会計処理を行っています。不確実なポジションによる税務上の便益は、その技術的な根拠に基づき税務調査において当該ポジションが支持される可能性が支持されない可能性よりも高いと判断される場合に認識され、決済時に実現する可能性が実現しない可能性よりも高い金額で測定されます。これらの評価には判断が必要であり、特に研究開発税額控除の適格性及び裏付資料については、裏付けとなる証拠が異なる解釈の対象となる可能性があります。これらの事項の実際の結果は、当社の現在の見積りと大きく異なる可能性があります。当社は、未認識の税務上の便益に関連する利息及び加算税を法人所得税費用に含めて認識しています。

損失偶発事象

当社は、通常の事業過程において生じる法的請求、訴訟手続、その他の規制上及び行政上の事案に関与しており、その一部には、多額又は不確定な損害賠償を求める憶測に基づく請求が含まれる場合があります。

当社は、各重要事案及びその潜在的な財務上のエクスポージャーを定期的に評価しています。当社は、損失が発生している蓋然性が高く、かつその金額を合理的に見積もることができると判断した場合に負債を計上し、損失の発生が合理的に起こりうる事案であって、損失額又は損失の範囲を見積もることができるものについて開示を行います。これらの評価には、潜在的損失の発生可能性及び見積金額の双方を判断するにあたり、重要な判断が必要となります。当社は、各事案の具体的な事実及び状況、当社の抗弁の根拠、並びに交渉、和解、規制手続、裁定及び法律顧問の助言の影響を考慮し、その時点で入手可能な最善の情報に基づいて引当金を計上しています。当社の見積りは、追加情報が入手可能となり、事案が進展するにつれて変更される可能性があり、当社は過去の期間において、更新された情報に基づき評価を修正したことがあります。

最近の会計基準の公表

最近採用された会計基準及び未だ採用されていない最近公表された会計基準の説明については、本書「第６ 経理の状況 －１ 財務書類－連結財務諸表－注記１：事業の概要及び重要な会計方針の要約」をご参照ください。

５ 【重要な契約等】

当社及びその株式の一部保有者間の2026年５月28日付修正再表示投資家権利契約
本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a)株式に関する情報概要－株式の内容－登録権」及び「第３ 事業の状況 ３ 事業等のリスク－将来における当社のクラスA普通株式の公開市場での売却は、当社のクラスA普通株式の市場価格を下落させる可能性があります。」をご参照ください。

当社及びAmazon Web Services, Inc.間の2026年４月20日付2026年株式購入及び転換約束手形ファシリティ契約
本書「４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務－転換約束手形－約束手形購入契約－Amazon」をご参照ください。

当社及びBroadcom Inc.間の2026年３月31日付約束手形購入契約（2026年10月26日付の変更を含みます。）
本書「４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務－転換約束手形－約束手形購入契約－Broadcom」をご参照ください。

当社及びGoogle LLC間の2026年３月31日付約束手形購入契約
本書「４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務－転換約束手形－約束手形購入契約－Google」をご参照ください。

当社及びBroadcom Inc.間の2026年６月８日付登録権契約
本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a)株式に関する情報概要－株式の内容－登録権－Broadcomの登録権」をご参照ください。

当社及びGoogle LLC間の2026年５月４日付登録権契約
本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a)株式に関する情報概要－株式の内容－登録権－Googleの登録権」をご参照ください。

2023年９月22日付当社及びSalesforce, Inc.間の転貸借契約
2023年９月22日、当社はSalesforce, Inc.から、賃貸可能面積約230,208平方フィートを、開始日から2028年８月30日までの期間で転借しました。

2026年１月29日付当社及び300 Howard Owner, LLC間のオフィス賃貸借契約
本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記16：後発事象－その他事項」の第１項目をご参照ください。

当社、随時その当事者となる複数の貸付人及びMorgan Stanley Senior Funding, Inc.間の2026年９月４日付修正後再表示クレジット契約
本書「４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務－リボルビング・クレジット契約」をご参照ください。

当社の完全子会社であるAI Infrastructure OpCo II, LLC及びBroadcom Inc.間の2026年３月31日付マスター設備リース契約
本書「第２ 企業の概況 ３ 事業の内容－当社のデータセンター戦略－コンピュート・インフラストラクチャー設備」及び「４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務－契約上の義務－インフラストラクチャー設備リース」をご参照ください。

当社、最高経営責任者及びDaffy Charitable Fund間の2025年10月６日付撤回不能な議決権行使委任契約、並びに当社、最高経営責任者及びDechomai Asset Trust間の2024年12月20日付撤回不能な議決権行使委任契約
当社は、Daffy Charitable Fund及びDechomai Asset Trust（以下、これらの事業体を「DAF」といいます。）との間で、それぞれ2025年10月６日付及び2024年12月20日付で、一定の撤回不能な議決権行使委任契約（総称して「議決権行使委任契約」といいます。）を締結しています。DAFはそれぞれ、当社との間で寄付に関する基本契約を締結しており、同契約

に基づき、DAFは随時、当社又は当社の１名以上の株主から直接株式の寄付を受けることができます。いずれのDAFも、当社の議決権付証券のいずれのクラスについても、その発行済株式の５％以上を保有していません。
当社の最高経営責任者兼当社取締役会の取締役であるダリオ・アモデイは、議決権行使委任契約に基づく議決権行使代理人として同契約の当事者であり、同契約に基づき、DAFが現在保有し、又は今後取得する当社の議決権付証券（かかる議決権を行使できる証券を、以下「議決権株式」といいます。）について、自己の単独かつ絶対的な裁量により議決権を行使する権利を有します。但し、当社の最高経営責任者又は当該役員の家族若しくは関連会社による株式譲渡又は寄付の結果としてDAFが保有する当社の議決権付証券は、議決権行使委任契約上の議決権株式とはみなされません。当社取締役会は、議決権行使委任契約に定める条件に従い、随時、一定のその他の個人を議決権行使代理人として指定することができます。

当社、LTBT及びFounder LLC間の株主間契約

本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (c)取締役会、取締役及び役員」をご参照ください。
（注）本契約は、本オファリングの完了直前に締結される予定です。

当社及びGoogle LLC間の2026年11月10日付クラスN普通株式購入契約

本書「第一部 証券情報 募集又は売出しに関する特別記載事項 ２ 同時私募」をご参照ください。

クラスN普通株式購入契約（様式）

本書「第一部 証券情報 募集又は売出しに関する特別記載事項 ２ 同時私募」をご参照ください。

Anthropic長期利益信託修正再表示信託契約

本書「第５ 提出会社の状況 ３コーポレート・ガバナンスの状況等 (1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－長期利益信託（Long-Term Benefit Trust）」をご参照ください。

Founder LLC 有限責任会社契約

本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a)株式に関する情報概要－株式の内容－Founder LLC契約」をご参照ください。

第５ 【提出会社の状況】

１ 【株式等の状況】

（１） 【株式の総数等】

① 【株式の総数】（2026年９月30日現在）

	授権株数（株） （本オファリング完了時点）	発行済株式総数（株） （2026年９月30日時点）（注１、２、３）
クラスA普通株式	300,000,000,000	2,168,788,227
クラスN普通株式	100,000,000,000	30,643,060
クラスF普通株式	1	0
クラスT普通株式	1	1
クラスE普通株式	30,000,000,000	0
優先株式	30,000,000,000	853,394,043

（注１）発行済株式総数には、自己株式、未確定のRSAは含まれていません。

（注２）2026年９月30日現在、発行済みの当社のクラスA普通株式、クラスN普通株式、クラスT普通株式、クラスE普通株式、クラスF普通株式及び優先株式の株式数には、以下が反映されていません。

- 当社の基本定款の条件に従い、本オファリングの完了直前に、（i）当社のSeries A、Series C-1、Series D-1、Series D-2、Series E-1、Series F-1、Series G-1及びSeries H-1償還可能転換優先株式の全発行済株式438,406,253株をクラスA普通株式4,408,097,245株に、並びに（ii）当社のSeries B、Series C-2、Series D-3、Series E-2、E-3、Series E-4、Series E-5、Series F-2、Series G-2、Series G-3、Series G-4、Series H-2、Series H-3及びSeries H-4償還可能転換優先株式の全発行済株式414,987,790株をクラスN普通株式4,153,017,914株に自動的に転換すること（以下総称して「本優先株式転換」といいます。）。

- 本オファリングの完了直前にFounder LLCに発行される当社のクラスF普通株式１株（クラスF普通株式発行）。

- 当社の未償還転換約束手形の元本総額579.3百万米ドルを、本オファリングの完了直前にクラスN普通株式276,827,518株（当該株式は、Amazon Web Services, Inc.に適用される手形転換調整後資本構成に基づき算出される持株比率上限を超えない範囲で同社に発行可能な最大株式に相当します。）に転換すること（以下「本転換約束手形転換」といいます。）。

- 当初公益目的株式発行。当該発行に係る株式は、(i)法律上、発行済株式として取り扱われますが、(ii)当社の完全子会社が保有している間、会計上は発行済株式として取り扱われないことから、(iii)当社の連結財務諸表上も発行済株式として反映されません。

- 2026年11月19日（米国時間）において勤務期間に基づく権利確定条件が充足され、かつ、本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生時点において業績条件に基づく権利確定条件が充足される、2026年９月30日現在で未決済のRSUに係るクラスA普通株式について、これに関連して見込まれる税金の源泉徴収及び納付義務を履行するため、当該RSUに係るクラスA普通株式51,578,975株を差し引いた上で、クラスA普通株式49,754,965株を発行すること（当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である１株当たり74.00米ドルを発行価格と仮定し、また源泉徴収税率を50.90%と仮定して算出しております。）。（RSUに基づく発行）

（注３）2026年９月30日現在の当社の発行済クラスA普通株式、クラスN普通株式、クラスT普通株式、クラスE普通株式、クラスF普通株式及び優先株式には、以下は含まれていません。

- 2026年９月30日現在発行済みの当社のクラスA普通株式を購入するオプション（加重平均行使価格１株当たり2.91米ドル）の行使により発行可能な当社のクラスA普通株式1,774,342,693株。

- 2026年９月30日現在、権利付与済みであるものの、(i)2026年11月19日（米国時間）において勤務期間に基づく権利確定条件が充足されておらず、かつ、(ii)（該当する場合）本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生時点において業績条件に基づく権利確定条件が充足されるRSUの権利確定及び請求により発行可能な当社のクラスA普通株式1,026,660,010株。

- 2026年９月30日後に付与されたRSUの権利確定及び決済に伴い発行可能な当社のクラスA普通株式47,041,287株。

- 2026年９月30日以降に、非公開会社の買収に関連して発行された当社のクラスA普通株式561,963株及び当社のクラスN普通株式848,882株

- 当社の2026年株式プラン（「３ コーポレート・ガバナンスの状況等 (1)コーポレート・ガバナンスの概要－役員報酬－エクイティ・プラン－2026年株式インセンティブ・プラン」において定義します。）に基づく将来の発行に向け、発行可能株式総数の枠が確保される当社のクラスA普通株式。2026年株式プランは、本オファリングの完了前に効力が発生する予定であり、同プランに基づき発行可能株式総数の枠を確保されている株式には、(i) 当社のクラスA普通株式1,920,580,692株、(ii) 2026年株式プランの効力発生日に当社の2021年株式プランが終了する直前において、2021年株式プランに基づき発行可能である当社のクラスA普通株式の総数と同数の当社のクラスA普通株式、並びに(iii) 2021年株式プランに基づき従前付与された報酬の対象となる当社のクラスA普通株式のうち、2021年株式プランが2026年株式プランの効力発生日に停止しなかったと仮定した場合、当該効力発生日後に2021年株式プランに戻され、同プランに基づく将来の報酬の付与に伴い発行可能となっていたであろう当社のクラスA普通株式の総数と同数の当社のクラスA普通株式。

- 本オファリングの完了前に効力を生じる当社の2026年従業員株式購入制度（以下「当社の従業員株式購入制度」といいます。）に基づく将来の発行に向け、発行可能株式総数の枠が確保される当社のクラスA普通株式128,038,713株。

- 2026年９月30日現在、当社の寄付金マッチング制度（以下「寄付金マッチング制度」といいます。）に基づく将来の発行に向け、発行可能株式総数の枠が確保される当社のクラスN普通株式933,698,210株。寄付金マッチング制度は、本オファリングの完了前に全面改訂され、将来の発行に向け、発行可能株式総数の枠を確保されるクラスN普通株式の上限数は、(i) 当社のクラスN普通株式128,038,713株及び(ii) 本オファリングの完了直前に寄付金マッチング制度に基づき発行可能なクラスN普通株式の総数と同数の当社のクラスN普通株式の合計数とされる予定です。そのうち553,441,297株は、2026年９月30日現在で未行使の権利確定済み株式報酬に係る従業員の誓約に基づき行われる可能性のある従業員の寄付に対するマッチング拠出として発行可能な最大株式数から、マッチング発行（以下に定義します。）分を控除した数を示します。

- 当社の寄付金マッチング制度に基づき従業員が行った寄付に対するマッチングとして、2026年９月30日後に発行された当社のクラスN普通株式27,991,850株（以下、当該発行を「マッチング発行」といいます。）

当社の2026年株式プラン及び当社の従業員株式購入制度は、それぞれ、これらの制度に基づく将来の発行に向け、発行可能株式総数の枠が確保される当社のクラスA普通株式数が、毎年自動的に増加する旨を定めています。また、2026年株式プランは、2021年株式プランに基づく株式報酬が失効、取消し又は権利喪失となった場合、及び当社の2021年株式プランの対象となる株式のうち、行使価格の支払い若しくは源泉徴収義務の履行のために当社に差し入れられ若しくは当社が交付を留保した株式又は権利喪失した株式若しくはその他の方法で当社が買い戻した株式に基づき、当社の2026年株式プランに基づいて付与することができる株式数が増加する旨を定めています。詳細は、「第５ 提出会社の状況　３コーポレート・ガバナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－役員報酬－エクイティ・プラン」をご参照ください。さらに、当社の寄付金マッチング制度に基づき発行可能な株式数は、2027年度から2036年度までの各年度の初日（2036年度の初日を含みます。）に、(i) 当該自動増加日の直前の暦月の末日における当社の発行済普通株式総数（当社が発行した全種類の普通株式のうち、経済的権利を有するもののみを含み、転換後ベースで算定します。）の１％又は(ii) 当社取締役会が決定する株式数のいずれか少ない株式数分増加します。

2026年９月30日現在

	クラスA普通株式（発行済株式）	クラスN普通株式（発行済株式）	償還可能転換優先株式	ストック・オプション	RSU	（経済的権利なし）クラスT普通株式及びクラスF普通株式
実績						
クラスA普通株式	2,168,788,227	-	-	-	-	-
クラスN普通株式	-	30,643,060	-	-	-	-
クラスT普通株式	-	-	-	-	-	1
償還可能転換優先株式	-	-	853,394,043	-	-	-
ストック・オプション	-	-	-	1,774,342,693	-	-
RSU	-	-	-	-	1,127,993,950	-
合計	2,168,788,227	30,643,060	853,394,043	1,774,342,693	1,127,993,950	1
プロフォーマ調整						
本優先株式転換	4,408,097,245	4,153,017,914	(853,394,043)	-	-	-
本転換約束手形転換	-	276,827,518	-	-	-	-
RSUに基づく発行	49,754,965	-	-	-	(101,333,940)	-
クラスF普通株式発行	-	-	-	-	-	1
本オファリングにおいて当社が募集するクラスA普通株式	801,351,354	-	-	-	-	-
同時私募において発行されるクラスN普通株式	-	351,351,348	-	-	-	-
合計	7,427,991,791	4,811,839,840	-	1,774,342,693	1,026,660,010	2
追加調整						
2026年９月30日以降に付与されたRSU	-	-	-	-	47,041,287	-
自己株式方式で発行される株式（注1）	-	-	-	(69,774,828)	-	-
ロールオーバー手形（注2）	-	1,563,617,444	-	-	-	-
買収に伴う発行	561,963	848,882	-	-	-	-
買収ホールドバック株式（注3）	1,590,190	-	-	-	-	-
誓約に係る発行	-	27,991,850	-	-	-	-
寄付金マッチング制度に係る権利確定済み義務(注4)	-	553,441,297	-	-	-	-
当初公益目的株式発行	-	846,840,960	-	-	-	-
合計	7,430,143,944	7,804,580,273	-	1,704,567,865	1,073,701,297	2

（注１）加重平均行使価格が１株当たり2.91米ドルである未行使のストック・オプションの行使により発行可能な株式数について、約52億米ドルの行使手取金総額を、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）の中央値である１株当たり74.00米ドルと仮定した発行価格でクラスA普通株式を買い戻すために使用するものと仮定した場合の純減少を反映しています。

（注２）当社の転換約束手形の条件に関する詳細については、本書「４ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析－流動性及び資本資源－契約上の義務－転換約束手形－未償還手形」をご参照ください。

（注３）当社の買収ホールドバック株式の条件に関する詳細については、本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記15：企業結合」をご参照ください。

（注４）当社の寄付金マッチング制度に基づく将来の発行のために留保されているクラスN普通株式の総数のうち、本数値は、2026年９月30日時点で未行使の権利確定済み株式報酬に係る従業員の誓約に基づき行われる可能性のある従業員の寄付に対するマッチング拠出として発行可能な最大株式数から、マッチング発行分を控除した株式数を表しています。2024年５月、当社の取締役会は、新入社員に対するマッチングの内容を、原則として、従業員の株式報酬の最大50%について３対１の割合で行うものから、従業員の当初の株式報酬の最大25%について１対１の割合で行うものに変更するため、当社の寄付金マッチング制度を改定しました。これら553,441,297株に対応する誓約を行った現従業員及び元従業員のうち、2024年５月31日より前に当社に入社した約20%の者に係る株式がこれらの株式の84%を占め、同日より後に入社した約80%の者に係る株式がこれらの株式の16%を占めています。

② 【発行済株式】（2026年９月30日現在）

記名・無記名の別 及び額面・無額面の別	種類	発行数（株）	上場金融商品取引所名又は 登録認可金融商品取引業協会名	内容
記名式・0.00001米ドル	クラスA普通株式	上記「①株式の総数」をご参照ください。	該当無し	（注１）
記名式・0.00001米ドル	クラスN普通株式	上記「①株式の総数」をご参照ください。	該当無し	（注１）
記名式・0.00001米ドル	クラスF普通株式	上記「①株式の総数」をご参照ください。	該当無し	（注１）
記名式・0.00001米ドル	クラスT普通株式	上記「①株式の総数」をご参照ください。	該当無し	（注１）
記名式・0.00001米ドル	クラスE普通株式	上記「①株式の総数」をご参照ください。	該当無し	（注１）
記名式・0.00001米ドル	優先株式	上記「①株式の総数」をご参照ください。	該当無し	（注１）

（注１）当社株式の内容については、本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要－株式の内容」をご参照ください。

（２）【発行済株式総数及び資本金等の推移】

最近における未登録証券の発行・売却

2023年11月から本書提出日までの期間に、当社は、以下の未登録証券を発行又は売却しました。

優先株式の発行

2024年１月から2024年５月までの期間に、当社は、54名の適格投資家に対し、当社のSeries D-1償還可能転換優先株式及びSeries D-3償還可能転換優先株式を、合計39,978,675株、１株当たり購入価額30.0045米ドル、総購入価額約12億米ドルで売却しました。2024年１月、当社は、１名の適格投資家に対し、元本金額100万米ドルの将来株式取得簡易契約の転換に伴い、当社のSeries D-1償還可能転換優先株式を33,328株、１株当たり購入価額30.0045米ドルで発行しました。2024年１月、当社は、２名の適格投資家に対し、元本総額120百万米ドルの将来株式取得簡易契約の転換に伴い、当社のSeries D-2償還可能転換優先株式を4,443,769株、１株当たり購入価額27.0041米ドルで発行しました。

2025年１月から2025年３月までの期間に、当社は、72名の適格投資家に対し、当社のSeries E-1償還可能転換優先株式を、合計63,610,106株、１株当たり購入価額56.0865米ドル、総購入価額約36億米ドルで売却しました。2025年１月から2025年３月までの期間に、当社は、１名の適格投資家に対し、当社の転換約束手形の転換に伴い、当社のSeries E-2無議決権償還可能転換優先株式を95,281,934株、１株当たり購入価額20.9280米ドル、総購入価額約20億米ドルで発行しました。2025年１月、当社は、１名の適格投資家に対し、転換約束手形の転換に伴い、当社のSeries E-3無議決権償還可能転換優先株式を12,664,555株、１株当たり購入価額44.8692米ドル、総購入価額約568百万米ドルで発行しました。2025年１月、当社は、１名の適格投資家に対し、転換約束手形の転換に伴い、当社のSeries E-4無議決権償還可能転換優先株式を15,342,945株、１株当たり購入価額50.4779米ドル、総購入価額約774百万米ドルで発行しました。2025年１月、当社は、１名の適格投資家に対し、転換約束手形の転換に伴い、当社のSeries E-5無議決権償還可能転換優先株式を24,243,584株、１株当たり購入価額53.2822米ドル、総購入価額約13億米ドルで発行しました。

2025年８月から2025年９月までの期間に、当社は、(i) 202名の適格投資家に対し、当社のSeries F-1償還可能転換優先株式を、合計92,219,720株、１株当たり購入価額140.9676米ドル、総購入価額約130億米ドルで売却し、(ii) １名の適格投資家に対し、当社の転換約束手形の転換に伴い、当社のSeries F-2無議決権償還可能転換優先株式を20,739,866株、１株当たり購入価額20.9280米ドル、総購入価額約434百万米ドルで発行しました。

2025年10月、当社は、当社が当事者ではなかった法的手続において、元保有者から米国政府に没収された当社のSeries B償還可能転換優先株式を4,453,900株、１株当たり140.9676米ドルで米国政府から買い戻しました。当社は、これと同時に、当該株式を同じ１株当たり140.9676米ドル、総額約627百万米ドルで９名の適格投資家に再度売却しました。当社は、これらの取引から純手取金を一切受領していません。

2026年１月から2026年２月までの期間に、当社は、261名の適格投資家に対し、当社のSeries G-1償還可能転換優先株式を、合計90,510,425株、１株当たり購入価額259.1364米ドル、総購入価額約235億米ドルで売却しました。2026年１月から2026年５月までの期間に、当社は、５名の適格投資家に対し、当社のSeries G-2無議決権償還可能転換優先株式を、合計83,928,770株、１株当たり購入価額259.1364米ドル、総購入価額約217億米ドルで売却しました。2026年１月から2026年２月までの期間に、当社は、１名の適格投資家に対し、当社の転換約束手形の転換に伴い、当社のSeries G-3無議決権償還可能転換優先株式を20,562,886株、１株当たり購入価額20.9280米ドル、総購入価額約430百万米ドルで発行しました。2026年１月、当社は、１名の適格投資家に対し、当社の転換約束手形の転換に伴い、当社のSeries G-4無議決権償還可能転換優先株式を3,321,638株、１株当たり購入価額233.2228米ドル、総購入価額約774百万米ドルで発行しました。

2026年５月から2026年６月までの期間に、当社は、(i) 305名の適格投資家に対し、当社のSeries H-1償還可能転換優先株式を、合計77,637,878株、１株当たり購入価額589.0095米ドル、総購入価額約457億米ドルで売却し、(ii) 11名の適格投資家に対し、当社のSeries H-2無議決権償還可能転換優先株式を、合計33,110,291株、１株当たり購入価額589.0095米ドル、総購入価額約195億米ドルで売却しました。

転換約束手形の発行

2023年11月から本書提出日までの期間に、当社は、２名の適格投資家に対し、元本総額102億米ドルの転換約束手形を発行しました。

オプション及びRSUの付与・発行

2023年11月から本書の提出日までの期間に、当社は、当社の株式報酬制度に基づき、当社の取締役、役員、従業員、コンサルタント及びその他のサービス・プロバイダーに対し、当社のクラスA普通株式合計2,066,876,470株を、１株当たり約0.6420米ドルから57.5360米ドルの行使価額で購入するオプションを付与しました。

2023年11月から本書提出日までの期間に、当社は、当社の取締役、役員、従業員、コンサルタント及びその他のサービス・プロバイダーに対し、当社の株式報酬制度に基づくオプションの行使に伴い、１株当たり約0.0859米ドルから24.5360米ドルの行使価額で、当社のクラスA普通株式合計412,076,522株を発行しました。加重平均行使価額は１株当たり1.2127米ドルでした。

2023年11月から本書提出日までの期間に、当社は、当社の株式報酬制度に基づき、当社の取締役、役員、従業員、コンサルタント及びその他のサービス・プロバイダーに対し、当社のクラスA普通株式により決済されるRSUを合計1,218,405,567個付与しました。

2023年11月から本書提出日までの期間に、当社は、当社の株式報酬制度に基づき、当社の取締役、役員、従業員、コンサルタント及びその他のサービス・プロバイダーに対して、当社のクラスA普通株式を対象とするRSAを合計214,960個付与しました。

買収に関連して発行された証券

2023年11月から本書提出日までの期間に、当社は、一定の会社又はその資産の買収に関連して、また、かかる会社の元サービス・プロバイダー又は元株主である個人及び法人に対する対価として、当社のクラスA普通株式合計37,777,793株、当社のクラスN普通株式合計848,882株及び当社のクラスA普通株式376,320株を購入するオプションを発行しました。

上記取引のいずれも、引受人、引受けに伴うディスカウント及び引受手数料又は公募を伴うものではありませんでした。当社は、上記証券の募集、売却及び発行について、証券の受領者に対する発行が公募を伴わなかったことから、米国証券法第4(a)(2)条又は同法に基づき制定されたRegulation D若しくはRegulation Sに基づき、米国証券法に基づく登録義務を免除されると考えています。また、当該取引がRule 701に定める報酬給付制度又は報酬に関する契約に基づくものであった場合には、Rule 701に基づき登録義務を免除されると考えています。各取引における証券の受領者は、当該証券を投資目的のみで取得する意向であり、当該証券の分売を目的として、又は当該分売に関連して売却するために取得するものではない旨を表明しており、これらの取引において発行された株券には、適切な注記が付されていました。すべての受領者は、当社との関係を通じて、当社に関する十分な情報を入手することができました。これらの証券の売却は、一般的な勧誘又は広告を行うことなく実施されました。

本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記10：償還可能転換優先株式、普通株式及び株主欠損」も併せてご参照ください。

（３） 【所有者別状況】

下記「（４）大株主の状況」をご参照ください。

（４） 【大株主の状況】

下表は、2026年９月30日現在における、当社株式の実質的所有状況に関する情報を、次の各対象者について、記載したものです。

（ⅰ）当社の指名執行役員（米国法上開示が求められるNamed Executive Officer。以下同様です。）

（ⅱ）当社の取締役

(ⅲ) 当社のすべての執行役員及び取締役（個人別ではなく合計数での開示）

(ⅳ) いずれかのクラスの議決権付証券において、発行済株式の５％超を実質的に所有していると当社が認識する個人又は個人のグループ

（ⅴ）売出人

当社は、SECの規則に従って実質的所有を判定しているため、これは当社の証券に関する単独又は共有の議決権若しくは投資決定権を示しています。下記に別段の記載がない限り、また当社の認識する限り、表に記載された個人及び団体は、実質的に所有するすべての株式について、単独での議決権及び投資決定権を有しています（但し、適用がある場合には、夫婦共有財産法に従います。）。なお、この情報は、取引所法第13条（d）及び第13条（g）の目的を含むその他の目的において、実質的所有権があることを必ずしも示すものではありません。

当社は、実質的所有割合の計算においては、2026年９月30日現在（但し、本優先株式転換、本転換約束手形転換、当初公益目的株式発行及びRSUに基づく発行の効力発生後と仮定）の当社の発行済株式数が、それぞれ、クラスA普通株式6,626,640,437株、クラスN普通株式5,307,329,452株及びクラスT普通株式１株であることを前提としています。

2026年９月30日時点

	実質所有株式数						総議決権に対する割合(※2)
	クラスA		クラスF		クラスT		
実質所有者の氏名	株式数	%	株式数	%	株式数	%	
指名執行役員及び取締役：							
ダリオ・アモデイ（注１）(※3)	240,637,980	3.6%	-	-	-	-	3.6%
議決権行使委任の対象となる株式（注２）	4,621,120	(※1)	-	-	-	-	(※1)
合計	245,259,100	3.7%	-	-	-	-	3.7%
ダニエラ・アモデイ（注３）(※3)	241,408,940	3.6%	-	-	-	-	3.6%
クリシュナ・ラオ（注４）	9,497,900	(※1)	-	-	-	-	(※1)
リード・ヘイスティングス（注５）	9,410	(※1)	-	-	-	-	(※1)
クリストファー・リデル（注６）	9,410	(※1)	-	-	-	-	(※1)
ヴァス・ナラシンハン（注７）	176,050	(※1)	-	-	-	-	(※1)
ヤスミン・ラザヴィ（注８）	-	-	-	-	-	-	-
執行役員及び取締役全員（計７名）（注９）	496,360,810	7.5%	-	-	-	-	7.5%
５%超の株主：							
LTBT（注10）	-	-	-	-	1	100%	-
Founder LLC（注11）(※3)	-	-	-	-	-	-	-
その他の売出人：							
トム・ブラウン（注12）(※3)	244,173,040	3.7%	-	-	-	-	3.7%
ジャック・クラーク（注13）(※3)	242,271,840	3.7%	-	-	-	-	3.7%
ジャレッド・カプラン（注14）(※3)	242,351,170	3.7%	-	-	-	-	3.7%
サム・マッキャンドリッシュ（注15）(※3)	243,383,850	3.7%	-	-	-	-	3.7%
クリストファー・オラー（注16）(※3)	242,882,420	3.7%	-	-	-	-	3.7%

本オファリング後

		実質所有株式数						
		クラスA		クラスF		クラスT		総議決権に対する割合(※2)
実質所有者の氏名	売り出されるクラスA株式	#	%	#	%	#	%	
指名執行役員及び取締役：								
ダリオ・アモデイ（注１）(※3)	3,378,378	237,259,602	3.2%	-	-	-	-	1.6%
議決権行使委任の対象となる株式（注２）	-	4,621,120	(※1)	-	-	-	-	(※1)
合計	3,378,378	241,880,722	3.3%	-	-	-	-	1.6%
ダニエラ・アモデイ（注３）(※3)	3,378,378	238,030,562	3.2%	-	-	-	-	1.6%
クリシュナ・ラオ（注４）	-	9,497,900	(※1)	-	-	-	-	(※1)
リード・ヘイスティングス（注５）	-	9,410	(※1)	-	-	-	-	(※1)
クリストファー・リデル（注６）	-	9,410	(※1)	-	-	-	-	(※1)
ヴァス・ナラシンハン（注７）	-	176,050	(※1)	-	-	-	-	(※1)
ヤスミン・ラザヴィ（注８）	-	-	-	-	-	-	-	-
執行役員及び取締役全員（計７名）（注９）	6,756,756	489,604,054	6.6%	-	-	-	-	3.3%
５%超の株主：								
LTBT（注10）	-	-	-	-	-	1	100%	-
Founder LLC（注11）(※3)	-	-	-	1	100%	-	-	50.1%
その他の売出人：								
トム・ブラウン（注12）(※3)	3,378,378	240,794,662	3.2%	-	-	-	-	1.6%
ジャック・クラーク（注13）(※3)	3,378,378	238,893,462	3.2%	-	-	-	-	1.6%
ジャレッド・カプラン（注14）(※3)	3,378,378	238,972,792	3.2%	-	-	-	-	1.6%
サム・マッキャンドリッシュ（注15）(※3)	3,378,378	240,005,472	3.2%	-	-	-	-	1.6%
クリストファー・オラー（注16）(※3)	3,378,378	239,504,042	3.2%	-	-	-	-	1.6%

※1　実質的所有割合が１%未満であることを示します。

※2　当社の発行済クラスA普通株式及びクラスF普通株式のすべてに帰属する総議決権に対する割合を示します。（i）LTBTにより保有され、原則として当社取締役会の授権取締役数の過半数を構成するクラスT取締役を選任及び解任する権限を有する一方、原則として総株主の議決に付される事項について議決権を有しないクラスT普通株式、（ii）法令により別段の定めがある場合を除き、総株主の議決に付されるいかなる事項についても議決権を有しないクラスN普通株式、又は（iii）取締役の選任決議について議決権を有しないクラスE普通株式は、含まれていません。

当社のクラスA普通株式の保有者は、株主一般に付議される全事項について１株につき１議決権を有します。クラスF普通株式には、株主一般に付される事項について、当該基準日現在の当社の発行済株式に係る議決権の50.1%の議決権が常に付与されます。その結果、クラスA普通株式の保有者の議決権は、該当する基準日における発行済総議決権の合計49.9%に制限されま

す。したがって、各クラスA普通株式の保有者の議決権は、本オファリング前に表示されていた割合の49.9%に減少しています（本オファリングにおいて売却された株式による議決権の減少を考慮しています。）

※3　当社は、アモデイ博士及びアモデイ氏を含む当社の共同創業者７名が、本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生直前にFounder LLC契約を締結することを想定しています。Founder LLC契約では、クラスF普通株式の議決権行使、同意又は不同意については、各継続創業者が１議決権を有する、継続創業者の投票によって決定された方法で行われることが定められる予定です。各共同創業者について、記載された議決権割合には、Founder LLCが保有する当社のクラスF普通株式の議決権は含まれていません。Founder LLC契約は、共同創業者又はその関連保有者が保有する当社のクラスA普通株式の議決権行使には適用されません。各共同創業者又はその関連保有者は、Founder LLCが当社のクラスF普通株式について議決権を行使する方法にかかわらず、その保有する当社のクラスA普通株式について自己の裁量により議決権を行使することができます。詳細は、本書「第１ 本国における法制等の概要－１ 会社制度等の概要－(2) 提出会社の定款等に規定する制度－株式の内容－議決権」並びに「第５ 提出会社の状況　３ コーポレート・ガバナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－創業者議決権の仕組み」及び同セクション内の「当社の共同創業者」をご参照ください。

（注１）（ｉ）アモデイ博士が名義上保有し、又はアモデイ博士が投資決定権若しくは議決権の支配を行使する信託が名義上保有するクラスA普通株式237,813,080株、（ii）2026年９月30日から60日以内に行使可能なストック・オプションの対象となるクラスA普通株式2,185,400株、及び（iii）2026年９月30日から60日以内に勤務期間に基づく権利確定条件が充足されるRSUの決済により発行可能なクラスA普通株式639,500株で構成されます。アモデイ博士はまた、Founder LLCの構成員です。詳細は、本書「第５ 提出会社の状況　３ コーポレート・ガバナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－創業者議決権の仕組み」及び同セクション内の「当社の共同創業者」をご参照ください。

（注２）アモデイ博士は、DAFとの間で議決権行使委任契約（詳細は本書「第３ 事業の状況　５ 重要な契約等」をご参照ください。）を締結しており、同契約に基づき、株主の議決に付されるすべての事項について、自己の裁量により、DAFが保有する一定のクラスA普通株式の議決権行使を指図し、かつ議決権を行使する権限及び撤回不能の委任を有しています。

（注３）（ｉ）アモデイ氏が名義上保有し、又はアモデイ氏が投資決定権若しくは議決権の支配を行使する信託が名義上保有するクラスA普通株式238,319,540株、（ii）2026年９月30日から60日以内に行使可能なストック・オプションの対象となるクラスA普通株式2,185,400株、（iii）アモデイ氏の配偶者が保有する2026年９月30日から60日以内に行使可能なストック・オプションの対象となるクラスA普通株式130,550株、（iv）2026年９月30日から60日以内に勤務期間に基づく権利確定条件が充足されるRSUの決済により発行可能なクラスA普通株式639,500株、及び（v）アモデイ氏の配偶者が保有する2026年９月30日から60日以内に勤務期間に基づく権利確定条件が充足されるRSUの決済により発行可能なクラスA普通株式133,950株で構成されます。アモデイ氏はまた、Founder LLCの構成員です。詳細は、本書「第５ 提出会社の状況　３ コーポレート・ガバナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－創業者議決権の仕組み」及び同セクション内の「当社の共同創業者」をご参照ください。

（注４）（ｉ）ラオ氏が名義上保有するクラスA普通株式153,960株、（ii）2026年９月30日から60日以内に行使可能なストック・オプションの対象となるクラスA普通株式7,843,940株、及び(iii)ラオ氏が投資決定権若しくは議決権の支配を行使する信託が2026年９月30日から60日以内に行使可能なストック・オプションの対象となるクラスA普通株式1,500,000株で構成されます。

（注５）2026年９月30日から60日以内に勤務期間に基づく権利確定条件が充足されるRSUの決済により発行可能なクラスA普通株式9,410株で構成されます。ヘイスティングス氏が設立し、同氏が投資に関する推奨を行うドナー・アドバイズド・ファンドは、本オファリングにおいて、１株当たり発行価格で、総購入価額最大３億米ドルの当社のクラスA普通株式を購入する意向を示しています。これらの購入意向の表明は、法的拘束力のある契約又はコミットメントではないため、海外引受会社は、当該ファンドに対して、当該購入意向を上回る数若しくは下回る数の株式を販売し、又はクラスA普通株式を一切販売しないことを決定する可能性があります。また、当該ファンドは、本オファリングにおいて、当該購入意向を上回る数若しくは下回る数のクラスA普通株式を購入し、又は株式を一切購入しないことを決定する可能性があります。当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である１株当たり74.00米ドルを発行価格と仮定し、当該ファンドがクラスA普通株式を３億米ドル全額分購入した場合、当該ファンドは、本オファリングにおいて、当社のクラスA普通株式を合計4,054,054株購入することになります。もっとも、ヘイスティングス氏は、当該ファンドが購入する可能性のあるクラスA普通株式について、実質的な所有権を有することを明示的に否定しています。したがって、当該ファンドがクラスA普通株式を購入した場合であっても、本オファリング後にヘイスティングス氏が実質的に所有するクラスA普通株式の数及び本オファリング後にヘイスティングス氏が実質的に所有する普通株式の割合は、上表に記載された数及び割合と異なるものとはなりません。

（注６）2026年９月30日から60日以内に勤務期間に基づく権利確定条件が充足されるRSUの決済により発行可能なクラスA普通株式9,410株で構成されます。リデル氏及び同氏の配偶者は、信託を通じて、本オファリングにおいて、１株当たり発行価格で、総購入価額最大３百万米ドルの当社のクラスA普通株式を購入する意向を示しています。これらの購入意向の表明は、法的拘束力のある契約又はコミットメントではないため、海外引受会社は、当該個人若しくはその関係事業体に対し、購入意向を上回る数若しくは下回る数の株式を販売し、又は株式を一切販売しないことを決定する可能性があります。また、当該個人又はその関係

事業体は、本オファリングにおいて、購入意向を上回る数若しくは下回る数の株式を購入し、又は株式を一切購入しないことを決定する可能性があります。当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合には修正後仮条件）の中央値である１株当たり74.00米ドルを発行価格と仮定し、当該個人又は関係事業体が当社のクラスA普通株式を３百万米ドル全額分購入した場合、本オファリングにおいて、当社のクラスA普通株式を合計40,541株購入することになります。したがって、本オファリング後にリデル氏が実質的に所有するクラスA普通株式の数及び本オファリング後に同氏が実質的に所有するクラスA普通株式の割合は、上表に記載された数及び割合と異なることになります。当該株式が購入され、かつ、海外引受会社が当社からクラスA普通株式を追加取得するオプションを行使しないと仮定した場合、本オファリング後にリデル氏が実質的に所有するクラスA普通株式の割合は、0.0005%増加し、0.0007%となります。

（注７）（ｉ）ナラシンハン博士が単独の投資決定権及び議決権の支配を行使するBodhi LLCが名義上保有するクラスA普通株式169,770株、及び（ii）2026年９月30日から60日以内に勤務期間に基づく権利確定条件が充足されるRSUの決済により発行可能なクラスA普通株式6,280株で構成されます。

（注８）Spark Capitalの関連会社（以下、当該関連会社を「Spark Capital関連会社」といいます。）が保有するクラスA普通株式は含まれていません。Spark Capital Growth Fund IV, L.P.及びSpark Capital Growth Founders’ Fund IV, L.P.は、そのジェネラル・パートナーであるSpark Growth Management Partners IV, LLCにより支配されており、同社は、当社取締役の１名であるヤスミン・ラザヴィ（Yasmin Razavi）氏を含む５名の業務執行社員により運営されています。Spark Capital Growth Fund V, L.P.及びSpark Capital Growth Founders’ Fund V, L.P.は、そのジェネラル・パートナーであるSpark Growth Management Partners V, LLCにより支配されており、同社は、当社取締役の１名であるラザヴィ氏を含む５名の業務執行社員により運営されています。Spark Capital Growth Fund VI, L.P.は、そのジェネラル・パートナーであるSpark Growth Management Partners VI, LLCにより支配されており、同社は、当社取締役の１名であるラザヴィ氏を含む６名の業務執行社員により運営されています。Spark Capital Growth Fund Holdings 2026, LLCの構成員は、Spark Capital Growth Fund IV, L.P.、Spark Capital Growth Founders’ Fund IV, L.P.、Spark Capital Growth Fund V, L.P.、Spark Capital Growth Founders’ Fund V, L.P.及びSpark Capital Growth Fund VI, L.P.です。各ジェネラル・パートナーの業務執行社員は、過半数の投票に基づき投資及び議決権行使に関する決定を行います。ラザヴィ氏がSpark Capital関連会社により実質的に所有される株式を実質的に所有しているとみなされうる範囲において、同氏は当該実質所有を明示的に否認しています。上記各者の事業所の所在地は、マサチューセッツ州02116、ボストン、クラレンドン通り200番地 59階です。

（注９）（ｉ）当社の執行役員及び取締役が実質的に所有するクラスA普通株式481,077,470株、（ii）2026年９月30日から60日以内に行使可能なストック・オプションの対象となるクラスA普通株式13,845,290株、及び（iii）2026年９月30日から60日以内に勤務期間に基づく権利確定条件が充足されるRSUの決済により発行可能なクラスA普通株式1,438,050株で構成されます。

（注10）LTBTが名義上保有するクラスT普通株式１株で構成されます。

（注11）Founder LLCが名義上保有するクラスF普通株式１株で構成されます。

（注12）(i)ブラウン氏が名義上保有する、又はブラウン氏が投資決定権若しくは議決権の支配を行使する信託が名義上保有するクラスA普通株式241,348,140株、(ii)2026年９月30日から60日以内に行使可能なストック・オプションの対象となるクラスA普通株式2,185,400株、及び(iii)2026年９月30日から60日以内に勤務期間に基づく権利確定条件が充足されるRSUの決済により発行されるクラスA普通株式639,500株。ブラウン氏は2021年１月に当社を共同で設立し、当社のChief Compute Officerを務めています。ブラウン氏はまた、Founder LLCの構成員でもあります。詳細は、本書「第５ 提出会社の状況 ３ コーポレート・ガバナンスの状況等 (1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－創業者議決権の仕組み」及び同セクション内の「当社の共同創業者」をご参照ください。

（注13）(i)クラーク氏が名義上保有する、又はクラーク氏が単独で議決権の支配を行使する信託が名義上保有するクラスA普通株式239,446,940株、(ii)2026年９月30日から60日以内に行使可能なストック・オプションの対象となるクラスA普通株式2,185,400株、及び(iii)2026年９月30日から60日以内に勤務期間に基づく権利確定条件が充足されるRSUの決済により発行されるクラスA普通株式639,500株。クラーク氏は2021年１月に当社を共同で設立し、Anthropic Instituteを牽引しています。クラーク氏はまた、Founder LLCの構成員であり、公益目的ファンドの初期マネージャーの一人を務めることが予定されています。詳細は、本書「第５ 提出会社の状況 ３ コーポレート・ガバナンスの状況等 (1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－創業者議決権の仕組み」及び同セクション内の「当社の共同創業者」並びに「第２企業の概況 ３ 事業の内容－公益に対する当社のコミットメント」をご参照ください。

（注14）(i)カプラン博士が名義上保有する、又はカプラン博士が投資決定権若しくは議決権の支配を行使する信託が名義上保有するクラスA普通株式239,526,270株、(ii)2026年９月30日から60日以内に行使可能なストック・オプションの対象となるクラスA普通株式2,185,400株、及び(iii) 2026年９月30日から60日以内に勤務期間に基づく権利確定条件が充足されるRSUの決済により発行されるクラスA普通株式639,500株。カプラン博士は2021年１月に当社を共同設立し、当社のChief Science Officerを務めています。カプラン博士はまた、Founder LLCの構成員です。詳細は、本書「第５ 提出会社の状況 ３ コーポレート・ガ

バナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－創業者議決権の仕組み」及び同セクション内の「当社の共同創業者」をご参照ください。

（注15）(i)マキャンディッシュ博士が投資決定権若しくは議決権の支配を行使する信託が名義上保有するクラスA普通株式240,558,950株、(ii) 2026年９月30日から60日以内に行使可能なストック・オプションの対象となるクラスA普通株式2,185,400株、及び(iii)2026年９月30日から60日以内に勤務期間に基づく権利確定条件が充足されるRSUの決済により発行されるクラスA普通株式639,500株。マキャンディッシュ博士は2021年１月に当社を共同設立し、当社のChief Architectを務めています。マキャンディッシュ博士はまた、Founder LLCの構成員です。詳細は、本書「第５ 提出会社の状況　３ コーポレート・ガバナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－創業者議決権の仕組み」及び同セクション内の「当社の共同創業者」をご参照ください。

（注16）(i)オラー氏が名義上保有するクラスA普通株式240,057,520株、(ii)2026年９月30日から60日以内に行使可能なストック・オプションの対象となるクラスA普通株式2,185,400株、及び(iii)2026年９月30日から60日以内に勤務期間に基づく権利確定条件が充足されるRSUの決済により発行されるクラスA普通株式639,500株。オラー氏は2021年１月に当社を共同で設立し、当社の解釈可能性に関する研究を牽引しています。オラー氏はまた、Founder LLCの構成員です。詳細は、本書「第５ 提出会社の状況　３ コーポレート・ガバナンスの状況等　(1)コーポレート・ガバナンスの概要－当社のガバナンス構造及びその目的－創業者議決権の仕組み」及び同セクション内の「当社の共同創業者」をご参照ください。

３ 【コーポレート・ガバナンスの状況等】

（１） 【コーポレート・ガバナンスの概要】

当社のガバナンス構造及びその目的

当社の新規性のある資本構成及びコーポレート・ガバナンス構造は、熟慮のうえ設計されており、他の公開会社のものとは大きく異なります。当社は、変革的なsuper intelligence（注）が広範な人間の営みに対して極めて大きく、かつ決定的となりうる影響を及ぼす時代へと人類を安全に導く一助となることを目指しています。PBC（パブリック・ベネフィット・コーポレーション）としての事業を運営することによって、当社取締役会は、当社の株主が有する金銭的利益、当社の行為により重大な影響を受ける者が有する最善の利益、及び当社の目的という三つの均衡を図るために必要な裁量を有しています。加えて、金銭的利害関係を有しないLTBTは、一般に当社取締役会の定員の過半数を選任及び解任する権限を有しており、当該均衡を適切に図るためのインセンティブ及び知見の双方を提供するよう設計されています。また、当社は、７名の共同創業者が当社のミッションを担う者として特に適任であると考えています。

（注）本書において、「super intelligence」、「SI」、「人工知能」、「AI」という用語は、いずれも同じ意味として互換的に使用します。

パブリック・ベネフィット・コーポレーション

当社は、デラウェア州法に基づくPBCとして設立されており、この構造によりAIの安全性及び責任に対する当社のコミットメントを可能にしています。PBCは、公益を生み出し、責任ある持続可能な方法で事業運営することを目的とする会社の類型です。PBCとして、当社は、(i)当社の株主が有する金銭的利益、(ii)当社の行為により重大な影響を受ける者が有する最善の利益、及び(iii)当社の目的、という三つの均衡を図ることが求められています。これにより、当社取締役会は、当社の株主の金銭的利益に加えて、意思決定の関連する長期的及び短期的な外部性を含む複数の要因を比較衡量することが求められています。これまでのところ、当社は、AIの安全性及び社会的利益、並びにすべての主要なステークホルダー・グループの最善の利益への配慮が、当社の長期的な事業上の成功及び株主の長期的な金銭的利益と概ね整合してきたと認識しています。しかしながら、当社はPBCとして、当社の株主の有する金銭的利益、当社の行為により重大な影響を受ける者が有する最善の利益、及び当社の目的との間で適切な均衡を図っていると当社が考え、意思決定を行ったにもかかわらず、それが当社の事業の短期、中期又は長期の業績、又は当社のクラスA普通株式の市場価格に悪影響を及ぼすことになる可能性があります。デラウェア州法上PBCに適用される利益衡量要件を解釈した裁判例は限定的であるため、裁判所が、相互に競合する可能性のあるこれらの利益を当社取締役が衡量したことをどのように評価するかについては不確実性があります。これらのリスクについては、本書「第３ 事業の状況 ３ 事業等のリスク－PBCとしての当社の長期的な最善の利益への注力、並びに当社株主の金銭的利益、当社の行為により重大な影響を受ける利害関係者の最善の利益及び当社の目的の均衡を図るという当社取締役の義務は、短期的、中期的又は長期的な財務上の利益及び事業実績と相反する場合があり、これにより当社クラスA普通株式の価値に悪影響が及ぶ可能性があります。」及び「第３ 事業の状況 ３ 事業等のリスク－デラウェア州のPBCとして、当社は、当社株主の金銭的利益、当社の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益及び当社の目的の均衡を図る当社取締役会の義務に関する訴訟の増加に直面する可能性があり、かかる訴訟の発生は、当社の事業、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。」をご参照ください。

当社の公益に関する実績を測定するにあたって、当社取締役会は、ミッションの５つの柱に掲げる目標を考慮します。５つのミッションの柱とは、AIの安全性に関する技術的課題が解決されること、AIの安全性が法によって裏付けられた普遍的な慣行となること、AIが民主主義及び世界の安定を強化すること、AIが繁栄及び人類の発展を拡大すること、並びにAIの恩恵がすべての人に共有されることです。また、当社の顧客、パートナー、従業員及び当社が随時特定するその他のステークホルダー層の追加的な利益に対応することもあります。当社の基本定款又は付属定款のいずれも、当社の公益に関する実績を客観的な第三者基準に照らして測定することを義務付けるものではなく、これらの目的に対する公益に関する実績を測定するための基準を設定し、監督する責任を当社取締役会が負っています。当社は、現時点では、その目的及び基準は定性的なものになると想定しておりますが、事業の拡大や公益に与える影響についての理解が深まるにつれて、時間の経過とともに変化していく可能性があります。

DGCL 366条(b)に従い、当社は、少なくとも２年ごとに、当社の目的の推進及び当社の行為により重大な影響を受ける者が有する最善の利益の促進について評価する報告書を当社の株主に提供します。当該報告書において、当社の目的及び基準が記載され、当社が講じた措置が説明されます。当社は、当該報告書を当社ウェブサイトを通じて株主及び一般に公開する予定です。当社はまた、当社の取組み及びその影響に関する実証に基づく調査結果を当社ウェブサイト上で継続的に公表することにより、これらの目標に向けた進捗を示していく予定です。

長期利益信託（Long-Term Benefit Trust）

当社は、PBCとしての当社の三つの目標、すなわち(i)当社の株主の有する金銭的利益、(ii)当社の行為により重大な影響を受ける者が有する最善の利益、及び(iii)当社の目的を責任をもって均衡させる方法で当社が経営されることを確保するために設計されたLTBTを創設しました。LTBTはデラウェア州法に基づくコモンロー上の「非慈善目的信託」として組織されており、長期利益信託修正再表示信託契約（以下「信託契約」といいます。）の定めに従って規律されます。LTBTは、AIの安全性、国家安全保障、公共政策及びソーシャル・エンタープライズにおける専門知識を有する受託者による独立した機関として機能することを意図しています。LTBTの仕組みは、LTBT及び受託者が当社の財務実績にさらされるリスクを最小限に抑え、この均衡を適切に保つために受託者に十分な独立性を付与するよう設計されています。

LTBTは、普通株式の特別な種類であるクラスT普通株式を通じて、原則として、当社取締役会の定員の過半数を構成するクラスT取締役を選任及び解任する権限を有します。クラスT普通株式は経済的権利を有しません。

当社の事業及び業務に関する意思決定は、当社取締役会が行います。LTBTは、原則としてクラスT取締役を選任及び解任することができるため当社取締役会に対して重要な影響力を有しますが、LTBT及びその受託者のいずれも、当社の通常の経営又は戦略策定に関する意思決定権限を有しません。LTBTの役割は、PBCとしての当社の三つの目標の間で責任をもって均衡を図ることのできる資質を十分に備えた取締役を選任し、助言及び指針の提供を通じて、当社経営陣の意思決定を支援することです。合併、統合又は当社資産の全部若しくは実質的に全部の売却等の一定の行為については、デラウェア州法に基づき当社取締役会の承認を要しますが、当該取締役会の過半数はLTBTにより選任されます。

取締役の選任及び解任

LTBTは、クラスT普通株式の唯一の保有者として、原則としてクラスT取締役を選任及び解任する権限を有し、当該取締役は当社取締役会の定員の過半数を構成します。クラスT普通株式は、当社クラスA普通株式及びクラスF普通株式の保有者によって選任される取締役の選任又は解任については議決権を有さず、当該取締役はクラスA普通株式及びクラスF普通株式の保有者が共同して議決権を行使することによってのみ選任又は解任されます。現在クラスT取締役である取締役会構成員及び本オファリング完了時にクラスT取締役となる者については、下記「経営陣－取締役会」をご参照ください。

取締役の指名又は解任に先立ち、指名を行う当事者は、当社のNGC（nominating and corporate governance committee。指名及びコーポレート・ガバナンス委員会）に対し、少なくともその30日前までに通知しなければなりません。但し、NGCは、その裁量により当該通知期間を免除することができます。本オファリングの完了後、当社のNGCは、クラスT取締役１名とクラスT取締役以外の取締役２名で構成され、過半数の決議により意思決定を行います。

クラスT取締役の議席のうち１議席（以下「特定クラスT取締役」といいます。）について、LTBTが当該取締役を指名又は正当な事由なく解任する権利、又は特定クラスT取締役として指定された取締役を変更する権利は、当社のNGCの同意を要します。当社のNGCが通知受領後15日以内に当該指名、解任又は指定の変更に同意しない場合、LTBTが通知を取り下げない限り、当該事項は、当社のクラスE普通株式の保有者による議決に付されることがあります。クラスE普通株式の保有者による議決に付された場合、LTBTの提案の承認には、クラスE普通株式の過半数の投票による承認（発行済クラスE普通株式の本人又は代理人による過半数の出席を条件とします。）が必要となります。LTBTは、当該議決が行われる前であればいつでも、指名、解任又は指定の変更に係る通知を撤回することができます。特定クラスT取締役を含むすべてのクラスT取締役は、デラウェア州法に従って判断される正当な事由がある場合には、当社のNGCの同意やクラスE普通株式の保有者による承認を得ることなく、解任されることがあります。但し、LTBT及びFounder LLCはそれぞれ、正当な事由により取締役を解任するに先立って、その他の相手方株主及びNGCに対して30暦日前までの事前通知を行うことに合意しています。

LTBT及びクラスT普通株式に係る変更

LTBTの条項及びクラスT普通株式の権利は、以下の通り変更することができます（以下「信託変更基準」といいます。）。

- 受託者が当該変更に賛成票を投じる場合であって、当社取締役会の定員の80%以上及びその時点で在任する受託者のうち80%（それぞれ、小数点以下四捨五入（丁度0.5の場合には切り上げる））以上の承認がある場合
- 下記の場合において、発行済クラスF普通株式が存在し、かつ受託者が当該変更に賛成票を投じていない場合

- 本オファリングの完了から3年後の応当日までにおいて、(i)継続創業者の全員一致の承認に基づき行われるクラスF普通株式の承認、(ii)クラスE普通株式の過半数の投票による承認（発行済クラスE普通株式の40%が定足数となることを条件とします。）、及び(iii)発行済クラスA普通株式の過半数の投票による承認（発行済クラスA普通株式の過半数が定足数となることを条件とします。）がある場合、又は、

- いかなる時点においても、(i)継続創業者の３分の２（小数点以下切り上げ）の決定に基づき行われるクラスF普通株式の承認、(ii)クラスE普通株式による投票の75%の賛成による承認（発行済クラスE普通株式の過半数が定足数となることを条件とします。）、及び(iii)クラスA普通株式の過半数の投票による承認（発行済クラスA普通株式の過半数が定足数となることを条件とします。）がある場合

- 発行済クラスF普通株式が存在せず、かつ受託者が当該変更に賛成票を投じていない場合であって、発行済クラスA普通株式の85%の承認がある場合

さらに、LTBTの条項又はクラスT普通株式の権利の変更について、上記の基準を満たす者の承認をもって、当社はクラスT普通株式を無償で償還することができます。

LTBTの受託者

LTBTは５名の受託者により運営されます。受託者は、現職の受託者の過半数の決議により新たな受託者を指名する権限及び受託者の定員総数の過半数の決議又はその他の現職受託者全員の承認及びNGCの承認により受託者を解任する権限を有します。但し、LTBTは、当該指名又は解任を行うに先立ち、当社のNGCに対して少なくともその30日前までに書面で通知しなければなりません。NGCは、その裁量により当該通知期間を免除することができます。また、受託者が資格喪失行為を行い、かつ解任をすることがLTBTの目的に最も適う場合には、信託契約によって当該契約を履行を求める権限を有する者として指定された者の申立てに基づき、デラウェア州衡平法裁判所の命令により受託者を解任することができます。受託者の任期は１年で、再任の回数制限はありません。受託者は、AIの安全性、国家安全保障、公共政策、ソーシャル・エンタープライズ及び関連分野を含む、LTBTの目的に関連する分野における専門知識に基づき選定されます。現在までの実務上、受託者及び当社の経営陣は、受託者候補の発掘、面接及び選定について緊密に連携してきました。受託者の定員５名のうち、現在１名が欠員となっています。

ニール・“バディ”・シャー（Neil “Buddy” Shah）博士は、2023年６月以降、LTBTの受託者及び議長を務めています。シャー博士は公益目的ファンドの当初経営陣も務める予定です。シャー博士は、低・中所得国における医療サービスへのアクセス改善に注力するグローバルヘルス機関であるClinton Health Access Initiative（以下「CHAI」といいます。）の最高経営責任者を2022年６月以降務めています。CHAIに所属する前は、費用対効果の高いグローバルヘルス・開発プログラムに慈善資金を配分することに注力する非営利団体GiveWellのマネージング・ディレクターを務め、それ以前は、グローバルなアドバイザリー、データ分析及び調査機関であるIDinsightの共同創業者兼最高経営責任者を務めました。シャー博士は、ハーバード大学にて経済学の学士号（A.B.）を、アルバート・アインシュタイン医科大学にてグローバルヘルス政策を重点分野とする医学博士号（M.D.）を、ハーバード大学公共政策大学院（ケネディスクール）にて国際開発行政学の修士号（M.P.A.）を取得しています。

シャー博士は、グローバルヘルス、インパクト測定及びソーシャル・エンタープライズに関する専門知識、並びに大規模プログラムの長期的な社会的影響を評価した経験を有することから、受託者に選任されました。

リチャード・フォンテーン（Richard Fontaine）氏は、2025年４月以降、受託者を務めています。フォンテーン氏は、超党派の国家安全保障研究機関である新米国安全保障センター（Center for a New American Security）（以下「CNAS」といいます。）の最高経営責任者を2019年２月以降務めており、それ以前は、2012年から2019年までCNASのプレジデントを、2009年から2012年までシニア・フェローを務めました。フォンテーン氏は、2019年７月以降、Trilateral Commissionの北米グループのエグゼクティブ・ディレクターも兼任しています。CNAS及びTrilateral Commissionに所属する前、フォンテーン氏は、ジョン・マケイン（John McCain）上院議員の外交政策顧問を務め、マケイン氏の2008年大統領選挙の顧問を務めた後、上院軍事委員会の少数党副スタッフ・ディレクターを務めました。また、国家安全保障会議の近東問題担当アソシエイト・ディレクターを務めたほか、米国国務省及び上院外交委員会職員としての職務も歴任しました。フォンテーン氏は、テュレーン大学にて国際関係学の学士号（B.A.）を、ジョンズ・ホプキンス大学高等国際関係大学院にて国際関係学の修士号（M.A.）を取得しています。

フォンテーン氏は、外交政策及び国家安全保障に関する豊富な経歴により、AIの能力と地政学的リスクとの接点が拡大する状況に対応できることから、受託者に選任されました。

ベン・S・バーナンキ（Ben S. Bernanke）博士は、2026年６月以降、受託者を務めています。バーナンキ博士は、2014年以降、公共政策研究機関であるブルッキングス研究所の経済研究部門における特別フェローを務めています。バーナンキ博士は、ジョージ・W・ブッシュ大統領及びバラク・オバマ大統領により任命され、2006年２月から2014年１月まで連邦準備制度理事会議長を務めました。連邦準備制度理事会議長への就任以前は、大統領経済諮問委員会委員長及び連邦準備制度理事会理事を務めました。政府における職務以前は、同博士はプリンストン大学の経済学及び公共政策の教授を務め、同大学の経済学部長も兼任していました。政府における職務の後は、グローバルな債券運用会社であるPacific Investment Management Companyのグローバル諮問委員会議長及びシニア・アドバイザーを務めました。バーナンキ博士は、ハーバード大学にて経済学の学士号（A.B.）を、マサチューセッツ工科大学にて経済学の博士号（Ph.D.）を取得しています。バーナンキ博士は2022年にノーベル経済学賞を受賞しました。

バーナンキ博士は、マクロ経済、金融システム及び組織ガバナンスに関する専門知識、並びにシステミック・リスク及び不確実性の高い局面において大規模かつ重要な組織を監督した経験を有することから、受託者に選任されました。

クリストファー・スタッブス（Dr. Christopher Stubbs）博士は、2026年10月より受託者を務めています。スタッブス博士はハーバード大学の物理学及び天文学のサミュエル・C・モンチャー記念教授であり、2003年から同大学の教授陣に名を連ねています。ハーバード大学では、2024年から2026年まで教養学部（FAS）のAI担当シニアアドバイザー、2018年から2024年まで教養学部の理学部長、そして2007年から2010年まで物理学科長を務めました。ハーバード大学に着任する以前は、カリフォルニア大学サンタバーバラ校およびワシントン大学で教壇に立っていました。

ハイ-Z・スーパーノヴァ捜索チームの一員として、スタッブス博士は宇宙の加速膨張の発見に貢献し、この業績により同僚らとともにグルーバー賞宇宙論部門および基礎物理学ブレイクロスルー賞を受賞しました。また、ヴェラ・C・ルービン天文台の初代プロジェクトサイエンティストも務めました。スタッブス博士は、国家安全保障問題に関してアメリカ政府に助言を行う独立科学者グループ「JASON」のメンバーでもあります。バージニア大学で物理学の理学士号を、ワシントン大学で物理学の博士号（Ph.D.）を取得しています。

スタッブス博士が受託者に選出された理由は、実験物理学、ならびに科学および教育分野へのAI応用における高度な専門知識に加え、産学官や国立研究所にまたがる科学プロジェクトを牽引してきた豊富な指導経験が高く評価されたためです。

LTBT及びその受託者との一定の関係及び取引

当社は、クラスT普通株式のすべてを保有するLTBTに対し、その運営及び受託者報酬を支援するための資金を提供しています。2023年12月31日、2024年12月31日及び2025年12月31日に終了した各年度において、当社はLTBTに対し、それぞれ2,716,750米ドル、０米ドル及び906,089米ドルを支払いました。また、2026年９月30日に終了した９か月間において8,425,213米ドルを支払っております。LTBTは、当社の貸借対照表上、連結対象となる変動持分事業体（variable interest entity）（以下「VIE」といいます。）として会計処理されています（本書「第６ 経理の状況 １ 財務書類－連結財務諸表－注記１：事業の概要及び重要な会計方針の要約」を参照してください。）。

信託契約により、受託者の報酬は受託者が毎年定める合理的な額の現金報酬に制限されています。各受託者は、受託者としての職務の対価として年額400,000米ドルの現金報酬を受領します。また、シャー博士は、LTBTの議長としての職務の対価として年額25,000米ドルの現金報酬を受領します。受託者の報酬は、当社の利益、あるいは当社の何らかの行為や不作為によって変動したり、それを条件とすることはありません。また、LTBTの方針により、受託者が当社の証券を直接購入又は保有することは禁止されています。

さらに、当社は、2026年８月には、フォンテーン氏が最高経営責任者を務めるCNASに対して450,000米ドルの慈善寄付を行いました。この寄付金は、AIがグローバルな競争、国家安全保障、国際安全保障、民主的なガバナンス、その他新興技術と安全保障に関連する課題をどのように変容させているかを調査する、CNASの研究支援に充てられます。

創業者議決権の仕組み

当社は、７名の共同創業者であるダリオ・アモデイ、ダニエラ・アモデイ、トム・ブラウン、ジャック・クラーク、ジャレッド・カプラン、サム・マッキャンドリッシュ、及びクリストファー・オラーが、一つのグループとして当社のミッションを担うのにふさわしい資質を備えていると考えています。当社の共同創業者は、当社の主導的地位を築き、当社を

特徴付ける使命志向の価値観を確立する上で重要な役割を果たしてきました。また、ダリオ・アモデイ博士は当社の最高経営責任者及び当社取締役会の構成員を務めており、ダニエラ・アモデイ氏は当社の社長及び取締役会議長を務めています。共同創業者の長期的な戦略的ビジョンは当社の成功に不可欠であり、今後も当社の将来を導くものとなります。競争の極めて激しい当業界で成功するためには、当社株主の金銭的利益、当社の目的及び当社の行為により重大な影響を受ける者が有する最善の利益との間で均衡を図りつつ、大胆な投資を行い、変革的な機会を追求し、強力な競合他社と効果的に競争するために必要な、先見性のあるリーダーシップ、明確な方向性及び決断力が求められます。

当社の成功の一端は、共同創業者、経営陣及び取締役会が、当社の長期的なビジョン及び使命を犠牲にして短期的な成果又は純粋に金銭的な目的を優先する圧力を受けることなく、当社のステークホルダーに持続的な価値をもたらす戦略的施策に注力できる資本構成を確立することにかかっていると、当社は考えています。本オファリングの完了直前、当社は、当社普通株式の特別な種類であるクラスF普通株式１株をFounder LLCに発行します。Founder LLCは、７名の共同創業者が当初唯一の構成員となり、その構成員により運営される有限責任会社です。クラスF普通株式は、クラスT取締役以外の当社取締役の選任を含む、一般的に株主の議決に付される事項について、適用ある基準日現在の当社の発行済株式の総議決権の50.1%に相当する総議決権数を有します。

クラスF普通株式は、Founder LLC契約に従って決定される方法により、Founder LLCが議決権を行使します。原則として、Founder LLCは、Founder LLC契約に基づき議決権を有する構成員の過半数の決定に従って議決権を行使します。当初は、当社の７名の共同創業者のみがその構成員となります。共同創業者のいずれかが職務遂行不能となった場合、又は死亡した場合、後任構成員が、本オファリングの完了から10年後の応当日までの間、Founder LLCに加入できるものとします。当社は、７名の共同創業者及びFounder LLCの承継者を「継続創業者」と総称します。

継続創業者（Founder LLC契約において定義される「非適格構成員」である後任構成員を除きます。）が３名未満の状態が90暦日連続して続いた場合、450日間の移行期間（以下「クラスF移行期間」といいます。）が開始します。クラスF移行期間が終了した時点で、その時点で発行済かつ流通しているすべてのクラスF普通株式及びクラスE普通株式は、当社により無償で償還され、その他の一定のガバナンスに関する変更が有効となります。

本オファリングの完了からの経過期間及び継続創業者の解任に至った事情のいかんにかかわらず、クラスF移行期間においては、その終了時まで３名の継続創業者が在任していることを確保するために必要な限度で、１名以上の後任構成員をFounder LLCに加入させることができます。クラスF移行期間中に後任構成員が加入したとしても、クラスF移行期間の開始原因となった事態が解消されたり、クラスF移行期間が延長されたりすることはありません。詳細については、本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要－株式の内容」をご参照ください。

継続創業者は、次のいずれかの事由が最初に生じた時点でFounder LLCから解任されるものとします。

(i) 当該継続創業者がFounder LLCの構成員を辞任した場合、

(ii) 当該継続創業者が死亡し又は職務遂行不能となった場合、

(iii) 当社の７名の当初共同創業者の各人については、当社株主による投票のための基準日のいずれかにおいて、当該当初共同創業者（及び当該当初共同創業者の関連保有者）が保有するクラスA普通株式の数（オプション、RSU及びその他の転換可能証券の対象となる株式を含みます。）が、本オファリングの完了時点において当該当初共同創業者及びその関連保有者が保有していたクラスA普通株式の少なくとも２%に相当する株式数を下回ることとなった場合、

(iv) 当該継続創業者が、Founder LLC契約に定める特定の競業行為を含む、「正当な事由」（Founder LLC契約において定義されます。）により解任された場合

(v) クラスF移行期間の開始前にFounder LLCに加入した後任構成員（クラスF移行期間中に構成員である後任構成員を除きます。）については、本オファリングの完了から10年後の応当日が到来した場合、又は

(vi) ７名の当初共同創業者のそれぞれについて、他の継続創業者の特別多数決によって承認された休職期間が開始した場合（但し、クラスF移行期間中、又は休職の付与自体によってクラスF移行期間が開始することになる場合は承認されないものとします。）

クラスF普通株式の議決権行使方法の決定に当たっては、各継続創業者はそれぞれ１票の議決権を有します。但し、クラスF普通株式の議決権行使方法について継続創業者の過半数による合意ができない場合、クラスF普通株式の議決権は、原則として、当該事項について行使されたクラスA普通株式の議決権の割合に比例して行使されます（但し、発行済クラスA

普通株式の過半数により定足数を満たしていることを条件とします）。一定の事項に関しては、より高い割合の継続創業者の合意がある場合に限り、クラスF普通株式は提案に対して「賛成」と行使され、その割合を満たさない場合は提案に対して「反対」と行使されます。詳細は本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a)株式に関する情報概要－株式の内容－クラスF普通株式の議決権行使の仕組み」をご参照ください。

Founder LLC契約は、共同創業者又はその関連保有者が保有する当社のクラスA普通株式の議決権行使について適用されるものではありません。各共同創業者（又はその関連保有者）は、Founder LLCがクラスF普通株式についてどのように議決権を行使するかにかかわらず、自己が保有する当社のクラスA普通株式の議決権を自己の裁量により行使することができます。

クラスF普通株式の議決権は、資金調達、買収又は従業員報酬を目的とする発行等、株主に経済的又は議決権上の希薄化をもたらしうる当社資本株式の将来の発行による影響を受けません。この構造により、Founder LLCは、LTBTが選任しない取締役の選任、当社の組織文書の一定の変更、並びに株主承認を要する合併、統合、当社資産の実質的に全部の売却その他の重要な企業取引の株主による承認を含む、一般的に株主の議決に付される事項の結果を決定することができます。

当社の共同創業者

当社の７名の共同創業者は、2021年１月に当社を共同創業しました。各共同創業者は、当初、Founder LLCの構成員となり、上記のクラスF普通株式構造における継続創業者となります。各共同創業者の略歴は、以下の通りです（注９）。

（注９）ベンジャミン・マン（Benjamin Mann）氏は、2021年１月の設立当初から当社において不可欠な役割を果たしており、当社の設立に携わった経緯から、共同創業者の一人とみなされることもありますが、同氏はFounder LLCのメンバーではなく、本オファリングの完了時点における継続創業者にも該当しないため、クラスF普通株式の議決権行使の決定には参加しません。本注に記載されている場合を除き、本書の他の箇所における当社の「共同創業者」という表記にマン氏は含まれません。

ダリオ・アモデイ（Dario Amodei）氏は、2021年１月に当社を共同創業して以来、当社の最高経営責任者及び当社取締役会の構成員を務めています。ダリオ・アモデイ博士の詳細な略歴については、下記「経営陣－執行役員」をご参照ください。

ダニエラ・アモデイ（Daniela Amodei）氏は、2021年１月に当社を共同創業して以来、当社の社長及び当社取締役会の構成員を務めています。ダニエラ・アモデイ氏は、現在、当社の取締役会議長も務めています。ダニエラ・アモデイ氏の詳細な略歴については、下記「経営陣－執行役員」をご参照ください。

トム・ブラウン（Tom Brown）氏は、2021年１月に当社を共同創業し、当社の最高コンピューティング責任者として、当社のコンピューティング資源の確保、拡張及び有効利用を担う技術組織を率いています。当社の共同創業以前は、OpenAIにおいてGPT-3のエンジニアリングを率い、ダリオ・アモデイ博士とともに、基盤LLMをClaude等の現代的な対話型アシスタントへ転換する上で中心的な役割を果たしたディープRLHF（deep RLHF）を共同発明しました。同氏は、マサチューセッツ工科大学にてコンピュータ科学の修士号（M.Eng.）を取得しています。

ジャック・クラーク（Jack Clark）氏は、2021年１月に当社を共同創業し、現在は、当社全体の研究成果を外部パートナーや一般社会と共有し、パワフルAIシステムがもたらす最大の課題に協力して取り組むための組織であるAnthropic Instituteを率いています。当社の共同創業以前は、クラーク氏はOpenAIの政策担当ディレクターとして、AI開発に関する問題について政府及び規制当局との連携を担当しました。OpenAIへの入社以前は、スーパーコンピュータ、ニューラル・ネットワーク及び先端技術を取材するテクノロジー・ジャーナリストとして、『The Register』及び『BusinessWeek』等に寄稿しました。また、クラーク氏は、AI研究の進展に関して広く読まれているニュースレター『Import AI』の著者でもあります。

ジャレッド・カプラン（Jared Kaplan）氏は、2021年１月に当社を共同創業し、当社の最高科学責任者を務めています。カプラン博士は、理論物理学者及びAI研究者であり、現代のLLM開発を形作ったニューラル・スケーリング法則の主要著者の一人です。この法則は、モデル規模、データセット規模及びコンピューティング量の関数としてAIシステムの性能を規律するべき乗則の関係を特定したものです。また、コンスティテューショナルAIの先駆者の一人でもあります。カプラン博士は、当社の共同創業以前、OpenAIの研究者及びジョンズ・ホプキンス大学の物理学准教授として、ディープラーニングの基礎に関する講義を担当しました。同博士は、ハーバード大学にて物理学の博士号（Ph.D.）を、スタンフォード大学にて物理学及び数学の学士号を取得しています。

サム・マッキャンドリッシュ（Sam McCandlish）氏は、2021年１月に当社を共同創業し、当社のチーフ・アーキテクトを務めています。マッキャンドリッシュ博士は、大規模モデルの訓練及びAIシステム・アーキテクチャーを専門とする理論物理学者及び機械学習研究者です。当社の共同創業以前は、OpenAIにおけるAI安全性研究に大きく貢献し、機械学習の科学及びスケーリングに注力するチームを立ち上げ、率いました。同博士のスケーリング法則に関する研究は、GPT-3の開発を含むAIの大規模な進歩への道を開く一助となりました。マッキャンドリッシュ博士は、スタンフォード大学にて物理学の博士号（Ph.D.）を、ブランダイス大学にて数学及び物理学の学士号を取得しています。

クリストファー・オラー（Christopher Olah）氏は、2021年１月に当社を共同創業し、当社の解釈可能性研究を率いています。当社の共同創業以前は、OpenAIにおける解釈可能性研究を率い、それ以前はGoogle Brain（現在はGoogle DeepMindの一部）のリサーチ・サイエンティストを務めました。オラー氏は、メカニスティック解釈可能性分野の基礎を築いた人物として広く認識されています。より広くは、AIに関する多様なトピックにわたり同氏の研究が広く引用されています。

慈善活動

我々は、人類史上最大の変革をもたらす技術には並外れた水準の責任が求められ、その責任は、単に安全なシステムを構築することに留まらないとの信念に基づき、当社（Anthropic）を設立しました。当社は、フロンティアインテリジェンスの安全性を確保し、その便益が広く行き渡るようにするため、当社の資源の相当な部分を充てる予定であり、これを当社の公益イニシアチブと呼んでいます。これらのイニシアチブには、当初公益目的株式発行及び将来の公益目的株式発行が含まれます。さらに、各共同創業者は、当社における個人持分の80%を慈善目的に充てることを誓約しています。関連するリスクを含め、当該誓約の詳細については、本書「第３ 事業の状況　３ 事業等のリスク－当社クラスA普通株式の所有に関連するリスク」をご参照ください。共同創業者による誓約とは別に、当社は、寄付金マッチング制度も運営しており、従業員はかかる制度を通じて自己の株式報酬の相当な部分を慈善寄付に充てることを誓約でき、当社はこれに対して当社クラスN普通株式を拠出します。また、一定のドナー・アドバイズド・ファンドは、当社又は当社株主の１名以上から株式の寄付を直接受けることがあり、当社は、上記「第３ 事業の状況　５ 重要な契約等－当社、最高経営責任者及びDaffy Charitable Fund間の2025年10月６日付撤回不能な議決権行使委任契約、並びに当社、最高経営責任者及びDechomai Asset Trust間の2024年12月20日付撤回不能な議決権行使委任契約」に記載の通り、当該ドナー・アドバイズド・ファンドとの間で撤回不能な議決権行使委任契約を締結しています。

クラスE普通株式

クラスE普通株式は、次の一定の特定の事項（又は法令により別途要求される場合）を除き、いかなる議決権も有しません。すなわち、（当社のNGCがLTBTの提案する措置に同意しない場合における）特定クラスT取締役の指名若しくは解任又は特定クラスT取締役として指定された取締役の変更の提案、並びにLTBTの条項及びクラスT普通株式の権利の変更又はクラスT普通株式の償還に関する一定の提案です。

（当社のNGCがLTBTの提案する措置に同意しない場合における）特定クラスT取締役の指名若しくは解任又は特定クラスT取締役として指定された取締役の変更の提案について議決する場合、クラスE普通株式に係る必要な承認は、クラスE普通株式による投票の過半数の賛成を要し、また、発行済クラスE普通株式の過半数の本人又は代理人による出席という定足数を要します。

LTBTの条項若しくはクラスT普通株式の権利の変更又はクラスT普通株式の償還に関する提案について議決する場合、上記「LTBT及びクラスT普通株式に係る変更」において詳細に記載の、クラスA普通株式による必要な承認に加えて、クラスE普通株式による承認については以下の要件を満たす必要があります。

- 本オファリングの完了から３年後の応当日までにおいて、クラスF普通株式の議決権が継続創業者の全員一致の承認に基づき行使される場合、クラスE普通株式による投票の過半数の賛成（発行済クラスE普通株式の40%の定足数を条件とします。）、又は
- 発行済クラスF普通株式が存在する間はいつでも、クラスE普通株式による投票の75%の賛成（発行済クラスE普通株式の過半数の定足数を条件とします。）

本オファリングの完了直前に効力を生じる当社の基本定款は、クラスE普通株式を授権するものとし、クラスE普通株式は当社従業員に対して、(i)当社における雇用が６か月経過するごとにクラスE普通株式１株、及び(ii)当該従業員が当社の寄付金マッチング制度又は当社が将来設立する類似の制度を通じて寄付を誓約したクラスA普通株式１株につきクラスE普通株式１株が発行されます。クラスE普通株式の発行時期については、本オファリングの完了後に決定されます。当社の

共同創業者はクラスE普通株式を一切受領せず、また、クラスE普通株式の保有者が後にFounder LLCにおけるいずれかの共同創業者の持分の承継者として職務を行う場合、当該職務期間中はその保有するクラスE普通株式について議決権を行使することができません。

従業員が正当な事由による解雇以外の事由により当社を退職した後、当該従業員がその時点で保有する発行済クラスE普通株式の２分の１が、毎年、当社により自動的に償還されます。当該従業員が死亡し、職務遂行不能となり、正当な事由により解雇され、又は直接の競合他社における勤務を開始した場合には、当該従業員が保有するクラスE普通株式の全部が当社により自動的に償還されます。また、発行済クラスF普通株式がすべて存在しなくなった時点で、すべてのクラスE普通株式は自動的に償還されます。クラスE普通株式の償還は、いずれも無償で行われます。

取締役会ガバナンス

当社の事業及び業務に関する決定は、取締役会によって行われます。当社は、本オファリングの完了に先立ち、LTBT及びFounder LLCとの間で株主間契約を締結する予定です。同株主間契約に基づき、両者は当社の組織文書に定められた取締役会の構成、取締役の指定、及び取締役の解任に関する規定の効力を発生させるために、保有株式の議決権行使その他の必要な措置を講じることに合意する予定です。LTBT及びFounder LLCは、共同で当社の取締役全員を選任する権限を有しています。取締役がいずれのクラスの株式によって選任されるかにかかわらず、取締役が務めることができる任期の回数に制限はありません。

LTBTは、一般的に当社取締役会の定員の過半数の構成員を選任及び解任する能力を通じて、当社取締役会に対して重要な影響力を有します。しかしながら、LTBTも受託者も、当社の通常の経営又は戦略策定に関する意思決定権限を有しません。LTBTの役割は、(i)当社の株主の有する金銭的利益、(ii)当社の行為により重大な影響を受ける者が有する最善の利益、及び(iii)当社の目的を責任をもって均衡させて意思決定を行う資質を十分に備えた取締役を選任し、助言及び指針の提供を通じて当社の経営陣の意思決定を支援することです。受託者は、当社の事業の経営を効果的に、かつ(i)当社の株主の有する金銭的利益、(ii)当社の行為により重大な影響を受ける者が有する最善の利益、及び(iii)当社の目的を責任をもって均衡させる方法で監督するために必要なビジネススキル、経験及び専門知識を有する取締役を選任することを目指しています。

Founder LLCも、一般的に株主の議決に付される事項について、適用ある基準日現在の当社の発行済株式の総議決権の50.1%に相当する総議決権数を有するクラスF普通株式の議決権を行使する能力を通じて、当社の事業及び業務に対して重要な影響力を有します。Founder LLCは、当面の間、クラスT取締役以外の取締役を選任及び解任し、一般的に株主の議決に付されるすべての事項の結果（株主承認を要する合併、当社の売却その他の重要な企業取引の承認を含みます。）を決定することが可能になります。

当社は、LTBTが当社のクラスT普通株式の唯一の保有者として、取締役会の定員の過半数を選任する権限を原則として有しているため、Nasdaq Global Select Marketのコーポレート・ガバナンス要件が定義する「支配会社（controlled company）」とみなされます。そのため、当社はNasdaq Global Select Marketのコーポレート・ガバナンス要件の一部について、適用除外を受けることが認められています。したがって、当社が特定要件の遵守を行わないことを選択した場合、当社の株主は、Nasdaq Global Select Marketのコーポレート・ガバナンス要件をすべて遵守している企業の株主に与えられる保護と同等の保護を受けられないことになります。当社は「支配会社（controlled company）」の要件を満たしていますが、全員が独立取締役で構成されているわけではないNGCを除き、この例外規定を利用する予定はありません。当社の取締役会は現在、過半数が独立取締役で構成されており、監査委員会及び報酬委員会は全員が独立取締役で構成されています。

失効条項（サンセット条項）

	クラスT失効時期（サンセット・タイム）	クラスF失効時期（サンセット・タイム）
トリガー	クラスT普通株式の失効時期（クラスTサンセット・タイム）は、償還、又はクラスT普通株式を廃止する権利変更などにより、発行済クラスT普通株式が存在しなくなった時点と定義され、いずれの場合も信託変更基準を満たす者の承認が必要です。信託変更基準は、以下のいずれかの方法で満たすことができます。 ・ 受託者が当該変更に賛成の議決権を行使している場合：当社の取締役会の定員のうち80%及び当該時点で在任する受託者のうち80%（それぞれ、小数点以下四捨五入（丁度0.5の場合には切り上げる））の承認がある場合 ・ 発行済クラスF普通株式が存在し、かつ受託者が当該行為に賛成の議決権を行使していない場合： • 本オファリングの完了から３年目の応当日までにおいて、(i)継続創業者の全員一致の承認に基づき行われるクラスF普通株式の承認、(ii)クラスE普通株式の過半数の投票による承認（但し、発行済クラスE普通株式の40%の定足数を条件とします。）、及び(iii)発行済クラスA普通株式の過半数の投票による承認（但し、発行済クラスA普通株式の過半数の定足数を条件とします。）がある場合、又は、 • いかなる時点においても、(i)継続創業者の３分の２（小数点以下切り上げ）の決定に基づき行われるクラスF普通株式の承認、(ii)クラスE普通株式による投票の75%の投票による承認（但し、発行済クラスE普通株式の過半数の定足数を条件とします。）、及び(iii)クラスA普通株式の過半数の投票による承認（但し、発行済クラスA普通株式の過半数の定足数を条件とします。）がある場合 ・ 発行済クラスF普通株式が存在せず、かつ受託者が当該行為に賛成の議決権を行使していない場合であって、発行済クラスA普通株式の85%の承認がある場合 クラスT失効時期は、時間の経過や特定事象の発生によって自動的に到来するものではありません。クラスT失効時期をもたらすいかなる行為も、信託変更基準を満たす者の承認を必要とします。	クラスF普通株式の失効時期（クラスFサンセット・タイム）は、(i)継続創業者の特別多数決によって同意されたクラスF普通株式の償還やFounder LLCの解散などに起因して、クラスF普通株式の発行済株式が存在しなくなった時点、及び(ii)クラスF移行期間の終了、のうちいずれか早い方に到来します。クラスF移行期間は、継続創業者（Founder LLC契約で定義される「非適格構成員」である後任構成員を除きます。）が３名未満である状態が90暦日連続した場合に開始します。 継続創業者は、次のいずれかの事由が最初に生じた時点でFounder LLCから解任されるものとします。(i) 当該継続創業者がFounder LLCの構成員を辞任した場合、(ii) 当該継続創業者が死亡し又は職務遂行不能となった場合、(iii) 当社の７名の当初共同創業者の各人については、当社株主による投票の基準日のいずれかにおいて、当該当初共同創業者（及びその関連保有者）が保有するクラスA普通株式の数（オプション、RSUその他の転換可能証券の対象となる株式を含みます。）が、本オファリングの完了時点において当該当初共同創業者及びその関連保有者が保有していたクラスA普通株式の少なくとも２%に相当する株式数を下回ることとなった場合、(iv) 当該継続創業者が、Founder LLC契約に定める特定の競業行為を含む、「正当な事由」（Founder LLC契約において定義されます。）により解任された場合、(v) クラスF移行期間の開始前にFounder LLCに加入した後任構成員（クラスF移行期間中に構成員である後任構成員を除きます。）については、本オファリングの完了から10年後の応当日が到来した場合、又は(vi) ７人の当初共同創業者のそれぞれについて、他の継続創業者の特別多数によって承認された休職期間が開始した場合（但し、クラスF移行期間中、又は休職の付与自体によってクラスF移行期間が開始することになる場合は承認されないものとします。） 辞任、死亡、又は本オファリングの完了から10年後の応当日が到来した場合による解任は、他の者による判定を要することなく自動的に発生します。職務遂行不能による解任には、影響を受ける継続創業者と他の継続創業者の過半数が共同で選任した有資格の医師による判定（身体的若しくは精神的障害の場合）、又は他の継続創業者の特別多数決による判定（不当な監禁、違法な拘禁、又は捕虜・拘束状態の場合）が必要であり、いずれも影響を受ける継続創業

	クラスT失効時期（サンセット・タイム）	クラスF失効時期（サンセット・タイム）
	クラスT失効時期は、いったん到来した場合、延長、延期又は放棄することができません。	者には当該判定に異議を申し立てる権利が留保されます。 正当な事由による解任には、他の継続創業者の特別多数決による承認判定が必要であり、影響を受ける継続創業者には当該判定に異議を申し立てる権利、又は特定の事由については解任の根拠を是正する権利が留保されます。 職務遂行不能、正当な事由、又は最低保有比率基準の未達による解任には、他の継続創業者の過半数の決議に基づくFounder LLCからの事前の書面による通知が必要です。 本オファリングの完了後最初の10年間に、継続創業者が死亡又は職務遂行不能により解任された場合、後任構成員がFounder LLCへの加入を認められることがあり、当該後任構成員は、本オファリングの完了から10年後の応当日まで、クラスF移行期間の開始を回避するために必要な「３名の継続創業者」の１人に算入されます。 クラスF失効時期は、いったん到来した場合、延長、延期又は放棄することができません。
議決権並びに取締役の選任及び解任権の変更	クラスT失効時期より前においては、LTBTがクラスT普通株式の唯一の保有者として、原則として当社の取締役会の定員の過半数を構成するクラスT取締役を選任及び解任する権限を有します。当社の基本定款に定められている場合（取締役会の過半数の選任に関する規定を含みます）、又は法律により要求される場合を除き、当社のクラスT普通株式は、一般に株主に付議される事項について議決権を認められていません。 クラスT失効時期以降においては、発行済クラスF普通株式が存在する場合、クラスA普通株式とクラスF普通株式が単一のクラスとして共同で議決権を行使し、当社のすべての取締役を選任することになります。クラスF普通株式には、当社の発行済株式の総議決権の50.1%に相当する合計議決権数が与えられているため、Founder LLCが、すべての取締役の選任を含め、一般に株主に付議されるすべての事項の結果を決定する能力を持つことになります。 発行済クラスT普通株式及び発行済クラスF普通株式がいずれも存在しなくなった場合、クラスA普通株式が、すべての取締役の選任を含め、一般に株主に付議されるすべての事項の結果を決定する能力を持つことになります。	クラスF失効時期より前においては、クラスF普通株式は、該当する基準日時点における当社の発行済株式の総議決権の50.1%に相当する合計議決権数を有し、クラスA普通株式と単一のクラスとして共同で議決権を行使することにより、クラスT取締役以外の取締役を選任し、その他一般に株主に付議されるすべての事項を決定します。 クラスF失効時期の直後において、発行済クラスT普通株式が存在する場合、LTBTは、当社の取締役会の定員の過半数を構成することとなるクラスT取締役を選任及び解任する権限を保持し続けます。但し、LTBTは、特定クラスT取締役に指定されたクラスT取締役の指名若しくは解任又は指定の変更に関する手続に従う必要はなくなります。このような場合、クラスA普通株式が残余の取締役を選任及び解任し、その他一*般*に株主に付議されるすべての事項を決定することになります。 発行済クラスT普通株式及び発行済クラスF普通株式がいずれも存在しなくなった場合、クラスA普通株式が、すべての取締役の選任を含め、一般に株主に付議されるすべての事項の結果を決定する能力を持つことになります。

当社のガバナンス構造の詳細については、本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要－株式の内容」及び本書「第３ 事業の状況 ３ 事業等のリスク－当社のガバナンス構造に関するリスク」をご参照ください。

経営陣

執行役員及び取締役

以下の表は、2026年10月31日現在における当社の執行役員及び取締役に関する情報を示すものです。

氏名	年齢	役職	本オファリング後に選任権を有する株式の種類(*)
執行役員：			
ダリオ・アモデイ（Dario Amodei）	43	最高経営責任者、共同創業者兼取締役	クラスA、クラスF
ダニエラ・アモデイ（Daniela Amodei）（注２）	39	社長、取締役会議長、共同創業者兼取締役	クラスA、クラスF
クリシュナ・ラオ（Krishna Rao）	43	最高財務責任者	
社外取締役：			
リード・ヘイスティングス（Reed Hastings）（注１、２、６）	66	取締役	クラスT
クリストファー・リデル（Christopher Liddell）（注１、４、５）	68	取締役	クラスT
ヴァス・ナラシンハン（Vas Narasimhan）（注３、４）	50	取締役	クラスT
ヤスミン・ラザヴィ（Yasmin Razavi）（注２、３）	37	取締役	クラスA、クラスF

* 本オファリングの完了後、原則として、クラスT普通株式の保有者は、当社取締役会定員の過半数を選任する権利を有することになります。一方、クラスA普通株式及びクラスF普通株式の保有者は、単一のクラスとして共同で議決権を行使することにより、当社取締役会の残りの取締役を選任する権利を有することになります。

（注１）当社監査委員会の構成員
（注２）当社NGCの構成員
（注３）当社の報酬委員会の構成員
（注４）当社のセーフティ・リスク委員会の構成員
（注５）特定クラスT取締役
（注６）筆頭独立取締役

執行役員

ダリオ・アモデイ（Dario Amodei） ダリオ・アモデイ博士は、2021年１月に当社を共同創業して以来、当社の最高経営責任者及び当社取締役会の構成員を務めています。当社の共同創業以前は、ダリオ・アモデイ博士は2016年７月から2020年12月まで、AI研究機関であるOpenAIにおいて研究担当バイスプレジデントをはじめとする役職を歴任しました。OpenAIへの入社以前、アモデイ博士は2015年10月から2016年６月までGoogleのAI研究チームであるGoogle Brainにおいてシニアリサーチ・サイエンティストを務めていました。ダリオ・アモデイ博士は、スタンフォード大学医学部において博士研究員課程を修了しました。ダリオ・アモデイ博士は、プリンストン大学にて生物物理学の博士号（Ph.D.）を、スタンフォード大学にて物理学の学士号（B.S.）を取得しています。当社は、ダリオ・アモデイ博士が、そのAI業界における深い専門知識、並びに当社の最高経営責任者及び共同創業者としてもたらす視点及び経験から、当社取締役会の構成員を務める資質を有していると考えています。

ダニエラ・アモデイ（Daniela Amodei） ダニエラ・アモデイ氏は、2021年１月に当社を共同創業して以来、当社の社長及び当社取締役会の構成員を務めています。ダニエラ・アモデイ氏は、現在、当社の取締役会議長も務めています。当社の共同創業以前、ダニエラ・アモデイ氏は2018年10月から2020年12月まで、AI研究機関であるOpenAIにおいて安全及びポリシー担当バイスプレジデント、人事担当バイスプレジデント、エンジニアリングマネージャーを含む複数の役職を歴任しました。OpenAIへの入社以前、アモデイ氏は2013年５月から2018年７月まで、金融テクノロジー及び決済処理企業であるStripeにおいてリスクマネージャーをはじめとする役職を歴任しました。ダニエラ・アモデイ氏は、カリフォルニア大学サンタクルーズ校にて英文学の学士号（B.A.）を取得しています。当社は、ダニエラ・アモデイ氏が、そのAI業界における深い専門知識、並びに当社の社長及び共同創業者としてもたらす視点及び経験から、当社取締役会の構成員を務める資質を有していると考えています。

クリシュナ・ラオ（Krishna Rao） ラオ氏は、2024年４月より当社の最高財務責任者を務めています。当社への入社以前、ラオ氏は2023年５月から2024年４月まで、オンラインスポーツ商品及び小売プラットフォームであるFanatics Commerceにおいて最高財務責任者を務めていました。それ以前は、2021年７月から2023年５月まで、ヘルスケアテクノロジー企業であるCedarの最高財務責任者を務めていました。2015年10月から2021年７月まで、ラオ氏はグローバルバケーションレンタル及びホスピタリティプラットフォームであるAirbnbにおいて、コーポレート・ビジネスディベロップメント担当グローバル責任者及び財務計画・分析担当ディレクターを含む複数の主要な役職を歴任しました。Airbnbへの入社以前、ラオ氏は2011年９月から2015年９月まで、グローバル投資会社であるBlackstoneのプライベート・エクイティ・グループにおいてプリンシパルを務めていました。ラオ氏は2005年９月から2008年７月まで、グローバル経営コンサルティング会社であるBainにおいて戦略コンサルタントとしてキャリアを開始しました。ラオ氏は、イェール・ロー・スクールにて法学博士号（J.D.）を、ハーバード・カレッジにて経済学の学士号（A.B.）を取得しています。

社外取締役

リード・ヘイスティングス（Reed Hastings） ヘイスティングス氏は、2025年５月より当社取締役会の構成員を務めています。ヘイスティングス氏は、グローバルストリーミングサービスであるNetflixを共同創業し、1999年から2023年１月までNetflixの最高経営責任者兼社長を、2023年１月から2025年４月まで執行会長を、2025年４月から2026年６月まで取締役会長を務めました。Netflixの創業以前の1991年、ヘイスティングス氏はソフトウェア開発ツール企業であるPure Softwareを創業し、1997年にRational Softwareに買収されるまでその最高経営責任者を務めました。ヘイスティングス氏は現在、金融データ及びメディア企業であるBloombergの取締役を務めています。ヘイスティングス氏は、スタンフォード大学にて人工知能の修士号（M.S.C.S.）を、ボウディン大学にて数学の学士号（B.A.）を取得しています。当社は、ヘイスティングス氏が、その主要テクノロジー企業における豊富な取締役会経験、責任あるイノベーション及びその社会的影響への献身的な姿勢、テクノロジーの有する変革の可能性に対する深い理解、並びに教育及びAIが人類に与える影響に対する慈善活動への注力から、当社取締役会の構成員を務める資質を有していると考えています。

クリストファー・リデル（Christopher Liddell） リデル氏は、2026年２月より当社取締役会の構成員を務めています。民間部門において、リデル氏はMicrosoft及びInternational Paperを含む複数の上場企業の最高財務責任者を務め、General Motorsにおいて副会長兼最高財務責任者を務めました。リデル氏は、2025年３月より核融合発電企業であるCommonwealth Fusion Systemsの取締役を、2025年７月より外交政策及び国際問題に注力する無党派の米国シンクタンクであるCouncil on Foreign Relationsの理事を務めています。同氏はまた、2017年１月から2021年１月まで米国政府における役職を歴任し、ホワイトハウスにおいて次席補佐官、戦略イニシアチブ担当ディレクター、及びAmerican Technology Councilの構成員を務めました。リデル氏は、オックスフォード大学にて哲学修士号を、オークランド大学にて工学学士号を取得しています。当社は、リデル氏が、その企業及び公職におけるキャリアを通じた幅広い経験並びに上場企業の財務管理における深い専門知識から、当社取締役会の構成員を務める資質を有していると考えます。

ヴァサント・“ヴァス”・ナラシンハン（Vasant "Vas" Narasimhan） ナラシンハン博士は、2026年４月より当社取締役会の構成員を務めています。ナラシンハン博士は、2018年２月よりグローバル医薬品企業であるNovartis AGの最高経営責任者を務めています。同博士は2005年４月にNovartisに入社し、2016年２月から2018年１月まで医薬品開発グローバル責任者兼最高医学責任者、2014年９月から2016年２月まで開発グローバル責任者を務める等、組織全体にわたる多数のリーダーシップ職を歴任しました。ナラシンハン博士は、ハーバード大学医学大学院（メディカルスクール）にて医学博士（M.D.）を、ハーバード大学公共政策大学院（ケネディスクール）にて公共政策学修士（M.P.P.）を、シカゴ大学にて生物学の学士号（B.A.）を取得しています。当社は、ナラシンハン博士が、その規制の厳しい業界において大規模なグローバル上場企業を率いた豊富な経験及び画期的な科学を責任を持って大規模に推進してきた実績から、当社取締役会の構成員を務める資質を有していると考えています。

ヤスミン・ラザヴィ（Yasmin Razavi） ラザヴィ氏は、2023年３月より当社取締役会の構成員を務めています。ラザヴィ氏は2017年７月にベンチャーキャピタル会社であるSpark Capitalに入社し、2020年３月よりジェネラル・パートナーを務めています。Spark Capitalへの入社以前、ラザヴィ氏は2014年８月から2015年８月までベンチャーキャピタル会社であるIndex Venturesにおいて投資家として、2012年８月から2014年８月まで経営コンサルティング会社であるMcKinsey & Companyにおいてコンサルタントとして勤務していました。ラザヴィ氏は、ハーバード・ビジネス・スクールにて経営学修士（M.B.A.）を、トロント大学にて応用科学及び工学の学士号を取得しています。当社は、ラザヴィ氏が、そのベンチャーキャピタル及び成長段階の企業への投資における経験、企業の市場への進出戦略における深い専門知識、並びに技術分野及び高成長企業のスケーリングに対する理解から、当社取締役会の構成員を務める資質を有していると考えています。

親族関係

当社の最高経営責任者及び当社取締役会の構成員であるダリオ・アモデイ博士と、当社の社長及び当社取締役会議長であるダニエラ・アモデイ氏は、兄妹関係にあります。当社の執行役員又は取締役の間には、これ以外の親族関係は存在しません。

行動規範

当社取締役会は、当社の最高経営責任者、社長、最高財務責任者、及びその他の執行役員及び上級財務担当役員を含む、当社のすべての従業員、役員、及び取締役に適用される行動規範を採択しました。当社の企業行動規範の全文は、当社ウェブサイトの投資家向け情報ページに掲載される予定です。当社は、当社の行動規範の変更、又はその要件の適用除外については、当社ウェブサイト上又は取引所法に基づく提出書類を通じて開示する予定です。

取締役会

当社の事業及び業務は、当社取締役会の指揮の下で運営されています。当社取締役会は現在６名の取締役で構成されています。現行の基本定款並びに改定・再表示済議決権契約（以下、「議決権契約」といいます。）に従い、当社の現在の取締役は以下の通り選任されました。

- ダリオ・アモデイ博士は、当社の最高経営責任者として、当社の議決権付普通株式（当社の現行の基本定款において定義されます。）（当社の償還可能転換優先株式の転換により発行された、又は発行可能な議決権付普通株式を除きます。）の保有者により選任されました。
- リデル氏は、当社の議決権付普通株式（当社の償還可能転換優先株式の転換により発行された、又は発行可能な議決権付普通株式を除きます。）の保有者が指名した候補者として選任されました。
- ラザヴィ氏は、当社のシニア議決権付優先株式（当社の現行の基本定款において定義されます。）の保有者により選任されました。
- ダニエラ・アモデイ氏、ヘイスティングス氏、及びナラシンハン博士は、当社のクラスT普通株式の保有者としてLTBTが指名した候補者として選任されました。

本オファリングに関連して、当社の議決権契約は終了し、当社の取締役が選任された根拠となる当社の現行の基本定款の規定は変更されます。当社の現在の各取締役は、次回の定時株主総会まで並びにその後任者の選任及び資格認定まで、又はそれ以前の当該取締役の死亡、辞任、若しくは解任まで、引き続き取締役を務めます。

本オファリング完了後、当社の取締役会の定員は７名となり、１名を欠員として、以下の通り選任されます。

- クラスT普通株式の保有者であるLTBTは、原則として４名のクラスT取締役を選任及び解任する権限を有します。これについては上記「当社のガバナンス構造及びその目的－長期利益信託（Long-Term Benefit Trust）－取締役の選任及び解任」に記載された手順に従います。最初のクラスT取締役は、ヘイスティングス氏、ナラシンハン博士、リデル氏及び欠員１名となります。なお、リデル氏は特定クラスT取締役を務めます。
- クラスF普通株式及びクラスA普通株式の保有者は、単一のクラスとして共同で議決権を行使し、残りの３名の取締役を選任及び解任する権限を有します。最初の３名は、ダリオ・アモデイ博士、ダニエラ・アモデイ氏、及びラザヴィ氏となります。

賛否同数の場合の取扱いについては、一般に、取締役会決議には、定足数を満たす取締役が出席する取締役会における出席取締役の過半数の賛成票が必要となります。取締役会に出席した取締役の賛否がある議案について同数となった場合、当該議案は出席取締役の過半数の賛成票を得られないため、承認されません。但し、デラウェア州法、基本定款又は付属定款に具体的に定められているとおり、一定の事項については特別多数決の承認が必要となります。例えば、（クラスT失効時期より前の）取締役の定数の変更及びいずれかのシリーズの優先株式の指定又は発行については、他の必要な承認に加えて、当社取締役会の取締役の定数の80%以上の取締役の承認が必要となります。

詳細については、本書「第１ 本国における法制等の概要 １ 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a)株式に関する情報概要－株式の内容」及び上記「当社のガバナンス構造及びその目的」をご参照ください。

取締役の任期

本オファリングの完了直前に発効する当社の基本定款において、クラスF失効時期より前に、当社が、任期交代制の取締役会を採用しないこと、並びにすべての取締役が１年の任期で選任されることが定められます。各取締役の任期は、次回の定時株主総会まで並びにその後任者の選任及び資格認定まで、又はそれ以前の当該取締役の死亡、辞任若しくは解任まで継続します。

クラスF失効時期以降、当社の取締役会は、ほぼ同数の三つのクラスで構成され、それぞれが３年間のずらした任期を務める任期交代制の取締役会へと移行します。その時点で、各取締役は当時の取締役会によっていずれかのクラスに割り当てられます。発行済クラスT普通株式が存在する場合、クラスT取締役及びその他の取締役は、各クラスにクラスT取締役及びその他の取締役がそれぞれ比例的な人数で含まれるように割り当てられます。あるクラスの取締役の任期が満了すると、そのクラスの取締役は、任期が満了する年の定時株主総会において、それぞれ３年間の任期で選任されます。その結果、各定時株主総会で選任されるのは一つのクラスの取締役のみとなり、その他のクラスの取締役はそれぞれの３年間の任期の残りを引き続き務めることになります。各取締役の任期は、選任後３回目の定時株主総会まで、かつ後任者が選任され資格を得るまで、あるいは死亡、辞任、解任により任期が終了するまで継続します。取締役数の増減が生じた場合は、可能な限り各クラスが全取締役の３分の１ずつで構成されるよう、三つのクラス間に分配されます。

取締役がいずれのクラスの株式によって選任されるかにかかわらず、取締役が務めることができる任期の回数に制限はありません。

株主総会及び書面同意による決議

本オファリングの完了直前に発効する当社の基本定款において、発行済クラスF普通株式又はクラスT普通株式がある限り、当社の株主が、取締役の選任又は解任を含む一定の事項について、書面同意により決議を行うことができる旨が定められます。株主はこれらの事項について書面同意により決議を行うことができますが、当社はすべての株主の見解を重視しており、Nasdaq Global Select Marketの上場基準に従って定時株主総会を開催し、クラスT取締役以外の当社取締役の選任を含む、当該株主総会で審議される関連事項について、クラスA普通株式の保有者の議決権行使を求める予定です。

取締役会のリーダーシップ

当社取締役会は、ダニエラ・アモデイ氏を取締役会議長に任命しました。議長として、アモデイ氏は当社取締役会及び株主総会で議長を務めるほか、最高経営責任者への助言を行い、付属定款で定められた業務や、当社取締役会が随時決定するその他の職務を遂行します。

また、当社取締役会は、リード・ヘイスティングス氏を筆頭独立取締役に任命しました。筆頭独立取締役として、ヘイスティングス氏は当社の独立取締役会合での議長を務めるほか、取締役会のスケジュール、議題、及び独立取締役が懸念する事項について議長に助言を行います。さらに、議長と独立取締役の間の連絡役を務め、付属定款で定められた業務や、独立取締役らによって随時決定される職務を遂行します。当社の取締役会は、筆頭独立取締役を置くことが健全なコーポレート・ガバナンスの重要な要素であると考えています。これにより、業績評価や報酬関連の事項を含め、必要に応じて取締役会が経営陣から独立して機能できることを確保するために有効な牽制機能が保たれます。

取締役の独立性及び支配会社（Controlled Company）の免除

当社取締役会は、各取締役の独立性の審査を実施しました。各取締役から提供されたその経歴、雇用関係及び関係先に関する情報に基づき、当社取締役会は、ヘイスティングス氏、及びリデル氏、ナラシンハン博士及びラザヴィ氏が取締役としての職責を遂行する上で独立した判断の行使を妨げる関係性を有しておらず、これらの各取締役が Nasdaq Global

Select Marketの上場基準において定義される独立性を有すると判断しました。かかる判断を行うにあたって、当社取締役会は、各社外取締役が当社との間で有する現在及び過去の関係、並びに各社外取締役による当社の株式の実質的所有及び下記「特定の関係及び関連当事者との取引」に記載のこれらの者が関与する取引を含め、当社取締役会がその独立性の判断において関連すると判断したすべての事実及び状況を考慮しました。

当社は、LTBTが当社のクラスT普通株式の唯一の所有者として、取締役会の定員の過半数を選任する権限を原則として有しているため、Nasdaq Global Select Marketのコーポレート・ガバナンス要件における「支配会社（controlled company）」とみなされます。その結果、当社は以下を含む特定のコーポレート・ガバナンス要件に従わないことを選択する場合があります。

- 取締役会の過半数を独立取締役で構成しなければならないという要件
- 取締役会に、委員会の目的と責務を定めた書面による規程を持ち、全員が独立取締役で構成されるNGCを設置しなければならないという要件
- 取締役会に、委員会の目的と責務を定めた書面による規程を持ち、全員が独立取締役で構成される報酬委員会を設置しなければならないという要件

当社がこれらの特定の要件に従わないことを選択した場合、株主の皆様は、Nasdaq Global Select Marketのすべてのコーポレート・ガバナンス要件が適用される企業の株主に与えられる保護と同じ保護を受けられないことになります。当社は「支配会社（controlled company）」の要件を満たしていますが、全員が独立取締役で構成する予定のない当社のNGCに関するものを除き、この免除規定を利用することは想定していません。当社の取締役会は現在、過半数が独立取締役で構成されており、監査委員会及び報酬委員会は現在、全員が独立取締役で構成されています。当社が「支配会社」に該当しなくなり、当社のクラスA普通株式がNasdaq Global Select Marketに継続して上場している場合、所定の移行期間内にNGCを全員独立取締役で構成するという規定を遵守することが求められます。

取締役会の委員会

当社取締役会は、監査委員会、報酬委員会、NGC及びセーフティ・リスク委員会を設置しています。当社取締役会の各委員会の構成及び職責は以下の通りです。各委員は、辞任するまで又は当社取締役会が別途決定するまで、当該委員会において職務を務めます。

監査委員会

当社監査委員会はリデル氏、ヘイスティングス氏及び欠員１名により構成され、リデル氏が委員長を務めます。当社は、Nasdaq Global Select Marketのコーポレート・ガバナンス要件に基づく段階的適用期間を活用する予定です。当該段階的適用期間により、当社のクラスA普通株式の上場日時点で少なくとも１名、上場日から90日以内に少なくとも２名、上場日から１年以内に少なくとも３名の監査委員会の委員を配置することが認められています。当社の監査委員会は、上場日から１年以内に３名の委員で構成されることになります。加えて、監査委員会の各委員は、Nasdaq Global Select Marketの上場基準及び取引所法に基づくルール10A-3における独立性の要件を満たします。当社の監査委員会の各委員は、Nasdaq Global Select Marketの上場基準における財務知識及び財務専門性の要件も満たします。当社は、当社監査委員会の構成及び機能がサーベンス・オクスリー法のすべての適用要件並びにすべての適用あるSECの規則及び規制に準拠していると考えます。当社取締役会は、リデル氏及びヘイスティングス氏のそれぞれがNasdaq Global Select Marketの上場基準及び取引所法に基づくルール10A-3に基づく独立性要件を満たしており、かつ、米国証券法に基づくレギュレーションS-KのItem 407(d)の定める監査委員会財務専門家にあたると判断しました。本オファリングの完了後、当社監査委員会は、主に以下の業務を行います。

- 当社の財務諸表を監査する独立登録会計事務所として業務を行う適格な会計事務所の選定
- 独立登録会計事務所の独立性及び業務遂行の確保の支援
- 監査の範囲及び結果について独立登録会計事務所と協議し、経営陣及び独立登録会計事務所とともに当社の中間期及び年度末の経営成績を検討すること
- SECに提出される当社の委任状説明書に含めるための監査委員会報告書の作成
- 疑義のある会計又は監査事項に関する懸念を従業員が匿名で報告するための手続の策定

- 当社のリスク評価及びリスク管理に関する方針の検討
- 関連当事者取引の検討
- 独立登録会計事務所が実施するすべての監査業務及び許容されるすべての非監査業務（僅少な非監査業務を除きます。）の承認又は必要に応じた事前承認

当社監査委員会は、本オファリングの完了前に発効する書面による規程に基づいて運営されます。当該規程は、SECの適用規則及び規制並びにNasdaq Global Select Marketの上場基準を満たすものです。

報酬委員会

当社の報酬委員会はナラシンハン博士及びラザヴィ氏により構成され、ナラシンハン博士が委員長を務めます。報酬委員会の各構成員は、Nasdaq Global Select Marketの上場基準における独立性の要件を満たし、取引所法に基づき制定されたルール16b-3において定義される非従業員取締役となります。当社の取締役会は、ナラシンハン博士及びラザヴィ氏のいずれも、同Marketの上場基準における独立性の要件を満たし、取引所法に基づき制定されたルール16b-3において定義される社外取締役に該当すると判断しました。当社は、当社の報酬委員会の構成及び機能がサーベンス・オクスリー法のすべての適用要件並びにすべての適用あるSECの規則及び規制に準拠していると考えます。本オファリングの完了後、当社の報酬委員会は、主に以下の業務を行います。

- 当社の執行役員の報酬についての検討、承認、及び決定、又はこれらについての当社取締役会に対する勧告
- 当社の執行役員の報酬戦略及び実務の検討、承認、又はこれらについての当社取締役会に対する勧告
- 当社の非従業員取締役に関するものを除く、当社の株式ベース及びその他の報酬プランの管理
- 株式ベース報酬プランを含む、新たな報酬プラン又は既存の報酬プランの変更についての検討及び承認、又はこれらについての当社取締役会に対する勧告
- 当社の執行役員に関する雇用契約、退職給付に関する取決め、支配権変更に係る保護、補償契約、及びその他類似の取決め、方針及びプランについての検討及び承認、又はこれらについての当社取締役会に対する勧告
- 必要又は適切と判断する範囲での、報酬コンサルタント、外部法律顧問その他のアドバイザーの起用
- SECに提出される当社の委任状説明書及びForm 10-Kによる年次報告書に記載することが義務付けられる「報酬の議論及び分析（Compensation Discussion and Analysis）」について、経営陣とともに検討、協議すること
- 当社の幅広い従業員を対象とする福利厚生制度、方針、プログラムに関して、報酬委員会が必要又は適切と判断する措置の実施

当社の報酬委員会は、本オファリングの完了前に発効する書面による規程に基づいて運営されます。当該規程は、SECの適用規則及び規制並びにNasdaq Global Select Marketの上場基準を満たすものです。

指名及びコーポレート・ガバナンス委員会

当社のNGCは、ダニエラ・アモデイ氏、ヘイスティングス氏及びラザヴィ氏により構成され、ダニエラ・アモデイ氏が委員長を務めています。当社の取締役会は、ヘイスティングス氏及びラザヴィ氏のいずれも、Nasdaq Global Select Marketの上場基準に基づく独立性の要件を満たすと判断しました。当社は、NGCの委員全員を独立取締役で構成しなければならないという要件について、「支配会社」に認められる免除規定を適用します。そのため、当社のNGCは１名のクラスT取締役と、クラスT取締役以外の２名の取締役によって構成されます。当社は、当社のNGCの構成及び機能が、サーベンス・オクスリー法のすべての適用要件並びにすべての適用あるSECの規則及び規制に準拠していると考えます。本オファリングの完了後、当社のNGCは、主に以下の業務を行います。

- 当社の取締役会設置規程等の組織文書に基づきNGCに与えられたガバナンス権限の行使などを通じて、当社の取締役候補者の評価において取締役会を支援すること
- 当社取締役会及び各委員会の業績の評価
- 取締役を評価するためのスキル、経験、資質、その他の基準について検討し、当社取締役会へ勧告を行うこと
- 当社のコーポレート・ガバナンス実務の適切性の評価

- コーポレート・ガバナンスに関する指針及び事項の策定、及び当社取締役会に対する勧告

当社の新しいコーポレート・ガバナンス体制に関連して、当社のNGCは、LTBT又はFounder LLCによる取締役候補者の指名又は当該取締役の解任案、並びに受託者の指名及び解任について、30日前までに書面による通知を受ける権利を有します。但し、当社のNGCは、その裁量により当該通知期間を免除することができます。特定クラスT取締役については、LTBTによる当該取締役の指名、解任又は特定クラスT取締役として指定された取締役を変更するにあたって当社のNGCの同意を必要とします。当社のNGCが通知受領後15日以内に当該指名、解任又は指定の変更に同意しない場合、当該事項は、当社のクラスE普通株式の保有者による議決に付されることがあります。クラスE普通株式の保有者による議決に付された場合、特定クラスT取締役の指名、解任又は指定の変更に係るLTBTの提案の承認には、クラスE普通株式の過半数の投票による承認（発行済クラスE普通株式の本人又は代理人による過半数の出席を条件とします。）が必要となります。LTBTは、当該議決が行われる前であればいつでも、指名、解任又は指定の変更に係る通知を撤回することができます。これらの手続上の要件は、受託者又は当社取締役会の構成員となる候補者の特定及び選定において、受託者と当社経営陣との連携を促進することを目的とするものであり、LTBTが自ら選択した取締役を選任する自由を実質的に制限する権限を当社取締役会に与えるものではありません。

当社のNGCは、本オファリングの完了前に発効する書面による規程に基づいて運営されます。当該規程はNasdaq Global Select Marketの適用ある上場基準を満たすものです。

セーフティ・リスク委員会

当社のセーフティ・リスク委員会は２名の独立取締役で構成され、現在の構成員はリデル氏及びナラシンハン博士であり、ナラシンハン博士が委員長を務めています。当社のセーフティ・リスク委員会は、特に以下の事項について取締役会による監督を支援します。

- 当社のAIモデルの安全性及びセキュリティ（モデルの安全性及びセキュリティに関する重大なリスクを特定、評価および管理するために当社が維持する方針、プロセス、統制その他の措置を含みます）
- 当社が直面するその他の重要なリスク（法務、規制、サイバーセキュリティ、プライバシー及びコンプライアンスに関するリスクを含みます）

当社のセーフティ・リスク委員会は、取締役会が承認した書面による規程に基づいて運営されています。

報酬委員会の相互関係及びインサイダーの関与

当社の報酬委員会の委員のいずれも、現在当社の役員又は従業員ではなく、また過去に当社の役員又は従業員であったこともありません。当社の執行役員のいずれも、当社取締役会又は報酬委員会に１名以上の執行役員が在任している事業体の取締役会又は報酬委員会（又はこれと同等の機能を果たすその他の取締役会委員会）の構成員として現在務めておらず、また過去１年間に務めたこともありません。当社の報酬委員会の委員又はその関係会社に係る関連当事者取引の詳細については、下記「特定の関係及び関連当事者との取引」をご参照ください。

社外取締役の報酬

ヘイスティングス氏、ラザヴィ氏、並びに当社の社内取締役であるダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏は、2025年12月31日に終了した年度において、取締役としての職務に対する報酬を受領していません。アモデイ博士及びアモデイ氏が従業員として受領した報酬は、下記「役員報酬－要約報酬表」に記載の通りです。

下表は、2025年12月31日に終了した年度における取締役としての職務に対する当社社外取締役の報酬に関する情報を示しています。

氏名（注１）	現金で取得又は支給された報酬（米ドル）	合計（米ドル）
リード・ヘイスティングス	-	-
ジェイ・クレップス（注２）	200,000	200,000
クリストファー・リデル（注３）	-	-
ヴァス・ナラシンハン （注４）	-	-
ヤスミン・ラザヴィ	-	-

（注１）2025年12月31日現在、当社の社外取締役はいずれも未決済の株式報酬を有していませんでした。

（注２）クレップス氏は、2026年５月に当社取締役会を辞任しました。

（注３）リデル氏は、2026年２月に当社取締役会に加わりました。

（注４）ナラシンハン博士は、2026年４月に当社取締役会に加わりました。

本オファリング以前は、社外取締役が取締役として勤務する対価として支払われる報酬に関して、正式な規程を設けておりませんでした。

社外取締役報酬方針

2026年９月、当社の取締役会は社外取締役を対象とする正式な報酬方針（以下「取締役報酬方針」といいます。）を採択し、株主によって承認されました。本方針は、本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生日の前日に効力を生じます。

2026年11月、当社の報酬委員会は、セーフティ・リスク委員会への現金報酬を含めるための取締役報酬方針の改訂・再表示を提言し、取締役会によって承認されました。以下は、改正・再表示後の取締役報酬方針についての概要です。

取締役報酬方針の効力発生後、各社外取締役は、以下に記載の通り、取締役会への職務に対する現金及び株式による報酬を受け取ります。また、取締役会及び委員会への出席に伴う合理的かつ慣行的な、適切に領収書等が提示された渡航費等の実費を弁償します。

現金報酬

社外取締役は、その職務に対して以下の現金報酬を受け取る権利を有します。

- 取締役会メンバーとしての職務：年額100,000米ドル
- 取締役会非執行会長としての職務（該当する場合）：年額75,000米ドル
- 筆頭独立取締役としての職務（該当する場合）：年額60,000米ドル
- 監査委員会委員長としての職務：年額40,000米ドル
- 監査委員会委員としての職務：年額20,000米ドル
- 報酬委員会委員長としての職務：年額30,000米ドル
- 報酬委員会委員としての職務：年額15,000米ドル
- NGC委員長としての職務：年額30,000米ドル
- NGC委員としての職務：年額15,000米ドル
- セーフティ・リスク委員長としての職務：年額40,000米ドル
- セーフティ・リスク委員としての職務：年額20,000米ドル

委員会の委員長を務める社外取締役は、委員長としての追加年間報酬のみを受け取り、委員としての追加年間報酬は重複して受け取りません。社外取締役へのすべての現金支払いは、各四半期末に後払いで按分計算にて支払われます。

株式報酬

年次報酬　2027年以降の各定時株主総会の日に、各社外取締役には325,000米ドル相当（以下「年次報酬額」といいます。）のRSU（以下「年次報酬」といいます。）が自動的に付与されます。この金額は、当社の取締役会又は適切な権限を委任された取締役会委員会によって直近で承認された株式交付方針に基づき、従業員向け株式報酬に適用されるものと同じ計算方法を用い、その時点での当社の標準的な実務に従ってクラスA普通株式の株数に換算されます（以下「換算方法」といいます。）。年次報酬は、付与日以降に到来する各四半期権利確定日（以下に定義します。）に４回の均等な四半期毎の分割で権利確定します。但し、該当する権利確定日まで社外取締役が当社への職務提供者であり続けることを条件として、年次報酬は付与日後に到来する当社の次回定時株主総会の日の前日に全額が権利確定します。「四半期権利確定日」とは、該当する年の２月20日、５月20日、８月20日、及び11月20日を指します。

初回報酬及び按分年次報酬　取締役報酬方針の効力発生日以降に初めて社外取締役に就任する各人物には、以下が自動的に付与されます。

- 400,000米ドル相当のRSU（換算方法を用いて該当する交付対象のクラスA普通株式の株数に換算）（以下「初回報酬」といいます。）。
- 年次報酬額に、（A）該当人物が初めて社外取締役に就任した日に始まり、当社の直近の定時株主総会開催日から１年間経過後の応当日に終了する期間中の満暦月数を、（B）12で除して得られた割合を乗じた金額に相当するRSU（換算方法を用いて該当する交付対象のクラスA普通株式の株数に換算）（以下「按分年次報酬」といいます。）。

各初回報酬及び按分年次報酬の付与は、該当人物が初めて社外取締役に就任した日（以下「初回開始日」といいます。）以後（当日を含みます。）最初の取引日に効力を生じます。取締役会の構成員であり、かつ従業員でもある人物が、雇用終了に伴い社外取締役となった場合、その社外取締役は初回報酬又は按分年次報酬の対象とはなりません。

初回報酬は以下の通り権利確定します。社外取締役が該当する権利確定日まで当社への職務提供者であり続けることを条件として、RSUの12.5%が権利確定開始日（以下に定義します。）の６か月後の応当日に権利確定し、残りのRSUは、その後の各四半期権利確定日に14回にわたり均等に分割して権利確定します。「権利確定開始日」とは、初回開始日当日又はそれ以降に到来する最初の四半期権利確定日を指します。按分年次報酬は、該当する権利確定日まで社外取締役が当社への職務提供者であり続けることを条件として、初回開始日と、(i)按分年次報酬の付与日以降に到来する当社の次回定時株主総会、又は(ii)当社の直近の定時株主総会から１年後の応当日のいずれか早い方との間に到来する各四半期権利確定日に均等に分割して権利確定します。但し、按分年次報酬は、付与日以降に到来する当社の次回定時株主総会の前日に全額が権利確定します（明確化のために付記すると、各四半期権利確定日、並びに当社の次回定時株主総会又は直近の定時株主総会から１年後の応当日のいずれか該当する日の前日に到来する最終権利確定日は、それぞれ１回の分割単位として計算されるため、例えば四半期権利確定日が２回ある場合、按分年次報酬は３回の均等分割で権利確定します。）。

支配権の変更

「支配権の変更」（2026年株式プランにおいて定義します。）が生じた場合、各社外取締役が当該日付まで社外取締役であり続けていることを条件として、初回報酬、按分年次報酬、年次報酬を含む、取締役報酬方針及び2026年株式プランに基づいて交付された未確定の株式報酬の全額が権利確定します。

役員報酬

報酬に関する検討及び分析

本「報酬に関する検討及び分析」（以下「CD&A」といいます。）は、当社の報酬理念、役員報酬プログラム及び指名執行役員（以下「NEO」といいます。）に対する報酬について説明することを目的としています。

2025年12月31日に終了した年度における当社のNEOは、以下の通りです。

- ダリオ・アモデイ（Dario Amodei）（当社最高経営責任者、共同創業者兼取締役）
- ダニエラ・アモデイ（Daniela Amodei）（当社社長、共同創業者兼取締役）
- クリシュナ・ラオ（Krishna Rao）（当社最高財務責任者）

以下の説明には、将来の報酬プログラムに関する当社の現在の計画、検討事項、予測及び判断に基づく将来予想に関する記述が含まれています。本書「第二部 企業情報　将来予想に関する記述についての特記事項」もご参照ください。また、当社が将来採用する実際の報酬プログラムは、以下に要約した現在計画中のプログラムと大きく異なる可能性があります。

概要

当社では、当社のミッション及び価値観に共鳴するチームの構築に努めています。役員報酬は、super intelligence（注）開発市場の上位10%（90パーセンタイル）を目標とする競争力のある報酬、同一の役割、職位及び勤務地に対する一貫した報酬、並びに制度設計の簡素性を優先する当社の全体的な報酬理念を反映しています。2025年において、当社は、競争の激しい市場環境において優秀な人材を惹きつけ定着させるため、基本給、長期株式インセンティブ報酬（ストック・オプション及びRSUを含みます。）並びにその他の福利厚生という競争力ある組合せの報酬体系を提供しました。NEOの報酬制度及び支給された報酬に関する詳細については、下記「事業年度末後の報酬の変更及び株式報酬」をご参照ください。

（注）本書において、「super intelligence」、「SI」、「人工知能」、「AI」という用語は、いずれも同じ意味として互換的に使用します。

報酬理念及び目的

当社は、当社の執行役員に対して、同一の役割、職位及び勤務地に応じて一貫した現金報酬及び株式報酬を提供することを役員報酬における報酬理念としています。役員報酬を決定するにあたって、当社は各役員の現在の報酬を、その役割及び職位に応じた市場データと照らして検討しています。当社は、当社が役員に対する市場ベース及び昇進ベースの現金及び株式の増額案を検討する当社業績評価及び報酬サイクルの一環として、これを１年に２回実施しています。当社は、上場企業としての当社の報酬理念との整合性を確保するため、今後も定期的に当社の役員報酬プログラムを見直し、必要に応じて調整することを予定しています。

シニアリーダーの報酬を決定するにあたり、当社は、当社の共同創業者７名（うち執行役員はダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏のみ）と、共同創業者ではないその他のシニアリーダー（うち執行役員はラオ氏のみ）とを区別しています。各共同創業者には同額の報酬が支払われています。共同創業者ではないシニアリーダーとして、ラオ氏は、その役割及び職位に対応する市場データに基づき基本給及び株式報酬が支給されました。

当社の役員報酬プログラムは、以下に記載する目的を達成するように設計されています。当社は、当社の役員報酬プログラムがこれらの目的を達成し、かつ変化する経済状況に適応しているかを評価するため、定期的に当該プログラムを見直しています。

- *優秀な人材を惹きつけ、定着させるための競争力ある報酬：*当社は、ミッションに共鳴する優秀な経営人材を惹きつけるため、それぞれの役割、勤務地及び職位において競争力ある現金報酬及び株式報酬を役員に提供しています。
- *社内公平性：*当社は、役員報酬を決定する際に社内公平性を考慮しています。共同創業者として、ダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏には、年次の現金又は株式の増額分を含め、同額の報酬が付与されます。共同創業者ではないシニアリーダーとして、ラオ氏は、その役割、職位及び勤務地に対応する当社の比較対象同業

他社の市場データに基づき報酬を支給されます。当社は年２回市場データを検討し、必要に応じて報酬ベンチマークを調整します。

- *役員の利益と当社株主の利益との整合：*当社は、期間の経過に伴い権利確定する長期株式報酬を通じて、役員の利益を当社株主の利益と整合させることを目指すインセンティブ報酬を提供しています。

報酬ガバナンスのハイライト

当社が行っていること：	当社が行っていないこと：
• 優秀な経営人材を惹きつけ、定着させ、意欲を向上させるための、競争力があり、一貫性のあるシンプルな報酬理念の維持	• 固定任期、自動的な報酬増額又は保証された株式付与を定める雇用契約の締結
• 株主と役員の利益を整合させるための、役員報酬プログラムにおけるリスク連動型報酬への重点化	• シングルトリガー型の支配権変更に伴う給付、又は過大な現金退職金の提供
• NEOの報酬機会の大部分について、長期株式報酬の形式による提供	• 当社NEOに対するゴールデン・パラシュートに係る物品税の補填又は「グロスアップ」の提供
• 競争力のある市場慣行との整合性を確保するための、定期的な報酬の見直しの実施	• 役員報酬の重要な構成要素としての役員特典の提供
• ダブルトリガー型の支配権変更時退職金条項の設置（最高財務責任者に限り、その他のNEOには設けられていません。）	• 役員年金プラン、又は全従業員に一般的に提供されない退職プログラムの維持
	• 割引された株価でのオプション付与

役員報酬決定プロセス

取締役会及び報酬委員会の役割

当社の役員報酬プログラムは、従来、当社取締役会を構成する社外取締役によって監督されてきており、当該社外取締役は集団として、以下に詳述する通り、経営陣からの勧告を考慮した上で、当社NEOの報酬に関する決定を行ってきました。

本オファリングの完了後は、当社取締役会の報酬委員会が、当社の役員報酬プログラムを監督し、当社執行役員の報酬決定について当社取締役会に対し勧告を行います。報酬委員会は、（下記の通り本オファリングに関連して起用される）独立報酬コンサルタントと緊密に連携し、当社の役員報酬プログラムに関する決定を行うための会合を定期的に開催します。当社は、当社の報酬委員会が報酬決定を行う際、調査データを含む様々な市場データ及び情報を検討し、その独立報酬コンサルタントの勧告を考慮することが想定されています。本オファリングの完了後、報酬委員会の職責には、主として、全体的な報酬戦略、役員報酬の金額及び形式、当社最高経営責任者及びその他執行役員の報酬決定において考慮されるべき目標及び目的、年次及び長期のインセンティブ・プラン並びに福利厚生プラン、取締役会の報酬、当該報酬方針及び慣行が当社に重大な悪影響を及ぼす合理的可能性のあるリスクを生じさせているか否か、年次の報酬諮問投票の結果、年次委任状説明書及びCD＆Aの開示、並びに報酬の比較対象同業他社についての、検討及び承認（又は該当する場合には当社取締役会への勧告）が含まれます。

経営陣の役割

当社最高経営責任者及びその他の執行役員は、自らの報酬を決定せず、また当社取締役会が各人の報酬を決定する際に同席しません。当社社長は、共同創業者７名の報酬について検討し、助言しますが、自らの報酬又は当社最高経営責任者の報酬に関する決定については具体的な勧告を行わず、また当該決定に参加しません。当社社長はまた、その他の各執行役員の基本給及び株式報酬についての評価を提供し、勧告を行い、当社取締役会は最終的な決定を行うにあたりこれらを考

慮します。当社の人事部門は、当社の役員報酬に関して、当社取締役会の要請に応じて追加の分析及びフィードバックを提供します。

独立報酬コンサルタントの役割

本オファリングに関連して、当社は、本オファリング後の報酬プログラムを正式に策定し、上記の当社の報酬理念を反映した報酬体系を実現するため、Semler Brossy Consulting Group LLCを独立報酬コンサルタントとして起用しました。

役員報酬の構成要素

当社の2025年役員報酬プログラムの主要な構成要素は、以下の表の通りです。

報酬要素	**報酬の形式**	**保証型／リスク連動型**	**理念**
基本給	現金	保証型	主要な経営陣を惹きつけ定着させるため、市場競争力のある固定報酬を提供します。
長期株式インセンティブ・プログラム	勤務条件付オプション、勤務条件及び業績条件付の権利確定条件を伴うRSU	リスク連動型	オプション及びRSU報酬の価値は当社株価と連動しており、持続的な長期価値創造を促進します。複数年にわたる継続勤務条件付きの権利確定スケジュールは、人材の定着、長期的な株式保有及びリーダーシップの継続性を促進します。
その他の福利厚生	その他	該当なし	市場慣行と整合したものであり、主要人材を惹きつけ、意欲を向上させ、また、定着させることに資します。当社NEOの安全確保、生産性の向上及び注意散漫の要因の最小化を目的とします。

基本給

当社取締役会は、通常、当社NEOの基本給を年２回見直しています。役員の基本給を決定するために用いられる要素には、役割、職位及び勤務地に対応する市場データ、並びに社内公平性（共同創業者であるNEOについては、当社の技術部門リーダーとの均衡に関する考慮を含みます。）が含まれます。

2025年１月１日から2025年６月15日まで、ダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏それぞれの年間基本給は600,000米ドルでした。2025年６月16日付で、アモデイ博士及びアモデイ氏それぞれの年間基本給は700,000米ドルに増額されました。当該役員の現金報酬の増額は、当社リーダーに対する競争力があり公平な報酬を確保することを意図したものです。特に、当該給与増額は、当社の技術部門リーダーを含む役員間の相対的な均衡を考慮しつつも、両氏の継続的なリーダーシップの役割を評価したものです。

2025年１月１日から2025年12月15日まで、ラオ氏の年間基本給は700,000米ドルであり、2025年12月16日付で850,000米ドルに増額されました。当該給与増額は、ラオ氏の役割及びレベルに対応する市場データ、並びに執行役員ではない共同創業者以外のシニアリーダーとの社内公平性に基づくものでした。

長期株式インセンティブ・プログラム

毎年、当社NEOは、当社の改定・再表示2021年株式プラン（以下「2021年株式プラン」といいます。2021年株式プランの詳細は下記「改訂・再表示2021年株式プラン」をご参照ください。）に基づき株式報酬を受領する資格を有します。当社は、当社NEOの目標総直接報酬の大部分を、複数年にわたり権利確定する株式の形式で支払われるように構成することにより、NEOが当社に引き続き雇用され、長期にわたり当社及び株主に利益をもたらす行動を追求するインセンティブを創出しています。

2025年６月12日、当社取締役会は、各役員の経験、能力、職責及び当社への影響、個人及び会社の業績、並びに社内公平性を含む複数の要素を慎重に検討した上で、ダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏それぞれに対し、992,500個のオプション（以下「2025年オプション報酬」といいます。）及び1,717,000個のRSU（以下「2025年RSU」といいます。）を付与しました。

2025年オプション報酬は、2025年１月１日を起算日とする１年間にわたり、各権利確定日における当該役員の当社に対する継続勤務を条件として、毎月均等に権利確定しました。2025年オプション報酬は、１株当たり2.38米ドルの行使価格で付与されました。2025年RSUは、勤務条件及び業績条件の双方が充足された最初の日に権利確定します。勤務条件は、役務提供に係る各権利確定日における当該役員の当社に対する継続勤務を条件として、2026年２月20日に2025年RSU総数の12分の１について充足し、その後の各四半期応当日ごとに12分の１ずつ充足します。2025年RSUの業績条件による権利確定条件は、本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生時に充足されます。

役員特典及びその他の役員福利厚生

当社は、原則として、当社NEOを含むすべての従業員に同一の福利厚生を提供しており、原則として執行役員のみを対象とする福利厚生制度を策定しておらず、また当社NEOに対し役員特典又は個人への福利厚生を提供していません。但し、当社は一部のNEOに対し一定の出張及びセキュリティに関する福利厚生を提供しています。これらの福利厚生については以下に詳述します。当社取締役会は、これらの福利厚生が合理的かつ必要であり、当社の利益に資するものであると考えています。これらの福利厚生は、当社役員の個人的な健康、安全及びセキュリティを確保することに加え、その生産性を促進することを目的としています。これらの福利厚生を当社NEOに提供するための増分費用の総額は、下記報酬概要表の「その他すべての報酬」欄において開示されています。

出張

当社は、シニアリーダーシップチームの需要及び責任を認識し、役員の出張及び経費に関する指針並びに手当を定めた出張及び経費規程（以下「出張規程」といいます。）を策定しています。出張規程は、当社取締役会が承認及び／又は認可したセキュリティ・プログラムを通じて福利厚生が提供される場合を除く、当社役員のすべての業務関連の出張及び経費について規定しています。ダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏は、両氏のセキュリティ・プログラムの基礎となっているセキュリティ調査（下記「セキュリティ・サービス」で述べています。）が推奨する一定の追加的な出張手当の支給を受ける権利を有しています。出張規程は、それが引き続き適切であり、かつ当社の目的及び業界水準と整合し

ていることを確保するため、当社経営陣により毎年見直されています。関連する税法により義務付けられる範囲において、業務上の出張の私的要素を含む私的利用の価値は、当該役員に対する課税報酬として取り扱われるものとし、当社は、当該報酬に係る当該役員が負担すべき所得税について負担、払戻し又はその他の「グロスアップ」を行いません。

下記「セキュリティ・サービス」に記載の場合を除き、当社のNEOはいずれも、2025年において個人的な旅行のためのプライベート航空サービスの提供を受けていません。

セキュリティ・サービス

当社のシニアリーダーシップの保護は、当社及び当社株主にとって重要な優先事項です。当社のセキュリティ・プログラム及びセキュリティ上の脅威に関する当社の評価に関連して、当社は一部のNEOに対してセキュリティ・サービスを提供しており、将来的には他のNEOに対してもセキュリティ・サービスを提供する可能性があります。かかるセキュリティ・サービスには、(i)身辺警護サービス（家族の警護を含みます。）並びに自宅警備システム及び監視、(ii)プライベート航空機の使用、並びに(iii)専用車及び運転手サービスが含まれることがあります。これらの安全保護措置は、当社のシニアリーダーが直面する様々な業務関連のセキュリティ上の懸念により実施されるものであり、テクノロジー業界における同等の知名度を有する企業のシニアリーダーに対して提供されているものと同程度です。

2025年、大手セキュリティ・コンサルティング会社が、当社の最高経営責任者及び当社の社長の個人的リスク及びセキュリティ・リスクに関する独立した第三者によるセキュリティ調査を実施しました。これらのセキュリティ調査、当社に対するメディアの注目度の高まり、並びにダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏の当社内におけるそれぞれの役職に起因して生じる真正な業務関連の高度なセキュリティ上の懸念の特定に基づき、当社取締役会は、アモデイ博士及びアモデイ氏の安全と保護を強化するため、並びにセキュリティ・インシデントが発生した場合における当社の事業継続への影響を回避するため、強化された個人セキュリティ・サービスが必要であると判断しました。当社取締役会は、セキュリティ上の懸念を定期的に評価するとともに、アモデイ博士及びアモデイ氏に提供されるセキュリティ・サービス並びにかかる懸念及び当社に対するその他の便益に照らした当該サービスの費用を検討しています。2025年におけるアモデイ博士及びアモデイ氏に対するセキュリティ措置には、(i)家族の警護を含む身辺警護サービス（個人的な旅行時を含みます。）並びに強化された自宅警備システム及び監視、(ii)地上移動のための専用車及び運転手サービス、並びに(iii)アモデイ博士の場合には、業務上及び個人的な旅行の双方のためのプライベート航空機の使用が含まれていました。

当社におけるアモデイ博士及びアモデイ氏の役割の重要性に鑑み、当社取締役会は当社の利益のため上記のセキュリティ措置を要求したものであり、当社はこれらのサービスの費用を必要かつ適切なものと見なしています。報酬概要表の「その他すべての報酬」欄において、当社は、現行の関連開示規則の下で役員特典とみなされうるセキュリティ関連手当の支給の増分費用の総額を開示しています。当社は、業務関連の出張に関連する場合を除き、2025年において、その他のNEOに対する個人セキュリティのための費用を支払っていません。

健康・福利厚生給付

2025年中、当社は、その他の対象となる従業員と同一の基準で、当社のNEOに対して、医療給付、歯科給付、眼科給付、フレキシブル支出口座、医療貯蓄口座、生命保険、短期及び長期障害保険、不妊治療給付、メンタルウェルビーイング給付、健康及びウェルネス時間節約手当、在宅勤務手当、教育支援プログラム、通勤手当、並びに雇用主のマッチング拠出を伴う401(k)退職年金プランを給付しました。

役員雇用契約

当社は、ラオ氏との間で2024年３月２日付で、2025年中有効であり2026年10月に終了したオファーレターを締結しました（以下「ラオ氏オファーレター」といいます。）。ラオ氏オファーレターは、「随意」雇用を定めるとともに、ラオ氏の当初の年間基本給、当社の福利厚生プランへの一般的な参加資格、及び2021年株式プランに基づく当社クラスA普通株式14,000,000株を買い入れるための新規採用時ストック・オプション付与（以下「ラオ氏オプション」といいます。）について定めていました。ラオ氏オプションは、ラオ氏の当社における勤務開始日から12か月後の応当日に株式の４分の１が権利確定し、その後は毎月均等に株式の48分の１が権利確定しますが、いずれも各権利確定日までラオ氏が当社において継続的に勤務することを条件とします。ラオ氏オファーレターはまた、一定の退職給付及び支配権変更に伴う給付についても規定していました。ラオ氏に係る2025年退職給付及び支配権変更に伴う給付に関する情報については、下記「雇用終了時及び支配権変更に伴う給付」及び「雇用終了時又は支配権変更に伴う潜在的支払い」を参照してください。ラオ氏オファーレターの終了に際して、当社は、以下に記載する通り、ラオ氏との間でレター・アグリーメントを締結しました。

また、各NEOは、当社の標準的な機密情報及び発明譲渡契約の適用を受けており、当該契約は、従業員の引抜き禁止（雇用期間中及び雇用終了後12か月間）、顧客の引抜き禁止（雇用期間中）、機密保持義務（無期限）、並びに知的財産権の譲渡について定める規定しています。

雇用終了時及び支配権変更に伴う給付

当社のNEOの雇用は「随意」であり、当社はいつでも当該NEOとの雇用関係を終了することができ、当該NEOもいつでも当社との雇用関係を終了することができます。ラオ氏を除き、当社のNEOは、2025年において、いかなる退職給付又は支配権変更に伴う給付を受ける権利も有していませんでした。

ラオ氏オファーレターは、2025年の間のいずれの時点においても、ラオ氏の雇用が当社により「正当な事由」なく終了された場合、又は同氏が「正当な理由」（これらの用語はラオ氏オファーレターにおいて定義されます。）により辞任した場合、当社に有利な請求権放棄書への署名及びその他の条件の充足を条件として、同氏が以下の退職金支払及び給付を受ける権利を有する旨を規定していました。(i)その時点における同氏の基本給の６か月分に相当する金額、(ii)統合オムニバス予算調整法（以下「COBRA」といいます。）に基づく保険適用のための月額保険料の最大６か月間の支払い、及び(iii)ラオ氏オプションの８分の１についての権利確定の繰上げ。

ラオ氏オファーレターはさらに、「支配権変更」（2021年株式プランにおいて定義されます。）の30日前以内、その時点、又はその後のいかなる時点においても、ラオ氏の雇用が当社により正当な事由なく終了された場合、又は同氏が正当な理由により辞任した場合、当社に有利な請求権放棄書への署名及びその他の条件の充足を条件として、同氏のその時点で未決済の株式報酬（ラオ氏オプションを含みます。）の対象となるその時点で未確定の株式の100%が繰上げ権利確定する旨を規定していました。当該支配権変更において、同氏のその時点で未決済の株式報酬が、支配権の変更事由のクロージング時に対価なしに終了することとされている場合、当該報酬は代わりに当該クロージングの直前の時点で完全に権利確定するものとされていました。2026年10月にラオ氏オファーレターが終了した際、当社は、本項に記載する支配権変更時の繰上げ権利確定を、変更することなく同一条件で継続するレター・アグリーメントをラオ氏との間で締結しました。

当社のNEOの退職給付及び支配権変更に伴う給付に関する詳細については、下記「事業年度末後の報酬の変更及び株式報酬」及び「雇用終了時又は支配権変更に伴う潜在的支払い」をご参照ください。

その他の報酬ガバナンス慣行

報酬回収方針

当社は、取引所法に基づくルール10D-1及び当社の証券が上場される証券取引所の規則の要件に準拠することを目的として、本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生時に効力を生じる、役員報酬回収方針（以下「クローバック・ポリシー」といいます。）を採用しました。クローバック・ポリシーに基づいて、証券諸法令に基づく財務報告要件に対する重大な不遵守により当社が財務修正再表示を作成することを要求される場合（過去に公表された財務諸表にとって重要な、過去に公表された財務諸表における誤謬を訂正するために必要とされる財務修正再表示を含みます。）、又は当該誤謬が当期において訂正された場合若しくは当期において未訂正のまま放置された場合に重大な虚偽表示となる場合において、対象となる執行役員に付与されたインセンティブ・ベースの報酬のうち、誤って支払われた分について、当社は原則として回収することが義務付けられます。クローバック・ポリシーは、原則として、クローバック・ポリシーの効力発生日以後、かつ当社が財務修正再表示を作成することを要求される日の前３年間に受領されたインセンティブ・ベースの報酬を対象とします。回収を要する金額は、受領されたインセンティブ・ベースの報酬の額が、修正再表示された財務指標に基づいて本来受領されるべきであった金額を超過する部分となります。

ヘッジ取引、担保差入れ及びインサイダー取引

当社は、高水準の倫理的な事業運営の促進並びに適用ある法律、規則及び規制の遵守に取り組んでいます。そのため、当社はインサイダー取引方針を策定しており、当該方針は、インサイダー取引に関する法律、規則及び規制、並びに当社に適用されることとなるNasdaq Global Select Marketの上場基準の遵守を促進するために適切に設計されているものと当社は考えています。当社のインサイダー取引方針は、当社のすべての役員、取締役及び従業員、並びに指定されたコンサルタントに適用され、プリペイド・バリアブル・フォワード、エクイティ・スワップ、カラー取引等、当社の資本性証券を保有することの経済的リスクをヘッジする金融商品の保有又は投資戦略への参加を明確に禁止しています。取締役、役員及びその他の従業員は、当社証券を信用取引口座で保有すること、又はその他の方法で当社証券を借入れの担保として

差し入れることを禁止されていますが、一定の限定的な例外が認められる場合があります。さらに、当社は、当社の執行役員、取締役及び従業員が、重要な未公開情報を保有している間に当社証券を売買すること、又はその他の方法で当該情報を自己の利益のために利用することを禁止しています。当社は、該当する個人が取引を行うことができない四半期ごとのブラックアウト期間を設けています。

重要な未公開情報の公表と近接した時期における一定の株式報酬の付与に関する方針及び慣行

当社は、当社のNEO、従業員及びその他の役務提供者に対してストック・オプションを定期的に付与しています。当社は従来、新規採用従業員の勤務開始日又はその直後にオプションを付与してきました。当社は従来、当社取締役会が決定した時期及び方法により、追加付与（リフレッシュ）、昇進に伴う又は市場水準に合わせた調整に係るオプションを付与してきました。当社は、当社による重要な未公開情報の公表との関係におけるオプション又はその他の株式報酬の付与時期に関する特定の方針又は慣行を有していません。

税務及び会計上の考慮事項

税務上の考慮事項

内国歳入法162(m)条は、報酬が最も高い一定の執行役員に関して、当社が各年度において事業経費として控除できる報酬の額に１百万米ドルの上限を課しています。当社取締役会は、役員報酬を決定する際の一要素として報酬の控除可能性を考慮するものの、当社取締役会は、主要な経営陣を惹きつけ、意欲を向上させ、定着させ、報酬を業績と連動させる上で最も効果的であると当社が考えるプログラムを設計するために、役員報酬に対するアプローチにおいて柔軟性を維持することが当社の最善の利益に資すると考えているため、控除対象とならない報酬を付与する裁量を保持しています。

会計上の考慮事項

当社取締役会は、当社のNEO及びその他の従業員のための報酬プラン及び取決めを設計するにあたり、会計上の考慮事項を勘案しています。当社は、当社の株式報酬について、財務会計基準審議会（Financial Accounting Standards Board）の会計基準コーディフィケーション・トピック718（Accounting Standards Codification Topic 718）（以下「FASB ASCトピック718」といいます。）に従っています。FASB ASCトピック718は、当社に対し、すべての株式報酬型報酬に係る報酬費用について、これらの報酬の付与日現在の「公正価値」に基づいて測定することを義務付けています。

報酬概要表

下表は2025年12月31日に終了した年度において、当社の各NEOに対して付与され、支払われ、又は各NEOが稼得した報酬を示すものです。

氏名及び主たる役職	年度	給与(米ドル)	株式型報酬(米ドル)（注１、２）	オプション報酬(米ドル)（注１）	その他すべての報酬(米ドル)	合計（米ドル）
ダリオ・アモデイ 最高経営責任者、共同創業者兼取締役	2025	654,167	9,264,932	4,028,558	4,010,641 （注３）	17,958,298
ダニエラ・アモデイ 社長、共同創業者兼取締役	2025	654,167	9,264,932	4,028,558	2,461,341 （注４）	16,408,998
クリシュナ・ラオ 最高財務責任者	2025	706,250	-	-	14,000 （注５）	720,250

（注１）報告されている金額は、FASB ASCトピック718に従って算定された、NEOに付与されたRSU又はオプションの付与日公正価値の総額を示すものです。これらの金額は、各NEOが将来獲得しうる実際の経済的価値を反映するものではありません。本欄に報告されているRSU又はオプション（該当する場合）の付与日公正価値の算定に用いられた前提条件は、本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記10：償還可能転換優先株式、普通株式及び株主欠損」に記載されています。

（注２）これらの報酬は、上記「役員報酬の構成要素－長期株式インセンティブ・プログラム」に記載の通り、勤務条件及び業績条件の双方を満たすことを権利確定条件とするRSUの付与を反映しています。開示されている金額は、付与日現在における業績条件の蓋然的な結果に基づき、FASB ASCトピック718に従って計算された当該RSU報酬の付与日公正価値の総額を示すものです。

（注３）報告されている金額には以下が含まれます。(i)401(k)会社マッチング拠出に関連する14,000米ドル、(ii)当社はリスク管理プログラムの不可欠な一部と考えているものの、現行の関連開示規則の下で役員特典とみなされうる個人セキュリティ・サービスに関連する2,745,874米ドル、(iii)ダリオ・アモデイ博士の全体的なセキュリティ・プログラムにより要求されるアモデイ博士の個人利用のためのプライベート航空機による移動に関連する費用97,055米ドル（当社取締役会により事前に承認された特定の旅程においてアモデイ博士に同行した個人的なゲストに係る最小限の増分費用を含みます）、(iv)当社の2025年６月の公開買付けにおいてアモデイ博士から自己株式取得された株式の総購入価格と公正市場価値との差額を示す1,153,087米ドル、並びに(v)当社が評価会社から取得し費用を負担した評価報告書（以下「評価報告書」といいます。）の費用の按分部分を示す625米ドル。評価報告書は、当社の寄付金マッチング制度に参加したすべての従業員のために作成されたものであり、アモデイ博士は当該制度に参加しなかったものの、同氏は自身の別途の慈善寄付に関連する税務申告のために評価報告書を使用しました。

（注４）報告されている金額には以下が含まれます。(i)401(k)会社マッチング拠出に関連する14,000米ドル、(ii)当社は、リスク管理プログラムの不可欠な一部と考えているものの、関連開示規則の下でダニエラ・アモデイ氏に対して個人的利益をもたらすものとなされ得る、当社負担の身辺警護、自宅警備及び移動サービスに関連する1,293,629米ドル、(iii)当社の2025年６月の公開買付けにおいてアモデイ氏から自己株式取得された株式の総購入価格と公正市場価値との差額を示す1,153,087米ドル、並びに(iv)評価報告書の費用の按分部分を示す625米ドル。アモデイ氏は当社の寄付金マッチング制度に参加しなかったものの、同氏は自身の別途の慈善寄付に関連する税務申告のために評価報告書を使用しました。

（注５）報告されている金額は、401(k)会社マッチング拠出を反映するものです。

事業年度末後の報酬の変更及び株式報酬

2025年12月31日に終了した年度の後、当社は、ダリオ・アモデイ博士、ダニエラ・アモデイ氏及びラオ氏の基本給の改定を承認し、新たなRSUを付与するとともに、一定の退職給付を定める契約を締結しました。また、ダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏に代わり、HSR届出手数料（以下に定義します。）を支払いました。加えて、当社はラオ氏に対する一定のセキュリティ・サービスの提供を開始しました。これらの改定、付与及び手当は、各NEOの継続的なリーダーシップ上の役割並びに社内公平性を考慮して行われました。

基本給 2026年１月16日付で、ダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏の年間基本給はそれぞれ915,000米ドルに引き上げられました。また、2026年２月１日付で、ラオ氏の年間基本給は1,250,000米ドルに引き上げられました。さらに、2026年７月１日付で、ダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏のそれぞれの年間基本給は138万米ドルに増額されました。

長期株式インセンティブ・プログラム

当社の取締役会は、2026年2月20日付で、ダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏のそれぞれに1,431,490株分、ラオ氏に1,122,840株分のストック・オプション（総称して、「2026年NEOオプション」といいます。）を付与し、さらにダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏のそれぞれに2,374,010株分、ラオ氏に1,862,140株分のRSU（総称して「2026年NEO RSU」といいます。）を付与しました。2026年NEOオプションは、ダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏については2026年１月16日、ラオ氏については2026年１月30日を開始日として、１年間にわたり毎月等分割で権利確定します。但し、各権利確定日まで当該役員が継続して当社に勤務していることが条件となります。2026年NEOオプションの権利行使価格は１株当たり17.66米ドルに設定されました。2026年NEO RSUは、勤務条件と業績条件の双方が満たされた最初の日に権利が確定します。勤務条件については、役務提供に係る各権利確定日まで当該役員が継続して当社に勤務していることを条件として、2027年５月20日及びそれ以降３ヶ月ごとの応当日に、2026年NEO RSU全体の12分の１ずつ充足されます。2026年NEO RSUの業績条件による権利確定条件は、本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生をもって充足されます。

当社取締役会は、2026年７月15日付で、ダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏のそれぞれに対して537,430個のRSU（以下「2026年共同創業者RSU」といいます。）を付与しました。2026年共同創業者RSUは、勤務条件及び業績条件の双方が充足された最初の日に権利確定します。勤務条件は、役務提供に係る各権利確定日における当該役員の当社に対する継続勤務を条件として、2026年８月20日に2026年共同創業者RSUの総数の16分の１について充足し、その後の各四半期応当日ごとに16分の１ずつ充足します。2026年共同創業者RSUの業績条件による権利確定条件は、本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生をもって充足されます。

2026年11月9日、当社の取締役会は、本来の規定に基づけば2026年11月20日に勤務条件を満たす予定であったRSUについて、その権利確定日を2026年11月19日に変更いたしました（以下「RSU調整」といいます。）。RSU調整は、該当する当社のNEO及び取締役会の構成員が保有するRSUに適用されます。

退職給付

当社は、2026年10月、各NEOとの間で役員退職合意書（以下、「役員退職合意書」といいます。）を締結しました。同合意書では、当社により「正当な事由」なく雇用を終了された場合、又はNEOが「正当な理由」により辞任した場合（それぞれの用語は役員退職合意書の雛形で定義されます）、当社に対する請求権放棄書への署名及びその他の条件を満たすことを前提として、退職金及び手当を受給する権利として、(i)ダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏については退職時の基本給の24か月分、ラオ氏については退職時の基本給の12か月分と同等の金額、(ii) COBRAに基づく保険適用に係る月額保険料の12か月間に相当する金銭の支払い、及び(iii)期間の経過に基づき権利確定するすべての未決済の株式報酬について12か月分の権利確定の繰上げ、が付与される旨が定められています。2026年10月にラオ氏オファーレターが終了した際、当社は、ラオ氏オファーレターに含まれていた支配権変更時の繰上げ権利確定を、変更することなく同一条件で継続するレター・アグリーメントをラオ氏との間で締結しました。

上記の変更は、2026年12月31日に終了する年度に係る当社の役員報酬に係る開示において反映される予定です。

役員特典及びその他の役員福利厚生

HSR届出手数料

2026年10月、当社は、ダリオ・アモデイ博士及びダニエラ・アモデイ氏に代わり、1976年ハート・スコット・ロディノ反トラスト改善法（その後の改正を含みます。）に基づく通知の提出に関連して両氏が支払う必要のあった届出手数料（それぞれ250万米ドル。以下「HSR届出手数料」といいます。）を、FTCに直接支払いました。HSR届出手数料は、各NEOによる当社の有価証券の取得及び保有に関連して必要となったものです。当社取締役会は、HSR届出手数料の支払いが、反トラスト規制の遵守を確保するとともに、各NEOに当社の長期株式インセンティブ・プログラムへの参加及び当社の有価証券の価値向上に取り組むインセンティブを与えることにより、各NEOの定着及び株主との長期的な価値の整合を促進するものであり、当社及び当社株主の最善の利益に資すると判断しました。

セキュリティ・サービス

2026年、当社はラオ氏に対する一定のセキュリティ・サービスの提供を開始し、大手セキュリティ・コンサルティング会社に依頼して、ラオ氏の個人的リスク及びセキュリティ上のリスクに関する独立した第三者によるセキュリティ調査を実施しました。当社におけるラオ氏の役割の重要性に鑑み、当社は、これらのサービスに係る費用は必要かつ適切なものであると考えています。

2025年におけるプランに基づく報酬の付与

以下の表は、2025年中に当社のNEOに対して付与された報酬に関する情報を示すものです。

		株式インセンティブ・プラン報酬に基づく将来の見込支払額				
氏名	付与日（注１）	目標(株)（注２）	その他のすべてのオプション報酬：オプションの原証券数(株)	オプション報酬の行使価格又は基準価格（１株当たり米ドル）	株式型及びオプション報酬の付与日公正価値(米ドル)（注３）
ダリオ・アモデイ	2025年６月12日		992,500	2.38	4,028,558
	2025年６月12日	1,717,000			9,264,932
ダニエラ・アモデイ	2025年６月12日		992,500	2.38	4,028,558
	2025年６月12日	1,717,000			9,264,932
クリシュナ・ラオ	-		-	-	-

（注１）すべての報酬は、2021年株式プランに基づき付与されたものであり、その条件は下記「エクイティ・プラン－改定・再表示2021年株式プラン」に記載されています。

（注２）これらの報酬は、上記「役員報酬の構成要素－長期株式インセンティブ・プログラム」に記載の通り、勤務条件及び業績条件の双方を満たすことを権利確定条件とするRSUの付与を反映するものです。RSUには「閾値」又は「上限」の達成水準がないため、対応する欄は省略されています。

（注３）報告されている金額は、FASB ASCトピック718に従って計算された、NEOに付与されたRSU又はオプションの付与日公正価値の総額を示すものです。これらの金額は、各NEOが実現しうる実際の経済的価値を反映するものではありません。本欄に報告されているRSU又はオプション（該当する場合）の付与日公正価値の算定に用いられた前提条件は、本書「第６ 経理の状況－１ 財務書類－連結財務諸表－注記10：償還可能転換優先株式、普通株式及び株主欠損」に記載されています。

2025年末時点における未決済の株式報酬

以下の表は、2025年12月31日時点において当社のNEOが保有する未決済の株式報酬に関する情報を示すものです。

	オプション報酬(1)				株式型報酬(1)	
氏名	付与日	行使可能な未行使のオプションの原証券数（株）	行使不可能な未行使のオプションの原証券数（株）	オプション行使価格（米ドル）	オプション満了日	株式インセンティブ・プラン報酬：権利未確定の未獲得株式、ユニット又はその他の権利の数（株）	株式インセンティブ・プラン報酬：権利未確定の未獲得株式、ユニット又はその他の権利の市場価値又は支払価値（米ドル）（注２）
ダリオ・アモデイ	2025年６月12日	909,790（注３）	82,710	2.38	2035年６月11日	1,717,000（注５）	
	2025年６月12日						30,317,069
ダニエラ・アモデイ	2025年６月12日	909,790（注３）	82,710	2.38	2035年６月11日	1,717,000（注５）	
	2025年６月12日						30,317,069
クリシュナ・ラオ	2024年５月31日	5,756,350（注４）	8,166,670	1.30	2034年５月30日		

（注１）すべての報酬は、2021年株式プランに基づき付与されたものであり、その条件は下記「エクイティ・プラン－改定・再表示2021年株式プラン」に記載されています。

（注２）報告されている金額は、2025年12月31日時点における当社クラスA普通株式の１株当たり公正市場価値17.66米ドルを表しています。

（注３）オプションの対象株式総数の12分の１は、各該当権利確定日まで当該NEOが当社での勤務を継続していることを条件として、権利確定開始日（2025年１月１日）から１か月後の応当日に権利確定し、その後、毎月均等に株式総数の12分の１が権利確定します。

（注４）オプションの対象株式総数の４分の１は、各該当権利確定日まで当該NEOが当社での勤務を継続していることを条件として、権利確定開始日（2024年４月18日）から１年後の応当日に権利確定し、その後、毎月均等に株式総数の48分の１が権利確定します。

（注５）RSUは、勤務条件と業績条件の双方が充足された最初の日に権利確定します。勤務条件は、勤務条件に基づく各該当権利確定日まで当該NEOが当社での勤務を継続していることを条件として、権利確定開始日（2024年11月20日）から15か月後の応当日にRSUの12分の１について充足され、その後、３か月後の応当日ごとにRSUの12分の１が充足されます。業績条件は、本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生をもって充足されます。

2025年におけるオプション行使及び株式権利確定

以下の表は、当社NEOが2025年中にストック・オプションの行使及び株式型報酬の権利確定により取得したクラスA普通株式の株式数、並びに当該行使又は権利確定により実現した価値を示すものです。

	オプション報酬		株式型報酬	
氏名	行使により取得した証券数（株）	行使により実現した価値（米ドル）（注１）	権利確定により取得した証券数（株）	権利確定により実現した価値（米ドル）（注２）
ダリオ・アモデイ	-	-	5,058,340	12,013,558
ダニエラ・アモデイ	-	-	5,058,340	12,013,558
クリシュナ・ラオ	76,980	385,285	-	-

（注１）行使日における当社クラスA普通株式の公正市場価値から、当該株式に対して支払われたオプション行使価格を控除し、これにオプションが行使された株式数を乗じた金額に基づきます。

（注２）権利確定日における当社クラスA普通株式の公正市場価値に、権利確定した株式数を乗じた金額に基づきます。

当社NEOとの雇用、退職手当及び支配権変更に関する取決め

当社は、2024年３月２日付で、ラオ氏との間でオファーレターを締結しました。同レターは「随意」雇用を規定し、同氏の当初の基本給、新規採用時のストック・オプション付与、並びに退職手当及び支配権変更に伴う給付について定めていました。ラオ氏オファーレターは2025年を通じて効力を有し、2026年10月に終了しました。

具体的には、ラオ氏オファーレターにおいて、いかなる時点においても、同氏の雇用が当社により「正当な事由」なく終了された場合、又は同氏が「正当な理由」（これらの用語はラオ氏オファーレターに定義されます。）により退職した場合、同氏による当社に有利な請求権放棄書に署名すること、同氏が秘密情報及び発明譲渡契約並びにすべての重要な当社の規程を遵守すること、及び同氏が当社財産を返還することを条件として、同氏は、(i)その時点における同氏の基本給の６か月分に相当する金額、(ii)COBRAに基づく保険適用のための月額保険料の最大６か月間の支払い、及び(iii)ラオ氏オプションの８分の１についての権利確定の繰上げ、という退職手当の支払い及び給付を受ける権利を有することが定められていました。

ラオ氏オファーレターはさらに、「支配権変更」（2021年株式プランにおいて定義されます。）の30日前以内、その時点、又はその後のいかなる時点においても、同氏の雇用が当社により正当な事由なく終了された場合、又は同氏が正当な理由により辞任した場合、当社に有利な請求権放棄書に署名すること及び同氏が当社財産を返還することを条件として、ラオ氏オプションを含む、同氏のその時点で未決済の株式報酬の対象となるその時点で未確定の株式の100%が繰上げ権利確定する旨を規定していました。当該支配権変更において、同氏のその時点で未決済の株式報酬が、支配権の変更事由のクロージング時に対価なしに終了することとされている場合、当該報酬は代わりに当該クロージングの直前の時点で完全に権利確定するものとされていました。2026年10月にラオ氏オファーレターが終了した際、当社は、本項に記載する支配権変更時の繰上げ権利確定を、変更することなく同一条件で継続するレター・アグリーメントをラオ氏との間で締結しました。

ラオ氏オファーレターの条件に関する追加情報については、上記「役員雇用契約」をご参照ください。

雇用終了時又は支配権変更時の潜在的支払

2025年の間、ラオ氏は現在、上記「雇用終了時及び支配権変更に伴う給付」に記載の通り、ラオ氏オファーレターの条件に基づき退職手当を受ける権利を有していました。2025年において、ラオ氏以外のNEOで退職手当の受給資格を満たしていた者はいませんでした。詳細については、上記「事業年度末後の報酬の変更及び株式報酬」をご参照ください。

支配権変更を伴わない雇用終了時の潜在的支払

以下の表は、当社の各NEOの雇用が、当該NEOにより「正当な理由」に基づき、又は当社により「正当な事由」以外の理由により（かつ死亡又は「障害」によらずに）終了され（以下「適格雇用終了」といいます。）、当該NEOが当社に有利な請求権放棄書に署名し、上記のその他の条件を遵守し、かつ当該適格雇用終了が2025年12月31日に発生したと仮定した場合に、各NEOに生じたであろう給付の定量的見積りを示すものです。

	現金退職手当（米ドル）	権利確定が繰り上げられる株式報酬の金額（米ドル）	継続医療保険（米ドル）	合計（米ドル）
ダリオ・アモデイ	-	-	-	-
ダニエラ・アモデイ	-	-	-	-
クリシュナ・ラオ（注１）	425,000（注２）	28,626,500（注３）	16,079（注４）	29,067,579

（注１）「正当な理由」、「正当な事由」及び「障害」は、ラオ氏オファーレターに定義されます。

（注２）この金額は、ラオ氏の年間基本給の６か月分に相当し、一括で支払われます。

（注３）この金額は、ラオ氏オプションの対象株式総数の８分の１（1,750,000株）の権利確定繰上げの価値を表します。この金額は、2025年12月31日時点における当社クラスA普通株式の１株当たり公正市場価値17.66米ドルから１株当たりオプション行使価格1.30米ドルを控除し、これに繰上げの対象となる株式数を乗じた金額に基づきます。

（注４）金額は、６か月間のCOBRAに基づく継続医療保険の保険料相当額の支払いに基づきます。

支配権変更に関連した雇用終了時の潜在的支払

以下の表は、当社の各NEOの雇用が「支配権の変更」（2021年株式プランに定義されます。）に関連して当該NEOにより適格雇用終了において終了され、当該NEOが当社に有利な請求権放棄書に署名し、上記のその他の条件を遵守し、かつ当該適格雇用終了が2025年12月31日に発生したと仮定した場合に、各NEOに生じたであろう給付の定量的見積りを示すものです。

	現金退職手当（米ドル）	権利確定が繰り上げられる株式報酬の金額（米ドル）	継続医療保険（米ドル）	合計（米ドル）
ダリオ・アモデイ	-	-	-	-
ダニエラ・アモデイ	-	-	-	-
クリシュナ・ラオ（注１）	425,000（注２）	133,590,388（注３）	16,079（注４）	134,031,467

（注１）「正当な理由」、「正当な事由」及び「障害」は、ラオ氏オファーレターに定義されます。

（注２）この金額は、ラオ氏の年間基本給の６か月分に相当し、一括で支払われます。

（注３）この金額は、ラオ氏オプションの対象となる権利未確定株式総数の100%（8,166,670株）の権利確定繰上げの価値を表します。この繰上げの権利は、(i)支配権変更の30日前以内、その時点、又はその後にラオ氏に適格雇用終了が生じた場合、又は(ii)ラオ氏の株式報酬が支配権変更において、別段の取扱いがなければ対価なく消滅することとなる場合（適格雇用終了の要件を伴わない）に発生します。この金額は、当社取締役会が誠実に決定した2025年12月31日時点における当社クラスA普通株式の１株当たり公正市場価値17.66米ドルから１株当たりオプション行使価格1.30米ドルを控除し、これに繰上げの対象となる株式数を乗じた金額に基づきます。

（注４）金額は、６か月間のCOBRAに基づく継続医療保険の保険料相当額の支払いに基づきます。

エクイティ・プラン

2026年株式インセンティブ・プラン

概要　当社の2026年株式インセンティブ・プラン（以下「2026年株式プラン」といいます。）は、2026年９月１日に取締役会によって採択され、2026年10月22日に株主によって承認されました。2026年株式プランは、本オファリングに係る米国における登録届出書が効力を生じる日の前日をもって効力を生じます。

付与枠　2026年株式プランに基づき発行できる株式の最大合計数は、(i)当社のクラスA普通株式1,920,580,692株、(ii)2026年株式プランの効力発生日における2021年株式プランの終了直前において、2021年株式プランに基づき発行可能であったクラスA普通株式の総数に等しい数の当社クラスA普通株式、及び(iii)2021年株式プランに基づき過去に付与された報酬の対象株式のうち、2026年株式プランの効力発生日に2021年プランが終了していなければ、2026年株式プランの効力発生日以降に2021年株式プランに戻り、同プランに基づく将来の付与のために発行可能となっていたはずのクラスA普通株式の総数に等しい数の当社クラスA普通株式の合計数となります。

さらに、2026年株式プランに基づき発行できる株式数は、2027事業年度を開始年度とし、2036事業年度の初日を終了年度（当該初日を含む）とする各事業年度の初日に、(i)当該自動増加の日の直前暦月の最終日時点で発行済みの当社普通株式（経済的権利を伴う、会社が発行した全種類の普通株式のみを含む）の総数の５％（換算ベースで計算）、又は(ii)当社取締役会が決定した株式数の、いずれか少ない方の数量だけ増加します。

権利行使が完全に行われないまま何らかの理由で報酬が失効、没収、若しくは行使不能となった場合、又は交換プログラムに基づき返還された場合、その対象であった未発行株式は、将来の付与による発行のために2026年株式プランのもとで引き続き利用可能となります。また、権利行使価格若しくは買入価格、又は源泉徴収税の支払に充てるために当社が保留した株式は、発行されなかったものとして取り扱われ、将来の付与による発行のために2026年株式プランのもとで引き続き利用可能となります。2026年株式プランに基づき発行された株式のうち、権利確定条件を満たさなかったために当社に没収された株式、又は当該株式について当社に支払われた当初の買入価格以下の価格で当社に買い戻された株式は、2026年株式プランに基づく将来の付与のために再び利用可能となります。2026年株式プランに基づく報酬が株式ではなく現金で支払われた場合、その現金支払によって2026年株式プランに基づき発行可能な株式数が減少することはありません。

プランの管理　当社取締役会は、2026年株式プランを管理する権限を報酬委員会に委任しています。2026年株式プランの規定に従い、管理者は、対象者、権利行使価格（ある場合）、各報酬の対象株式数、当社クラスA普通株式１株の公正市場価格、権利確定の加速規定を含む報酬に適用される権利確定スケジュール、報酬の行使時に支払われる対価の形式（ある場合）、及び2026年株式プランで使用する報酬協定書の条項を含む、報酬条件を決定する権限を有します。また、管理者は、2026年株式プランの条件に従い、既存の報酬を改定する権限、規則を定める権限、2026年株式プラン及び同プランに基づき付与された報酬を釈明・解釈する権限、並びに、発行済の報酬を改定してより低い行使価格を設定したり、より低い行使価格の報酬、2026年株式プラン若しくは別の株式インセンティブ・プランに基づく別の種類の報酬、現金、又はそれらの組み合わせと引き換えに返還又は取消ししたりする交換プログラムを開始する権限を有します。

対象資格　従業員、従業員ではない当社取締役会の構成員、及びコンサルタント（人材派遣会社、雇用代行会社（PEO）若しくは法的雇用主代行サービス（EOR）の従業員及び来られに類する労働者を含みますが、これらに限定されません。）が、当社の2026年株式プランに参加する資格を有します。

報酬の種類　当社の2026年株式プランでは、当社の従業員、取締役及びコンサルタント、並びに当社子会社の従業員及びコンサルタントに対して、ストック・オプション、SAR、RSA、RSU、及びストック・ボーナス報酬を付与することが定められています。

ストック・オプション　管理者は、2026年株式プランに基づき、インセンティブ・ストック・オプション（内国歳入法第422条に規定されるもの）及び／又は非適格ストック・オプションを付与することができます。但し、インセンティブ・ストック・オプションは、当社及び当社子会社の従業員にのみ付与することができます。これらのオプションに適用される行使価格は、原則として、付与日におけるクラスA普通株式の公正市場価格以上でなければなりません。インセンティブ・ストック・オプションの期間は10年を超えてはなりません。但し、当社又は一定の当社子会社のの全種類の株式に係る総議決権の10%超を保有する参加者が保有するインセンティブ・ストック・オプションの期間は５年を超えてはならず、その行使価格は付与日における当社クラスA普通株式の公正市場価格の110%以上でなければなりません。

管理者は、オプションに適用される行使価格の支払方法（現金、株式、又は管理者が認めるその他の財産を含めることができます）を決定します。2026年株式プランの規定に従い、管理者はオプションのその他の条件を決定します。当該条件

には、特に、管理者によって決定された特定の業績目標の達成及び／又は継続的な勤務に基づく権利確定が含まれる場合があります。勤務終了後、参加者は、オプション協定書に記載された期間内に限り、権利が確定している範囲でオプションを行使することができます。正当な理由のある解雇の場合を除き、オプションは原則として、その全期間を通じて行使可能な範囲で存続します。いかなる場合も、オプションをその有効期間の満了後に行使することはできません。具体的な条件は報酬協定書に明記されます。

株価連動報酬権（SAR）　2026年株式プランに基づき、SARを付与することができます。株価連動報酬権により、受領者は付与日から行使日までのクラスA普通株式の公正市場価格の差益（値上がり益）を受け取ることができます。2026年株式プランの規定に従い、管理者は、SARがいつ権利確定され行使可能になるか、また、当該報酬を現金で決済するか、クラスA普通株式で決済するか、又はその組み合わせで決済するかを含め、SARの条件を決定します。但し、SARの行使に応じて発行される株式の１株当たりの行使価格は、付与日における１株当たりの公正市場価格の100%以上とします。具体的な条件は報酬協定書に明記されます。

譲渡制限付株式（RSA）　2026年株式プランに基づき、RSAを付与することができます。譲渡制限付株式報酬とは、譲渡可能性に関する制限や没収規定を含む、様々な制限が付与されたクラスA普通株式を付与することをいいます。RSAは、管理者が定めた条件に従って権利確定され、制限が解除されます。当該条件には、特に、管理者によって決定された特定の業績目標の達成及び／又は継続的な勤務に基づく権利確定が含まれる場合があります。管理者は、その単独の裁量により、制限が解除又は削除される時期を繰り上げることができます。譲渡制限付株式報酬の受領者は、管理者が別段の定めをしない限り、権利確定にかかわらず、付与時に当該株式に関する議決権及び配当受領権を原則として有します。理由の如何を問わず権利確定しなかったRSAは、当社の買取権の対象となり、又は受領者がこれに係る権利を失います。具体的な条件は報酬協定書に明記されます。

譲渡制限付株式ユニット（RSU）　2026年株式プランに基づきRSUを付与することができ、管理者の裁量により決定される配当等相当額に対する権利を含めることができます。付与される各RSUは、クラスA普通株式１株の公正市場価格に相当する金額を表す帳簿上の記録です。管理者は、特定業績基準の達成及び／又は継続的な勤務を含めることができる権利確定基準を含め、RSUの条件を決定します。管理者は、その単独の裁量により、制限が解除又は削除される時期を繰り上げることができます。管理者は、その単独の裁量により、支払の時期、ならびに報酬を株式、現金、又はその組み合わせのいずれで決済するかを決定します。具体的な条件は報酬協定書に明記されます。

ストック・ボーナス報酬　2026年株式プランに基づき、ストック・ボーナス報酬を付与することができます。管理者は、自らの単独の裁量で決定する金額及び条件に従って、ストック・ボーナス報酬を付与することができます。ストック・ボーナス報酬とは、買入価格を伴わないクラスA普通株式の付与のことです。すべてのストック・ボーナス報酬は、報酬協定書に基づいて付与することができますが、必ずしも協定書を必要とするわけではありません。ストック・ボーナス報酬の支払は、管理者の単独の裁量により決定される、支払日における対象株式の公正市場価格に基づき、現金、株式、又はその組み合わせの形式で行うことができます。

社外取締役の限度額　単一の事業年度中に2026年株式プラン又はその他の方法で付与される株式報酬は、当該事業年度中に当社取締役会でのサービスに対して支払われる現金報酬と合算して、社外取締役１人あたり総額1,000,000米ドルを超えないものとします。但し、勤務初年度については、付与される株式報酬と支払われる現金報酬の合計額が総額2,000,000米ドルを超えないものとします（それぞれの場合において、当該株式報酬の価値は、財務報告目的における当該株式報酬の付与日の公正価値に基づいて計算します）。この適用限度額には、委員会の年間現金報酬又はその他の類似の現金ベースの支払の全部又は一部に代えて付与される株式報酬の価値が含まれます。個人が従業員として勤務している期間中、あるいは独立した業務委託先ではあるが社外取締役ではない期間中に付与された株式報酬は、上記の制限の目的においては算入されません。

報酬の譲渡不可　管理者が別段の定めをしない限り、当社の2026年株式プランでは、遺言又は継承・分与に関する法令による場合を除き、報酬の譲渡は原則として認められず、オプション又は株価連動報酬権の受領者のみが、その生存期間中に当該報酬を行使することができます。

一定の調整　株式分割、株式併合、株式配当、株式の結合、統合、資本再構成（大規模な一時的現金配当又は子会社株式を含む財産の分配による資本再構成を含みます）若しくは再分類、株式の細分化、株主割当発行、組織再編、合併、スピンオフ、会社分割、普通株式若しくは当社のその他の有価証券の買戻し若しくは交換、その他の重大な組織上の取引、又は普通株式に影響を与えるその他の変更が生じた場合、管理者は、2026年株式プランのもとで提供されることが意図されている利益又は潜在的利益の希薄化、減少、又は拡大を防止するために、公平とみなす方法により、2026年株式プランに基づき交付され得る有価証券の数、種類、及びクラス、並びに／又は発行済みの各報酬の対象となる有価証券の数、クラ

ス、種類、及び価格、並びに発行済報酬の条件（それに関する適用可能な業績目標又は基準を含みますが、これらに限定されません）を調整します。

解散又は清算　会社の解散、清算、又は解散手続が提案された場合、管理者は、当該提案取引の効力発生日に先立ち、実務上可能な限り速やかに参加者に通知し、すべての報酬は、過去に行使又は決済されていない範囲において、当該提案取引の完了の直前に直ちに終了します。

企業取引　当社の2026年株式プランでは、(1)当社の資産の全部又は実質的に全部の譲渡、(2)他の法人、実体、又は個人との間における当社の合併、新設合併、その他の資本再編又は企業結合取引、又は(3)いずれかの者が当社の当時の発行済株式の50%超を直接的又は間接的に実質所有することとなる取引（又は一連の関連取引）の完了を含む、一定の重大な企業取引が発生した場合、発行済みの各報酬は管理者が決定する通りに取り扱われることを定めています。当該決定は、参加者の同意を得ることなく、当該報酬について、(i)当社が存続法人である場合に継続されること、(ii)存続法人又はその親会社によって承継されること、(iii)存続法人又はその親会社によって新しい報酬と差し替えられること、(iv)当該報酬の対象となる当社株式の公正市場価格から当該株式に対して支払われた行使価格又は買入価格を差し引いた金額に等しい支払と引き換えにキャンセルされること、(v)組織再編取引の直前をもって、権利確定、決済、支払、及び／又は失効の全部又は一部が加速されること、(vi)組織再編取引の直前をもって、以前に報酬に基づき取得した株式に関する没収権、買戻権、又は再取得権の全部又は一部が消滅すること、(vii)未行使のオプション及び／又は株価連動報酬権の場合、組織再編取引の発生前に行使することが認められ、事前に行使されない場合は当該組織再編取引の完了時に（無対価で）終了すること、又は(viii)無対価でキャンセルされることについて、取り扱いを定めることができます。

支配権の変更　管理者は、個別報酬協定書又は参加者と当社との間のその他の書面による協定において、支配権の変更が発生した場合に、株式報酬が権利確定、決済、支払、及び／又は失効の追加の加速の対象となることを定めることができます。

2026年株式プランにおいて、「支配権の変更」とは、原則として、(1)取引の直前に存続していた当社の資本株式が、当該取引の直後に、継続法人又は存続法人の議決権の少なくとも過半数を、当該取引前の効力と実質的に同じ割合で代表しなくなる合併、新設合併、又はその他の組織再編、(2)一定の限られた例外を除き、当社の資産の全部又は実質的に全部の売却、譲渡、その他の処分の完了、(3)いずれかの12ヶ月間に当社取締役会メンバーの過半数が、その選任又は選出前に当社取締役会メンバーの過半数によって承認されていない取締役に差し替えられた日に発生する当社の実質的な支配権の変更、又は(4)いずれかの個人又は会社が、当社の当時の発行済議決権有価証券が有する全議決権の50%以上を直接的又は間接的に実質所有することとなる取引の完了をいいます。但し、(i)本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生の直前に効力を生じる当社の基本定款の初期効力発生の結果として生じる場合、(ii)本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生の直前に効力を生じる当社の基本定款で定義されるクラスF失効時期及びクラスT失効時期の両方が到来した後の時点まで上記(3)に従って生じる場合、(iii)当社の設立管轄権を変更すること、若しくは当該取引の直前に当社の有価証券を保有していた者によって実質的に同じ割合で所有される持株会社を設立することを主な目的とする場合、又は(iv)内国歳入法第409A条への準拠のために必要な場合で、適用される財務省規則に基づき決定される、当社の「所有権若しくは実質的支配権の変更」又は「資産の実質的な部分の所有権の変更」にも該当しない取引である場合には、支配権の変更を構成しないものとします。

報酬回収方針　2026年株式プランに基づき付与される報酬は、当該報酬の付与日時点で有効な報酬回収方針、あるいは適用法令を遵守するために当該方針が改定された場合、又は別の方針が採択された場合における当該方針に従い、削減、キャンセル、没収、及び／又は回収の対象となります。さらに、管理者は、必要又は適切と判断した場合、報酬協定書においてその他の報酬回収又は返還規定を課すことができます。

改定又は終了　当社の管理者は、2026年株式プランを改定、変更、停止、又は終了する権限を有します。但し、2026年株式プランに別段の定めがある場合や相互に別段の合意がある場合を除き、当該行為が参加者の既存の権利を実質的に損なわないことを条件とします。当社の2026年株式プランは、管理者によって終了されるまで引き続き効力を有しますが、取締役会又は株主による2026年株式プランの承認のいずれか早い方から10年が経過した後は、インセンティブ・ストック・オプションに該当するオプションを付与することはできません。当社は、適用法令又は上場要件により義務付けられている場合、2026年株式プランの改定について株主の承認を取得します。

改定・再表示2021年株式プラン

概要　当社取締役会は、2021年１月28日に改定・再表示2021年株式プラン（以下「2021年株式プラン」といいます。）を採択し、2026年５月28日付で2021年株式プランを最後に改定しました。当社の2021年株式プランは、本オファリングに係

る米国における登録届出書の効力発生の前日をもって終了し、本オファリング後は2021年株式プランに基づく新たな報酬は付与されませんが、既に付与された報酬は引き続き2021年株式プラン及び当該報酬を証する報酬契約の条件に従うものとします。

株式の留保　当社は、2021年株式プランに基づく発行のために、当社クラスA普通株式合計3,864,826,090株を留保しています。原則として、2021年株式プランに基づき付与された報酬が、(i)満了し、又は参加者により終了、取消し、若しくはその他の理由で失効した場合、(ii)当該報酬の対象となる株式が、当該報酬に関連して支払われるべき行使価格及び／又は源泉徴収税の充当のために差し引かれた場合、又は(iii)報酬に基づき既に発行された株式が、失効又は当該株式に対して支払われた当初の買入価格で買戻された場合、当該報酬の対象となる未発行株式数、並びにかかる差引き、失効又は買戻しされた株式は、再び2021年株式プランに基づく報酬の対象となります。2026年株式プランの効力発生後は、当該株式は再び2026年株式プランに基づく報酬の対象となります。

プランの管理　当社取締役会は、本オファリング前において2021年株式プランを管理してきました。当社取締役会は、本オファリング後、2021年株式プランを管理する権限を当社の報酬委員会に委任しました。

報酬の種類　当社の2021年株式プランは、当社クラスA普通株式を買い入れるためのインセンティブ・ストック・オプション及び非適格ストック・オプション、RSA、並びにRSUを規定しています。本書の日付現在、当社は2021年株式プランに基づきストック・オプション、RSA及びRSUを発行しています。

報酬の譲渡制限　管理者が別段の定めをしない限り、2021年株式プランは原則として、遺言又は相続及び遺産分配に関する法律による場合を除き報酬の譲渡を認めておらず、オプションを受領した者のみがその生存中に当該報酬を行使することができます。

一定の調整　一定の企業事象又は当社の資本構成の変更が生じた場合、2021年株式プランに基づき得られる便益又は潜在的利益の減少又は拡大を防止するため、管理者は、2021年株式プランに基づき交付されうる証券の数、種類及び種類別クラス、並びに／又は各未決済の報酬の対象となる証券の数、種類、種類別クラス及び価格のいずれか一つ以上について調整を行います。

企業取引　2021年株式プランは、(i)当社の資産の全部又は実質的に全部の譲渡、(ii)当社と他の法人、事業体若しくは個人との合併、統合、その他の資本再編若しくは企業結合取引、又は(iii)いかなる「者」が直接又は間接に当社のその時点における発行済資本株式の50%超の「実質的所有者」となる取引若しくは一連の関連取引の完了（以下、これらを総称して「企業取引」といいます。）が生じた場合、管理者は、その単独かつ絶対的な裁量により、参加者の同意を要することなく、当該コーポレート・トランザクションの発生を条件として、2021年株式プランに基づき付与された未決済の報酬に関して、(A)当社による当該報酬の継続（当社が存続法人である場合）、(B)存続法人又はその親会社による当該報酬の承継、(C)存続法人又はその親会社による当該報酬に代わる新たなオプション又は株式報酬の代替付与、(D)参加者に対する、(１)当該企業取引のクロージング日時点における当該報酬の対象となる株式又はユニットの公正市場価値から(２)当該報酬の対象となる株式を表章する株式又はユニットについて支払い済み又は支払予定の行使価格若しくは買入価格（該当する場合）を控除した額に相当する支払いと引き換えとする当該報酬の取消し、又は(E)いかなる対価もなく行う、未決済の報酬又はRSAを買い入れる未行使の権利のいずれかの取消しのいずれか一つ以上の措置を講じることができると規定しています。

改定又は終了　当社取締役会は、いつでも2021年株式プランを改定又は終了することができます。当社取締役会が2021年株式プランを改定する場合、適用法令の遵守のために当該承認が必要又は望ましいときは、当社は株主に当該改定の承認を求めます。本オファリング後は、2021年株式プランに基づく報酬は付与されません。

2026年従業員株式買入制度

概要　当社の従業員株式買入計画（以下「ESPP」といいます。）は、2026年９月１日に取締役会によって採択され、2026年10月22日に株主によって承認されました。ESPPは、本オファリングに係る米国における登録届出書の効力発生日の前日をもって効力を生じます。

ESPPには423セクション構成と非423セクション構成の２つの枠組みが含まれています。当社は、423セクション構成について、内国歳入法第423条で定義される「従業員株式買入計画」の要件を満たすことを意図しています。非423セクション構成は、内国歳入法第423条に準拠しない買入権の付与を認めるものです。

発行可能株式枠　ESPPに基づき発行できる株式の総数は、最大で当社のクラスA普通株式128,038,713株です。

さらに、ESPPに基づき発行できる株式数は、2027事業年度から2036事業年度の初日（当日を含む）までの各事業年度の初日に、(i)当該自動増加の日の前暦月の最終日時点における当社の普通株式（経済的権利を伴う当社発行のすべての種類の普通株式のみを含む）の合計発行済株式数（換算調整後ベースで計算）の１％、又は(ii)取締役会が決定した株式数のいずれか少ない方の数量ずつ増加します。

計画の管理　ESPPは、当社の取締役会又は取締役会によって指名された委員会によって管理されます。取締役会は、ESPPを管理する権限を当社の報酬委員会に委任しています。

適格性　原則として、当社又は当社が指定する関連会社に雇用されている役員を含むすべての常勤従業員、及び当社が指定する関連会社の特定の職務提供者（米国以外の職務提供者を含む）がESPPに参加できます。

管理者が決定する通り、従業員がESPPの423セクション構成に参加するには、職務要件として、(1)当社又は関連会社における少なくとも２年間（又は取締役会が定めるこれより短い期間）の継続勤務、(2)通常、週20時間を超える勤務（又は取締役会が定めるこれより短い期間）、(3)通常、１暦年あたり５か月を超える勤務（又は取締役会が定めるこれより短い期間）、(4)内国歳入法第423条(b)(4)(D)で定義される高額報酬従業員に該当しないこと、又は、(5)取締役会が内国歳入法第423条に適合すると判断するその他の基準のうち１つ以上を満たさなければならない場合があります。従業員は、ESPPの423セクション構成に基づき、買入権が付与されている各年について、募集開始時における当社クラスA普通株式１株当たりの公正市場価格に基づいて算定した25,000米ドル分を超えるレートで当社クラスA普通株式を買い入れることはできません。最後に、買入権の付与直後に、内国歳入法第424条(d)に基づき議決権又は金額ベースで当社の発行済株式の５％以上の議決権を有することになる従業員は、ESPPの423セクション構成に基づく買入権の付与を受ける資格がありません。

募集　ESPPは、参加者に対し、募集期間中の指定された日に当社クラスA普通株式を買い入れる権利を付与する、募集を通じて実施されます。ESPPの下で、当社は最長27か月間の募集期間を指定することができ、各募集の中にこれより短い買入期間を指定することができます。各募集期間の中には、募集の参加者によって当社クラスA普通株式を買い入れられる買入日が１日以上含まれます。ESPPに基づく募集は、一定の状況下で終了することがあります。管理者は、ある募集における新しい買入期間の最初の取引日における当社クラスA普通株式１株の公正市場価格が、当該募集の開始日における当社クラスA普通株式１株の公正市場価格以下である場合、当該募集が当該最初の取引日をもって直ちに終了し、終了した募集への参加者が、当該新しい募集の最初の取引日に開始される新しい募集に自動的に登録されるように、募集を設計する裁量権を有します。

給与天引　従業員である参加者は、原則として給与からの天引により拠出を行うことができます（法律で別段の定めがある場合、又はオファリングで別途定められている場合を除きます。）。423セクション構成に基づく募集の場合、当該拠出金の割合又は米ドルによる最大金額は、当該募集における受給額の15%を超えることはできません。非423セクション構成に基づく拠出は、原則として、管理者が決定する方法により税引後ベースで行われます。

ESPPの参加者の口座のために買い入れられる当社クラスA普通株式の１株当たり買入価格は、(1)募集初日における当社クラスA普通株式１株の公正市場価格の85%、又は(2)買入日における当社クラスA普通株式１株の公正市場価格の85%のいずれか低い方を下回らない価格とします。

一定の調整　合併、新設合併、企業再編、資本再構成、再設立、株式配当、現金以外の資産による配当、一時的な大規模現金配当、株式分割、清算配当、株式の併合、株式の交換、企業構造の変更、又はその他の類似する株式持分再編取引を通じて、当社が対価を受け取ることなく、ESPPの対象又は買入権の対象となる当社クラスA普通株式に変更が生じた場合、又はその他の事象が発生した場合、取締役会は、(1)ESPPに基づき確保されている株式の種類及び最大数、(2)株式確保数が毎年自動的に増加する株式の種類及び最大数、(3)すべての未決済の募集及び買入権の対象となる株式の種類及び数、並びに適用される買入価格、(4)継続中の募集において買入制限の対象となる株式の種類及び数の各項目について適切かつ比例的な調整を行います。

解散又は清算　当社の解散又は清算の場合、提案された解散又は清算が結了する前に新しい買入日を設定することにより、その時点で進行中の募集は短縮されます。取締役会は、買入日が変更されたこと、及び参加者が当該日より前に募集から撤回しない限り、新しい買入日に参加者の買入権が自動的に行使されることを各参加者に通知します。

企業取引　ESPPでは、(1)当社の資産の全部又は実質的全部の譲渡、(2)当社と他の法人、団体、又は個人との合併、新設合併、その他の資本再編・企業結合取引、(3)いずれかの者が当社の当時の発行済株式の50%超を直接又は間接的に実質所有することになる取引（又は一連の関連取引）の結了を含む一定の重大な企業取引が発生した場合、承継法人が未決済の各買入権を承継、継続、又は代替することができると定めています。承継法人が買入権を承継、継続、又は代替しない

場合、参加者の累積拠出金は企業取引の前に株式の買入に使用され、買入権は当該買入の直後に終了します。管理者は、買入日が変更されたこと、及び、参加者が当該日より前に募集から離脱しない限り、新しい買入日に参加者の買入権が自動的に行使されることを各参加者に通知します。

***スピンオフ*　スピンオフ又は同様の取引が発生した場合、当社の取締役会は、関連法令に従うことを条件として、進行中の募集に関連して必要又は適切とみなされる措置を講じることができます。そのような措置が講じられない場合、ある企業がESPPに基づく関連会社としての要件を満たさなくなったときは、当該企業に雇用されている、又は職務を提供している進行中の募集の参加者は、当該参加者の雇用又は職務が終了した場合と同様に取り扱われます。**

***改定又は終了*　当社の取締役会は、いつでもESPPを改定、停止、又は終了する権限を有します。但し、ESPPに記載されている一定の例外を除き、そのような措置がESPPに基づく既存の権利を実質的に侵害することはできません。当社は、適用法令又は上場要件で求められる場合、ESPPの変更について株主の承認を取得します。**

特定の関係及び関連当事者取引

役員及び取締役の責任の制限並びに補償

当社は、本オファリングの完了直前に効力を生じる基本定款を採択する予定であり、当該定款には、DGCLが許容する最大限の範囲で、当社の取締役及び一定の役員の金銭的損害賠償責任を制限する規定が含まれます。その結果、当社の取締役及び一定の役員は、取締役及び役員としての信認義務違反について、当社又は当社株主に対して金銭的損害賠償の個人的責任を負わないこととなります。但し、以下に係る責任は除きます。

- 当社又は当社株主に対する当該取締役又は役員の忠実義務の違反
- 誠実に行われなかった作為又は不作為、あるいは故意の不正行為又は認識しながら行った法令違反を伴う作為又は不作為
- 当社の取締役については、DGCL174条に定める違法な配当の支払い又は違法な自己株式の買戻し若しくは償還
- 不適切な個人的利益を得た取引、又は
- 当社の役員については、法人による訴訟又は法人の権利に基づく訴訟

これらの規定の改定又は廃止は、当該改定又は廃止前に発生し又は生じた作為、不作為又は請求に関するこれらの規定の効力を消滅させ又は減じるものではありません。DGCLが改正され、法人の取締役及び役員の個人的責任について更なる制限が定められた場合、当社の取締役及び役員の個人的責任は、DGCLが許容する最大限の範囲で更に制限されます。

さらに、当社は、本オファリングの完了直前に効力を生じる付属定款を採択する予定であり、当該付属定款は、当社の取締役若しくは役員である、若しくは当社の取締役若しくは役員であった者、又は当社の要請により他の法人、パートナーシップ、ジョイント・ベンチャー、信託その他の事業体の取締役若しくは役員として職務を行っている、若しくはこれらの地位で職務を行っていた者であることを理由として、訴訟、訴え又は手続の当事者である、若しくは当事者であった者、若しくは当事者とされるおそれのある者を、法が許容する最大限の範囲で当社が補償することを定めます。当社の付属定款は、当社の従業員若しくは代理人である、若しくは当社の従業員若しくは代理人であった者、又は当社の要請により他の法人、パートナーシップ、ジョイント・ベンチャー、信託その他の事業体の従業員若しくは代理人として職務を行っている、若しくはこれらの地位で職務を行っていた者であることを理由として、訴訟、訴え又は手続の当事者である、若しくは当事者であった者、若しくは当事者とされるおそれのある者を、法が許容する最大限の範囲で当社が補償することができる旨を定めます。当社の付属定款はまた、限定的な例外を除き、訴訟又は手続の最終処分に先立ち、取締役又は役員により又はその代理として負担された費用を当社が前払いしなければならない旨を定めます。

さらに、当社は、当社の各取締役及び執行役員との間で、DGCLに含まれる特定の補償規定よりも広範となりうる補償契約を締結しており、又は今後締結する予定です。これらの補償契約は、とりわけ、当社の取締役及び執行役員の地位又は職務を理由として生じうる責任について、当社が当該取締役及び執行役員を補償することを義務付けています。これらの補償契約はまた、当該訴訟、訴え又は手続の調査又は防御において取締役及び執行役員が負担したすべての費用を当社が前払いすることを義務付けています。当社は、これらの契約が、取締役及び執行役員として職務を行う適格な人材を惹きつけ、定着させるために必要であると考えています。

当社の基本定款、付属定款、並びに当社が取締役及び執行役員との間で締結し又は締結する予定の補償契約に含まれることが予定される責任制限及び補償に関する規定は、株主が当社の取締役及び執行役員に対して信認義務違反を理由とする訴訟を提起することを抑制する可能性があります。また、これらの規定は、たとえ訴訟が成功すれば当社及び他の株主に利益をもたらす可能性がある場合であっても、当社の取締役及び執行役員に対する派生訴訟の可能性を減少させる可能性があります。さらに、これらの補償規定により義務付けられる取締役及び執行役員に対する和解費用及び損害賠償の支払いを当社が負担する範囲において、株主の投資に不利な影響が生じる可能性があります。和解や判決に関連して、将来的に補償請求が発生するかどうか、いつ発生するか、又はその金額がいくらになるかを事前に予測することはできません。デラウェア州法及び基本定款の下では、利益相反がない限り、パブリック・ベネフィット・コーポレーション（PBC）としての当社の地位に関連する利益衡量義務を満たさなかったことは、当社の取締役及び役員の責任免除、費用前払及び補償の権利の目的上、誠実さを欠く作為若しくは不作為又は忠実義務の違反を構成するものではありません。

当社は、保険契約を締結しており、当該保険契約の制限に従うことを条件として、取締役若しくは執行役員としての信認義務違反又はその他の不正行為（公開会社の証券に関する事項に関連する請求を含む。）を理由とする請求から生じる損

失について当社の取締役及び執行役員に対して補償が提供され、また、当社の補償義務に従い又はその他法律上の要請により当社がこれらの取締役及び執行役員に対して行う可能性のある支払について当社に対して補償が提供されます。

当社の社外取締役の一部は、その雇用主との関係を通じて、当社取締役会の構成員としての地位において負担する一定の責任について保険又は補償を受けている場合があります。

また、当社は、Founder LLC及びLTBTとの間で、これらの団体及びその関係者に対し、当社の株式の保有並びに当社の組織文書に基づく権利の行使及び義務の履行等に関連する一定の事項について、法令上認められる最大限の範囲で補償を行うことを定める補償契約を締結することにも合意しています。なお、当該補償契約は、当社が当事者となる他の補償契約を何ら制限するものではありません。

引受契約において、一定の責任について引受人が当社並びに当社の役員及び取締役を補償することが規定されます。

SECの見解によれば、米国証券法に基づき生じる責任については、その補償が、上記規定に従い当社の取締役、役員又は当社を支配する者に認められる可能性がある場合であっても、かかる補償は米国証券法において表明された公序良俗に反するものであり、したがって法的強制力を有しないとの通知を当社は受領しています。

関連当事者取引に関する方針及び手続

本オファリング完了後、当社の監査委員会は、「関連当事者取引」を審査し、承認又は不承認とする主たる責任を有する予定です。「関連当事者取引」とは、当社と関連当事者との間の取引であって、関係する金額の総額が12万米ドルを超える、又は超えると見込まれ、かつ、関連当事者が直接又は間接の重大な利害関係を有している又は有することとなる取引をいいます。本オファリング完了時において、当社と関連当事者との間の取引に関する当社の方針は、関連当事者を、直近に終了した年度の開始時点以降における取締役、執行役員、取締役候補者、又は当社の発行済議決権付証券のいずれかのクラスの５％超の実質的所有者、及びそれらの者の近親者と定義することを規定する予定です。本オファリング完了時に効力を有する予定の当社の監査委員会規程は、当社の監査委員会が関連当事者取引を審査し、承認又は不承認とすることを規定する予定です。

（３） 【監査の状況】

（ａ）外部監査及び内部監査

当社の監査委員会の主な責任には、特に、当社の財務諸表を監査する独立登録会計事務所として適格な事務所を選任すること、独立登録会計事務所の独立性及び業務遂行を確保するための支援を行うこと、独立登録会計事務所と監査の範囲及び結果について協議し、経営陣及び独立登録会計事務所とともに当社の中間期及び年度末の経営成績を検討すること、SECに提出する当社の委任状説明書に含める監査委員会報告書を作成すること、疑義のある会計又は監査事項に関する懸念を従業員が匿名で提出するための手続を策定すること、当社のリスク評価及びリスク管理に関する方針を検討すること、関連当事者取引を検討すること、並びに独立登録会計事務所が実施するすべての監査業務及び許容される非監査業務（僅少な非監査業務を除きます。）を承認し、又は必要に応じて事前承認することが含まれます。

アーンスト・アンド・ヤング・エルエルピーは、2025年12月31日現在の当社の連結貸借対照表、同日をもって終了した事業年度に係る関連する連結損益計算書、連結包括損失計算書、償還可能転換優先株式及び株主欠損の連結計算書、連結キャッシュ・フロー計算書、並びにこれらの連結財務諸表に対する注記を監査しました。

グラントソントン　エルエルピーは、2024年12月31日現在の当社の添付連結貸借対照表、2024年及び2023年の各12月31日をもって終了した事業年度に係る関連する連結損益計算書、連結包括損失計算書、償還可能転換優先株式及び株主欠損の連結計算書、連結キャッシュ・フロー計算書、これらの連結財務諸表に対する注記を監査しました。

（b）監査報酬の内容等

監査報酬の決定方針

監査人の独立性に関するSEC及びPCAOBの要件に従い、監査委員会は、独立登録会計事務所の選任、その報酬の決定及びその業務の監督について責任を負っています。監査委員会は、独立登録会計事務所が当社に提供するすべての監査業務、監査関連業務及び許容される非監査業務（各業務の契約条件を含みます。）を承認する必要があります。

なお、本オファリングに係る費用の一部である会計監査に係る報酬・費用の見積りは約18,380,963米ドルです。

第６ 【経理の状況】

(イ) 当社は、1933年米国証券法に基づき、登録届出書フォームS-1（Amendmentを含む）を本国において登録している。本書記載の当社の2025年12月31日及び2024年12月31日現在の連結貸借対照表並びに2025年12月31日に終了した３年間の各事業年度の連結損益計算書、連結包括損失計算書、償還可能転換優先株式及び株主欠損の連結計算書、連結キャッシュ・フロー計算書、これらの連結財務諸表に対する注記(以下「通期連結財務諸表」と総称する。)、並びに、2026年６月30日現在の連結貸借対照表並びに2026年６月30日及び2025年６月30日に終了した各半期に係る連結損益計算書、連結包括損失計算書、償還可能転換優先株式及び株主欠損の連結計算書、連結キャッシュ・フロー計算書、これらの期中連結財務情報に対する注記(以下「期中連結財務情報」と総称し、通期連結財務諸表と合わせて「連結財務諸表」と総称する。)は、米国GAAP、SECの定めるレギュレーションS－Xに規定された用語、様式及び作成方法に準拠して作成されたものである。当社の採用した会計原則と、日本で一般に公正妥当と認められた会計原則との間の主な相違点に関しては、「４　米国と日本における会計原則及び会計慣行の主な相違」に説明されている。

本書記載の当社の連結財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号－以下「財務諸表等規則」という。)第328条第１項の規定の適用を受けている。

(ロ) 本書記載の当社の2025年12月31日現在及び2025年12月31日に終了した事業年度の通期連結財務諸表（英文(原文)）は、米国の独立登録会計事務所であり、外国監査法人等(公認会計士法(昭和23年法律第103号)第１条の３第７項に規定される外国監査法人等をいう。以下同じ。)であるアーンスト・アンド・ヤング・エルエルピーの監査を受けており、2024年12月31日現在並びに2024年及び2023年12月31日に終了した各事業年度の通期連結財務諸表（英文(原文)）は、米国の独立登録会計事務所であり、外国監査法人等であるグラントソントン　エルエルピーの監査を受けている。本書に金融商品取引法第193条の２第１項第１号に規定される監査証明に相当すると認められるその独立登録会計事務所の監査報告書（英文(原文)）を添付している。期中連結財務情報は独立登録会計事務所の監査を受けていない。

(ハ) 本書記載の当社の通期連結財務諸表のうち、英文(原文)は、当社がSECに提出したものと実質的に同じ内容であり、また監査報告書の英文(原文)は当該通期連結財務諸表に添付された監査報告書(原文)と実質的に同じである。日本文はこれらを翻訳したものである。

(ニ) 本書記載の当社の連結財務諸表の英文(原文)は、米ドルで表示されている。「円」で表示されている金額は、財務諸表等規則第331条の規定に基づき、主要な事項について、2026年10月１日現在の株式会社みずほ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、１米ドル＝157.97円の為替レートで換算された金額である。金額は百万円単位(四捨五入)で表示されている。日本円で換算された金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

(ホ) 円換算額及び後記「２　主な資産・負債及び収支の内容」から「４　米国と日本における会計原則及び会計慣行の主な相違」までに記載されている事項は、原文の連結財務諸表には含まれておらず、当該事項における財務諸表への参照事項を除き、上記(ロ)の会計監査の対象にもなっていない。

1 【財務書類】

連結財務諸表

Anthropic, PBC

連結貸借対照表

（単位：百万米ドル。ただし、千株単位である株式数及び１株当たり情報を除く。）

	12月31日現在		9月30日現在
	2024	2025	2026
			（未監査）
資産			
流動資産：			
現金及び現金同等物	$ 3,141	$ 17,388	$ 95,562
短期投資	-	2,889	36,283
売掛金（純額）	95	909	7,892
前払費用及びその他の流動資産	2,076	2,560	1,283
流動資産合計	5,312	23,746	141,020
使途制限付現金	13	13	2,540
有形固定資産（純額）	19	146	3,061
オペレーティング・リース使用権資産	35	126	2,839
のれん	-	154	595
その他の非流動資産	2,373	476	4,265
資産合計	$ 7,752	$ 24,661	$ 154,320
負債、償還可能転換優先株式及び株主欠損			
流動負債：			
買掛金、未払費用及びその他の流動負債	$ 333	$ 2,511	$ 9,426
オペレーティング・リース負債（流動）	13	37	274
繰延収益	28	269	1,971
流動負債合計	374	2,817	11,671
オペレーティング・リース負債（非流動）	39	80	2,536
転換約束手形	14,116	41,677	130,502
その他の非流動負債	150	823	1,974
負債合計	14,679	45,397	146,683
コミットメント及び偶発事象（注記13）			
償還可能転換優先株式（額面価額0.00001米ドル）- 2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の授権株式数はそれぞれ360,995千株及び728,289千株並びに1,040,441千株、2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の発行済流通株式数はそれぞれ220,219千株及び544,322千株並びに853,394千株であり、2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の清算優先権総額はそれぞれ2,874百万米ドル及び24,646百万米ドル並びに136,286百万米ドルです。	2,874	29,769	157,510
株主欠損：			
クラスA普通株式（額面価額0.00001米ドル）- 2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の授権株式数はそれぞれ6,319,705千株及び8,162,757千株並びに10,906,112千株、2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の発行済流通株式数はそれぞれ1,779,060千株及び1,901,267千株並びに2,168,788千株です。	-	-	-

	12月31日現在		9月30日現在
	2024	2025	2026
			（未監査）
クラスN普通株式（額面価額0.00001米ドル） - 2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の授権株式数はそれぞれ2,148,900千株及び5,547,243千株並びに7,128,888千株であり、2024年及び2025年12月31日現在において発行済流通株式はなく、2026年9月30日(未監査)現在の発行済流通株式は30,643千株です。	-	-	-
クラスT普通株式（額面価額0.00001米ドル） - 2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の授権株式数及び発行済株式数は、それぞれ0千株です。	-	-	-
資本剰余金	239	1,644	6,481
その他の包括利益（損失）累計額	-	5	(161)
累積欠損	(10,040)	(52,154)	(156,193)
株主欠損合計	(9,801)	(50,505)	(149,873)
負債、償還可能転換優先株式及び株主欠損合計	$ 7,752	$ 24,661	$ 154,320

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC

連結貸借対照表

（単位：百万円。ただし、千株単位である株式数及び１株当たり情報を除く。）

	12月31日現在		9月30日現在
	2024	2025	2026
			（未監査）
資産			
流動資産：			
現金及び現金同等物	496,184	2,746,782	15,095,929
短期投資	-	456,375	5,731,626
売掛金（純額）	15,007	143,595	1,246,699
前払費用及びその他の流動資産	327,946	404,403	202,676
流動資産合計	839,137	3,751,156	22,276,929
使途制限付現金	2,054	2,054	401,244
有形固定資産（純額）	3,001	23,064	483,546
オペレーティング・リース使用権資産	5,529	19,904	448,477
のれん	-	24,327	93,992
その他の非流動資産	374,863	75,194	673,742
資産合計	1,224,583	3,895,698	24,377,930
負債、償還可能転換優先株式及び株主欠損			
流動負債：			
買掛金、未払費用及びその他の流動負債	52,604	396,663	1,489,025
オペレーティング・リース負債（流動）	2,054	5,845	43,284
繰延収益	4,423	42,494	311,359
流動負債合計	59,081	445,001	1,843,668
オペレーティング・リース負債（非流動）	6,161	12,638	400,612
転換約束手形	2,229,905	6,583,716	20,615,401
その他の非流動負債	23,696	130,009	311,833
負債合計	2,318,842	7,171,364	23,171,514
コミットメント及び偶発事象（注記13）			
償還可能転換優先株式（額面価額0.00001米ドル）- 2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の授権株式数はそれぞれ360,995千株及び728,289千株並びに1,040,441千株、2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の発行済流通株式数はそれぞれ220,219千株及び544,322千株並びに853,394千株であり、2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の清算優先権総額はそれぞれ2,874百万米ドル及び24,646百万米ドル並びに136,286百万米ドルです。	454,006	4,702,609	24,881,855
株主欠損：			
クラスA普通株式（額面価額0.00001米ドル）- 2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の授権株式数はそれぞれ6,319,705千株及び8,162,757千株並びに10,906,112千株、2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の発行済流通株式数はそれぞれ1,779,060千株及び1,901,267千株並びに2,168,788千株です。	-	-	-
クラスN普通株式（額面価額0.00001米ドル）- 2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の授権株式数はそれぞれ2,148,900千株及び5,547,243千株並びに7,128,888千株であり、2024年及び2025年12月31日現在において発行済流通株式はなく、2026年9月30日(未監査)現在の発行済流通株式は30,643千株です。	-	-	-

	12月31日現在		9月30日現在
	2024	2025	2026
			（未監査）
クラスT普通株式（額面価額0.00001米ドル） - 2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日(未監査)現在の授権株式数及び発行済株式数は、それぞれ0千株です。	-	-	-
資本剰余金	37,755	259,703	1,023,804
その他の包括利益（損失）累計額	-	790	(25,433)
累積欠損	(1,586,019)	(8,238,767)	(24,673,808)
株主欠損合計	(1,548,264)	(7,978,275)	(23,675,438)
負債、償還可能転換優先株式及び株主欠損合計	1,224,583	3,895,698	24,377,930

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC

連結損益計算書

（単位：百万米ドル。ただし、千株単位である株式数及び１株当たり情報を除く。）

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				（未監査）	
収益	$ 41	$ 386	$ 4,585	$ 2,545	$ 33,242
営業費用：					
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	433	2,522	7,326	4,381	18,808
人件費	95	454	1,839	1,027	4,863
Bartz訴訟和解費用	-	-	1,500	1,500	-
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	2	43	568	322	5,529
その他の営業費及び一般管理費	62	347	1,412	539	5,302
営業費用合計	592	3,366	12,645	7,769	34,502
営業損失	(551)	(2,980)	(8,060)	(5,224)	(1,260)
受取利息	69	106	431	239	2,359
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	(1,045)	(5,434)	(34,308)	(20,107)	(94,324)
その他収益（費用）（純額）	(2)	-	(8)	(3)	(10,397)
その他収益（費用）合計（純額）	(978)	(5,328)	(33,885)	(19,871)	(102,362)
税引前当期純損失	(1,529)	(8,308)	(41,945)	(25,095)	(103,622)
法人税等	2	1	20	12	417
当期純損失	$ (1,531)	$ (8,309)	$ (41,965)	$ (25,107)	$ (104,039)
普通株主に帰属する1株当たり当期純損失（基本的及び希薄化後）	$ (1.42)	$ (5.43)	$ (23.04)	$ (13.90)	$ (50.10)
加重平均流通株式数（基本的及び希薄化後）	1,076,881	1,528,995	1,821,085	1,806,803	2,076,810

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC

連結損益計算書

（単位：百万円。ただし、千株単位である株式数及び1株当たり情報を除く。）

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				（未監査）	
収益	6,477	60,976	724,292	402,034	5,251,239
営業費用：					
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	68,401	398,400	1,157,288	692,067	2,971,100
人件費	15,007	71,718	290,507	162,235	768,208
Bartz訴訟和解費用	-	-	236,955	236,955	-
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	316	6,793	89,727	50,866	873,416
その他の営業費及び一般管理費	9,794	54,816	223,054	85,146	837,557
営業費用合計	93,518	531,727	1,997,531	1,227,269	5,450,281
営業損失	(87,041)	(470,751)	(1,273,238)	(825,235)	(199,042)
受取利息	10,900	16,745	68,085	37,755	372,651
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	(165,079)	(858,409)	(5,419,635)	(3,176,303)	(14,900,362)
その他収益（費用）（純額）	(316)	-	(1,264)	(474)	(1,642,414)
その他収益（費用）合計（純額）	(154,495)	(841,664)	(5,352,813)	(3,139,022)	(16,170,125)
税引前当期純損失	(241,536)	(1,312,415)	(6,626,052)	(3,964,257)	(16,369,167)
法人税等	316	158	3,159	1,896	65,873
当期純損失	(241,852)	(1,312,573)	(6,629,211)	(3,966,153)	(16,435,041)
普通株主に帰属する1株当たり当期純損失（基本的及び希薄化後）	(224)	(858)	(3,640)	(2,196)	(7,914)
加重平均流通株式数（基本的及び希薄化後）	1,076,881	1,528,995	1,821,085	1,806,803	2,076,810

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC

連結包括損失計算書

（単位：百万米ドル）

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				（未監査）	
当期純損失	$ (1,531)	$ (8,309)	$ (41,965)	$ (25,107)	$ (104,039)
その他の包括利益（損失）：					
売却可能有価証券に係る未実現利益（損失）（税効果控除後）	-	-	4	3	(155)
外貨換算調整勘定	-	-	1	1	(11)
その他の包括利益（損失）	-	-	5	4	(166)
包括損失	$ (1,531)	$ (8,309)	$ (41,960)	$ (25,103)	$ (104,205)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC

連結包括損失計算書

（単位：百万円）

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				（未監査）	
当期純損失	(241,852)	(1,312,573)	(6,629,211)	(3,966,153)	(16,435,041)
その他の包括利益（損失）：					
売却可能有価証券に係る未実現利益（損失）（税効果控除後）	-	-	632	474	(24,485)
外貨換算調整勘定	-	-	158	158	(1,738)
その他の包括利益（損失）	-	-	790	632	(26,223)
包括損失	(241,852)	(1,312,573)	(6,628,421)	(3,965,521)	(16,461,264)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

次へ

Anthropic, PBC

償還可能転換優先株式及び株主欠損の連結計算書

（単位：百万米ドル。ただし、株式数は千株単位。）

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2022年12月31日残高	136,005	$ 1,106	1,738,823	$ -	-	$ -	-	$ -	$ 5	$ -	$ (200)	$ (195)
償還可能転換優先株式の発行（発行費用控除後）	39,670	445	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAFEの償還可能転換優先株式への転換	89	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
クラスT普通株式の発行	-	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-
ストック・オプションの行使によるクラスA普通株式の発行	-	-	15,330	-	-	-	-	-	3	-	-	3
株式報酬費用	-	-	-	-	-	-	-	-	29	-	-	29
当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,531)	(1,531)
2023年12月31日残高	175,764	1,552	1,754,153	-	-	-	0	-	37	-	(1,731)	(1,694)
償還可能転換優先株式の発行（発行費用控除後）	39,979	1,188	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAFEの償還可能転換優先株式への転換	4,476	134	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ストック・オプションの行使によるクラスA普通株式の発行	-	-	24,907	-	-	-	-	-	10	-	-	10
株式報酬費用	-	-	-	-	-	-	-	-	192	-	-	192
当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(8,309)	(8,309)
2024年12月31日残高	220,219	2,874	1,779,060	-	-	-	0	-	239	-	(10,040)	(9,801)
償還可能転換優先株式の発行（発行費用控除後）	155,830	16,548	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
転換約束手形の償還可能転換優先株式への転換	168,273	10,347	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ストック・オプションの行使及び譲渡制限付株式の付与によるクラスA普通株式の発行	-	-	141,542	-	-	-	-	-	111	-	-	111
発行済普通株式の買戻し	-	-	(27,942)	-	-	-	-	-	-	-	(149)	(149)
株式報酬費用	-	-	-	-	-	-	-	-	1,158	-	-	1,158

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
企業結合に関連して発行した株式	-	-	8,607	-	-	-	-	-	136	-	-	136
外貨換算調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	1
売却可能有価証券に係る未実現利益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	-	4
当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(41,965)	(41,965)
2025年12月31日残高	544,322	$ 29,769	1,901,267	$ -	-	$ -	0	$ -	$ 1,644	$ 5	$ (52,154)	$ (50,505)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2024年12月31日残高	220,219	$ 2,874	1,779,060	$ -	-	$ -	0	$ -	$ 239	$ -	$ (10,040)	$ (9,801)
償還可能転換優先株式の発行（発行費用控除後）（未監査）	155,830	16,548	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
転換約束手形の償還可能転換優先株式への転換（未監査）	168,273	10,347	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ストック・オプションの行使及び譲渡制限付株式の付与によるクラスA普通株式の発行（未監査）	-	-	94,285	-	-	-	-	-	59	-	-	59
発行済普通株式の買戻し（未監査）	-	-	(27,942)	-	-	-	-	-	-	-	(149)	(149)
株式報酬費用（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	584	-	-	584
外貨換算調整額（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	1
売却可能有価証券に係る未実現利益（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	-	3
当期純損失（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(25,107)	(25,107)
2025年9月30日残高（未監査）	544,322	$ 29,769	1,845,403	$ -	-	$ -	0	$ -	$ 882	$ 4	$ (35,296)	$ (34,410)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益(損失)累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2025年12月31日残高	544,322	$ 29,769	1,901,267	$ -	-	$ -	0	$ -	$ 1,644	$ 5	$ (52,154)	$ (50,505)
償還可能転換優先株式の発行（発行費用控除後）（未監査）	285,187	122,242	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
転換約束手形の償還可能転換優先株式への転換（未監査）	23,885	5,499	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ストック・オプションの行使及び譲渡制限付株式の付与並びに現金を対価とする普通株式の売却によるクラスA普通株式の発行（未監査）	-	-	240,808	-	-	-	-	-	407	-	-	407
企業結合に関連して発行したクラスA普通株式（未監査）	-	-	26,713	-	-	-	-	-	557	-	-	557
寄付マッチング・プログラム負債の決済に伴うクラスN普通株式の発行（未監査）	-	-	-	-	30,643	-	-	-	667	-	-	667
株式報酬費用（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	3,255	-	-	3,255
外貨換算調整額（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(11)	-	(11)
売却可能有価証券に係る未実現損失（純額）（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(155)	-	(155)
当期純損失（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(104,039)	(104,039)
その他（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	(49)	-	-	(49)
2026年9月30日残高（未監査）	853,394	$ 157,510	2,168,788	$ -	30,643	$ -	0	$ -	$ 6,481	$ (161)	$ (156,193)	$ (149,873)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC

償還可能転換優先株式及び株主欠損の連結計算書

（単位：百万円。ただし、株式数は千株単位。）

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2022年12月31日残高	136,005	174,715	1,738,823	-	-	-	-	-	790	-	(31,594)	(30,804)
償還可能転換優先株式の発行（発行費用控除後）	39,670	70,297	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAFEの償還可能転換優先株式への転換	89	158	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
クラスT普通株式の発行	-	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-
ストック・オプションの行使によるクラスA普通株式の発行	-	-	15,330	-	-	-	-	-	474	-	-	474
株式報酬費用	-	-	-	-	-	-	-	-	4,581	-	-	4,581
当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(241,852)	(241,852)
2023年12月31日残高	175,764	245,169	1,754,153	-	-	-	0	-	5,845	-	(273,446)	(267,601)
償還可能転換優先株式の発行（発行費用控除後）	39,979	187,668	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAFEの償還可能転換優先株式への転換	4,476	21,168	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ストック・オプションの行使によるクラスA普通株式の発行	-	-	24,907	-	-	-	-	-	1,580	-	-	1,580
株式報酬費用	-	-	-	-	-	-	-	-	30,330	-	-	30,330
当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,312,573)	(1,312,573)
2024年12月31日残高	220,219	454,006	1,779,060	-	-	-	0	-	37,755	-	(1,586,019)	(1,548,264)
償還可能転換優先株式の発行（発行費用控除後）	155,830	2,614,088	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
転換約束手形の償還可能転換優先株式への転換	168,273	1,634,516	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
ストック・オプションの行使及び譲渡制限付株式の付与によるクラスA普通株式の発行	-	-	141,542	-	-	-	-	-	17,535	-	-	17,535
発行済普通株式の買戻し	-	-	(27,942)	-	-	-	-	-	-	-	(23,538)	(23,538)
株式報酬費用	-	-	-	-	-	-	-	-	182,929	-	-	182,929
企業結合に関連して発行した株式	-	-	8,607	-	-	-	-	-	21,484	-	-	21,484
外貨換算調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	158	-	158
売却可能有価証券に係る未実現利益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	632	-	632
当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6,629,211)	(6,629,211)
2025年12月31日残高	544,322	4,702,609	1,901,267	-	-	-	0	-	259,703	790	(8,238,767)	(7,978,275)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2024年12月31日残高	220,219	454,006	1,779,060	-	-	-	0	-	37,755	-	(1,586,019)	(1,548,264)
償還可能転換優先株式の発行（発行費用控除後）（未監査）	155,830	2,614,088	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
転換約束手形の償還可能転換優先株式への転換（未監査）	168,273	1,634,516	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ストック・オプションの行使及び譲渡制限付株式の付与によるクラスA普通株式の発行（未監査）	-	-	94,285	-	-	-	-	-	9,320	-	-	9,320
発行済普通株式の買戻し（未監査）	-	-	(27,942)	-	-	-	-	-	-	-	(23,538)	(23,538)
株式報酬費用（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	92,254	-	-	92,254
外貨換算調整額（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	158	-	158
売却可能有価証券に係る未実現利益（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	474	-	474
当期純損失（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3,966,153)	(3,966,153)
2025年9月30日残高（未監査）	544,322	4,702,609	1,845,403	-	-	-	0	-	139,330	632	(5,575,709)	(5,435,748)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2025年12月31日残高	544,322	4,702,609	1,901,267	-	-	-	0	-	259,703	790	(8,238,767)	(7,978,275)
償還可能転換優先株式の発行（発行費用控除後）（未監査）	285,187	19,310,569	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
転換約束手形の償還可能転換優先株式への転換（未監査）	23,885	868,677	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ストック・オプションの行使及び譲渡制限付株式の付与並びに現金を対価とする普通株式の売却によるクラスA普通株式の発行（未監査）	-	-	240,808	-	-	-	-	-	64,294	-	-	64,294
企業結合に関連して発行したクラスA普通株式（未監査）	-	-	26,713	-	-	-	-	-	87,989	-	-	87,989
寄付マッチング・プログラム負債の決済に伴うクラスN普通株式の発行（未監査）	-	-	-	-	30,643	-	-	-	105,366	-	-	105,366
株式報酬費用（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	514,192	-	-	514,192
外貨換算調整額（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,738)	-	(1,738)

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
売却可能有価証券に係る未実現損失（純額）（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(24,485)	-	(24,485)
当期純損失（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(16,435,041)	(16,435,041)
その他（未監査）	-	-	-	-	-	-	-	-	(7,741)	-	-	(7,741)
2026年9月30日残高（未監査）	853,394	24,881,855	2,168,788	-	30,643	-	0	-	1,023,804	(25,433)	(24,673,808)	(23,675,438)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

次へ

Anthropic, PBC
連結キャッシュ・フロー計算書
(単位：百万米ドル)

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
					未監査
営業活動によるキャッシュ・フロー：					
当期純損失	$ (1,531)	$ (8,309)	$ (41,965)	$ (25,107)	$ (104,039)
当期純損失から営業活動に使用した現金（純額）への調整：					
株式報酬費用	29	192	1,158	584	3,255
減価償却費及び償却費	3	21	40	24	250
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	1,045	5,434	34,308	20,107	94,324
寄付マッチング・プログラム負債	-	-	541	-	2,086
その他の金融商品の認識及び公正価値の変動	-	-	-	-	10,277
その他	-	7	11	4	(11)
営業資産及び負債の増減：					
売掛金（純額）	(10)	(90)	(834)	(500)	(7,076)
前払費用及びその他の資産	(1,253)	(3,190)	1,771	779	1,435
買掛金、未払費用及びその他の流動負債	84	222	2,079	1,867	4,377
リース負債	(1)	-	13	24	(11)
繰延収益	7	21	241	194	1,702
営業活動により得た（使用した）現金（純額）	(1,627)	(5,692)	(2,637)	(2,024)	6,569
投資活動によるキャッシュ・フロー：					
有形固定資産の取得	(2)	(15)	(131)	(111)	(925)
リース資産及び設備に係る前払	-	-	(54)	(51)	(1,955)
短期投資の取得	-	-	(3,082)	(1,831)	(40,318)
短期投資の売却及び満期償還	-	-	213	9	6,900
その他の投資活動	-	(7)	(23)	(23)	(248)
投資活動に使用した現金（純額）	(2)	(22)	(3,077)	(2,007)	(36,546)
財務活動によるキャッシュ・フロー：					
償還可能転換優先株式の発行による収入（発行費用控除後）	445	1,188	16,548	16,548	110,432
ファイナンス・リース負債の元本返済額	-	-	-	-	(88)
転換約束手形の発行による収入	1,750	6,050	3,450	2,050	-
普通株式の発行による収入	3	10	111	59	407
普通株式の買戻し	-	-	(149)	(149)	-
現金を対価とするSAFEの発行	122	-	-	-	-
繰延株式発行費用の支払	-	-	-	-	(16)
財務活動により得た現金（純額）	2,320	7,248	19,960	18,508	110,735
現金、現金同等物及び使途制限付現金に対する為替相場変動の影響額	-	-	1	1	(7)
現金、現金同等物及び使途制限付現金増加額（純額）	691	1,534	14,247	14,478	80,751
現金、現金同等物及び使途制限付現金期首残高	929	1,620	3,154	3,154	17,401

現金、現金同等物及び使途制限付現金期末残高	**$ 1,620**	**$ 3,154**	**$ 17,401**	**$ 17,632**	**$ 98,152**

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC
連結キャッシュ・フロー計算書
(単位：百万円)

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
					未監査
営業活動によるキャッシュ・フロー：					
当期純損失	(241,852)	(1,312,573)	(6,629,211)	(3,966,153)	(16,435,041)
当期純損失から営業活動に使用した現金（純額）への調整：					
株式報酬費用	4,581	30,330	182,929	92,254	514,192
減価償却費及び償却費	474	3,317	6,319	3,791	39,493
転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動	165,079	858,409	5,419,635	3,176,303	14,900,362
寄付マッチング・プログラム負債	-	-	85,462	-	329,525
その他の金融商品の認識及び公正価値の変動	-	-	-	-	1,623,458
その他	-	1,106	1,738	632	(1,738)
営業資産及び負債の増減：					
売掛金（純額）	(1,580)	(14,217)	(131,747)	(78,985)	(1,117,796)
前払費用及びその他の資産	(197,936)	(503,924)	279,765	123,059	226,687
買掛金、未払費用及びその他の流動負債	13,269	35,069	328,420	294,930	691,435
リース負債	(158)	-	2,054	3,791	(1,738)
繰延収益	1,106	3,317	38,071	30,646	268,865
営業活動により得た（使用した）現金（純額）	(257,017)	(899,165)	(416,567)	(319,731)	1,037,705
投資活動によるキャッシュ・フロー：					
有形固定資産の取得	(316)	(2,370)	(20,694)	(17,535)	(146,122)
リース資産及び設備に係る前払	-	-	(8,530)	(8,056)	(308,831)
短期投資の取得	-	-	(486,864)	(289,243)	(6,369,034)
短期投資の売却及び満期償還	-	-	33,648	1,422	1,089,993
その他の投資活動	-	(1,106)	(3,633)	(3,633)	(39,177)
投資活動に使用した現金（純額）	(316)	(3,475)	(486,074)	(317,046)	(5,773,172)
財務活動によるキャッシュ・フロー：					
償還可能転換優先株式の発行による収入（発行費用控除後）	70,297	187,668	2,614,088	2,614,088	17,444,943
ファイナンス・リース負債の元本返済額	-	-	-	-	(13,901)
転換約束手形の発行による収入	276,448	955,719	544,997	323,839	-
普通株式の発行による収入	474	1,580	17,535	9,320	64,294
普通株式の買戻し	-	-	(23,538)	(23,538)	-
現金を対価とするSAFEの発行	19,272	-	-	-	-
繰延株式発行費用の支払	-	-	-	-	(2,528)
財務活動により得た現金（純額）	366,490	1,144,967	3,153,081	2,923,709	17,492,808
現金、現金同等物及び使途制限付現金に対する為替相場変動の影響額	-	-	158	158	(1,106)

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				未監査	
現金、現金同等物及び使途制限付現金増加額（純額）	109,157	242,326	2,250,599	2,287,090	12,756,235
現金、現金同等物及び使途制限付現金期首残高	146,754	255,911	498,237	498,237	2,748,836
現金、現金同等物及び使途制限付現金期末残高	255,911	498,237	2,748,836	2,785,327	15,505,071

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC
連結財務諸表注記

1. 事業の概要及び重要な会計方針の要約

Anthropic, PBC（以下「当社」）は、2021年1月にデラウェア州法に基づき設立された公益法人です。当社は高度な人工知能（以下「AI」）モデルを開発及び維持し、プラットフォーム及びアプリケーションを通じて顧客にインテリジェンスサービスを提供しています。当社の公益目的は、人類の長期的な利益のために、先進的なAIを責任を持って開発及び維持することです。当社の本社はカリフォルニア州サンフランシスコに所在しています。

表示の基礎

添付の連結財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「GAAP」）に準拠して作成されています。当社は、当社が支配を有する完全子会社、及び当社が主たる受益者であるとみなされる変動持分事業体（以下「VIE」）を連結しています。連結対象事業体間の全ての内部取引残高及び内部取引は、連結上消去されています。

表示方法の変更及び過年度の組替え

過年度の連結財務諸表において報告された一部の金額は、当期の表示方法に合わせて組替えられています。2025年12月31日に終了した事業年度において、営業費用の表示を、売上原価、売上総利益（損失）、研究開発費、販売及びマーケティング費並びに一般管理費を個別の表示科目として表示する機能別分類から、費用の性質に基づく分類へ変更しました。この表示方法の変更により、売上原価、売上総利益（損失）、研究開発費、販売及びマーケティング費並びに一般管理費は、連結損益計算書において個別の表示科目として表示されなくなりました。

新たな表示方法では、費用は、コンピュート及びインフラストラクチャー費用、人件費、販売、マーケティング及びパートナーシップ費用、Bartz訴訟和解費用並びにその他の営業費及び一般管理費を含む主要な区分別に表示されています。さらに、当社は、連結貸借対照表及び連結キャッシュ・フロー計算書の一部の表示科目を統合又は区分して表示しました。これらの組替え及び過年度のその他の一部の金額については、当期の表示に合わせるため、表示されている全ての過年度について組み替えて表示しています。これらの組替えは表示のみに影響するものであり、資産合計、負債合計、株主資本（欠損）合計、営業損失合計、純損失又は営業活動、投資活動若しくは財務活動による（これらの活動に使用した）キャッシュ・フローの純額には影響を及ぼしていません。

未監査期中連結財務情報

添付の2026年9月30日現在の期中連結貸借対照表、2025年及び2026年9月30日に終了した各9か月間の期中連結損益計算書、期中連結包括損失計算書、期中連結償還可能転換優先株式及び株主欠損計算書、期中連結キャッシュ・フロー計算書、並びにこれらの期中連結財務諸表に関連する注記は、未監査です。これらの未監査期中連結財務諸表は、米国証券取引委員会の規則及び規制に従って表示されており、GAAPに準拠して作成される年次連結財務諸表において通常要求される全ての開示を含んでいるものではありません。経営者は、これらの未監査期中連結財務諸表が年次連結財務諸表と同一の基礎に基づいて作成されており、2026年9月30日現在の当社の財政状態、並びに2025年及び2026年9月30日に終了した各9か月間の当社の連結経営成績及びキャッシュ・フローを適正に表示するために必要な、通常かつ経常的な全ての調整を反映していると判断しています。2026年9月30日に終了した9か月間の経営成績は、通期又は将来のその他の期中期間若しくは事業年度の経営成績を必ずしも示唆するものではありません。

株式分割

2026年9月17日、当社は、授権済み、発行済み及び発行済流通中のクラスA普通株式及びクラスN普通株式について、1株を10株とする株式分割を実施しました。これに伴い、当社の償還可能転換優先株式の転換比率についても、当該株式分割を反映するよう比例的に調整されました。同日、当社はクラスT普通株式の授権済み及び発行済み株式について、1,000株を1株とする株式併合も実施しました。表示されている全ての期間について、株式数及び1株当たり情報は、これらの株式分割及び株式併合を反映するよう遡及的に調整されています。

見積りの使用

経営者にはGAAPに準拠した連結財務諸表の作成に当たり、連結財務諸表及び関連する注記における資産及び負債、収益及び費用の報告金額、並びに偶発資産及び偶発債務に関連する開示に影響を及ぼす見積り及び仮定の設定が求められます。実際の結果は、これらの見積りと大きく異なる可能性があります。当該見積り及び仮定の対象となる重要な項目には、普通株式の公正価値の決定、繰延税金資産及び関連する評価性引当額の評価、連結財務諸表又は税務申告書に認識された不確実な税務ポジションから生じ得る結果、将来株式取得簡易契約（以下「SAFE」）の評価、転換約束手形の評価、のれんの評価、株式報酬、長期性資産及び無形資産の耐用年数の評価、偶発事象、金融商品及びオペレーティング・リースに係る追加借入利子率並びにファイナンス・リースに係る追加借入利子率の評価が含まれます。

リスクの集中

信用リスクの集中

当社を信用リスクの集中にさらす可能性のある金融商品は、主として、現金及び現金同等物、使途制限付現金、売掛金並びに短期投資から構成されています。当社は、信用力の高い金融機関に現金を預けており、商業銀行との通常の取引関係に伴う信用リスクを超える特段の信用リスクにさらされているとは考えていません。これらの金融機関に預け入れている預金残高は、連邦預金保険公社による当該預金に適用される保険限度額を超過しています。当社は、表示された各期間において、これらの集中に関連する損失を被っていません。当社の短期投資は、主として流動性の確保及び元本保全を目的としており、さまざまな業種や個別の発行体に分散された、流動性の高い投資適格の確定利付証券を中心に構成されています。当社の投資方針は、特定の発行体又は機関に対するエクスポージャーを制限するよう設計されています。

重要な顧客

以下の表は、当社の売掛金合計の10%以上を占める主要顧客に対する売掛金に係る信用リスクの集中状況を示しています。

	12月31日現在		9月30日現在
	2024	2025	2026
			（未監査）
顧客A	*	13%	*
顧客E	*	*	13%

* 合計の10%未満

以下の表は、当社の総収益の10%以上を占める顧客別の収益を示しています。

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				（未監査）	
顧客A	*	*	12%	11%	*
顧客B	*	*	12%	14%	*
顧客C	43%	*	*	*	*
顧客D	11%	*	*	*	*

* 合計の10%未満

その他の集中リスク

2026年よりも前に、当社は3社のクラウド・サービス・プロバイダー（CSP）からほぼ全てのコンピュート・インフラストラクチャーを取得していました。2026年9月30日に終了した9か月間において（未監査）、当社は、そのコンピュート・インフラストラクチャーの重要な大部分について長期のホスティング契約及びリース契約に基づき、限られた数のCSP及びその他のサプライヤーから調達していました。これにより、これらの取引先においてサービスの停止その他の障害が発生した場合、当社の事業運営に悪影響を及ぼす可能性があるという点で、依存関係及び潜在的な脆弱性が生じていました。当社は、既存のCSPとの関係を拡大するとともに、追加のCSPとの契約、並びに当社に代わって運用されるリースインフラを含むその他の供給源から調達するコンピューティング資源を通じて、コンピューティング能力の拡大も進めています。

当社はまた、CSPマーケットプレイスを通じて当社のインテリジェンスサービスへのアクセスを提供しており、当該取引においてCSPは当社の代金回収代理人として機能しています。2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度において、CSPマーケットプレイスを通じた顧客への販売から生じた収益は、総収益のそれぞれ約11%、32%及び47%を占めていました。2025年及び2026年9月30日に終了した各9か月間（未監査）において、CSPマーケットプレイスを通じた顧客への販売から生じた収益は、総収益のそれぞれ約48%及び44%を占めていました。2024年及び2025年12月31日現在並びに2026年9月30日現在(未監査)、CSPマーケットプレイスを通じた顧客への販売に係る売掛金（純額）は、当社の売掛金（純額）のそれぞれ42%及び60%並びに52%を占めていました。

一部のCSPは、当社の無議決権償還可能転換優先株式及び転換約束手形も保有しています。詳細については、注記9及び10をご参照ください。

現金及び現金同等物

現金及び現金同等物は、当座預金口座及び利付口座に保有される現金、及びマネー・マーケット・ファンドへの投資並びに取得日から当初満期までの期間が3か月以内の流動性の高い投資で構成されています。

使途制限付現金

使途制限付現金は、制限の残存期間（契約上の期間又は見積期間）に基づき流動資産又は非流動資産に分類されており、当社のリースその他の契約上の義務に係る担保として差し入れられた金額で構成されています。当該金額は、一般事業目的での使用が制限されており、基礎となる条件が充足された時点で使用制限が解除されるか、又は関連する義務の履行に充当されます。

短期投資

短期投資は、主として、米国財務省証券及び米国政府機関証券、社債並びにコマーシャル・ペーパーを含む負債証券から構成されています。当社は、短期投資の適切な分類を取得時に決定し、各貸借対照表日に当該分類を再評価しています。当社は、短期投資を売却可能有価証券に分類し、会計処理しています。これは、これらの証券を満期前であっても日常の事業活動又はその他の目的に使用するため、必要に応じていつでも売却することができるためです。その結果、契約上の満期までの期間が12か月を超える証券を含む短期投資は、連結貸借対照表において流動資産に分類されています。

売却可能有価証券は、各報告期間において公正価値で計上され、個々の証券ごとに定期的に減損損失の有無が評価されます。未実現損失が生じている証券のうち、当社が保有する意図を有し、かつ、公正価値の回復前に売却する必要が生じる可能性が高いとは見込まれない証券について、公正価値の償却原価未満への下落が信用関連要因によるものか、非信用関連要因によるものかをさらに評価します。

当社は、信用関連の減損損失を、債務者の支払義務履行能力の変化に起因する価値の変動であるとみなし、減損損失が発生した時点で信用損失引当金を計上するとともに、対応する損失をその他収益（費用）（純額）に計上しています。非信用関連の未実現損失及び未実現利益は、実現するまで、連結貸借対照表においてその他の包括利益(損失)累計額の独立した構成要素として計上されます。実現損益は個別識別法に基づいて算定され、連結損益計算書のその他収益（費用）（純額）に計上されます。

変動持分事業体

当社は、各事業体に対する所有持分、契約上の持分その他の持分を評価し、当該事業体に対する変動持分を有しているか否かを判断しています。これらの評価は複雑であり、判断を伴うほか、利用可能な過去情報及び将来情報等に基づく見積りや仮定の使用を必要とします。当社が契約上の権益又は所有持分を有する事業体について、当該事業体がVIEに該当し、かつ当社がその主たる受益者であると判断した場合、当該事業体を連結財務諸表に含めています。VIEに対して支配的な財務上の持分を有する企業は、当該企業が主たる受益者であると判断される場合には、そのVIEを連結しなければなりません。主たる受益者とは、(1) VIEの経済的成果に最も重要な影響を及ぼす活動を指揮する権限を有し、かつ、(2) VIEにとって重要となる可能性のある便益を享受する権利又は損失を負担する義務を有する者をいいます。

当社は、コンピュート及びインフラストラクチャー容量の資金調達及び導入を目的として組成された特定のVIEを連結財務諸表に含めています。詳細については、注記7をご参照ください。

長期利益信託

2023年に、当社は長期利益信託（Long-Term Benefit Trust、以下「LTBT」）を設立しました。LTBTは、AIの安全性、国家安全保障、公共政策及びソーシャル・エンタープライズに関する専門知識を有し、財務上の利害関係を有しない受託者で構成される独立した機関として運営されることを意図しています。LTBTの設立に関連して、当社は普通株式の一種類であるクラスT普通株式を創設しました。当該株式はLTBTのみが保有し、当社はLTBTに対して特定の取締役を選任及び解任する権利を付与しています。

LTBTは、当社からの財務支援に依存しているため、連結対象VIEとみなされています。当社は、LTBTの経済的成果に最も重要な影響を及ぼす活動を指揮する権限を有し、LTBTに財務支援を提供しており、またLTBTが終了した場合にはクラスT普通株式を除くLTBTの金融資産が当社に帰属するため、当該VIEの主たる受益者に該当します。当社は設立時に当該VIEを連結しており、その後も再判定事象の有無を継続的に評価し、各報告期間において連結に関する結論の変更が必要か否かを再評価しています。2024年及び2025年12月31日現在並びに2026年9月30日現在（未監査）の連結貸借対照表には、LTBTの義務及び負債の決済にのみ使用可能なLTBTの資産が含まれています。2024年及び2025年12月31日現在並びに2026年9月30日現在（未監査）において、LTBTの総資産及び総負債に重要性はありませんでした。

公正価値測定及び金融商品

公正価値とは、測定日において市場参加者間の秩序ある取引により、資産の売却によって受け取ることができる価格又は負債の移転のために支払うこととなる価格として定義されます。米国財務会計基準審議会（Financial Accounting Standards Board、以下「FASB」）による会計基準のコード化体系（Accounting Standards Codification、以下「ASC」）820「公正価値測定」（ASC 820）に従い、当社は公正価値の測定に用いるインプットに優先順位を付した公正価値ヒエラルキーを採用しています。当該ヒエラルキーは、以下のとおり定義されており、同一の資産又は負債について活発な市場で観察可能な無調整の相場価格に最も高い優先順位を与え、観察不能なインプットに最も低い優先順位を与えています。公正価値ヒエラルキーの3つのレベルは以下のとおりです。

レベル1：同一の資産又は負債について活発な市場における無調整の相場価格などの観察可能なインプット。

レベル2：活発な市場における類似の資産又は負債の相場価格、活発でない市場における相場価格、又は資産若しくは負債の存続期間全体にわたり直接又は間接的に観察可能な相場価格以外のインプットなど、レベル1のインプット以外の観察可能なインプット。

レベル3：市場データがほとんど又は全く存在せず、資産又は負債の公正価値測定にとって重要な観察不能なインプット。

当社の金融商品には、売掛金、短期投資、前払費用及びその他の流動資産、その他の資産、買掛金、未払費用及びその他の流動負債、転換約束手形債務、SAFE負債並びに特定のデリバティブ契約が含まれます。現金及び使途制限付現金を含むその他の金融商品の見積公正価値については、受取り又は支払までの期間が短く、その帳簿価額は公正価値に概ね近似しているため、帳簿価額で表示しています。また、売掛金、前払費用及びその他の流動資産、買掛金、未払費用及びその他の流動負債の帳簿価額についても、その短期的な性質により公正価値に概ね近似しています。

売掛金及び引当金

売掛金は、顧客に対する未回収債権及びチャネル・パートナーが当社に代わり顧客から回収したものの、未だ当社に送金されていない金額から構成されています。売掛金は、信用損失引当金控除後の請求金額で計上されており、利息は付されません。2023年、2024年及び2025年12月31日現在並びに2026年9月30日現在（未監査）における当社の売掛金残高は、それぞれ10百万米ドル、95百万米ドル及び909百万米ドル並びに79億米ドルでした。

当社は、顧客及びチャネル・パートナーからの回収状況及び送金状況を定期的にモニタリングし、顧客又はチャネル・パートナーが必要な支払い又は送金を行うことができないことにより生じると見込まれる信用損失に対して、信用損失引当金を計上しています。経営者は、過去の信用損失実績及び現在の状況、売掛金の延滞期間、顧客の支払履歴、識別された特定顧客に係る回収上の問題、並びに顧客の財政状態に影響を及ぼす可能性のある現在の市場環境等の要因を考慮して、信用損失引当金を見積もっています。当該評価は、顧客グループ内に類似した特性が存在する場合には集合ベースで実施され、回収可能性に関するリスクを有する特定の顧客が識別された場合には個別ベースで実施されます。当社は、経営者が残高を回収不能と判断し、当該債権の回収活動を行わなくなった時点で、売掛金を信用損失引当金と相殺して償却しています。

信用損失引当金の増減は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

	12月31日に終了した年度		9月30日に終了した9か月
	2024	2025	2026
			（未監査）
期首残高	$ -	$ 5	$ 17
信用損失引当金の変動	5	20	94
回収不能売掛金の償却	-	(8)	(2)
期末残高	$ 5	$ 17	$ 109

有形固定資産（純額）

有形固定資産は、取得原価から減価償却累計額を控除した金額で計上されています。減価償却費は、各資産の見積耐用年数（3年から5年）にわたり定額法により計上しています。リース物件改良費は、見積耐用年数又は残存リース期間のいずれか短い期間にわたり償却しています。

当社は、有形固定資産の当初認識時に耐用年数を見積もるとともに、耐用年数並びに耐用年数の見直しを要する事象又は状況の変化の有無について定期的に評価しています。

資産の耐用年数を延長しない保守及び修繕に係る費用は、発生時に費用として認識しています。

資産が除却又はその他の方法により処分された場合には、取得原価及び減価償却累計額を帳簿から除却し、これにより生じた損益は発生した期間の連結損益計算書に計上しています。

ソフトウェア開発費

ソフトウェア開発費には、外部ユーザーに対する当社のサービス提供に使用される先端的なAIモデル及び関連ソフトウェアの開発費が含まれます。また、自社利用のみを目的としたソフトウェア及び当社の事業運営を支援するアプリケーションの開発費も含まれます。モデル開発費については、開発プロセスに重大な不確実性が内在するため、通常は発生時に費用処理しています。

当社は、(i) 権限を有する経営陣が当該ソフトウェア開発プロジェクトを承認し、そのための資金拠出を確約しており、かつ、(ii) 当該プロジェクトが完了し、ソフトウェアが意図された機能を果たすために使用される可能性が高い場合に、適格なソフトウェア開発費を資産計上しています。資産計上は、重要なテストが全て完了し、ソフトウェアが実質的に完成して意図された用途で使用可能となった時点で停止します。当連結財務諸表に表示した各期間において資産計上したソフトウェア開発費に重要性はありませんでした。

長期性資産の減損評価

有形固定資産、使用権資産及び償却対象の確定耐用年数を有する無形資産等の長期性資産については、資産又は資産グループ（総称して以下「資産グループ」）の帳簿価額が回収可能でない可能性を示す事象又は状況の変化が生じた場合に、減損の有無を検討しています。保有及び使用される資産グループの回収可能性は、当該資産グループの帳簿価額と、当該資産グループから生じると見込まれる割引前将来キャッシュ・フローの見積額とを比較することにより評価しています。帳簿価額が割引前将来キャッシュ・フローを超過する場合には、当該資産グループは減損しているものと判断され、帳簿価額が公正価値を上回る金額について減損損失を認識しています。

無形資産（純額）

償却対象の無形資産は、見積耐用年数（1年から6年）にわたり定額法により償却しています。当社は、償却対象の無形資産について、長期性資産の減損に関する会計方針に従って減損の有無を検討しています。

のれん

のれんは、企業結合における取得価額が取得した識別可能な有形資産及び無形資産の純額の公正価値を超過する金額を表しています。のれんは償却していませんが、毎年第4四半期に年次の減損テストを実施しています。また、報告単位の帳簿価額がその公正価値を上回っている可能性を示す事象又は状況の変化が生じた場合には、その都度減損テストを実施しています。

のれんの減損テストは報告単位レベルで実施しており、まず定性的要因を評価することにより、当社の単一の報告単位の公正価値が帳簿価額を下回っている可能性が高いか否かを判断します。評価対象となる定性的要因には、マクロ経済環境、業界及び市場の状況、会社全体の業績並びに人員又は戦略の変化等が含まれます。定性的評価の結果、当該報告単位の公正価値が帳簿価額を下回っている可能性が高いと判断した場合には、公正価値と帳簿価額を比較する定量的評価を実施します。報告単位の帳簿価額が公正価値を超過している場合には、その超過額について、当該報告単位に配分されたのれんの総額を上限として減損損失を認識します。当社は、2023年及び2024年12月31日に終了した各年度において、のれんを計上していません。また、2025年12月31日に終了した事業年度又は2026年9月30日に終了した9か月間（未監査）において、のれんに関連する減損損失は認識していません。

事業の取得

当社は、ASC 805「企業結合」に従い、事業に該当する事業体又は資産グループの取得を会計処理しています。取得対価は、取得日時点における見積公正価値に基づき、取得した有形資産及び無形資産並びに引き受けた負債に配分されます。取得対価がこれらの公正価値を超過する金額は、のれんとして計上されます。取得日から最長1年となる測定期間中、当社は取得した資産及び引き受けた負債の測定額を調整し、対応する金額をのれんとして計上することがあります。測定期間が終了した時点又は取得した資産若しくは引き受けた負債の価値が最終的に確定した時点のいずれか早い時点以降に行われる調整については、連結損益計算書に計上しています。

リース

当社は、契約締結時に、当該契約がリースに該当するかを判断しています。また、リース開始日及び必要に応じて契約変更時にリースの分類を評価しています。当社は、借手として、契約期間が12か月を超えるリースを、オペレーティング・リース又はファイナンス・リースのいずれかに分類しています。リース開始日においてASC 842に定めるファイナンス・リースの分類要件のいずれかを満たすリースは、ファイナンス・リースに分類され、それ以外の全てのリースはオペレーティング・リースに分類されます。当社のファイナンス・リースは、通常、原資産の見積経済的耐用年数の大部分にわたり当社が当該資産を使用するリース、割引後のリース料が当該資産の見積公正価値のほぼ全てに相当するリース、又は当社が行使することが合理的に確実な購入オプションを含むリースです。

当社は、オペレーティング・リース又はファイナンス・リースにより施設及び設備を賃借しています。当社は、契約の締結時に当該契約がリースに該当するか又はリースを含むかを判定し、リース開始日において、連結貸借対照表にリース負債及び使用権資産を認識しています。当社のリース契約にリースの計算利子率が明示されていない場合には、リース料の現在価値を算定するに当たり、リース開始日時点で利用可能な情報に基づき追加借入利子率を算定しています。追加借入利子率は、当社の無担保借入利子率の見積りを基礎として、借入期間及び担保条件を考慮して決定しています。リース負債は、リース開始日における将来のリース料の現在価値で認識しています。使用権資産は、対応するリース負債について、(i) リース開始日以前又は開始日に貸手へ支払った金額、(ii) 発生した当初直接費用、及び (iii) リースに基づき受領した、発生した又は受領予定のテナント・インセンティブを調整した金額で測定しています。当社は、リース開始日において、当該オプションを行使することが合理的に確実である場合を除き、リースの更新又は早期解約を見込んでいません。

オペレーティング・リース費用は、リース期間にわたり定額法で認識されます。ファイナンス・リースに係る使用権資産は、原資産の見積耐用年数、又は、リース期間終了時に所有権が移転せず、かつ、当社が購入オプションを行使することが合理的に確実ではない場合にはリース期間の、いずれか短い期間にわたり定額法で償却され、リース対象資産の性質に応じて営業費用に認識されます。当該償却費は、リース対象資産の性質に応じて営業費用に計上されます。ファイナンス・リースの利息部分は、リース期間にわたり実効金利法を用いて認識され、関連する使用権資産の償却費とは区分して表示されます。

オペレーティング・リースに係る使用権資産及びオペレーティング・リース負債は、連結貸借対照表上、区分して表示されています。ファイナンス・リースに係る使用権資産は、有形固定資産（純額）に含まれています。ファイナンス・リース負債は、買掛金、未払費用及びその他の流動負債並びにその他の非流動負債に含まれています。

当社のリース契約には、リース構成要素及び非リース構成要素が含まれる場合があります。リース対象資産に関連する非リース構成要素は、リース構成要素と区分せず、既存の全ての資産クラスについて単一のリース構成要素として会計処理しています。

当社は、リース期間が12か月以下のリース契約に関する会計方針の選択を適用しており、当該契約に係る使用権資産及びリース負債を認識していません。短期リースに関連する支払いは、発生時に費用処理しています。

変動リース料についても発生時に費用処理しており、その主な内容は共用部分の光熱費、維持費及びその他の営業費用です。

上記の他の長期性資産と同様に、経営者は、使用権資産の帳簿価額が回収可能でない可能性を示す事象又は状況の変化が生じた場合には、使用権資産の減損の有無を検討しています。ファイナンス・リースに係る使用権資産は、当社のその他の有形固定資産と併せて減損評価の対象となります。使用権資産については、このような状況の例として、見積キャッシュ・フローによって関連するリース費用を十分に回収できないサブリース契約の締結が挙げられます。

収益認識

当社は、企業及びプロシューマーを含む顧客に対し、顧客がテキスト、文書及びその他の資料（以下「プロンプト」）を入力し、当社独自のClaudeモデル・ファミリーからAIが生成した結果（以下「生成結果」）を受け取ることができるインテリジェンスサービスを提供することにより収益を獲得しています。プロンプト及び生成結果は、消費されたトークンの数によって測定されます。当社は、ウェブ、モバイル及びデスクトップのインターフェース並びにAPIを通じて、また顧客にインテリジェンスサービスを提供するCSPマーケットプレイスを通じて、当該サービスを提供しています。当該サービスは、顧客によるオンプレミスでのダウンロード又はホスティングには対応していません。

当社は、ASC 606「顧客との契約から生じる収益」に基づき収益を会計処理しています。収益は、当社が顧客へインテリジェンスサービスを提供した際に受け取ると見込まれる対価の金額に基づいて認識しています。収益には、売上税及び間接税等の第三者のために回収した金額並びに見積値引額、クレジット及び返金額は含めていません。

当社のインテリジェンスサービスは、従量課金方式又はサブスクリプション方式で提供されています。収益は、顧客が当社のインテリジェンスサービスを利用した時点で、消費されたトークン数に基づいて認識しています。サブスクリプション方式で提供されるインテリジェンスサービスには短期間でリセットされる利用上限が設定されているため、収益はサブスクリプション期間（通常12か月以下）にわたり定額法により認識しています。支払条件は顧客及び販売チャネルにより異なりますが、通常60日以内です。サブスクリプション料金は一般に前払いとなっています。また、一部の企業向け契約には最低利用額のコミットメントが含まれる場合があります。

当社が顧客へのインテリジェンスサービス提供に際してCSPマーケットプレイスを利用する場合、顧客は、当社のウェブ、モバイル及びデスクトップ・インターフェース並びにAPIを通じて利用可能なものと同一のインテリジェンスサービスを受けており、当該インテリジェンスサービスは顧客契約における単一の履行義務を構成しています。これらの取引において、当社は、顧客との直接の契約関係を有し、顧客へのインテリジェンスサービスの提供について主たる責任

を負い、価格を設定していることから、本人として収益を総額で認識しています。これらの取引におけるCSPは、顧客への移転前のいかなる時点においても、当社のインテリジェンスサービスに対する支配を獲得していません。

繰延収益

繰延収益は、当社が履行義務を充足する前に請求又は受領した金額で構成されており、顧客に対するサービスの提供に応じて収益として認識されます。繰延収益は主として、短期間でリセットされる利用上限が設定されているサブスクリプションに関連しており、その結果、収益はサブスクリプション期間（通常12か月以下）にわたり定額法により認識されます。

コンピュート及びインフラストラクチャー費用

コンピュート及びインフラストラクチャー費用は主として、研究、モデル開発、顧客へのサービス提供及びClaudeの社内利用を含む、当社のモデルに係る幅広いワークロードを支える技術インフラの運用に関連する費用で構成されています。これらの費用は、主として、コミット型及びオンデマンド型の取決めに基づきCSPに支払うコンピュート料金（ストレージ、ネットワーキング及び接続、並びに関連サポート費用を含む）、パートナーチャネルを通じた顧客ワークロードの提供に関連するインフラストラクチャー費用、コロケーション施設費用、当社のデータセンター運営に関連する機器リース及びコミット済み電力費用、並びに当社のコンピュート運営に直接関連するサードパーティのアプリケーション・インフラストラクチャーソフトウェア費用から構成されます。

人件費

人件費は主として、ストック・オプション、譲渡制限付株式ユニット（以下「RSU」）及び譲渡制限付株式に関連する費用を含む株式報酬費用、基本給及び賞与を含む現金報酬、福利厚生費を含む従業員給付、並びに雇用主負担給与税で構成されています。

Bartz訴訟和解費用

Bartz訴訟和解費用は、Bartz著作権侵害訴訟の和解に関連して、当社が2025年に計上した費用で構成されています。詳細については、注記13をご参照ください。

販売、マーケティング及びパートナーシップ費用

販売、マーケティング及びパートナーシップ費用は主として、チャネル・パートナー関連費用、メディア費及び広報費を含むマーケティング及び広告宣伝費で構成されています。

広告宣伝費は発生時に費用処理しています。2024年及び2025年12月31日に終了した各年度における広告宣伝費は、それぞれ33百万米ドル及び147百万米ドルでした。2023年に発生した広告宣伝費に重要性はありませんでした。

その他の営業費及び一般管理費

その他の営業費及び一般管理費は主として、当社の寄付マッチング・プログラムに関連する慈善寄付金、データ品質及び性能評価サービスに係る外部委託費用、情報技術及びクラウドソフトウェア費用、決済処理及びプラットフォーム手数料、施設関連費用及び占有コスト、所得税以外の税金、専門業務費用、信用損失費用、並びにデータセンター以外の資産に関連する減価償却費及び償却費で構成されています。

株式報酬

当社の株式インセンティブプランは、従業員、コンサルタント、役員及び取締役に対してストック・オプション、RSU及び譲渡制限付株式を付与することを定めています。当社は、株式報酬費用を付与日の公正価値で測定し、所定の勤務期間にわたり認識しています。当社は、株式報酬の失効について、実際に発生した時点で認識しています。付与又は条件変更された株式報酬の公正価値は、適切な評価技法を用いて、付与日（又は該当する場合は条件変更日若しくは取得日）に決定されます。株式報酬は、連結損益計算書において人件費に含まれています。当社は、2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度において、それぞれ29百万米ドル、192百万米ドル及び12億米ドルの株式報酬費用を計上しました。当社は、2025年及び2026年9月30日に終了した各9か月間（未監査）において、それぞれ591百万米ドル及び33億米ドルの株式報酬費用を計上しました。2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度において、株式報酬契約に関して連結損益計算書に認識された税務上の便益に重要性はありませんでした。また、2025年及び2026年9月30日に終了した各9か月間（未監査）において、法人所得税利益はそれぞれ２百万米ドル及び276百万米ドルでした。

ストック・オプション

株式報酬費用は、従業員が株式報酬の対価として勤務を提供することが求められる期間（通常は権利確定期間）にわたり、定額法により認識しています。当社は、ストック・オプションの付与日における公正価値をブラック・ショールズ・マートン・オプション価格評価モデルを用いて算定しています。当該モデルは、当社の普通株式の見積公正価値に加え、極めて複雑かつ主観的な複数の変数に関する仮定の変更の影響を受けます。これらの変数の概要は以下のとおりです。

・普通株式の公正価値：当社は、普通株式が公開市場で取引されるようになるまで、普通株式の公正価値を見積もる必要があります。取締役会は、普通株式の公正価値の決定に際して、普通株式に関する同時期の第三者評価、投資家が当社の普通株式及び償還可能転換優先株式に対して支払った価格、実績及び将来予測に基づく業績及び財務状況、市場環境、比較可能な上場企業の業績、事業の進捗及びマイルストーン、普通株式及び償還可能転換優先株式に付された権利、優先権及び特権、並びに清算事象の実現可能性及びその時期など、多数の客観的及び主観的要因を考慮しています。

・予想ボラティリティ：予想ボラティリティは、株価が変動すると見込まれる程度を示す指標です。普通株式には取引履歴がないため、ストック・オプションの付与日における原資産である普通株式の予想ボラティリティを、オプションの予想期間と同じ期間における比較可能な上場企業グループの過去のボラティリティの加重平均に基づいて見積もっています。

・予想期間：予想期間は、株式報酬が未行使の状態で存続すると見込まれる期間です。当社は、オプションの権利確定期間及び契約期間に基づき、株式報酬の加重平均権利確定期間と契約期間との平均に相当する期間を予想期間として見積もっています。

・無リスク利子率：使用する無リスク利子率は、ストック・オプションの予想期間と同程度の満期を有する米国財務省証券の付与日時点における市場利回りに基づいています。

・予想配当利回り：当社はこれまで配当を宣言又は支払った実績がなく、現在においても配当を実施する予定がないため、予想配当利回りをゼロとしています。

譲渡制限付株式ユニット

当社は、RSUについて、付与日における基礎となる普通株式の見積公正価値に基づき株式報酬費用を測定及び認識しています。当社のRSUは、勤務条件及び業績条件の双方が充足された時点で権利確定します。これらの報酬の勤務条件は、通常4年間の権利確定期間にわたり充足されます。業績条件は、当該RSU契約において定義されるとおり、（i）当社に対する適格な支配権の変動、又は（ii）当社の持分証券の確立された証券市場への上場（従来型の株式公開、直接上場又は特別買収目的会社との企業結合を含む）のいずれかが、付与日の7年以内に発生した場合に充足されます。業績条件が付与日から7年以内に充足されない場合、未権利確定のRSUは全て失効します。これらのRSUに関連する報酬費用は、業績に基づく権利確定条件が充足される可能性が高い場合、加速帰属法を用いて必要な勤務期間にわたり認識しなければなりません。業績に基づく権利確定条件は、買収若しくは支配権変更の完了又は当社の新規株式公開のいずれかにより充足される可能性が高いとみなされます。2025年12月31日現在及び2026年9月30日現在（未監査）、経営者が業績条件の達成可能性が高くないと判断したため、RSUについて株式報酬費用は認識されていません。

償還可能転換優先株式

当社は、償還可能転換優先株式を、発行日におけるそれぞれの公正価値から発行費用を控除した金額で計上しています。当該償還可能転換優先株式は、強制償還条項を有しておらず、その償還が当社のみの裁量によらない一定のみなし清算事象の発生を条件としているため、永久資本の区分外に計上しています。当社は、償還可能転換優先株式の帳簿価額を当該株式の清算優先権の金額まで調整していません。これは、当社が償還可能転換優先株式の保有者に対して清算優先権相当額を支払う義務を生じさせるみなし清算事象が発生する可能性が高くないと判断しているためです。帳簿価額を清算優先権相当額まで調整する処理は、当該みなし清算事象が発生する可能性が高いと判断された場合にのみ実施します。

外貨換算

当社の海外子会社の機能通貨は、各子会社の事業活動の内容に応じて、現地通貨又は米ドルとしています。機能通貨以外の通貨建ての貨幣性資産及び負債並びに取引は、期末日現在の為替レートにより機能通貨へ再測定しており、当該再測定の影響額は当期の連結損益計算書に計上しています。再測定により生じた損益は、連結損益計算書上のその他収益（費用）（純額）に含まれる為替差損益（純額）として計上しています。機能通貨が米ドル以外の子会社の資産及び負債は月末レートにより換算し、利益剰余金及びその他の資本項目は取引日の為替レートにより換算するとともに、収益及び費用は当年度の平均為替レートにより換算しています。外貨換算調整累計額は、当社の連結貸借対照表において株主欠損の構成項目であるその他の包括利益(損失)累計額として計上しています。

偶発損失

当社は、通常の事業過程において発生する各種の法的請求、訴訟手続及びその他の規制上又は行政上の手続に関与しています。これらの一部には、多額又は金額未確定の損害賠償請求が含まれる場合があります。当社は、各重要案件の状況を継続的に検討し、これに伴う財務上の潜在的なエクスポージャーを評価しています。当社は、損失が発生している可能性が高く、かつその金額を合理的に見積もることができると判断した場合には、負債を計上しています。また、損失が発生する合理的な可能性があり、かつ当該損失又は損失範囲を合理的に見積もることができる場合には、その内容を連結財務諸表において開示しています。

これらの法的事項には固有の不確実性が伴うため、損失発生の可能性及び損失見積額の双方を判断するに当たり、重要な判断が必要となります。これらの見積りは、各貸借対照表日現在において当社が把握している事実及び状況に基づいており、新たな情報の入手又は将来の事象の発生により変更される可能性があります。追加情報が入手された場合、当社は潜在的な負債を再評価し、必要に応じて見積りを見直します。1件又は複数の案件が経営者の予想を上回る金額で当社に不利な形で解決された場合には、そのような結果の発生可能性が高く、かつ合理的に見積可能となる報告期間を含め、当社の経営成績及び財政状態に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

自己株式の買戻し

自己株式の買戻しは、約定日に認識しています。買戻した株式を直ちに消却する場合には、当該買戻株式の価額を株主欠損から控除しており、このうち額面金額相当額は普通株式から減額し、額面金額を超える部分は累積欠損に計上しています。

法人所得税

当社は、資産負債法により法人所得税を会計処理しています。当期法人所得税費用又は法人所得税利益は、当年度について納付又は還付が見込まれる法人所得税の金額を表します。この方法では、繰延税金資産及び繰延税金負債を、資産及び負債の財務諸表上の帳簿価額と税務上の価額との差額並びに繰越欠損金及び繰越税額控除に基づいて認識しています。繰延税金資産及び繰延税金負債は、一時差異が回収又は解消されると見込まれる年度に適用される法定税率を用いて測定しています。繰延税金資産については、肯定的証拠及び否定的証拠を総合的に勘案した結果、実現する可能性が高いと見込まれる金額を超える部分について評価性引当額を計上しています。繰延税金資産の将来の実現可能性は、最終的には、適用される税法の下で認められる繰戻期間又は繰越期間内に、適切な性質の十分な課税所得（例えば、通常所得又はキャピタルゲイン）が生じるかどうかに依拠しています。当社は、過去の課税所得、将来の課税所得の予測、既存の一時差異の解消見込時期及びタックスプランニング戦略に基づき、繰延税金資産の回収可能性を定期的に見直しています。将来の収益性に関する当社の判断は、将来の市場環境や事業計画及びタックスプランニング戦略の遂行能力を含む様々な要因により変化する可能性があります。繰延税金資産の回収可能性に関する判断に変更が生じた場合には、当該変更が行われた期間において法人所得税費用又は法人所得税利益が増減します。当社は、Net CFC Tested Income（旧称Global Intangible Low-Taxed Income（GILTI））を期間費用として処理しています。

当社は、ASC 740-10「法人所得税の不確実性に関する会計処理」に従い、不確実な税務ポジションを会計処理しています。当社は、報告日現在において、その技術的な根拠のみに基づき当該税務ポジションが認められる可能性が高いと判断される場合に限り、当該不確実な税務ポジションに係る税務上の影響額を認識しています。また、認識する金額は、税

務当局による調査又は審査を受けた場合に認められる可能性が高いと見込まれる金額に限定しています。当社は、未認識税務ベネフィットに関連する利息及び課徴金については、連結損益計算書の法人税等に含めています。

1株当たり純損失

普通株主に帰属する基本的及び希薄化後1株当たり純損失は、２クラス法（two-class method）に基づいて算定しています。２クラス法では、当期の利益が全て分配されたものと仮定し、普通株式及び参加証券が配当を受けるそれぞれの権利に基づいて、普通株主に帰属する利益を普通株式及び参加証券に配分することが求められます。

当社は、償還可能転換優先株式の全てのシリーズを参加証券とみなしています。これは、当該株式の保有者が普通株主への分配に同順位で参加する権利を有しているためです。

償還可能転換優先株式の保有者は、配当が宣言された場合、普通株主に優先して所定の率による配当を受ける権利を有しています。その後の残余の配当額については、全ての償還可能転換優先株式が普通株式に転換されたものと仮定した上で、普通株式、譲渡制限付普通株式及び償還可能転換優先株式の保有者に対して按分して分配されます。これらの参加証券は、契約上、その保有者に当社の損失の負担を求めていないため、表示期間における純損失は参加証券に配分していません。

基本的1株当たり純損失は、普通株主に帰属する純損失を、当期中の普通株式の加重平均発行済株式数から買戻しの対象となる株式を控除した株式数で除して算定しています。希薄化後1株当たり純損失は、当期に発行済みの全ての潜在的な希薄化効果を有している証券について、自己株式方式（treasury stock method）又は転換仮定法（if-converted method）を適用し、希薄化効果がある場合にはその影響を反映して算定しています。当社が純損失を計上している期間においては、全ての潜在的な希薄化効果を有している証券が逆希薄化効果を有するため、希薄化後1株当たり純損失は基本的1株当たり純損失と同額となります。

最近適用された会計基準

2023年11月に、FASBは、会計基準更新書（Accounting Standards Update、以下「ASU」）2023-07「セグメント報告（トピック280）：報告セグメント開示の改善（Segment Reporting (Topic 280): Improvements to Reportable Segment Disclosures）」（以下「ASU 2023-07」）を公表しました。同基準は、主としてセグメント費用に関する開示の拡充を通じて、年次及び期中期間における追加的なセグメント情報の開示を要求しています。当該基準は、2023年12月15日より後に開始する事業年度及び2024年12月15日より後に開始する期中期間より適用され、早期適用が認められています。当社は、ASU 2023-07を2024年1月1日より開始する事業年度から適用し、遡及適用しています。詳細については、注記14に記載しています。

2023年12月に、FASBはASU 2023-09「法人所得税（トピック740）：法人所得税開示の改善（Income Taxes (Topic 740): Improvements to Income Tax Disclosures）」（以下「ASU 2023-09」）を公表しました。同基準は、実効税率調整表における税率差異の内訳情報及び法人所得税支払額に関する情報について、より詳細な開示を要求しています。当該基準は、2024年12月15日より後に開始する事業年度より適用され、早期適用が認められています。当社は、ASU 2023-09を2025年1月1日より開始する事業年度から適用し、将来に向かって適用しています。詳細については、注記11に記載しています。

2025年7月に、FASBはASU 2025-05「金融商品－信用損失（トピック326）：売掛金及び契約資産に係る信用損失の測定（Financial Instruments-Credit Losses (Topic 326): Measurement of Credit Losses for Accounts Receivable and Contract Assets）」（以下「ASU 2025-05」）を公表しました。同基準は、ASC 606「顧客との契約から生じる収益（Revenue from Contracts with Customers）」に基づく取引から生じた流動資産に区分される売掛金及び契約資産に係る予想信用損失の見積りにおいて、貸借対照表日現在の状況が当該資産の残存期間にわたり変化しないと仮定する実務上の簡便法を選択することを認めるものです。当該基準は、2025年12月15日より後に開始する事業年度及び当該事業年度に含まれる期中期間より適用されます。なお、財務諸表が公表又は公表可能となる前の事業年度及び期中報告期間における早期適用も認められています。当社は、ASU 2025-05を2025年1月1日より開始する事業年度から早期適用し、当該実務上の便法を選択のうえ、将来に向かって適用しています。なお、ASU 2025-05の適用による当社の連結財務諸表への重要な影響はありません。

2025年9月に、FASBはASU 2025-06「無形資産－のれん及びその他－自社利用ソフトウェア（サブトピック350-40）：自社利用ソフトウェアの会計処理に対する限定的改善（Intangibles-Goodwill and Other-Internal-Use Software (Subtopic 350-40): Targeted Improvements to the Accounting for Internal-Use Software）」（以下「ASU 2025-06」）を公表しました。同基準は、自社利用ソフトウェアに関連して発生するコストに係るガイダンスについて、従来の開発段階に基づく詳細な規定を削除することにより、当該ガイダンスを刷新するものです。ASU 2025-06の下では、(a)適切な権限を有する経営者が、明示的又は黙示的にソフトウェア開発プロジェクトを承認し、その資金提供を確約しており、かつ、(b)当該プロジェクトが完了して当該ソフトウェアが意図した機能を実行するために使用される可能性が高い場合（いわゆる完成可能性認識要件）に、自社利用ソフトウェア開発費の資産計上を開始することができます。当該基準は、2027年12月15日より後に開始する事業年度及び当該事業年度に含まれる期中期間より適用され、早期適用が認められています。また、将来に向かって適用する方法、遡及適用又は修正移行アプローチのいずれかの方法により適用することができます。当社は、ASU 2025-06を2025年1月1日より開始する事業年度から早期適用し、将来に向かって適用しています。なお、ASU 2025-06の適用による当社の連結財務諸表への重要な影響はありません。

未適用の最近公表された会計基準

2024年11月に、FASBはASU 2024-03「損益計算書における費用の分解（サブトピック220-40）（ASU 2024-03, Disaggregation of Income Statement Expenses (Subtopic 220-40)）」（以下「ASU 2024-03」）を公表し、2025年1月には、ASU 2025-01「損益計算書－包括利益の報告－分解した費用の開示（サブトピック220-40）：適用日の明確化（Income Statement-Reporting Comprehensive Income-Expense Disaggregation Disclosures (Subtopic 220-40): Clarifying the Effective Date）」（以下「ASU 2025-01」）を公表しました。同基準は、特定の費用及び原価の分解に関する注記開示の拡充を要求するものです。ASU 2025-01による適用日の明確化を踏まえ、ASU 2024-03は、2026年12月15日より後に開始する事業年度及び2027年12月15日より後に開始する事業年度に含まれる期中期間より適用され、早期適用が認められています。また、将来に向かって適用する方法又は遡及適用のいずれかの方法により適用することができます。当社は現在、当該基準の適用が当社の連結財務諸表に与える影響を評価しています。

FASBが公表したその他の新たな会計基準等について、当社は、該当する場合には既に適用しているか、又は今後適用する予定ですが、これらの会計基準等のいずれも、当社の連結財務諸表又は開示に重要な影響を及ぼしておらず、また、今後も重要な影響を及ぼすことはないと判断しています。

2. 収益

以下の表は、顧客の請求先所在地に基づく地域別収益を示しています（単位：百万米ドル）。

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				（未監査）	
米国	$ 34	$ 263	$ 3,362	$ 1,810	$ 23,470
海外	7	123	1,223	735	9,772
合計	$ 41	$ 386	$ 4,585	$ 2,545	$ 33,242

以下の表は、従量課金型及びサブスクリプション型の収益を示しています（単位：百万米ドル）。

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				（未監査）	
従量課金型	$ 39	$ 288	$ 3,796	$ 2,125	$ 26,306
サブスクリプション型	2	98	789	420	6,936
合計	$ 41	$ 386	$ 4,585	$ 2,545	$ 33,242

繰延収益

繰延収益残高の重要な変動は以下のとおりです（百万米ドル）。

	合計
2023年12月31日現在残高	$ 7
期首の繰延収益から認識された収益	(7)
請求済み又は前受済みで収益として認識されていない金額及びその他	28
2024年12月31日現在残高	28
期首の繰延収益から認識された収益	(28)
請求済み又は前受済みで収益として認識されていない金額及びその他	269
2025年12月31日現在残高	269
期首の繰延収益から認識された収益（未監査）	(236)
請求済み又は前受済みで収益として認識されていない金額及びその他（未監査）	1,938
2026年9月30日現在残高（未監査）	$ 1,971

残存履行義務

残存履行義務とは、繰延収益及び解約不能な契約上のコミットメントに係る契約について将来の期間に収益として認識される金額をいいます。2026年9月30日現在（未監査）の残存履行義務は138億米ドルでした。当社は、このうち約75%（未監査）を今後12か月以内に収益として認識し、残額についてはそれ以降の期間に認識する見込みです。収益認識の金額及び時期は、顧客の利用状況及び契約条件に基づく当社の履行状況によって決定されます。

3. 投資

現金同等物及び短期投資

2024年及び2025年12月31日現在並びに2026年9月30日現在（未監査）における当社の現金同等物及び短期投資の主要な証券種類別の償却原価、未実現利益、未実現損失及び公正価値は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

	2024年12月31日現在			
	償却原価	未実現利益総額	未実現損失総額	公正価値
現金同等物：				
マネー・マーケット・ファンド	$ 3,029	$ -	$ -	$ 3,029
現金同等物合計	$ 3,029	$ -	$ -	$ 3,029

	2025年12月31日現在			
	償却原価	未実現利益総額	未実現損失総額	公正価値
現金同等物：				
マネー・マーケット・ファンド	$ 16,455	$ -	$ -	$ 16,455
社債	4	-	-	4
現金同等物合計	$ 16,459	$ -	$ -	$ 16,459
短期投資：				
コマーシャル・ペーパー	$ 123	$ -	$ -	$ 123
米国財務省証券及び米国政府機関証券	2,111	3	-	2,114
社債	651	1	-	652
短期投資合計	$ 2,885	$ 4	$ -	$ 2,889

	2026年9月30日現在			
	償却原価	未実現利益総額	未実現損失総額	公正価値
		（未監査）		
現金同等物：				
マネー・マーケット・ファンド	$ 87,675	$ -	$ -	$ 87,675
米国財務省証券及び米国政府機関証券	2,822	-	(1)	2,821
現金同等物合計	$ 90,497	$ -	$ (1)	$ 90,496
短期投資：				
コマーシャル・ペーパー	$ 1,423	$ -	$ (4)	$ 1,419
米国財務省証券及び米国政府機関証券	32,328	1	(121)	32,208
社債	2,681	-	(25)	2,656
短期投資合計	$ 36,432	$ 1	$ (150)	$ 36,283

償却原価及び公正価値には、2025年12月31日現在及び2026年9月30日現在(未監査)の未収利息16百万米ドル及び222百万米ドルは含まれておらず、当該未収利息は連結貸借対照表上、「前払費用及びその他の流動資産」に含めています。2024年12月31日現在において、未収利息はありませんでした。当社は、回収不能な未収利息について適時に直接償却しているため、未収利息に対する信用損失引当金は計上していません。

現金同等物及び短期投資の契約上の満期は以下のとおりです（百万米ドル）。

	2025年12月31日現在		2026年9月30日現在	
	償却原価	公正価値	償却原価	公正価値
			（未監査）	
１年以内	$ 18,632	$ 18,634	$ 115,969	$ 115,917

１年超５年以内	712	714	10,960	10,862
合計	$ 19,344	$ 19,348	$ 126,929	$ 126,779

借手が、期限前償還又は期限前返済に係る違約金の有無にかかわらず、期限前償還又は期限前返済を行う権利を有している場合があるため、実際の満期は契約上の満期と異なる場合があります。

2025年12月31日現在及び2026年9月30日現在（未監査）、当社は投資に係る信用損失引当金又は減損損失を認識していません。

以下の表は、未実現損失が生じている現金同等物及び短期投資について、主要な有価証券の種類別に集計した公正価値及び未実現損失総額を要約したものです（単位：百万米ドル）。

	2026年9月30日現在	
	公正価値	未実現損失(1)
	（未監査）	
コマーシャル・ペーパー	$ 1,293	$ (4)
米国財務省証券及び米国政府機関証券	31,537	(122)
社債	2,500	(25)
合計	$ 35,330	$ (151)

(1) 未実現損失が生じている現金同等物及び短期投資は全て、未実現損失が継続している期間が12か月未満のものです。

当社は、未実現損失が生じている現金同等物及び短期投資について、その償却原価が回復する前に売却する意図はなく、また、当該回復前に売却を余儀なくされる可能性が高いとも判断していません。なお、償却原価の回復は満期時となる場合があります。

2025年12月31日現在、現金同等物及び短期投資について未実現損失が生じているものはありませんでした。

2025年12月31日に終了した事業年度並びに2025年及び2026年9月30日に終了した各9か月間（未監査）において、その他の包括利益（損失）累計額から振り替えられた現金同等物及び短期投資に係る重要な実現損益はありませんでした。

持分法投資

当社は、投資先を支配していないものの、当該投資先に対して重要な影響力を行使できる場合、持分法による会計処理を適用しています。持分法投資は、連結貸借対照表上、その他の非流動資産に含まれており、持分法適用投資先の利益又は損失に対する当社の持分は、連結損益計算書上、その他収益（費用）（純額）に認識されています。2026年9月30日現在（未監査）、当該投資の帳簿価額に重要性はありませんでした。当社は、最大325百万米ドルの追加の資金拠出を約定しており、このうち265百万米ドルは2026年9月30日現在（未監査）未拠出でした。

4. 公正価値測定

以下の表は、公正価値ヒエラルキー別の経常的に公正価値で測定される金融資産及び金融負債の内訳を示しています（単位：百万米ドル）。

	2024年12月31日現在			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産：				
現金同等物：				
マネー・マーケット・ファンド	$ 3,029	$ -	$ -	$ 3,029
公正価値資産合計	$ 3,029	$ -	$ -	$ 3,029
負債：				
転換約束手形(1)	$ -	$ -	$ 14,116	$ 14,116
その他の非流動負債				
デリバティブ負債	-	-	150	150
公正価値負債合計	$ -	$ -	$ 14,266	$ 14,266

	2025年12月31日現在			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産：				
現金同等物：				
マネー・マーケット・ファンド	$ 16,455	$ -	$ -	$ 16,455
社債	-	4	-	4
短期投資：				
コマーシャル・ペーパー	-	123	-	123
米国財務省証券及び米国政府機関証券	-	2,114	-	2,114
社債	-	652	-	652
その他の資産：				
ワラント権	-	-	345	345
公正価値資産合計	$ 16,455	$ 2,893	$ 345	$ 19,693
負債：				
買掛金、未払費用及びその他の流動負債：				
寄付マッチング・プログラム負債(2)	$ -	$ -	$ 541	$ 541
転換約束手形(1)	-	-	41,677	41,677
その他の非流動負債：				
ホールドバック負債(3)	-	-	28	28
公正価値負債合計	$ -	$ -	$ 42,246	$ 42,246

	2026年9月30日現在			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
		（未監査）		
資産：				
現金同等物：				
マネー・マーケット・ファンド	$ 87,675	$ -	$ -	$ 87,675
米国財務省証券及び米国政府機関証券	-	2,821	-	2,821
短期投資：				
コマーシャル・ペーパー	-	1,419	-	1,419

米国財務省証券及び米国政府機関証券	-	32,208	-	32,208
社債	-	2,656	-	2,656
その他の資産：				
ワラント権	-	-	1,128	1,128
パートナー資金調達契約	-	-	894	894
公正価値資産合計	$ 87,675	$ 39,104	$ 2,022	$ 128,801
負債：				
買掛金、未払費用及びその他の流動負債：				
ホールドバック負債(3)	$ -	$ -	$ 71	$ 71
寄付マッチング・プログラム負債(2)	-	-	1,960	1,960
転換約束手形(1)	-	-	130,502	130,502
公正価値負債合計	$ -	$ -	$ 132,533	$ 132,533

(1) 金融商品に関する公正価値オプションを選択しているため、公正価値で測定しており、公正価値の変動は損益に認識しています。詳細については、注記9をご参照ください。

(2) 詳細については注記10をご参照ください。

(3) 詳細については注記15をご参照ください。

2024年及び2025年12月31日に終了した事業年度並びに2025年及び2026年9月30日に終了した各9か月間（未監査）において、公正価値で測定される当社の資産について、公正価値ヒエラルキーのレベル間の振替はありませんでした。

当社は、現金同等物及び短期投資を公正価値で測定しています。レベル1の金融商品の評価額は、同一の有価証券の市場における相場価格に基づいています。レベル2の金融商品の評価額は、類似する金融商品について容易に入手可能な価格情報、活発でない市場における同一の金融商品の価格又は市場で観察可能なインプットを用いたモデルに基づいて算定しています。

レベル3資産

2025年12月31日に終了した年度において、当社は、締結済みであるもののまだ開始されていない契約に基づく対価として、非公開会社の普通株式を取得するためのワラント権を受領する契約を締結しました。当該ワラント権は、純額決済条項を含むことからデリバティブの定義を満たす独立した金融商品です。当該ワラントはヘッジ手段として指定されておらず、関連する契約の開始時に付与され、リース・インセンティブとして認識するとともに、関連する使用権資産の減額として認識する予定です。当社は、確率加重期待収益法を用いてワラント権の公正価値を見積もりました。この方法の適用に当たり、当社は、ワラント権及び発行会社が発行しているその他の種類の持分証券の条件及び特徴、直近の資金調達ラウンド等の発行会社の有価証券に係る観察可能な取引、株式価値のボラティリティの見積り並びに清算事象までの予想期間を含む、入手可能な情報に基づくレベル３の評価インプットを使用しました。ワラント権の当初公正価値は、連結貸借対照表上、その他の資産に含まれるデリバティブ資産として認識し、これに対応する繰延負債をその他の非流動負債に含めて認識しました。

2026年3月(未監査)、当社は、Google LLC（以下「Google」）との間で約束手形購入契約（以下「Google 2026 NPA」）を締結しました。当該契約には、当社のSeries G-2償還可能転換優先株式38.6百万株を1株当たり259.1364米ドルで売却するコミットメントが含まれていました。2026年4月(未監査)、当社は、Amazon Web Services Inc.（以下「Amazon」）との間で約束手形購入契約（以下「Amazon 2026 NPA」）を締結しました。当該契約には、当社のSeries G-2償還可能転換優先株式19.3百万株を1株当たり259.1364米ドルで売却するコミットメントが含まれていました。詳細については、注記9及び16をご参照ください。これらの契約は各報告期間において時価評価され、その公正価値の変動は、連結損益計算書の「その他収益（費用）（純額）」に認識されます。これらの約束手形購入契約に係る資産は公正価値で測定され、連結貸借対照表上、「その他の非流動資産」に計上されます。

2026年7月（未監査）、当社は、AMDベースのコンピュート及びインフラストラクチャー容量を確保するため、Advanced Micro Devices, Inc.（以下「AMD」）との間でハードウェア供給基本契約（以下「本ハードウェア供給契約」）を締結しました。本ハードウェア供給契約の条件に従い、AMDは、一定の条件が達成された場合、当社の選択により、当社のクラスN普通株式を最大50億米ドル購入することを確約しました（以下「株式購入に係るプット・オプション」）。株式購入に係るプット・オプションは、公正価値でその他の非流動資産に計上されています。公正価値の変動は、その他収益（費用）（純額）に認識されます。

約束手形購入契約及び株式購入プット・オプション(以下、総称して「パートナー資金調達契約」)の見積公正価値は、確率加重期待リターン法を用いて算定されました。原資産である持分証券の公正価値は、偶発請求権分析（Contingent Claims Analysis、以下「CCA」）及び普通株式相当法（Common Stock Equivalent Method、以下「CSE法」）から構成されるハイブリッド・アプローチを用いて算定されました。使用された仮定には、想定される将来の清算事象及び資金調達、パートナー資金調達契約の条件及び特性、各シナリオに適用するウェイト、割引率、適用されるリスクフリー・レート、原資産である持分証券の公正価値並びに非流動性ディスカウントに関する仮定が含まれています。

レベル3負債

レベル3の負債は、SAFE負債（注記9）、転換約束手形（注記9）、デリバティブ負債（注記9）、寄付マッチング・プログラム負債（注記10）及びCodeblog Corp.（以下「Bun」）の買収に際して発行される株式の一部に係るホールドバック負債

（注記15）で構成されています。これらの負債については市場が存在しないため、公正価値の算定には重要な判断及び見積りを要します。公正価値ヒエラルキーのレベル3に分類される公正価値測定額の変動は、見積り又は仮定の変更に基づき各報告期間において分析され、適切に認識されています。当社は、2025年12月31日に終了した事業年度において、ホールドバック負債に係る公正価値変動3百万米ドルを、連結損益計算書のその他収益（費用）（純額）に計上しています。

SAFE負債は公正価値で測定しています。当該公正価値は、時期、発生確率及び資金調達規模を織り込んだ特定のシナリオを考慮するシナリオ分析、及びCCAを用いた第三者による評価に基づき算定しています。この評価モデルは、契約条件に加え、償還可能転換優先株式の価格、無リスク利子率及び予想ボラティリティなどの複数のインプットを考慮しており、その一部については観察可能な市場データにより裏付けることができません。2023年12月31日及び2024年1月30日の転換時点におけるSAFE負債の評価に使用した仮定には、ボラティリティ、無リスク利子率及び清算事象までの期間が含まれています。SAFE負債の公正価値の変動は転換シナリオに関連するものであり、連結損益計算書において、「転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動」として計上しています。2024年12月31日現在、全てのSAFEは転換済みです。

転換約束手形の見積公正価値は、CCA及びCSE法を組み合わせたハイブリッド・アプローチを用いて算定しています。当該分析では、償還可能転換優先株式への転換、クラスN普通株式への転換及び満期到来を含む、転換約束手形保有者にとって想定される複数の結果を考慮し、それぞれのシナリオにおける将来の期待投資収益を確率加重した上で、転換約束手形の公正価値を見積もっています。主な仮定には、CCA及びCSE法に適用される加重割合、想定ボラティリティ、清算事象の発生までの期間、資金調達（又は予定されている資金調達）の必要性及び条件並びに無リスク金利が含まれています。転換約束手形の公正価値の変動は、連結損益計算書において「転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動」として認識しています。

以下の表は、当社のレベル3金融商品に係る公正価値の変動の要約を示しています（百万米ドル）。

	ワラント権	パートナー資金調達契約	寄付マッチング・プログラム負債	ホールドバック負債	SAFE	転換約束手形	デリバティブ負債
2023年12月31日現在残高	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 128	$ 1,678	$ 1,110
増加	-	-	-	-	-	5,900	150
転換	-	-	-	-	(134)	-	-
公正価値の変動及びデリバティブ負債の決済	-	-	-	-	6	6,538	(1,110)
2024年12月31日現在残高	-	-	-	-	-	14,116	150
増加	345	-	541	25	-	3,450	-
転換	-	-	-	-	-	(10,347)	-
公正価値の変動及びデリバティブ負債の決済	-	-	-	3	-	34,458	(150)
2025年12月31日現在残高	345	-	541	28	-	41,677	-
当初公正価値（未監査）	-	2,440	1,808	-	-	-	-
転換（未監査）	-	-	-	-	-	(5,499)	-
公正価値の変動（未監査）	783	(13,356)	278	43	-	94,324	-
決済（未監査）	-	11,810	(667)	-	-	-	-
2026年9月30日現在残高（未監査）	$ 1,128	$ 894	$ 1,960	$ 71	$ -	$ 130,502	$ -

レベル3に分類される公正価値測定は、公正価値の算定に用いる仮定又は評価手法の変更による影響を受けやすく、これらの変更により公正価値が大幅に増加又は減少する可能性があります。

5. のれん及び無形資産

のれん

以下の表は、のれんの増減の状況を示しています（百万米ドル）。

	合計
2024年12月31日現在残高	$ -

取得	154
2025年12月31日現在残高	154
取得その他（未監査）	441
2026年9月30日現在残高（未監査）	$ 595

無形資産

無形資産の内訳は以下のとおりです（金額は百万米ドル、耐用年数を除きます。）。

	2024年12月31日現在			
	帳簿価額総額	償却累計額	帳簿価額純額	加重平均残存耐用年数（年）
技術関連	$ 3	$ -	$ 3	4.5
契約関連	5	(3)	2	0.5
合計	$ 8	$ (3)	$ 5	

	2025年12月31日現在			
	帳簿価額総額	償却累計額	帳簿価額純額	加重平均残存耐用年数（年）
技術関連	$ 7	$ (1)	$ 6	4.7
契約関連	24	(10)	14	0.6
合計	$ 31	$ (11)	$ 20	

	2026年9月30日現在			
	帳簿価額総額	償却累計額	帳簿価額純額	加重平均残存耐用年数（年）
	（未監査）			
技術関連	$ 108	$ (29)	$ 79	1.7
契約関連	31	(16)	15	1.2
合計	$ 139	$ (45)	$ 94	

当社は、2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度において、無形資産に係る償却費をそれぞれ0百万米ドル、3百万米ドル及び13百万米ドル認識しています。また、2025年及び2026年9月30日に終了した各9か月間（未監査）において、それぞれ8百万米ドル及び50百万米ドル認識しています。

2025年12月31日現在における償却対象無形資産に係る将来の償却費の見積総額は、以下のとおりです（百万米ドル）。

事業年度	将来の償却費見積額
2026	$ 15
2027	2
2028	1
2029	1
2030	1
合計	$ 20

6. 有形固定資産（純額）

有形固定資産（純額）の内訳は以下のとおりです（百万米ドル）。

	12月31日現在		9月30日現在
	2024	2025	2026
			（未監査）
リース物件改良費	$ 16	$ 51	$ 70
サーバー、ネットワーキング及びインフラ設備	-	34	2,216
建設仮勘定	4	63	877
その他の資産	3	10	30
有形固定資産合計（総額）	23	158	3,193
控除：減価償却累計額	(4)	(12)	(132)
有形固定資産合計（純額）	$ 19	$ 146	$ 3,061

減価償却費は、2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度において、それぞれ1百万米ドル、3百万米ドル及び10百万米ドルでした。また、2025年及び2026年9月30日に終了した各9か月間（未監査）において、それぞれ6百万米ドル及び121百万米ドルでした。

7. リース

当社は、さまざまな満了日を有する本社オフィス及びインフラ設備に係るオペレーティング・リース及びファイナンス・リースを有しています。当該リースの解約不能な残存リース期間は1年未満から20年であり、その一部には最長14年間の延長オプションが含まれています。

リース費用の内訳は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				（未監査）	
オペレーティング・リース費用	$ 3	$ 17	$ 22	$ 13	$ 128
ファイナンス・リース費用：					
リース資産の償却費	-	-	-	-	81
リース負債に係る利息費用	-	-	-	-	27
ファイナンス・リース費用	-	-	-	-	108
短期リース費用	-	-	-	-	11
変動リース費用	-	-	-	-	15
リース費用合計	$ 3	$ 17	$ 22	$ 13	$ 262

リースに係る加重平均残存リース期間及び加重平均割引率は、以下のとおりです。

	12月31日現在		9月30日現在
	2024	2025	2026
			（未監査）
加重平均残存リース期間－オペレーティング・リース	3.3年	7.7年	10.3年
加重平均残存リース期間－ファイナンス・リース	*	*	4.8年
加重平均割引率－オペレーティング・リース	10.4%	8.1%	7.2%
加重平均割引率－ファイナンス・リース	*	*	6.6%

* 2024年及び2025年12月31日現在、ファイナンス・リースはありませんでした。

ファイナンス・リースに関する貸借対照表の補足情報[(1)]は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

	2026年9月30日現在
	（未監査）
有形固定資産（取得原価）	$ 1,759
減価償却累計額	(81)
有形固定資産（純額）	$ 1,678
買掛金、未払費用及びその他の流動負債	$ 349
その他の非流動負債	1,325
ファイナンス・リース負債合計	$ 1,674

(1) 2025年12月31日現在、ファイナンス・リースはありませんでした。

リース負債の満期別内訳は、以下のとおりでした（単位：百万米ドル）。

	2025年12月31日現在	2026年9月30日現在	
	オペレーティング・リース	オペレーティング・リース	ファイナンス・リース[(1)]
		（未監査）	
2026	$ 45	$ 57	$ 121
2027	35	303	438
2028	22	462	422
2029	4	445	406
2030	4	466	390
それ以降	39	2,491	173
割引前リース料総額	149	4,224	1,950
控除：みなし利息	(32)	(1,414)	(276)
リース負債の現在価値	$ 117	$ 2,810	$ 1,674

(1) 2025年12月31日現在、ファイナンス・リースはありませんでした。

開始前のリース

2025年12月31日及び2026年9月30日現在（未監査）、当社は、主としてコンピュート資産、インフラストラクチャー容量に関連する開始前のリース契約を締結しており、これらに係る将来の割引前リース債務の見積総額は、それぞれ約502億米ドル及び4,512億米ドルであり、その一部については、行使可能な解約権が付されているか、又は、契約開始前に充足すべき条件が付されており、当該条件には、該当する場合、取引相手が資金、施設若しくは規制当局の承認を確保できることなどが含まれます。当該条件が充足されない場合、当該契約は解約される可能性があります。通常、これらのリース債務に係る契約は2026年から2028年にかけて開始する予定であり、リース期間は1年未満から20年となっています。当社は、転換約束手形を発行することにより、当該債務の一部を履行することを選択する場合があります。詳細については、注記9をご参照ください。

変動持分事業体

当社は、コンピュート資産、インフラストラクチャー容量の取得資金を調達し、これらを配備することを目的として組成された一部の変動持分事業体VIEを連結しています。2026年9月30日現在（未監査）、これらのVIEが締結した契約又は証書に明示的に定められている場合を除き、原則としてこれらのVIE以外の者の債務の履行には充当できない資産は27億米ドルであり、主として有形固定資産（純額）及びオペレーティング・リース使用権資産に含まれています。

当社は一部の連結VIEの債務を保証しており、その結果、当該VIEの債権者は、当社の一般財産に対して請求権を行使することができます。2026年9月30日現在（未監査）、これらの連結VIEに関連する負債は28億米ドルであり、主としてオペレーティング・リース負債（非流動）13億米ドル及びオペレーティング・リース負債（流動）178百万米ドル、並びにその他の非流動負債に含まれるファイナンス・リース負債989百万米ドルが含まれています。一定の場合、これらの連結VIEは、以下に記載する非連結の貸手VIEに対する変動持分を有しています。2026年9月30日現在（未監査）、これには連結VIE内のオペレーティング・リース負債の全額及びこれに関連する使用権資産が含まれており、当該使用権資産は当該負債と概ね同額

です。当社は、一部のVIEの賃料債務について、現金に代えて転換約束手形を発行することにより履行する場合があります。一部のVIEは、当該転換約束手形に基づく当社の債務を保証するとともに、貸手に対する転換約束手形の発行残高を上限として、当該債務を担保するため、リース資産について貸手のために担保権を設定しました。2026年9月30日現在（未監査）、転換約束手形は発行されていません。詳細については、注記9をご参照ください。2025年12月31日現在、これらの連結対象VIEの資産及び負債に重要性はありませんでした。

当社がリース契約及び費用補填契約を締結している一部のデータセンター及び電力開発事業者は、VIEに該当します。これらのVIEの目的及び設計に基づき、その経済的成果に最も重要な影響を及ぼす活動を特定するにあたっては、判断を要します。この判断には、リース資産の予想経済的耐用年数と当社のリース期間との比較、施設の見積公正価値、並びに各事業体がリース期間中及びリース期間終了後にキャッシュ・フローを創出する能力の検討が含まれますが、これらに限定されません。将来の賃借人との交渉及び資産の売却を含むがこれらに限定されない、資産の再マーケティングに関する意思決定が、VIEの経済的成果に最も重要な影響を及ぼすものと判断されました。当社は、これらの事業体の経済的成果に最も重要な影響を及ぼす活動を指図する権限を有していないと判断しているため、主たる受益者には該当しません。

2026年9月30日現在（未監査）、当社の最大損失エクスポージャーは、主としてリース、注記13に記載する費用補填契約及び保証から構成されています。リースに係るエクスポージャーは、上記の開始済みオペレーティング・リース負債の帳簿価額（純額）に、未開始のリースに係る将来の割引前債務1,562億米ドルを加えた金額に限定されています。

8. 補足財務情報

現金、現金同等物及び使途制限付現金

以下の表は、当社の連結貸借対照表に計上されている現金、現金同等物及び使途制限付現金と、連結キャッシュ・フロー計算書に表示されている合計額との調整を示しています（百万米ドル）。

	12月31日現在		9月30日現在
	2024	2025	2026
			（未監査）
現金及び現金同等物	$ 3,141	$ 17,388	$ 95,562
前払費用及びその他の流動資産に含まれる使途制限付現金	-	-	50
使途制限付現金(1)	13	13	2,540
期末の現金、現金同等物及び使途制限付現金	$ 3,154	$ 17,401	$ 98,152

(1) 当社は、一部の契約に基づく将来支払額に備えて、追加で最大100億米ドルの資金の使用を制限することを求められる可能性があります。2026年9月30日現在、このような制限は適用されていません。

前払費用及びその他の流動資産

前払費用及びその他の流動資産の内訳は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

	12月31日現在		9月30日現在
	2024	2025	2026
			（未監査）
前払費用	$ 2,073	$ 2,537	$ 790
その他	3	23	493
合計	$ 2,076	$ 2,560	$ 1,283

その他の非流動資産

その他の非流動資産の内訳は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

	12月31日現在		9月30日現在
	2024	2025	2026
			（未監査）
前払費用	$ 2,364	$ 104	$ 684
その他	9	372	3,581
合計	$ 2,373	$ 476	$ 4,265

買掛金、未払費用及びその他の流動負債

買掛金、未払費用及びその他の流動負債の内訳は以下のとおりです（百万米ドル）。

	12月31日現在		9月30日現在
	2024	2025	2026
			（未監査）
クラウド・サービス・プロバイダーに対する未払金	$ 302	$ 947	$ 4,231
未払法務費用	2	775	552

未払税金	14	82	907
寄付マッチング・プログラム負債	-	541	1,960
その他	15	166	1,776
合計	$ 333	$ 2,511	$ 9,426

上記の買掛金、未払費用及びその他の流動負債の合計額のうち、買掛金残高は、2024年及び2025年12月31日並びに2026年9月30日現在（未監査）、それぞれ313百万米ドル、284百万米ドル及び15億米ドルでした。

その他収益（費用）（純額）

その他収益（費用）（純額）の内訳は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				（未監査）	
パートナー資金調達契約の認識及び公正価値の変動(1)	$ -	$ -	$ -	$ -	$ (11,008)
ホールドバック負債の公正価値の変動	-	-	(3)	-	(52)
ワラント権の公正価値の変動	-	-	-	-	783
その他	(2)	-	(5)	(3)	(120)
合計	$ (2)	$ -	$ (8)	$ (3)	$ (10,397)

(1) 詳細については、注記4をご参照ください。

キャッシュ・フローに関する補足情報

以下の表は、キャッシュ・フローに関する補足情報を示しています（百万米ドル）。

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				（未監査）	
キャッシュ・フロー情報の補足開示：					
還付控除後の法人所得税支払額	$ -	$ -	$ 8	$ 7	$ 46
非資金投資及び財務活動：					
取得した有形固定資産に係る未払額の増加	$ -	$ 1	$ 10	$ 2	$ 345
転換約束手形のSeries E-2、Series E-3、Series E-4、Series E-5及びSeries F-2無議決権償還可能転換優先株式への転換	$ -	$ -	$ 10,347	$10,347	$ -
転換約束手形のSeries G-3及びSeries G-4償還可能転換優先株式への転換	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 5,499
パートナー資金調達契約のSeries G-2償還可能転換優先株式への転換	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 11,810
SAFEのSeries C-1、Series D-1及びSeries D-2償還可能転換優先株式への転換	$ 1	$ 134	$ -	$ -	$ -
寄付マッチング・プログラム負債の決済に伴うクラスN普通株式の発行	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 667
ワラント権	$ -	$ -	$ 345	$ -	$ -
企業結合に関連して発行した持分証券	$ -	$ -	$ 136	$ -	$ 557
オペレーティング・リースにより取得した使用権資産	$ 38	$ 8	$ 82	$ 24	$ 2,700
ファイナンス・リースにより取得した使用権資産	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 1,759

営業費用に関する補足情報

以下の表は、当社の営業費用の内訳を機能別に示しています（百万米ドル）。

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				（未監査）	
売上原価[1]	$ 26	$ 752	$ 2,773	$ 1,796	$ 4,812
研究開発費[2]	422	2,275	6,338	3,594	19,240
販売及びマーケティング費[3]	76	163	911	530	6,619
Bartz訴訟和解費用	-	-	1,500	1,500	-
一般管理費[4]	68	176	1,123	349	3,831
営業費用合計	$ 592	$ 3,366	$ 12,645	$ 7,769	$ 34,502

(1) 実質的に全ての売上原価は、顧客向けワークロードに関連するコンピュート及びインフラストラクチャー費用から構成されています。加えて、売上原価は一定の人件費並びに配賦間接費から構成されています。

(2) 研究開発費は、主としてモデル開発、研究及び内部利用ワークロードに関連するコンピュート及びインフラストラクチャー費用、人件費、ソフトウェア費用並びに配賦間接費から構成されています。

(3) 販売及びマーケティング費は、主としてチャネル・パートナー費用、マーケティング費及び広告宣伝費、人件費、当社のインテリジェンスサービスへの無償アクセスの提供に関連するコンピュート及びインフラストラクチャー費用並びに配賦間接費から構成されています。

(4) 一般管理費は、主として当社の寄付マッチング・プログラムに係る費用、人件費、施設関連費用、法務費用、配賦間接費及び法人所得税以外の税金から構成されています。

9. 転換約束手形、リボルビングクレジット契約及びSAFE

転換約束手形

当社は、１回又は複数回の転換約束手形の発行を定める転換約束手形購入契約を締結しています。当該転換約束手形購入契約が将来において転換約束手形を発行する義務を生じさせる場合には、関連する転換約束手形が発行されるまで、当該義務を連結貸借対照表においてデリバティブ負債として会計処理しています。

Google

Google 2023年約束手形購入契約

2023年9月、当社は、Googleとの間で、元本合計額最大20億米ドルの転換約束手形を3回のトランシェに分けて発行するための転換約束手形購入契約（以下「Google 2023 NPA」）を締結しました。当社は、2023年9月に元本合計額500百万米ドルの第1トランシェの転換約束手形を発行し、2024年9月に元本合計額750百万米ドルの第2トランシェの転換約束手形を発行し、2025年9月に元本合計額750百万米ドルの第3トランシェの転換約束手形を発行しました。

Google 2023 NPAに基づき発行された転換約束手形には、年複利で計算される年率10.0%の利息が付され、各発行日から48か月後の満期時に支払われます。当社はまた、インテリジェンスサービスの提供に関してGoogleとの商業契約を締結しています。

2025年における当社のSeries E-1償還可能転換優先株式による資金調達に関連して、Google 2023 NPAに基づき発行された第1トランシェ及び第2トランシェの転換約束手形は、それぞれ1株当たり44.8692米ドルの転換価格で当社のSeries E-3無議決権償還可能転換優先株式合計12.7百万株に、また1株当たり50.4779米ドルの転換価格でSeries E-4無議決権償還可能転換優先株式合計15.3百万株に全額転換されました。これらの転換価格は、Series E-1の当初発行価格である1株当たり56.0865米ドルに対する契約上の割引を反映しています。2025年12月31日現在、Google 2023 NPAに基づき発行された第3トランシェの転換約束手形の元本合計額750百万米ドルが未償還となっています。

2026年1月、Series G-1資金調達の初回クロージングに関連して、Google 2023 NPAに基づき発行された第3トランシェの転換約束手形は、1株当たり233.2228米ドルの転換価格でSeries G-4無議決権償還可能転換優先株式3.3百万株に全額転換されました。当該転換価格は、Series G-1の価格である1株当たり259.1364米ドルに対する契約上の割引を反映しています。2026年9月30日現在（未監査）、Google 2023 NPAに基づく未決済残高はありません。

Google 2024年約束手形購入契約

2024年8月、当社はGoogleとの間で、元本合計額約13億米ドルの転換約束手形を発行するための追加の転換約束手形購入契約（以下「Google 2024 NPA」）を締結しました。当該転換約束手形には年複利で計算される年率8.5%の利息が付され、早期に転換又は返済されない限り、2030年8月の満期時に支払われます。

2025年におけるSeries E-1償還可能転換優先株式による資金調達に関連して、Google 2024 NPAに基づき発行された転換約束手形は、1株当たり53.2822米ドルの転換価格でSeries E-5無議決権償還可能転換優先株式合計24.2百万株に全額転換されました。当該転換価格は、Series E-1の当初発行価格である1株当たり56.0865米ドルに対する契約上の割引を反映しています。2025年12月31日現在及び2026年9月30日現在（未監査）、Google 2024 NPAに基づく未償還額はありません。

Google 2026年約束手形購入契約(未監査)

2026年3月(未監査)、当社は約束手形購入契約（以下「Google 2026 NPA」）を締結しました。当該契約に基づき、当社は、一定の条件に従い、2030年12月31日までに、最大300億米ドルの転換約束手形又は無議決権普通株式を発行することができます。無議決権普通株式は、直近30日間の出来高加重平均価格で発行されます。また、転換約束手形が発行された場合、当該転換約束手形には年複利で計算される年率9.0%の利息が付され、当該利息は満期時に支払われます。当該転換約束手形は、早期に返済されるか又は当該契約の条件に従って転換されない限り、発行から6年後に満期を迎えます。

2026年5月(未監査)、Googleは、当社のSeries H償還可能転換優先株式に100億米ドルを投資しました。これにより、Google 2026 NPAに基づく発行可能額は200億米ドルに減少しました。2026年9月30日現在、Google 2026 NPAに基づく無議決権普通株式又は転換約束手形は発行されていません。

Amazon

Amazon 2023年及び2024年約束手形購入契約

2023年9月、当社は、Amazon Web Services Inc.（以下「Amazon」）との間で、元本合計額最大40億米ドルの転換約束手形を2回のトランシェに分けて発行するための転換約束手形購入契約（以下「Amazon 2023 NPA」）を締結しました。当社は、2023年9月に元本合計額12億米ドルの第1トランシェの転換約束手形を発行し、2024年3月に元本合計額34億米ドルの第2トランシェの転換約束手形を発行しました。なお、第2トランシェの転換約束手形については、受領した28億米ドルに対する発行プレミアムを反映しています。

2024年11月、当社は、Amazonとの間で、元本合計額最大40億米ドルの転換約束手形を3回のトランシェに分けて発行するための追加の転換約束手形購入契約（以下「Amazon 2024 NPA」）を締結しました。当社は、2024年11月に元本合計額13億米ドルの第1トランシェの転換約束手形を発行し、2025年5月に元本合計額13億米ドルの第2トランシェの転換約束手形を発行し、2025年11月に元本合計額14億米ドルの第3トランシェの転換約束手形を発行しました。

Amazon 2023 NPAに基づき発行された転換約束手形には、年複利で計算される年率8.0%の利息が付され、満期時に支払われます。また、当該転換約束手形は、早期に返済又は転換されない限り、各発行日から10年後に満期を迎えます。Amazon 2024 NPAに基づき発行された第1トランシェの転換約束手形には、年複利で計算される年率8.5%の利息が付され、満期時に支払われ、早期に返済又は転換されない限り、2034年11月に満期を迎えます。Amazon 2024 NPAに基づき発行された第2トランシェ及び第3トランシェの転換約束手形はそれぞれ無利息であり、早期に返済又は転換されない限り、それぞれ2035年5月及び2035年11月に満期を迎えます。

Amazon 2023 NPA及びAmazon 2024 NPAに基づき発行された転換約束手形は、（i）Amazon 2023 NPAに基づき発行された転換約束手形については1株当たり20.9280米ドル、Amazon 2024 NPAに基づき発行された転換約束手形については1株当たり50.4779米ドル、又は（ii）当社による直近の優先株式による資金調達（Amazon 2023 NPAに基づき発行された転換約束手形の場合）若しくは適格株式による資金調達（Amazon 2024 NPAに基づき発行された転換約束手形の場合）における1株当たり価格のいずれか低い方に等しい転換価格で、無議決権償還可能転換優先株式に転換可能です。なお、いずれの場合も、以下に記載するAmazonの所有上限の適用を受けます。

一定の清算取引に関連して、Amazonは、適用される転換価格で当該約束手形を転換する代わりに、未償還元本金額及びこれに係る未払利息の合計額に相当する現金を受領することを選択できます。Amazon 2024 NPAの条件に従い、一定の清算取引に関連して、当社はAmazon 2024 NPAに定める方法により算定される追加の現金の支払をAmazonに対して行うことを求められる場合があります。さらに、新規株式公開、直接上場又は特別買収目的会社との取引に関連して、適用されるAmazon NPAに基づく未償還元本金額及びこれに係る未払利息は、(i) Amazon 2023 NPAの場合は1株当たり2.0928米ドル、Amazon 2024 NPAの場合は1株当たり5.0478米ドル、又は(ii) 当該取引において公募される普通株式1株当たりの価格のいずれか低い方に等しい転換価格で、当社のクラスN普通株式に自動的に転換されます。Amazonの所有上限により転換できないAmazon保有の約束手形の一部は、新規株式公開後の各四半期末に、Amazonの所有上限の範囲内で、(i) 上記の適用転換価格、(ii) 当該新規株式公開に関連して公衆に対して募集される普通株式1株当たりの価格、及び(iii) 10営業日の出来高加重平均株価に基づく当社の普通株式のその時点における市場価格のうち最も低い価格に等しい転換価格で、クラスN普通株式に自動的に転換されます。Amazon NPAに基づき発行された約束手形は、満期時に現金で決済される場合があり、また、Amazonの選択により、Amazonとの一定の商業契約に基づいてAmazonが当社に対して負う支払義務との相殺により決済される場合もあります。

Amazon NPAに基づき発行された約束手形の転換は、Amazonの選択により免除可能なAmazonの総所有上限の対象となります。Amazon NPAに基づき発行された約束手形の一部が当該所有上限を超過することなく転換できない場合、転換できなかった部分は、無利息の転換ロールオーバー約束手形として再発行され、その満期日は当該ロールオーバー約束手形の発行日から10年後となります。また、適用されるAmazon NPAに定める一定の債務不履行事由が発生した場合、当社は、当該債務不履行事由の内容に応じて、転換されていない未償還元本金額を、(i) 保有者の請求により一括して、又は(ii) 4年間にわたり均等分割で、現金により返済することを求められる場合があります。

2025年のSeries E-1償還可能転換優先株式の資金調達に関連して、Amazon 2023 NPAに基づき発行された第1及び第2トランシェの約束手形は、1株当たり20.9280米ドルの転換価格で、合計95.3百万株のSeries E-2無議決権償還可能転換優先株式に転換されました。Amazon 2023 NPAに基づき発行された約束手形の一部は、Amazonの所有上限により転換されず、総元本金額31億米ドル、満期日2034年3月の無利息ロールオーバー約束手形として再発行されました。当該ロールオーバー約束手形は、いずれの場合もAmazonの所有上限の対象となり、上記に定めるものと実質的に同一の転換条件及び返済条件を有しています。また、同資金調達に関連して、Amazon 2024 NPAに基づき発行された約束手形の転換条項の適用要件が満たされました。しかし、Amazonの所有上限により、Amazon 2024 NPAに基づき発行された約束手形はいずれも転換されませんでした。その結果、第1トランシェは総元本金額13億米ドル、満期日2035年1月の無利息ロールオーバー約束手形として再発行され、第2及び第3トランシェは未償還のままとなりました。当該ロールオーバー約束手形は、いずれの場合も上記に定めるものと実質的に同一の転換条件及び返済条件を有しており、その転換はAmazonの所有上限の対象となります。

その後、2025年の当社のSeries F-1償還可能転換優先株式の資金調達に関連して、Amazon 2023 NPAに基づき発行されたロールオーバー約束手形の一部は、1株当たり20.9280米ドルの転換価格で、合計20.7百万株のSeries F-2無議決権償還可能転換優先株式に転換されました。当該ロールオーバー約束手形の残高は、元本合計額約26億米ドル、満期日2034年3月の無利息の修正再表示されたロールオーバー約束手形として再発行されました。Amazon 2024 NPAに基づき発行された約束手形は、Amazonの所有上限により、Series F-1償還可能転換優先株式の資金調達に関連して転換されませんでした。

2025年12月31日現在、Amazon 2023 NPAに基づき発行された修正再表示されたロールオーバー約束手形の元本合計額26億米ドルが未償還であり、Amazon 2024 NPAに基づき発行された3つ全てのトランシェの約束手形は、第1トランシェが無利息ロールオーバー約束手形として再発行された状態で、元本合計額40億米ドルが未償還です。

2026年1月及び2月、当社のSeries G-1資金調達に関連して、Amazon 2023 NPAに基づき発行された第2回修正再表示無利息ロールオーバー約束手形の一部は、1株当たり20.9280米ドルの価格で、当社のSeries G-3無議決権償還可能転換優先株式合計20.6百万株に転換されました。当該無利息ロールオーバー約束手形の残高は、元本合計額約22億米ドル、満期日2034年3月

の無利息の修正再表示されたロールオーバー約束手形として再発行されました。Amazon 2024 NPAに基づき発行された約束手形は、Amazonの所有上限により、Series G-1償還可能転換優先株式の資金調達に関連して転換されませんでした。

2026年9月30日現在（未監査）、Amazon 2023 NPAに基づき発行された修正再表示されたロールオーバー約束手形は、元本合計額約22億米ドルが未償還であり、Amazon 2024 NPAに基づき発行された全ての約束手形は、元本合計額40億米ドルが未償還です。

Amazon 2026年約束手形購入契約(未監査)

2026年４月(未監査)、当社は約束手形購入契約（以下「Amazon 2026 NPA」）を締結しました。当該契約に基づき、当社は、一定の条件に従い、最大200億米ドルの無議決権普通株式又は転換約束手形を発行することができます。無議決権普通株式は、直近30日間の出来高加重平均価格で発行されます。また、転換約束手形が発行された場合、当該転換約束手形には年複利で計算される年率8.0%の利息が付され、当該利息は満期時に支払われます。当該転換約束手形は、早期に返済されるか、又は当該契約の条件に従って転換されない限り、発行から10年後に満期を迎えます。

2026年5月(未監査)、Amazonは、当社のSeries H償還可能転換優先株式による資金調達に50億米ドルを投資しました。これにより、Amazon 2026 NPAに基づく発行可能額は150億米ドルに減少しました。2026年9月30日現在、Amazon 2026 NPAに基づく無議決権普通株式又は転換約束手形は発行されていません。

その他の約束手形購入契約

2025

2025年8月、当社は、コンピュート及びインフラ設備のリース契約に関する賃料債務に充当するための資金調達のみを目的として、一定の条件のもとで最大100億米ドルの転換約束手形を発行することができる約束手形購入契約を締結しました。詳細については注記7を参照ください。当社が当該約束手形を発行する権利は、普通株式の新規株式公開の実施時に終了します。2025年12月31日現在及び2026年9月30日現在（未監査）、当該約束手形購入契約に基づく未償還残高はありませんでした。

2026(未監査)

2026年3月、当社は、コンピュート及びインフラ契約に関する賃料債務に充当するための資金調達のみを目的として、一定の条件のもとで最大420億米ドルの転換約束手形を発行することができる第2の約束手形購入契約を締結しました。詳細については、注記7をご参照ください。当該転換約束手形には年率9.0%の利息が付され、当該利息は現物で支払われます。当社が当該転換約束手形を発行する権利は、早期に終了する場合を除き、引出期間の開始日から5年目の日に終了します。当該引出期間はまだ開始しておらず、コンピュート及びインフラ契約に従い、最初のインフラ設備がサービス提供可能となった時点で開始します。2026年9月30日現在、当該約束手形購入契約に基づく未償還残高はありませんでした。

転換約束手形に関連する発行費用は、発生時に費用として認識しています。

SAFE

2023年12月31日に終了した事業年度において、当社は、投資家に対し、投資額を株式決済により償還することを通じて将来のエクイティ・ファイナンスに参加する権利を付与するSAFEを、購入金額合計122百万米ドル発行しました。このうち、100万米ドルは2023年12月31日に終了した事業年度中にSeries C-1転換優先株式に転換され、121百万米ドルは2024年12月31日に終了した事業年度中にSeries D-1及びD-2転換優先株式に転換されました。転換価格は、購入金額を該当するシリーズの優先株式の1株当たり価格で除して算定され、該当する場合には所定の割引率が適用されました。

当社は、SAFEについて、法的形式上の負債ではない（すなわち、投資家が債権者としての権利を有しない）と判断しました。SAFEの金銭決済額は、契約締結時に固定又は確定可能な金額に基づいている一方で、転換時に交付される持分証券の株式数は変動します。このような状況では、当該契約は固定金額に基づいて決済されるものであり、その保有者は持分保有者と同様のリスク及びリターンにさらされないことから、資本として分類することは適切ではありません。したがって、SAFEはASC 480に従い、公正価値の変動を損益に認識する負債として分類されています。

2024年及び2025年12月31日現在並びに2026年9月30日現在（未監査）、未償還のSAFEはありませんでした。

公正価値オプション

当社は、ASC 825に従い、SAFE及び転換約束手形について公正価値オプションを適用することを選択しており、SAFE及び転換約束手形に係る公正価値の変動は、連結損益計算書の「転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動」（注記4）に計上しています。当社は、従来の区分処理モデルに基づき転換約束手形の負債部分及び資本部分をそれぞれ区分して会計処理することにより生じる会計上の複雑性を排除するため、ASC 825に従い転換約束手形について公正価値オプションを適用することを選択しました。

転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの見積公正価値は、シナリオ・ベースの分析を用いて決定しています。当該分析では、償還可能転換優先株式への転換、クラスN普通株式への転換及び満期到来を含む、SAFE及び転換約束手形の保有者が想定される結果を考慮し、予想される将来の投資収益の確率加重現在価値に基づいて、転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値を見積もっています。発行費用は発生時に費用処理され、連結損益計算書の「その他収益（費用）（純額）」に含められています。SAFE及び転換約束手形の公正価値の変動並びに未払利息は、連結損益計算書の「転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動」に計上しています。

2023年、2024年及び2025年12月31日現在並びに2026年9月30日現在（未監査）、信用リスクに起因して認識された公正価値の変動はありませんでした。

デリバティブ負債

2024年12月31日現在、当社は、Amazon 2024 NPAに係る後続の転換約束手形トランシェに関する権利を表すデリバティブ負債を計上していました。当社は、当該後続の転換約束手形トランシェに関する権利の条件を売建コール・オプション及び買建プット・オプションのシナリオに適用して評価を行い、デリバティブ負債の金額を算定しました。デリバティブ負債の公正価値の変動は、連結損益計算書の「転換約束手形、デリバティブ負債及びSAFEの公正価値変動」に計上しています。2025年中に実施されたAmazon 2024 NPAの第2回クロージング及び第3回クロージングにおいて、関連する後続の転換約束手形トランシェに関する権利が行使されたため、当該デリバティブ負債は転換約束手形の発行を通じて決済され、全額について認識を中止しています。その結果、2025年12月31日現在、未行使の後続の転換約束手形トランシェに関する権利は存在していません。

リボルビング・クレジット契約

2025年5月14日、当社は、当社、随時当事者となる貸付人（総称して以下「貸付人」）及び貸手の管理エージェント及び担保エージェントであるMorgan Stanley Senior Funding, Inc.との間で、クレジット契約（以下「本クレジット契約」）を締結しました。本クレジット契約は、元本合計額25億米ドルのシニア担保付リボルビング・クレジット・ファシリティを定めており、このうち400百万米ドルは信用状発行枠として利用することができます。本クレジット契約に基づく債務の満期日は2030年5月14日です。ただし、当社が発行した転換約束手形について、当該転換約束手形の満期日の91日前の時点での未償還残高に関連する一定の条件に基づき、これより前の日に期限が到来する期限前満期日が適用されます。本信用枠により調達した資金は、運転資金、一般的な事業目的及びその他の適法な目的のために使用されます。当社は、本クレジット契約の条件に従い、米ドル又はその他の当事者間で合意された一定の通貨による借入れを行うことができます。本クレジット契約に基づく借入金には、代替基準金利（Alternate Base Rate）、Term SOFR又はその他の適用されるベンチマーク金利に所定のマージンを加算した利率が適用されます。

当社は、信用枠の未使用部分に対するコミットメント・フィー及び信用状に関連する手数料を支払う義務を負っています。本クレジット契約に基づく債務は、当社の一定の子会社により保証されており、本クレジット契約に定める一定の例外及び除外事項を除き、当社及び当該保証子会社の実質的に全ての資産により担保されています。加えて、本クレジット契約は、追加借入、担保権、資産売却、投資、合併及び制限付支払に対する制限を含むがこれらに限定されない、一般的な積極的誓約条項及び消極的誓約条項を含んでいます。本クレジット契約は、当社が各会計四半期の末日現在において少なくとも500百万米ドルの流動性を維持することを要求する財務コベナンツも含んでいます。本クレジット契約は、慣行的な債務不履行事由も含んでおり、これらに該当した場合、クレジット・ファシリティに基づく債務の期限の利益が失われる可能性があります。

2025年9月、当社は本クレジット契約の修正契約を締結し、リボルビング・コミットメントの元本総額を250百万米ドル増額して28億米ドルとしました。

2025年11月には、本クレジット契約の第2修正契約を締結し、元本総額500百万米ドルのリボルビング・コミットメントが追加で設定されました。第2修正契約の締結後、リボルビング・コミットメントの元本総額は33億米ドルとなりました。

さらに、2026年2月(未監査)には、本クレジット契約の第3修正契約を締結し、信用状サブリミットを600百万米ドル増額して10億米ドルとしました。

2026年9月(未監査)、当社は本クレジット契約を修正の上、再締結し、信用状サブリミットを150億米ドルに増額するとともに、117億米ドルのリボルビング・コミットメントを追加で設定しました（修正及び再締結後のものを、以下「A&Rクレジット契約」という。）。当該修正及び再締結を経て、リボルビング・コミットメントの元本総額は150億米ドルとなりました。また、A&Rクレジット契約により、一定の条件に基づきこれより前の日に期限が到来する期限前満期日が適用される場合を除き、満期日は2031年9月まで延長されました。さらに、2026年12月31日に終了する四半期会計期間から、財務コベナンツに基づき維持することが要求される最低流動性は50億米ドルに引き上げられました。

2025年12月31日現在、当社はリボルビング・クレジット・ファシリティに基づく借入残高を有しておらず、同ファシリティに基づくスタンドバイ信用状の発行残高は4百万米ドルでした。また、当社は2025年12月31日現在、本クレジット契約に基づく全ての誓約条項を遵守していました。当社は、2025年12月31日に終了した事業年度において、アレンジメント手数料（access fees）5百万米ドルを認識しており、当該手数料は信用枠の契約期間にわたり支払利息として償却されます。2026年9月30日現在（未監査）、当社はリボルビング・クレジット・ファシリティに基づく借入残高を有しておらず、同ファシリティに基づくスタンドバイ信用状の発行残高は205百万米ドルでした。また、当社は2026年9月30日現在（未監査）、A&Rクレジット契約に基づく全ての誓約条項を遵守しています。

10. 償還可能転換優先株式、普通株式及び株主欠損

償還可能転換優先株式

償還可能転換優先株式は、発行費用控除後の発行価格で計上されており、Series A償還可能転換優先株式、Series B償還可能転換優先株式、Series C-1償還可能転換優先株式、Series C-2償還可能転換優先株式、Series D-1償還可能転換優先株式、Series D-2償還可能転換優先株式、Series D-3償還可能転換優先株式、Series E-1償還可能転換優先株式、Series E-2償還可能転換優先株式、Series E-3償還可能転換優先株式、Series E-4償還可能転換優先株式、Series E-5償還可能転換優先株式、Series F-1償還可能転換優先株式、Series F-2償還可能転換優先株式、Series F-3償還可能転換優先株式、Series F-4償還可能転換優先株式、Series G-1償還可能転換優先株式、Series G-2償還可能転換優先株式、Series G-3償還可能転換優先株式、Series G-4償還可能転換優先株式、Series H-1償還可能転換優先株式、Series H-2償還可能転換優先株式、Series H-3償還可能転換優先株式及びSeries H-4償還可能転換優先株式から構成されています。

2024年12月31日現在、当社の償還可能転換優先株式の内訳は以下のとおりです（千株単位である株式数及び1株当たり情報を除き、百万米ドル）。

シリーズ	授権株式数	発行済流通株式数	1株当たり当初発行価格	帳簿価額純額	清算優先権
Series A	48,574	48,574	$ 2.57	$ 125	$ 125
Series B	87,430	87,430	$ 11.23	982	982
Series C-1	26,397	26,397	$ 11.23	296	296
Series C-2	13,362	13,362	$ 11.23	150	150
Series D-1	66,690	35,013	$ 30.00	1,042	1,051
Series D-2	4,444	4,444	$ 27.00	133	120
Series D-3	114,098	4,999	$ 30.00	146	150
合計	360,995	220,219		$ 2,874	$ 2,874

2025年12月31日現在、当社の償還可能転換優先株式の内訳は以下のとおりです（千株単位である株式数及び1株当たり情報を除き、百万米ドル）。

シリーズ	授権株式数	発行済流通株式数	1株当たり当初発行価格	帳簿価額純額	清算優先権
Series A	48,574	48,574	$ 2.57	$ 125	$ 125
Series B	87,430	87,430	$ 11.23	982	982
Series C-1	26,397	26,397	$ 11.23	296	296
Series C-2	13,362	13,362	$ 11.23	150	150
Series D-1	35,013	35,013	$ 30.00	1,042	1,051
Series D-2	4,444	4,444	$ 27.00	133	120
Series D-3	4,999	4,999	$ 30.00	146	150
Series E-1	63,610	63,610	$ 56.09	3,549	3,568
Series E-2	95,282	95,282	$ 20.93	4,728	1,994
Series E-3	12,664	12,664	$ 56.09	856	710
Series E-4	15,343	15,343	$ 50.48	986	774
Series E-5	24,244	24,244	$ 53.28	1,598	1,292
Series F-1	92,220	92,220	$ 140.97	12,999	13,000
Series F-2	145,774	20,740	$ 20.93	2,179	434
Series F-3	51,839		$ 50.48		
Series F-4	7,094		$ 140.97		
合計	728,289	544,322		$ 29,769	$ 24,646

2026年9月30日現在（未監査）、当社の償還可能転換優先株式の内訳は以下のとおりです（千株単位である株式数及び1株当たり情報を除き、単位：百万米ドル）。

シリーズ	授権株式数	発行済流通株式数	1株当たり当初発行価格	帳簿価額純額	清算優先権
			（未監査）		
Series A	48,574	48,574	$ 2.57	$ 125	$ 125
Series B	87,430	87,430	$ 11.23	982	982
Series C-1	26,397	26,397	$ 11.23	296	296
Series C-2	13,362	13,362	$ 11.23	150	150
Series D-1	35,013	35,013	$ 30.00	1,042	1,051
Series D-2	4,444	4,444	$ 27.00	133	120
Series D-3	4,999	4,999	$ 30.00	146	150
Series E-1	63,610	63,610	$ 56.09	3,549	3,568
Series E-2	95,282	95,282	$ 20.93	4,728	1,994
Series E-3	12,664	12,664	$ 56.09	856	710
Series E-4	15,343	15,343	$ 50.48	986	774
Series E-5	24,244	24,244	$ 53.28	1,598	1,292
Series F-1	92,220	92,220	$ 140.97	12,999	13,000
Series F-2	20,740	20,740	$ 20.93	2,179	434
Series G-1	90,510	90,510	$ 259.14	23,454	23,455
Series G-2	83,929	83,929	$ 259.14	33,558	21,749
Series G-3	20,563	20,563	$ 20.93	4,571	430
Series G-4	3,322	3,322	$ 233.22	928	775
Series H-1	78,942	77,638	$ 589.01	45,728	45,729

Series H-2	34,808	33,110	$ 589.01	19,502	19,502
Series H-3	104,472	-	$ 20.93	-	-
Series H-4	79,573	-	$ 50.48	-	-
合計	1,040,441	853,394		$ 157,510	$ 136,286

Series G及びSeries H資金調達(未監査)

2026年第1四半期、当社は、Series G-1償還可能転換優先株式90.5百万株及びSeries G-2無議決権償還可能転換優先株式26.0百万株を、1株当たり259.1364米ドルで売却し、総額302億米ドルの資金を調達しました。

2026年第2四半期、当社は、Series G-2無議決権償還可能転換優先株式57.9百万株を、1株当たり259.1364米ドルで売却し、総額150億米ドルの資金を調達しました。詳細については、注記4をご参照ください。

また、2026年第2四半期、当社は、Series H-1償還可能転換優先株式77.6百万株及びSeries H-2無議決権償還可能転換優先株式33.1百万株を、1株当たり589.0095米ドルで売却し、総額652億米ドルの資金を調達しました。

配当権

発行済みの償還可能転換優先株式の保有者は、取締役会が宣言した場合、当社の普通株式に対する配当に先立ち、かつこれに優先して、該当する1株当たり当初発行価格の年率6%に相当する配当を受ける権利を有しています。当該配当は累積しません。当該配当の支払後、追加の配当がある場合には、普通株式及び償還可能転換優先株式の保有者に対し、当該配当の受領権者を決定する基準日において、全ての償還可能転換優先株式が普通株式に転換されたと仮定した場合に各保有者が保有することとなる普通株式数に比例して分配されます。2025年12月31日まで及び2026年9月30日まで（未監査）に、配当は宣言されておらず、また支払われていません。

清算優先権

清算取引（一般に、会社の任意又は非任意の清算、解散若しくは清算手続の開始又はみなし清算事象をいいます。）が発生した場合、償還可能転換優先株式の保有者は、その保有に基づき、当社の普通株式の保有者に対する会社資産の分配に先立ち、かつこれに優先して、その時点で保有する償還可能転換優先株式1株につき、当初発行価格（株式分割、株式配当、株式の再分類その他これらに類する事由について調整後）に、当該株式に係る宣言済みの未払配当金を加えた金額を受領する権利を有しています。当該事象の発生時において、償還可能転換優先株式の保有者に分配される資産及び資金が、上記の優先分配額の全額を支払うのに十分でない場合には、当社が法的に分配可能な資産及び資金の全額を、各保有者が受領する権利を有する優先分配額に比例して、償還可能転換優先株式の保有者の間で按分して分配します。ただし、保有者が、当該シリーズの優先株式を転換したと仮定した場合に、転換しなかった場合に受領する金額を上回る金額を総額で受領することとなるときは、当該シリーズの優先株式が普通株式に転換されたものとして取り扱われます。

転換

Series A、Series C-1、Series D-1、Series D-2、Series E-1、Series F-1、Series G-1及びSeries H-1償還可能転換優先株式の各株式は、全額払込済みかつ追加払込義務のないクラスA普通株式に転換することができます。また、Series B、Series C-2、Series D-3、Series E-2、Series E-3、Series E-4、Series E-5、Series F-2、Series F-3、Series F-4、Series G-2、Series G-3、Series G-4、Series H-2、Series H-3及びSeries H-4無議決権償還可能転換優先株式の各株式は、全額払込済みかつ追加払込義務のないクラスN普通株式（無議決権普通株式）に転換することができます。

- *任意転換*：償還可能転換優先株式の各株式は、発行後いつでも、保有者の選択により、クラスA普通株式又は該当する場合はクラスN普通株式に転換することができます。転換比率は、該当する当初発行価格を転換価格で除して算定されます。2024年12月31日現在、全てのシリーズの償還可能転換優先株式の転換比率は10対1でした。2025年12月31日に終了した事業年度におけるSeries E償還可能転換優先株式の資金調達に関連して、Series E-2無議決権償還可能転換優先株式が1株当たり20.9280米ドルで発行されたことにより、Series D-1、Series D-2及びSeries D-3償還可能転換優先株式の転換価格について加重平均方式による希薄化防止調整が行われました。2025年12月31日現在、Series D-1償還可能転換優先株式、Series D-2償還可能転換優先株式及びSeries D-3償還可能転換優先株式（それぞれ約10.5倍、10.4倍及び10.5倍）を除き、全てのシリーズの償還可能転換優先株式の転換比率は10対1でした。2026年9月30日現在（未監査）、Series D-1償還可能転換優先株式、Series D-2償還可能転換優先株式及びSeries D-3償還可能転換優先株式（それぞれ約10.6倍、10.4倍及び10.6倍）を除き、全てのシリーズの償還可能転換優先株式の転換比率は10対1でした。なお、転換時には、転換に供される償還可能転換優先株式又は転換により交付される普通株式に係る宣言済みの未払配当について、転換価格の調整は行われません。
- *強制転換*：償還可能転換優先株式の各株式は、以下のいずれか早い時点において、適用される転換比率により、自動的にクラスA普通株式又はクラスN普通株式に転換されます。

  (i) 1933年証券法（改正を含みます。）に基づく登録届出書により実施される確定引受方式の株式公開において、引受割引料及び手数料控除後の当社の総現金手取額が100百万米ドル以上となる普通株式の募集又は売出しが行われた時点

  (ii) 当社が、公開企業である特別買収目的会社（special purpose acquisition company）又はその子会社との合併、統合、株式交換その他の方法による取引又は一連の関連取引を完了し、かつ、当該取引が清算取引に該当しない時点

  (iii) 次の保有者の議決又は書面同意により指定された日、又は指定された事象の発生時点

  (a) Series A償還可能転換優先株式、Series C-1償還可能転換優先株式、Series D-1償還可能転換優先株式、Series D-2償還可能転換優先株式、Series E-1償還可能転換優先株式、Series F-1償還可能転換優先株式、Series G-1償還可能転換優先株式及びSeries H-1償還可能転換優先株式の発行済株式総数の過半数の保有者（転換後ベースで単一の種類株式として共同で議決権を行使するものとします。）

  (b) Series C-1償還可能転換優先株式の発行済株式総数の過半数の保有者（別個の種類株式として議決権を行使するものとし、当該過半数には、特定の株主による議決又は該当する場合には書面同意を含む必要があります。）

(c) Series D-1償還可能転換優先株式及びSeries D-2償還可能転換優先株式の発行済株式総数の過半数の保有者（転換後ベースで単一の種類株式として共同で議決権を行使するものとします。）
(d) Series E-1償還可能転換優先株式の発行済株式総数の過半数の保有者（転換後ベースで別個の種類株式として議決権を行使するものとします。）
(e) Series F-1償還可能転換優先株式の発行済株式総数の過半数の保有者（転換後ベースで別個の種類株式として議決権を行使するものとします。）
(f) Series G-1償還可能転換優先株式の発行済株式総数の過半数の保有者（転換後ベースで別個の種類株式として議決権を行使するものとします。）
(g) Series H-1償還可能転換優先株式の発行済株式総数の過半数の保有者（転換後ベースで別個の種類株式として議決権を行使するものとします。）

議決権

Series A、Series C-1、Series D-1、Series D-2、Series E-1、Series F-1、Series G-1及びSeries H-1償還可能転換優先株式の保有者は、クラスA普通株式の保有者と同一の議決権及び権限を有し、また、当社の付属定款に従って株主総会の通知を受ける権利を有しています。クラスA普通株式の保有者並びにSeries A、Series C-1、Series D-1、Series D-2、Series E-1、Series F-1、Series G-1及びSeries H-1償還可能転換優先株式の保有者は、全ての事項について単一の種類株式として共同で議決権を行使します。これらの償還可能転換優先株式の各保有者は、それぞれの償還可能転換優先株式が転換可能なクラスA普通株式数と同数の議決権を有します。

Series B、Series C-2、Series D-3、Series E-2、Series E-3、Series E-4、Series E-5、Series F-2、Series F-3、Series F-4、Series G-2、Series G-3、Series G-4、Series H-2、Series H-3及びSeries H-4無議決権償還可能転換優先株式の保有者は、法令により要求される場合又は当社の基本定款に明示的に定められている場合を除き、議決権を有しません。また、これらの保有者は、取締役の選任に関するいかなる決議についても議決権を有しません。

償還

償還可能転換優先株式の保有者は、株式を償還する任意の権利を有していません。償還可能転換優先株主は、清算取引（一般に、会社の任意又は強制による清算、解散若しくは清算手続の開始又はみなし清算事象をいいます。）が発生した場合に清算優先権を有しています。償還可能転換優先株式は、償還が義務付けられているものではなく、また、現時点で償還請求が可能なものでもありませんが、みなし清算事象は当社の支配の及ばない償還事由に該当する可能性があります。そのため、償還可能転換優先株式の全株式は永久資本の区分外に表示しています。

当社は、現金により発行した償還可能転換優先株式を、各発行日において発行費用控除後の発行価格で計上しています。転換約束手形の転換により発行した償還可能転換優先株式については、転換直前における当該転換約束手形の公正価値で計上しています。当社の償還可能転換優先株式の帳簿価額は、清算事象が発生する可能性が高いとは考えられていないため、償還価額への増額調整は行っていません。帳簿価額の償還価額への調整は、転換優先株式が償還可能となる可能性が高いと判断される場合にのみ行われます。

普通株式

当社は、「参加型普通株式」と「クラスT普通株式」の2種類の株式を有しています。このうち参加型普通株式は、「クラスA普通株式」及び「クラスN普通株式」の2つのシリーズに区分されています。2025年8月27日付で修正・再表示された基本定款により、当社は、クラスA普通株式8,162.8百万株、クラスN普通株式5,547.2百万株及びクラスT普通株式1株を発行することが認められています。2026年9月17日付で修正された基本定款（未監査）により、当社は、クラスA普通株式10,906.1百万株、クラスN普通株式7,128.9百万株及びクラスT普通株式1株を発行することが認められています。クラスA普通株式の保有者は1株につき1個の議決権を有しています。クラスN普通株式の保有者は、法令により要求される場合を除き、一般に議決権を有しておらず、また、取締役の選任に関する議決権を有していません。クラスT普通株式の保有者は、法令により要求される場合又は基本定款に明示的に定められている場合を除き、一般に議決権を有していません。参加型普通株式は、配当権並びに当社の清算、清算手続の開始及び解散に際しての権利について、償還可能転換優先株式に劣後しています。クラスT普通株式は償還が義務付けられているものではなく、その保有者は、当社の清算、清算手続の開始若しくは解散時又は清算取引（一般に、会社の任意又は非任意の清算、解散若しくは清算手続の開始又はみなし清算事象をいいます。）の発生時において、配当金又は資産の分配を受ける権利を有していません。

当社の普通株式として将来発行のために留保されている株式総数（全ての転換可能証券が転換されたと仮定した場合）は以下のとおりです。(千株単位)

	12月31日現在		9月30日現在
	2024	2025	2026
			（未監査）
Series A	485,744	485,744	485,744
Series B	874,304	874,304	874,304
Series C-1	263,972	263,972	263,972
Series C-2	133,617	133,617	133,617
Series D-1	350,128	368,311	370,299
Series D-2	44,438	46,132	46,314
Series D-3	49,993	52,589	52,873
Series E-1	-	636,101	636,101

Series E-2	-	952,819	952,819
Series E-3	-	126,646	126,646
Series E-4	-	153,429	153,429
Series E-5	-	242,436	242,436
Series F-1	-	922,197	922,197
Series F-2	-	207,399	207,399
Series F-3	-	-	-
Series F-4	-	-	-
Series G-1	-	-	905,104
Series G-2	-	-	839,288
Series G-3	-	-	205,629
Series G-4	-	-	33,216
Series H-1	-	-	776,379
Series H-2	-	-	331,103
Series H-3	-	-	-
Series H-4	-	-	-
寄付マッチング制度に基づき利用可能な株式	964,341	964,341	933,698
未行使ストック・オプション及び未確定の譲渡制限付株式ユニット	1,736,780	2,603,784	2,902,337
将来発行可能株式	26,547	287,571	502,429
発行のために留保されている株式合計	4,929,864	9,321,392	12,897,333

株式報酬制度

2021年1月、取締役会は2021年株式プラン（以下「本プラン」）を承認しました。本プランでは、当社の従業員、非従業員取締役及びコンサルタントに対して、インセンティブ・ストック・オプション、非適格ストック・オプション、譲渡制限付株式報酬及びRSUを付与することが認められています。2025年12月31日現在及び2026年9月30日現在（未監査）、本プランに基づき発行のために留保されている普通株式は、それぞれ3,112.4百万株及び3,864.8百万株であり、このうち、それぞれ287.6百万株及び502.4百万株が発行可能です。本プランに基づき付与されるオプションは、通常、10年を超えない期間にわたり行使可能であり、通常、4年間にわたり権利が確定する方法（1年経過時に25%が権利確定し、その後は残存部分について毎月均等に権利確定する方法）、又は1年間にわたり権利が確定する方法（1年経過時に100%が権利確定する方法）のいずれかによって権利が確定します。2026年1月（未監査）以降、本プランに基づき付与されるオプションは、通常、10年を超えない期間にわたり行使可能であり、通常、4年間にわたり権利が確定する方法（6か月経過時に12.5%が権利確定し、その後は残存部分について毎月均等に権利確定する方法）、又は1年間にわたり権利が確定する方法（6か月経過時に50%が権利確定し、その後は残存部分について毎月均等に権利確定する方法）のいずれかによって権利が確定します。

ストック・オプション

ストック・オプションの増減及び関連情報の要約は以下のとおりです。

	株式数（千株単位）	1株当たり加重平均行使価格	加重平均残存契約期間（年）	本源的価値合計（百万米ドル）
2023年12月31日現在残高	532,827	$ 0.52	9.3	$ 416
付与	1,279,562	$ 1.30		
行使	(24,907)	$ 0.40		
取消し及び失効	(50,702)	$ 0.98		
2024年12月31日現在残高	1,736,780	$ 1.08	9.2	$ 2,248
付与	550,591	$ 3.72		
行使	(141,478)	$ 0.79		

取消し及び失効	(163,150)	$ 1.33		
2025年12月31日現在残高	1,982,743	$ 1.81	8.6	$ 31,415
付与（未監査）	91,180	$ 22.43		
行使（未監査）	(238,931)	$ 1.54		
取消し及び失効（未監査）	(60,649)	$ 1.94		
2026年9月30日現在残高（未監査）	1,774,343	$ 2.91	8.0	$ 119,103
2025年12月31日現在権利確定済みかつ行使可能	662,636	$ 1.12	8.1	$ 10,961
2026年9月30日現在権利確定済みかつ行使可能（未監査）	1,081,672	$ 2.93	8.0	$ 72,576

ストック・オプションの本源的価値は、測定日時点のストック・オプションの1株当たり行使価格と、当社の普通株式の1株当たり見積公正価値との差額として算定されます。2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度並びに2026年9月30日に終了した9か月間（未監査）において行使されたストック・オプションの本源的価値の合計は、それぞれ7百万米ドル、31百万米ドル、11億米ドル及び75億米ドルでした。

2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度並びに2026年9月30日に終了した9か月間（未監査）において付与されたストック・オプションの付与日現在の加重平均公正価値は、それぞれ1株当たり0.51米ドル、1.07米ドル、5.76米ドル及び20.11米ドルでした。2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度並びに2026年9月30日に終了した9か月間(未監査)において権利確定したオプションの付与日時点の公正価値の合計は、それぞれ12百万米ドル、83百万米ドル、733百万米ドル及び35億米ドルでした。

2025年12月31日現在及び2026年9月30日現在（未監査）、権利未確定のストック・オプションに関連する未認識の報酬費用の総額は、それぞれ約32億米ドル及び18億米ドルであり、それぞれ加重平均期間1.5年及び1.2年にわたり認識される見込みです。
オプション付与の公正価値を算定するために使用した仮定の加重平均は以下のとおりです。

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月
	2023	2024	2025	2026
				（未監査）
普通株式の公正価値	$0.51 - $1.08	$1.30 - $2.23	$3.45 - $16.69	$21.56 - $68.54
予想ボラティリティ	71.6%	67.6%	66.4%	65.7%
無リスク利子率	4.3%	4.1%	3.9%	3.8%
配当利回り	-%	-%	-%	-%
予想期間（年）	6.0	6.1	5.6	5.3

譲渡制限付株式ユニット
当社は従業員にRSUを付与しており、RSUは勤務条件及び業績条件の双方が充足された時点で権利確定します。これらの報酬に係る勤務条件は、通常、4年間の権利確定期間にわたり充足されます。業績条件は、「初回事象」の発生時に充足されます。「初回事象」とは、（i）当社に対する適格な支配権の変更、又は（ii）当社の持分証券の確立された証券市場への上場をいい、当該上場には、従来型の株式公開、直接上場又は特別買収目的会社との企業結合を通じた上場が含まれます。いずれの場合も、当該RSU契約において詳細に定義されるとおり、付与日から7年以内に発生する必要があります。業績条件が付与日から7年以内に充足されない場合、権利未確定のRSUは全て失効します。
2025年12月31日現在及び2026年9月30日現在（未監査）、経営者が業績条件の達成可能性は高くないと判断したため、RSUに係る株式報酬費用は認識していません。仮に経営者が2025年12月31日現在及び2026年9月30日現在（未監査）において業績条件の達成可能性が高いと判断していた場合、当社は、それぞれの時点において、それぞれ累計671百万米ドル及び82億米ドルの株式報酬費用を認識していたことになり、また、権利確定のための勤務条件を充足していないRSUに係る未認識報酬費用をそれぞれ52億米ドル及び241億米ドル有していたことになります。2026年9月30日現在（未監査）、未認識の報酬費用は、加重平均期間2.0年にわたり認識される見込みです。
2025年12月31日に終了した事業年度及び2026年9月30日に終了した9か月間（未監査）における本プランに基づくRSUの増減の要約は、以下のとおりです。

	株式数（千株単位）	1株当たり付与日加重平均公正価値

2024年12月31日現在残高	-	$ -
付与	629,385	9.42
権利確定	-	-
失効又は取消	(8,344)	6.07
2025年12月31日現在残高	621,041	9.47
付与（未監査）	542,915	49.38
権利確定（未監査）	-	-
失効又は取消（未監査）	(35,962)	16.14
2026年9月30日現在残高（未監査）	1,127,994	$ 28.47

2025年12月31日に終了した事業年度及び2026年9月30日に終了した9か月間（未監査）において権利確定したRSUの本源的価値及び公正価値の合計は、いずれもゼロでした。

譲渡制限付株式報酬（以下、「RSA」）

2021年1月及び2月、当社は、創業者及び初期従業員に対して、時の経過、すなわち勤務条件に基づき権利確定するRSAを合計1,731.3百万株付与しました。当社はまた、一定の非従業員サービス提供者に対してもRSAを付与しています。RSAは発行済みの普通株式であり、制限付株式が権利確定する前に保有者の勤務又は役務提供が終了した場合には、当社が僅少な金額で買い戻す権利の対象となります。報酬費用は、対象となる普通株式の付与日現在の公正価値に基づき測定され、権利確定期間にわたり認識されます。

2024年12月31日に終了した事業年度において、432.8百万株のRSAが権利確定し、36.1百万株のRSAが買戻しの対象となっていました。2025年12月31日に終了した事業年度において、前年度末現在で買戻しの対象となっていた残存RSAは全て権利確定しました。また、追加で付与され、買戻しの対象となったRSAに重要性はありませんでした。

2026年9月30日に終了した9か月間（未監査）において、当社は、企業結合に関連してRSAを10.6百万株付与しました。これらのRSAのほぼ全ては、2026年9月30日現在、権利未確定です。2026年9月30日現在（未監査）、権利未確定のRSAに関連する未認識の報酬費用の総額は約304百万米ドルであり、加重平均期間2.5年にわたり認識される見込みです。

株式の買戻し

2025年12月31日に終了した事業年度において、当社は、一部の元サービス提供者及び現サービス提供者から普通株式27.9百万株を1株当たり5.61米ドルで買戻し、直ちに消却しました。当該買戻価格は、買戻時点における公正市場価値を上回っていました。買い戻された株式の公正価値の合計は149百万米ドルであり、累積欠損の増加として計上されました。買戻日における株式の公正市場価値を上回る買戻価格の超過額は、連結損益計算書において株式報酬費用7百万米ドルとして認識されました。

2026年2月（未監査）、当社の取締役会は、現従業員及び元従業員、非従業員サービス提供者並びにドナー・アドバイズド・ファンドを含む売主から、当社のクラスA普通株式を1株当たり25.9136米ドルで購入する第三者買主グループによる申出を承認しました。当該公開買付けは2026年4月に完了し、合計179.9百万株が売却されました。公開買付けにおける株式は公正価値で売却されたため、当該取引に関連する株式報酬費用は認識されませんでした。

寄付マッチング制度

2021年11月、当社は寄付マッチング制度を採用しました。同制度に基づき、当社の適格従業員は501(c)(3)免税団体を含む、適格な非営利団体への寄付を申し出ることができ、当社は寄付マッチング制度に定める条件に従い、当該寄付に対してマッチング拠出を行います。当社は、単独の裁量により、かつ寄付マッチング制度の条件に従い、クラスN普通株式又は同等価値の現金により当該マッチング拠出を行うことを選択できます。2024年及び2025年12月31日現在、寄付マッチング制度に基づき発行のために留保されている普通株式は964.3百万株であり、発行済み又は流通している株式はありませんでした。2026年9月30日現在（未監査）、寄付マッチング制度に基づき発行のために留保されている普通株式は933.7百万株です。2026年9月30日に終了した9か月間（未監査）において、当社は、寄付マッチング・プログラム負債の当初認識及び公正価値の変動21億米ドルを、連結損益計算書上のその他の営業費及び一般管理費に認識しました。また、2026年第1四半期（未監査）に、寄付マッチング債務の決済に伴い、クラスN普通株式30.6百万株を発行しました。当社は、2024年及び2025年12月31日現在並びに2026年9月30日現在(未監査)の連結貸借対照表上の買掛金、未払費用及びその他の流動負債に、寄付マッチング制度に基づく従業員の寄付に対するマッチング拠出債務の見積公正価値として、それぞれゼロ、541百万米ドル及び20億米ドルを計上していました。当該見積公正価値の算定には、観察可能及び観察不能なインプットを使用しており、特に当社の普通株式の価格を考慮しています。

11. 法人所得税

当社は、米国、米国各州及びその他の外国法域において課税対象となっています。税引前損失の米国内及び国外の内訳は以下のとおりです（百万米ドル）。

	12月31日に終了した年度

	2023	2024	2025
米国内	$ (1,529)	$ (8,302)	$ (41,881)
国外	-	(6)	(64)
税引前当期純損失	$ (1,529)	$ (8,308)	$ (41,945)

法人税等の内訳は以下のとおりです（百万米ドル）。

	12月31日に終了した年度		
	2023	2024	2025
当期：			
連邦	$ -	$ -	$ -
州	-	-	-
国外	2	4	17
当期法人税等合計	2	4	17
繰延：			
連邦	-	-	-
州	-	-	-
国外	-	(3)	3
繰延法人税等合計	-	(3)	3
法人税等合計	$ 2	$ 1	$ 20

法定連邦法人所得税率から当社の実効税率への調整は以下のとおりです。

	12月31日に終了した年度	
	2023	2024
米国連邦法定税率	21.0 %	21.0 %
州及び地方法人所得税（連邦法人所得税の影響控除後）	3.6 %	2.4 %
外国税制による影響	(0.1)%	- %
研究開発税額控除	1.4 %	2.2 %
評価性引当額の変動	(9.4)%	(12.2) %
時価評価	(16.2) %	(13.6) %
その他	(0.4)%	0.2 %
法人税等	(0.1)%	- %

	2025年12月31日に終了した年度	
	金額	割合
税引前当期純損失	$ (41,945)	
米国連邦法定税率	(8,808)	21.0 %
州及び地方法人所得税（連邦法人所得税の影響控除後）(1)	(47)	0.1 %
外国税制による影響	34	(0.1)%
税額控除	(404)	1.0 %
評価性引当額の変動	1,870	(4.5)%
非課税又は損金不算入項目		
時価評価	7,192	(17.1) %
その他の損金不算入項目（5%超の項目なし）	5	- %
未認識税務ベネフィットの変動	165	(0.4)%
その他	13	- %
法人税等	$ 20	- %

(1) この区分における税額への影響の過半（50%超）は、カリフォルニア州税によるものです。

一時差異等に係る税効果並びに関連する繰延税金資産及び繰延税金負債は以下のとおりです（百万米ドル）。

	12月31日現在

	2024	2025
繰延税金資産：		
株式報酬	$ 40	$ 279
研究開発費の資産化	459	34
税務上の繰越欠損金	445	2,007
研究開発税額控除	260	656
リース負債	10	25
信用損失引当金	1	4
減価償却及び償却費	1	-
偶発損失引当金	1	312
その他の未払計上額	-	147
評価性引当額	(1,206)	(3,422)
繰延税金資産合計 － 評価性引当額控除後	11	42
繰延税金負債：		
使用権資産	(8)	(28)
減価償却及び償却費	-	(12)
その他の繰延税金負債	-	(2)
繰延税金負債合計	(8)	(42)
繰延税金資産（純額）	$ 3	$ -

評価性引当額の必要性を判断するに当たり、当社は、繰延税金資産の回収可能性に関する肯定的証拠及び否定的証拠の双方を検討しました。経営者は、当社が設立以来累積的な純損失を計上している実績を考慮し、当社が繰延税金資産の便益を実現しない可能性が高いと結論付けました。したがって、2025年12月31日現在、当社の米国及び米国外の純繰延税金資産の全額について評価性引当額を設定しています。経営者は、各報告期間において肯定的証拠及び否定的証拠を再評価しています。

当社の評価性引当額の期首残高から期末残高への増減は以下のとおりです（百万米ドル）。

	12月31日に終了した年度		
	2023	2024	2025
評価性引当額(期首残高)	$ 56	$ 200	$ 1,206
関連する繰延税金資産の総変動額	144	1,006	2,216
評価性引当額(期末残高)	$ 200	$ 1,206	$ 3,422

2025年12月31日現在、当社は、繰越期限のない米国連邦税に係る繰越欠損金8,200百万米ドル、2033年から繰越期限が到来し始める米国州税に係る繰越欠損金4,200百万米ドル、及び繰越期限のないアイルランドにおける税務上の繰越欠損金85百万米ドルを有していました。

2025年12月31日現在、当社は、米国連邦及びカリフォルニア州の研究開発税額控除繰越額を、それぞれ656百万米ドル及び343百万米ドル有していました。米国連邦の研究開発税額控除は2042年から繰越期限が到来し始める一方、カリフォルニア州の研究開発税額控除は無期限に繰り越すことができます。

当社が将来、繰越欠損金及び研究開発税控除繰越額を利用できるかどうかは、1986年内国歳入法（改正後）第382条（以下「第382条」）及び同様の州法規定に従い、過去に発生した又は将来発生する可能性のある所有権の変更により、年間利用額の制限の対象となる可能性があります。これらの所有権の変更により、将来の課税所得及び将来の法人所得税をそれぞれ相殺するために毎年利用可能な繰越欠損金及び研究開発税額控除繰越額が制限される可能性があります。一般に、第382条に定義される所有権の変動は、3年間にわたり、特定の株主又は公開株主グループ（public groups）による法人株式の所有割合が50%超増加する取引により生じます。当社は、2023年12月31日現在で直近の第382条分析を完了しており、2021年10月及び2023年9月に所有権の変動が発生したと判断しました。ただし、同日現在、税務上の繰越欠損金・税額控除繰越額等の利用に関する制限は確認されていません。2023年12月31日後に、第382条に関する調査は実施されていません。したがって、2024年及び2025年に発生した可能性のある所有権の変動により、繰越欠損金・税額控除繰越額等の年間利用額が制限される可能性があります。

2024年及び2025年12月31日に終了した各年度における当社の未認識税務ベネフィットの期首残高から期末残高への増減は以下のとおりです（百万米ドル）。

	12月31日に終了した年度	
	2024	2025
期首残高	$ 7	$ 101
過年度の税務ポジションに関連する増加	10	4
当年度の税務ポジションに関連する増加	84	188

期末残高	$ 101	$ 293

当社は、米国並びに当社が事業活動を行う米国各州及び米国外の法域において税務申告書を提出しています。連邦及び州の法人所得税申告書は全ての課税年度について税務当局による調査の対象となり得る状態にあり、英国の税務申告書は2023年以降、アイルランドの税務申告書は2024年以降の課税年度について、調査の対象となり得る状態にあります。当社が繰越欠損金、税額控除繰越額その他の税務上の繰越項目を有している場合、当該繰越項目が発生した課税年度については、将来期間において当該繰越項目が利用される限り、IRS又は州税務当局による調査の際に、引き続き調整の対象となる可能性があります。さらに、当社は、事業を行っている外国法域の税務当局による税務調査の対象となります。現在、いずれの課税年度についても、IRS又はその他の法域の税務当局による連邦、州又は米国外の税務調査は進行していません。

当社は評価性引当額を全額計上しているため、未認識税務ベネフィットが認識されたとしても、当社の実効税率に影響を及ぼすものはありません。当社は、法人所得税に関連する利息及び課徴金を法人税等の構成要素として認識する方針としています。2024年及び2025年12月31日現在、当社は未認識税務ベネフィットに関連する利息及び課徴金を未払計上していません。

当社は、外国子会社の利益が無期限に再投資されるものとみなしているため、当該利益について米国連邦若しくは州の法人所得税又は外国源泉税を計上していません。当社は、これらの利益を本国に還流させた場合に重要な税負担が発生するとは見込んでいません。

2025年12月31日に終了した事業年度における現金支払税額（還付税額）は以下のとおりです（百万米ドル）。

	2025年12月31日に終了した年度
連邦	$ -
州	-
米国外	-
英国	10
韓国	(2)
その他	-
還付額控除後の現金税額	$ 8

2025年7月、米国において、一般にOne Big Beautiful Bill Act（以下「OBBB法」）と呼ばれる税法が成立しました。OBBB法は、とりわけ、米国連邦税法上のボーナス減価償却に関連する2017年米国連邦税法の一定の規定を延長するものです。また、OBBB法は、2024年12月31日より後に開始する課税年度について、国内研究開発費及び実験費の全額控除を認めるTax Cuts and Jobs Act以前の取扱いに恒久的に復帰させるとともに、2022年から2024年までに資産計上された国内研究開発費について、加速控除を認める移行措置を設けました。これらの規定により、当社の2025年の法人所得税引当額において重要であり有利な一時差異が生じましたが、当社が繰延税金資産に対して評価性引当額を全額計上しているため、2025年12月31日に終了した事業年度の当社の連結財務諸表に重要な影響はありませんでした。当社は、税務ポジションの変化に伴い重要な影響を及ぼす可能性のある規制上の指針及び解釈を含め、今後の動向を引き続き注視します。

2025年及び2026年9月30日に終了した9か月間（未監査）に関する情報

法人税等、法人税等控除前損失及び実効税率の要約は、以下のとおりです（パーセンテージを除き、単位は百万米ドル）。

	9月30日に終了した9か月	
	2025	2026
法人税等	$ 12	$ 417
税引前損失	$ (25,095)	$ (103,622)
実効税率	-%	(0.4)%

当社の法人税等は、主として米国における州税及び当社が事業を営む海外法域における税金により構成されています。当社は、2025年及び2026年9月30日に終了した9か月間について、それぞれ12百万米ドル及び417百万米ドルの法人税等を計上しました。当社の実効税率と連邦法定税率との差異は、主として繰延税金資産に対して計上された評価性引当額によるものです。

当社は、繰延税金資産に対する評価性引当額の必要性を定期的に評価しています。この評価に当たって、当社は、繰延税金資産が将来実現する可能性が50%超であるかどうかを判断するため、肯定的及び否定的な全ての利用可能な証拠を考慮しています。当社は、アイルランドを除く全ての法域において、繰延税金資産が実現される可能性は50%超ではないと判断しているため、繰延税金資産純額に対して全額の評価性引当額を計上しています。

12．1株当たり純損失

当社は、参加証券に適用される２クラス法に基づいて1株当たり純損失を算定しています。当社のクラスA普通株式及びクラスN普通株式の保有者の権利は、議決権を除き、清算権及び配当請求権を含め同一です。その結果、クラスA普通株式及びクラスN普通株式の基本的及び希薄化後1株当たり純損失は同額となるため、合算して表示しています。

以下の表は、当社の普通株主に帰属する税引後の基本的及び希薄化後1株当たり純損失の計算を示しています（千株単位である株式数及び1株当たりデータを除き、金額は百万米ドル）。

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(未監査)	
分子：					
純損失	$ (1,531)	$ (8,309)	$ (41,965)	$ (25,107)	$ (104,039)
分母：					
発行済普通株式の加重平均株式数（基本的及び希薄化後）	1,076,881	1,528,995	1,821,085	1,806,803	2,076,810
普通株主に帰属する1株当たり純損失（基本的及び希薄化後）	$ (1.42)	$ (5.43)	$ (23.04)	$ (13.90)	$ (50.10)

2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度並びに2025年及び2026年9月30日に終了した9か月間（未監査）においては、発行済みの全ての潜在的普通株式の影響を反映すると逆希薄化となるため、基本的1株当たり純損失と希薄化後1株当たり純損失は同額です。

逆希薄化となることから希薄化後1株当たり純損失の算定に含めなかった潜在的希薄化証券は、以下のとおりです(千株単位)。

	12月31日に終了した年度			9月30日に終了した9か月	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(未監査)	
償還可能転換優先株式	1,757,637	2,202,194	5,465,695	5,465,695	8,558,869
転換約束手形	1,137,923	1,893,289	2,046,074	2,046,074	1,840,445
デリバティブ負債	3,062,061	450,000	-	-	-
RSA	468,904	36,070	27	-	13,736
ストック・オプション	532,827	1,736,780	1,982,743	1,877,399	1,774,343
ホールド・バック負債	-	-	1,596	-	1,590
寄付マッチング・プログラム負債	-	-	30,643-	-	27,992
合計	6,959,352	6,318,333	9,526,778,135	9,389,168	12,216,975

SAFE及び一部の転換約束手形については、潜在的普通株式が条件付発行株式であり、発行される株式数が将来の資金調達取引における発行価格に依存するため、上表の逆希薄化証券には含めていません。また、2025年12月31日に終了した年度及び2025年並びに2026年9月30日に終了した9か月間（未監査）において業績条件が達成される可能性が高いとは認められなかったことから、発行済みのRSU621.0百万ユニット及び318.9百万ユニット並びに1,128.0百万ユニットは上表に含めていません。

13. コミットメント及び偶発事象

購入コミットメント

当社は通常の事業活動において、サービスの購入を義務付ける解約不能な契約を第三者との間で締結しています。これらの契約上のコミットメントは、主としてCSPホスティングサービス及びその他の第三者インフラサービスに係る契約に関連するものです。

2025年12月31日現在において、残存契約期間が1年を超える解約不能な購入コミットメントに基づく将来最低支払額は、以下のとおりです（百万米ドル）。

12月31日に終了した事業年度	金額
2026	$ 7,059
2027	11,128
2028	10,832
2029	8,304
2030	5,428
それ以降	11,808
解約不能な契約上のコミットメント合計	$ 54,559

2026年9月30日現在（未監査）、これらの契約に基づく将来の固定支払コミットメント又は最低保証コミットメントは約3,138億米ドルであり、その契約期間は1年から20年にわたります。

当社はまた、固定額又は最低金額のコミットメントが定められていないコンピュート及びインフラストラクチャーに関する契約を締結しています。これらの契約に基づく支払額は、利用可能となり、導入されるキャパシティ、提供時期及び価格に応じて決定されるため、現時点では算定できません。当社は、上記金額にこれらの契約に係る見積債務を含めていませんが、当該支払額は重要であると見込まれます。

費用補填契約及び保証（未監査）

2026年、当社は、長納期の設備及び資材の調達を含むデータセンター能力の開発を支援するため、開発事業者との間で費用償還に関する取決めを締結しました。当社は、最終的なリース契約が締結されない場合又は開発事業者が建設資金を調達できない場合を含む、所定のトリガー事象が発生した場合、取引相手に対して又は取引相手に代わって支払を行うことを求め

られる可能性があります。これらの取決めの残存期間は、通常1年未満です。2026年9月30日現在、これらの取決めに基づく潜在的な最大支払額は42億米ドルであり、これらの取決めに基づく計上額に重要性はありませんでした。

2026年、当社はまた、電力購入契約に基づくデータセンター提供者の支払義務を保証しました。当社は、当該事業者が支払を行わなかった後に契約相手方から書面による請求を受けた場合、支払を行う義務を負います。当該保証は、遅くとも2038年12月31日に失効します。2026年9月30日現在、当該保証に基づく潜在的な最大支払額は500百万米ドルでした。

法的事項

当社は、以下を含め、法的請求、法的手続及び訴訟に随時対応しています。

2024年8月、複数の著作者が、著作権で保護された書籍の侵害を理由として、米国カリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所においてBartz et al. v. Anthropic訴訟（Bartz訴訟）を提起しました。訴状においては、とりわけ、当社の大規模言語モデルの訓練に使用された文学作品の利用に関連する著作権侵害が主張されていました。原告らは、集団訴訟としての認定、金額を特定しない損害賠償、差止請求、弁護士報酬の支払い、訴訟費用及び利息の支払いを求めていました。当社は、15億米ドル及びこれに対して発生した利息を対価とする和解に達し、当該和解は2026年7月に連邦地方裁判所の承認を受けました。当社は、2025年12月31日に終了した事業年度において300百万米ドルを支払うとともに、2025年12月31日現在の連結貸借対照表において、買掛金、未払費用及びその他の流動負債に750百万米ドル、その他の非流動負債に450百万米ドルを計上しています。また、2026年9月30日現在（未監査）、450百万米ドルを買掛金、未払費用及びその他の流動負債に計上しました。

2023年10月、Concord Music Group他は、米国テネシー州中部地区連邦地方裁判所において当社に対する訴訟を提起しました。訴状においては、とりわけ、当社のモデルの構築及び運用の過程において、当社が出版社の管理する著作権で保護された歌詞を違法に複製し、配布したと主張されています。また、著作権管理情報の不正な削除に関する請求も提起されています。原告らは、金額を特定しない損害賠償、差止請求、弁護士報酬、訴訟費用及び利息の支払いを求めています。その後、本件はカリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所に移送されました。両当事者はそれぞれ略式判決を求める申立てを行い、裁判所は2026年10月21日に審理を行いました。当社はこれらの不正行為に関する申立てを否定しており、本件について断固として争う方針です。

当社はまた、カナダで提起された4件の著作権訴訟の対象となっています。2025年5月及び7月に、集団訴訟としての認証を求める2件の訴訟が提起されました。そのうち1件（以下「MacKinnon訴訟」）は、カナダの全著作者から構成される集団を代表してブリティッシュ・コロンビア州で提起され、もう1件（以下「Grescoe訴訟」）は、ケベック州の全著作者から構成される集団を代表してケベック州で提起されました。各訴訟では、当社が大規模言語モデルの訓練に著作権で保護された書籍を複製及び利用したことが、カナダ著作権法に違反すると主張されています。Grescoe訴訟は、MacKinnon訴訟における最終判決が下されるまで手続が停止されています。2026年7月、ケベック州の新聞社であるLa Presse Inc.は、当社がモデルの訓練に使用したデータに同社の報道著作物を複製したと主張し、ケベック州上級裁判所において当社に対する著作権侵害訴訟を提起しました。2026年10月、カナダの新聞社グループが、米国オンタリオ州上級裁判所において当社に対する訴えを提起しました。原告らは、当社がClaudeモデルの開発のため、原告らのウェブサイトからコンテンツを複製したと主張しています。さらに、当社が当該ウェブサイトの利用規約に違反し、技術的保護手段を回避したと主張しています。当社は、不正行為があったとの主張を否定しており、これらの訴訟について断固として争う方針です。

2025年6月、Reddit, Inc.は、当社によるモデルの構築及び運用におけるRedditデータの利用に関連して、契約違反及び動産所有権の侵害（trespass to chattels）を含む複数の請求を主張して、カリフォルニア州裁判所において当社に対する訴訟を提起しました。2026年9月、州裁判所は、本件における請求を、Redditによる契約違反、契約関係への不当な干渉及び不正競争に関する請求に限定しました。当社はこれらの不正行為に関する申立てを否定しており、本件について断固として争う方針です。

2026年1月から10月までの間に、Concord Music Group、Universal Music Publishing Group、ABKCO Music、BMG Rights Management (US) LLC、Round Hill Music LP、Sony Music Publishing (US) LLC及びWarner Chappell Music, Inc.等を含む複数の音楽出版社及びその関連会社により、当社に対する複数の訴状が米国カリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所に提出されました。これらの訴状では、当社が原告らの著作権で保護された歌詞及び楽曲を違法に複製したことなどが主張されています。また、原告らは、当社の大規模言語モデルの訓練を目的とした著作権で保護された資料の取得及び利用並びに当該モデルの出力結果に基づく直接的及び間接的な著作権侵害に関する請求に加え、著作権管理情報の削除に関する請求を主張しています。一部の訴状では、著作権で保護された著作物を許可なくダウンロード及び配布したことに関する請求も主張されています。また、一部の訴状では、技術的保護手段の回避、デジタルミレニアム著作権法違反その他の請求が主張されており、当社の経営幹部2名も被告として挙げられています。これらの訴状では、金額を特定しない損害賠償、差止めによる救済、弁護士報酬、訴訟費用及び利息が請求されています。これらの訴訟は初期段階にあります。当社は、不正行為があったとの主張を否定しており、これらの訴訟について断固として争う方針です。

当社は、Claudeのサブスクリプション・プランのマーケティング及び販売において、虚偽、誤解を招く又は欺瞞的な広告手法を用いたとの主張に基づく、複数の集団訴訟予定案件の対象となっています。これらの訴訟は、概して初期段階にあります。当社は、不正行為があったとの主張を否定しており、これらの訴訟において断固として争う方針です。

複数の著作者及び出版社が、Bartz訴訟における集団訴訟及び和解の対象から離脱し、当社に対して個別訴訟を提起しています。これらの訴訟では一般に、当社の大規模言語モデルの訓練に使用された文学作品の利用に関連して、直接的な著作権侵害、著作権侵害への寄与及び著作権管理情報の削除に関する請求が主張されています。当社は、これらの離脱原告による訴訟における不正行為に関する申立てを否定しており、全ての案件について断固として争う方針です。これらの訴訟手続は、現在もそれぞれ異なる段階にあります。

当社は、米国及びその他の法域における複数の著作者、個人の権利者、出版社（書籍、ニュース及び音楽の出版社を含みますが、これらに限定されません。）、プラットフォーム及びウェブサイトの運営者並びに業界団体（以下、総称して「権利者等」）から、通知、要求書その他の連絡を受領しています。これらの権利者等は、コンテンツの無断取得若しくは利用、著作権管理情報の削除、利用規約違反並びに著作権の侵害を主張しています。一部の権利者等は、当社の学習用コーパスから自らのコンテンツを削除すること、又は当社のモデル開発において自らのコンテンツがどのように利用されたかに関する追

加情報の提供を求めています。また、その他の権利者等は、自らのウェブサイトがクローリングされたこと自体により損害を被ったと主張しています。当社は、今後も権利者等から同様の通知を受領すると見込んでおり、これらの通知が最終的に当社に対する訴訟につながる可能性があります。当社は、不正行為があったとの主張を否定しており、これらの事項について断固として争う方針です。

当社は、消費者保護、データ保護及びプライバシー、並びに当社製品の安全性及びセキュリティ等に関して、米国連邦取引委員会及び州司法長官を含む連邦、州及び外国の政府当局から、随時、照会、調査、召喚状及び情報提供要請を受けています。さらに、当社は、特許その他の知的財産に関する事項、税務、労務及び雇用、競争法、プライバシー及びデータ保護、消費者保護、商取引上の紛争、当社が提供するサービス並びにその他の事項に関して、法的請求、訴訟その他の手続（潜在的な規制上の手続を含む）の随時対象となることがあります。当社の法的手続及びその他の偶発事象の結果は本質的に予測困難であり、重大な不確実性を伴うことから、特定の期間における経営成績及びキャッシュ・フローに重要な影響を及ぼす可能性があります。当社は、過去に計上した引当額及び開示した合理的に発生する可能性のある損失を超える金額を含め、負債計上額に影響を及ぼし得る法的手続及びその他の偶発事象の進展を定期的に評価し、必要に応じて引当額及び開示内容を見直しています。当社が開示している事項のうち、損失額又は損失見積額の範囲を記載していないものについては、そのような見積りが不可能であるか、又は重要性がないものです。また、当社は、非金銭的な救済の適用により生じ得る潜在的な損失額又は損失見積額の範囲を見積もることができない場合があります。これらの事項が最終的に解決されるまでの間に、当社の見積り又は仮定が変更され、又は誤っていたことが判明した場合には、当社は計上済みの金額を超える損失を被る可能性があり、その結果、当社の事業、連結財政状態、経営成績又はキャッシュ・フローに重要な影響を及ぼす可能性があります。

補償契約

当社は、通常の事業活動において標準的な補償契約を締結しています。これらの契約に基づき、当社は、自社の技術に関する第三者からの営業秘密、著作権、特許、第三者による当社のモデルの試験及び評価又はその他の知的財産権侵害の請求に関連して、被補償当事者が被った又は負担した損失について、被補償当事者に対し補償を行い、免責し、及び当該損失を補填することに同意しています。これらの補償義務には、一定の場合、上限額が設定されていません。これらの補償契約の期間は、通常、契約締結後も無期限に存続します。これらの契約に基づき当社が将来支払うことを求められる可能性のある最大額は、将来当社に対して提起される可能性があるものの、現時点では提起されていない請求に係るものであるため、見積もることができません。当社は、これらの補償契約に関連して訴訟対応又は請求の和解に要する費用を負担したことはありません。

従業員給付制度

当社は、一定の要件を満たす従業員を対象とする米国内国歳入法第401(k)条に基づく適格確定拠出年金制度を有しています。従業員による拠出の一部については、一定の要件を満たす従業員1人当たりの年間固定上限額まで当社がマッチング拠出を行っています。2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度における本制度に係るマッチング拠出額は、それぞれ2百万米ドル、7百万米ドル及び15百万米ドルでした。また、2025年及び2026年9月30日に終了した各9か月間（未監査）におけるマッチング拠出額は、それぞれ11百万米ドル及び35百万米ドルでした。

14. セグメント及び地域別情報

当社の最高経営意思決定者（chief operating decision maker、以下「CODM」）は、当社の最高経営責任者及び社長で構成される経営陣です。当社は単一の事業セグメントで事業を運営しているため、報告セグメントは1つです。CODMは、経営上の意思決定、業績評価及び経営資源の配分を行うため、当社の連結純損失をはじめとする連結ベースの財務情報を利用しています。

CODMは、セグメント損益の測定値として連結純損失を使用しています。CODMは、全社的な業績評価、予算と実績の比較分析のモニタリング、並びにコンピュート及びインフラ、人員その他の事業活動への投資効果の評価を行い、当社の事業全体における資本及び人的資源の配分に関する意思決定に資するため、連結純損失を利用しています。主要な連結財務諸表に含まれている費用項目以外に、CODMに定期的に提供される費用区分はありません。ただし、株式報酬費用については、人件費の内訳項目としてCODMに個別に報告されています。株式報酬費用は、2023年、2024年及び2025年12月31日に終了した各年度において、それぞれ29百万米ドル、192百万米ドル及び12億米ドルでした。また、2025年及び2026年9月30日に終了した各9か月間（未監査）については、それぞれ591百万米ドル及び33億米ドルでした。CODMは、資産情報を用いて事業セグメントを評価していません。

有形固定資産（純額）及びオペレーティング・リースに係る使用権資産で構成される長期性資産の地域別情報は、資産の物理的所在地に基づいています。2024年12月31日及び2025年12月31日現在並びに2026年9月30日現在(未監査)、当社の長期性資産のそれぞれ約94%及び95%並びに98%は米国に所在しています。

15. 企業結合

2026年の取得取引(未監査)

2026年5月18日、当社は、開発者体験及びエージェントの接続性を向上させるため、Stainless Software, Inc.を取得しました。本取得の取得対価は、主として公正価値295百万米ドルの当社のクラスA普通株式により支払われました。取得対価総額306百万米ドルの取得日における配分は、現金及び現金同等物12百万米ドル、無形資産65百万米ドル、その他の負債純額24百万米ドル並びにのれん253百万米ドルで構成されています。のれんは、主として期待されるシナジー及び組織化された労働力に関連するものであり、米国連邦所得税上、損金算入されない見込みです。

2026年9月30日に終了した9か月間において、当社はその他の取得取引を完了し、その取得対価総額は283百万米ドルでした。

2025年の取得取引

2025年12月2日、当社はBunの発行済持分の100%を取得しました。本取得は主として、当社の開発者エコシステム戦略を支援する人材の獲得を目的としており、企業結合として会計処理されています。移転された対価の総額約171百万米ドルは、企業結合前の勤務に帰属する株式報酬の置き換えに係る部分を含む136百万米ドル相当の発行株式、当社のクラスA普通株式により決済される25百万米ドルのホールドバック負債、及び現金10百万米ドルで構成されています。

発行株式の公正価値は、取得直前における当社のクラスA普通株式の見積公正価値に基づいて算定されており、Bunの株主に対して発行されたクラスA普通株式8.6百万株に加え、引き続き勤務する従業員に付与された当社のクラスA普通株式の購入オプション（既存の株式報酬の置き換えとして付与されたもの）を含んでいます。当該オプションは3年間の勤務継続を条件とする権利確定条件の対象となっており、その一部は企業結合前の勤務に帰属することから、上記の移転対価総額に含まれています。

発行株式には、売主の一般的な表明保証に係る義務の一部を担保するために留保され、法的には未発行であるクラスA普通株式1.6百万株は含まれていません。当該ホールドバック株式は18か月間のホールドバック期間の対象となっており、当該期間満了後は、売主による一般的な表明保証違反又はその他のクロージング後調整に充当するために必要な株式を控除した後の株式が、旧Bun株主に引き渡されます。

ホールドバック株式は取得日の公正価値で評価され、連結貸借対照表上、その他の非流動負債に分類されています。ホールドバック負債はクラスA普通株式で決済される予定であり、決済日まで公正価値で評価され、公正価値の変動は連結損益計算書上、その他収益（費用）（純額）に計上されます。ホールドバック負債の公正価値の見積りには、観察可能なインプット及び観察不能なインプットの双方が使用されており、当社のクラスA普通株式の価格及びホールドバック期間終了時に支払われる可能性が考慮されています。

取得対価は暫定的に、のれん154百万米ドル及び現金及び現金同等物17百万米ドルに配分されています。のれんは主として期待されるシナジー効果及び獲得した人材基盤に関連するものであり、米国連邦法人所得税上、損金算入できない見込みです。

全ての取得による影響は、個別にも合計しても重要性がなかったため、経営成績に係るプロフォーマ情報は表示していません。取得関連費用は、発生時に連結損益計算書上のその他の営業費及び一般管理費において費用処理されており、重要性はありませんでした。

16. 後発事象

当社は、連結財務諸表の発行が可能となった日である2026年6月1日まで、認識及び測定を目的として後発事象を評価しました。

持分及び資金調達取引

- 2026年1月及び2月、当社は、Series G-1償還可能転換優先株式合計90.5百万株及びSeries G-2無議決権償還可能転換優先株式合計26.0百万株を、1株当たり259.1364米ドルの価格で売却し、総額302億米ドルの資金を調達しました。

- 2026年2月、取締役会は、第三者買主グループによる、現従業員及び元従業員、非従業員サービス提供者並びにドナー・アドバイズド・ファンドを含む売主グループから当社のクラスA普通株式を1株当たり25.9136米ドルの価格で購入する提案を承認しました。当該取引は2026年4月に完了し、合計179.9百万株が売却されました。当該取引に関連して株式報酬費用は認識されませんでした。

- 2026年2月、当社は、寄付マッチング制度に基づき2025年12月31日現在で計上していた債務を、クラスN普通株式30.6百万株の発行により決済しました。当該負債は決済日まで公正価値で再測定され、その結果、2026年第1四半期に126百万米ドルの追加のその他の営業費及び一般管理費が認識されました。

- 2026年3月、当社は、Googleとの約束手形購入契約を含む資金調達契約を締結しました。当該資金調達契約に基づき、Googleは当社のSeries G-2無議決権償還可能転換優先株式38.6百万株を約100億米ドルで購入し、一定の条件に従い、2030年12月31日までに最大300億米ドルの負債及び／又は持分による資金調達を提供する予定です。

- 2026年4月、当社は、Amazonとの間で株式購入及び転換約束手形ファシリティ契約（以下「Amazon 2026 NPA」）を締結しました。当該契約に基づき、Amazonは当社のSeries G-2無議決権償還可能転換優先株式19.3百万株を約50億米ドルで購入し、一定の条件に従い、将来最大200億米ドルの負債及び／又は持分による資金調達を提供する予定です。

- 2026年5月、当社は、Series H-1償還可能転換優先株式合計75.7百万株及びSeries H-2無議決権償還可能転換優先株式合計27.6百万株を、1株当たり589.0095米ドルの価格で売却し、総額608億米ドルの資金を調達しました。2026年6月には追加売却が見込まれています。

コンピュート及びインフラストラクチャー取引

- 2026年3月、当社は、建設予定のデータセンターを対象とするリース契約を締結しました。当該リースは2027年に開始する見込みであり、データセンターが当社に引き渡された日から20年間のリース期間を有します。

- 2026年3月、当社は、コンピュート及びインフラ設備のリース契約に関連して、約束手形購入契約を締結しました。当該契約に基づき、当社は、一定の条件に従い、当該リースに基づく賃料債務の支払に充当する資金を調達する目的に限り、将来最大420億米ドルの転換約束手形を発行することができます。

- 2026年3月、当社は、米国内の施設に関するデータセンター提供者との修正再表示済みコロケーション及びサービス契約に基づき締結された注文書に関連して、当該データセンター提供者の電力購入契約に基づく義務について、当該電力購入契約の相手方を受益者として、500百万米ドルを上限とする保証契約を締結しました。

- 2026年4月、当社は、コンピュート及びインフラ設備のリース契約に関連して、25億米ドルをエスクロー口座に預託しました。

- 2025年12月31日後に、当社は、主として追加のコンピュート及びインフラストラクチャー容量を確保するため、新規のリース契約及び商業契約を締結し、また既存のリース契約及び商業契約を修正しました。これらの契約に基づく将来の最低支払義務の総額は、約4,170億米ドルです。これらの契約は主として、コンピュート設備及びデータセンターのリース、並びに一部のクラウドプロバイダーとの購入コミットメントで構成されており、2026年から2027年の間に開始し、契約期間は1年未満から20年にわたります。当社はまた、既存の一部商業契約を拡大しており、これにより、2028年から2031年の間に追加でコンピュート及びインフラストラクチャー容量が供給されることを見込んでいます。一部の商業条件がまだ最終決定されていないため、当社は、これらの契約に基づく将来の支払総額を約1,250億米ドルから1,500億米ドルと見積もっています。

戦略的取引及びパートナーシップ

- 2026年4月、当社は、生物学研究用途向けAIモデルを開発するCoefficient Bio, Inc.の取得を完了しました。取得対価の総額は、当社のクラスA普通株式15.4百万株で構成されており、その一部は、継続雇用される従業員との取得後の株式権利再確定に係る取決めに基づく企業結合後報酬に帰属します。当該取得に関する当初の会計処理は、これらの連結財務諸表が発行可能となった日現在で完了していません。

- 2026年5月、当社は、ソフトウェア開発キット及びModel Context Protocolサーバーを自動構築するための開発者向けツールを提供するStainless Software, Inc.の取得を完了しました。取得対価の総額は、当社のクラスA普通株式11.6百万株で構成されており、その一部は、継続雇用される従業員との取得後の株式権利再確定に係る取決めに基づく企業結合後の報酬として会計処理されます。当該取得に関する当初の会計処理は、これらの連結財務諸表の発行が可能となった日現在で完了していません。

- 2026年5月、当社は、中規模企業におけるAI導入の加速を支援する新設法人に325百万米ドルを投資する契約を締結しました。当社は現在、当該取決めの会計処理が連結財務諸表に与える影響を評価しています。

その他事項

- 2026年1月、当社は、カリフォルニア州サンフランシスコのオフィススペースに係るリース契約を締結しました。当該リースは、契約上2027年1月に開始する12年間の当初リース期間を有しています。2026年3月、貸主が、当社がテナント改良工事を開始するために賃借建物を使用可能な状態にした時点で、会計上、当該リースは開始したものとみなされました。当社は、オペレーティング・リース使用権資産200百万米ドル及び対応するオペレーティング・リース負債196百万米ドルを認識しました。

- 2026年1月、当社は、1年間のクリフ・ベスティング期間がまだ経過していない全ての発行済未行使ストック・オプションについて、当該クリフ・ベスティング期間を6か月に短縮する条件変更を行いました。これらのストック・オプションの条件変更の結果として認識された増分費用は、重要ではありませんでした。

- 当社の収益の一部は、米国政府の各機関との契約から生じています。2026年2月27日、米国大統領は米国政府に対し、当社のモデルの使用を停止するよう命じ、米国戦争省は当社を国家安全保障上のサプライチェーン・リスクに指定しました。当社は、これらの事象に起因して、重要な収益機会の損失又は事業の中断を余儀なくされる可能性があります。2026年3月9日、当社は、当該リスク指定の違法性を争う訴状を米国カリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所に提出するとともに、米国コロンビア特別区巡回区連邦控訴裁判所に審査を申立てました。米国カリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所は、当社に概ね有利な略式判決を下し、米国戦争省の行為は、米国憲法修正第1条により保護される当社の言論を理由として当社を処罰することを目的とした報復行為であり、米国憲法修正第5条のデュー・プロセス条項に基づく当社の権利を侵害したと判断しました。また、同裁判所は、米国戦争長官によるリスク指定が、特に合衆国法典第10編第3252条との関係において、制定法上の権限を逸脱し、法令に反し、かつ恣意的で裁量権の濫用に当たることから、行政手続法に違反したと判断しました。被告らは、仮差止命令に対する控訴通知を提出しています。一方、米国コロンビア特別区巡回区連邦控訴裁判所は、2対1の多数決により、当社による審査請求を棄却し、米国戦争省によるリスク指定は連邦調達サプライチェーン・セキュリティ法（Federal Acquisition Supply Chain Security Act,通称「FASCSA」）第4713条に基づき適法であり、米国憲法修正第1条及び修正第5条のデュー・プロセス条項に基づく当社の権利は侵害されていないと判断しました。当社は、米国コロンビア特別区巡回区連邦控訴裁判所の判決を受け、今後の対応を検討しています。

17. 後発事象（未監査）

当社は、未監査期中連結財務諸表が発行可能となった日である2026年11月10日までの後発事象について、認識及び測定を目的として後発事象を評価しました。

資本及び資金調達取引

- 2026年9月30日後に、当社の取締役会は、勤務条件のみに基づき、通常4年間にわたり権利確定する約47百万個のRSUの付与を承認しました。当社は、これらの報酬の付与日公正価値を算定中です。

- 2026年10月、当社は、2026年9月30日現在で計上されていた寄付マッチング債務の決済に伴い、28.0百万株のクラスN普通株式を発行しました。当該負債は、2026年第4四半期における決済日まで、公正価値で再測定されます。

- 2026年10月、当社は、一定の条件が充足された場合に、現金による退職給付、健康保険の継続及び複数の未決済の株式報酬の権利確定の加速を定める、一部の執行役員との雇用契約の変更契約を締結し、当該執行役員の未行使のストック・オプション及び未確定のRSUを条件変更しました。変更日現在、RSUの業績条件に基づく権利確定条件が充足される可能性が高いとは認められなかったため、未確定のRSUは、変更日現在の公正価値で再測定される見込みです。

- 2026年10月、当社は、クラスN普通株式の授権株式数を7,975.7百万株に増加させるため、定款を変更しました。また、当社の株主は、当社の公益目的を推進するため、新たに設立された当社の完全子会社に対し、最大846.8百万株のクラスN普通株式を発行することを承認しました。

- 2026年10月、当社の取締役会は2026年株式インセンティブプラン及び2026年従業員株式購入プランを採択し、当社の株主はこれらを承認しました。各プランは、本目論見書がその一部を構成する登録届出書の効力発生日の前日に発効し、それぞれ最大2,950.0百万株及び160.0百万株のクラスA普通株式が当初発行のために留保されます。なお、発行のために留保される株式数は、毎年増加する仕組みとなっています。

- 2026年11月9日、当社の取締役会は、その条件に従えば2026年11月20日に勤務条件を充足することとなる約67百万ユニットのRSUについて、当該勤務条件を2026年11月19日付で充足するよう変更しました。影響を受けるRSUのうち業績連動型の権利確定条件を有するものについては、変更日現在、当該条件が充足される可能性が高いとは認められなかったため、変更日公正価値で再測定される見込みです。当社は、この変更による株式報酬費用の増分が重要になると見込んでおり、当該費用の金額を算定中です。

- 2026年11月、当社は、Google及びAMDを含む一定の戦略的パートナーとの間で、1株当たり価格を新規株式公開価格と同額として、私募により総額260億米ドルの当社クラスN普通株式を購入するための株式購入契約を締結しました。当該購入は、当社の新規株式公開のクロージングを条件とし、その直後に実行されます。Googleによる100億米ドルの購入により、Google 2026 NPAに基づく利用可能額は100億米ドルに減少します。AMDによる25億米ドルの購入により、クロージング時に、ハードウェア供給契約に基づく同社の株式コミットメントは25億米ドルに減少します。

コンピュート及びインフラストラクチャー取引

- 2026年9月30日後に、当社は、主として追加のコンピュート及びインフラストラクチャー容量を確保するため、新たなリース契約及び商業契約を締結するとともに、既存の契約を変更しました。これらの契約に基づく将来の最低支払義務の総額は、約1,060億米ドルです。その一部については、契約開始前に充足すべき条件が付されており、当該条件には、該当する場合、取引相手が資金、施設若しくは規制当局の承認を確保できることなどが含まれます。当該条件が充足されない場合、当該契約は解約される可能性があります。これらの契約は、通常、2026年から2027年の間に開始される予定であり、その契約期間は1年超20年以下です。当社はまた、性質として短期である一定の契約を締結しており、当該契約に基づく最低解約不能支払額は約70億米ドルです。

次へ

Anthropic, PBC
Consolidated Balance Sheets
(In millions, except share amounts which are in thousands, and per share data)

	As of December 31,		As of September 30,
	2024	2025	2026
			(unaudited)
Assets			
Current assets:			
Cash and cash equivalents	$ 3,141	$ 17,388	$ 95,562
Short-term investments	—	2,889	36,283
Accounts receivable, net	95	909	7,892
Prepaid expenses and other current assets	2,076	2,560	1,283
Total current assets	5,312	23,746	141,020
Restricted cash	13	13	2,540
Property and equipment, net	19	146	3,061
Operating lease right-of-use assets	35	126	2,839
Goodwill	—	154	595
Other assets, noncurrent	2,373	476	4,265
Total assets	$ 7,752	$ 24,661	$ 154,320
Liabilities, Redeemable Convertible Preferred Stock, and Stockholders' Deficit			
Current liabilities:			
Accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities	$ 333	$ 2,511	$ 9,426
Operating lease liabilities, current	13	37	274
Deferred revenue	28	269	1,971
Total current liabilities	374	2,817	11,671
Operating lease liabilities, noncurrent	39	80	2,536
Convertible notes payable	14,116	41,677	130,502
Other noncurrent liabilities	150	823	1,974
Total liabilities	14,679	45,397	146,683
Commitments and contingencies (Note 13)			
Redeemable convertible preferred stock, $0.00001 par value; 360,995, 728,289, and 1,040,441 shares authorized as of December 31, 2024 and 2025 and September 30, 2026 (unaudited), respectively; 220,219, 544,322, and 853,394 shares issued and outstanding as of December 31, 2024 and 2025 and September 30, 2026 (unaudited), respectively; aggregate liquidation preference of $2,874, $24,646, and $136,286 as of December 31, 2024 and 2025 and September 30, 2026 (unaudited), respectively	2,874	29,769	157,510

Anthropic, PBC
Consolidated Balance Sheets (continued)
(In millions, except share amounts which are in thousands, and per share data)

	As of December 31,		As of September 30,
	2024	2025	2026
			(unaudited)
Stockholders' deficit:			
Class A common stock, $0.00001 par value; 6,319,705, 8,162,757, and 10,906,112 shares authorized as of December 31, 2024 and 2025 and September 30, 2026 (unaudited), respectively; 1,779,060, 1,901,267, and 2,168,788 shares issued and outstanding as of December 31, 2024 and 2025 and September 30, 2026 (unaudited), respectively	—	—	—
Class N common stock, $0.00001 par value; 2,148,900, 5,547,243, and 7,128,888 shares authorized as of December 31, 2024 and 2025 and September 30, 2026 (unaudited), respectively; no shares issued and outstanding as of December 31, 2024 and 2025, and 30,643 shares issued and outstanding as of September 30, 2026 (unaudited)	—	—	—
Class T common stock, $0.00001 par value; 0 shares authorized and issued as of December 31, 2024 and 2025 and September 30, 2026 (unaudited)	—	—	—
Additional paid-in capital	239	1,644	6,481
Accumulated other comprehensive income (loss)	—	5	(161)
Accumulated deficit	(10,040)	(52,154)	(156,193)
Total stockholders' deficit	(9,801)	(50,505)	(149,873)
Total liabilities, redeemable convertible preferred stock, and stockholders' deficit	$ 7,752	$ 24,661	$ 154,320

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Anthropic, PBC
Consolidated Statements of Operations
(In millions, except share amounts which are in thousands, and per share data)

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(unaudited)	
Revenue	$ 41	$ 386	$ 4,585	$ 2,545	$ 33,242
Operating expenses:					
Compute and infrastructure	433	2,522	7,326	4,381	18,808
Personnel	95	454	1,839	1,027	4,863
Bartz settlement	—	—	1,500	1,500	—
Sales, marketing, and partnerships	2	43	568	322	5,529
Other operating and administrative	62	347	1,412	539	5,302
Total operating expenses	592	3,366	12,645	7,769	34,502
Operating loss	(551)	(2,980)	(8,060)	(5,224)	(1,260)
Interest income	69	106	431	239	2,359
Change in fair value of convertible notes, derivative liabilities, and SAFEs	(1,045)	(5,434)	(34,308)	(20,107)	(94,324)
Other income (expense), net	(2)	—	(8)	(3)	(10,397)
Total other income (expense), net	(978)	(5,328)	(33,885)	(19,871)	(102,362)
Loss before provision for income taxes	(1,529)	(8,308)	(41,945)	(25,095)	(103,622)
Provision for income taxes	2	1	20	12	417
Net loss	$ (1,531)	$ (8,309)	$ (41,965)	$ (25,107)	$ (104,039)
Net loss per share attributable to common stockholders, basic and diluted	$ (1.42)	$ (5.43)	$ (23.04)	$ (13.90)	$ (50.10)
Weighted-average shares outstanding, basic and diluted	1,076,881	1,528,995	1,821,085	1,806,803	2,076,810

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Anthropic, PBC
Consolidated Statements of Comprehensive Loss
(In millions)

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(unaudited)	
Net loss	$ (1,531)	$ (8,309)	$ (41,965)	$ (25,107)	$ (104,039)
Other comprehensive income (loss):					
Net unrealized gain (loss) on available-for-sale securities, net of tax	—	—	4	3	(155)
Foreign currency translation adjustments	—	—	1	1	(11)
Other comprehensive income (loss)	—	—	5	4	(166)
Comprehensive loss	$ (1,531)	$ (8,309)	$ (41,960)	$ (25,103)	$ (104,205)

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Anthropic, PBC
Consolidated Statements of Redeemable Convertible Preferred Stock and Stockholders' Deficit
(In millions, except share amounts which are in thousands)

	Redeemable convertible preferred stock		Class A common stock		Class N common stock		Class T common stock		Additional paid-in capital	Accumulated other comprehensive income	Accumulated deficit	Total stockholders' deficit
	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount				
Balance as of December 31, 2022	136,005	$ 1,106	1,738,823	$ —	—	$ —	—	$ —	$ 5	$ —	$ (200)	$ (195)
Issuance of redeemable convertible preferred stock, net of issuance costs	39,670	445	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Conversion of SAFE notes into redeemable convertible preferred stock	89	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Issuance of Class T common stock	—	—	—	—	—	—	0	—	—	—	—	—
Issuance of Class A common stock upon exercise of stock options	—	—	15,330	—	—	—	—	—	3	—	—	3
Stock-based compensation expense	—	—	—	—	—	—	—	—	29	—	—	29
Net loss	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(1,531)	(1,531)
Balance as of December 31, 2023	175,764	1,552	1,754,153	—	—	—	0	—	37	—	(1,731)	(1,694)
Issuance of redeemable convertible preferred stock, net of issuance costs	39,979	1,188	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Conversion of SAFE notes into redeemable convertible preferred stock	4,476	134	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Issuance of Class A common stock upon exercise of stock options	—	—	24,907	—	—	—	—	—	10	—	—	10
Stock-based compensation expense	—	—	—	—	—	—	—	—	192	—	—	192
Net loss	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(8,309)	(8,309)
Balance as of December 31, 2024	220,219	2,874	1,779,060	—	—	—	0	—	239	—	(10,040)	(9,801)
Issuance of redeemable convertible preferred stock, net of issuance costs	155,830	16,548	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Conversion of convertible notes into redeemable convertible preferred stock	168,273	10,347	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Issuance of Class A common stock upon exercise of stock options and grants of restricted stock	—	—	141,542	—	—	—	—	—	111	—	—	111
Repurchase of outstanding common stock	—	—	(27,942)	—	—	—	—	—	—	—	(149)	(149)
Stock-based compensation expense	—	—	—	—	—	—	—	—	1,158	—	—	1,158
Equity issued in connection with business acquisition	—	—	8,607	—	—	—	—	—	136	—	—	136
Foreign currency translation adjustments	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	1
Net unrealized gains on available-for-sale securities	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4	—	4
Net loss	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(41,965)	(41,965)
Balance as of December 31, 2025	544,322	$ 29,769	1,901,267	$ —	—	$ —	0	$ —	$ 1,644	$ 5	$ (52,154)	$ (50,505)

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Anthropic, PBC
Consolidated Statements of Redeemable Convertible Preferred Stock and Stockholders' Deficit
(In millions, except share amounts which are in thousands)

	Redeemable convertible preferred stock		Class A common stock		Class N common stock		Class T common stock		Additional paid-in capital	Accumulated other comprehensive income	Accumulated deficit	Total stockholders' deficit
	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount				
Balance as of December 31, 2024	220,219	$ 2,874	1,779,060	$ —	—	$ —	0	$ —	$ 239	$ —	$ (10,040)	$ (9,801)
Issuance of redeemable convertible preferred stock, net of issuance costs (unaudited)	155,830	16,548	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Conversion of convertible notes into redeemable convertible preferred stock (unaudited)	168,273	10,347	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Issuance of Class A common stock upon exercise of stock options and grants of restricted stock (unaudited)	—	—	94,285	—	—	—	—	—	59	—	—	59
Repurchase of outstanding common stock (unaudited)	—	—	(27,942)	—	—	—	—	—	—	—	(149)	(149)
Stock-based compensation expense (unaudited)	—	—	—	—	—	—	—	—	584	—	—	584
Foreign currency translation adjustments (unaudited)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	1
Net unrealized gain on available-for-sale securities (unaudited)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3	—	3
Net loss (unaudited)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(25,107)	(25,107)
Balance as of September 30, 2025 (unaudited)	544,322	$ 29,769	1,845,403	$ —	—	$ —	0	$ —	$ 882	$ 4	$ (35,296)	$ (34,410)

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Anthropic, PBC
Consolidated Statements of Redeemable Convertible Preferred Stock and Stockholders' Deficit
(In millions, except share amounts which are in thousands)

	Redeemable convertible preferred stock		Class A common stock		Class N common stock		Class T common stock		Additional paid-in capital	Accumulated other comprehensive income (loss)	Accumulated deficit	Total stockholders' deficit
	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount				
Balance as of December 31, 2025	544,322	$ 29,769	1,901,267	$ —	—	$ —	0	$ —	$ 1,644	$ 5	$ (52,154)	$ (50,505)
Issuance of redeemable convertible preferred stock, net of issuance costs (unaudited)	285,187	122,242	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Conversion of convertible notes into redeemable convertible preferred stock (unaudited)	23,885	5,499	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Issuance of Class A common stock upon exercise of stock options, grants of restricted stock, and sales of common stock for cash (unaudited)	—	—	240,808	—	—	—	—	—	497	—	—	497
Issuance of Class A common stock in connection with acquisitions (unaudited)	—	—	26,713	—	—	—	—	—	557	—	—	557
Issuance of Class N common stock upon settlement of donation matching program liability (unaudited)	—	—	—	—	30,643	—	—	—	667	—	—	667
Stock-based compensation expense (unaudited)	—	—	—	—	—	—	—	—	3,255	—	—	3,255
Foreign currency translation adjustments (unaudited)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(11)	—	(11)
Net unrealized loss on available-for-sale securities (unaudited)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(155)	—	(155)
Net loss (unaudited)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(104,039)	(104,039)
Other (unaudited)	—	—	—	—	—	—	—	—	(49)	—	—	(49)
Balance as of September 30, 2026 (unaudited)	853,394	$ 157,510	2,168,788	$ —	30,643	$ —	0	$ —	$ 6,481	$ (161)	$ (156,193)	$ (149,873)

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Anthropic, PBC
Consolidated Statements of Cash Flows
(In millions)

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(unaudited)	
Cash flows from operating activities:					
Net loss	$ (1,531)	$ (8,309)	$ (41,965)	$ (25,107)	$ (104,039)
Adjustments to reconcile net loss to net cash provided by (used in) operating activities:					
Stock-based compensation expense	29	192	1,158	584	3,255
Depreciation and amortization	3	21	40	24	250
Change in fair value of convertible notes, derivative liabilities, and SAFEs	1,045	5,434	34,308	20,107	94,324
Donation matching program liability	—	—	541	—	2,086
Recognition and change in fair value of other financial instruments	—	—	—	—	10,277
Other	—	7	11	4	(11)
Changes in operating assets and liabilities:					
Accounts receivable, net	(10)	(90)	(834)	(500)	(7,076)
Prepaid expenses and other assets	(1,253)	(3,190)	1,771	779	1,435
Accounts payable, accrued expenses, and other liabilities	84	222	2,079	1,867	4,377
Lease liabilities	(1)	—	13	24	(11)
Deferred revenue	7	21	241	194	1,702
Net cash provided by (used in) operating activities	(1,627)	(5,692)	(2,637)	(2,024)	6,569
Cash flows from investing activities:					
Purchases of property and equipment	(2)	(15)	(131)	(111)	(925)
Prepayments for leased assets and equipment	—	—	(54)	(51)	(1,955)
Purchases of short-term investments	—	—	(3,082)	(1,831)	(40,318)
Sales and maturities of short-term investments	—	—	213	9	6,900
Other investing activities	—	(7)	(23)	(23)	(248)
Net cash used in investing activities	(2)	(22)	(3,077)	(2,007)	(36,546)
Cash flows from financing activities:					
Proceeds from issuance of redeemable convertible preferred stock, net of issuance costs	445	1,188	16,548	16,548	110,432
Principal payments for finance leases	—	—	—	—	(88)
Issuance of convertible notes for cash	1,750	6,050	3,450	2,050	—
Proceeds from issuance of common stock	3	10	111	59	407
Repurchase of common stock	—	—	(149)	(149)	—
Issuance of SAFEs for cash	122	—	—	—	—
Payment of deferred offering costs	—	—	—	—	(16)
Net cash provided by financing activities	2,320	7,248	19,960	18,508	110,735
Effect of exchange rate changes on cash, cash equivalents, and restricted cash	—	—	1	1	(7)

Anthropic, PBC
Consolidated Statements of Cash Flows (continued)
(In millions)

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(unaudited)	
Net increase in cash, cash equivalents, and restricted cash	691	1,534	14,247	14,478	80,751
Cash, cash equivalents, and restricted cash at beginning of period	929	1,620	3,154	3,154	17,401
Cash, cash equivalents, and restricted cash at end of period	$ 1,620	$ 3,154	$ 17,401	$ 17,632	$ 98,152

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements

1. Description of Business and Summary of Significant Accounting Policies

Anthropic, PBC (the "Company") is a public benefit corporation ("PBC") incorporated under Delaware law in January 2021. The Company develops and maintains advanced artificial intelligence ("AI") models and provides its intelligence service through its platform and applications to customers. The Company's public benefit purpose is to responsibly develop and maintain advanced AI for the long-term benefit of humanity. The Company is headquartered in San Francisco, California.

Basis of Presentation

The accompanying consolidated financial statements have been prepared in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America ("GAAP"). The Company consolidates its wholly owned subsidiaries over which it exercises control, as well as variable interest entities ("VIEs") where the Company is deemed to be the primary beneficiary. All intercompany balances and transactions between consolidated entities have been eliminated in consolidation.

Change in Presentation and Reclassification of Prior Periods

Certain amounts reported in the Company's prior period consolidated financial statements have been reclassified to conform to the current period presentation. During the year ended December 31, 2025, the Company changed its presentation of operating expenses from a functional classification under which cost of revenue, gross profit (loss), research and development, sales and marketing, and general and administrative were presented as separate line items, to a classification based on the nature of expenses. As a result of this change in presentation, cost of revenue, gross profit (loss), research and development, sales and marketing, and general and administrative are no longer presented as separate line items in the consolidated statements of operations.

Under the new presentation, expenses are presented by major categories, including compute and infrastructure; personnel; sales, marketing, and partnerships; Bartz settlement; and other operating and administrative. In addition, the Company combined or separately presented certain captions on its consolidated balance sheets and consolidated statements of cash flows. These reclassifications and certain other prior period amounts have been recast for all prior periods presented to conform to the current period presentation. These reclassifications affect presentation only and did not impact total assets, total liabilities, total stockholders' equity (deficit), total operating loss, net loss, or net cash provided by (used in) operating, investing, or financing activities.

Unaudited Interim Consolidated Financial Information

The accompanying interim consolidated balance sheet as of September 30, 2026 and the interim consolidated statements of operations, comprehensive loss, redeemable convertible preferred stock and stockholders' deficit, and cash flows for the nine months ended September 30, 2025 and 2026 and the related notes to such interim consolidated financial statements are unaudited. These unaudited interim consolidated financial statements are presented in accordance with the rules and regulations of the U.S. Securities and Exchange Commission and do not include all disclosures normally required in annual consolidated financial statements prepared in accordance with GAAP. In management's opinion, the unaudited interim consolidated financial statements have been prepared on the same basis as the annual consolidated financial statements and reflect all normal and recurring adjustments necessary for the fair statement of the Company's financial position as of September 30, 2026 and the Company's consolidated results of operations and cash flows for the nine months ended September 30, 2025 and 2026. The results of operations for the nine months ended September 30, 2026 are not necessarily indicative of the results to be expected for the full year or any other future interim or annual period.

Stock Split

On September 17, 2026, the Company effected a 10-for-1 stock split of its authorized, issued, and outstanding shares of Class A common stock and Class N common stock. The conversion rate of the Company's redeemable convertible preferred stock was proportionately adjusted to factor in the stock split. On the same date, the Company also effected a 1-for-1,000 reverse stock split of its authorized and issued shares of Class T common

stock. All share and per share information has been retroactively adjusted to reflect the stock split and reverse stock split for all periods presented.

Use of Estimates

The preparation of consolidated financial statements in conformity with GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities, revenues and expenses, and related disclosures of contingent assets and liabilities in the consolidated financial statements and accompanying notes. Actual results could differ materially from those estimates. Significant items subject to such estimates and assumptions include the determination of the fair value of common stock, valuation of deferred tax assets and the related valuation allowance, the potential outcome of uncertain tax positions that have been recognized in the consolidated financial statements or tax returns, valuation of the simple agreements for future equity ("SAFEs"), valuation of convertible notes, valuation of goodwill, stock-based compensation, the assessment of useful lives of long-lived assets and intangible assets, contingencies, the valuation of financial instruments, and incremental borrowing rates for operating and finance leases.

Concentrations of Risk

Concentration of Credit Risk

Financial instruments that potentially subject the Company to concentrations of credit risk consist principally of cash and cash equivalents, restricted cash, accounts receivable, and short-term investments. The Company maintains cash with financial institutions of high credit quality and does not believe it is exposed to any unusual credit risk beyond the normal credit risk associated with commercial banking relationships. Deposits held with these financial institutions are in excess of the amount of Federal Deposit Insurance Corporation insured limits provided on such deposits. The Company has not experienced any losses related to these concentrations during the periods presented. The Company's short-term investments are primarily intended to facilitate liquidity and capital preservation and consist predominantly of highly liquid investment-grade fixed-income securities, diversified among industries and individual issuers. The Company's investment policy is designed to limit exposure from any particular issuer or institution.

Significant Customers

The table below sets forth concentrations of credit risk with respect to accounts receivable from major customers that accounted for 10% or more of the Company's total accounts receivable:

	As of December 31,		As of September 30,
	2024	2025	2026
			(unaudited)
Customer A	*	13%	*
Customer E	*	*	13%

* Less than 10% of total

The table below sets forth concentrations of revenue from customers that accounted for 10% or more of the Company's total revenue:

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(unaudited)	
Customer A	*	*	12%	11%	*
Customer B	*	*	12%	14%	*
Customer C	43%	*	*	*	*
Customer D	11%	*	*	*	*

* Less than 10% of total

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Other Concentrations

Prior to 2026, the Company obtained substantially all of its compute infrastructure from three cloud service providers ("CSPs"). During the nine months ended September 30, 2026 (unaudited), the Company obtained a substantial majority of its compute infrastructure from a limited number of CSPs and other suppliers under long-term hosting and lease agreements. This created dependencies and potential vulnerabilities, in that a disruption affecting these counterparties could have adversely affected the Company's operations. While the Company is expanding its relationships with its existing CSPs, it is also expanding its compute capacity through commitments with additional CSPs and through compute procured from other sources, including leased infrastructure operated on its behalf.

The Company also provides access to its intelligence service through CSP marketplaces, with CSPs acting as collection agents for the Company in these transactions. During the years ended December 31, 2023, 2024, and 2025, revenue generated from sales through CSP marketplaces to customers represented approximately 11%, 32%, and 47% of total revenue, respectively. During the nine months ended September 30, 2025 and 2026 (unaudited), revenue generated from sales through CSP marketplaces to customers represented approximately 48% and 44% of total revenue, respectively. As of December 31, 2024 and 2025 and September 30, 2026 (unaudited), net accounts receivable from sales through CSP marketplaces to customers represented 42%, 60%, and 52% of the Company's net accounts receivable, respectively.

Certain of the CSPs also hold the Company's non-voting redeemable convertible preferred stock and convertible notes. See Notes 9 and 10 for further information.

Cash and Cash Equivalents

Cash and cash equivalents consist of cash held in checking and interest-bearing accounts as well as investments in money market funds and highly liquid investments with original maturities of three months or less from the date of purchase.

Restricted Cash

The Company's restricted cash is classified as current or noncurrent based on the contractual or estimated term of the remaining restriction and consists of amounts pledged as collateral for the Company's lease and other contractual obligations. These amounts are restricted from general corporate use and will be released or applied against the related obligations as the underlying conditions are satisfied.

Short-Term Investments

The Company's short-term investments primarily consist of debt securities, including: U.S. Treasury and agency securities, corporate debt securities, and commercial paper. The Company determines the appropriate classification of its short-term investments at the time of purchase and reevaluates such designation at each balance sheet date. The Company has classified and accounted for its short-term investments as available-for-sale securities as the Company may sell these securities at any time for use in its current operations or for other purposes, even prior to maturity. As a result, short-term investments, including securities with stated maturities beyond 12 months, are classified within current assets in the consolidated balance sheets.

Available-for-sale securities are recorded at fair value each reporting period and are periodically evaluated for impairment at the individual security level. For unrealized losses in securities that the Company intends to hold and will not-more-likely-than-not be required to sell before recovery, the Company further evaluates whether declines in fair value below amortized cost are due to credit or non-credit related factors.

The Company considers credit-related impairments to be changes in value that are driven by a change in the creditor's ability to meet its payment obligations and records an allowance and recognizes a corresponding loss in other income (expense), net when the impairment is incurred. Unrealized non-credit related losses and unrealized gains are reported as a separate component of accumulated other comprehensive income (loss) in the consolidated balance sheets until realized. Realized gains and losses are determined based on the specific identification method and are reported in other income (expense), net in the consolidated statements of operations.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Variable Interest Entities

The Company evaluates its ownership, contractual, and other interests in entities to determine if it has a variable interest in an entity. These evaluations are complex, involve judgment, and use estimates and assumptions based on available historical and prospective information, among other factors. If the Company determines that an entity for which it holds a contractual or ownership interest is a VIE and that the Company is the primary beneficiary, the Company consolidates such entity in its consolidated financial statements. An enterprise having a controlling financial interest in a VIE must consolidate the VIE if it is considered the primary beneficiary, which is described as having both (1) the power to direct the activities of a VIE that most significantly impact the VIE's economic performance and (2) the right to receive benefits or the obligation to absorb losses of the VIE that potentially could be significant to the VIE. The Company consolidates certain VIEs formed to finance and deploy compute and infrastructure capacity. Refer to Note 7 for further information.

Long-Term Benefit Trust

In 2023, the Company established the Long-Term Benefit Trust ("LTBT"). The LTBT is intended to operate as an independent body of financially disinterested trustees with expertise in AI safety, national security, public policy, and social enterprise. In connection with establishing the LTBT, the Company created a class of common stock (the "Class T common stock") that is held exclusively by the LTBT and gives the LTBT authority to elect and remove certain of the Company's directors.

The LTBT is considered a consolidated VIE as it relies on the Company for financial support. The Company is the primary beneficiary of the VIE as it has the power to direct the activities that most significantly impact the LTBT's economic performance, provides financial support to the LTBT, and would receive the LTBT's financial assets (other than the Class T common stock) in the event that the LTBT terminates. The Company consolidated the VIE at inception and will perform on-going reassessments of the VIE based on any reconsideration events to reevaluate whether a change to the consolidation conclusion is required each reporting period. The consolidated balance sheets as of December 31, 2024 and 2025 and September 30, 2026 (unaudited) include assets of the LTBT, which can only be used to settle obligations and liabilities of the LTBT. As of December 31, 2024 and 2025 and September 30, 2026 (unaudited), total assets and liabilities of the LTBT were not material.

Fair Value Measurements and Financial Instruments

Fair value is defined as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date. In accordance with Accounting Standards Codification ("ASC") 820, *Fair Value Measurement* ("ASC 820"), the Company uses the fair value hierarchy, which prioritizes the inputs used to measure fair value. The hierarchy, as defined below, gives the highest priority to unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities and the lowest priority to unobservable inputs. The three levels of the fair value hierarchy are set forth below:

Level 1: Observable inputs such as quoted prices in active markets for identical assets or liabilities.

Level 2: Observable inputs other than Level 1 prices such as quoted prices for similar assets or liabilities in active markets, quoted prices in markets that are not active or inputs other than the quoted prices that are observable either directly or indirectly for the full term of the assets or liabilities.

Level 3: Unobservable inputs in which there is little or no market data and that are significant to the fair value of the assets or liabilities.

The Company's financial instruments include accounts receivable, short-term investments, prepaid expenses and other current assets, other assets, accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities, convertible notes payable, SAFE liabilities, and certain derivative contracts. The estimated fair value of other financial instruments, including cash and restricted cash, are stated at their carrying value which approximates fair value due to the short time to the expected receipt or payment date. Additionally, the carrying amounts of accounts receivable, prepaid expenses and other current assets, accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities approximate fair value due to their short-term nature.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Accounts Receivable and Allowances

Accounts receivable represent uncollected payments from customers and payments collected by channel partners from customers on the Company's behalf which have not yet been remitted to the Company. Accounts receivable are recorded at the invoiced amount net of the allowance for credit losses and do not bear interest. The Company's accounts receivable balances as of December 31, 2023, 2024, and 2025 and September 30, 2026 (unaudited) were $10 million, $95 million, $909 million, and $7.9 billion, respectively.

The Company regularly monitors collections and payments from customers and maintains an allowance for credit losses for estimated losses resulting from the inability of customers or channel partners to make or remit required payments. Management estimates the Company's allowance for credit losses by considering factors such as historical credit loss experience and current conditions, the length of time accounts receivable are past due, customer payment histories, any specific customer collection issues identified, and current market conditions which may affect customer financial condition. This assessment is performed on an aggregate basis when similar characteristics exist within a customer group and on an individual basis when specific customers with collectability risks are identified. The Company writes off accounts receivable against the allowance when management determines a balance is uncollectible and no longer actively pursues collection of the receivable.

Changes in the allowance for credit losses were as follows (in millions):

	Year Ended December 31,		Nine Months Ended September 30,
	2024	2025	2026
			(unaudited)
Balance at beginning of period	$ —	$ 5	$ 17
Change in allowance for credit losses	5	20	94
Write-off of uncollectible accounts receivable	—	(8)	(2)
Balance at end of period	$ 5	$ 17	$ 109

Property and Equipment, Net

Property and equipment is stated at cost less accumulated depreciation. Depreciation is recorded using the straight-line method over the estimated useful lives of the related asset, ranging from three to five years. Leasehold improvements are amortized over the shorter of estimated useful life or the remaining lease term.

The Company estimates the useful lives of property and equipment upon initial recognition and periodically evaluates the useful lives and whether events or changes in circumstances warrant a revision to the useful lives.

Maintenance and repair costs that do not extend the useful life of the assets are expensed as incurred.

When assets are retired or otherwise disposed of, the cost and accumulated depreciation are removed from the accounts and any resulting gain or loss is reflected in the consolidated statements of operations in the period realized.

Software Development Costs

Software development costs include costs to develop advanced AI models and related software solutions used to deliver the Company's services to external users. Software development costs also include costs to develop software solely for internal use and applications used to support the Company's operations. Model development costs are generally expensed as incurred due to the significant development uncertainty inherent in the development process.

The Company capitalizes qualifying software development costs when (i) management, with relevant authority, has authorized and committed to fund the software project and (ii) it is probable that the project will be completed and the software will be used to perform its intended function. Capitalization ceases when the software is substantially complete and ready for its intended use, including the completion of all significant testing. Software development costs capitalized were not significant for the periods presented.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Evaluation of Long-Lived Assets for Impairment

Long-lived assets, such as property and equipment, right-of-use ("ROU") assets, and finite-lived intangible assets subject to amortization, are reviewed for impairment whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount of an asset or asset group (collectively, the "asset group") may not be recoverable. Recoverability of asset groups to be held and used is measured by comparing the carrying amount to the estimated undiscounted future cash flows expected to be generated. If the carrying amount exceeds the undiscounted cash flows, the asset groups are determined to be impaired, and an impairment charge is recognized as the amount by which the carrying amount exceeds its fair value.

Intangible Assets, Net

Intangible assets which are subject to amortization are amortized on a straight-line basis over their estimated useful lives, which range from one to six years. The Company reviews intangible assets which are subject to amortization for impairment under the long-lived asset model.

Goodwill

Goodwill represents the excess of the purchase price in a business combination over the fair value of net tangible and intangible assets acquired. Goodwill is not subject to amortization but is tested for impairment on an annual basis, performed in the fourth quarter of each year, or whenever events or changes in circumstances indicate the carrying value of the reporting unit may be in excess of the reporting unit's fair value.

Goodwill is tested for impairment at the reporting unit level by first assessing the qualitative factors to determine whether it is more likely than not that the fair value of the Company's single reporting unit is less than its carrying amount. Qualitative indicators assessed include consideration of macroeconomic, industry, and market conditions, the Company's overall financial performance, and personnel or strategy changes. Based on the qualitative assessment, if the Company determines that it is more likely than not that the Company's single reporting unit's fair value is less than its carrying amount, a quantitative analysis is performed by comparing the fair value of the Company's single reporting unit to its carrying value. If the carrying amount of the reporting unit exceeds its fair value, an impairment loss is recognized in an amount equal to that excess, limited to the total amount of goodwill allocated to the reporting unit. The Company did not recognize any goodwill during the years ended December 31, 2023 and 2024. No impairment losses related to goodwill were recognized during the year ended December 31, 2025 or the nine months ended September 30, 2026 (unaudited).

Acquisitions

The Company accounts for acquisitions of entities or asset groups that qualify as businesses in accordance with ASC 805, *Business Combinations* ("ASC 805"). The purchase price of the acquisition is allocated to the tangible and intangible assets acquired and liabilities assumed based on their estimated fair values at the acquisition date. The excess of the purchase price over those fair values is recorded as goodwill. During the measurement period, which may be up to one year from the acquisition date, the Company may record adjustments to the assets acquired and liabilities assumed with the corresponding offset to goodwill. Upon the conclusion of the measurement period or final determination of the values of assets acquired or liabilities assumed, whichever comes first, any subsequent adjustments are recorded in the consolidated statements of operations.

Leases

The Company determines if an arrangement is a lease at inception. The Company evaluates the classification of leases at commencement and, as necessary, at modification. The Company, as the lessee, classifies leases with lease terms longer than 12 months as either operating or finance. A lease is classified as a finance lease if it meets any of the finance lease classification criteria in ASC 842 at lease commencement; all other leases are classified as operating leases. The Company's finance leases are generally those leases that allow the Company to utilize the asset for a major part of its estimated economic life, that have discounted lease payments that are substantially all the estimated fair value of the asset, or that include a purchase option which the Company is reasonably certain to exercise.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

The Company leases facilities and equipment under operating and finance leases. The Company determines whether an arrangement is or contains a lease at inception and records lease liabilities and right-of-use assets on its consolidated balance sheets at lease commencement. Where the Company's leases do not provide an implicit rate, the Company determines its incremental borrowing rate based on the information available at commencement date in determining the present value of lease payments. The determination of the incremental borrowing rate is based on an estimate of the Company's unsecured borrowing rate, adjusted for tenor and collateralized security features. Lease liabilities are recognized at the present value of the future lease payments at the lease commencement date. ROU assets are measured based on the corresponding lease liability adjusted for (i) payments made to the lessor at or before the commencement date, (ii) initial direct costs incurred and (iii) tenant incentives received, incurred or payable under the lease. The Company does not assume renewals or early terminations of its leases unless it is reasonably certain to exercise these options at commencement.

Operating lease cost is recognized on a straight-line basis over the lease term. Finance lease ROU assets are amortized on a straight-line basis over the shorter of the estimated useful life of the underlying asset or, where title does not transfer at the end of the lease term and the Company is not reasonably certain to exercise a purchase option, the lease term, and are recognized within operating expenses based on the nature of the leased asset. The interest component of a finance lease is recognized using the effective interest method over the lease term and is presented separately from the amortization of the related ROU asset.

Operating lease ROU assets and operating lease liabilities are presented separately on the consolidated balance sheets. Finance lease ROU assets are included in property and equipment, net. Finance lease liabilities are included in accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities, and in other noncurrent liabilities.

The Company's lease agreements may contain lease and non-lease components. Non-lease components related to the asset being leased are not separated from the lease components and are accounted for as a single lease component for all existing classes of assets.

The Company made an accounting policy election for lease agreements with a term of 12 months or less and does not recognize ROU assets and lease liabilities in respect of those agreements. Any payments related to short-term leases are expensed as incurred.

Variable lease payments are expensed as incurred and are mainly composed of utilities, common area maintenance, and other operating expenses.

Similar to other long-lived assets discussed above, management assesses ROU assets for impairment whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount of such assets may not be recoverable. Finance lease ROU assets are assessed for impairment together with the Company's other property and equipment. For leased assets, such circumstances would include the decision to enter into a sublease for which estimated cash flows do not fully cover the costs of the associated lease.

Revenue Recognition

The Company generates revenue from customers, including enterprises and prosumers, utilizing its intelligence service, which enables customers to submit text, documents, and other materials ("Prompts"), and receive AI-generated results ("Results") from its proprietary Claude model family. Prompts and Results are measured in the number of tokens consumed. The Company provides the intelligence service through its web, mobile, and desktop interfaces and APIs as well as through CSP marketplaces that distribute the intelligence service to the Company's customers. The intelligence service is not available for on-premise download or hosting by customers.

The Company accounts for revenue under ASC 606, *Revenue from Contracts with Customers*. Revenue is recognized based on the amount of consideration the Company expects to receive when the Company provides its intelligence service to customers. Revenue excludes amounts collected on behalf of third parties, such as sales and indirect taxes, as well as estimated concessions, credits, and refunds.

The Company's intelligence service is provided on a consumption or subscription basis. Revenue is recognized when customers use the Company's intelligence service, based on the quantity of tokens consumed. Intelligence service provided on a subscription basis is subject to usage limits that reset over short periods, which results in revenue being recognized ratably over the subscription period, which is generally 12 months or less. Payment

terms vary by customer and sales channel but are generally less than 60 days. Subscription fees are generally prepaid. Certain enterprise contracts may include minimum spend commitments.

When the Company utilizes CSP marketplaces that distribute the intelligence service to customers, the customer receives the same intelligence service as is available through its web, mobile, and desktop interfaces and APIs, and the intelligence service represents a single promise in customer contracts. In these arrangements, the Company is the principal and recognizes revenue on a gross basis because the Company has a direct contractual relationship with customers, is primarily responsible for providing the intelligence service to customers, and establishes pricing. The CSPs in these arrangements do not obtain control of the Company's intelligence service at any point prior to transfer to the customer.

Deferred Revenue

Deferred revenue consists of amounts billed or received in advance of the Company satisfying its performance obligations, and is recognized as revenue as services are delivered to customers. Deferred revenue relates primarily to subscriptions that are subject to usage limits that reset over short periods, which results in revenue being recognized ratably over the subscription period, which is generally 12 months or less.

Compute and Infrastructure

Compute and infrastructure expenses primarily consist of costs attributable to operating the Company's technology infrastructure, which supports the full range of workloads for the Company's models, including research, model development, serving customers, and internal usage of Claude. These costs primarily consist of cloud compute fees paid to CSPs under committed and on-demand arrangements, including storage, networking and connectivity, and related support costs, infrastructure costs associated with serving customer workloads through partner channels, colocation facility costs, equipment leases and committed power costs associated with the Company's data center operations, and third-party application infrastructure software costs directly related to the Company's compute operations.

Personnel

Personnel expenses primarily consist of stock-based compensation, including expense related to stock options, restricted stock units ("RSUs"), and restricted stock awards, cash compensation, including base salaries and bonuses, employee benefits, including health and welfare benefits, and employer payroll taxes.

Bartz Settlement

Bartz settlement consists of the charge the Company recorded in 2025 to settle the Bartz copyright infringement suit. Refer to Note 13 for further information.

Sales, Marketing, and Partnerships

Sales, marketing, and partnerships expenses primarily consist of channel partner costs and marketing and advertising costs, including media and public relations spend.

Advertising costs are expensed as incurred. Advertising expenses were $33 million and $147 million for the years ended December 31, 2024 and 2025, respectively. Advertising expenses incurred in 2023 were not material.

Other Operating and Administrative

Other operating and administrative expenses primarily consist of charitable donations expense related to the Company's donation matching program, vendor costs related to data quality and performance evaluation services, information technology and cloud software costs, payment processing and platform fees, facility and

occupancy costs, non-income taxes, professional services costs, bad debt expense, and depreciation and amortization related to non-data center assets.

Stock-Based Compensation

The Company's equity incentive plan provides for the granting of stock options, RSUs, and restricted stock awards to employees, consultants, officers, and directors. The Company measures compensation cost for stock-based awards at grant-date fair value and recognizes it over the requisite service period. The Company accounts for forfeitures when they occur. The fair value of stock-based awards, granted or modified, is determined on the grant date (or modification or acquisition dates, if applicable) using appropriate valuation techniques. Stock-based compensation is included within personnel expenses in the consolidated statements of operations. The Company incurred stock-based compensation expense of $29 million, $192 million, and $1.2 billion for the years ended December 31, 2023, 2024, and 2025, respectively. The Company incurred stock-based compensation expense of $591 million and $3.3 billion for the nine months ended September 30, 2025 and 2026 (unaudited), respectively. The tax benefits recognized in the consolidated statements of operations for stock-based compensation arrangements were not material during the years ended December 31, 2023, 2024, and 2025. During the nine months ended September 30, 2025 and 2026 (unaudited), tax benefits were $2 million and $276 million, respectively.

Stock Options

Stock-based compensation expense is recognized on a straight-line basis over the period during which an employee is required to provide services in exchange for the award (generally the vesting period of the award). The Company determines the fair value of stock options on the date of grant using the Black-Scholes-Merton option pricing model which is impacted by the estimated fair value of the Company's common stock, as well as changes in assumptions regarding a number of highly complex and subjective variables. These variables are summarized as follows:

- *Fair value of common stock* – Until the Company's common stock is publicly traded, the Company must estimate the fair value of common stock. The Company's board of directors (the "Board") considers numerous objective and subjective factors to determine the fair value of the Company's common stock including: contemporaneous third-party valuations of the Company's common stock, price paid by investors for the Company's common and redeemable convertible preferred stock, actual and forecasted operating and financial performance, market conditions, performance of comparable publicly traded companies, developments and milestones within the Company, the rights, preferences, and privileges of the Company's common and redeemable convertible preferred stock, and the likelihood and timing of achieving a liquidity event, among other factors.

- *Expected volatility* – Expected volatility is a measure of the amount by which the stock price is expected to fluctuate. Since the Company has no trading history of its common stock, it estimates the expected volatility of its underlying common stock as of the grant date of its stock options by taking the weighted-average historical volatility of a group of comparable publicly traded companies over a period equal to the expected life of the options.

- *Expected term* – Expected term represents the period over which the Company anticipates stock-based awards to be outstanding. The Company estimates the expected term based on the options' vesting term and contractual terms, such that the expected life is equal to the average of the stock-based award's weighted-average vesting period and its contractual term.

- *Risk-free interest rate* – The risk-free interest rate used is based on the implied yield in effect at the time of grant of U.S. Treasury securities with maturities similar to the expected term of the stock options.

- *Expected dividend yield* – The expected dividend yield is zero, as the Company has never declared or paid any dividends and has no current plans to do so.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Restricted Stock Units

The Company measures and recognizes stock-based compensation expense for RSUs based on the estimated fair value of the underlying common stock on the date of grant. The Company's RSUs vest upon the satisfaction of both service and performance conditions. The service condition for these awards is generally satisfied over a four-year vesting period. The performance condition is satisfied upon the occurrence of either (i) a qualifying change in control of the Company or (ii) a listing of the Company's equity securities on an established securities market (including through a traditional public offering, direct listing, or business combination with a special purpose acquisition company), in each case, on or before the seventh anniversary of the grant date, as further defined in such RSU agreements. If the performance condition is not satisfied within seven years of the grant date, all unvested RSUs are forfeited. Compensation cost related to these RSUs must be recognized over the requisite service period using the accelerated attribution method, if it is probable that the performance-based vesting condition will be satisfied. The performance-based vesting condition will be deemed probable of being satisfied upon either the consummation of an acquisition or change in control or the Company's initial public offering. As of December 31, 2025 and September 30, 2026 (unaudited), no stock-based compensation expense had been recognized for the RSUs because management determined that it is not probable that the performance condition will be achieved.

Redeemable Convertible Preferred Stock

The Company records shares of redeemable convertible preferred stock at their respective fair values on the dates of issuance, net of issuance costs. The redeemable convertible preferred stock is recorded outside of permanent equity because it is not mandatorily redeemable and redemption is contingent upon the occurrence of certain deemed liquidation events that are not solely within the Company's control. The Company has not adjusted the carrying values of the redeemable convertible preferred stock to the liquidation preferences of such shares because it is not probable that a deemed liquidation event would occur that would obligate the Company to pay the liquidation preferences to holders of shares of redeemable convertible preferred stock. Subsequent adjustments of the carrying values to the liquidation preferences will be made only when it becomes probable that such a deemed liquidation event will occur.

Foreign Currency

The functional currencies of the Company's foreign subsidiaries are the local currency or the U.S. dollar depending on the nature of the subsidiaries' activities. Monetary assets and liabilities, and transactions denominated in currencies other than the functional currency are remeasured to the functional currency at the exchange rate in effect at the end of the period and are recorded in the current period consolidated statements of operations. Gains and losses resulting from remeasurement are recorded in foreign exchange gains (losses), net within other income (expense), net in the consolidated statements of operations. Subsidiary assets and liabilities with non-U.S. dollar functional currencies are translated at the month-end rate, retained earnings and other equity items are translated at historical rates, and revenue and expenses are translated at average exchange rates during the year. Cumulative translation adjustments are recorded within accumulated other comprehensive income (loss), a separate component of total stockholders' deficit in the Company's consolidated balance sheets.

Loss Contingencies

The Company is periodically involved in various legal claims, proceedings and other regulatory and administrative proceedings that may arise in the ordinary course of business. Certain of these matters may include speculative claims for substantial or indeterminate amounts of damages. The Company routinely reviews the status of each significant matter and assesses its potential financial exposure. The Company records a liability when it believes that it is both probable that a loss has been incurred and the amount can be reasonably estimated. If the Company determines that a loss is reasonably possible and the loss or range of loss can be reasonably estimated, the Company discloses the possible loss in the consolidated financial statements.

Because of inherent uncertainties related to these legal matters, significant judgment is required to determine both the probability and the estimated amount of loss. These estimates have been based on the Company's assessment of the facts and circumstances at each balance sheet date and are subject to change based on new information and future events. As additional information becomes available, the Company reassesses its

potential liability and may revise its estimates. If one or more matters were resolved against the Company for amounts in excess of management's expectations, the Company's results of operations and financial condition, including in a particular reporting period in which any such outcome becomes probable and estimable, could be materially adversely affected.

Share Repurchase

Share repurchases are recorded on the trade date. When shares are immediately retired, the value of repurchased shares is deducted from stockholders' deficit through common stock with the excess over par value recorded to accumulated deficit.

Income Taxes

The Company uses the asset and liability method to account for income taxes. Current income tax expense or benefit represents the amount of income taxes expected to be payable or refundable for the current year. Under this method, deferred income tax assets and liabilities are determined based on differences between the financial statement reporting and tax bases of assets and liabilities and net operating loss and credit carryforwards. Deferred tax assets and liabilities are measured using enacted tax rates applied to taxable income in the years in which those temporary differences are expected to be recovered or settled. Valuation allowances are established when necessary to reduce deferred tax assets to the amounts that are more-likely-than-not expected to be realized based on the weighting of positive and negative evidence. Future realization of deferred tax assets ultimately depends on the existence of sufficient taxable income of the appropriate character (for example, ordinary income or capital gain) within the carryback or carryforward periods available under the applicable tax law. The Company regularly reviews the deferred tax assets for recoverability based on historical taxable income, projected future taxable income, the expected timing of the reversals of existing temporary differences and tax planning strategies. The Company's judgment regarding future profitability may change due to many factors, including future market conditions and the ability to successfully execute the business plans and/or tax planning strategies. Should there be a change in the ability to recover deferred tax assets, the Company's income tax provision would increase or decrease in the period in which the assessment is changed. The Company treats Net CFC Tested Income (formerly referred to as Global Intangible Low-Taxed Income or "GILTI") as a period cost.

The Company accounts for uncertain tax positions in accordance with ASC 740-10, *Accounting for Uncertainty in Income Taxes*. The Company recognizes the tax effects of an uncertain tax position only if such position is more likely than not to be sustained based solely on its technical merits as of the reporting date and only in an amount more likely than not to be sustained upon review by the tax authorities. The Company recognizes accrued interest and penalties related to unrecognized tax benefits in the provision for income taxes in the consolidated statements of operations.

Net Loss per Share

Basic and diluted net loss per share attributable to common stockholders is computed in conformity with the two-class method required for participating securities. The two-class method requires income available to common stockholders for the period to be allocated between common stock and participating securities based upon their respective rights to receive dividends as if all income for the period had been distributed.

The Company considers all series of its redeemable convertible preferred stock to be participating securities as the holders of such stock have the right to participate on a pari passu basis in any distributions to common stockholders.

The holders of the redeemable convertible preferred stock would be entitled to dividends in preference to common stockholders, at specified rates, if declared. Any remaining dividend amounts would then be distributed to the holders of common stock, restricted common stock, and the holders of the redeemable convertible preferred stock on a pro-rata basis assuming conversion of all redeemable convertible preferred stock into common stock. These participating securities do not contractually require the holders of such shares to participate in the Company's losses. As such, net losses for the periods presented were not allocated to the Company's participating securities.

Basic net loss per share is computed by dividing the net loss attributable to common stockholders by the weighted-average number of shares of common stock outstanding during the period, less shares subject to repurchase. The diluted net loss per share is computed by giving effect to all potentially dilutive securities outstanding for the period using the treasury stock method or the if-converted method if the effect is dilutive. For periods in which the Company reports net losses, diluted net loss per share is the same as basic net loss per share, because all potentially dilutive securities are anti-dilutive.

Recently Adopted Accounting Pronouncements

In November 2023, the Financial Accounting Standards Board ("FASB") issued Accounting Standards Update ("ASU") 2023-07, *Segment Reporting (Topic 280): Improvements to Reportable Segment Disclosures* ("ASU 2023-07"), which requires disclosure of incremental segment information on an annual and interim basis, primarily through enhanced disclosures of segment expenses. This guidance is effective for the annual periods beginning after December 15, 2023, and for interim periods beginning after December 15, 2024 with early adoption permitted. The Company adopted ASU 2023-07, effective on January 1, 2024, applying the guidance on a retrospective basis. Refer to Note 14 for further information.

In December 2023, the FASB issued ASU 2023-09, *Income Taxes (Topic 740): Improvements to Income Tax Disclosures* ("ASU 2023-09"). ASU 2023-09 requires disaggregated information about a reporting entity's effective tax rate reconciliation as well as information on income taxes paid. The updates in this ASU are effective for annual periods beginning after December 15, 2024. Early adoption is permitted. The Company adopted ASU 2023-09, effective on January 1, 2025, applying guidance on a prospective basis. Refer to Note 11 for further information.

In July 2025, the FASB issued ASU 2025-05, *Financial Instruments—Credit Losses (Topic 326): Measurement of Credit Losses for Accounts Receivable and Contract Assets* ("ASU 2025-05"). ASU 2025-05 provides all entities with a practical expedient when estimating expected credit losses for current accounts receivable and current contract assets arising from transactions accounted for under ASC 606. All entities may elect a practical expedient that assumes that current conditions as of the balance sheet date do not change for the remaining life of the asset. The amendments in this ASU will be effective for annual reporting periods beginning after December 15, 2025, and interim reporting periods within those annual reporting periods. Early adoption is permitted in both interim and annual reporting periods in which financial statements have not yet been issued or made available for issuance. The Company early adopted ASU 2025-05, effective January 1, 2025, electing the practical expedient and applying the guidance prospectively. This ASU did not have a significant impact to the Company's consolidated financial statements.

In September 2025, the FASB issued ASU 2025-06, *Intangibles—Goodwill and Other—Internal-Use Software (Subtopic 350-40): Targeted Improvements to the Accounting for Internal-Use Software* ("ASU 2025-06"). ASU 2025-06 modernizes the guidance for costs incurred in connection with internal-use software by removing references to prescriptive development stages. Under ASU 2025-06, an entity may begin capitalizing internal-use software costs when (a) management, with the relevant authority, implicitly or explicitly authorizes and commits to funding a computer software project and (b) it is probable that the project will be completed and the software will be used to perform the function intended (the "probable-to-complete recognition threshold"). ASU 2025-06 is effective for annual reporting periods beginning after December 15, 2027, and interim periods within those annual reporting periods; early adoption is permitted. The ASU may be adopted prospectively, retrospectively, or via a modified prospective transition. The Company early adopted ASU 2025-06, effective January 1, 2025, applying the guidance on a prospective basis. This ASU did not have a significant impact to the Company's consolidated financial statements.

Recently Issued Accounting Pronouncements Not Yet Adopted

In November 2024, the FASB issued ASU 2024-03, *Disaggregation of Income Statement Expenses (Subtopic 220-40)* ("ASU 2024-03"), and in January 2025, the FASB issued ASU 2025-01, *Income Statement-Reporting Comprehensive Income-Expense Disaggregation Disclosures (Subtopic 220-40): Clarifying the Effective Date* ("ASU 2025-01"). ASU 2024-03 requires enhanced disclosure in the notes to the financial statements regarding the disaggregation of certain costs and expenses. ASU 2024-03, as clarified by ASU 2025-01, is effective for annual reporting periods beginning after December 15, 2026, and interim reporting periods within annual reporting periods beginning after December 15, 2027. Early adoption is permitted. Upon adoption, the

guidance can be applied either prospectively or retrospectively. The Company is currently evaluating the impact of the new standard on the Company's consolidated financial statements.

There are other new accounting pronouncements issued by the FASB that the Company has adopted or will adopt, as applicable, and the Company does not believe any of these accounting pronouncements have had, or will have, a material impact on its consolidated financial statements or disclosures.

2. Revenue

The following table presents revenue by geographical region, determined by the billing address of the customer (in millions):

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(unaudited)	
United States	$ 34	$ 263	$ 3,362	$ 1,810	$ 23,470
International	7	123	1,223	735	9,772
Total	$ 41	$ 386	$ 4,585	$ 2,545	$ 33,242

The following table presents consumption-based and subscription-based revenue (in millions):

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(unaudited)	
Consumption-based	$ 39	$ 288	$ 3,796	$ 2,125	$ 26,306
Subscription-based	2	98	789	420	6,936
Total	$ 41	$ 386	$ 4,585	$ 2,545	$ 33,242

Deferred Revenue

Significant changes in the deferred revenue balance are as follows (in millions):

	Total
Balance as of December 31, 2023	$ 7
Revenue recognized from deferred revenue at the beginning of the period	(7)
Amounts billed or received in advance and not recognized as revenue and other	28
Balance as of December 31, 2024	28
Revenue recognized from deferred revenue at the beginning of the period	(28)
Amounts billed or received in advance and not recognized as revenue and other	269
Balance as of December 31, 2025	269
Revenue recognized from deferred revenue at the beginning of the period (unaudited)	(236)
Amounts billed or received in advance and not recognized as revenue and other (unaudited)	1,938
Balance as of September 30, 2026 (unaudited)	$ 1,971

Remaining Performance Obligations

Remaining performance obligations represent deferred revenue and amounts that will be recognized as revenue in future periods for arrangements with non-cancelable commitments. As of September 30, 2026 (unaudited), remaining performance obligations amounted to $13.8 billion. The Company expects to recognize approximately 75% (unaudited) of this amount as revenue over the next 12 months and the remainder

thereafter. The amount and timing of revenue recognition is driven by customer usage and the Company's performance in accordance with contractual terms.

3. Investments

Cash Equivalents and Short-Term Investments

The amortized cost, gross unrealized gains and losses, and fair value of the Company's cash equivalents and short-term investments by major security type as of December 31, 2024 and 2025 and September 30, 2026 (unaudited) consisted of the following (in millions):

	As of December 31, 2024			
	Amortized Cost	Gross Unrealized Gains	Gross Unrealized Losses	Fair Value
Cash equivalents:				
Money market funds	$ 3,029	$ —	$ —	$ 3,029
Total cash equivalents	$ 3,029	$ —	$ —	$ 3,029

	As of December 31, 2025			
	Amortized Cost	Gross Unrealized Gains	Gross Unrealized Losses	Fair Value
Cash equivalents:				
Money market funds	$ 16,455	$ —	$ —	$ 16,455
Corporate debt securities	4	—	—	4
Total cash equivalents	$ 16,459	$ —	$ —	$ 16,459
Short-term investments:				
Commercial paper	$ 123	$ —	$ —	$ 123
U.S. Treasury and agency securities	2,111	3	—	2,114
Corporate debt securities	651	1	—	652
Total short-term investments	$ 2,885	$ 4	$ —	$ 2,889

	As of September 30, 2026			
	Amortized Cost	Gross Unrealized Gains	Gross Unrealized Losses	Fair Value
		(unaudited)		
Cash equivalents:				
Money market funds	$ 87,675	$ —	$ —	$ 87,675
U.S. Treasury and agency securities	2,822	—	(1)	2,821
Total cash equivalents	$ 90,497	$ —	$ (1)	$ 90,496
Short-term investments:				
Commercial paper	$ 1,423	$ —	$ (4)	$ 1,419
U.S. Treasury and agency securities	32,328	1	(121)	32,208
Corporate debt securities	2,681	—	(25)	2,656
Total short-term investments	$ 36,432	$ 1	$ (150)	$ 36,283

Amortized cost and fair value balances exclude accrued interest receivable of $16 million and $222 million as of December 31, 2025 and September 30, 2026 (unaudited), respectively, which was included in prepaid expenses and other current assets on the consolidated balance sheets. The Company did not have an accrued interest

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

receivable as of December 31, 2024. The Company does not measure an allowance for credit losses on accrued interest receivable, as any uncollectible accrued interest is written off in a timely manner.

The contractual maturities of cash equivalents and short-term investments are as follows (in millions):

	As of December 31, 2025		As of September 30, 2026	
	Amortized Cost	Fair Value	Amortized Cost	Fair Value
			(unaudited)	
Due within one year	$ 18,632	$ 18,634	$ 115,969	$ 115,917
Due after one year through five years	712	714	10,960	10,862
Total	$ 19,344	$ 19,348	$ 126,929	$ 126,779

Actual maturities may differ from contractual maturities because borrowers may have the right to call or prepay obligations with or without call or prepayment penalties.

As of December 31, 2025 and September 30, 2026 (unaudited), the Company did not recognize any allowance for credit losses or impairment charges on its investments.

The following table summarizes the fair value and gross unrealized losses of cash equivalents and short-term investments that are in an unrealized loss position aggregated by major security type (in millions):

	As of September 30, 2026	
	Fair Value	Unrealized Loss[1]
	(unaudited)	
Commercial paper	$ 1,293	$ (4)
U.S. Treasury and agency securities	31,537	(122)
Corporate debt securities	2,500	(25)
Total	$ 35,330	$ (151)

(1) All cash equivalents and short-term investments in an unrealized loss position have been in a continuous unrealized loss position for less than 12 months.

The Company does not intend to sell, nor is it more-likely-than-not that the Company will be required to sell, cash equivalents and short-term investments with unrealized losses prior to the recovery of its amortized cost bases, which may be at maturity.

As of December 31, 2025, the Company did not have cash equivalents and short-term investments in an unrealized loss position.

For the year ended December 31, 2025 and the nine months ended September 30, 2025 and 2026 (unaudited), there were no material realized gains or losses from cash equivalents and short-term investments that were reclassified out of accumulated other comprehensive income (loss).

Equity Method Investments

The Company holds investments accounted for under the equity method of accounting where the Company can exercise significant influence, but not control, over an investee. Equity method investments are included within other assets, noncurrent, on the Company's consolidated balance sheets, and the Company's share of the income or losses of the equity method investees are recognized in other income (expense), net, in the Company's consolidated statements of operations. As of September 30, 2026 (unaudited), the Company's carrying value of such investments was not material. The Company has made additional funding commitments of up to $325 million, of which $265 million remained unfunded as of September 30, 2026 (unaudited).

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

4. Fair Value Measurements

The following table presents information about the Company's financial assets and liabilities measured at fair value on a recurring basis based on the fair value hierarchy as follows (in millions):

	As of December 31, 2024			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets:				
Cash equivalents:				
Money market funds	$ 3,029	$ —	$ —	$ 3,029
Total fair value assets	$ 3,029	$ —	$ —	$ 3,029
Liabilities:				
Convertible notes[1]	$ —	$ —	$ 14,116	$ 14,116
Other noncurrent liabilities:				
Derivative liability	—	—	150	150
Total fair value liabilities	$ —	$ —	$ 14,266	$ 14,266

	As of December 31, 2025			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets:				
Cash equivalents:				
Money market funds	$ 16,455	$ —	$ —	$ 16,455
Corporate debt securities	—	4	—	4
Short-term investments:				
Commercial paper	—	123	—	123
U.S. Treasury and agency securities	—	2,114	—	2,114
Corporate debt securities	—	652	—	652
Other assets:				
Warrant rights	—	—	345	345
Total fair value assets	$ 16,455	$ 2,893	$ 345	$ 19,693
Liabilities:				
Accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities:				
Donation matching program liability[2]	$ —	$ —	$ 541	$ 541
Convertible notes[1]	—	—	41,677	41,677
Other noncurrent liabilities:				
Holdback liability[3]	—	—	28	28
Total fair value liabilities	$ —	$ —	$ 42,246	$ 42,246

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

	As of September 30, 2026			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
	(unaudited)			
Assets:				
Cash equivalents:				
Money market funds	$ 87,675	$ —	$ —	$ 87,675
U.S. Treasury and agency securities	—	2,821	—	2,821
Short-term investments:				
Commercial paper	—	1,419	—	1,419
U.S. Treasury and agency securities	—	32,208	—	32,208
Corporate debt securities	—	2,656	—	2,656
Other assets:				
Warrant rights	—	—	1,128	1,128
Partner financing arrangements	—	—	894	894
Total fair value assets	$ 87,675	$ 39,104	$ 2,022	$ 128,801
Liabilities:				
Accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities:				
Holdback liability(3)	$ —	$ —	$ 71	$ 71
Donation matching program liability(2)	—	—	1,960	1,960
Convertible notes(1)	—	—	130,502	130,502
Total fair value liabilities	$ —	$ —	$ 132,533	$ 132,533

(1) Recorded at fair value with changes in fair value recorded in earnings due to the election of the fair value option of accounting for financial instruments. Refer to Note 9 for further information.
(2) Refer to Note 10 for further information.
(3) Refer to Note 15 for further information.

During the years ended December 31, 2024 and 2025 and the nine months ended September 30, 2025 and 2026 (unaudited), the Company had no transfers between levels of the fair value hierarchy of its assets measured at fair value.

The Company measures cash equivalents and short-term investments at fair value. Level 1 instrument valuations are based on quoted market prices of the identical underlying security. Level 2 instrument valuations are obtained from readily available pricing sources for comparable instruments, identical instruments in less active markets, or models using market observable inputs.

Level 3 Assets

During the year ended December 31, 2025, the Company entered into a contract to receive warrant rights to acquire common shares of a privately-held company as consideration under an agreement entered into but not yet commenced. The warrant rights are freestanding financial instruments that meet the definition of a derivative as they contain a net settlement feature. The warrants have not been designated as hedging instruments and will be granted and recognized as lease incentives upon commencement of the related arrangements and recognized as a reduction of the related ROU assets. The Company estimated the fair value of the warrant rights using a probability-weighted expected return method. In applying this method, the Company utilized Level 3 valuation inputs based on information available, including terms and features of the warrant rights and other outstanding classes of the issuer's equity securities, observable transactions in the issuer's securities such as its most recent financing round, estimates of equity volatility, and expected time to a liquidity event. The initial fair value of the warrant rights was recognized as a derivative asset classified within other assets on the consolidated balance sheets, with a corresponding deferred liability classified within other noncurrent liabilities.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

In March 2026 (unaudited), the Company entered into a note purchase agreement (the "Google 2026 NPA") with Google LLC ("Google"), which included a commitment to sell 38.6 million shares of the Company's Series G-2 redeemable convertible preferred stock at $259.1364 per share. In April 2026 (unaudited), the Company entered into a note purchase agreement (the "Amazon 2026 NPA") with Amazon Web Services, Inc. ("Amazon"), which included a commitment to sell 19.3 million shares of the Company's Series G-2 redeemable convertible preferred stock at $259.1364 per share. Refer to Note 9 and Note 16 for further information. These agreements are marked-to-market each period. Changes in fair value are recognized in other income (expense), net on the consolidated statements of operations. Assets under these note purchase agreements are recorded at fair value within other assets, noncurrent on the consolidated balance sheet.

In July 2026 (unaudited), the Company entered into a hardware supply framework agreement (the "Hardware Supply Agreement") with Advanced Micro Devices, Inc. ("AMD") to secure AMD-based compute and infrastructure capacity. Pursuant to the terms of the Hardware Supply Agreement, AMD committed to purchase, at the Company's election, up to $5.0 billion of the Company's Class N common stock, if certain conditions are achieved (the "purchased put option"). The purchased put option is recorded at fair value within other assets, noncurrent. Changes in fair value are recognized in other income (expense), net.

The estimated fair value of the note purchase agreements and the purchased put option (collectively, the "partner financing arrangements") was determined by using a probability-weighted expected return method. The fair value of the underlying equity securities was determined by using a hybrid approach comprising a contingent claims analysis ("CCA") and a common stock equivalent ("CSE") method. Assumptions included assumed future liquidity and financing events, the terms and features of the partner financing arrangements, weights applied to each scenario, discount rates, applicable risk free rates, the fair value of the underlying equity securities, and a discount for lack of marketability.

Level 3 Liabilities

Level 3 liabilities consist of the SAFE liabilities (Note 9), convertible notes (Note 9), derivative liabilities (Note 9), donation matching program liability (Note 10), and a holdback liability for a portion of shares issuable in the acquisition of Codeblog Corp. ("Bun") (Note 15). There is no current market for these liabilities such that determination of fair value requires significant judgment or estimation. Changes in fair value measurements categorized within Level 3 of the fair value hierarchy are analyzed each period based on changes in estimates or assumptions and recorded as appropriate. The Company recorded a $3 million change in fair value of the holdback liability during the year ended December 31, 2025 in other income (expense), net in the consolidated statements of operations.

The SAFE liabilities are recorded at fair value, which is determined based on a third-party valuation utilizing a scenario-based analysis and a CCA, that considers specific scenarios that factor in timing, probability, and financing size. This model takes into account the contract terms as well as multiple inputs, such as the Company's redeemable convertible preferred stock price, risk free interest rates, and expected volatility, some of which the Company could not corroborate with observable market data. The assumptions used in valuing the SAFE liability upon conversion on December 31, 2023 and on January 30, 2024, include volatility, risk free interest rate, and term to liquidity. Changes in the fair value measurement of the SAFE liabilities relate to the conversion scenarios and are recorded as change in fair value of convertible notes, derivative liabilities, and SAFEs in the consolidated statements of operations. All SAFEs have been converted as of December 31, 2024.

The estimated fair value of the convertible notes is determined by using a hybrid approach comprising a CCA and a CSE method. The analysis estimates the fair value of the convertible notes based on the probability-weighted expected future investment returns, considering possible outcomes available to the note holder, including conversions to redeemable convertible preferred stock, Class N common stock, and maturity. Assumptions include weight applied to the CCA and CSE methods, assumed volatility, time to a liquidity event, need for and terms of financings or expected financings, and the risk free interest rate. Changes in fair value of the convertible notes are recorded as change in fair value of convertible notes, derivative liabilities, and SAFEs in the consolidated statements of operations.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

The following table presents a summary of the changes in the fair value of the Company's Level 3 financial instruments (in millions):

	Warrant Rights	Partner Financing Arrangements	Donation Matching Program Liability	Holdback Liability	SAFEs	Convertible Notes Payable	Derivative Liability
Balance as of December 31, 2023	$ —	$ —	$ —	$ —	$ 128	$ 1,678	$ 1,110
Additions	—	—	—	—	—	5,900	150
Conversion	—	—	—	—	(134)	—	—
Change in fair value and settlement of derivative liability	—	—	—	—	6	6,538	(1,110)
Balance as of December 31, 2024	—	—	—	—	—	14,116	150
Additions	345	—	541	25	—	3,450	—
Conversion	—	—	—	—	—	(10,347)	—
Change in fair value and settlement of derivative liability	—	—	—	3	—	34,458	(150)
Balance as of December 31, 2025	345	—	541	28	—	41,677	—
Additions (unaudited)	—	2,440	1,808	—	—	—	—
Conversion (unaudited)	—	—	—	—	—	(5,499)	—
Change in fair value (unaudited)	783	(13,356)	278	43	—	94,324	—
Settlement (unaudited)	—	11,810	(667)	—	—	—	—
Balance as of September 30, 2026 (unaudited)	$ 1,128	$ 894	$ 1,960	$ 71	$ —	$ 130,502	$ —

Fair value measurements categorized within Level 3 are sensitive to changes in the assumptions or methodology used to determine fair value and such changes could result in a significant increase or decrease in the fair value.

5. Goodwill and Intangible Assets

Goodwill

The following table presents goodwill activity (in millions):

	Total
Balance, as of December 31, 2024	$ —
Acquisition	154
Balance, as of December 31, 2025	154
Acquisitions and other (unaudited)	441
Balance, as of September 30, 2026 (unaudited)	$ 595

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Intangible Assets

Intangible assets consisted of the following (in millions, except years):

	As of December 31, 2024			
	Gross Carrying Amount	Accumulated Amortization	Net Carrying Amount	Weighted-Average Remaining Useful Life (in years)
Technology-related	$ 3	$ —	$ 3	4.5
Contract-related	5	(3)	2	0.5
Total	$ 8	$ (3)	$ 5	

	As of December 31, 2025			
	Gross Carrying Amount	Accumulated Amortization	Net Carrying Amount	Weighted-Average Remaining Useful Life (in years)
Technology-related	$ 7	$ (1)	$ 6	4.7
Contract-related	24	(10)	14	0.6
Total	$ 31	$ (11)	$ 20	

	As of September 30, 2026			
	Gross Carrying Amount	Accumulated Amortization	Net Carrying Amount	Weighted-Average Remaining Useful Life (in years)
		(unaudited)		
Technology-related	$ 108	$ (29)	$ 79	1.7
Contract-related	31	(16)	15	1.2
Total	$ 139	$ (45)	$ 94	

The Company recognized amortization expense related to intangible assets of $0 million, $3 million, and $13 million for the years ended December 31, 2023, 2024, and 2025, respectively, and $8 million and $50 million for the nine months ended September 30, 2025 and 2026 (unaudited), respectively.

The estimated aggregate future amortization expense for intangible assets subject to amortization as of December 31, 2025, is summarized below (in millions):

Fiscal Year	Estimated Future Amortization Expense
2026	$ 15
2027	2
2028	1
2029	1
2030	1
Total	$ 20

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

6. Property and Equipment, Net

Property and equipment, net consisted of the following (in millions):

	As of December 31,		As of September 30,
	2024	2025	2026
			(unaudited)
Leasehold improvements	$ 16	$ 51	$ 70
Servers, networking, and infrastructure equipment	—	34	2,216
Construction in progress	4	63	877
Other assets	3	10	30
Total property and equipment, gross	23	158	3,193
Less: Accumulated depreciation	(4)	(12)	(132)
Total property and equipment, net	$ 19	$ 146	$ 3,061

Depreciation expense was $1 million, $3 million, and $10 million for the years ended December 31, 2023, 2024, and 2025, and $6 million and $121 million for the nine months ended September 30, 2025 and 2026 (unaudited), respectively.

7. Leases

The Company has operating and finance leases for corporate offices and infrastructure equipment with various expiration dates. The leases have non-cancelable remaining terms of less than one year to 20 years, some of which include options to extend for up to 14 years.

The components of the Company's lease expense were as follows (in millions):

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(unaudited)	
Operating lease cost	$ 3	$ 17	$ 22	$ 13	$ 128
Finance lease cost:					
Amortization of lease assets	—	—	—	—	81
Interest on lease liabilities	—	—	—	—	27
Finance lease cost	—	—	—	—	108
Short-term lease cost	—	—	—	—	11
Variable lease cost	—	—	—	—	15
Total lease cost	$ 3	$ 17	$ 22	$ 13	$ 262

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Weighted-average remaining lease term and discount rate for the Company's leases were as follows:

	As of December 31,		As of September 30,
	2024	2025	2026
			(unaudited)
Weighted-average remaining lease term - operating leases	3.3 years	7.7 years	10.3 years
Weighted-average remaining lease term - finance leases	*	*	4.8 years
Weighted-average discount rate - operating leases	10.4 %	8.1 %	7.2 %
Weighted-average discount rate - finance leases	*	*	6.6 %

* The Company did not have finance leases as of December 31, 2024 and 2025.

Supplemental balance sheet information for finance leases[1] were as follows (in millions):

	As of September 30, 2026
	(unaudited)
Property and equipment, at cost	$ 1,759
Accumulated depreciation	(81)
Property and equipment, net	$ 1,678
Accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities	$ 349
Other noncurrent liabilities	1,325
Total finance lease liabilities	$ 1,674

(1) The Company did not have finance leases as of December 31, 2025.

Maturities of lease liabilities were as follows (in millions):

	As of December 31, 2025	As of September 30, 2026	
	Operating Leases	Operating Leases	Finance Leases[1]
		(unaudited)	
2026	$ 45	$ 57	$ 121
2027	35	303	438
2028	22	462	422
2029	4	445	406
2030	4	466	390
Thereafter	39	2,491	173
Total undiscounted lease payments	149	4,224	1,950
Less: imputed interest	(32)	(1,414)	(276)
Present value of lease liabilities	$ 117	$ 2,810	$ 1,674

(1) The Company did not have finance leases as of December 31, 2025.

Leases Not Yet Commenced

As of December 31, 2025 and September 30, 2026 (unaudited), the Company had entered into lease agreements primarily related to compute and infrastructure capacity that had not yet commenced, with total estimated

future undiscounted lease obligations of approximately $50.2 billion and $451.2 billion, respectively, some of which are subject to either exercisable termination rights or contingent conditions prior to commencement, such as the counterparty's ability to secure financing, facilities, or regulatory approvals, as applicable. If those conditions are not met, the arrangement may be terminated. Generally, these lease obligations will commence between 2026 and 2028, with lease terms ranging from less than one year to 20 years. The Company may elect to satisfy a portion of its obligations by issuing convertible promissory notes. Refer to Note 9 for further information.

Variable Interest Entities

The Company consolidates certain VIEs formed to finance and deploy compute and infrastructure capacity. As of September 30, 2026 (unaudited), assets that are not, except as may be expressly provided in any contract or instrument entered into by these VIEs, generally available to satisfy the obligations of any person other than these VIEs were $2.7 billion, primarily included in property and equipment, net, and operating lease right-of-use assets.

The Company guarantees certain consolidated VIE obligations; as a result, these VIEs' creditors have recourse to the general credit of the Company. As of September 30, 2026 (unaudited), liabilities related to these consolidated VIEs were $2.8 billion, which primarily included $1.3 billion and $178 million of noncurrent and current operating lease liabilities, respectively, and $989 million of finance lease liabilities included in other noncurrent liabilities. In certain instances, these consolidated VIEs have variable interests in the non-consolidated lessor VIEs described below. As of September 30, 2026 (unaudited), this includes all of the operating lease liabilities within the consolidated VIEs and the related right-of-use assets, which approximates those liabilities. The Company may satisfy certain VIE rent obligations through the issuance of convertible promissory notes in lieu of cash. These VIEs guarantee the Company's obligations under the convertible promissory note and grant the lessor a security interest in the leased assets to secure them, up to the amount of notes outstanding to the lessor. As of September 30, 2026 (unaudited), no convertible promissory notes had been issued. Refer to Note 9 for further information. As of December 31, 2025, the assets and liabilities of these consolidated VIEs were not material.

Certain data center and power developers with which the Company has leases and cost reimbursement arrangements are VIEs. Judgment is required to identify the activities that most significantly impact the economic performance of these VIEs based on their purpose and design. This judgment includes, but is not limited to, consideration of the expected economic life of the leased assets relative to the term of the Company's leases, estimated fair value of the facilities, and each entity's ability to generate cash flows during and after the lease term. Decisions pertaining to the remarketing of the assets, including but not limited to, negotiating with future lessees and sales of the assets, were determined to have the most significant impact on the economic performance of the VIEs. Because the Company has determined that it does not have the power to direct the activities that most significantly impact the economic performance of these entities, it is not the primary beneficiary.

As of September 30, 2026 (unaudited), the Company's maximum exposure to loss primarily consisted of leases and cost reimbursement arrangements and guarantees described in Note 13. Exposure from leases is limited to the net carrying value of commenced operating lease liabilities described above plus the undiscounted future obligations for leases that have not yet commenced of $156.2 billion.

8. Supplemental Financial Information

Cash, Cash Equivalents, and Restricted Cash

The following table reconciles cash, cash equivalents, and restricted cash reported on the Company's consolidated balance sheets to the total amount presented in the consolidated statements of cash flows (in millions):

	As of December 31,		As of September 30,
	2024	2025	2026
			(unaudited)
Cash and cash equivalents	$ 3,141	$ 17,388	$ 95,562
Restricted cash included in prepaid expenses and other current assets	—	—	50
Restricted cash[1]	13	13	2,540
Cash, cash equivalents, and restricted cash at end of period	$ 3,154	$ 17,401	$ 98,152

(1) The Company may be required to restrict up to an additional $10.0 billion for future amounts due, under certain arrangements. As of September 30, 2026, no such requirements were in effect.

Prepaid Expenses and Other Current Assets

Prepaid expenses and other current assets consisted of the following (in millions):

	As of December 31,		As of September 30,
	2024	2025	2026
			(unaudited)
Prepaid expenses	$ 2,073	$ 2,537	$ 790
Other	3	23	493
Total	$ 2,076	$ 2,560	$ 1,283

Other Assets, Noncurrent

Other assets, noncurrent consisted of the following (in millions):

	As of December 31,		As of September 30,
	2024	2025	2026
			(unaudited)
Prepaid expenses	$ 2,364	$ 104	$ 684
Other	9	372	3,581
Total	$ 2,373	$ 476	$ 4,265

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Accounts Payable, Accrued Expenses, and Other Current Liabilities

Accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities consisted of the following (in millions):

	As of December 31,		As of September 30,
	2024	2025	2026
			(unaudited)
Cloud service provider payables	$ 302	$ 947	$ 4,231
Accrued legal expenses	2	775	552
Accrued taxes	14	82	907
Donation matching program liability	—	541	1,960
Other	15	166	1,776
Total	$ 333	$ 2,511	$ 9,426

Of the total accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities presented above, accounts payable consisted of $313 million, $284 million, and $1.5 billion as of December 31, 2024 and 2025 and September 30, 2026 (unaudited), respectively.

Other Income (Expense), Net

Other income (expense), net consisted of the following (in millions):

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(unaudited)	
Recognition and change in fair value of partner financing arrangements[1]	$ —	$ —	$ —	$ —	$ (11,008)
Change in fair value of holdback liability	—	—	(3)	—	(52)
Change in fair value of warrant rights	—	—	—	—	783
Other	(2)	—	(5)	(3)	(120)
Total	$ (2)	$ —	$ (8)	$ (3)	$ (10,397)

(1) Refer to Note 4 for further information.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Supplemental Cash Flow Information

The following table shows supplemental cash flow information (in millions):

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(unaudited)	
Supplemental disclosure of cash flow information:					
Cash paid for income taxes, net of refunds	$ —	$ —	$ 8	$ 7	$ 46
Noncash investing and financing activities:					
Increase in property and equipment acquired but not yet paid	$ —	$ 1	$ 10	$ 2	$ 345
Conversion of convertible notes into Series E-2, Series E-3, Series E-4, Series E-5 and Series F-2 non-voting redeemable convertible preferred stock	$ —	$ —	$ 10,347	$ 10,347	$ —
Conversion of convertible notes into Series G-3 and Series G-4 redeemable convertible preferred stock	$ —	$ —	$ —	$ —	$ 5,499
Conversion of partner financing arrangements into Series G-2 redeemable convertible preferred stock	$ —	$ —	$ —	$ —	$ 11,810
Conversion of SAFE notes into Series C-1, Series D-1, and Series D-2 redeemable convertible preferred stock	$ 1	$ 134	$ —	$ —	$ —
Issuance of Class N common stock upon settlement of donation matching program	$ —	$ —	$ —	$ —	$ 667
Warrant rights	$ —	$ —	$ 345	$ —	$ —
Equity issued in connection with business acquisition	$ —	$ —	$ 136	$ —	$ 557
Right-of-use assets obtained in exchange for operating lease liabilities	$ 38	$ 8	$ 82	$ 24	$ 2,700
Right-of-use assets obtained in exchange for finance lease liabilities	$ —	$ —	$ —	$ —	$ 1,759

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Supplemental Operating Expense Information

The following table presents the Company's operating expenses grouped by function (in millions):

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(unaudited)	
Cost of revenue[1]	$ 26	$ 752	$ 2,773	$ 1,796	$ 4,812
Research and development[2]	422	2,275	6,338	3,594	19,240
Sales and marketing[3]	76	163	911	530	6,619
Bartz settlement	—	—	1,500	1,500	—
General and administrative[4]	68	176	1,123	349	3,831
Total operating expenses	$ 592	$ 3,366	$ 12,645	$ 7,769	$ 34,502

(1) Substantially all of cost of revenue consists of compute and infrastructure costs associated with customer-serving workloads. Additionally, cost of revenue includes certain personnel-related costs, and allocated overhead costs.
(2) Research and development expenses primarily consist of compute and infrastructure costs associated with model development, research, and internal usage workloads, personnel-related costs, software expenses, and allocated overhead costs.
(3) Sales and marketing expenses primarily consist of channel partner costs, marketing and advertising, personnel-related costs, compute and infrastructure costs associated with providing free access to the Company's intelligence service, and allocated overhead costs.
(4) General and administrative expenses primarily consist of the Company's donation matching obligation, personnel-related costs, facility costs, allocated overhead costs, legal fees, and non-income-based taxes.

9. Convertible Notes, Revolving Credit Agreement and SAFEs

Convertible Notes

The Company has entered into note purchase agreements which provide for the issuance of one or more convertible notes. To the extent that the note purchase agreements create an obligation to issue notes in the future, these obligations are accounted for as derivative liabilities on the consolidated balance sheets until the related note is issued.

Google

Google 2023 Note Purchase Agreement

In September 2023, the Company entered into a note purchase agreement ("Google 2023 NPA") with Google LLC ("Google"), for the issuance of convertible promissory notes in an aggregate principal amount of up to $2.0 billion, issuable in three tranches. The Company issued the first tranche of notes in an aggregate principal amount of $500 million in September 2023, the second tranche of notes in an aggregate principal amount of $750 million in September 2024, and the third tranche of notes in an aggregate principal amount of $750 million in September 2025.

The notes issued under Google 2023 NPA bore interest at a rate of 10.0% per annum, compounded annually, and payable upon maturity, 48 months after the respective issuance date. The Company also has a commercial agreement with Google for the provision of intelligence service.

In connection with the Company's Series E-1 redeemable convertible preferred stock financing in 2025, the first and second tranches of notes issued under Google 2023 NPA converted in full into an aggregate of 12.7 million shares of the Company's Series E-3 non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price of $44.8692 per share and an aggregate of 15.3 million shares of Series E-4 non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price of $50.4779 per share, respectively. The conversion prices reflect the contractual discounts to the Series E-1 original issuance price of $56.0865 per share. As of December 31, 2025, $750 million aggregate principal amount remained outstanding under the third tranche of notes issued under Google 2023 NPA.

In January 2026, in connection with the initial closing of the Series G-1 financing, the third tranche of notes issued under Google 2023 NPA converted in full into 3.3 million shares of Series G-4 non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price of $233.2228 per share. The conversion price reflects the contractual discounts to the Series G-1 price of $259.1364 per share. As of September 30, 2026 (unaudited), no amounts remain outstanding under Google 2023 NPA.

Google 2024 Note Purchase Agreement

In August 2024, the Company entered into an additional note purchase agreement ("Google 2024 NPA") with Google for the issuance of a convertible promissory note in an aggregate principal amount of approximately $1.3 billion. Such note bore interest at a rate of 8.5% per annum compounded annually, and, unless earlier converted or repaid, was payable upon maturity in August 2030.

In connection with the Series E-1 redeemable convertible preferred stock financing in 2025, the note issued under Google 2024 NPA was converted in full into an aggregate of 24.2 million shares of Series E-5 non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price of $53.2822 per share, reflecting a contractual discount to the Series E-1 original issuance price of $56.0865 per share. As of December 31, 2025 and September 30, 2026 (unaudited), no amounts remain outstanding under Google 2024 NPA.

Google 2026 Note Purchase Agreement (Unaudited)

In March 2026 (unaudited), the Company entered into a note purchase agreement ("Google 2026 NPA") under which, subject to certain conditions, up to $30.0 billion of convertible promissory notes or non-voting common stock through December 31, 2030 may be issued. Non-voting common stock would be issued at the 30-day trailing volume-weighted average price and, to the extent issued, the notes will bear interest at 9.0% per annum compounded annually, payable at maturity, and mature six years after issuance, unless earlier repaid or converted pursuant to the terms of the agreement.

In May 2026 (unaudited), Google invested $10.0 billion in the Company's Series H redeemable convertible preferred stock financing, which reduced the amount available for issuance under the Google 2026 NPA to $20.0 billion. As of September 30, 2026, no non-voting common stock or notes had been issued under the Google 2026 NPA.

Amazon

Amazon 2023 and 2024 Note Purchase Agreements

In September 2023, the Company entered into a note purchase agreement ("Amazon 2023 NPA") with Amazon for the issuance of convertible promissory notes in an aggregate principal amount of up to $4.0 billion issuable in two tranches. The Company issued the first tranche of notes in an aggregate principal amount of $1.2 billion in September 2023, and the second tranche of notes in an aggregate principal amount of $3.4 billion in March 2024, reflecting an issuance premium to the $2.8 billion in proceeds received for the second tranche of notes.

In November 2024, the Company entered into an additional note purchase agreement ("Amazon 2024 NPA") with Amazon for the issuance of convertible promissory notes in an aggregate principal amount of up to $4.0 billion, issuable in three tranches. The Company issued the first tranche of notes in an aggregate principal amount of $1.3 billion in November 2024, the second tranche of notes in an aggregate principal amount of $1.3 billion in May 2025, and the third tranche of notes in an aggregate principal amount of $1.4 billion in November 2025.

The notes issued under Amazon 2023 NPA bear interest at a rate of 8.0% per annum compounded annually and payable upon maturity, and mature 10 years after the respective issuance date, unless earlier repaid or converted. The first tranche of notes issued under Amazon 2024 NPA bears interest at a rate of 8.5% per annum, compounded annually and payable at maturity, and matures in November 2034, unless earlier repaid or converted. The second and third tranche of notes issued under Amazon 2024 NPA are each non-interest bearing and mature in May 2035 and November 2035, respectively, unless earlier repaid or converted.

The notes issued under Amazon 2023 NPA and Amazon 2024 NPA are convertible into non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price equal to the lesser of (i) $20.9280 per share (in the case of

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

notes issued under Amazon 2023 NPA), or $50.4779 per share (in the case of notes issued under Amazon 2024 NPA), and (ii) the price per share in the Company's most recent (1) preferred stock equity financing (in the case of the notes issued under Amazon 2023 NPA) or (2) qualified equity financing (in the case of the notes issued under Amazon 2024 NPA), subject, in each case, to Amazon's ownership cap, as described below.

In connection with certain liquidation transactions, Amazon may, in lieu of converting such notes at the applicable conversion price, elect to receive cash in an amount equal to the outstanding principal amount and accrued but unpaid interest thereon. Pursuant to the terms of Amazon 2024 NPA, the Company may be required to make additional cash payments to Amazon calculated as set forth in Amazon 2024 NPA in connection with certain liquidation transactions. In addition, in connection with an initial public offering, direct listing, or special purpose acquisition company transaction, any outstanding principal amount and accrued but unpaid interest thereon under the applicable Amazon NPA will automatically convert into shares of the Company's Class N common stock at a conversion price equal to the lower of (i) $2.0928 per share, in the case of Amazon 2023 NPA, or $5.0478 per share, in the case of Amazon 2024 NPA, and (ii) the price per share of the common stock offered to the public in such transaction. Any portion of Amazon's notes that cannot convert due to Amazon's ownership cap will automatically convert, subject to Amazon's ownership cap, into shares of Class N common stock at the close of each fiscal quarter following an initial public offering at a conversion price equal to the lowest of (i) the applicable conversion price set forth above, (ii) the price per share of the common stock offered to the public in connection with such initial public offering, and (iii) the then-current market price of the Company's common stock based on a 10-day volume-weighted trailing average trading price. The notes issued under an Amazon NPA may also be settled in cash at maturity or, at Amazon's election, by set-off against amounts Amazon owes the Company under certain commercial agreements with Amazon.

Any conversion of the notes issued under an Amazon NPA is subject to Amazon's aggregate ownership cap, which is waivable at Amazon's option. If any portion of the notes issued under an Amazon NPA cannot be converted without exceeding the ownership cap, the portion that could not be so converted will be re-issued as a non-interest bearing convertible rollover note, with a maturity date that is 10 years from the issuance date of such rollover note. Upon the occurrence of certain events of default as specified in the applicable Amazon NPA, the Company may be required, depending on the nature of the event of default, to repay in cash the then-outstanding principal amount that has not been converted either (i) in full upon demand of the holder or (ii) in equal installments over a four-year period.

In connection with the Series E-1 redeemable convertible preferred stock financing in 2025, the first and second tranches of notes issued under Amazon 2023 NPA were converted into an aggregate of 95.3 million shares of Series E-2 non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price of $20.9280 per share. A portion of the notes issued under Amazon 2023 NPA did not convert pursuant to Amazon's ownership cap, and were re-issued as a non-interest bearing rollover note with an aggregate principal amount of $3.1 billion, maturing in March 2034. The rollover note has substantially identical conversion and repayment terms as set forth above, in each case, subject to Amazon's ownership cap. In connection with the Series E-1 redeemable convertible preferred stock financing, the conversion provisions of the notes issued under Amazon 2024 NPA were triggered. However, due to Amazon's ownership cap, none of the notes issued under Amazon 2024 NPA converted. As a result, the first tranche was re-issued as a non-interest bearing rollover note with an aggregate principal amount of $1.3 billion maturing in January 2035 and the second and third tranches remained outstanding. Such rollover note has substantially identical conversion and repayment terms as set forth above, in each case, and converts subject to Amazon's ownership cap.

Subsequently, in connection with the Company's Series F-1 redeemable convertible preferred stock financing in 2025, a portion of the rollover note issued under Amazon 2023 NPA converted into an aggregate of 20.7 million shares of Series F-2 non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price of $20.9280 per share. The remaining balance of such rollover note was re-issued as a non-interest bearing amended and restated rollover note with a principal amount of approximately $2.6 billion, maturing in March 2034. The notes issued under Amazon 2024 NPA did not convert in connection with the Series F-1 redeemable convertible preferred stock financing due to Amazon's ownership cap.

As of December 31, 2025, $2.6 billion aggregate principal amount of the amended and restated rollover note issued under Amazon 2023 NPA remains outstanding and all three tranches of notes issued under Amazon 2024 NPA, with the first tranche re-issued as a non-interest bearing rollover note, remain outstanding with an aggregate principal balance of $4.0 billion.

In January and February 2026, in connection with the Company's Series G-1 financing, a portion of the second amended and restated non-interest bearing rollover note issued under Amazon 2023 NPA was converted into an aggregate of 20.6 million shares of the Company's Series G-3 non-voting redeemable convertible preferred stock at a price of $20.9280 per share. The remaining balance of such non-interest bearing rollover note was re-issued as a non-interest bearing amended and restated rollover note with a principal amount of approximately $2.2 billion, maturing in March 2034. The notes issued under Amazon 2024 NPA did not convert in connection with the Series G-1 redeemable convertible preferred stock financing due to Amazon's ownership cap.

As of September 30, 2026 (unaudited), the amended and restated rollover note issued under Amazon 2023 NPA remained outstanding with an aggregate principal amount of approximately $2.2 billion, and all notes issued under Amazon 2024 NPA remained outstanding with an aggregate principal balance of $4.0 billion.

Amazon 2026 Note Purchase Agreement (Unaudited)

In April 2026 (unaudited), the Company entered into a note purchase agreement ("Amazon 2026 NPA") under which the Company may issue, subject to certain conditions, up to $20.0 billion of non-voting common stock or convertible promissory notes. Non-voting common stock would be issued at the 30-day trailing volume-weighted average price and, to the extent issued, the notes will bear interest at 8.0% per annum compounded annually and payable at maturity, and mature ten years after issuance, unless earlier repaid or converted pursuant to the terms of the agreement.

In May 2026 (unaudited), Amazon invested $5.0 billion in the Company's Series H redeemable convertible preferred stock financing, which reduced the amount available for issuance under the Amazon 2026 NPA to $15.0 billion. As of September 30, 2026, no non-voting common stock or notes had been issued under the Amazon 2026 NPA.

Other Note Purchase Agreements

2025

In August 2025, the Company entered into a note purchase agreement under which the Company may issue, subject to certain conditions, up to $10.0 billion of convertible promissory notes solely to finance rent obligations under a compute and infrastructure equipment lease agreement. Refer to Note 7 for further information. The Company's ability to issue notes will end upon an initial public offering of its common stock. As of December 31, 2025 and September 30, 2026 (unaudited), no amounts were outstanding under the note purchase agreement.

2026 (Unaudited)

In March 2026, the Company entered into a second note purchase agreement under which the Company may issue, subject to certain conditions, up to $42.0 billion of convertible promissory notes solely to finance rent obligations under a compute and infrastructure agreement. Refer to Note 7 for further information. The notes will bear interest at 9.0% per annum, payable in kind. The Company's ability to issue notes will end upon the fifth anniversary of the commencement of the draw period (which has not yet commenced and which begins once the first infrastructure equipment is ready for service pursuant to the compute and infrastructure agreement), subject to earlier termination. As of September 30, 2026, no amounts were outstanding under the note purchase agreement.

Issuance costs associated with convertible notes are expensed as incurred.

SAFEs

During the year ended December 31, 2023, the Company issued SAFEs with an aggregate purchase amount of $122 million that entitled investors to participate in future equity financings through share-settled redemption of the amount invested. Of this amount, $1 million converted into shares of Series C-1 convertible preferred stock during the year ended December 31, 2023, and $121 million converted into shares of Series D-1 and D-2 convertible preferred stock during the year ended December 31, 2024. Conversion prices were determined

based on the purchase amount divided by the per-share price of the applicable series of preferred stock, multiplied by a stipulated discount rate, if applicable.

The Company determined that the SAFEs are not legal form debt (i.e., no creditors' rights). The monetary settlement amount of the SAFEs is based upon a fixed or determinable amount known at inception, and the number of equity shares received upon conversion is variable. In such circumstances, equity classification is not appropriate because such contracts that are settled based upon a fixed amount do not expose the holder to risks and rewards similar to those of an equity-holder, therefore, the SAFEs would have been classified as marked-to-market liabilities pursuant to ASC 480.

As of December 31, 2024 and 2025, as well as September 30, 2026 (unaudited), the Company had no outstanding SAFEs.

Fair Value Option

The Company elected to account for the SAFEs and the convertible notes using the fair value option pursuant to ASC 825 and changes in fair value related to the SAFEs and convertible notes are recorded in change in fair value of convertible notes, derivative liabilities, and SAFEs in the Company's consolidated statements of operations (Note 4). The Company elected to account for the convertible notes using the fair value option pursuant to ASC 825 to eliminate the accounting complexity that would otherwise result from separately accounting for the liability and equity components of the convertible notes under the traditional bifurcation model.

The estimated fair value of the convertible notes, derivative liabilities, and SAFEs is determined by using a scenario-based analysis that estimated the fair value of the convertible notes, derivative liabilities, and SAFEs based on the probability-weighted present value of expected future investment returns, considering possible outcomes available to the SAFE and convertible note holder, including conversions to redeemable convertible preferred stock, Class N common stock and maturity. Issuance costs were expensed as incurred and are reflected in other income (expense), net in the consolidated statements of operations. Changes in fair value of the SAFEs and convertible notes and accrued interest are recorded as change in fair value of convertible notes, derivative liabilities, and SAFEs in the consolidated statements of operations.

There were no changes in fair value attributable to credit risk recognized as of December 31, 2023, 2024, and 2025, as well as September 30, 2026 (unaudited).

Derivative Liability

As of December 31, 2024, the Company had a derivative liability representing the subsequent note tranche rights on Amazon 2024 NPA. The Company applied the terms of the subsequent note tranche rights for a written call option and purchased put option scenarios and calculated a derivative liability. The changes in the fair value of the derivative liability were recorded as change in fair value of convertible notes, derivative liabilities, and SAFEs in the consolidated statements of operations. Upon the second closing and third closing of the Amazon 2024 NPA during 2025, the related tranche rights were exercised and thus the derivative liability was settled and derecognized in full through the issuance of the convertible notes, with no remaining tranche rights outstanding as of December 31, 2025.

Revolving Credit Agreement

On May 14, 2025, the Company entered into a credit agreement (the "Credit Agreement"), by and among the Company, the lenders from time to time party thereto (collectively the "Lenders"), and Morgan Stanley Senior Funding, Inc., as Administrative Agent and Collateral Agent for the Lenders. The Credit Agreement provides for a senior secured revolving credit facility in an aggregate principal amount of $2.5 billion, with a $400 million letter of credit sublimit. The obligations under the Credit Agreement mature on May 14, 2030, subject to an earlier springing maturity date that is contingent upon the outstanding amount of convertible notes issued by the Company on the date that is 91 days prior to the maturity of such notes. The proceeds of the credit facility may be used for working capital, general corporate purposes, and other lawful purposes. The Company may request borrowings in U.S. dollars or certain other agreed currencies, subject to the terms of the Credit

Agreement. Borrowings under the Credit Agreement bear interest at rates based on either the Alternate Base Rate, Term SOFR or other applicable benchmarks, plus an applicable margin.

The Company is required to pay commitment fees on the unused portion of the credit facility and fees in connection with letters of credit. The obligations under the Credit Agreement are guaranteed by certain subsidiaries of the Company and are secured by substantially all of the assets of the Company and the subsidiary guarantors, subject to certain exceptions and exclusions set forth in the Credit Agreement. The Credit Agreement contains customary affirmative and negative covenants, including, but not limited to, restrictions on additional indebtedness, liens, asset sales, investments, mergers, and restricted payments. The Company is also subject to a financial covenant which requires the Company to maintain liquidity of at least $500 million as of the last day of each fiscal quarter. The agreement also includes customary events of default, which, if triggered, could result in the acceleration of amounts due under the credit facility.

In September 2025, the Company executed an amendment to the Credit Agreement increasing the aggregate principal amount of revolving credit commitments by $250 million to $2.8 billion.

In November 2025, the Company executed a second amendment to the Credit Agreement, providing incremental revolving commitments in an aggregate principal amount of $500 million. Following the second amendment, the aggregate principal amount of revolving commitments totals $3.3 billion.

In February 2026 (unaudited), the Company executed a third amendment to the Credit Agreement, increasing the letter of credit sublimit by $600 million to $1.0 billion.

In September 2026 (unaudited), the Company amended and restated the Credit Agreement, increasing the letter of credit sublimit to $15.0 billion, and providing incremental revolving commitments of $11.7 billion (as amended and restated, the "A&R Credit Agreement"). Following the amendment and restatement, the aggregate principal amount of revolving commitments totals $15.0 billion. The A&R Credit Agreement also extended the maturity to September 2031, subject to an earlier springing maturity date under certain conditions, and increased the minimum liquidity required under the financial covenant to $5.0 billion, beginning with the fiscal quarter ending December 31, 2026.

As of December 31, 2025, the Company had no borrowings drawn under the revolving credit facility, and $4 million of standby letters of credit outstanding under the credit facility. The Company was in compliance with all covenants under the Credit Agreement as of December 31, 2025. The Company recognized $5 million in access fees during the year ended December 31, 2025, which are amortized as interest expense over the term of the credit facility. As of September 30, 2026 (unaudited), the Company had no borrowings drawn under the revolving credit facility and $205 million of standby letters of credit were outstanding under the credit facility. The Company was in compliance with all covenants under the A&R Credit Agreement as of September 30, 2026 (unaudited).

10. Redeemable Convertible Preferred Stock, Common Stock and Stockholders' Deficit

Redeemable Convertible Preferred Stock

Redeemable convertible preferred stock is carried at its issuance price, net of issuance costs, and comprises Series A redeemable convertible preferred stock, Series B redeemable convertible preferred stock, Series C-1 redeemable convertible preferred stock, Series C-2 redeemable convertible preferred stock, Series D-1 redeemable convertible preferred stock, Series D-2 redeemable convertible preferred stock, Series D-3 redeemable convertible preferred stock, Series E-1 redeemable convertible preferred stock, Series E-2 redeemable convertible preferred stock, Series E-3 redeemable convertible preferred stock, Series E-4 redeemable convertible preferred stock, Series E-5 redeemable convertible preferred stock, Series F-1 redeemable convertible preferred stock, Series F-2 redeemable convertible preferred stock, Series F-3 redeemable convertible preferred stock, Series F-4 redeemable convertible preferred stock, Series G-1 redeemable convertible preferred stock, Series G-2 redeemable convertible preferred stock, Series G-3 redeemable convertible preferred stock, Series G-4 redeemable convertible preferred stock, Series H-1 redeemable convertible preferred stock, Series H-2 redeemable convertible preferred stock, Series H-3 redeemable convertible preferred stock, and Series H-4 redeemable convertible preferred stock.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

As of December 31, 2024, the Company's redeemable convertible preferred stock ("redeemable convertible preferred stock") consisted of the following (in millions, except share amounts which are reflected in thousands, and per share data):

Series	Shares Authorized	Shares Issued and Outstanding	Original Issue Price per Share	Net Carrying Value	Liquidation Preference
Series A	48,574	48,574	$ 2.57	$ 125	$ 125
Series B	87,430	87,430	$ 11.23	982	982
Series C-1	26,397	26,397	$ 11.23	296	296
Series C-2	13,362	13,362	$ 11.23	150	150
Series D-1	66,690	35,013	$ 30.00	1,042	1,051
Series D-2	4,444	4,444	$ 27.00	133	120
Series D-3	114,098	4,999	$ 30.00	146	150
Total	360,995	220,219		$ 2,874	$ 2,874

As of December 31, 2025, the Company's redeemable convertible preferred stock consisted of the following (in millions, except share amounts which are reflected in thousands, and per share data):

Series	Shares Authorized	Shares Issued and Outstanding	Original Issue Price per Share	Net Carrying Value	Liquidation Preference
Series A	48,574	48,574	$ 2.57	$ 125	$ 125
Series B	87,430	87,430	$ 11.23	982	982
Series C-1	26,397	26,397	$ 11.23	296	296
Series C-2	13,362	13,362	$ 11.23	150	150
Series D-1	35,013	35,013	$ 30.00	1,042	1,051
Series D-2	4,444	4,444	$ 27.00	133	120
Series D-3	4,999	4,999	$ 30.00	146	150
Series E-1	63,610	63,610	$ 56.09	3,549	3,568
Series E-2	95,282	95,282	$ 20.93	4,728	1,994
Series E-3	12,664	12,664	$ 56.09	856	710
Series E-4	15,343	15,343	$ 50.48	986	774
Series E-5	24,244	24,244	$ 53.28	1,598	1,292
Series F-1	92,220	92,220	$ 140.97	12,999	13,000
Series F-2	145,774	20,740	$ 20.93	2,179	434
Series F-3	51,839	—	$ 50.48	—	—
Series F-4	7,094	—	$ 140.97	—	—
Total	728,289	544,322		$ 29,769	$ 24,646

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

As of September 30, 2026 (unaudited), the Company's redeemable convertible preferred stock consisted of the following (in millions, except share amounts which are reflected in thousands, and per share data):

Series	Shares Authorized	Shares Issued and Outstanding	Original Issue Price per Share	Net Carrying Value	Liquidation Preference
			(unaudited)		
Series A	48,574	48,574	$ 2.57	$ 125	$ 125
Series B	87,430	87,430	$ 11.23	982	982
Series C-1	26,397	26,397	$ 11.23	296	296
Series C-2	13,362	13,362	$ 11.23	150	150
Series D-1	35,013	35,013	$ 30.00	1,042	1,051
Series D-2	4,444	4,444	$ 27.00	133	120
Series D-3	4,999	4,999	$ 30.00	146	150
Series E-1	63,610	63,610	$ 56.09	3,549	3,568
Series E-2	95,282	95,282	$ 20.93	4,728	1,994
Series E-3	12,664	12,664	$ 56.09	856	710
Series E-4	15,343	15,343	$ 50.48	986	774
Series E-5	24,244	24,244	$ 53.28	1,598	1,292
Series F-1	92,220	92,220	$ 140.97	12,999	13,000
Series F-2	20,740	20,740	$ 20.93	2,179	434
Series G-1	90,510	90,510	$ 259.14	23,454	23,455
Series G-2	83,929	83,929	$ 259.14	33,558	21,749
Series G-3	20,563	20,563	$ 20.93	4,571	430
Series G-4	3,322	3,322	$ 233.22	928	775
Series H-1	78,942	77,638	$ 589.01	45,728	45,729
Series H-2	34,808	33,110	$ 589.01	19,502	19,502
Series H-3	104,472	—	$ 20.93	—	—
Series H-4	79,573	—	$ 50.48	—	—
Total	1,040,441	853,394		$ 157,510	$ 136,286

Series G and Series H Financings (Unaudited)

In the first quarter of 2026, the Company completed the sale of an aggregate of 90.5 million shares of Series G-1 redeemable convertible preferred stock and an aggregate of 26.0 million shares of Series G-2 non-voting redeemable convertible preferred stock at a price of $259.1364 per share, for aggregate gross proceeds of $30.2 billion.

In the second quarter of 2026, the Company completed the sale of an aggregate of 57.9 million shares of Series G-2 non-voting redeemable convertible preferred stock at a price of $259.1364 per share, for aggregate proceeds of $15.0 billion. Refer to Note 4 for further information.

In the second quarter of 2026, the Company also completed the sale of an aggregate of 77.6 million shares of Series H-1 redeemable convertible preferred stock and an aggregate of 33.1 million shares of Series H-2 non-voting redeemable convertible preferred stock at a price of $589.0095 per share, for aggregate gross proceeds of $65.2 billion.

Dividend Rights

The holders of the outstanding shares of redeemable convertible preferred stock are entitled to receive, when and if declared by the Board, and prior and in preference to dividends on the Company's common stock, dividends at the per annum rate of 6% of the applicable original issue price per share ("OIP"). Such dividends

shall not be cumulative. After payment of such dividends, any additional dividends shall be distributed among the holders of common stock and redeemable convertible preferred stock in proportion to the number of shares of common stock that would be held by each such holder if all shares of redeemable convertible preferred stock were converted to common stock calculated on the record date for determination of holders entitled to such dividends. No dividends have been declared or paid through December 31, 2025 and September 30, 2026 (unaudited).

Liquidation Preference

In the event of any Liquidation Transaction (defined, generally, as any voluntary or involuntary liquidation, dissolution or winding up of the Company or deemed liquidation event), the holders of redeemable convertible preferred stock shall be entitled to receive, prior and in preference to any distribution of any of the assets of the Company to the holders of common stock, by reason of their ownership thereof, an amount per share equal to the OIP for each outstanding share of redeemable convertible preferred stock then held (as adjusted for stock splits, stock dividends, reclassifications and the like), plus any declared but unpaid dividends on such shares. If, upon the occurrence of such event, the assets and funds thus distributed among the holders of redeemable convertible preferred stock shall be insufficient to permit the payment to such holders of the full aforesaid preferential amounts, then the entire assets and funds of the Company legally available for distribution shall be distributed ratably among the holders of redeemable convertible preferred stock in proportion to the preferential amount each such holder is otherwise entitled to receive, and provided that the holders of redeemable convertible preferred stock will be treated on an as-converted basis if, as a result of an actual conversion, such holder would receive, in the aggregate, an amount greater than the amount that would be distributed to such holder if such holder did not convert such series of preferred stock into shares of such series of common stock.

Conversion

Each share of redeemable convertible preferred stock is convertible into fully paid and non-assessable shares of Class A common stock, in the case of the Series A, Series C-1, Series D-1, Series D-2, Series E-1, Series F-1, Series G-1, and Series H-1 redeemable convertible preferred stock. Each share of non-voting redeemable convertible preferred stock is convertible into fully paid and non-assessable shares of Class N common stock (non-voting common stock), in the case of the Series B, Series C-2, Series D-3, Series E-2, Series E-3, Series E-4, Series E-5, Series F-2, Series F-3, Series F-4, Series G-2, Series G-3, Series G-4, Series H-2, Series H-3, and Series H-4 non-voting redeemable convertible preferred stock.

- *Optional conversion* – Each share of redeemable convertible preferred stock is convertible into Class A common stock or Class N common stock, as applicable, at any time after the issuance of shares at the option of the holder. The conversion rate is determined by dividing the applicable original issue price by the conversion price. As of December 31, 2024, the conversion ratio for all series of redeemable convertible preferred stock was 10:1. In connection with the Series E redeemable convertible preferred stock financing during the year ended December 31, 2025, the issuance of Series E-2 non-voting redeemable convertible preferred stock at $20.9280 per share triggered weighted-average antidilution adjustments to the conversion prices of the Series D-1, D-2, and D-3 redeemable convertible preferred stock. As of December 31, 2025, the conversion ratio for all series of redeemable convertible preferred stock was 10:1, except for the Series D-1, Series D-2, and Series D-3 redeemable convertible preferred stock, which were approximately 10.5, 10.4, and 10.5, respectively. As of September 30, 2026 (unaudited), the conversion ratio for all series of redeemable convertible preferred stock was 10:1, except for the Series D-1, Series D-2, and Series D-3, which were approximately 10.6:1, 10.4:1, and 10.6:1, respectively. Upon conversion, no adjustments to the conversion price shall be made for any declared but unpaid dividends on the redeemable convertible preferred stock surrendered for conversion or on the common stock delivered upon conversion.

- *Mandatory conversion* – Each share of redeemable convertible preferred stock shall automatically convert to Class A common stock or Class N common stock, as applicable, at the applicable conversion rate upon the earlier of (i) the Company's sale of its common stock in a firm commitment underwritten public offering pursuant to a registration statement under the Securities Act of 1933, as amended, resulting in at least $100 million of aggregate cash gross proceeds to the Company, net of underwriting discounts and commissions, (ii) the Company's completion of a transaction or series of related

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

transactions (by merger, or consolidation, share exchange or otherwise with a publicly traded "special purpose acquisition company" or its subsidiary), which does not qualify as a liquidation transaction, or (iii) the date, or upon the occurrence of an event, specified by vote or written consent of holders of each of (a) the majority of the then outstanding shares of Series A redeemable convertible preferred stock, Series C-1 redeemable convertible preferred stock, Series D-1 redeemable convertible preferred stock, Series D-2 redeemable convertible preferred stock, Series E-1 redeemable convertible preferred stock, Series F-1 redeemable convertible preferred stock, Series G-1 redeemable convertible preferred stock, and Series H-1 redeemable convertible preferred stock voting together as a single class on an as-converted basis, (b) the holders of a majority of the then outstanding shares of Series C-1 redeemable convertible preferred stock, voting separately as a class, which majority must include the vote or written consent, as applicable, of certain specified stockholders, (c) a majority of the Series D-1 redeemable convertible preferred stock and Series D-2 redeemable convertible preferred stock, voting together as a single class on an as-converted basis, (d) a majority of the Series E-1 redeemable convertible preferred stock, voting separately as a class on an as-converted basis, (e) with respect to the Series F redeemable convertible preferred stock only, a majority of the Series F-1 redeemable convertible preferred stock, voting separately as a class on an as-converted basis, (f) with respect to the Series G redeemable convertible preferred stock only, a majority of the Series G-1 redeemable convertible preferred stock, voting separately as a class on an as-converted basis, and (g) with respect to the Series H redeemable convertible preferred stock only, a majority of the Series H-1 redeemable convertible preferred stock, voting separately as a class on an as-converted basis.

Voting

The holders of Series A, Series C-1, Series D-1, Series D-2, Series E-1, Series F-1, Series G-1, and Series H-1 redeemable convertible preferred stock shall be entitled to the same voting rights and powers as the holders of the Class A common stock and to notice of any stockholders' meeting in accordance with the bylaws of the Company, and the holders of Class A common stock and the holders of Series A, Series C-1, Series D-1, Series D-2, Series E-1, Series F-1, Series G-1, and Series H-1 redeemable convertible preferred stock shall vote together as a single class on all matters. Each holder of Series A, Series C-1, Series D-1, Series D-2, Series E-1, Series F-1, Series G-1, and Series H-1 redeemable convertible preferred stock shall be entitled to the number of votes equal to the number of shares of Class A common stock into which such shares of Series A, Series C-1, Series D-1, Series D-2, Series E-1, Series F-1, Series G-1, and Series H-1 redeemable convertible preferred stock, respectively, could be converted.

The holders of Series B, Series C-2, Series D-3, Series E-2, Series E-3, Series E-4, Series E-5, Series F-2, Series F-3, Series F-4, Series G-2, Series G-3, Series G-4, Series H-2, Series H-3, and Series H-4 non-voting redeemable convertible preferred stock shall not be entitled to vote and shall have no voting rights, except as required by law or as specifically set forth in the certificate of incorporation, and shall have no right to vote in any election of the Board.

Redemption

The holders of the redeemable convertible preferred stock have no voluntary rights to redeem shares. The redeemable convertible preferred stockholders have liquidation preferences in the event of any Liquidation Transaction (defined, generally, as any voluntary or involuntary liquidation, dissolution or winding up of the Company or deemed liquidation event). Although the redeemable convertible preferred stock is not mandatorily or currently redeemable, a deemed liquidation event could constitute a redemption event outside the Company's control. Therefore, all shares of redeemable convertible preferred stock have been presented outside of permanent equity.

The Company recorded shares of redeemable convertible preferred stock issued for cash at their respective issuance price less issuance costs on the dates of issuance. Shares of redeemable convertible preferred stock issued upon conversion of convertible notes were recorded at the fair value of the respective convertible note immediately prior to conversion. The carrying values of the Company's redeemable convertible preferred stock have not been accreted to their redemption values as the liquidation event is not considered probable of occurring. Subsequent adjustments of the carrying values to redemption values will be made only if and when it becomes probable the convertible preferred stock will become redeemable.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Common Stock

The Company has one class of capital stock designated "participating common stock" and another class of capital stock designated "Class T common stock." The class of capital stock designated "participating common stock" is divided into two series, designated "Class A common stock" and "Class N common stock." The certificate of incorporation, as amended and restated August 27, 2025, authorized the Company to issue up to 8,162.8 million shares of Class A common stock, 5,547.2 million shares of Class N common stock, and 1 share of Class T common stock. The certificate of incorporation, as amended September 17, 2026 (unaudited), authorized the Company to issue up to 10,906.1 million shares of Class A common stock, 7,128.9 million shares of Class N common stock, and one share of Class T common stock. Holders of Class A common stock are entitled to one vote per share. The holders of Class N common stock shall have no right to vote, generally, except as required by law, including no right to vote in any election of the Board, except as required by law. The holders of Class T common stock have no right to vote generally, except as required by law or specifically set forth in the certificate of incorporation. The participating common stock is subordinate to the redeemable convertible preferred stock with respect to dividend rights and rights upon liquidation, winding up, and dissolution of the Company. The Class T common stock is not mandatorily redeemable and does not entitle the holder thereof to receive dividends or any distribution of assets upon the liquidation, winding up, or dissolution of the Company or the occurrence of a Liquidation Transaction (defined, generally, as any voluntary or involuntary liquidation, dissolution or winding up of the Company or deemed liquidation event).

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

The total shares of the Company's common stock reserved for future issuance, on an as-if converted basis are as follows (in thousands):

	As of December 31,		As of September 30,
	2024	2025	2026
			(unaudited)
Series A	485,744	485,744	485,744
Series B	874,304	874,304	874,304
Series C-1	263,972	263,972	263,972
Series C-2	133,617	133,617	133,617
Series D-1	350,128	368,311	370,299
Series D-2	44,438	46,132	46,314
Series D-3	49,993	52,589	52,873
Series E-1	—	636,101	636,101
Series E-2	—	952,819	952,819
Series E-3	—	126,646	126,646
Series E-4	—	153,429	153,429
Series E-5	—	242,436	242,436
Series F-1	—	922,197	922,197
Series F-2	—	207,399	207,399
Series F-3	—	—	—
Series F-4	—	—	—
Series G-1	—	—	905,104
Series G-2	—	—	839,288
Series G-3	—	—	205,629
Series G-4	—	—	33,216
Series H-1	—	—	776,379
Series H-2	—	—	331,103
Series H-3	—	—	—
Series H-4	—	—	—
Shares available under Donation Matching Plan	964,341	964,341	933,698
Stock options and restricted stock units outstanding	1,736,780	2,603,784	2,902,337
Shares available for future issuance	26,547	287,571	502,429
Total shares reserved for issuance	4,929,864	9,321,392	12,897,333

Equity Compensation Plan

In January 2021, the Board approved the 2021 Stock Plan (the "Plan"). The Plan allows for the award of incentive stock options, non-statutory stock options, restricted stock awards, and RSUs to employees, non-employee directors, and consultants of the Company. As of December 31, 2025 and September 30, 2026 (unaudited), there were 3,112.4 million shares and 3,864.8 million shares, respectively, of common stock reserved for issuance under the Plan, with 287.6 million shares and 502.4 million shares, respectively, available to be issued. Options issued under the Plan generally are exercisable for periods not to exceed 10 years and generally vest over either four years with 25% vesting after one year and with the remainder vesting monthly thereafter in equal installments, or over one year with 100% vesting after one year. Effective January 2026 (unaudited), options issued under the Plan generally are exercisable for periods not to exceed 10 years and generally vest over either four years with 12.5% vesting after six months and with the remainder vesting monthly thereafter in equal installments, or over one year with 50% vesting after six months and with the remainder vesting monthly thereafter in equal installments.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Stock Options

A summary of stock option activity and related information was as follows:

	Number of Shares (in thousands)	Weighted-Average Exercise Price per Share	Weighted-Average Remaining Contractual Life (in years)	Aggregate Intrinsic Value (in millions)
Balance as of December 31, 2023	532,827	$ 0.52	9.3	$ 416
Granted	1,279,562	$ 1.30		
Exercised	(24,907)	$ 0.40		
Cancelled and forfeited	(50,702)	$ 0.98		
Balance as of December 31, 2024	1,736,780	$ 1.08	9.2	$ 2,248
Granted	550,591	$ 3.72		
Exercised	(141,478)	$ 0.79		
Cancelled and forfeited	(163,150)	$ 1.33		
Balance as of December 31, 2025	1,982,743	$ 1.81	8.6	$ 31,415
Granted (unaudited)	91,180	$ 22.43		
Exercised (unaudited)	(238,931)	$ 1.54		
Cancelled and forfeited (unaudited)	(60,649)	$ 1.94		
Balance as of September 30, 2026 (unaudited)	1,774,343	$ 2.91	8.0	$ 119,103
Vested and exercisable as of December 31, 2025	662,636	$ 1.12	8.1	$ 10,961
Vested and exercisable as of September 30, 2026 (unaudited)	1,081,672	$ 2.93	8.0	$ 72,576

The intrinsic value of a stock option is calculated as the difference between the per-share exercise price of the stock option and the estimated per-share fair value of the Company's common stock at the measurement date. The total intrinsic value of stock options exercised during the years ended December 31, 2023, 2024, and 2025 and during the nine months ended September 30, 2026 (unaudited) was $7 million, $31 million, $1.1 billion, and $7.5 billion, respectively.

The weighted-average grant-date fair value of stock options granted during the years ended December 31, 2023, 2024, and 2025 and during the nine months ended September 30, 2026 (unaudited) was $0.51 per share, $1.07 per share, $5.76 per share, and $20.11 per share, respectively. The total grant-date fair value of options vested during the years ended December 31, 2023, 2024, and 2025 and during the nine months ended September 30, 2026 (unaudited) was $12 million, $83 million, $733 million, and $3.5 billion, respectively.

As of December 31, 2025 and September 30, 2026 (unaudited), there was approximately $3.2 billion and $1.8 billion, respectively, of total unrecognized compensation cost related to unvested stock options, which is expected to be recognized over a weighted-average period of 1.5 years and 1.2 years, respectively.

The following weighted-average assumptions were used to calculate the fair value of option grants:

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,
	2023	2024	2025	2026
				(unaudited)
Fair value of common stock	$0.51 - $1.08	$1.30 - $2.23	$3.45 - $16.69	$21.56 - $68.54
Expected volatility	71.6 %	67.6 %	66.4 %	65.7 %
Risk-free interest rate	4.3 %	4.1 %	3.9 %	3.8 %
Dividend yield	— %	— %	— %	— %
Expected term (in years)	6.0	6.1	5.6	5.3

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Restricted Stock Units

The Company grants RSUs to employees and the RSUs vest upon the satisfaction of both a service condition and a performance condition. The service condition for these awards is generally satisfied over a four-year vesting period. The performance condition is satisfied upon the occurrence of an "initial event" which is defined as either (i) a qualifying change in control of the Company or (ii) a listing of the Company's equity securities on an established securities market (including through a traditional public offering, direct listing, or business combination with a special purpose acquisition company), in each case, on or before the seventh anniversary of the grant date, as further defined in such RSU agreements. If the performance condition is not satisfied within seven years of the grant date, all unvested RSUs are forfeited.

As of December 31, 2025 and September 30, 2026 (unaudited), no stock-based compensation expense had been recognized for the RSUs because management determined that it is not probable that the performance condition will be achieved. If management had determined the performance condition was probable of achievement as of December 31, 2025 and September 30, 2026 (unaudited), the Company would have recognized $671 million and $8.2 billion, respectively, of cumulative stock-based compensation expense as of the respective dates and would have had $5.2 billion and $24.1 billion, respectively, of unrecognized compensation cost that represents the RSUs that have not satisfied the service condition for vesting. As of September 30, 2026 (unaudited), unrecognized compensation cost is expected to be recognized over a weighted-average period of 2.0 years.

The following table summarizes RSU activity under the Plan during the year ended December 31, 2025 and nine months ended September 30, 2026 (unaudited):

	Number of Shares (in thousands)	Weighted-Average Grant-Date Fair Value per Share
Balance as of December 31, 2024	—	$ —
Granted	629,385	9.42
Vested	—	—
Forfeited or cancelled	(8,344)	6.07
Balance as of December 31, 2025	621,041	9.47
Granted (unaudited)	542,915	49.38
Vested (unaudited)	—	—
Forfeited or cancelled (unaudited)	(35,962)	16.14
Balance as of September 30, 2026 (unaudited)	1,127,994	$ 28.47

The total intrinsic value and fair value of RSUs vested during the year ended December 31, 2025 and nine months ended September 30, 2026 (unaudited) was zero.

Restricted Stock Awards ("RSAs")

In January and February 2021, the Company granted a total of 1,731.3 million RSAs to founders and early employees that vested based on the passage of time (i.e., a service condition). The Company also grants RSAs to certain non-employee service providers. The RSAs are shares of common stock that are issued and outstanding and are subject to repurchase by the Company (for a minimal amount) if the holder's service terminates before the restricted shares vest. Compensation cost is measured at the grant-date fair value of the underlying common stock and is recognized over the vesting period.

During the year ended December 31, 2024, 432.8 million RSAs vested and 36.1 million RSAs were subject to repurchase. During the year ended December 31, 2025, all remaining RSAs subject to repurchase as of the end of the prior year vested and additional RSAs granted and subject to repurchase were not material.

During the nine months ended September 30, 2026 (unaudited), the Company granted 10.6 million RSAs in connection with acquisitions, substantially all of which remain unvested as of September 30, 2026. As of

September 30, 2026 (unaudited), there was approximately $304 million of total unrecognized compensation cost related to unvested RSAs, which is expected to be recognized over a weighted-average period of 2.5 years.

Share Repurchases

During the year ended December 31, 2025, the Company repurchased and immediately retired 27.9 million shares of common stock from certain former and current service providers at a purchase price of $5.61 per share, which was in excess of the then-current fair market value at the time of repurchase. The aggregate fair value of the shares repurchased was $149 million, which was recorded as an increase in accumulated deficit. The excess of the repurchase price over the fair market value of the shares at the date of repurchase was recognized as stock-based compensation expense of $7 million in the consolidated statement of operations.

In February 2026 (unaudited), the Company's Board of Directors approved an offer by a group of third-party buyers to purchase shares of the Company's Class A common stock at a price of $25.9136 per share from sellers that included current and former employees, non-employee service providers, and donor advised funds. The tender offer closed in April 2026, and an aggregate of 179.9 million shares were sold. Shares sold in the tender offer were sold at fair value, and accordingly, no stock-based compensation expense was recognized in connection with the transaction.

Donation Matching Plan

In November 2021, the Company adopted its donation matching plan ("Donation Matching Plan") whereby eligible employees of the Company can pledge to donate to eligible nonprofit organizations, including 501(c)(3) tax exempt organizations, and have the Company match such donation on the terms set forth in the Donation Matching Plan. The Company may elect, at its sole discretion and per the terms of the Donation Matching Plan, to match the donation in shares of Class N common stock or in cash in an equivalent value. As of December 31, 2024 and 2025, 964.3 million shares of common stock were reserved for issuance under the Donation Matching Plan, and no shares are issued or outstanding. As of September 30, 2026 (unaudited), 933.7 million shares of common stock were reserved for issuance under the Donation Matching Plan. During the nine months ended September 30, 2026 (unaudited), the Company recognized $2.1 billion within other operating and administrative expense in the consolidated statements of operations for the initial recognition and change in fair value of the donation matching program liability and issued 30.6 million shares of Class N common stock upon settlement of its donation matching obligation in the first quarter of 2026 (unaudited). As of December 31, 2024 and 2025 and September 30, 2026 (unaudited), the Company accrued zero, $541 million, and $2.0 billion, respectively, within accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities on the consolidated balance sheets, representing the estimated fair value of the current obligations to match employee donations under the donation matching program based on observable and unobservable inputs, specifically considering the price of the Company's common stock.

11. Income Taxes

The Company is subject to taxation in the United States and various other state and foreign jurisdictions. The domestic and foreign components of pre-tax loss were as follows (in millions):

	Year Ended December 31,		
	2023	2024	2025
Domestic	$ (1,529)	$ (8,302)	$ (41,881)
Foreign	—	(6)	(64)
Loss before provision for income taxes	$ (1,529)	$ (8,308)	$ (41,945)

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

The components of the provision for income taxes were as follows (in millions):

	Year Ended December 31,		
	2023	2024	2025
Current:			
Federal	$ —	$ —	$ —
State	—	—	—
Foreign	2	4	17
Total current provision for income taxes	2	4	17
Deferred:			
Federal	—	—	—
State	—	—	—
Foreign	—	(3)	3
Total deferred provision for (benefit from) income taxes	—	(3)	3
Total provision for income taxes	$ 2	$ 1	$ 20

The following is a reconciliation of the statutory federal income tax rate to the Company's effective tax rate:

	Year Ended December 31,	
	2023	2024
U.S. Federal statutory tax rate	21.0 %	21.0 %
State and local income taxes, net of Federal income tax effect	3.6 %	2.4 %
Foreign tax effects	(0.1)%	— %
Research and development credits	1.4 %	2.2 %
Changes in valuation allowances	(9.4)%	(12.2)%
Mark to market	(16.2)%	(13.6)%
Other	(0.4)%	0.2 %
Provision for income taxes	(0.1)%	— %

	Year Ended December 31, 2025	
	Amount	Percent
Pre-tax book income	$ (41,945)	
U.S. Federal statutory tax rate	(8,808)	21.0 %
State and local income taxes, net of Federal income tax effect[1]	(47)	0.1 %
Foreign tax effects	34	(0.1)%
Tax credits	(404)	1.0 %
Changes in valuation allowances	1,870	(4.5)%
Nontaxable or nondeductible items		
Mark to market	7,192	(17.1)%
Other nondeductible expenses (no item >5%)	5	— %
Changes in unrecognized tax benefits	165	(0.4)%
Other	13	— %
Provision for income taxes	$ 20	— %

(1) State taxes in California made up the majority (greater than 50%) of the tax effect in this category.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

The tax effects of temporary differences and related deferred tax assets and liabilities were as follows (in millions):

	As of December 31,	
	2024	2025
Deferred tax assets:		
Stock-based compensation	$ 40	$ 279
Research and development capitalization	459	34
Net operating loss carryforwards	445	2,007
Research and development tax credit	260	656
Lease liability	10	25
Bad debt reserve	1	4
Depreciation and amortization	1	—
Contingency reserve	1	312
Other accruals	—	147
Valuation allowance	(1,206)	(3,422)
Total deferred tax asset, net	11	42
Deferred tax liabilities:		
ROU asset	(8)	(28)
Depreciation and amortization	—	(12)
Other deferred tax liabilities	—	(2)
Total deferred tax liabilities	(8)	(42)
Net deferred tax assets	$ 3	$ —

In determining the need for a valuation allowance, the Company reviewed both positive and negative evidence bearing upon its ability to realize the deferred tax assets. Management has considered the Company's history of cumulative net losses incurred since inception and has concluded that it is more likely than not that the Company will not realize the benefits of the deferred tax assets. Accordingly, a full valuation allowance was established against the Company's U.S. and foreign net deferred tax assets as of December 31, 2025. Management reevaluates the positive and negative evidence at each reporting period.

A reconciliation of the beginning and ending amount of the Company's valuation allowance is as follows (in millions):

	Year Ended December 31,		
	2023	2024	2025
Valuation allowance, beginning of year	$ 56	$ 200	$ 1,206
Changes in related gross deferred tax asset	144	1,006	2,216
Valuation allowance, end of year	$ 200	$ 1,206	$ 3,422

As of December 31, 2025, the Company had U.S. federal net operating loss ("NOL") carryforwards of $8.2 billion, which do not expire, state NOL carryforwards of $4.2 billion, which begin to expire in 2033, and NOL carryforwards in Ireland of $85 million, which do not expire.

As of December 31, 2025, the Company had U.S. federal and California R&D tax credit carryforwards in the amount of $656 million and $343 million, respectively. The U.S. federal R&D tax credits begin to expire in 2042 while the California R&D tax credits can be carried forward indefinitely.

The Company's ability to utilize the NOL carryforwards and R&D credit carryforwards in the future may be subject to an annual limitation due to ownership changes that have occurred or that could occur in the future in accordance with Section 382 of the Internal Revenue Code of 1986, as amended ("Section 382"), as well as similar state provisions. These ownership changes may limit the amount of NOL and R&D tax credit

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

carryforwards that can be utilized annually to offset future taxable income and future income tax, respectively. In general, an ownership change as defined by Section 382 results from transactions increasing the ownership of certain stockholders or public groups in the stock of a corporation by more than 50% over a three-year period. The Company last completed a Section 382 analysis as of December 31, 2023, and has determined that ownership changes have taken place in October 2021 and September 2023. However, no limitations on the utilization of tax attributes were identified as of that date. A Section 382 study has not been conducted subsequent to December 31, 2023. Ownership changes that may have occurred in 2024 and 2025 may therefore subject tax attributes to a yearly limitation.

A reconciliation of the beginning and ending amount of the Company's unrecognized tax benefits during the years ended December 31, 2024, and 2025 is as follows (in millions):

	Year Ended December 31,	
	2024	2025
Balance, beginning of year	$ 7	$ 101
Increases related to prior year tax positions	10	4
Increases related to current year tax positions	84	188
Balance, end of year	$ 101	$ 293

The Company files tax returns in the United States and various state and foreign jurisdictions in which the Company conducts business activities. The federal and state income tax returns are subject to examination for all tax years, the tax returns in the United Kingdom are open from 2023 onwards and the Ireland tax returns are open from 2024 onwards. To the extent the Company has tax attribute carryforwards, the tax years in which the attribute was generated may still be adjusted upon examination by the Internal Revenue Service ("IRS") or state tax authorities to the extent utilized in a future period. Additionally, the Company is subject to tax examinations by tax authorities in foreign jurisdictions where it has business operations. There are currently no federal, state, or foreign audits in progress by the IRS or any other jurisdictions for any tax years.

Given the Company's full valuation allowance, none of the unrecognized tax benefits, if recognized, would affect the Company's effective tax rate. The Company's policy is to recognize interest and penalties related to income taxes as components of income tax expense. As of December 31, 2024 and 2025, the Company did not accrue interest and penalties related to unrecognized tax benefits.

The Company considers the earnings of its foreign subsidiaries to be indefinitely reinvested and, accordingly, has not provided U.S. federal or state income taxes or foreign withholding taxes on such earnings. The Company does not expect material taxes would be due upon repatriation of these earnings.

The amount of cash taxes paid by (refunded to) the Company during the year ended December 31, 2025 is as follows (in millions):

	Year Ended December 31, 2025
Federal	$ —
State	—
Foreign	
United Kingdom	10
South Korea	(2)
All Other Foreign	—
Cash taxes, net of amounts refunded	$ 8

In July 2025, the United States enacted tax legislation commonly referred to as the One Big Beautiful Bill Act (the "OBBB Act"). The OBBB Act, among other things, extends certain provisions of 2017 U.S. federal tax legislation relating to federal bonus depreciation. The OBBB Act permanently reverted to pre-Tax Cuts and Jobs Act rules allowing full deduction of domestic research and experimental expenses effective for tax years

beginning after December 31, 2024, and provided transition relief permitting acceleration of previously capitalized domestic R&D costs from 2022 to 2024. While these provisions resulted in a significant favorable temporary difference in the Company's 2025 tax provision, they did not have a material effect on the Company's consolidated financial statements for the year ended December 31, 2025, due to the Company's full valuation allowance position on deferred tax assets. The Company will continue to monitor future developments, including regulatory guidance and interpretations, which could have a material impact as the Company's tax position evolves.

For the Nine Months Ended September 30, 2025 and 2026 (Unaudited)

A summary of the Company's provision for income taxes, loss before provision for income taxes, and effective tax rates is as follows (in millions, except percentages):

	Nine Months Ended September 30,	
	2025	2026
Provision for income taxes	$ 12	$ 417
Loss before provision for income taxes	$ (25,095)	$ (103,622)
Effective tax rate	— %	(0.4)%

The Company's provision for income taxes consists primarily of state taxes in the United States and foreign taxes in jurisdictions in which the Company conducts business. The Company recorded income tax expense of $12 million and $417 million for the nine months ended September 30, 2025 and 2026, respectively. The Company's effective tax rate differs from the federal statutory rate primarily as a result of the valuation allowance against its deferred tax assets.

The Company regularly assesses the need for a valuation allowance on its deferred tax assets. In making this assessment, the Company considers all available evidence, both positive and negative, in determining whether its deferred tax assets are more-likely-than-not realizable in the future. The Company maintains a full valuation allowance against its net deferred tax assets in all jurisdictions other than Ireland, as it is more likely than not that these assets will not be realized.

12. Net Loss per Share

The Company computes net loss per share utilizing the two-class method required for participating securities. The rights, including the liquidation and dividend rights, of the holders of the Company's Class A common stock and Class N common stock are identical, except with respect to voting. As a result, the basic and diluted net loss per share of Class A common stock and Class N common stock are the same and therefore presented on a combined basis.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

The following table sets forth the computation of basic and diluted net loss per share, net of tax attributable to the Company's common stockholders (in millions, except share amounts which are reflected in thousands, and per-share data):

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(unaudited)	
Numerator:					
Net loss	$ (1,531)	$ (8,309)	$ (41,965)	$ (25,107)	$ (104,039)
Denominator:					
Weighted-average shares of common stock outstanding, basic and diluted	1,076,881	1,528,995	1,821,085	1,806,803	2,076,810
Net loss per share attributable to common stockholders, basic and diluted	$ (1.42)	$ (5.43)	$ (23.04)	$ (13.90)	$ (50.10)

For the years ended December 31, 2023, 2024, and 2025 and the nine months ended September 30, 2025 and 2026 (unaudited), basic net loss per share is the same as diluted net loss per share as the inclusion of all potential shares of common stock outstanding would have been anti-dilutive.

Potentially dilutive securities that were not included in the diluted per-share calculations because they would have been anti-dilutive were as follows (in thousands):

	Year Ended December 31,			Nine Months Ended September 30,	
	2023	2024	2025	2025	2026
				(unaudited)	
Redeemable convertible preferred stock	1,757,637	2,202,194	5,465,695	5,465,695	8,558,869
Convertible notes	1,137,923	1,893,289	2,046,074	2,046,074	1,840,445
Derivative liabilities	3,062,061	450,000	—	—	—
RSAs	468,904	36,070	27	—	13,736
Stock options	532,827	1,736,780	1,982,743	1,877,399	1,774,343
Holdback liability	—	—	1,596	—	1,590
Donation matching program liability	—	—	30,643	—	27,992
Total	6,959,352	6,318,333	9,526,778	9,389,168	12,216,975

The SAFEs and certain convertible notes were excluded from the anti-dilutive securities as the potential common stock are contingently issuable and the number of shares issuable is contingent on the price at which future financing transactions occur. The table above does not include 621.0 million, 318.9 million, and 1,128.0 million RSUs outstanding as these awards are subject to a performance condition that was not considered probable for the year ended December 31, 2025 and nine months ended September 30, 2025 and 2026 (unaudited), respectively.

13. Commitments and Contingencies

Purchase Commitments

The Company routinely enters into non-cancelable agreements with third parties that contractually obligate the Company to purchase services. These contractual commitments primarily relate to CSP hosting and other third-party infrastructure services agreements.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Future minimum payments under the Company's non-cancelable purchase commitments with a remaining term in excess of one year as of December 31, 2025 were as follows (in millions):

Year Ended December 31,	Amount
2026	$ 7,059
2027	11,128
2028	10,832
2029	8,304
2030	5,428
Thereafter	11,808
Total non-cancelable contractual commitments	$ 54,559

As of September 30, 2026 (unaudited), expected future fixed or minimum guaranteed commitments under these agreements were approximately $313.8 billion with terms ranging from one to 20 years.

The Company has also entered into compute and infrastructure agreements that do not specify a fixed or minimum dollar commitment. Payments under these agreements will depend on the capacity made available and deployed, delivery timing, and pricing, and are not yet determinable. The Company does not include any estimated obligation for these agreements in the amount above; however, such payments are expected to be significant.

Cost Reimbursement Arrangements and Guarantees (unaudited)

In 2026, the Company entered into cost reimbursement arrangements with developers to support their data center capacity development, including their procurement of long-lead-time equipment and materials. The Company may be required to make payments to or on behalf of the counterparties if specified trigger events occur, including the non-execution of the definitive lease agreement or the developers' failure to obtain construction financing. These arrangements generally have remaining terms of less than one year. As of September 30, 2026, maximum potential payments under these arrangements were up to $4.2 billion, and amounts accrued under these arrangements were not material.

In 2026, the Company also guaranteed the payment obligations of a data center provider under a power purchase contract. The Company would be required to pay upon a written demand from the contract counterparty following the provider's failure to pay. The guaranty expires no later than December 31, 2038. As of September 30, 2026, maximum potential payments under the guaranty were $500 million.

Legal Matters

The Company is involved from time to time in claims, proceedings, and litigation, including the following:

In August 2024, various authors filed suit against the Company alleging infringement of copyrighted books in the case of *Bartz, et al. v. Anthropic* in the U.S. District Court for the Northern District of California ("Bartz"). The complaint alleged, among other things, copyright infringement related to the use of literary works used in the training of the Company's large language models. The complaint sought certification as a class action, unspecified amounts of damages, injunctive relief, attorneys' fees, costs, and interest. The Company reached a settlement in the amount of $1.5 billion and the interest earned thereon, which was approved by the district court in July 2026. The Company paid $300 million during the year ended December 31, 2025 and recorded liabilities of $750 million in accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities and $450 million in other noncurrent liabilities on the consolidated balance sheets as of December 31, 2025, and $450 million in accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities as of September 30, 2026 (unaudited).

In October 2023, Concord Music Group et al. filed a complaint against the Company in the U.S. District Court for the Middle District of Tennessee ("Concord I"). The complaint alleges, among other things, that in the process of building and operating the Company models, the Company unlawfully copied and disseminated copyrighted lyrics controlled by the publishers. It also asserts a claim for unlawful removal of copyright management information. The complaint seeks unspecified amounts of damages, injunctive relief, attorneys'

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

fees, costs, and interest. The case was later transferred to the Northern District of California. Both parties filed motions for summary judgment and the court held a hearing on October 21, 2026. The Company disputes the allegations of wrongdoing and intends to defend itself vigorously in this matter.

The Company is also subject to four copyright actions in Canada. In May and July 2025, two putative class actions were filed on behalf of purported classes of Canadian authors - one in British Columbia ("MacKinnon") on behalf of all Canadian authors, and one in Québec ("Grescoe") on behalf of all Québec authors - each alleging violations of Canada's Copyright Act based on the Company's copying and use of copyrighted books to train its large language models. Grescoe has been stayed pending a final judgment in MacKinnon. In July 2026, La Presse Inc., a Québec news publisher, filed a copyright infringement action against the Company in the Québec Superior Court alleging that the Company reproduced its journalistic works in the data used to train the Company's models. In October 2026, a group of Canadian news publishers filed a claim against the Company in the Ontario Superior Court of Justice. The plaintiffs allege the Company copied their content from their websites to develop its Claude models. They further allege the Company breached the websites' terms of service and circumvented technological protection measures. The Company disputes the allegations of wrongdoing and intends to defend itself vigorously in these matters.

In June 2025, Reddit, Inc. filed suit against the Company in California state court alleging various claims, including breach of contract and trespass to chattels, stemming from allegations about the Company's use of Reddit data in building and operating its models. In September 2026, the state court narrowed the case to Reddit's breach of contract, interference with contract, and unfair competition claims. The Company disputes the allegations of wrongdoing and intends to defend itself vigorously in this matter.

Between January and October 2026, several complaints were filed against the Company in the U.S. District Court for the Northern District of California by various music publishers and their affiliated entities, including Concord Music Group, Universal Music Publishing Group, ABKCO Music, BMG Rights Management (US) LLC, Round Hill Music LP, Sony Music Publishing (US) LLC, Warner Chappell Music, Inc., and others (collectively, the "Music Publisher Matters"). The complaints allege, among other things, that the Company unlawfully copied the plaintiffs' copyrighted song lyrics and musical compositions, and assert claims for direct and indirect copyright infringement based on both the acquisition and use of copyrighted materials to train the Company's large language models and the outputs of those models, as well as claims for removal of copyright management information. Certain of the complaints also assert claims for unauthorized downloading and distribution of copyrighted works, circumvention of technological protection measures, and violations of the Digital Millennium Copyright Act, and certain of the complaints also name two Company executives as defendants. The complaints seek unspecified amounts of damages, injunctive relief, attorneys' fees, costs, and interest. These matters are in preliminary stages. The Company disputes the allegations of wrongdoing and intends to defend itself vigorously in these matters.

The Company is subject to several putative class action complaints alleging that it markets and sells subscription plans for Claude through false, misleading, and deceptive advertising practices. These matters are generally in the early stages. The Company disputes the allegations of wrongdoing and intends to defend itself vigorously in these actions.

Various authors and publishers have opted out of the class action and settlement reached in Bartz and filed individual suits against the Company, generally alleging claims of direct copyright infringement, contributory copyright infringement, and removal of copyright management information related to the use of literary works used in the training of the Company's large language models. The Company disputes the allegations of wrongdoing in these remaining opt-out actions and intends to defend itself vigorously in all matters. These proceedings remain in various stages.

The Company has received notices, demands, and other communications from several authors and individual rights-holders, publishers (including, but not limited to, book, news, and music publishers), platforms and website operators, and trade associations, in the United States and other jurisdictions (collectively, "Rights-Holders") alleging unauthorized acquisition or use of content, removal of copyright management information, violation of terms of service, and violation of copyrights. Some Rights-Holders have also sought to have their content removed from the Company's training corpus or sought more information on how their content was used in the development of the Company's models. Other Rights-Holders have argued that the mere crawling of their sites has harmed them. The Company expects to continue to receive similar notices from Rights-Holders,

which may ultimately result in litigation against the Company. The Company disputes the allegations of wrongdoing and intends to defend itself vigorously in these matters.

From time to time, the Company is subject to inquiries, investigations, subpoenas and requests for information from federal, state, and foreign governmental authorities, including the U.S. Federal Trade Commission and state attorneys general, regarding, among other things, consumer protection, data protection and privacy, and the safety and security of the Company's products.

In addition, from time to time, the Company is subject to claims, litigation, and other proceedings, including potential regulatory proceedings, involving patent and other intellectual property matters, taxes, labor and employment, competition, privacy and data protection, consumer protection, commercial disputes, and services offered by the Company, and other matters. The outcomes of the Company's legal proceedings and other contingencies are inherently unpredictable, subject to significant uncertainties, and could be material to its operating results and cash flows for a particular period. The Company evaluates, on a regular basis, developments in its legal proceedings and other contingencies that could affect the amount of liability, including amounts in excess of any previous accruals and reasonably possible losses disclosed, and makes adjustments and changes to its accruals and disclosures as appropriate. For the matters the Company discloses that do not include an estimate of the amount of loss or range of losses, such an estimate is not possible or is immaterial, and the Company may be unable to estimate the possible loss or range of losses that could potentially result from the application of non-monetary remedies. Until the final resolution of such matters, if any of the Company's estimates and assumptions change or prove to have been incorrect, the Company may experience losses in excess of the amounts recorded, which could have a material effect on its business, consolidated financial position, results of operations, or cash flows.

Indemnification Agreements

The Company enters into standard indemnification agreements in the ordinary course of business. Pursuant to these arrangements, the Company indemnifies, holds harmless, and agrees to reimburse the indemnified parties for losses suffered or incurred by the indemnified party, in connection with any trade secret, copyright, patent, independent testing and evaluation of the Company's models, or other intellectual property infringement claim by any third party with respect to its technology. These indemnification obligations are not subject to a cap in certain instances. The term of these indemnification agreements is generally perpetual after the execution of the agreement. The maximum potential amount of future payments the Company could be required to make under these agreements is not determinable because it involves claims that may be made against the Company in the future but have not yet been made. The Company has not incurred costs to defend lawsuits or settle claims related to these indemnification agreements.

Employee Benefit Plan

The Company has a qualified defined contribution plan under Section 401(k) of the Internal Revenue Code covering eligible employees. A portion of employee contributions are matched up to a fixed maximum dollar amount per year per eligible employee. During the years ended December 31, 2023, 2024, and 2025, matching contributions related to the plan were $2 million, $7 million, and $15 million, respectively, and during the nine months ended September 30, 2025 and 2026 (unaudited), matching contributions were $11 million and $35 million, respectively.

14. Segment and Geographical Information

The Company's chief operating decision maker ("CODM") is the leadership team consisting of the Company's Chief Executive Officer and President. The Company operates its business in one operating segment and, therefore, has one reportable segment. The CODM utilizes financial information presented on a consolidated basis for purposes of making operating decisions, assessing financial performance, and allocating resources including, but not limited to, the Company's consolidated net loss.

The CODM uses consolidated net loss as the measure of segment profit or loss. The CODM uses consolidated net loss to evaluate overall financial performance, monitor budget-to-actual results, assess the return on the Company's investments in compute and infrastructure, personnel, and other operating activities to inform decisions regarding the allocation of capital and personnel resources across the Company's operations. There

are no other expense categories regularly provided to the CODM that are not already included in the primary consolidated financial statements, except that stock-based compensation expense is separately provided to the CODM as a discrete component within the Personnel line item. Stock-based compensation expense was $29 million, $192 million, and $1.2 billion for the years ended December 31, 2023, 2024, and 2025, and $591 million and $3.3 billion for the nine months ended September 30, 2025 and 2026 (unaudited), respectively. The CODM does not evaluate operating segments using asset information.

Long-lived assets, which consist of property and equipment, net, and operating lease right-of-use assets, by geographic location are based on the physical location of the assets. As of December 31, 2024, December 31, 2025, and September 30, 2026 (unaudited), approximately 94%, 95%, and 98%, respectively, of the Company's long-lived assets were located in the United States.

15. Business Combinations

2026 Acquisition Activity (Unaudited)

On May 18, 2026, the Company acquired Stainless Software, Inc., to advance developer experience and agent connectivity. This acquisition was primarily funded by shares of the Company's Class A common stock with fair value of $295 million. The total purchase price of $306 million consisted of $12 million cash and cash equivalents, $65 million of intangible assets, $24 million of other net liabilities, and $253 million of goodwill. Goodwill primarily relates to expected synergies and assembled workforce and is not expected to be deductible for U.S. federal income tax purposes.

During the nine months ended September 30, 2026, the Company completed other acquisition activity for aggregate consideration of $283 million.

2025 Acquisition Activity

On December 2, 2025, the Company acquired 100% of the issued and outstanding equity interests of Bun. The acquisition primarily provides additional workforce to support the Company's developer ecosystem initiatives and has been accounted for as a business combination. The total consideration transferred of approximately $171 million consisted of: $136 million in equity issued, including replacement of equity awards attributable to pre-combination services; a $25 million holdback liability to be settled in shares of the Company's Class A common stock; and $10 million in cash.

The fair value of equity issued was determined based on the estimated fair value of the Company's Class A common stock immediately prior to the acquisition and includes 8.6 million shares of Class A common stock issued to Bun stockholders and a number of replacement options to purchase shares of the Company's Class A common stock issued to continuing employees that are subject to service-based vesting conditions over a three-year period, of which a portion was attributable to pre-combination services and therefore included within the total consideration noted above.

Equity issued excludes 1.6 million shares of Class A common stock held back and not legally issued, which serve as partial security for the sellers' general representation and warranty obligations. The holdback shares are subject to an 18-month holdback period, after which any remaining shares will be released to the former Bun stockholders, net of any shares necessary to satisfy breaches of the sellers' general representations and warranties or other post-closing adjustments.

The holdback shares were recorded at their acquisition date fair value and classified as a liability within Other noncurrent liabilities on the consolidated balance sheets. The holdback liability will be settled in shares of Class A common stock and is recorded at fair value through its settlement date, with changes in fair value recorded to other income (expense), net on the consolidated statements of operations. The estimate of fair value of the holdback liability used both observable and unobservable inputs, specifically considering the price of the Company's Class A common stock and the probability of payout at the end of the holdback period.

The purchase price was allocated on a preliminary basis to goodwill of $154 million and cash and cash equivalents of $17 million. Goodwill primarily relates to expected synergies and assembled workforce and is not expected to be deductible for U.S. federal income tax purposes.

Pro forma results of operations have not been presented because the effects of all acquisitions, individually and in the aggregate, were not material. Acquisition-related costs were expensed as incurred within other operating and administrative expenses on the consolidated statements of operations, and were not material.

16. Subsequent Events

The Company has evaluated subsequent events for recognition and measurement purposes through June 1, 2026, which is the date the consolidated financial statements were available to be issued.

Equity and Financing Transactions

- In January and February 2026, the Company completed the sale of an aggregate of 90.5 million shares of Series G-1 redeemable convertible preferred stock and an aggregate of 26.0 million shares of Series G-2 non-voting redeemable convertible preferred stock at a price of $259.1364 per share, for aggregate gross proceeds of $30.2 billion.
- In February 2026, the Board approved an offer made by a group of third-party buyers to purchase shares of the Company's Class A common stock at a price of $25.9136 per share from a group of sellers that included current and former employees, non-employee service providers, and donor advised funds. The transaction closed in April 2026, and an aggregate of 179.9 million shares were sold. There was no stock-based compensation expense related to this transaction.
- In February 2026, the Company settled its obligation accrued as of December 31, 2025 under the Donation Matching Plan through the issuance of 30.6 million shares of Class N common stock. The liability was remeasured to fair value through the settlement date, resulting in additional other operating and administrative expense of $126 million recognized in the first quarter of 2026.
- In March 2026, the Company entered into a financing arrangement, including a note purchase agreement ("Google 2026 NPA") with Google under which Google purchased 38.6 million shares of the Company's Series G-2 non-voting redeemable convertible preferred stock for approximately $10.0 billion and will provide up to $30.0 billion of debt and/or equity financing through December 31, 2030, subject to certain conditions.
- In April 2026, the Company entered into a stock purchase and convertible note facility agreement ("Amazon 2026 NPA") with Amazon under which Amazon purchased 19.3 million shares of the Company's Series G-2 non-voting redeemable convertible preferred stock for approximately $5.0 billion and will provide up to $20.0 billion of debt and/or equity financing in the future, subject to certain conditions.
- In May 2026, the Company completed the sale of an aggregate of 75.7 million shares of Series H-1 redeemable convertible preferred stock and an aggregate of 27.6 million shares of Series H-2 non-voting redeemable convertible preferred stock at a price of $589.0095 per share, for aggregate gross proceeds of $60.8 billion, with additional sales expected in June 2026.

Compute and Infrastructure Transactions

- In March 2026, the Company entered into a lease agreement for a data center to be constructed. The lease is expected to commence in 2027 and is for a term of 20 years from the date the data center is delivered to the Company.
- In March 2026, in connection with an agreement to lease compute and infrastructure equipment, the Company entered into a note purchase agreement under which the Company may issue, subject to certain conditions, up to $42.0 billion of convertible promissory notes in the future solely to finance rent obligations under the lease.
- In March 2026, in connection with order forms executed under the Company's amended and restated colocation and services agreement with a data center provider for a facility in the United States, the Company entered into a guaranty of the provider's obligations under a power purchase contract in favor of the power counterparty in a maximum amount of up to $500 million.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

- In April 2026, the Company deposited $2.5 billion into an escrow account in connection with a compute and infrastructure lease agreement.

- Subsequent to December 31, 2025, the Company entered into new, and amended existing, lease and commercial agreements primarily to secure additional compute and infrastructure capacity, with aggregate future minimum payment obligations of approximately $417 billion. These primarily consist of leases for compute equipment and data centers and purchase commitments with certain cloud providers, commencing between 2026 and 2027 with terms ranging from less than one year to 20 years. The Company also expanded certain existing commercial agreements under which it expects to secure additional compute and infrastructure capacity to be delivered between 2028 and 2031. As certain commercial terms have not yet been finalized, the Company estimates aggregate future payments under these agreements to be approximately $125 billion to $150 billion.

Strategic Transactions and Partnerships

- In April 2026, the Company completed the acquisition of Coefficient Bio, Inc., a developer of AI models for biological research applications. Aggregate merger consideration consisted of 15.4 million shares of the Company's Class A common stock, a portion of which is attributable to post-combination compensation under share revesting arrangements with continuing employees. The initial accounting for the acquisition was not complete as of the date these consolidated statements were available to be issued.

- In May 2026, the Company completed the acquisition of Stainless Software, Inc., a provider of developer tooling for the automated generation of software development kits and Model Context Protocol servers. Aggregate merger consideration consisted of 11.6 million shares of the Company's Class A common stock, a portion of which is attributable to post-combination compensation under share revesting arrangements with continuing employees. The initial accounting for the acquisition was not complete as of the date these consolidated statements were available to be issued.

- In May 2026, the Company entered into an agreement to invest $325 million in a newly formed entity that will help accelerate AI adoption across mid-sized companies. The Company is currently evaluating the impact of the accounting for this arrangement on its consolidated financial statements.

Other Matters

- In January 2026, the Company entered into a lease agreement for office space in San Francisco, California. The lease has a twelve-year initial term contractually commencing in January 2027. In March 2026, the lease was deemed to have commenced for accounting purposes when the landlord made the leased building available for use by the Company to begin tenant improvements. The Company recognized an operating lease right-of-use asset of $200 million and corresponding operating lease liability of $196 million.

- In January 2026, the Company modified all stock options outstanding for which the one-year cliff vesting period had not yet been achieved by adjusting the cliff vesting period to be equal to six months. The incremental expense recognized as a result of these stock option modifications was not material.

- A portion of the Company's revenue is derived from contracts with various agencies of the United States Government ("USG"). On February 27, 2026, the President of the United States ordered the USG to stop using the Company's models and the U.S. Department of War designated the Company as a Supply-Chain Risk to National Security (the "Risk Designation"). The Company may experience material revenue losses or business disruptions attributable to these events. On March 9, 2026, the Company filed a complaint in the U.S. District Court for the Northern District of California challenging the Risk Designation as unlawful and simultaneously filed a petition for review in the U.S. Court of Appeals for the D.C. Circuit. The U.S. District Court for the Northern District of California has largely granted summary judgment in the Company's favor, ruling that the Department of War's actions were retaliatory acts meant to punish the Company for speech protected under the First Amendment to the United States Constitution and violated the Company's rights under the Due Process Clause of the Fifth Amendment to the United States Constitution, and that the Secretary of War's Risk Designation,

particularly with respect to 10 U.S.C. § 3252, violated the Administrative Procedure Act because they were in excess of statutory authority, contrary to law, and arbitrary and capricious. The defendants have filed a notice of appeal of the preliminary injunction. The D.C. Circuit Court of Appeals, however, in a 2-1 split decision, has denied the Company's petition for review, ruling that the Department of War's Risk Designation was proper under Federal Acquisition Supply Chain Security Act ("FASCSA") Section 4713, and that the Company's rights under the First Amendment and Due Process Clause of the Fifth Amendment were not violated. The Company is evaluating its next steps with respect to the D.C. Circuit's decision.

17. Subsequent Events (Unaudited)

The Company has evaluated subsequent events for recognition and measurement purposes through November 10, 2026, the date the unaudited interim consolidated financial statements were available to be issued.

Equity and Financing Transactions

- Subsequent to September 30, 2026, the Company's board of directors approved grants of approximately 47 million RSUs that vest based on a service-based condition only, generally over four years. The Company is in the process of determining the grant-date fair value of these awards.
- In October 2026, the Company issued 28.0 million shares of Class N common stock upon settlement of its donation matching obligation accrued as of September 30, 2026. The liability will be remeasured to fair value through the settlement date in the fourth quarter of 2026.
- In October 2026, the Company entered into amendments to the employment agreements of certain executive officers that provide for cash severance, continued health coverage and accelerated vesting of a number of outstanding equity awards upon certain conditions, modifying the executive officers' outstanding stock options and RSUs. Because the performance-based vesting condition of the RSUs was not probable of being satisfied as of the modification date, the RSUs outstanding are expected to be remeasured at their modification-date fair value.
- In October 2026, the Company amended its certificate of incorporation to increase the number of authorized shares of Class N common stock to 7,975.7 million shares, and the Company's stockholders approved the issuance of up to 846.8 million shares of Class N common stock to a newly formed, wholly owned subsidiary of the Company in furtherance of the Company's public benefit purpose.
- In October 2026, the Company's board of directors adopted, and its stockholders approved, the 2026 Equity Incentive Plan and the 2026 Employee Stock Purchase Plan, each effective on the day prior to the effectiveness of the registration statement of which this prospectus forms a part, with up to 2,950.0 million and 160.0 million shares of Class A common stock, respectively, initially reserved for issuance, subject to annual increases.
- On November 9, 2026, the Company's board of directors modified the service-based vesting condition applicable to approximately 67 million RSUs that would otherwise have satisfied such condition on November 20, 2026, pursuant to their terms, such that the condition will instead be satisfied as of November 19, 2026. Because the performance-based vesting condition of the affected RSUs that have such a condition was not probable of being satisfied as of the modification date, those RSUs are expected to be remeasured at their modification-date fair value. The Company expects the incremental stock-based compensation expense from this modification to be material and is in the process of determining the amount of such expense.
- In November 2026, the Company entered into purchase agreements with certain strategic partners, including Google and AMD, to purchase an aggregate of $26.0 billion of the Company's Class N common stock in a private placement at a price per share equal to the initial public offering price. The purchases are contingent upon, and will occur immediately subsequent to, the closing of the Company's initial public offering. Google's $10.0 billion purchase will reduce the amount available under the Google 2026 NPA to $10.0 billion. AMD's $2.5 billion purchase will reduce its equity commitment under the Hardware Supply Agreement to $2.5 billion upon closing.

Anthropic, PBC
Notes to Consolidated Financial Statements
(Continued)

Compute and Infrastructure Transactions

- Subsequent to September 30, 2026, the Company entered into new, and amended existing, lease and commercial arrangements primarily to secure additional compute and infrastructure capacity, with aggregate future minimum payment obligations of approximately $106 billion, some of which are subject to contingent conditions prior to commencement, such as the counterparty's ability to secure financing, facilities, or regulatory approvals, as applicable. If those conditions are not met, the arrangement may be terminated. These arrangements generally will commence between 2026 and 2027 with terms greater than one year and up to 20 years. The Company also entered into certain agreements that are short term in nature with minimum non-cancelable payments under such contracts of approximately $7 billion.

次へ

Anthropic, PBC
連結貸借対照表
（単位：百万米ドル。ただし、千株単位である株式数及び1株当たり情報を除く。未監査である。）

	6月30日現在 2026	12月31日現在 2025
資産		
流動資産：		
現金及び現金同等物	$ 112,389	$ 17,388
短期投資	19,262	2,889
売掛金（純額）	5,833	909
前払費用及びその他の流動資産	496	2,560
流動資産合計	137,980	23,746
使途制限付現金	2,529	13
有形固定資産（純額）	1,187	146
オペレーティング・リース使用権資産	1,157	126
のれん	576	154
その他の非流動資産	3,929	476
資産合計	$ 147,358	$ 24,661
負債、償還可能転換優先株式及び株主欠損		
流動負債：		
買掛金、未払費用及びその他の流動負債	$ 5,422	$ 2,511
オペレーティング・リース負債（流動）	148	37
繰延収益	1,650	269
流動負債合計	7,220	2,817
オペレーティング・リース負債（非流動）	931	80
転換約束手形	108,566	41,677
その他の非流動負債	750	823
負債合計	117,467	45,397
コミットメント及び偶発事象（注記11）		
償還可能転換優先株式（額面価額0.00001米ドル）-2026年6月30日及び2025年12月31日現在の授権株式数はそれぞれ1,040,441千株及び728,289千株、2026年6月30日現在及び2025年12月31日の発行済流通株式数はそれぞれ853,394千株及び544,322千株であり、2026年6月30日及び2025年12月31日 現在の清算優先権総額はそれぞれ136,286百万米ドル及び24,646百万米ドルです。	157,510	29,769
株主欠損：		
クラスA普通株式（額面価額0.00001米ドル）-2026年6月30日及び2025年12月31日現在の授権株式数はそれぞれ10,991,000千株及び8,162,757千株、2026年6月30日及び2025年12月31日 現在の発行済流通株式数はそれぞれ2,157,398千株及び1,901,267千株です。	-	-
クラスN普通株式（額面価額0.00001米ドル）-2026年6月30日及び2025年12月31日現在の授権株式数はそれぞれ7,044,000千株及び5,547,243千株であり、2026年6月30日現在の発行済流通株式は30,643千株であり、2025年12月31日現在において発行済流通株式はありません。	-	-
クラスT普通株式（額面価額0.00001米ドル）-2026年6月30日及び2025年12月31日現在の授権株式数及び発行済株式数は、それぞれ0千株です。	-	-
資本剰余金	5,336	1,644
その他の包括利益（損失）累計額	(53)	5
累積欠損	(132,902)	(52,154)
株主欠損合計	(127,619)	(50,505)
負債、償還可能転換優先株式及び株主欠損合計	$ 147,358	$ 24,661

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC

連結貸借対照表

（単位：百万円。ただし、千株単位である株式数及び1株当たり情報を除く。未監査である。）

	6月30日現在 2026	12月31日現在 2025
資産		
流動資産：		
現金及び現金同等物	17,754,090	2,746,782
短期投資	3,042,818	456,375
売掛金（純額）	921,439	143,595
前払費用及びその他の流動資産	78,353	404,403
流動資産合計	21,796,701	3,751,156
使途制限付現金	399,506	2,054
有形固定資産（純額）	187,510	23,064
オペレーティング・リース使用権資産	182,771	19,904
のれん	90,991	24,327
その他の非流動資産	620,664	75,194
資産合計	23,278,143	3,895,698
負債、償還可能転換優先株式及び株主欠損		
流動負債：		
買掛金、未払費用及びその他の流動負債	856,513	396,663
オペレーティング・リース負債（流動）	23,380	5,845
繰延収益	260,651	42,494
流動負債合計	1,140,543	445,001
オペレーティング・リース負債（非流動）	147,070	12,638
転換約束手形	17,150,171	6,583,716
その他の非流動負債	118,478	130,009
負債合計	18,556,262	7,171,364
コミットメント及び偶発事象（注記11）		
償還可能転換優先株式（額面価額0.00001米ドル）-2026年6月30日及び2025年12月31日現在の授権株式数はそれぞれ1,040,441千株及び728,289千株、2026年6月30日現在及び2025年12月31日の発行済流通株式数はそれぞれ853,394千株及び544,322千株であり、2026年6月30日及び2025年12月31日 現在の清算優先権総額はそれぞれ136,286百万米ドル及び24,646百万米ドルです。	24,881,855	4,702,609
株主欠損：		
クラスA普通株式（額面価額0.00001米ドル）-2026年6月30日及び2025年12月31日現在の授権株式数はそれぞれ10,991,000千株及び8,162,757千株、2026年6月30日及び2025年12月31日 現在の発行済流通株式数はそれぞれ2,157,398千株及び1,901,267千株です。	-	-
クラスN普通株式（額面価額0.00001米ドル）-2026年6月30日及び2025年12月31日現在の授権株式数はそれぞれ7,044,000千株及び5,547,243千株であり、2026年6月30日現在の発行済流通株式は30,643千株であり、2025年12月31日現在において発行済流通株式はありません。	-	-
クラスT普通株式（額面価額0.00001米ドル）-2026年6月30日及び2025年12月31日現在の授権株式数及び発行済株式数は、それぞれ0千株です。	-	-
資本剰余金	842,928	259,703
その他の包括利益（損失）累計額	(8,372)	790
累積欠損	(20,994,529)	(8,238,767)
株主欠損合計	(20,159,973)	(7,978,275)
負債、償還可能転換優先株式及び株主欠損合計	23,278,143	3,895,698

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC

連結損益計算書

（単位：百万米ドル。ただし、千株単位である株式数及び1株当たり情報を除く。未監査である。）

	6月30日に終了した3か月		6月30日に終了した6か月	
	2026	2025	2026	2025
収益	$ 11,555	$ 787	$ 16,286	$ 1,163
営業費用：				
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	5,558	1,390	8,945	2,334
人件費	1,857	320	3,152	538
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	2,135	96	3,168	120
その他の営業費及び一般管理費	1,031	181	1,714	306
営業費用合計	10,581	1,987	16,979	3,298
営業利益（損失）	974	(1,200)	(693)	(2,135)
受取利息	762	64	1,111	115
転換約束手形及びデリバティブ負債の公正価値変動	(59,597)	(5,241)	(72,388)	(10,942)
その他収益（費用）（純額）	(8,448)	-	(8,757)	-
その他収益（費用）合計（純額）	(67,283)	(5,177)	(80,034)	(10,827)
税引前当期純損失	(66,309)	(6,377)	(80,727)	(12,962)
法人税等	-	-	21	7
当期純損失	$ (66,309)	$ (6,377)	$ (80,748)	$ (12,969)
普通株主に帰属する1株当たり当期純損失（基本的及び希薄化後）	$ (31.08)	$ (3.55)	$ (39.88)	$ (7.25)
加重平均流通株式数（基本的及び希薄化後）	2,133,299	1,796,234	2,024,973	1,788,731

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC

連結損益計算書

（単位：百万円。ただし、千株単位である株式数及び1株当たり情報を除く。未監査である。）

	6月30日に終了した3か月		6月30日に終了した6か月	
	2026	2025	2026	2025
収益	1,825,343	124,322	2,572,699	183,719
営業費用：				
コンピュート及びインフラストラクチャー費用	877,997	219,578	1,413,042	368,702
人件費	293,350	50,550	497,921	84,988
販売、マーケティング及びパートナーシップ費用	337,266	15,165	500,449	18,956
その他の営業費及び一般管理費	162,867	28,593	270,761	48,339
営業費用合計	1,671,481	313,886	2,682,173	520,985
営業利益（損失）	153,863	(189,564)	(109,473)	(337,266)
受取利息	120,373	10,110	175,505	18,167
転換約束手形及びデリバティブ負債の公正価値変動	(9,414,538)	(827,921)	(11,435,132)	(1,728,508)
その他収益（費用）（純額）	(1,334,531)	-	(1,383,343)	-
その他収益（費用）合計（純額）	(10,628,696)	(817,811)	(12,642,971)	(1,710,341)
税引前当期純損失	(10,474,833)	(1,007,375)	(12,752,444)	(2,047,607)
法人税等			3,317	1,106
当期純損失	(10,474,833)	(1,007,375)	(12,755,762)	(2,048,713)
普通株主に帰属する1株当たり当期純損失（基本的及び希薄化後）	(4,910)	(561)	(6,300)	(1,145)
加重平均流通株式数（基本的及び希薄化後）	2,133,299	1,796,234	2,024,973	1,788,731

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC

連結包括損失計算書

（単位：百万米ドル。未監査である。）

	6月30日に終了した3か月		6月30日に終了した6か月	
	2026	2025	2026	2025
当期純損失	$ (66,309)	$ (6,377)	$ (80,748)	$ (12,969)
その他の包括利益（損失）：				
売却可能有価証券に係る未実現損失（純額）	(29)	-	(49)	-
外貨換算調整勘定	(10)	1	(9)	1
その他の包括利益（損失）	(39)	1	(58)	1
包括損失	$ (66,348)	$ (6,376)	$ (80,806)	$ (12,968)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC

連結包括損失計算書

（単位：百万円。未監査である。）

	6月30日に終了した3か月		6月30日に終了した6か月	
	2026	2025	2026	2025
当期純損失	(10,474,833)	(1,007,375)	(12,755,762)	(2,048,713)
その他の包括利益（損失）：				
売却可能有価証券に係る未実現損失（純額）	(4,581)	-	(7,741)	-
外貨換算調整勘定	(1,580)	158	(1,422)	158
その他の包括利益（損失）	(6,161)	158	(9,162)	158
包括損失	(10,480,994)	(1,007,217)	(12,764,924)	(2,048,555)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

次へ

Anthropic, PBC

償還可能転換優先株式及び株主欠損の連結計算書

（単位：百万米ドル。ただし、株式数は千株単位。未監査である。）

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2026年3月31日残高	684,761	$ 65,471	1,917,683	$ -	30,643	$ -	0	$ -	$ 3,228	$(14)	$(66,593)	$(63,379)
償還可能転換優先株式の発行（発行費用控除後）	168,633	92,039	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ストックオプションの行使及び制限付株式ユニットの譲渡に対する現金と引換えによる普通株式の発行	-	-	213,518	-	-	-	-	-	315	-	-	315
企業結合にてた普通株式報酬費用	-	-	26,197	-	-	-	-	-	532	-	-	532
外貨換算調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	1,261	-	-	1,261
売却可能有価証券に係る未実現損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(10)	-	(10)
当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(29)	-	(29)
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(66,309)	(66,309)
2026年6月30日残高	853,394	$ 157,510	2,157,398	$ -	30,643	$ -	0	$ -	$ 5,336	$(53)	$(132,902)	$ (127,619)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2025年12月31日残高	544,322	$ 29,769	1,901,267	$ -	-	$ -	0	$ -	$ 1,644	$ 5	$ (52,154)	$ (50,505)
償還可能転換優先株式の発行（発行費用控除後）	285,187	122,242	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
転換約束手形の償還可能転換優先株式への転換	23,885	5,499	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ストック・オプションの行使及び制限付株式ユニットの譲渡制限の消滅に関連する普通株式クラスA普通株式の発行	-	-	229,818	-	-	-	-	-	355	-	-	355
企業結合に関連して発行したクラスA普通株式	-	-	26,313	-	-	-	-	-	534	-	-	534
寄付マッチング・プログラムに関連するN普通株式の発行	-	-	-	-	30,643	-	-	-	667	-	-	667
株式報酬費用	-	-	-	-	-	-	-	-	2,185	-	-	2,185
外貨換算調整	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(9)	-	(9)
売却可能有価証券に係る未実現損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(49)	-	(49)
当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(80,748)	(80,748)
その他	-	-	-	-	-	-	-	-	(49)	-	-	(49)
2026年6月30日残高	853,394	$ 157,510	2,157,398	$ -	30,643	$ -	0	$ -	$ 5,336	$(53)	$ (132,902)	$ (127,619)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2025年3月31日残高	431,363	$ 14,591	1,786,292	$ -	-	$ -	0	$ -	$ 347	$ -	$ (16,632)	$ (16,285)
ストックオプション及び譲渡制限付株式の行使によるクラスA普通株式の発行	-	-	76,471	-	-	-	-	-	46	-	-	46
発行済普通株式の買戻し	-	-	(27,942)	-	-	-	-	-	-	-	(149)	(149)
株式報酬費用	-	-	-	-	-	-	-	-	174	-	-	174
外貨換算調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	1
当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6,377)	(6,377)
2025年6月30日残高	431,363	$ 14,591	1,834,822	$ -	-	$ -	0	$ -	$ 567	$ 1	$ (23,158)	$ (22,590)

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2024年12月31日残高	220,220	$ 2,874	1,779,060	$ -	-	$ -	0	$ -	$ 239	$ -	$ (10,040)	$ (9,801)
償還可能転換優先株式の発行（発行費用控除後）	63,610	3,549	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
転換約束手形の償還可能転換優先株式への転換	147,533	8,168	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ストックオプション及び譲渡制限付株式の行使によるクラスA普通株式の発行	-	-	83,704	-	-	-	-	-	49	-	-	49
発行済普通株式の買戻し	-	-	(27,942)	-	-	-	-	-	-	-	(149)	(149)
株式報酬費用	-	-	-	-	-	-	-	-	279	-	-	279
外貨換算調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	1
当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(12,969)	(12,969)
2025年6月30日残高	431,363	$ 14,591	1,834,822	$ -	-	$ -	0	$ -	$ 567	$ 1	$ (23,158)	$ (22,590)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC

償還可能転換優先株式及び株主欠損の連結計算書

（単位：百万円。ただし、株式数は千株単位。未監査である。）

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2026年3月31日残高	684,761	10,342,454	1,917,683	-	30,643	-	0	-	509,927	(2,212)	(10,519,696)	(10,011,981)
償還可能転換優先株式の発行（発行費控除後）	168,633	14,539,401	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ストックオプションの行使及び譲渡制限付株式の付与並びに金庫株の処分による普通株式の発行	-	-	213,518	-	-	-	-	-	49,761	-	-	49,761
クラスA普通株式の発行企業結合に関連して行った発行	-	-	26,197	-	-	-	-	-	84,040	-	-	84,040
株式報酬	-	-	-	-	-	-	-	-	199,200	-	-	199,200
外貨換算調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,580)	-	(1,580)
売却可能有価証券に係る未実現損	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4,581)	-	(4,581)

当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(10,474,833)	(10,474,833)
2026年6月30日残高	853,394	24,881,855	2,157,398	-	30,643	-	0	-	842,928	(8,372)	(20,994,529)	(20,159,973)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2025年12月31日残高	544,322	4,702,609	1,901,267	-	-	-	0	-	259,703	790	(8,238,767)	(7,978,275)
可換株式発行費用				-		-		-	-			
償還転換優先株式の償還（費用控除後）	285,187	19,310,569	-		-		-			-	-	-
約束手形換算新株予約権の行使	23,885	868,677	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
転換社債型新株予約権付社債の転換	-	-	229,818	-	-	-	-	-	56,079	-	-	56,079
企業結合に関連して発行されたクラスA普通株式	-	-	26,313	-	-	-	-	-	84,356	-	-	84,356
株式報酬費用	-	-	-	-	-	-	-	-	345,164	-	-	345,164
外貨換算調整	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,422)	-	(1,422)
売却可能有価証券に係る未実現損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(7,741)	-	(7,741)
当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(12,755,762)	(12,755,762)
その他	-	-	-	-	-	-	-	-	(7,741)	-	-	(7,741)
2026年6月30日残高	853,394	24,881,855	2,157,398	-	30,643	-	0	-	842,928	(8,372)	(20,994,529)	(20,159,973)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2025年3月31日残高	431,363	2,304,940	1,786,292	-	-	-	0	-	54,816	-	(2,627,357)	(2,572,541)
ストック・オプションの行使及び制限付株式ユニットの譲渡制限のあるクラスA普通株式の発行	-	-	76,471	-	-	-	-	-	7,267	-	-	7,267
普通株式の発行済株式の買戻し	-	-	(27,942)	-	-	-	-	-	-	-	(23,538)	(23,538)
株式報酬	-	-	-	-	-	-	-	-	27,487	-	-	27,487
外貨換算調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	158	-	158
当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,007,375)	(1,007,375)
2025年6月30日残高	431,363	2,304,940	1,834,822	-	-	-	0	-	89,569	158	(3,658,269)	(3,568,542)

	償還可能転換優先株式		クラスA普通株式		クラスN普通株式		クラスT普通株式		資本剰余金	その他の包括利益累計額	累積欠損	株主欠損合計
	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額	株式数	金額				
2024年12月31日残高	220,220	454,006	1,779,060	-	-	-	0	-	37,755	-	(1,586,019)	(1,548,264)
償還可能優先株式の発行（控除後）	63,610	560,636	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
転換社債型新株予約権付社債の転換	147,533	1,290,299	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ストック・オプションの行使及び制限付株式ユニットの譲渡制限のあるクラスA普通株式の発行	-	-	83,704	-	-	-	-	-	7,741	-	-	7,741
普通株式の発行済株式の買戻し	-	-	(27,942)	-	-	-	-	-	-	-	(23,538)	(23,538)
株式報酬	-	-	-	-	-	-	-	-	44,074	-	-	44,074
外貨換算調整額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	158	-	158
当期純損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,048,713)	(2,048,713)
2025年6月30日残高	431,363	2,304,940	1,834,822	-	-	-	0	-	89,569	158	(3,658,269)	(3,568,542)

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

次へ

Anthropic, PBC
連結キャッシュ・フロー計算書
（単位：百万米ドル。未監査である。）

	6月30日に終了した6か月	
	2026	**2025**
営業活動によるキャッシュ・フロー：		
当期純損失	$ (80,748)	$ (12,969)
当期純損失から営業活動に使用した現金（純額）への調整：		
株式報酬費用	2,185	279
減価償却費及び償却費	97	14
転換約束手形、デリバティブ負債の公正価値変動	72,388	10,942
寄付マッチング・プログラム負債	126	-
その他の金融商品の認識及び公正価値の変動	8,720	-
その他	(7)	5
営業資産及び負債の増減：		
売掛金（純額）	(4,982)	(384)
前払費用及びその他の資産	2,094	212
買掛金、未払費用及びその他の流動負債	2,679	257
リース負債	(3)	7
繰延収益	1,380	124
営業活動により得た（使用した）現金（純額）	**3,929**	**(1,513)**
投資活動によるキャッシュ・フロー：		
有形固定資産の取得	(482)	(18)
短期投資の取得	(18,972)	-
短期投資の売却及び満期償還	2,610	-
その他の投資活動	(337)	(31)
投資活動に使用した現金（純額）	**(17,181)**	**(49)**
財務活動によるキャッシュ・フロー：		
償還可能転換優先株式の発行による収入（発行費用控除後）	110,432	3,549
ファイナンス・リース負債の元本返済額	(4)	-
転換約束手形の発行による収入	-	1,300
普通株式の発行による収入	355	49
普通株式の買戻し	-	(149)
繰延株式発行費用の支払	(9)	-
財務活動により得た現金（純額）	**110,774**	**4,749**
現金、現金同等物及び使途制限付現金に対する為替相場変動の影響額	(5)	1
現金、現金同等物及び使途制限付現金増加額（純額）	97,517	3,188
現金、現金同等物及び使途制限付現金期首残高	17,401	3,154
現金、現金同等物及び使途制限付現金期末残高	**$ 114,918**	**$ 6,342**

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC
連結キャッシュ・フロー計算書
(単位：百万円。未監査である。)

	6月30日に終了した6か月	
	2026	2025
営業活動によるキャッシュ・フロー：		
当期純損失	(12,755,762)	(2,048,713)
当期純損失から営業活動に使用した現金（純額）への調整：		
株式報酬費用	345,164	44,074
減価償却費及び償却費	15,323	2,212
転換約束手形、デリバティブ負債の公正価値変動	11,435,132	1,728,508
寄付マッチング・プログラム負債	19,904	-
その他の金融商品の認識及び公正価値の変動	1,377,498	-
その他	(1,106)	790
営業資産及び負債の増減：		
売掛金（純額）	(787,007)	(60,660)
前払費用及びその他の資産	330,789	33,490
買掛金、未払費用及びその他の流動負債	423,202	40,598
リース負債	(474)	1,106
繰延収益	217,999	19,588
営業活動により得た（使用した）現金（純額）	620,664	(239,009)
投資活動によるキャッシュ・フロー：		
有形固定資産の取得	(76,142)	(2,843)
短期投資の取得	(2,997,007)	-
短期投資の売却及び満期償還	412,302	-
その他の投資活動	(53,236)	(4,897)
投資活動に使用した現金（純額）	(2,714,083)	(7,741)
財務活動によるキャッシュ・フロー：		
償還可能転換優先株式の発行による収入（発行費用控除後）	17,444,943	560,636
ファイナンス・リース負債の元本返済額	(632)	-
転換約束手形の発行による収入	-	205,361
普通株式の発行による収入	56,079	7,741
普通株式の買戻し	-	(23,538)
繰延株式発行費用の支払	(1,422)	-
財務活動により得た現金（純額）	17,498,969	750,200
現金、現金同等物及び使途制限付現金に対する為替相場変動の影響額	(790)	158
現金、現金同等物及び使途制限付現金増加額（純額）	15,404,760	503,608
現金、現金同等物及び使途制限付現金期首残高	2,748,836	498,237
現金、現金同等物及び使途制限付現金期末残高	18,153,596	1,001,846

添付の注記は、これらの連結財務諸表の不可分の一部です。

Anthropic, PBC
期中連結財務諸表注記(未監査)

1. 事業の概要及び重要な会計方針の要約

Anthropic, PBC（以下「当社」）は、2021年1月にデラウェア州法に基づき設立された公益法人です。当社は高度な人工知能（以下「AI」）モデルを開発及び維持し、プラットフォーム及びアプリケーションを通じて顧客にインテリジェンスサービスを提供しています。当社の公益目的は、人類の長期的な利益のために、先進的なAIを責任を持って開発及び維持することです。当社の本社はカリフォルニア州サンフランシスコに所在しています。

表示の基礎

添付の連結財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「GAAP」）に準拠して作成されています。当社は、当社が支配を有する完全子会社、及び当社が主たる受益者であるとみなされる変動持分事業体（以下「VIE」）を連結しています。連結対象事業体間の全ての内部取引残高及び内部取引は、連結上消去されています。

連結財務諸表は、2025年12月31日現在及び同日に終了した事業年度に係る監査済連結財務諸表と同一の基礎に基づいて作成されていますが、GAAPにより年次報告において要求される一部の注記を含む全ての開示を網羅するものではありません。経営者は、本書に含まれる情報には、期中期間における当社の財政状態、経営成績、包括損失、キャッシュ・フロー及び資本の変動を適正に表示するために必要な、通常かつ経常的な全ての調整が反映されていると判断しています。ただし、当該期中期間の経営成績は、通期又はその他の期間において予想される経営成績を必ずしも示すものではありません。

これらの未監査連結財務諸表は、2025年12月31日に終了した事業年度に係る当社の監査済連結財務諸表及び関連する注記と併せてお読みください。

表示方法の変更及び過年度の組替え

過年度の連結財務諸表において報告された一部の金額は、当期の表示方法に合わせて組替えられています。

当社は、連結貸借対照表及び連結キャッシュ・フロー計算書の一部の表示科目を統合しました。これらの組替えについては、当期の表示に合わせるため、表示されている全ての過年度について組み替えて表示しています。これらの組替えは表示のみに影響するものであり、資産合計、負債合計、株主資本（欠損）合計、営業損失合計、純損失又は営業活動、投資活動若しくは財務活動による（これらの活動に使用した）キャッシュ・フローの純額には影響を及ぼしていません。

株式分割

2026年9月17日、当社は、授権済み、発行済み及び発行済流通中のクラスA普通株式及びクラスN普通株式について、1株を10株とする株式分割を実施しました。これに伴い、当社の償還可能転換優先株式の転換比率についても、当該株式分割を反映するよう比例的に調整されました。同日、当社はクラスT普通株式の授権済み及び発行済み株式について、1,000株を1株とする株式併合も実施しました。表示されている全ての期間について、株式数及び1株当たり情報は、これらの株式分割及び株式併合を反映するよう遡及的に調整されています。

見積りの使用

経営者にはGAAPに準拠した連結財務諸表の作成に当たり、連結財務諸表及び関連する注記における資産及び負債、収益及び費用の報告金額、並びに偶発資産及び偶発債務に関連する開示に影響を及ぼす見積り及び仮定の設定が求められます。実際の結果は、これらの見積りと大きく異なる可能性があります。当該見積り及び仮定の対象となる重要な項目には、普通株式の公正価値の決定、繰延税金資産及び関連する評価性引当額の評価、連結財務諸表又は税務申告書に認識された不確実な税務ポジションから生じ得る結果、転換約束手形の評価、のれんの評価、株式報酬、長期性資産及び無形資産の耐用年数の評価、偶発事象、金融商品及びオペレーティング・リースに係る割引率並びにファイナンス・リースに係る割引率の評価が含まれます。

リスクの集中

重要な顧客

当社は、通常の事業活動において顧客に信用を供与しています。

以下の表は、当社の売掛金合計の10%以上を占める主要顧客に対する売掛金に係る信用リスクの集中状況を示しています。

	時点	
	2026年6月30日現在	2025年12月31日現在
顧客A	13%	13%
顧客C	10%	*

* 合計の10%未満

以下の表は、当社の総収益の10%以上を占める顧客別の収益を示しています。

	6月30日に終了した3か月		6月30日に終了した6か月	
	2026	2025	2026	2025
顧客A	*	11%	*	*
顧客B	*	18%	*	18%
顧客C	11%	*	11%	*

* 合計の10%未満

その他の集中リスク

当社のモデルを大規模に訓練及び運用することが可能なクラウドコンピュート・インフラストラクチャーは、限られた数のプロバイダーからのみ利用可能です。当社は、長期のホスティング契約及びリース契約に基づき、そのコンピュート・インフラストラクチャーの大部分について、特定のクラウド・サービス・プロバイダー（以下「CSP」）に依存していました。

当社はまた、CSPマーケットプレイスを通じて当社のインテリジェンスサービスへのアクセスを提供しており、当該取引においてCSPは当社の代金回収代理人として機能しています。2026年6月30日に終了した3か月間及び6か月間において、CSPマーケットプレイスを通じた顧客への販売から生じた収益は、総収益のそれぞれ47%及び48%を占めていました。2025年6月30日に終了した3か月間及び6か月間においては、それぞれ47%及び44%でした。2026年6月30日現在及び2025年12月31日現在、CSPマーケットプレイスを通じた顧客への販売に係る売掛金（純額）は、当社の売掛金（純額）のそれぞれ58%及び60%を占めていました。

一部のCSPは、当社の無議決権償還可能転換優先株式及び転換約束手形も保有しています。詳細については、注記7及び8をご参照ください。

使途制限付現金

使途制限付現金は、制限の残存期間（契約上の期間又は見積期間）に基づき非流動資産に分類されており、当社のリースその他の契約上の義務に係る担保として差し入れられた金額で構成されています。当該金額は、一般事業目的での使用が制限されており、基礎となる条件が充足された時点で使用制限が解除されるか、又は関連する義務の履行に充当されます。

売掛金及び引当金

売掛金は、顧客に対する未回収債権及びチャネル・パートナーが当社に代わり顧客から回収したものの、未だ当社に送金されていない金額から構成されています。売掛金は、信用損失引当金控除後の請求金額で計上されており、利息は付されません。

当社は、顧客及びチャネル・パートナーからの回収状況及び送金状況をモニタリングし、顧客又はチャネル・パートナーが必要な支払い又は送金を行うことができないことにより生じると見込まれる信用損失に対して、信用損失引当金を計上しています。当社は、経営者が残高を回収不能と判断し、当該債権の回収活動を行わなくなった時点で、売掛金を信用損失引当金と相殺して償却しています。

信用損失引当金の増減は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

2025年12月31日残高	$ 17
信用損失引当金の変動	57
回収不能売掛金の償却	(3)
2026年6月30日残高	$ 71

リース

当社は、契約締結時に、当該契約がリースに該当するかを判断しています。また、リース開始日及び必要に応じて契約変更時にリースの分類を評価しています。当社は、契約期間が12か月を超えるリースを、オペレーティング・リース又はファイナンス・リースのいずれかに分類しています。ファイナンス・リースは通常、当社が原資産の見積耐用年数にわたり当該資産のほぼ全てを使用し、又は当該資産のほぼ全額を支払うこととなるリースです。その他の全てのリースは、オペレーティング・リースに分類されます。

当社は、オペレーティング・リース又はファイナンス・リースにより施設及び設備を賃借しています。当社は、契約の締結時に当該契約がリースに該当するか又はリースを含むかを判定し、リース開始日において、連結貸借対照表にリース負債及び使用権資産を認識しています。当社のリース契約はリースの計算利子率が明示されていない場合には、リース料の現在価値を算定するに当たり、リース開始日時点で利用可能な情報に基づき追加借入利子率を算定しています。追加借入利子率は、当社の無担保借入利子率の見積りを基礎として、借入期間及び担保条件を考慮して決定しています。リース負債は、リース開始日における将来のリース料の現在価値で認識しています。使用権資産は、対応するリース負債について、(i) リース開始日以前又は開始日に貸手へ支払った金額、(ii) 発生した当初直接費用、及び (iii) リースに基づき受領した、発生した又は受領予定のテナント・インセンティブを調整した金額で測定しています。当社は、リース開始日において、当該オプションを行使することが合理的に確実である場合を除き、リースの更新又は早期解約を見込んでいません。

オペレーティング・リース費用は、リース期間にわたり定額法で認識されます。ファイナンス・リースに係る使用権資産は、原資産の見積耐用年数、又は、リース期間終了時に所有権が移転せず、かつ、当社が購入オプションを行使することが合理的に確実ではない場合にはリース期間の、いずれか短い期間にわたり定額法で償却され、リース対象資産の性質に応じて営業費用に認識されます。当該償却費は、リース対象資産の性質に応じて営業費用に計上されます。ファイナンス・リースの利息部分は、リース期間にわたり実効金利法を用いて認識され、関連する使用権資産の償却費とは区分して表示されます。

オペレーティング・リースに係る使用権資産及びオペレーティング・リース負債は、連結貸借対照表上、区分して表示されています。ファイナンス・リースに係る使用権資産は、有形固定資産（純額）に含まれています。ファイナンス・リース負債は、買掛金、未払費用及びその他の流動負債並びにその他の非流動負債に含まれています。

当社のリース契約には、リース構成要素及び非リース構成要素が含まれる場合があります。リース対象資産に関連する非リース構成要素は、リース構成要素と区分せず、既存の全ての資産クラスについて単一のリース構成要素として会計処理しています。

当社は、リース期間が12か月以下のリース契約に関する会計方針の選択を適用しており、当該契約に係る使用権資産及びリース負債を認識していません。短期リースに関連する支払いは、発生時に費用処理しています。

変動リース料についても発生時に費用処理しており、その主な内容は共用部分の光熱費、維持費及びその他の営業費用です。

上記の他の長期性資産と同様に、経営者は、オペレーティング・リースに係る使用権資産の帳簿価額が回収可能でない可能性を示す事象又は状況の変化が生じた場合には、使用権資産の減損の有無を検討しています。ファイナンス・リースに係る使用権資産は、当社のその他の有形固定資産と併せて減損評価の対象となります。使用権資産については、このような状況の例として、見積キャッシュ・フローによって関連するリース費用を十分に回収できないサブリース契約の締結が挙げられます。

未適用の最近公表された会計基準

2024年11月に、FASBはASU 2024-03「損益計算書における費用の分解（サブトピック220-40）（ASU 2024-03, Disaggregation of Income Statement Expenses (Subtopic 220-40)）」（以下「ASU 2024-03」）を公表し、2025年1月には、ASU 2025-01「損益計算書－包括利益の報告－分解した費用の開示（サブトピック220-40）：適用日の明確化（Income Statement-Reporting Comprehensive Income-Expense Disaggregation Disclosure (Subtopic 220-40): Clarifying the Effective Date）」（以下「ASU 2025-01」）を公表しました。同基準は、特定の費用及び原価の分解に関する注記開示の拡充を要求するものです。ASU 2025-01による適用日の明確化を踏まえ、ASU 2024-03は、2026年12月15日より後に開始する事業年度及び2027年12月15日より後に開始する事業年度に含まれる期中期間より適用され、早期適用が認められています。また、将来に向かって適用する方法又は遡及適用のいずれかの方法により適用することができます。当社は現在、当該基準の適用が当社の連結財務諸表に与える影響を評価しています。

FASBが公表したその他の新たな会計基準等について、当社は、該当する場合には既に適用しているか、又は今後適用する予定ですが、これらの会計基準等のいずれも、当社の連結財務諸表又は開示に重要な影響を及ぼしておらず、また、今後も重要な影響を及ぼすことはないと判断しています。

2. 収益

以下の表は、顧客の請求先所在地に基づく地域別収益を示しています（単位：百万米ドル）。

	6月30日に終了した3か月		6月30日に終了した6か月	
	2026	2025	2026	2025
米国	$ 8,106	$ 559	$ 11,763	$ 820
海外	3,449	228	4,523	343
合計	$ 11,555	$ 787	$ 16,286	$ 1,163

以下の表は、従量課金型及びサブスクリプション型の収益を示しています（単位：百万米ドル）。

	6月30日に終了した3か月		6月30日に終了した6か月	
	2026	2025	2026	2025

従量課金型	$ 9,140	$ 674	$ 13,064	$ 983
サブスクリプション型	2,415	113	3,222	180
合計	$ 11,555	$ 787	$ 16,286	$ 1,163

繰延収益

繰延収益は、当社が履行義務を充足する前に請求又は受領した金額で構成されており、顧客へのサービスの提供に応じて収益として認識されます。繰延収益は主として、短期間ごとにリセットされる利用上限が設定されたサブスクリプションに関連しており、通常12か月以内であるサブスクリプション期間にわたり、定額で収益が認識されます。

繰延収益残高の変動は以下のとおりです（百万米ドル）。

	合計
2025年12月31日現在残高	$ 269
期首の繰延収益から認識された収益	(196)
請求済み又は前受済みで収益として認識されていない金額及びその他	1,577
2026年6月30日現在残高	$ 1,650

残存履行義務

残存履行義務とは、繰延収益及び解約不能な契約上のコミットメントに係る契約について将来の期間に収益として認識される金額をいいます。2026年6月30日現在の残存履行義務は108億米ドルでした。当社は、このうち約75%を今後12か月以内に収益として認識し、残額についてはそれ以降の期間に認識する見込みです。収益認識の金額及び時期は、顧客の利用状況及び契約条件に基づく当社の履行状況によって決定されます。

3. 投資

現金同等物及び短期投資

2026年6月30日現在及び2025年12月31日現在における当社の現金同等物及び短期投資の主要な証券種類別の償却原価、未実現利益、未実現損失及び公正価値は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

	2026年6月30日現在			
	償却原価	未実現利益総額	未実現損失総額	公正価値
現金同等物：				
マネー・マーケット・ファンド	$ 108,603	$ -	$ -	$ 108,603
コマーシャル・ペーパー	18	-	-	18
米国財務省証券及び米国政府機関証券	264	-	-	264
社債	4	-	-	4
地方債	8	-	-	8
現金同等物合計	$ 108,897	$ -	$ -	$ 108,897
短期投資(1)：				
コマーシャル・ペーパー	$ 1,592	$ -	$ (3)	$ 1,589
米国財務省証券及び米国政府機関証券	14,818	-	(33)	14,785
社債	2,896	-	(8)	2,888
短期投資合計	$ 19,306	$ -	$ (44)	$ 19,262

	2025年12月31日現在			
	償却原価	未実現利益総額	未実現損失総額	公正価値
現金同等物：				
マネー・マーケット・ファンド	$ 16,455	$ -	$ -	$ 16,455
社債	4	-	-	4
現金同等物合計	$ 16,459	$ -	$ -	$ 16,459
短期投資(1)：				
コマーシャル・ペーパー	$ 123	$ -	$ -	$ 123

米国財務省証券及び米国政府機関証券	2,111	3	-	2,114
社債	651	1	-	652
短期投資合計	$ 2,885	$ 4	$ -	$ 2,889

(1) 当社は、短期投資を売却可能有価証券に分類し、会計処理しています。

償却原価及び公正価値には、2026年6月30日現在及び2025年12月31日現在の未収利息123百万米ドル及び16百万米ドルは含まれておらず、当該未収利息は連結貸借対照表上、「前払費用及びその他の流動資産」に含めています。当社は、回収不能な未収利息について適時に直接償却しているため、未収利息に対する信用損失引当金は計上していません。

現金同等物及び短期投資の契約上の満期は以下のとおりです（百万米ドル）。

	2026年6月30日現在	
	償却原価	公正価値
１年以内	$ 120,668	$ 120,654
１年超５年以内	7,535	7,505
合計	$ 128,203	$ 128,159

借手が、期限前償還又は期限前返済に係る違約金の有無にかかわらず、期限前償還又は期限前返済を行う権利を有している場合があるため、実際の満期は契約上の満期と異なる場合があります。

2026年6月30日現在及び2025年12月31日現在、当社は投資に係る信用損失引当金を認識していません。また、2026年及び2025年6月30日に終了した各3か月間及び6か月間において、短期投資に係る減損損失を認識していません。

以下の表は、未実現損失が生じている短期投資について、主要な有価証券の種類別に集計した公正価値及び未実現損失総額を要約したものです（単位：百万米ドル）。

	2026年6月30日現在	
	公正価値	未実現損失(1)
コマーシャル・ペーパー	$ 1,444	$ (3)
米国財務省証券及び米国政府機関証券	14,237	(33)
社債	2,478	(8)
合計	$ 18,159	$ (44)

(1) 短期投資は全て、未実現損失が継続している期間が12か月未満のものです。

当社は、未実現損失が生じている短期投資について、その償却原価が回復する前に売却する意図はなく、また、当該回復前に売却を余儀なくされる可能性が高いとも判断していません。なお、償却原価の回復は満期時となる場合があります。

2025年12月31日現在、短期投資について未実現損失が生じているものはありませんでした。

2026年及び2025年6月30日に終了した各3か月間及び6か月間において、その他の包括利益（損失）累計額から振り替えられた現金同等物及び短期投資に係る重要な実現損益はありませんでした。

持分法投資

当社は、投資先を支配していないものの、当該投資先に対して重要な影響力を行使できる場合、持分法による会計処理を適用しています。持分法投資は、連結貸借対照表上、その他の非流動資産に含まれており、持分法適用投資先の利益又は損失に対する当社の持分は、連結損益計算書上、その他収益（費用）（純額）に認識されています。2026年6月30日現在、当該投資の帳簿価額に重要性はありませんでした。当社は、最大325百万米ドルの資金拠出を約定しており、このうち265百万米ドルは未拠出でした。

4. 公正価値測定

経常的に公正価値で測定される資産及び負債

以下の表は、公正価値ヒエラルキー別の経常的に公正価値で測定される金融資産及び金融負債の内訳を示しています（単位：百万米ドル）。

	2026年6月30日現在			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産：				
現金同等物：				
マネー・マーケット・ファンド	$ 108,603	$ -	$ -	$ 108,603
コマーシャル・ペーパー	-	18	-	18
米国財務省証券及び米国政府機関証券	-	264	-	264
社債	-	4	-	4
地方債	-	8	-	8
短期投資：				
コマーシャル・ペーパー	-	1,589	-	1,589
米国財務省証券及び米国政府機関証券	-	14,785	-	14,785
社債	-	2,888	-	2,888
その他の資産：				
ワラント権	-	-	1,069	1,069
手形購入契約	-	-	2,405	2,405
公正価値資産合計	$ 108,603	$ 19,556	$ 3,474	$ 131,633
負債：				
買掛金、未払費用及びその他の流動負債：				
ホールドバック負債	$ -	$ -	$ 58	$ 58
転換約束手形(1)	-	-	108,566	108,566
公正価値負債合計	$ -	$ -	$ 108,624	$ 108,624

	2025年12月31日現在			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産：				
現金同等物：				
マネー・マーケット・ファンド	$ 16,455	$ -	$ -	$ 16,455
社債	-	4	-	4
短期投資：				
コマーシャル・ペーパー	-	123	-	123
米国財務省証券及び米国政府機関証券	-	2,114	-	2,114
社債	-	652	-	652
その他の資産：				
ワラント権	-	-	345	345
公正価値資産合計	$ 16,455	$ 2,893	$ 345	$ 19,693
負債：				
買掛金、未払費用及びその他の流動負債：				
寄付マッチング・プログラム負債(2)	$ -	$ -	$ 541	$ 541
転換約束手形(1)	-	-	41,677	41,677
その他の非流動負債：				

	2025年12月31日現在			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
ホールドバック負債	-	-	28	28
公正価値負債合計	$ -	$ -	$ 42,246	$ 42,246

(1) 金融商品に関する公正価値オプションを選択しているため、公正価値で測定しており、公正価値の変動は損益に認識しています。詳細については、注記7をご参照ください。

(2) 詳細については注記8をご参照ください。

2026年6月30日に終了した各3か月間及び6か月間において、公正価値で測定される当社の資産について、公正価値ヒエラルキーのレベル間の振替はありませんでした。

当社は、現金同等物及び短期投資を公正価値で測定しています。レベル1の金融商品の評価額は、同一の有価証券の市場における相場価格に基づいています。レベル2の金融商品の評価額は、類似する金融商品について容易に入手可能な価格情報、活発でない市場における同一の金融商品の価格又は市場で観察可能なインプットを用いたモデルに基づいて算定しています。

レベル3の資産は、ワラント権及び手形購入契約に係る資産で構成されています。これらの資産には市場が存在しないため、公正価値の算定には重要な判断又は見積りが必要となります。公正価値ヒエラルキーのレベル3に分類される公正価値測定の変動は、見積り又は仮定の変更に基づいて各報告期間に分析され、必要に応じて計上されます。ワラント権の見積公正価値は、利用可能な情報に基づく評価インプットを用いた確率加重期待リターン法により算定されます。当該評価インプットには、ワラント権及び発行会社のその他の発行済持分証券の種類に係る条件及び特徴、直近の資金調達ラウンドなどの発行会社の有価証券に係る観察可能な取引、株価ボラティリティの見積り、並びに清算事象までの予想期間が含まれます。

2026年3月、当社は、Google LLC（以下「Google」）との間で約束手形購入契約（以下「Google 2026 NPA」）を締結しました。当該契約には、当社のSeries G-2償還可能転換優先株式38.6百万株を1株当たり259.1364米ドルで売却するコミットメントが含まれていました。2026年4月、当社は、Amazon Web Services Inc.（以下「Amazon」）との間で約束手形購入契約（以下「Amazon 2026 NPA」）を締結しました。当該契約には、当社のSeries G-2償還可能転換優先株式19.3百万株を1株当たり259.1364米ドルで売却するコミットメントが含まれていました。詳細については、注記7をご参照ください。これらの契約は各報告期間において時価評価され、その公正価値の変動は、連結損益計算書の「その他収益（費用）（純額）」に認識されます。これらの約束手形購入契約に係る資産は公正価値で測定され、連結貸借対照表上、「その他の非流動資産」に計上されます。

約束手形購入契約の見積公正価値は、確率加重期待リターン法を用いて算定されました。Series G-2償還可能転換優先株式の公正価値は、偶発請求権分析（Contingent Claims Analysis、以下「CCA」）及び普通株式相当法（Common Stock Equivalent Method、以下「CSE法」）から構成されるハイブリッド・アプローチを用いて算定されました。使用された仮定には、将来の清算事象及び資金調達、契約の条件及び特性、各シナリオに適用するウェイト、割引率、適用されるリスクフリー・レート、Series G-2償還可能転換優先株式の公正価値並びに非流動性ディスカウントに関する仮定が含まれています。

レベル3の負債は、寄付マッチング・プログラム負債（注記8）、転換約束手形(注記7）及びホールドバック負債で構成されています。これらの負債については市場が存在しないため、公正価値の算定には重要な判断及び見積りを要します。公正価値ヒエラルキーのレベル3に分類される公正価値測定額の変動は、見積り又は仮定の変更に基づき各報告期間において分析され、適切に認識されています。

寄付マッチング債務の見積公正価値は、観察可能及び観察不能なインプット、具体的には当社の普通株式の価格を考慮して算定された、寄付マッチング・プログラムに基づき従業員の寄付と同額を拠出する当社の現在の義務を表しています。

転換約束手形の見積公正価値は、CCA及びCSE法を組み合わせたハイブリッド・アプローチを用いて算定しています。当該分析では、償還可能転換優先株式への転換、クラスN普通株式への転換及び満期到来を含む、転換約束手形保有者にとって想定される複数の結果を考慮し、それぞれのシナリオにおける将来の期待投資収益の現在価値を確率加重した上で、転換約束手形の公正価値を見積もっています。主な仮定には、想定ボラティリティ、清算事象の発生までの期間、資金調達及び無リスク金利が含まれています。転換約束手形の公正価値の変動は、連結損益計算書において「転換約束手形及びデリバティブ負債の公正価値変動」として認識しています。

ホールドバック負債の見積公正価値は、観察可能及び観察不能なインプットを用いて算定されており、具体的には、当社のクラスA普通株式の価格及びホールドバック期間終了時に支払いが行われる可能性が考慮されています。

以下の表は、当社のレベル3金融商品に係る公正価値の変動の要約を示しています（百万米ドル）。

	ワラント権	寄付マッチング・プログラム負債	手形購入契約	転換約束手形	ホールドバック負債
2025年12月31日現在残高	345	$ 541	-	$ 41,677	$ 28
増加	-	-	2,348	-	-
転換	-	-	-	(5,499)	-
公正価値の変動	724	126	(11,753)	72,388	30
決済	-	(667)	11,810	-	-
2026年6月30日現在残高	$ 1,069	$ -	$ 2,405	$ 108,566	$ 58

レベル3に分類される公正価値測定は、公正価値の算定に用いる仮定又は評価手法の変更による影響を受けやすく、これらの変更により公正価値が大幅に増加又は減少する可能性があります。

5. リース

当社は、さまざまな満了日を有する本社オフィス及びインフラ設備に係るオペレーティング・リース及びファイナンス・リースを有しています。当該リースの解約不能な残存リース期間は1年未満から20年であり、その一部には最長14年間の延長オプションが含まれています。

リース費用の内訳は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

	6月30日に終了した3か月		6月30日に終了した6か月	
	2026	2025	2026	2025
オペレーティング・リース費用	$ 42	$ 4	$ 56	$ 8
ファイナンス・リース費用：				
リース資産の償却費	13	-	13	-
リース負債に係る利息費用	5	-	5	-
ファイナンス・リース費用	18	-	18	-
短期リース費用	5	-	7	-
変動リース費用	6	-	8	-
リース費用合計	$ 71	$ 4	$ 89	$ 8

リースに係る加重平均残存リース期間及び加重平均割引率は、以下のとおりです。

	2026年6月30日現在	2025年12月31日現在
加重平均残存リース期間－オペレーティング・リース	10.8年	7.7年
加重平均残存リース期間－ファイナンス・リース	4.9年	*
加重平均割引率－オペレーティング・リース	7.5%	8.1%
加重平均割引率－ファイナンス・リース	7.1%	*

* 2025年12月31日現在、ファイナンス・リースはありませんでした。

ファイナンス・リースに関する貸借対照表の補足情報(1)は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

	2026年6月30日現在
有形固定資産（取得原価）	$ 445
減価償却累計額	(13)
有形固定資産（純額）	$ 432
買掛金、未払費用及びその他の流動負債	$ 86

その他の非流動負債	357
ファイナンス・リース負債合計	$ 443

(1) 2025年12月31日現在、ファイナンス・リースはありませんでした。

2026年6月30日現在のリース負債の満期別内訳は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

	2026年6月30日現在	
	オペレーティング・リース	ファイナンス・リース
2026年の残存期間	$ 52	$ 62
2027	109	106
2028	194	106
2029	162	106
2030	173	106
それ以降	911	37
割引前リース料総額	1,601	523
控除：みなし利息	(522)	(80)
リース負債の現在価値	$ 1,079	$ 443

開始前のリース

2026年6月30日現在、当社は、主としてコンピュート資産、インフラストラクチャー資産及びデータセンターに関連する開始前のリース契約を締結しており、これらに係る将来の割引前リース債務の見積総額は2,662億米ドルでした。これらのリース債務に係る契約は2026年から2028年にかけて開始する予定であり、リース期間は1年未満から20年となっています。当社は、転換約束手形を発行することにより、当該債務の一部を履行することを選択する場合があります。詳細については、注記7をご参照ください。

連結対象変動持分事業体を通じて保有するリース

当社は、コンピュート資産、インフラストラクチャー資産及びデータセンターの取得資金を調達し、これらを配備することを目的として組成された一部のVIEを連結しています。2026年6月30日現在、これらのVIEが締結した契約又は証書に明示的に定められている場合を除き、原則としてこれらのVIE以外の者の債務の履行には充当できない資産は296百万米ドルであり、主としてオペレーティング・リース使用権資産に含まれています。

当社は一部のVIEの債務を保証しているため、当該VIEの一部の債権者は、当社の一般財産に対して請求権を行使することができます。2026年6月30日現在、これらのVIEに関連する負債は328百万米ドルであり、主としてリース負債310百万米ドルが含まれています。このうち257百万米ドルは、オペレーティング・リース負債（非流動）に含まれています。当社は、一部のVIEの賃料債務について、現金に代えて転換約束手形を発行することにより履行する場合があります。これらのVIEは、当該転換約束手形に基づく当社の債務を保証するとともに、貸手に対する転換約束手形の発行残高を上限として、当該債務を担保するため、リース資産について貸手のために担保権を設定しました。2026年6月30日現在、転換約束手形は発行されていません。詳細については、注記7をご参照ください。2025年12月31日現在、これらの連結対象VIEの資産及び負債に重要性はありませんでした。

6. 補足財務情報

現金、現金同等物及び使途制限付現金

以下の表は、当社の連結貸借対照表に計上されている現金、現金同等物及び使途制限付現金と、連結キャッシュ・フロー計算書に表示されている合計額との調整を示しています（百万米ドル）。

	2026年6月30日現在	2025年12月31日現在
現金及び現金同等物	$ 112,389	$ 17,388
使途制限付現金(1)	2,529	13
期末の現金、現金同等物及び使途制限付現金	$ 114,918	$ 17,401

(1) 当社は、一部の契約に基づく将来支払額に備えて、追加で最大100億米ドルの資金の使用を制限することを求められる可能性があります。2026年6月30日現在、このような制限は適用されていません。

買掛金、未払費用及びその他の流動負債

買掛金、未払費用及びその他の流動負債の内訳は以下のとおりです（百万米ドル）。

	2026年6月30日現在	2025年12月31日現在
クラウド・サービス・プロバイダーに対する未払金	$ 2,810	$ 947
未払法務費用	1,309	775
寄付マッチング・プログラム負債	-	541

その他	1,303	248
合計	$ 5,422	$ 2,511

上記の買掛金、未払費用及びその他の流動負債の合計額のうち、買掛金残高は、2026年6月30日現在及び2025年12月31日現在において、それぞれ766百万米ドル及び284百万米ドルでした。

その他収益（費用）（純額）

その他収益（費用）（純額）の内訳は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

	6月30日に終了した3か月		6月30日に終了した6か月	
	2026	2025	2026	2025
手形購入契約の認識及び公正価値の変動(1)	$ (9,123)	$ -	$ (9,405)	$ -
ホールドバック負債の公正価値の変動	(33)	-	(39)	-
ワラント権の公正価値の変動	724	-	724	-
その他	(16)	-	(37)	-
合計	$ (8,448)	$ -	$ (8,757)	$ -

(1) 詳細については、注記4をご参照ください。

キャッシュ・フローに関する補足情報

以下の表は、キャッシュ・フローに関する補足情報を示しています（百万米ドル）。

	6月30日に終了した6か月	
	2026	2025
キャッシュ・フロー情報の補足開示：		
還付控除後の法人所得税支払額	$ 34	$ 7
非資金投資及び財務活動：		
取得した有形固定資産に係る未払額の増加	$ 148	$ 1
転換約束手形のSeries E-2、Series E-3、Series E-4、Series E-5及びSeries F-2無議決権償還可能転換優先株式への転換	$ -	$ 8,168
転換約束手形のSeries G-3及びSeries G-4償還可能転換優先株式への転換	$ 5,499	$ -
企業結合に関連して発行した持分証券	$ 534	$ -
オペレーティング・リースにより取得した使用権資産	$ 963	$ 1
ファイナンス・リースにより取得した使用権資産	$ 445	$ -
手形購入契約のSeries G-2償還可能転換優先株式への転換	$ 11,810	$ -
寄付マッチング・プログラム負債の決済に伴うクラスN普通株式の発行	$ 667	$ -

営業費用に関する補足情報

以下の表は、当社の営業費用の内訳を機能別に示しています（百万米ドル）。

	6月30日に終了した3か月		6月30日に終了した6か月	
	2026	2025	2026	2025
売上原価(1)	$ 1,297	$ 674	$ 2,380	$ 1,019
研究開発費(2)	6,228	1,015	9,741	1,850
販売及びマーケティング費(3)	2,562	176	3,808	239
一般管理費(4)	494	122	1,050	190
営業費用合計	$ 10,581	$ 1,987	$ 16,979	$ 3,298

(1) 実質的に全ての売上原価は、顧客向けワークロードに関連するコンピュート及びインフラストラクチャー費用から構成されています。加えて、売上原価は一定の人件費並びに配賦間接費から構成されています。

(2) 研究開発費は、主としてモデル開発、研究及び内部利用ワークロードに関連するコンピュート及びインフラストラクチャー費用、人件費、ソフトウェア費用並びに配賦間接費から構成されています。

(3) 販売及びマーケティング費は、主としてチャネル・パートナー費用、マーケティング費及び広告宣伝費、人件費、当社のインテリジェンスサービスへの無償アクセスの提供に関連するコンピュート及びインフラストラクチャー費用並びに配賦間接費から構成されています。

(4) 一般管理費は、主として当社の寄付マッチング・プログラムに係る費用、人件費、施設関連費用、法務費用、配賦間接費及び法人所得税以外の税金から構成されています。

7. 転換約束手形及びリボルビングクレジット契約

転換約束手形

当社は、１回又は複数回の転換約束手形の発行を定める転換約束手形購入契約を締結しています。当該転換約束手形購入契約が将来において転換約束手形を発行する義務を生じさせる場合には、関連する転換約束手形が発行されるまで、当該義務を連結貸借対照表においてデリバティブ負債として会計処理しています。

Google

Google 2023年約束手形購入契約

2023年9月、当社は、Googleとの間で、元本合計額最大20億米ドルの転換約束手形を3回のトランシェに分けて発行するための転換約束手形購入契約（以下「Google 2023 NPA」）を締結しました。当社は、2023年9月に元本合計額5億米ドルの第1トランシェの転換約束手形を発行し、2024年9月に元本合計額7億5,000万米ドルの第2トランシェの転換約束手形を発行し、2025年9月に元本合計額7億5,000万米ドルの第3トランシェの転換約束手形を発行しました。

Google 2023 NPAに基づき発行された転換約束手形には、年複利で計算される年率10.0%の利息が付され、各発行日から48か月後の満期時に支払われます。当社はまた、インテリジェンスサービスの提供に関してGoogleとの商業契約を締結しています。

2025年3月31日に終了した3か月間における当社のSeries E-1償還可能転換優先株式による資金調達に関連して、Google 2023 NPAに基づき発行された第1トランシェ及び第2トランシェの転換約束手形は、それぞれ1株当たり44.8692米ドルの転換価格で当社のSeries E-3無議決権償還可能転換優先株式合計12.7百万株に、また1株当たり50.4779米ドルの転換価格でSeries E-4無議決権償還可能転換優先株式合計15.3百万株に全額転換されました。これらの転換価格は、Series E-1の当初発行価格である1株当たり56.0865米ドルに対する契約上の割引を反映しています。

2026年1月、Series G-1資金調達の初回クロージングに関連して、Google 2023 NPAに基づき発行された第3トランシェの転換約束手形は、1株当たり233.2228米ドルの転換価格でSeries G-4無議決権償還可能転換優先株式3.3百万株に全額転換されました。当該転換価格は、Series G-1の当初発行価格である1株当たり259.1364米ドルに対する契約上の割引を反映しています。2026年6月30日現在、Google 2023 NPAに基づく未決済残高はありません。

Google 2024年約束手形購入契約

2024年8月、当社はGoogleとの間で、元本合計額約13億米ドルの転換約束手形を発行するための追加の転換約束手形購入契約（以下「Google 2024 NPA」）を締結しました。当該転換約束手形には年複利で計算される年率8.5%の利息が付され、早期に転換又は返済されない限り、2030年8月の満期時に支払われます。

2025年第１四半期におけるSeries E-1償還可能転換優先株式による資金調達に関連して、Google 2024 NPAに基づき発行された転換約束手形は、1株当たり53.2822米ドルの転換価格でSeries E-5無議決権償還可能転換優先株式合計24.2百万株に全額転換されました。当該転換価格は、Series E-1の当初発行価格である1株当たり56.0865米ドルに対する契約上の割引を反映しています。2026年6月30日現在、Google 2024 NPAに基づく未償還額はありません。

Google 2026年約束手形購入契約

2026年3月、当社はGoogle 2026 NPAを締結しました。当該契約に基づき、当社は、一定の条件に従い、2030年12月31日までに、最大300億米ドルの転換約束手形又は無議決権普通株式を発行することができます。無議決権普通株式は、直近30日間の出来高加重平均価格で発行されます。また、転換約束手形が発行された場合、当該転換約束手形には年複利で計算される年率9.0%の利息が付され、当該利息は満期時に支払われます。当該転換約束手形は、早期に返済されるか又は当該契約の条件に従って転換されない限り、発行から6年後に満期を迎えます。

2026年5月、Googleは、当社のSeries H償還可能転換優先株式に100億米ドルを投資しました。これにより、Google 2026 NPAに基づく発行可能額は200億米ドルに減少しました。2026年6月30日現在、Google 2026 NPAに基づく無議決権普通株式又は転換約束手形は発行されていません。

Amazon

Amazon 2023年及び2024年約束手形購入契約

2023年9月、当社は、AmazonWeb Services Inc.（以下「Amazon」）との間で、元本合計額最大40億米ドルの転換約束手形を2回のトランシェに分けて発行するための転換約束手形購入契約（以下「Amazon 2023 NPA」）を締結しました。当社は、2023年9月に元本合計額12億米ドルの第1トランシェの転換約束手形を発行し、2024年3月に元本合計額34億米ドルの第2トランシェの転換約束手形を発行しました。なお、第2トランシェの転換約束手形については、受領した28億米ドルに対する発行プレミアムを反映しています。

2024年11月、当社は、Amazonとの間で、元本合計額最大40億米ドルの転換約束手形を3回のトランシェに分けて発行するための追加の転換約束手形購入契約（以下「Amazon 2024 NPA」）を締結しました。当社は、2024年11月に元本合計額13億米ドルの第1トランシェの転換約束手形を発行し、2025年5月に元本合計額13億米ドルの第2トランシェの転換約束手形を発行し、2025年11月に元本合計額14億米ドルの第3トランシェの転換約束手形を発行しました。

Amazon 2023 NPAに基づき発行された転換約束手形には、年複利で計算される年率8.0%の利息が付され、満期時に支払われます。また、当該転換約束手形は、早期に返済又は転換されない限り、各発行日から10年後に満期を迎えます。Amazon 2024 NPAに基づき発行された第1トランシェの転換約束手形には、年複利で計算される年率8.5%の利息が付され、満期時に支払われ、早期に返済又は転換されない限り、2034年11月に満期を迎えます。Amazon 2024 NPAに基づき発行された第2トランシェ及び第3トランシェの転換約束手形はそれぞれ無利息であり、早期に返済又は転換されない限り、それぞれ2035年5月及び2035年11月に満期を迎えます。

Amazon 2023 NPA及びAmazon 2024 NPAに基づき発行された転換約束手形は、（i）Amazon 2023 NPAに基づき発行された転換約束手形については1株当たり20.9280米ドル、Amazon 2024 NPAに基づき発行された転換約束手形については1株当たり50.4779米ドル、又は（ii）当社による直近の優先株式による資金調達（Amazon 2023 NPAに基づき発行された転換約束手形の場合）若しくは適格株式による資金調達（Amazon 2024 NPAに基づき発行された転換約束手形の場合）における1株当たり価格のいずれか低い方に等しい転換価格で、無議決権償還可能転換優先株式に転換可能です。なお、いずれの場合も、以下に記載するAmazonの所有上限の適用を受けます。

一定の清算取引に関連して、Amazonは、適用される転換価格で当該約束手形を転換する代わりに、未償還元本金額及びこれに係る未払利息の合計額に相当する現金を受領することを選択できます。Amazon 2024 NPAの条件に従い、一定の清算

取引に関連して、当社はAmazon 2024 NPAに定める方法により算定される追加の現金の支払をAmazonに対して行うことを求められる場合があります。さらに、新規株式公開、直接上場又は特別買収目的会社との取引に関連して、適用されるAmazon NPAに基づく未償還元本金額及びこれに係る未払利息は、(i) Amazon 2023 NPAの場合は1株当たり2.0928米ドル、Amazon 2024 NPAの場合は1株当たり5.0478米ドル、又は(ii) 当該取引において公募される普通株式1株当たりの価格のいずれか低い方に等しい転換価格で、当社のクラスN普通株式に自動的に転換されます。Amazonの所有上限により転換できないAmazon保有の約束手形の一部は、新規株式公開後の各四半期末に、Amazonの所有上限の範囲内で、(i) 上記の適用転換価格、(ii) 当該新規株式公開に関連して公衆に対して募集される普通株式1株当たりの価格、及び(iii) 10営業日の出来高加重平均株価に基づく当社の普通株式のその時点における市場価格のうち最も低い価格に等しい転換価格で、クラスN普通株式に自動的に転換されます。Amazon NPAに基づき発行された約束手形は、満期時に現金で決済される場合があり、また、Amazonの選択により、Amazonとの一定の商業契約に基づいてAmazonが当社に対して負う支払義務との相殺により決済される場合もあります。

Amazon NPAに基づき発行された約束手形の転換は、Amazonの選択により免除可能なAmazonの総所有上限の対象となります。Amazon NPAに基づき発行された約束手形の一部が当該所有上限を超過することなく転換できない場合、転換できなかった部分は、無利息の転換ロールオーバー約束手形として再発行され、その満期日は当該ロールオーバー約束手形の発行日から10年後となります。また、適用されるAmazon NPAに定める一定の債務不履行事由が発生した場合、当社は、当該債務不履行事由の内容に応じて、転換されていない未償還元本金額を、(i) 保有者の請求により一括して、又は(ii) 4年間にわたり均等分割で、現金により返済することを求められる場合があります。

2025年3月31日に終了した3か月間におけるSeries E-1償還可能転換優先株式の資金調達に関連して、Amazon 2023 NPAに基づき発行された第1及び第2トランシェの約束手形は、1株当たり20.9280米ドルの転換価格で、合計95.3百万株のSeries E-2無議決権償還可能転換優先株式に転換されました。Amazon 2023 NPAに基づき発行された約束手形の一部は、Amazonの所有上限により転換されず、総元本金額31億米ドル、満期日2034年3月の無利息ロールオーバー約束手形として再発行されました。当該ロールオーバー約束手形は、いずれの場合もAmazonの所有上限の対象となり、上記に定めるものと実質的に同一の転換条件及び返済条件を有しています。また、同資金調達に関連して、Amazon 2024 NPAに基づき発行された約束手形の転換条項の適用要件が満たされました。しかし、Amazonの所有上限により、Amazon 2024 NPAに基づき発行された約束手形はいずれも転換されませんでした。その結果、第1トランシェは総元本金額13億米ドル、満期日2035年1月の無利息ロールオーバー約束手形として再発行され、第2及び第3トランシェは未償還のままとなりました。当該ロールオーバー約束手形は、いずれの場合も上記に定めるものと実質的に同一の転換条件及び返済条件を有しており、Amazonの所有上限の対象となります。

その後、2025年9月30日に終了した3か月間における当社のSeries F-1償還可能転換優先株式の資金調達に関連して、Amazon 2023 NPAに基づくロールオーバー約束手形の一部は、1株当たり20.9280米ドルの転換価格で、合計20.7百万株のSeries F-2無議決権償還可能転換優先株式に転換されました。当該ロールオーバー約束手形の残高は、元本合計額約26億米ドル、満期日2034年3月の無利息の修正再表示されたロールオーバー約束手形として再発行されました。Amazon 2024 NPAに基づき発行された約束手形は、Amazonの所有上限により、Series F-1償還可能転換優先株式の資金調達に関連して転換されませんでした。

2026年第１四半期に、当社のSeries G-1資金調達に関連して、Amazon 2023 NPAに基づき発行された第2回修正再表示無利息ロールオーバー約束手形の一部は、1株当たり20.9280米ドルの転換価格で、当社のSeries G-3無議決権償還可能転換優先株式合計20.6百万株に転換されました。当該無利息ロールオーバー約束手形の残高は、元本合計額約22億米ドル、満期日2034年3月の無利息の修正再表示されたロールオーバー約束手形として再発行されました。2026年6月30日現在、無利息の修正再表示されたロールオーバー約束手形は、引き続き未返済となっています。Amazon 2024 NPAに基づき発行された約束手形は、Amazonの所有上限により、Series G-1償還可能転換優先株式の資金調達に関連して転換されませんでした。2026年6月30日現在、Amazon 2024 NPAに基づき発行されたすべての約束手形は引き続き未返済であり、その元本残高の合計は40億米ドルです。

Amazon 2026年約束手形購入契約

2026年４月、当社はAmazon 2026 NPAを締結しました。当該契約に基づき、当社は、一定の条件に従い、最大200億米ドルの無議決権普通株式又は転換約束手形を発行することができます。無議決権普通株式は、直近30日間の出来高加重平均価格で発行されます。また、転換約束手形が発行された場合、当該転換約束手形には年複利で計算される年率8.0%の利息が付され、当該利息は満期時に支払われます。当該転換約束手形は、早期に返済されるか、又は当該契約の条件に従って転換されない限り、発行から10年後に満期を迎えます。

2026年5月、Amazonは、当社のSeries H償還可能転換優先株式による資金調達に50億米ドルを投資しました。これにより、Amazon 2026 NPAに基づく発行可能額は150億米ドルに減少しました。2026年6月30日現在、Amazon 2026 NPAに基づく無議決権普通株式又は転換約束手形は発行されていません。

その他の約束手形購入契約

2025年8月、当社は、コンピュート及びインフラ設備のリース契約に関する賃料債務に充当するための資金調達のみを目的として、一定の条件のもとで最大100億米ドルの転換約束手形を発行することができる約束手形購入契約を締結しました。詳細については注記5を参照ください。当社が当該約束手形を発行する権利は、普通株式の新規株式公開の実施時に終了します。2026年6月30日現在、当該約束手形購入契約に基づく未償還残高はありませんでした。

2026年3月、当社は、コンピュート及びインフラ契約に関する賃料債務に充当するための資金調達のみを目的として、一定の条件のもとで最大420億米ドルの転換約束手形を発行することができる第2の約束手形購入契約を締結しました。詳細については、注記5をご参照ください。当該転換約束手形には年率9.0%の利息が付され、当該利息は現物で支払われます。当社が当該転換約束手形を発行する権利は、早期に終了する場合を除き、引出期間の開始日から5年目の日に終了します。当該引出期間はまだ開始しておらず、コンピュート及びインフラ契約に従い、最初のインフラ設備がサービス提供可能となった時点で開始します。2026年6月30日現在、当該約束手形購入契約に基づく未償還残高はありませんでした。

転換約束手形に関連する発行費用は、発生時に費用として認識しています。

公正価値オプション

当社は、従来の区分処理モデルに基づき転換約束手形の負債部分及び資本部分をそれぞれ区分して会計処理することにより生じる会計上の複雑性を排除するため、ASC 825に従い転換約束手形について公正価値オプションを適用することを選択しました。転換約束手形に関連する公正価値の変動は、当社の連結損益計算書において、「転換約束手形及びデリバティブ負債の公正価値変動」として計上されています（注記4）。

当社は、2026年及び2025年6月30日に終了した3か月間において、転換約束手形の公正価値変動による損失をそれぞれ596億米ドルおよび51億米ドル認識しました。また、同日に終了した6か月間において、当該損失をそれぞれ724億米ドルおよび99億米ドル認識しました。

2026年6月30日現在及び2025年12月31日現在、信用リスクに起因する公正価値の変動はありませんでした。

デリバティブ負債

当社は、Amazon 2024 NPAに関連して、2024年11月にAmazon 2024 NPAによって提供される後続の転換約束手形トランシェに関する権利を表すデリバティブ負債("Amazon 2024 NPAデリバティブ負債")を計上していました。当社は、Amazon 2024 NPAデリバティブ負債の公正価値を算定するために、当該後続の転換約束手形トランシェに関する権利の条件を売建コール・オプション及び買建プット・オプションのシナリオに適用して評価を行いました。Amazon 2024 NPAデリバティブ負債の公正価値の変動は、連結損益計算書の「転換約束手形及びデリバティブ負債の公正価値変動」に計上しています。当社は、2025年6月30日に終了した3か月間において、Amazon 2024 NPAに係るデリバティブ負債の公正価値変動による損失99百万米ドルを認識しました。2026年6月30日現在及び2025年12月31日現在においてAmazon 2024 NPAデリバティブ負債は存在していません。

リボルビング・クレジット契約

2025年5月14日、当社は、当社、随時当事者となる貸付人（総称して以下「貸付人」）及び貸手の管理エージェント及び担保エージェントであるMorgan Stanley Senior Funding, Inc.との間で、クレジット契約（以下「本クレジット契約」）を締結しました。本クレジット契約は、元本合計額25億米ドルのシニア担保付リボルビング・クレジット・ファシリティを定めており、このうち400百万米ドルは信用状発行枠として利用することができます。本クレジット契約に基づく債務の満期日は2030年5月14日です。ただし、当社が発行した転換約束手形について、当該転換約束手形の満期日の91日前の時点での未償還残高に関連する一定の条件に基づき、これより前の日に期限が到来する期限前満期日が適用されます。本信用枠により調達した資金は、運転資金、一般的な事業目的及びその他の適法な目的のために使用されます。当社は、本クレジット契約の条件に従い、米ドル又はその他の当事者間で合意された一定の通貨による借入れを行うことができます。本クレジット契約に基づく借入金には、代替基準金利（Alternate Base Rate）、Term SOFR又はその他の適用されるベンチマーク金利に所定のマージンを加算した利率が適用されます。

当社は、信用枠の未使用部分に対するコミットメント・フィー及び信用状に関連する手数料を支払う義務を負っています。本クレジット契約に基づく債務は、当社の一定の子会社により保証されており、本クレジット契約に定める一定の例外及び除外事項を除き、当社及び当該保証子会社の実質的に全ての資産により担保されています。加えて、本クレジット契約は、追加借入、担保権、資産売却、投資、合併及び制限付支払に対する制限を含むがこれらに限定されない、一般的な積極的誓約条項及び消極的誓約条項を含んでいます。本クレジット契約は、当社が各会計四半期の末日現在において少なくとも500百万米ドルの流動性を維持することを要求する財務コベナンツも含んでいます。本クレジット契約は、慣行的な債務不履行事由も含んでおり、これらに該当した場合、クレジット・ファシリティに基づく債務の期限の利益が失われる可能性があります。

2025年9月、当社は本クレジット契約の修正契約を締結し、リボルビング・コミットメントの元本総額を250百万米ドル増額して28億米ドルとしました。

2025年11月には、本クレジット契約の第2修正契約を締結し、500百万米ドルのリボルビング・コミットメントが追加で設定されました。第2修正契約の締結後、リボルビング・コミットメントの元本総額は33億米ドルとなりました。

さらに、2026年2月には、本クレジット契約の第3修正契約を締結し、信用状サブリミットを600百万米ドル増額して10億米ドルとしました。

2026年6月30日現在及び2025年12月31日現在、当社はリボルビング・クレジット・ファシリティに基づく借入残高を有していませんでした。2026年6月30日現在、同ファシリティに基づくスタンドバイ信用状の発行残高は78百万米ドルでした。また、当社は2026年6月30日現在及び2025年12月31日現在、本クレジット契約に基づく全ての誓約条項を遵守していました。

8. 償還可能転換優先株式、普通株式及び株主欠損

償還可能転換優先株式

償還可能転換優先株式は、発行費用控除後の発行価格で計上されており、Series A償還可能転換優先株式、Series B償還可能転換優先株式、Series C-1償還可能転換優先株式、Series C-2償還可能転換優先株式、Series D-1償還可能転換優先株式、Series D-2償還可能転換優先株式、Series D-3償還可能転換優先株式、Series E-1償還可能転換優先株式、Series E-2償還可能転換優先株式、Series E-3償還可能転換優先株式、Series E-4償還可能転換優先株式、Series E-5償還可能転換優先株式、Series F-1償還可能転換優先株式、Series F-2償還可能転換優先株式、Series G-1償還可能転換優先株式、Series G-2償還可能転換優先株式、Series G-3償還可能転換優先株式、Series G-4償還可能転換優先株式、Series H-1償還可能転換優先株式、Series H-2償還可能転換優先株式、Series H-3償還可能転換優先株式及びSeries H-4償還可能転換優先株式から構成されています。

当社の償還可能転換優先株式の内訳は以下のとおりです（千株単位である株式数及び1株当たり情報を除き、百万米ドル）。

	2026年6月30日現在				
シリーズ	授権株式数	発行済流通株式数	1株当たり当初発行価格	帳簿価額純額	清算優先権
Series A	48,574	48,574	$ 2.57	$ 125	$ 125
Series B	87,430	87,430	$ 11.23	982	982
Series C-1	26,397	26,397	$ 11.23	296	296
Series C-2	13,362	13,362	$ 11.23	150	150
Series D-1	35,013	35,013	$ 30.00	1,042	1,051
Series D-2	4,444	4,444	$ 27.00	133	120

Series D-3	4,999	4,999	$ 30.00	146	150
Series E-1	63,610	63,610	$ 56.09	3,549	3,568
Series E-2	95,282	95,282	$ 20.93	4,728	1,994
Series E-3	12,664	12,664	$ 56.09	856	710
Series E-4	15,343	15,343	$ 50.48	986	774
Series E-5	24,244	24,244	$ 53.28	1,598	1,292
Series F-1	92,220	92,220	$ 140.97	12,999	13,000
Series F-2	20,740	20,740	$ 20.93	2,179	434
Series G-1	90,510	90,510	$ 259.14	23,454	23,455
Series G-2	83,929	83,929	$ 259.14	33,558	21,749
Series G-3	20,563	20,563	$ 20.93	4,571	430
Series G-4	3,322	3,322	$ 233.22	928	775
Series H-1	78,942	77,638	$ 589.01	45,728	45,729
Series H-2	34,808	33,110	$ 589.01	19,502	19,502
Series H-3	104,472	-	$ 20.93	-	-
Series H-4	79,573	-	$ 50.48	-	-
合計	1,040,441	853,394		$ 157,510	$ 136,286

2025年12月31日現在

シリーズ	授権株式数	発行済流通株式数	1株当たり当初発行価格	帳簿価額純額	清算優先権
Series A	48,574	48,574	$ 2.57	$ 125	$ 125
Series B	87,430	87,430	$ 11.23	982	982
Series C-1	26,397	26,397	$ 11.23	296	296
Series C-2	13,362	13,362	$ 11.23	150	150
Series D-1	35,013	35,013	$ 30.00	1,042	1,051
Series D-2	4,444	4,444	$ 27.00	133	120
Series D-3	4,999	4,999	$ 30.00	146	150
Series E-1	63,610	63,610	$ 56.09	3,549	3,568
Series E-2	95,282	95,282	$ 20.93	4,728	1,994
Series E-3	12,664	12,664	$ 56.09	856	710
Series E-4	15,343	15,343	$ 50.48	986	774
Series E-5	24,244	24,244	$ 53.28	1,598	1,292
Series F-1	92,220	92,220	$ 140.97	12,999	13,000
Series F-2	145,774	20,740	$ 20.93	2,179	434
Series F-3	51,839		$ 50.48		
Series F-4	7,094		$ 140.97		
合計	728,289	544,322		$ 29,769	$ 24,646

Series G及びSeries H資金調達

2026年第1四半期、当社は、Series G-1償還可能転換優先株式90.5百万株及びSeries G-2無議決権償還可能転換優先株式26.0百万株を、1株当たり259.1364米ドルで売却し、総額302億米ドルの資金を調達しました。

2026年第2四半期、当社は、Series G-2無議決権償還可能転換優先株式57.9百万株を、1株当たり259.1364米ドルで売却し、総額150億米ドルの資金を調達しました。詳細については、注記4をご参照ください。

また、2026年第2四半期、当社は、Series H-1償還可能転換優先株式77.6百万株及びSeries H-2無議決権償還可能転換優先株式33.1百万株を、1株当たり589.0095米ドルで売却し、総額652億米ドルの資金を調達しました。

当社のSeries G-1、Series G-2、Series G-3及びSeries G-4償還可能転換優先株式（総称して「Series G償還可能転換優先株式」）、並びに当社のSeries H-1、Series H-2、Series H-3及びSeries H-4償還可能転換優先株式（総称して「Series H償還可能転換優先株式」）の権利及び優先権は、該当する場合における当初発行価格が、Series G償還可能転換優先株式及びSeries H償還可能転換優先株式の各種類の当初発行価格を反映している点を除き、従前の種類の償還可能

転換優先株式と同一です。Series G-1及びSeries H-1償還可能転換優先株式には、当該株式を転換することができるクラスA普通株式の株式数と同数の議決権が付与されています。Series G-2、Series G-3、Series G-4、Series H-2、Series H-3及びSeries H-4償還可能転換優先株式には、法令により要求される場合又は定款に明記されている場合を除き、議決権は付与されておらず、取締役会のいかなる選任についても議決権を有しません。

2026年6月30日現在、Series D-1、Series D-2及びSeries D-3について償還可能転換優先株式の転換比率は、それぞれ約10.58対1、10.42対1及び10.58対1であり、それらを除く全てのシリーズの償還可能転換優先株式の転換比率は10対1でした。

普通株式

当社は、「参加型普通株式」と「クラスT普通株式」の2種類の株式を有しています。このうち参加型普通株式は、「クラスA普通株式」及び「クラスN普通株式」の2つのシリーズに区分されています。2026年5月27日付で修正・再表示された基本定款により、当社は、クラスA普通株式10,991.0百万株、クラスN普通株式7,044.0百万株及びクラスT普通株式1株を発行することが認められています。クラスA普通株式の保有者は1株につき1個の議決権を有しています。クラスN普通株式の保有者は、法令により要求される場合を除き、一般に議決権を有しておらず、また、取締役の選任に関する議決権を有していません。クラスT普通株式の保有者は、法令により要求される場合又は基本定款に明示的に定められている場合を除き、一般に議決権を有していません。普通株式は、配当権並びに当社の清算、清算手続の開始及び解散に際しての権利について、償還可能転換優先株式に劣後しています。クラスT普通株式は償還が義務付けられているものではなく、その保有者は、当社の清算、清算手続の開始若しくは解散時又は清算取引（一般に、会社の任意又は非任意の清算、解散若しくは清算手続の開始又はみなし清算事象をいいます。）の発生時において、配当金又は資産の分配を受ける権利を有していません。

当社の普通株式として将来発行のために留保されている株式総数は以下のとおりです。(千株単位)

	時点	
	2026年6月30日現在	2025年12月31日現在
Series A	485,744	485,744
Series B	874,304	874,304
Series C-1	263,972	263,972
Series C-2	133,617	133,617
Series D-1	370,299	368,311
Series D-2	46,314	46,132
Series D-3	52,873	52,589
Series E-1	636,101	636,101
Series E-2	952,819	952,819
Series E-3	126,646	126,646
Series E-4	153,429	153,429
Series E-5	242,436	242,436
Series F-1	922,197	922,197
Series F-2	207,399	207,399
Series G-1	905,104	-
Series G-2	839,288	-
Series G-3	205,629	-
Series G-4	33,216	-
Series H-1	776,379	-
Series H-2	331,103	-
Series H-3	-	-
Series H-4	-	-
寄付マッチング制度に基づき利用可能な株式	933,698	964,341
未行使ストック・オプション及び未確定の譲渡制限付株式ユニット	2,846,697	2,603,784

将来発行可能株式	569,059	287,571
発行のために留保されている株式合計	12,908,323	9,321,392

株式報酬制度

2021年1月、取締役会は2021年株式プラン（以下「本プラン」）を承認しました。本プランでは、当社の従業員、非従業員取締役及びコンサルタントに対して、インセンティブ・ストック・オプション、非適格ストック・オプション、譲渡制限付株式報酬及び譲渡制限付株式ユニット報酬を付与することが認められています。2026年6月30日現在、本プランに基づき留保されている普通株式は3,864.8百万株であり、このうち、それぞれ569.1百万株が発行可能です。2026年1月以降、本プランに基づき付与されるオプションは、通常、10年を超えない期間にわたり行使可能であり、通常、4年間にわたり権利が確定する方法（6か月経過時に12.5%が権利確定し、その後は残存部分について毎月均等に権利確定する方法）、又は1年間にわたり権利が確定する方法（6か月経過時に50%が権利確定し、その後は残存部分について毎月均等に権利確定する方法）のいずれかによって権利が確定します。

ストック・オプション

ストック・オプションの増減及び関連情報の要約は以下のとおりです。

	株式数 (千株単位)	1株当たり加重平均 行使価格	加重平均残存契約期間（年）	本源的価値合計 （百万米ドル）
2025年12月31日現在残高	1,982,743	$ 1.81	8.6	$ 31,415
付与	90,419	$ 22.14		
行使	(227,942)	$ 1.38		
取消し及び失効	(48,154)	$ 1.87		
2026年6月30日現在残高	1,797,066	$ 2.89	8.2	$ 98,205
2026年6月30日現在権利確定済みかつ行使可能	902,727	$ 2.06	8.1	$ 50,077

ストック・オプションの本源的価値は、測定日時点のストック・オプションの1株当たり行使価格と、当社の普通株式の1株当たり見積公正価値との差額として算定されます。2026年6月30日に終了した3か月間及び6か月間において行使されたストック・オプションの本源的価値の合計は、それぞれ65億米ドル及び68億米ドルでした。

2026年6月30日に終了した3か月間及び6か月間において付与されたストック・オプションの付与日現在の加重平均公正価値は、それぞれ1株当たり25.48米ドル及び19.90米ドルでした。2026年6月30日に終了した3か月間及び6か月間において権利確定したオプションの付与日時点の公正価値の合計は、956百万米ドル及び20億米ドルでした。

2026年6月30日現在、権利未確定のストック・オプションに関連する未認識の報酬費用の総額は、約28億米ドルであり、加重平均期間1.2年にわたり認識される見込みです。

オプション付与の公正価値を算定するために使用した仮定の加重平均は以下のとおりです。

	2026年6月30日に終了した6か月
普通株式の公正価値	$21.56 - $57.14
予想ボラティリティ	65.7 %
無リスク利子率	3.8 %
配当利回り	- %
予想期間（年）	5.3

譲渡制限付株式ユニット(以下「RSUs」)

当社は従業員にRSUを付与しており、RSUは勤務条件及び業績条件の双方が充足された時点で権利確定します。これらの報酬に係る勤務条件は、通常、4年間の権利確定期間にわたり充足されます。業績条件は、「初回事象」の発生時に充足されます。「初回事象」とは、（i）当社に対する適格な支配権の変更、又は（ii）当社の持分証券の確立された証券市場への上場をいい、当該上場には、従来型の株式公開、直接上場又は特別買収目的会社との企業結合を通じた上場が含まれます。いずれの場合も、当該RSU契約において詳細に定義されるとおり、付与日から7年以内に発生する必要があります。業績条件が付与日から7年以内に充足されない場合、権利未確定のRSUは全て失効します。

2026年6月30日現在、経営者が業績条件の達成可能性は高くないと判断したため、RSUに係る株式報酬費用は認識していません。仮に経営者が2026年6月30日現在において業績条件の達成可能性が高いと判断していた場合、当社は、同日時点において、累計29億米ドルの株式報酬費用を認識していたことになります。また、権利確定のための勤務条件を充足していないRSUに係る未認識報酬費用は237億米ドルとなり、未認識の報酬費用は、加重平均期間2.1年にわたり認識される見込みです。

2026年6月30日に終了した6か月間における本プランに基づくRSUの増減の要約は、以下のとおりです。

	株式数（千株単位）	1株当たり付与日加重平均公正価値
2025年12月31日現在残高	621,041	$ 9.47
付与	451,891	$ 46.48
権利確定	-	$ -
失効又は取消	(23,301)	$ 12.28
2026年6月30日現在残高	1,049,631	$ 25.34

2026年6月30日に終了した3か月間及び6か月間において権利確定したRSUの本源的価値及び公正価値の合計は、いずれもゼロでした。

譲渡制限付株式報酬（以下、「RSA」）

2026年6月30日に終了した6か月間において、当社は、企業結合に関連してRSAを10.4百万株付与しました。これらのRSAは、2026年6月30日現在、権利未確定です。2026年6月30日現在、権利未確定のRSAに関連する未認識の報酬費用の総額は約325百万米ドルであり、加重平均期間2.7年にわたり認識される見込みです。

株式報酬費用

当社は、2026年及び2025年6月30日に終了した3か月間に、それぞれ13億米ドル及び181百万米ドルの株式報酬費用を認識しました。また、2026年及び2025年6月30日に終了した6か月間には、それぞれ22億米ドル及び286百万米ドルの株式報酬費用を認識しました。株式報酬費用は、連結損益計算書上、人件費に含めて認識されています。

2026年第1四半期に、当社は、1年間のクリフ・ベスティング期間をまだ満たしていないすべての未行使ストック・オプションについて、クリフ・ベスティング期間を6か月に短縮する条件変更を行いました。このストック・オプションの条件変更に伴い認識された追加的な費用は重要ではありませんでした。

2026年及び2025年6月30日に終了した3か月間及び6か月間において、株式報酬制度に関連して連結損益計算書に認識された税務上の便益は重要ではありませんでした。

株式の買戻し

2025年6月30日に終了した3か月間及び6か月間において、当社は、一部の元サービス提供者及び現サービス提供者から普通株式27.9百万株を1株当たり5.61米ドルで買戻し、直ちに消却しました。当該買戻価格は、買戻時点における公正市場価値を上回っていました。買い戻された株式の公正価値の合計は149百万米ドルであり、累積欠損の増加として計上されました。買戻日における株式の公正市場価値を上回る買戻価格の超過額は、連結損益計算書において株式報酬費用7百万米ドルとして認識されました。

2026年6月30日に終了した3か月間及び6か月間において、当社は株式の買戻しを行っていません。

2026年2月、当社の取締役会は、現従業員及び元従業員、非従業員サービス提供者並びにドナー・アドバイズド・ファンドを含む売主から、当社のクラスA普通株式を1株当たり25.9136米ドルで購入する第三者買主グループによる申出を承認しました。当該公開買付けは2026年4月に完了し、合計179.9百万株が売却されました。公開買付けにおける株式は公正価値で売却されたため、当該取引に関連する株式報酬費用は認識されませんでした。

寄付マッチング制度

2021年11月、当社は寄付マッチング制度を採用しました。同制度に基づき、当社の適格従業員は501(c)(3)免税団体への寄付を申し出ることができ、当社は寄付マッチング制度に定める条件に従い、当該寄付に対してマッチング拠出を行います。当社は、単独の裁量により、かつ寄付マッチング制度の条件に従い、株式又は同等価値の現金により当該マッチング拠出を行うことを選択できます。2026年6月30日現在及び2025年12月31日現在、寄付マッチング制度に基づき発行のために留保されている普通株式はそれぞれ933.7百万株及び964.3百万株です。2026年6月30日に終了した3か月間及び6か月間において、当社は、寄付マッチング・プログラム負債の公正価値の変動額について、それぞれゼロ及び126百万米ドルを、連結損益計算書上のその他の営業費及び一般管理費に認識しました。また、2026年第1四半期に、寄付マッチング債務の決済に伴い、クラスN普通株式30.6百万株を発行しました。当社は、2026年6月30日現在及び2025年12月31日現在の連結貸借対照表上の買掛金、未払費用及びその他の流動負債に、寄付マッチング制度に基づく従業員の寄付に対するマッチング拠出債務の見積公正価値として、それぞれゼロ及び541百万米ドルを計上していました。当該見積公正価値の算定には、観察可能及び観察不能なインプットを使用しており、特に当社の普通株式の価格を考慮しています。2025年12月31日現在、寄付マッチング制度に基づき発行済み又は流通している株式はありませんでした。

9. 法人所得税

当社は、米国、米国各州及びその他の外国法域において課税対象となっています。法人税等、法人税等控除前損失及び実効税率の要約は、以下のとおりです（単位：百万米ドル）。

	6月30日に終了した3か月	6月30日に終了した6か月

	2026	2025	2026	2025
法人税等	$ -	$ -	$ 21	$ 7
税引前損失	$ (66,309)	$ (6,377)	$ (80,727)	$ (12,962)
実効税率	- %	- %	- %	(0.1) %

当社の法人税等は、主として米国における州税及び当社が事業を営む海外法域における税金により構成されています。当社は、2026年及び2025年6月30日に終了した3か月間に、それぞれ1百万米ドル未満の法人所得税便益及び1百万米ドル未満の法人所得税費用を計上しました。また、2026年及び2025年6月30日に終了した6か月間に、それぞれ21百万米ドル及び7百万米ドルの法人所得税費用を計上しました。当社は、繰延税金資産が実現される可能性は50%超ではないと判断しているため、繰延税金資産純額に対して全額の評価性引当額を計上しています。

10．1株当たり純損失

当社は、参加証券に適用される２クラス法に基づいて1株当たり純損失を算定しています。当社のクラスA普通株式及びクラスN普通株式の保有者の権利は、議決権を除き、清算権及び配当請求権を含め同一です。その結果、クラスA普通株式及びクラスN普通株式の基本的及び希薄化後1株当たり純損失は同額となるため、合算して表示しています。

以下の表は、当社の普通株主に帰属する税引後の基本的及び希薄化後1株当たり純損失の計算を示しています（千株単位である株式数及び1株当たりデータを除き、金額は百万米ドル）。

	6月30日に終了した3か月		6月30日に終了した6か月	
	2026	2025	2026	2025
分子：				
純損失	$ (66,309)	$ (6,377)	$ (80,748)	$ (12,969)
分母：				
発行済普通株式の加重平均株式数（基本的及び希薄化後）	2,133,299	1,796,234	2,024,973	1,788,731
1株当たり純損失（基本的及び希薄化後）	$ (31.08)	$ (3.55)	$ (39.88)	$ (7.25)

2026年及び2025年6月30日に終了した3か月間及び6か月間においては、発行済みの全ての潜在的普通株式の影響を反映すると逆希薄化となるため、基本的1株当たり純損失と希薄化後1株当たり純損失は同額です。

表示期間に関して逆希薄化となることから希薄化後1株当たり純損失の算定に含めなかった潜在的希薄化証券は、以下のとおりです(千株単位)。

	6月30日に終了した3か月及び6か月	
	2026	2025
償還可能転換優先株式	8,558,869	4,333,169
転換約束手形	1,840,445	2,253,472
RSA	13,529	-
ストック・オプション	1,797,066	1,835,665
ホールド・バック負債	1,590	-
合計	12,211,499	8,422,306

業績条件が達成される可能性が高いとは認められなかったことから、2026年及び2025年において、発行済みのRSU1,049.6百万ユニット及び173.7百万ユニットは上表に含めていません。

11．コミットメント及び偶発事象

購入コミットメント

当社は通常の事業活動において、サービスの購入を義務付ける解約不能な契約を第三者との間で締結しています。これらの契約上のコミットメントは、主としてCSPホスティングサービス及びその他の第三者インフラサービスに係る契約に関連するものです。2026年6月30日現在、これらの契約に基づく将来の固定支払コミットメント又は最低保証コミットメントは約2,656億米ドルであり、その契約期間は1年から20年にわたります。

保証

2026年、当社は、長納期の設備及び資材の調達を含むデータセンター能力の開発を支援するため、開発事業者との間で保証及び費用償還に関する取決めを締結しました。当社は、所定のトリガー事象が発生した場合、取引相手に対して又は取

引相手に代わって支払を行うことを求められる可能性があります。2026年6月30日現在、これらの取決めに基づく潜在的な最大支払額は8億米ドルであり、これらの取決めに基づく計上額に重要性はありませんでした。

法的事項

当社は、以下を含め、法的請求、法的手続及び訴訟に随時対応しています。

2024年8月、複数の著作者が、著作権で保護された書籍の侵害を理由として、米国カリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所においてBartz et al. v. Anthropic訴訟（Bartz訴訟）を提起しました。訴状においては、とりわけ、当社の大規模言語モデルの訓練に使用された文学作品の利用に関連する著作権侵害が主張されていました。原告らは、集団訴訟としての認定、金額を特定しない損害賠償、差止請求、弁護士報酬の支払い、訴訟費用及び利息の支払いを求めていました。当社は、15億米ドル及びこれに対して発生した利息を対価とする和解に達し、当該和解は2026年7月に連邦地方裁判所の承認を受けました。当社は、2025年12月31日に終了した事業年度において300百万米ドルを支払うとともに、2026年6月30日現在の連結貸借対照表において、12億米ドルを買掛金、未払費用及びその他の流動負債に計上しました。

2023年10月、Concord Music Group他は、米国テネシー州中部地区連邦地方裁判所において当社に対する訴訟を提起しました。訴状においては、とりわけ、当社のモデルの構築及び運用の過程において、当社が出版社の管理する著作権で保護された歌詞を違法に複製し、配布したと主張されています。また、著作権管理情報の不正な削除に関する請求も提起されています。原告らは、金額を特定しない損害賠償、差止請求、弁護士報酬、訴訟費用及び利息の支払いを求めています。その後、本件はカリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所に移送されました。本件における事実開示手続は2025年11月に終了しました。2026年3月、出版社は、一部略式判決を求める申立てを行いました。当社は、当該申立てに対する答弁を行うとともに、2026年4月に略式判決を求める申立てを行いました。略式判決に関する審問は、2026年10月に予定されています。当社はこれらの不正行為に関する申立てを否定しており、本件について断固として争う方針です。

当社はまた、カナダで提起された3件の著作権訴訟の対象となっています。2025年5月及び7月に、集団訴訟としての認証を求める2件の訴訟が提起されました。そのうち1件（以下「MacKinnon訴訟」）は、カナダの全著作者から構成される集団を代表してブリティッシュ・コロンビア州で提起され、もう1件（以下「Grescoe訴訟」）は、ケベック州の全著作者から構成される集団を代表してケベック州で提起されました。各訴訟では、当社が大規模言語モデルの訓練に著作権で保護された書籍を複製及び利用したことが、カナダ著作権法に違反すると主張されています。Grescoe訴訟は、MacKinnon訴訟における最終判決が下されるまで手続が停止されています。2026年7月、ケベック州の新聞社であるLa Presse Inc.は、当社がモデルの訓練に使用したデータに同社の報道著作物を複製したと主張し、ケベック州上級裁判所において当社に対する著作権侵害訴訟を提起しました。当社は、不正行為があったとの主張を否定しており、これらの訴訟について断固として争う方針です。

2025年6月、Reddit, Inc.は、当社によるモデルの構築及び運用におけるRedditデータの利用に関連して、契約違反及び動産所有権の侵害（trespass to chattels）を含む複数の請求を主張して、カリフォルニア州裁判所において当社に対する訴訟を提起しました。2025年7月、当社は本件を連邦裁判所に移送するための移送通知書（notice of removal）を提出しました。その後、本件は2026年3月に州裁判所へ差し戻されました。2026年6月、当社は、訴状却下を求める異議申立てを行いました。当該異議申立てに関する審問は2026年8月に行われましたが、現時点で裁判所の決定は下されていません。当社はこれらの不正行為に関する申立てを否定しており、本件について断固として争う方針です。

2026年1月から8月までの間に、Concord Music Group、Universal Music Publishing Group、ABKCO Music、BMG Rights Management (US) LLC、Round Hill Music LP、Sony Music Publishing (US) LLC及びWarner Chappell Music, Inc.を含む複数の音楽出版社及びその関連会社により、当社に対する4件の訴状が米国カリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所に提出されました。これらの訴状では、当社が原告らの著作権で保護された歌詞及び楽曲を違法に複製したことなどが主張されています。また、原告らは、当社の大規模言語モデルの訓練を目的とした著作権で保護された資料の取得及び利用並びに当該モデルの出力結果に基づく直接的及び間接的な著作権侵害に関する請求に加え、著作権管理情報の削除に関する請求を主張しています。一部の訴状では、著作権で保護された著作物を許可なくダウンロード及び配布したことに関する請求も主張されています。また、一部の訴状では、技術的保護手段の回避、デジタルミレニアム著作権法違反その他の請求が主張されており、当社の経営幹部2名も被告として挙げられています。これらの訴状では、金額を特定しない損害賠償、差止めによる救済、弁護士報酬、訴訟費用及び利息が請求されています。これらの訴訟は初期段階にあります。1件では当社による却下申立てが継続中であり、別の1件では手続が一時的に停止され、応答書面の提出期限が2026年10月とされています。また、2026年8月に開始された2件では、応答書面はまだ提出されていません。当社は、不正行為があったとの主張を否定しており、これらの訴訟について断固として争う方針です。

当社は、Claudeのサブスクリプション・プランのマーケティング及び販売において、虚偽、誤解を招く又は欺瞞的な広告手法を用いたとの主張に基づく、複数の集団訴訟予定案件の対象となっています。これらの訴訟は、概して初期段階にあります。当社は、不正行為があったとの主張を否定しており、断固として争う方針です。

複数の著作者が、Bartz訴訟における集団訴訟及び和解の対象から離脱し、当社に対して個別訴訟を提起しています。これらの訴訟では一般に、当社の大規模言語モデルの訓練に使用された文学作品の利用に関連して、直接的な著作権侵害、著作権侵害への寄与及び著作権管理情報の削除に関する請求が主張されています。当社は、これらの離脱原告による訴訟における不正行為に関する申立てを否定しており、全ての案件について断固として争う方針です。これらの訴訟手続は、現在もそれぞれ異なる段階にあります。

当社は、米国及びその他の法域における複数の著作者、個人の権利者、出版社（書籍、ニュース及び音楽の出版社を含みますが、これらに限定されません。）、プラットフォーム及びウェブサイトの運営者並びに業界団体（以下、総称して「権利者等」）から、通知、要求書その他の連絡を受領しています。これらの権利者等は、コンテンツの無断取得若しくは利用、著作権管理情報の削除、利用規約違反並びに著作権の侵害を主張しています。一部の権利者等は、当社の学習用コーパスから自らのコンテンツを削除すること、又は当社のモデル開発において自らのコンテンツがどのように利用されたかに関する追加情報の提供を求めています。また、その他の権利者等は、自らのウェブサイトがクローリングされたこと自体により損害を被ったと主張しています。当社は、今後も権利者等から同様の通知を受領すると見込んでおり、これらの通知が最終的に当社に対する訴訟につながる可能性があります。当社は、不正行為があったとの主張を否定しており、これらの事項について断固として争う方針です。

さらに、当社は、特許その他の知的財産に関する事項、税務、労務及び雇用、競争法、プライバシー及びデータ保護、消費者保護、商取引上の紛争、当社が提供するサービス並びにその他の事項に関して、法的請求、訴訟その他の手続（潜在的な規制上の手続を含む）の随時対象となることがあります。当社の法的手続及びその他の偶発事象の結果は本質的に予測困難であり、重大な不確実性を伴うことから、特定の期間における経営成績及びキャッシュ・フローに重要な影響を及ぼす可能性があります。当社は、過去に計上した引当額及び開示した合理的に発生する可能性のある損失を超える金額を含め、負債計上額に影響を及ぼし得る法的手続及びその他の偶発事象の進展を定期的に評価し、必要に応じて引当額及び開示内容を見直しています。当社が開示している事項のうち、損失額又は損失見積額の範囲を記載していないものについては、そのような見積りが不可能であるか、又は重要性がないものです。また、当社は、非金銭的な救済の適用により生じ得る潜在的な損失額又は損失見積額の範囲を見積もることができない場合があります。これらの事項が最終的に解決されるまでの間に、当社の見積り又は仮定が変更され、又は誤っていたことが判明した場合には、当社は計上済みの金額を超える損失を被る可能性があり、その結果、当社の事業、連結財政状態、経営成績又はキャッシュ・フローに重要な影響を及ぼす可能性があります。

12. 企業結合

2026年5月18日、当社は、開発者体験及びエージェントの接続性を向上させるため、Stainless Software, Inc.を取得しました。本取得の取得対価は、主として公正価値295百万米ドルの当社のクラスA普通株式により支払われました。取得対価総額306百万米ドルの取得日における配分は、現金及び現金同等物12百万米ドル、無形資産65百万米ドル、その他の負債純額24百万米ドル並びにのれん253百万米ドルで構成されています。のれんは、主として期待されるシナジー及び組織化された労働力に関連するものであり、米国連邦所得税上、損金算入されない見込みです。

2026年上半期において、当社はその他の取得取引を完了し、その取得対価総額は260百万米ドルでした。

全ての取得による影響は、個別にも合計しても重要性がなかったため、経営成績に係るプロフォーマ情報は表示していません。取得関連費用は、発生時に連結損益計算書上のその他の営業費及び一般管理費において費用処理されており、重要性はありませんでした。

13. 後発事象

当社は、未監査である期中連結財務諸表の発行が可能となった日である2026年10月26日まで、認識及び測定を目的として後発事象を評価しました。

資本及び資金調達取引

- 2026年6月30日後に、当社の取締役会は、付与日公正価値の総額が58億米ドルとなる約91百万個のRSUの付与を承認しました。当該RSUには、勤務条件及び業績条件の両方に基づく権利確定条件が付されています。勤務条件は通常、4年間にわたり四半期ごとに充足されます。ただし、新規採用者に付与されるRSUについては、各勤務条件に基づく権利確定日まで当社に継続して勤務することを条件として、6か月間のクリフ・ベスティング期間が適用されます。RSUの業績条件に基づく権利確定条件は、本目論見書がその一部を構成する登録届出書の効力発生時に充足されます。

- 2026年9月、当社はクレジット契約を変更及び再締結し、リボルビング・コミットメントを33億米ドルから150億米ドルに増額するとともに、満期を2031年9月まで延長しました。当該変更により、最低流動性に係る財務制限条項も500百万米ドルから50億米ドルに引き上げられました。

- 2026年9月、当社は、授権済み、発行済み及び流通済みのクラスA普通株式及びクラスN普通株式について1株を10株とする株式分割を実施するため、定款を変更しました。これに伴い、クラスA普通株式10,906.1百万株及びクラスN普通株式7,128.9百万株を授権しました。

- 2026年第3四半期において、当社は、寄付マッチング制度に基づき2026年8月に従業員が行った寄付と同額を拠出する義務の当初認識及び公正価値の変動に関して、連結損益計算書上、その他の営業費及び一般管理費に20億米ドルを認識しました。2026年10月、当社は、当該寄付マッチング債務の決済に伴い、約28.0百万株のクラスN普通株式を発行しました。当該負債は、2026年第4四半期における決済日まで公正価値で再測定されます。

- 2026年10月、当社は、一部の執行役員との雇用契約を変更しました。当該変更は、一定の条件が充足された場合における現金による退職給付、健康保険の継続及び複数の未決済の株式報酬の権利確定の加速を定めるものであり、当該執行役員に付与済みのストック・オプション及びRSUの条件変更に該当します。変更日現在、RSUの業績条件に基づく権利確定条件が充足される可能性が高いとは認められなかったため、未確定のRSUは、変更日公正価値で再測定される見込みです。

- 2026年10月、当社は、クラスN普通株式の授権株式数を7,975.7百万株に増加させるため、定款を変更しました。また、当社の株主は、当社の公益目的を推進するため、新たに設立された当社の完全子会社に対し、最大846.8百万株のクラスN普通株式を発行することを承認しました。

- 2026年10月、当社の取締役会は、2026年株式インセンティブ・プラン及び2026年従業員株式購入プランを採択し、当社の株主はこれらを承認しました。各プランは、本目論見書がその一部を構成する登録届出書の効力発生日の前日に発効します。各プランに基づく発行のため、クラスA普通株式について、それぞれ最大2,950.0百万株及び160.0百万株が当初留保されます。なお、発行のために留保される株式数は、毎年増加する仕組みとなっています。

コンピュート及びインフラストラクチャー取引

- 2026年7月、当社は、Advanced Micro Devices, Inc.（以下「AMD」）との間で、AMD Instinct MI450シリーズのGPUを搭載したAMD Heliosラックスケール・システムを購入若しくはリースし、又は利用するためのハードウェア供給基本契約（以下「本ハードウェア供給契約」）を締結しました。本ハードウェア供給契約の条件に基づき、一定の条件が達成された場合、AMDは当社のクラスN普通株式を最大50億米ドルで購入することを確約しました。

- 上記の取引に加えて、2026年6月30日後に、当社は、主として追加のコンピュート及びインフラストラクチャー容量を確保するため、新たなリース契約及び商業契約を締結するとともに、既存の契約を変更しました。これらの契約に基づく将来の最低支払義務の総額は約2,450億米ドルであり、一部の契約については、一定の契約上の条件が充足されることを条件としています。これらは主として、2026年から2036年までの間に開始し、契約期間が1年超20年以内であるコンピュート及びインフラストラクチャーに関する契約で構成されています。当社はまた、短期的な性質を有する一定の契約を締結しており、当該契約に基づく解約不能な最低支払額は約210億米ドルです。

次へ

Anthropic, PBC

Consolidated Balance Sheets

(In millions, except share amounts which are in thousands, and per share data, unaudited)

	June 30, 2026	December 31, 2025
Assets		
Current assets:		
Cash and cash equivalents	$ 112,389	$ 17,388
Short-term investments	19,262	2,889
Accounts receivable, net	5,833	909
Prepaid expenses and other current assets	496	2,560
Total current assets	137,980	23,746
Restricted cash	2,529	13
Property and equipment, net	1,187	146
Operating lease right-of-use assets	1,157	126
Goodwill	576	154
Other assets, noncurrent	3,929	476
Total assets	$ 147,358	$ 24,661
Liabilities, Redeemable Convertible Preferred Stock, and Stockholders' Deficit		
Current liabilities:		
Accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities	$ 5,422	$ 2,511
Operating lease liabilities, current	148	37
Deferred revenue	1,650	269
Total current liabilities	7,220	2,817
Operating lease liabilities, noncurrent	931	80
Convertible notes payable	108,566	41,677
Other noncurrent liabilities	750	823
Total liabilities	117,467	45,397
Commitments and contingencies (Note 11)		
Redeemable convertible preferred stock, $0.00001 par value; 1,040,441 and 728,289 shares authorized as of June 30, 2026 and December 31, 2025, respectively; 853,394 and 544,322 shares issued and outstanding as of June 30, 2026 and December 31, 2025, respectively; aggregate liquidation preference of $136,286 and $24,646 as of June 30, 2026 and December 31, 2025, respectively	157,510	29,769

Anthropic, PBC

Consolidated Balance Sheets (continued)
(In millions, except share amounts which are in thousands, and per share data, unaudited)

	June 30, 2026	December 31, 2025
Stockholders' deficit:		
Class A common stock, $0.00001 par value; 10,991,000 and 8,162,757 shares authorized as of June 30, 2026 and December 31, 2025, respectively; 2,157,398 and 1,901,267 shares issued and outstanding as of June 30, 2026 and December 31, 2025, respectively	—	—
Class N common stock, $0.00001 par value; 7,044,000 and 5,547,243 shares authorized as of June 30, 2026 and December 31, 2025, respectively; 30,643 and no shares outstanding as of June 30, 2026 and December 31, 2025, respectively	—	—
Class T common stock, $0.00001 par value; 0 and 0 shares authorized and issued as of June 30, 2026 and December 31, 2025, respectively	—	—
Additional paid-in capital	5,336	1,644
Accumulated other comprehensive income (loss)	(53)	5
Accumulated deficit	(132,902)	(52,154)
Total stockholders' deficit	(127,619)	(50,505)
Total liabilities, redeemable convertible preferred stock, and stockholders' deficit	$ 147,358	$ 24,661

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Anthropic, PBC
Consolidated Statements of Operations
(In millions, except share amounts which are in thousands, and per share data, unaudited)

	Three Months Ended June 30,		Six Months Ended June 30,	
	2026	2025	2026	2025
Revenue	$ 11,555	$ 787	$ 16,286	$ 1,163
Operating expenses:				
Compute and infrastructure	5,558	1,390	8,945	2,334
Personnel	1,857	320	3,152	538
Sales, marketing, and partnerships	2,135	96	3,168	120
Other operating and administrative	1,031	181	1,714	306
Total operating expenses	10,581	1,987	16,979	3,298
Operating income (loss)	974	(1,200)	(693)	(2,135)
Interest income	762	64	1,111	115
Change in fair value of convertible notes and derivative liabilities	(59,597)	(5,241)	(72,388)	(10,942)
Other income (expense), net	(8,448)	—	(8,757)	—
Total other income (expense), net	(67,283)	(5,177)	(80,034)	(10,827)
Loss before provision for income taxes	(66,309)	(6,377)	(80,727)	(12,962)
Provision for income taxes	—	—	21	7
Net loss	$ (66,309)	$ (6,377)	$ (80,748)	$ (12,969)
Net loss per share attributable to common stockholders, basic and diluted	$ (31.08)	$ (3.55)	$ (39.88)	$ (7.25)
Weighted-average shares outstanding, basic and diluted	2,133,299	1,796,234	2,024,973	1,788,731

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Anthropic, PBC
Consolidated Statements of Comprehensive Loss
(In millions, unaudited)

	Three Months Ended June 30,		Six Months Ended June 30,	
	2026	2025	2026	2025
Net loss	$ (66,309)	$ (6,377)	$ (80,748)	$ (12,969)
Other comprehensive income (loss):				
Net unrealized loss on available-for-sale securities	(29)	—	(49)	—
Foreign currency translation adjustments	(10)	1	(9)	1
Other comprehensive income (loss)	(39)	1	(58)	1
Comprehensive loss	$ (66,348)	$ (6,376)	$ (80,806)	$ (12,968)

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Anthropic, PBC
Consolidated Statements of Redeemable Convertible Preferred Stock and Stockholders' Deficit
(In millions, except share amounts which are in thousands, unaudited)

	Redeemable convertible preferred stock		Class A common stock		Class N common stock		Class T common stock		Additional paid-in capital	Accumulated other comprehensive income (loss)	Accumulated deficit	Total stockholders' deficit
	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount				
Balance as of March 31, 2026	**684,761**	**$ 65,471**	**1,917,683**	**$ —**	**30,643**	**$ —**	**0**	**$ —**	**$ 3,228**	**$ (14)**	**$ (66,593)**	**$ (63,379)**
Issuance of redeemable convertible preferred stock, net of issuance costs	168,633	92,039	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Issuance of Class A common stock upon exercise of stock options, grants of restricted stock, and sales of common stock for cash	—	—	213,518	—	—	—	—	—	315	—	—	315
Issuance of Class A common stock in connection with acquisitions	—	—	26,197	—	—	—	—	—	532	—	—	532
Stock-based compensation expense	—	—	—	—	—	—	—	—	1,261	—	—	1,261
Foreign currency translation adjustments	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(10)	—	(10)
Net unrealized loss on available-for-sale securities	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(29)	—	(29)
Net loss	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(66,309)	(66,309)
Balance as of June 30, 2026	**853,394**	**$ 157,510**	**2,157,398**	**$ —**	**30,643**	**$ —**	**0**	**$ —**	**$ 5,336**	**$ (53)**	**$ (132,902)**	**$ (127,619)**

	Redeemable convertible preferred stock		Class A common stock		Class N common stock		Class T common stock		Additional paid-in capital	Accumulated other comprehensive income (loss)	Accumulated deficit	Total stockholders' deficit
	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount				
Balance as of December 31, 2025	**544,322**	**$ 29,769**	**1,901,267**	**$ —**	**—**	**$ —**	**0**	**$ —**	**$ 1,644**	**$ 5**	**$ (52,154)**	**$ (50,505)**
Issuance of redeemable convertible preferred stock, net of issuance costs	285,187	122,242	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Conversion of convertible notes into redeemable convertible preferred stock	23,885	5,499	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Issuance of Class A common stock upon exercise of stock options, grants of restricted stock, and sales of common stock for cash	—	—	229,818	—	—	—	—	—	355	—	—	355
Issuance of Class A common stock in connection with acquisitions	—	—	26,313	—	—	—	—	—	534	—	—	534
Issuance of Class N common stock upon settlement of donation matching program liability	—	—	—	—	30,643	—	—	—	667	—	—	667
Stock-based compensation expense	—	—	—	—	—	—	—	—	2,185	—	—	2,185
Foreign currency translation adjustments	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(9)	—	(9)
Net unrealized loss on available-for-sale securities	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(49)	—	(49)
Net loss	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(80,748)	(80,748)
Other	—	—	—	—	—	—	—	—	(49)	—	—	(49)
Balance as of June 30, 2026	**853,394**	**$ 157,510**	**2,157,398**	**$ —**	**30,643**	**$ —**	**0**	**$ —**	**$ 5,336**	**$ (53)**	**$ (132,902)**	**$ (127,619)**

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

EDINET提出書類
アンソロピック・ピーピーシー(E42343)
訂正有価証券届出書（通常方式）

Anthropic, PBC

Consolidated Statements of Redeemable Convertible Preferred Stock and Stockholders' Deficit

(In millions, except share amounts which are in thousands, unaudited)

	Redeemable convertible preferred stock		Class A common stock		Class N common stock		Class T common stock		Additional paid-in capital	Accumulated other comprehensive income	Accumulated deficit	Total stockholders' deficit
	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount				
Balance as of March 31, 2025	**431,363**	**$ 14,591**	**1,786,292**	**$ —**	**—**	**$ —**	**0**	**$ —**	**$ 347**	**$ —**	**$ (16,632)**	**$ (16,285)**
Issuance of Class A common stock upon exercise of stock options and grants of restricted stock	—	—	76,471	—	—	—	—	—	46	—	—	46
Repurchase of outstanding common stock	—	—	(27,942)	—	—	—	—	—	—	—	(149)	(149)
Stock-based compensation expense	—	—	—	—	—	—	—	—	174	—	—	174
Foreign currency translation adjustments	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	1
Net loss	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(6,377)	(6,377)
Balance as of June 30, 2025	**431,363**	**$ 14,591**	**1,834,822**	**$ —**	**—**	**$ —**	**0**	**$ —**	**$ 567**	**$ 1**	**$ (23,158)**	**$ (22,590)**

	Redeemable convertible preferred stock		Class A common stock		Class N common stock		Class T common stock		Additional paid-in capital	Accumulated other comprehensive income	Accumulated deficit	Total stockholders' deficit
	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount				
Balance as of December 31, 2024	**220,220**	**$ 2,874**	**1,779,060**	**$ —**	**—**	**$ —**	**0**	**$ —**	**$ 239**	**$ —**	**$ (10,040)**	**$ (9,801)**
Issuance of redeemable convertible preferred stock, net of issuance costs	63,610	3,549	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Conversion of convertible notes into redeemable convertible preferred stock	147,533	8,168	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Issuance of Class A common stock upon exercise of stock options and grants of restricted stock	—	—	83,704	—	—	—	—	—	49	—	—	49
Repurchase of outstanding common stock	—	—	(27,942)	—	—	—	—	—	—	—	(149)	(149)
Stock-based compensation expense	—	—	—	—	—	—	—	—	279	—	—	279
Foreign currency translation adjustments	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	1
Net loss	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(12,969)	(12,969)
Balance as of June 30, 2025	**431,363**	**$ 14,591**	**1,834,822**	**$ —**	**—**	**$ —**	**0**	**$ —**	**$ 567**	**$ 1**	**$ (23,158)**	**$ (22,590)**

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

EDINET提出書類
アンソロピック・ピーピーシー(E42343)
訂正有価証券届出書（通常方式）

Anthropic, PBC
Consolidated Statements of Cash Flows
(In millions, unaudited)

	Six Months Ended June 30,	
	2026	2025
Cash flows from operating activities:		
Net loss	$ (80,748)	$ (12,969)
Adjustments to reconcile net loss to net cash provided by (used in) operating activities:		
Stock-based compensation expense	2,185	279
Depreciation and amortization	97	14
Change in fair value of convertible notes and derivative liability	72,388	10,942
Change in fair value of donation matching program liability	126	—
Recognition and change in fair value of other financial instruments	8,720	—
Other, net	(7)	5
Changes in operating assets and liabilities:		
Accounts receivable, net	(4,982)	(384)
Prepaid expenses and other assets	2,094	212
Accounts payable, accrued expenses, and other liabilities	2,679	257
Lease liabilities	(3)	7
Deferred revenue	1,380	124
Net cash provided by (used in) operating activities	**3,929**	**(1,513)**
Cash flows from investing activities:		
Purchases of property and equipment	(482)	(18)
Purchases of short-term investments	(18,972)	—
Sales and maturities of short-term investments	2,610	—
Other investing activities	(337)	(31)
Net cash used in investing activities	**(17,181)**	**(49)**
Cash flows from financing activities:		
Proceeds from issuance of redeemable convertible preferred stock, net of issuance costs	110,432	3,549
Principal payments for finance leases	(4)	—
Issuance of convertible notes for cash	—	1,300
Proceeds from issuance of common stock	355	49
Repurchase of common stock	—	(149)
Payment of deferred offering costs	(9)	—
Net cash provided by financing activities	**110,774**	**4,749**
Effect of exchange rate changes on cash, cash equivalents, and restricted cash	(5)	1
Net increase in cash, cash equivalents, and restricted cash	97,517	3,188
Cash, cash equivalents, and restricted cash at beginning of period	17,401	3,154
Cash, cash equivalents, and restricted cash at end of period	$ **114,918**	$ **6,342**

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)

1. Description of Business and Summary of Significant Accounting Policies

Anthropic, PBC (the "Company") is a public benefit corporation ("PBC") incorporated under Delaware law in January 2021. The Company develops and maintains advanced artificial intelligence ("AI") models and provides its intelligence service through its platform and applications to customers. The Company's public benefit purpose is to responsibly develop and maintain advanced AI for the long-term benefit of humanity. The Company is headquartered in San Francisco, California.

Basis of Presentation

The accompanying consolidated financial statements have been prepared in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America ("GAAP"). The Company consolidates its wholly owned subsidiaries over which it exercises control, as well as variable interest entities ("VIEs") where the Company is deemed to be the primary beneficiary. All intercompany balances and transactions between consolidated entities have been eliminated in consolidation.

The consolidated financial statements have been prepared on the same basis as the audited consolidated financial statements as of and for the year ended December 31, 2025, but do not include all disclosures, including certain notes required by GAAP on an annual reporting basis. In the opinion of management, the information contained herein reflects all the adjustments of a normal, recurring nature that are necessary for the fair statement of the Company's financial position, results of operations, comprehensive loss, cash flows and the changes in equity for the interim periods but are not necessarily indicative of the results expected for the full year or any other period.

These unaudited and consolidated financial statements should be read in conjunction with the Company's audited consolidated financial statements and notes thereto for the year ended December 31, 2025.

Changes in Presentation and Reclassification of Prior Periods

Certain amounts reported in the Company's prior period consolidated financial statements have been reclassified to conform to the current period presentation. The Company combined certain captions on its consolidated balance sheets and consolidated statements of cash flows. These reclassifications have been recast for all prior periods presented to conform to the current period presentation. These reclassifications affect presentation only and did not impact total assets, total liabilities, total stockholders' equity (deficit), total operating loss, net loss, or net cash provided by (used in) operating, investing, or financing activities.

Stock Split

On September 17, 2026, the Company effected a 10-for-1 stock split of its authorized, issued, and outstanding shares of Class A common stock and Class N common stock. The conversion rate of the Company's redeemable convertible preferred stock was proportionately adjusted to factor in the stock split. On the same date, the Company also effected a 1-for-1,000 reverse stock split of its authorized and issued shares of Class T common stock. All share and per share information has been retroactively adjusted to reflect the stock split and reverse stock split for all periods presented.

Use of Estimates

The preparation of consolidated financial statements in conformity with GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities, revenues and expenses, and related disclosures of contingent assets and liabilities in the consolidated financial statements and accompanying notes. Actual results could differ materially from those estimates. Significant items subject to such estimates and assumptions include the determination of the fair value of common stock, valuation of deferred tax assets and the related valuation allowance, the potential outcome of uncertain tax positions that have been recognized in the consolidated financial statements or tax returns, valuation of convertible notes, valuation of goodwill, stock-based compensation, the assessment of useful lives of long-lived assets and intangible assets, contingencies, the valuation of financial instruments, and discount rates for operating and finance leases.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

Concentrations of Risk

Significant Customers

The Company grants credit to customers in the normal course of business.

The table below sets forth concentrations of credit risk with respect to accounts receivables from major customers that accounted for 10% or more of the Company's total accounts receivable:

	As of	
	June 30, 2026	December 31, 2025
Customer A	13%	13%
Customer C	10%	*

* Less than 10% of total

The table below sets forth concentrations of revenue from customers that accounted for 10% or more of the Company's total revenue:

	Three Months Ended June 30,		Six Months Ended June 30,	
	2026	2025	2026	2025
Customer A	*	11%	*	*
Customer B	*	18%	*	18%
Customer C	11%	*	11%	*

* Less than 10% of total

Other Concentration

Cloud compute infrastructure capable of training and serving the Company's models at scale is available from a limited number of providers. The Company was dependent on certain cloud service providers ("CSPs") for the substantial majority of its compute infrastructure under long-term hosting and lease agreements.

The Company also provides access to its intelligence service through cloud service provider ("CSP") marketplaces, with CSPs acting as collection agents for the Company in these transactions. Revenue generated from sales through CSP marketplaces to customers represented 47% and 48% of total revenue for the three and six months ended June 30, 2026, respectively, and 47% and 44% of total revenue for the three and six months ended June 30, 2025, respectively. As of June 30, 2026 and December 31, 2025, net accounts receivable from sales through CSP marketplaces to customers represented 58% and 60% of the Company's net accounts receivable, respectively.

Certain CSPs also hold the Company's non-voting redeemable convertible preferred stock and convertible notes. See Note 7 and Note 8 for further information.

Restricted Cash

The Company's restricted cash is classified as noncurrent based on the contractual or estimated term of the remaining restriction and consists of amounts pledged as collateral for the Company's lease and other contractual obligations. These amounts are restricted from general corporate use and will be released or applied against the related obligations as the underlying conditions are satisfied.

Accounts Receivable and Allowances

Accounts receivable represent uncollected payments from customers and payments collected by channel partners from customers on the Company's behalf which have not yet been remitted to the Company. Accounts receivable are recorded at the invoiced amount net of the allowance for credit losses and do not bear interest.

The Company monitors collections and payments from customers and maintains an allowance for credit losses for expected losses resulting from the inability of customers or channel partners to make or remit payments. The

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

Company writes off accounts receivable against the allowance when management determines a balance is uncollectible and no longer actively pursues collection of the receivable.

Changes in the allowance for credit losses were as follows (in millions):

Balance as of December 31, 2025	$	17
Change in allowance for credit losses		57
Write-off of uncollectible accounts receivable		(3)
Balance as of June 30, 2026	$	71

Leases

The Company determines if an arrangement is a lease at inception. The Company evaluates the classification of leases at commencement and, as necessary, at modification. The Company categorizes leases with contractual terms longer than twelve months as either operating or finance. Finance leases are generally those leases that allow the Company to substantially utilize or pay for the entire asset over its estimated life. All other leases are categorized as operating leases.

The Company leases facilities and equipment under operating and finance leases. The Company determines whether an arrangement is or contains a lease at inception and records lease liabilities and right-of-use assets on its consolidated balance sheets at lease commencement. Where the Company's leases do not provide an implicit rate; the Company determines its incremental borrowing rate based on the information available at commencement date in determining the present value of lease payments. The determination of the incremental borrowing rate is based on an estimate of the Company's unsecured borrowing rate, adjusted for tenor and collateralized security features. Lease liabilities are recognized at the present value of the future lease payments at the lease commencement date. ROU assets are measured based on the corresponding lease liability adjusted for (i) payments made to the lessor at or before the commencement date, (ii) initial direct costs incurred and (iii) tenant incentives received, incurred or payable under the lease. The Company does not assume renewals or early terminations of its leases unless it is reasonably certain to exercise these options at commencement.

Operating lease cost is recognized on a straight-line basis over the lease term. Finance lease ROU assets are amortized on a straight-line basis over the shorter of the estimated useful life of the underlying asset or, where title does not transfer at the end of the lease term and the Company is not reasonably certain to exercise a purchase option, the lease term, and are recognized within operating expenses based on the nature of the leased asset. The interest component of a finance lease is recognized using the effective interest method over the lease term and is presented separately from the amortization of the related ROU asset.

Operating lease ROU assets and operating lease liabilities are presented separately on the consolidated balance sheets. Finance lease ROU assets are included in property and equipment, net. Finance lease liabilities are included in accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities, and in other noncurrent liabilities.

The Company's lease agreements may contain lease and non-lease components. Non-lease components related to the asset being leased are not separated from the lease components and are accounted for as a single lease component for all existing classes of assets.

The Company made an accounting policy election for lease agreements with a term of 12 months or less and does not recognize ROU assets and lease liabilities in respect of those agreements. Any payments related to short-term leases are expensed as incurred.

Variable lease payments are expensed as incurred and are mainly composed of utilities, common area maintenance, and other operating expenses.

Similar to other long-lived assets discussed above, management assesses operating lease ROU assets for impairment whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount of such assets may not be recoverable. Finance lease ROU assets are assessed for impairment together with the Company's other property

and equipment. For leased assets, such circumstances would include the decision to enter into a sublease for which estimated cash flows do not fully cover the costs of the associated lease.

Recently Issued Accounting Pronouncements Not Yet Adopted

In November 2024, the FASB issued ASU 2024-03, *Disaggregation of Income Statement Expenses (Subtopic 220-40)* ("ASU 2024-03"), and in January 2025, the FASB issued ASU 2025-01, *Income Statement-Reporting Comprehensive Income-Expense Disaggregation Disclosure (Subtopic 220-40): Clarifying the Effective Date* ("ASU 2025-01"). ASU 2024-03 requires enhanced disclosure in the notes to the financial statements regarding the disaggregation of certain costs and expenses. ASU 2024-03, as clarified by ASU 2025-01, is effective for annual reporting periods beginning after December 15, 2026, and interim reporting periods within annual reporting periods beginning after December 15, 2027. Early adoption is permitted. Upon adoption, the guidance can be applied either prospectively or retrospectively. The Company is currently evaluating the impact of the new standard on the Company's consolidated financial statements.

There are other new accounting pronouncements issued by the FASB that the Company has adopted or will adopt, as applicable, and the Company does not believe any of these accounting pronouncements have had, or will have, a material impact on its consolidated financial statements or disclosures.

2. Revenue

The following table presents revenue by geographical region, determined by the billing address of the customer (in millions):

	Three Months Ended June 30,		Six Months Ended June 30,	
	2026	2025	2026	2025
United States	$ 8,106	$ 559	$ 11,763	$ 820
International	3,449	228	4,523	343
Total	$ 11,555	$ 787	$ 16,286	$ 1,163

The following table presents consumption-based and subscription-based revenue (in millions):

	Three Months Ended June 30,		Six Months Ended June 30,	
	2026	2025	2026	2025
Consumption-based	$ 9,140	$ 674	$ 13,064	$ 983
Subscription-based	2,415	113	3,222	180
Total	$ 11,555	$ 787	$ 16,286	$ 1,163

Deferred Revenue

Deferred revenue consists of amounts billed or received in advance of the Company satisfying its performance obligations, and is recognized as revenue as services are delivered to customers. Deferred revenue relates primarily to subscriptions that are subject to usage limits that reset over short periods, which results in revenue being recognized ratably over the subscription period, which is generally twelve months or less.

Changes in the deferred revenue balance are as follows (in millions):

	Total
Balance as of December 31, 2025	$ 269
Revenue recognized from deferred revenue at the beginning of the period	(196)
Amounts billed or received in advance and not recognized as revenue and other	1,577
Balance as of June 30, 2026	$ 1,650

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

Remaining Performance Obligations

Remaining performance obligations represent deferred revenue and amounts that will be recognized as revenue in future periods for arrangements with non-cancelable commitments. Remaining performance obligations amounted to $10.8 billion as of June 30, 2026. The Company expects to recognize approximately 75% of this amount as revenue over the next twelve months and the remainder thereafter. The amount and timing of revenue recognition is driven by customer usage and the Company's performance in accordance with contractual terms.

3. Investments

Cash Equivalents and Short-Term Investments

The amortized cost, gross unrealized gains and losses, and fair value of the Company's cash equivalents and short-term investments by major security type as of June 30, 2026 and December 31, 2025 consisted of the following (in millions):

	As of June 30, 2026			
	Amortized Cost	Gross Unrealized Gains	Gross Unrealized Losses	Fair Value
Cash equivalents:				
Money market funds	$ 108,603	$ —	$ —	$ 108,603
Commercial paper	18	—	—	18
U.S. Treasury and agency securities	264	—	—	264
Corporate debt securities	4	—	—	4
Municipal securities	8	—	—	8
Total cash equivalents	$ 108,897	$ —	$ —	$ 108,897
Short-term investments[1]:				
Commercial paper	$ 1,592	$ —	$ (3)	$ 1,589
U.S. Treasury and agency securities	14,818	—	(33)	14,785
Corporate debt securities	2,896	—	(8)	2,888
Total short-term investments	$ 19,306	$ —	$ (44)	$ 19,262

	As of December 31, 2025			
	Amortized Cost	Gross Unrealized Gains	Gross Unrealized Losses	Fair Value
Cash equivalents:				
Money market funds	$ 16,455	$ —	$ —	$ 16,455
Corporate debt securities	4	—	—	4
Total cash equivalents	$ 16,459	$ —	$ —	$ 16,459
Short-term investments[1]:				
Commercial paper	$ 123	$ —	$ —	$ 123
U.S. Treasury and agency securities	2,111	3	—	2,114
Corporate debt securities	651	1	—	652
Total short-term investments	$ 2,885	$ 4	$ —	$ 2,889

(1) The Company has classified and accounted for its short-term investments as available-for-sale securities.

As of June 30, 2026 and December 31, 2025, amortized cost and fair value balances exclude accrued interest receivable, which totaled $123 million and $16 million, respectively, and were included in prepaid expenses and other current assets on the consolidated balance sheets. The Company does not measure an allowance for credit losses on accrued interest receivable, as any uncollectible accrued interest is written off in a timely manner.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

The contractual maturities of cash equivalents and short-term investments are as follows (in millions):

	As of June 30, 2026	
	Amortized Cost	Fair Value
Due within one year	$ 120,668	$ 120,654
Due after one year through five years	7,535	7,505
Total	$ 128,203	$ 128,159

Actual maturities may differ from contractual maturities because borrowers may have the right to call or prepay obligations with or without call or prepayment penalties.

As of June 30, 2026 and December 31, 2025, the Company has not recorded an allowance for credit losses on its investments. The Company has not recognized any impairment charges on its short-term investments during the three and six months ended June 30, 2026 and 2025.

The following table summarizes the fair value and gross unrealized losses of short-term investments that are in an unrealized loss position aggregated by major security type (in millions):

	As of June 30, 2026	
	Fair Value	Unrealized Loss[1]
Commercial paper	$ 1,444	$ (3)
U.S. Treasury and agency securities	14,237	(33)
Corporate debt securities	2,478	(8)
Total	$ 18,159	$ (44)

(1) All of the Company's short-term investments have been in a continuous unrealized loss position for less than 12 months.

The Company does not intend to sell, nor is it more-likely-than-not that the Company will be required to sell, short-term investments with unrealized losses prior to the recovery of its amortized cost bases, which may be at maturity.

As of December 31, 2025, the Company did not have short-term investments in an unrealized loss position.

During the three and six months ended June 30, 2026 and 2025, there were no material realized gains or losses from cash equivalents and short-term investments that were reclassified out of accumulated other comprehensive income (loss).

Equity Method Investments

The Company holds investments accounted for under the equity method of accounting where the Company can exercise significant influence, but not control, over an investee. Equity method investments are included within other assets, noncurrent, on the Company's consolidated balance sheets, and the Company's share of the income or losses of the equity method investees are recognized in other income (expense), net, in the Company's consolidated statements of operations. As of June 30, 2026, the Company's carrying value of such investments was not material. The Company has made funding commitments of up to $325 million, of which $265 million remained unfunded.

4. Fair Value Measurements

Assets and Liabilities Measured at Fair Value on a Recurring Basis

The following tables present information about the Company's financial assets and liabilities measured at fair value on a recurring basis based on the fair value hierarchy as follows (in millions):

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

	As of June 30, 2026			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets:				
Cash equivalents:				
Money market funds	$ 108,603	$ —	$ —	$ 108,603
Commercial paper	—	18	—	18
U.S. Treasury and agency securities	—	264	—	264
Corporate debt securities	—	4	—	4
Municipal securities	—	8	—	8
Short-term investments:				
Commercial paper	—	1,589	—	1,589
U.S. Treasury and agency securities	—	14,785	—	14,785
Corporate debt securities	—	2,888	—	2,888
Other assets:				
Warrant rights	—	—	1,069	1,069
Note purchase agreements	—	—	2,405	2,405
Total fair value assets	$ 108,603	$ 19,556	$ 3,474	$ 131,633
Liabilities:				
Accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities:				
Holdback liability	—	—	58	58
Convertible notes[1]	—	—	108,566	108,566
Total fair value liabilities	$ —	$ —	$ 108,624	$ 108,624

	As of December 31, 2025			
	Level 1	Level 2	Level 3	Total
Assets:				
Cash equivalents:				
Money market funds	$ 16,455	$ —	$ —	$ 16,455
Corporate debt securities	—	4	—	4
Short-term investments:				
Commercial paper	—	123	—	123
U.S. treasury and agency securities	—	2,114	—	2,114
Corporate debt securities	—	652	—	652
Other assets:				
Warrant rights	—	—	345	345
Total fair value assets	$ 16,455	$ 2,893	$ 345	$ 19,693
Liabilities:				
Accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities:				
Donation matching program liability[2]	$ —	$ —	$ 541	$ 541
Convertible notes[1]	—	—	41,677	41,677
Other noncurrent liabilities:				
Holdback liability	—	—	28	28
Total fair value liabilities	$ —	$ —	$ 42,246	$ 42,246

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

(1) Recorded at fair value with changes in fair value recorded in earnings due to the election of the fair value option of accounting for financial instruments. Refer to Note 7 for further information.

(2) Refer to Note 8 for further information.

During the three and six months ended June 30, 2026, the Company had no transfers between levels of the fair value hierarchy of its assets measured at fair value.

The Company measures cash equivalents and short-term investments at fair value. Level 1 instrument valuations are based on quoted market prices of the identical underlying security. Level 2 instrument valuations are obtained from readily available pricing sources for comparable instruments, identical instruments in less active markets, or models using market observable inputs.

Level 3 assets consist of warrant rights and note purchase agreement assets. There is no current market for these assets such that determination of fair value requires significant judgment or estimation. Changes in fair value measurements categorized within level 3 of the fair value hierarchy are analyzed each period based on changes in estimates or assumptions and recorded as appropriate. The estimated fair value of the warrant rights is determined by using a probability-weighted expected return method using valuation inputs based on information available, including terms and features of the warrant rights and other outstanding classes of the issuer's equity securities, observable transactions in the issuer's securities, such as its most recent financing round, estimates of equity volatility, and expected time to a liquidity event.

In March 2026, the Company entered into a note purchase agreement (the "Google 2026 NPA") with Google LLC ("Google"), which included a commitment to sell 38.6 million shares of the Company's Series G-2 redeemable convertible preferred stock at $259.1364 per share. In April 2026, the Company entered into a note purchase agreement (the "Amazon 2026 NPA") with Amazon Web Services Inc. ("Amazon"), which included a commitment to sell 19.3 million shares of the Company's Series G-2 redeemable convertible preferred stock at $259.1364 per share. Refer to Note 7 for further information. These agreements are marked-to-market each period. Changes in fair value are recognized in other income (expense), net on the consolidated statements of operations. Assets under these note purchase agreements are recorded at fair value with other assets, noncurrent on the consolidated balance sheet.

The estimated fair value of the note purchase agreements was determined by using a probability-weighted expected return method. The fair value of the Series G-2 redeemable convertible preferred stock was determined by using a hybrid approach comprising a contingent claims analysis ("CCA") and a common stock equivalent ("CSE") method. Assumptions included assumptions on future liquidity and financing events, the terms and features of the agreement, weights applied to each scenario, discount rates, applicable risk free rates, the fair value of the Series G-2 redeemable convertible preferred stock, and a discount for lack of marketability.

Level 3 liabilities consist of the donation matching program liability (Note 8), convertible notes payable (Note 7), and a holdback liability. There is no current market for these liabilities such that the determination of fair value requires significant judgment or estimation. Changes in fair value measurements categorized within level 3 of the fair value hierarchy are analyzed each period based on changes in estimates or assumptions and recorded as appropriate.

The estimated fair value of the donation matching liability represents the current obligation to match employee donations under the Donation Matching Program based on observable and unobservable inputs, specifically considering the price of the Company's common shares.

The estimated fair value of the convertible notes is determined by using a hybrid approach comprising a CCA and a CSE method. The analysis estimates the fair value of the convertible notes based on the probability-weighted present value of expected future investment returns, considering possible outcomes available to the note holder, including conversions to redeemable convertible preferred stock, Class N common stock, and maturity. Assumptions include assumed volatility, time to a liquidity event or financing and the risk free interest rate. Changes in fair value of the convertible notes are recorded as change in fair value of convertible notes and derivative liabilities in the consolidated statements of operations.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

The estimated fair value of the holdback liability uses both observable and unobservable inputs, specifically considering the price of the Company's Class A common stock and the probability of payout at the end of the holdback period.

The following table presents a summary of the changes in the fair value of the Company's Level 3 financial instruments (in millions):

	Warrant Rights	Donation Matching Program Liability	Note Purchase Agreements	Convertible Notes Payable	Holdback Liability
Balances as of December 31, 2025	$ 345	$ 541	$ —	$ 41,677	$ 28
Additions	—	—	2,348	—	—
Conversion	—	—	—	(5,499)	—
Change in fair value	724	126	(11,753)	72,388	30
Settlement	—	(667)	11,810	—	—
Balances as of June 30, 2026	$ 1,069	$ —	$ 2,405	$ 108,566	$ 58

Fair value measurements categorized within Level 3 are sensitive to changes in the assumptions or methodology used to determine fair value and such changes could result in a significant increase or decrease in the fair value.

5. Leases

The Company has operating and finance leases for corporate offices and infrastructure equipment with various expiration dates. The leases have non-cancelable remaining terms of less than one year to 20 years, some of which include options to extend for up to 14 years.

The components of the Company's lease expense were as follows (in millions):

	Three Months Ended June 30,		Six Months Ended June 30,	
	2026	2025	2026	2025
Operating lease cost	$ 42	$ 4	$ 56	$ 8
Finance lease cost:				
Amortization of lease assets	13	—	13	—
Interest on lease liabilities	5	—	5	—
Finance lease cost	18	—	18	—
Short-term lease cost	5	—	7	—
Variable lease cost	6	—	8	—
Total lease cost	$ 71	$ 4	$ 89	$ 8

Weighted-average remaining lease term and discount rate for the Company's leases were as follows:

	June 30, 2026	December 31, 2025
Weighted-average remaining lease term - operating leases	10.8 years	7.7 years
Weighted-average remaining lease term - finance leases	4.9 years	*
Weighted-average discount rate - operating leases	7.5 %	8.1 %
Weighted-average discount rate - finance leases	7.1 %	*

* The Company did not have any finance leases as of December 31, 2025.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

Supplemental balance sheet information for finance leases[1] were as follows (in millions):

	June 30, 2026
Property and equipment, at cost	$ 445
Accumulated depreciation	(13)
Property and equipment, net	$ 432
Accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities	$ 86
Other noncurrent liabilities	357
Total finance lease liabilities	$ 443

(1) The Company did not have any finance leases as of December 31, 2025.

Maturities of lease liabilities as of June 30, 2026 are as follows (in millions):

	Operating Leases	Finance Leases
Remainder of 2026	$ 52	$ 62
2027	109	106
2028	194	106
2029	162	106
2030	173	106
Thereafter	911	37
Total undiscounted lease payments	1,601	523
Less: imputed interest	(522)	(80)
Present value of lease liabilities	$ 1,079	$ 443

Leases Not Yet Commenced

As of June 30, 2026, the Company has entered into lease agreements primarily related to compute and infrastructure assets and data centers that had not yet commenced, with total estimated future undiscounted lease obligations of approximately $266.2 billion. These lease obligations will commence between 2026 and 2028 with lease terms ranging from less than one year to 20 years. The Company may elect to satisfy a portion of its obligations by issuing convertible promissory notes. Refer to Note 7 for further information.

Leases Held Through a Consolidated Variable Interest Entity

The Company consolidates certain VIEs formed to finance and deploy compute and infrastructure assets and data centers. As of June 30, 2026, assets that are not, except as may be expressly provided in any contract or instrument entered into by these VIEs, generally available to satisfy the obligations of any person other than these VIEs were $296 million, primarily included in operating lease right-of-use assets.

The Company guarantees certain VIE obligations; as a result, certain VIEs' creditors have recourse to the general credit of the Company. As of June 30, 2026, liabilities related to these VIEs were $328 million, which primarily included $310 million of lease liabilities, of which $257 million were included in operating lease liabilities, noncurrent. The Company may satisfy certain VIE rent obligations through the issuance of convertible promissory notes in lieu of cash. These VIEs guarantee the Company's obligations under the convertible promissory note and granted the lessor a security interest in the leased assets to secure them, up to the amount of notes outstanding to the lessor. As of June 30, 2026, no convertible promissory notes had been issued. Refer to Note 7 for further information. As of December 31, 2025, the assets and liabilities of these consolidated VIEs were not material.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

6. Supplemental Financial Information

Cash, Cash Equivalents, and Restricted Cash

The following table reconciles cash, cash equivalents, and restricted cash reported on the Company's consolidated balance sheets to the total amount presented in the consolidated statements of cash flows (in millions):

	June 30, 2026	December 31, 2025
Cash and cash equivalents	$ 112,389	$ 17,388
Restricted cash[1]	2,529	13
Cash, cash equivalents, and restricted cash at end of period	$ 114,918	$ 17,401

(1) The Company may be required to restrict up to an additional $10.0 billion for future amounts due, under certain arrangements. As of June 30, 2026, no such requirements were in effect.

Accounts Payable, Accrued Expenses, and Other Current Liabilities

Accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities consisted of the following (in millions):

	June 30, 2026	December 31, 2025
Cloud service provider payables	$ 2,810	$ 947
Accrued legal expenses	1,309	775
Donation matching program liability	—	541
Other	1,303	248
Total	$ 5,422	$ 2,511

Of the total accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities presented above, accounts payable consisted of $766 million and $284 million as of June 30, 2026 and December 31, 2025, respectively.

Other Income (Expense), Net

Other income (expense), net consisted of the following (in millions):

	Three Months Ended June 30,		Six Months Ended June 30,	
	2026	2025	2026	2025
Recognition and change in fair value of note purchase agreements[1]	$ (9,123)	$ —	$ (9,405)	$ —
Change in fair value of holdback liability	(33)	—	(39)	—
Change in fair value of warrant rights	724	—	724	—
Other	(16)	—	(37)	—
Total	$ (8,448)	$ —	$ (8,757)	$ —

(1) Refer to Note 4 for further information.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

Supplemental Cash Flow Information

The following table shows supplemental cash flow information (in millions):

	Six Months Ended June 30,	
	2026	2025
Supplemental disclosure of cash flow information:		
Cash paid for income taxes, net of refunds	$ 34	$ 7
Noncash investing and financing activities:		
Increase in property and equipment acquired but not yet paid	$ 148	$ 1
Conversion of convertible notes into Series E-2, Series E-3, Series E-4, Series E-5 and Series F-2 redeemable convertible preferred stock	$ —	$ 8,168
Conversion of convertible notes into Series G-3 and Series G-4 redeemable convertible preferred stock	$ 5,499	$ —
Equity issued in connection with business acquisition	$ 534	$ —
Right-of-use assets obtained in exchange for operating lease liabilities	$ 963	$ 1
Right-of-use assets obtained in exchange for finance lease liabilities	$ 445	$ —
Conversion of note purchase agreements into Series G-2 redeemable convertible preferred stock	$ 11,810	$ —
Issuance of Class N common stock upon settlement of donation matching program	$ 667	$ —

Supplemental Operating Expense Information

The following table presents the Company's operating expenses grouped by function (in millions):

	Three Months Ended June 30,		Six Months Ended June 30,	
	2026	2025	2026	2025
Cost of revenue[1]	$ 1,297	$ 674	$ 2,380	$ 1,019
Research and development[2]	6,228	1,015	9,741	1,850
Sales and marketing[3]	2,562	176	3,808	239
General and administrative[4]	494	122	1,050	190
Total operating expenses	$ 10,581	$ 1,987	$ 16,979	$ 3,298

(1) Substantially all of cost of revenue consists of compute and infrastructure costs associated with customer-serving workloads. Additionally, cost of revenue includes certain personnel-related costs and allocated overhead costs.
(2) Research and development expenses primarily consist of compute and infrastructure costs associated with model development, research, and internal usage workloads, personnel-related costs, software expenses, and allocated overhead costs.
(3) Sales and marketing expenses primarily consist of channel partner costs, marketing and advertising, personnel-related costs, compute and infrastructure costs associated with providing free access to the Company's intelligence service, and allocated overhead costs.
(4) General and administrative expenses primarily consist of the Company's donation matching obligation, personnel-related costs, facility costs, allocated overhead costs, legal fees, and non-income-based taxes.

7. Convertible Notes and Revolving Credit Agreement

Convertible Notes

The Company has entered into note purchase agreements which provide for the issuance of one or more convertible notes. To the extent that the note purchase agreements create an obligation to issue notes in the future, these obligations are accounted for as derivative liabilities on the consolidated balance sheets until the related note is issued.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

Google

Google 2023 Note Purchase Agreement

In September 2023, the Company entered into a note purchase agreement ("Google 2023 NPA") with Google, for the issuance of convertible promissory notes in an aggregate principal amount of up to $2.0 billion, issuable in three tranches. The Company issued the first tranche of notes in an aggregate principal amount of $500 million in September 2023, the second tranche of notes in an aggregate principal amount of $750 million in September 2024, and the third tranche of notes in an aggregate principal amount of $750 million in September 2025.

The notes issued under Google 2023 NPA bore interest at a rate of 10.0% per annum, compounded annually, and payable upon maturity, 48 months after the respective issuance date. The Company also has a commercial agreement with Google for the provision of intelligence service.

In connection with the Company's Series E-1 redeemable convertible preferred stock financing during the three months ended March 31, 2025, the first and second tranches of notes issued under Google 2023 NPA converted in full into an aggregate of 12.7 million shares of the Company's Series E-3 non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price of $44.8692 per share and an aggregate of 15.3 million shares of Series E-4 non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price of $50.4779 per share, respectively. The conversion prices reflect contractual discounts to the Series E-1 original issuance price of $56.0865 per share.

In January 2026, in connection with the initial closing of the Series G-1 financing, the third tranche of notes issued under Google 2023 NPA converted in full into 3.3 million shares of Series G-4 non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price of $233.2228 per share. The conversion price reflects the contractual discounts to the Series G-1 original issuance price of $259.1364 per share. As of June 30, 2026, no amounts remain outstanding under Google 2023 NPA.

Google 2024 Note Purchase Agreement

In August 2024, the Company entered into an additional note purchase agreement ("Google 2024 NPA") with Google for the issuance of a convertible promissory note in an aggregate principal amount of approximately $1.3 billion. Such note bore interest at a rate of 8.5% per annum compounded annually, and, unless earlier converted or repaid, was payable upon maturity in August 2030.

In connection with the Series E-1 redeemable convertible preferred stock financing in the first quarter of 2025, the note issued under Google 2024 NPA was converted in full into an aggregate of 24.2 million shares of Series E-5 non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price of $53.2822 per share, reflecting a contractual discount to the Series E-1 original issuance price of $56.0865 per share. As of June 30, 2026, no amounts remain outstanding under Google 2024 NPA.

Google 2026 Note Purchase Agreement

In March 2026, the Company entered into the Google 2026 NPA under which, subject to certain conditions, up to $30.0 billion of convertible promissory notes or non-voting common stock through December 31, 2030 may be issued. Non-voting common stock would be issued at the 30-day trailing volume-weighted average price and, to the extent issued, the notes will bear interest at 9.0% per annum compounded annually, payable at maturity, and mature six years after issuance, unless earlier repaid or converted pursuant to the terms of the agreement.

In May 2026, Google invested $10.0 billion in the Company's Series H redeemable convertible preferred stock financing, which reduced the amount available for issuance under the Google 2026 NPA to $20.0 billion. As of June 30, 2026, no non-voting common stock or notes had been issued under the Google 2026 NPA.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

Amazon

Amazon 2023 and 2024 Note Purchase Agreements

In September 2023, the Company entered into a note purchase agreement ("Amazon 2023 NPA") with Amazon, for the issuance of convertible promissory notes in an aggregate principal amount of up to $4.0 billion, issuable in two tranches. The Company issued the first tranche of notes in an aggregate principal amount of $1.2 billion in September 2023, and the second tranche of notes in an aggregate principal amount of $3.4 billion in March 2024, reflecting an issuance premium to the $2.8 billion in proceeds received for the second tranche of notes.

In November 2024, the Company entered into an additional note purchase agreement ("Amazon 2024 NPA") with Amazon for the issuance of convertible promissory notes in an aggregate principal amount of up to $4.0 billion, issuable in three tranches. The Company issued the first tranche of notes in an aggregate principal amount of $1.3 billion in November 2024, the second tranche of notes in an aggregate principal amount of $1.3 billion in May 2025, and the third tranche of notes in an aggregate principal amount of $1.4 billion in November 2025.

The notes issued under Amazon 2023 NPA bear interest at a rate of 8.0% per annum compounded annually and payable upon maturity, and mature ten years after the respective issuance date, unless earlier repaid or converted. The first tranche of notes issued under Amazon 2024 NPA bear interest at a rate of 8.5% per annum, compounded annually and payable at maturity, and matures in November 2034, unless earlier repaid or converted. The second and third tranche notes issued under Amazon 2024 NPA are each non-interest bearing and mature in May 2035 and November 2035, respectively, unless earlier repaid or converted.

The notes issued under Amazon 2023 NPA and Amazon 2024 NPA are convertible into non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price equal to the lesser of (i) $20.9280 per share (in the case of notes issued under Amazon 2023 NPA) or $50.4779 per share (in the case of notes issued under Amazon 2024 NPA), and (ii) the price per share in the Company's most recent (1) preferred stock equity financing (in the case of the notes issued under Amazon 2023 NPA) or (2) qualified equity financing (in the case of the notes issued under Amazon 2024 NPA), subject, in each case, to Amazon's ownership cap, as described below.

In connection with certain liquidation transactions, Amazon may, in lieu of converting such notes at the applicable conversion price, elect to receive cash in an amount equal to the outstanding principal amount and accrued but unpaid interest thereon. Pursuant to the terms of Amazon 2024 NPA, the Company may be required to make additional cash payments to Amazon calculated as set forth in Amazon 2024 NPA in connection with certain liquidation transactions. In addition, in connection with an initial public offering, direct listing, or special purpose acquisition company transaction, any outstanding principal amount and accrued but unpaid interest thereon under the applicable Amazon NPA will automatically convert into shares of the Company's Class N common stock at a conversion price equal to the lower of (i) $2.0928 per share, in the case of Amazon 2023 NPA, or $5.0478 per share, in the case of Amazon 2024 NPA, and (ii) the price per share of the common stock offered to the public in such transaction. Any portion of Amazon's notes that cannot convert due to Amazon's ownership cap will automatically convert, subject to Amazon's ownership cap, into shares of Class N common stock at the close of each fiscal quarter following an initial public offering at a conversion price equal to the lowest of (i) the applicable conversion price set forth above, (ii) the price per share of the common stock offered to the public in connection with such initial public offering, and (iii) the then-current market price of the Company's common stock based on a ten-day volume-weighted trailing average trading price. The notes issued under an Amazon NPA may also be settled in cash at maturity or, at Amazon's election, by set-off against amounts Amazon owes the Company under certain commercial agreements with Amazon.

Any conversion of the notes issued under an Amazon NPA is subject to Amazon's aggregate ownership cap, which is waivable at Amazon's option. If any portion of notes issued under an Amazon NPA cannot be converted without exceeding the ownership cap, the portion that could not be so converted will be re-issued as a non-interest bearing convertible rollover note, with a maturity date that is ten years from the issuance date of such rollover note. Upon the occurrence of certain events of default as specified in the applicable Amazon NPA, the Company may be required, depending on the nature of the event of default, to repay in cash the then-outstanding principal amount that has not been converted either (i) in full upon demand of the holder or (ii) in equal installments over a four-year period.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

In connection with the Series E-1 redeemable convertible preferred stock financing during the three months ended March 31, 2025, the first and second tranche of notes issued under Amazon 2023 NPA were converted into an aggregate of 95.3 million shares of Series E-2 non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price of $20.9280 per share. A portion of the notes issued under Amazon 2023 NPA did not convert pursuant to Amazon's ownership cap, and were re-issued as a non-interest bearing rollover note in an aggregate principal amount of $3.1 billion, maturing in March 2034. The rollover note has substantially identical conversion and repayment terms as set forth above, in each case, subject to Amazon's ownership cap. In connection with the Series E-1 redeemable convertible preferred stock financing, the conversion provisions of the notes issued under Amazon 2024 NPA were triggered. However, due to Amazon's ownership cap, none of the notes issued under Amazon 2024 NPA converted. As a result, the first tranche was re-issued as a non-interest bearing rollover note with an aggregate principal amount of $1.3 billion, maturing in January 2035 and the second and third tranche remained outstanding. Such rollover note has substantially identical conversion and repayment terms as set forth above, in each case, subject to Amazon's ownership cap.

Subsequently, in connection with the Company's Series F-1 redeemable convertible preferred stock financing during the three months ended September 30, 2025, a portion of the rollover note under Amazon 2023 NPA converted into an aggregate of 20.7 million shares of Series F-2 non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price of $20.9280 per share. The remaining balance of such rollover note was re-issued as a non-interest bearing amended and restated rollover note with a principal amount of approximately $2.6 billion, maturing in March 2034. The notes issued under Amazon 2024 NPA did not convert in connection with Series F-1 redeemable convertible preferred stock financing due to Amazon's ownership cap.

In the first quarter of 2026, in connection with the Company's Series G-1 financing, a portion of the second amended and restated non-interest bearing rollover note issued under Amazon 2023 NPA was converted into an aggregate of 20.6 million shares of the Company's Series G-3 non-voting redeemable convertible preferred stock at a conversion price of $20.9280 per share. The remaining balance of such non-interest bearing rollover note was re-issued as a non-interest bearing amended and restated rollover note with a principal amount of approximately $2.2 billion, maturing in March 2034. As of June 30, 2026, the non-interest bearing amended and restated rollover note remains outstanding. The notes issued under Amazon 2024 NPA did not convert in connection with the Series G-1 redeemable convertible preferred stock financing due to Amazon's ownership cap. As of June 30, 2026, all notes issued under Amazon 2024 NPA remain outstanding with an aggregate principal balance of $4.0 billion.

Amazon 2026 Note Purchase Agreement

In April 2026, the Company entered into the Amazon 2026 NPA under which the Company may issue, subject to certain conditions, up to $20.0 billion of non-voting common stock or convertible promissory notes. Non-voting common stock would be issued at the thirty-day trailing volume-weighted average price and, to the extent issued, the notes will bear interest at 8.0% per annum, compounded annually and payable at maturity, and mature ten years after issuance, unless earlier repaid or converted pursuant to the terms of the agreement.

In May 2026, Amazon invested $5.0 billion in the Company's Series H redeemable convertible preferred stock financing, which reduced the amount available for issuance under the Amazon 2026 NPA to $15.0 billion. As of June 30, 2026, no non-voting common stock or notes had been issued under the Amazon 2026 NPA.

Other Note Purchase Agreements

In August 2025, the Company entered into a note purchase agreement under which the Company may issue, subject to certain conditions, up to $10.0 billion of convertible promissory notes solely to finance rent obligations under a compute and infrastructure equipment lease agreement. Refer to Note 5 for further information. The Company's ability to issue notes will end upon an initial public offering of its common stock. As of June 30, 2026, no amounts were outstanding under the note purchase agreement.

In March 2026, the Company entered into a second note purchase agreement under which the Company may issue, subject to certain conditions, up to $42.0 billion of convertible promissory notes solely to finance rent obligations under a compute and infrastructure agreement. Refer to Note 5 for further information. The notes will bear interest at 9.0% per annum, payable in kind. The Company's ability to issue notes will end upon the fifth

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

anniversary of the commencement of the draw period (which has not yet commenced and which begins once the first infrastructure equipment is ready for service pursuant to the compute and infrastructure agreement), subject to earlier termination. As of June 30, 2026, no amounts were outstanding under the note purchase agreement.

Issuance costs associated with convertible notes are expensed as incurred.

Fair Value Option

The Company elected to account for the convertible notes using the fair value option pursuant to Accounting Standards Codification ("ASC") 825 to eliminate the accounting complexity that would otherwise result from separately accounting for the liability and equity components of the convertible notes under the traditional bifurcation model. Fair value changes related to convertible notes are recorded in change in fair value of convertible notes and derivative liabilities in the Company's consolidated statements of operations (Note 4).

The Company recognized losses on the change in fair value of convertible notes of $59.6 billion and $5.1 billion during the three months ended June 30, 2026 and 2025, respectively. The Company recognized losses on the change in fair value of convertible notes of $72.4 billion and $9.9 billion during the six months ended June 30, 2026 and 2025, respectively.

There were no changes in fair value attributable to credit risk as of June 30, 2026 and December 31, 2025.

Derivative Liability

In connection with Amazon 2024 NPA in November 2024, the Company recognized a derivative liability representing the subsequent note tranche rights provided by Amazon 2024 NPA ("Amazon 2024 NPA derivative liability"). The Company applied the terms of the subsequent note tranche rights for a written call option and purchased put option scenarios to calculate the fair value of the Amazon 2024 NPA derivative liability. The changes in the fair value of the Amazon 2024 NPA derivative liability were recorded as change in fair value of convertible notes and derivative liabilities in the consolidated statements of operations. The Company recognized losses on the changes in fair value of Amazon 2024 NPA derivative liabilities of $99 million during the three months ended June 30, 2025. There was no Amazon 2024 NPA derivative liability as of June 30, 2026 and December 31, 2025.

Revolving Credit Agreement

On May 14, 2025, the Company entered into a credit agreement (the "Credit Agreement"), by and among the Company, the lenders from time to time party thereto (collectively the "Lenders"), and Morgan Stanley Senior Funding, Inc., as Administrative Agent and Collateral Agent for the Lenders. The Credit Agreement provides for a senior secured revolving credit facility in an aggregate principal amount of $2.5 billion, with a $400 million letter of credit sublimit. The obligations under the Credit Agreement mature on May 14, 2030, subject to an earlier springing maturity date that is contingent upon the outstanding amount of convertible notes issued by the Company on the date that is 91 days prior to the maturity of such notes. The proceeds of the credit facility may be used for working capital, general corporate purposes, and other lawful purposes. The Company may request borrowings in U.S. dollars or certain other agreed currencies, subject to the terms of the Credit Agreement. Borrowings under the Credit Agreement bear interest at rates based on either the Alternate Base Rate, Term SOFR or other applicable benchmarks, plus an applicable margin.

The Company is required to pay commitment fees on the unused portion of the facility and fees in connection with letters of credit. The obligations under the Credit Agreement are guaranteed by certain subsidiaries of the Company and are secured by substantially all of the assets of the Company and the subsidiary guarantors, subject to certain exceptions and exclusions set forth in the Credit Agreement. The Credit Agreement contains customary affirmative and negative covenants, including, but not limited to, restrictions on additional indebtedness, liens, asset sales, investments, mergers, and restricted payments. The Company is also subject to a financial covenant which requires the Company to maintain liquidity of at least $500 million as of the last day of each fiscal quarter. The agreement also includes customary events of default, which, if triggered, could result in the acceleration of amounts due under the credit facility.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

In September 2025, the Company executed an amendment to the Credit Agreement increasing the aggregate principal amount of revolving credit commitments by $250 million to $2.8 billion.

In November 2025, the Company executed the second amendment to the Credit Agreement, providing incremental revolving commitments of $500 million. Following the second amendment, the aggregate principal amount of revolving commitments total $3.3 billion.

In February 2026, the Company executed a third amendment to the Credit Agreement, increasing the letter of credit sublimit by $600 million to $1.0 billion.

As of June 30, 2026 and December 31, 2025, the Company had no borrowings drawn under the revolving credit facility. As of June 30, 2026, $78 million of standby letters of credit were outstanding under the credit facility. The Company was in compliance with all covenants under the Credit Agreement as of June 30, 2026 and December 31, 2025.

8. Redeemable Convertible Preferred Stock, Common Stock and Stockholders' Deficit

Redeemable Convertible Preferred Stock

Redeemable convertible preferred stock is carried at its issuance price, net of issuance costs, and comprises Series A redeemable convertible preferred stock, Series B redeemable convertible preferred stock, Series C-1 redeemable convertible preferred stock, Series C-2 redeemable convertible preferred stock, Series D-1 redeemable convertible preferred stock, Series D-2 redeemable convertible preferred stock, Series D-3 redeemable convertible preferred stock, Series E-1 redeemable convertible preferred stock, Series E-2 redeemable convertible preferred stock, Series E-3 redeemable convertible preferred stock, Series E-4 redeemable convertible preferred stock, Series E-5 redeemable convertible preferred stock, Series F-1 redeemable convertible preferred stock, Series F-2 redeemable convertible preferred stock, Series G-1 redeemable convertible preferred stock, Series G-2 redeemable convertible preferred stock, Series G-3 redeemable convertible preferred stock, Series G-4 redeemable convertible preferred stock, Series H-1 redeemable convertible preferred stock, Series H-2 redeemable convertible preferred stock, Series H-3 redeemable convertible preferred stock, and Series H-4 redeemable convertible preferred stock.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

The Company's redeemable convertible preferred stock ("redeemable convertible preferred stock" or "preferred stock") consisted of the following (in millions, except share amounts which are reflected in thousands, and per share data):

	As of June 30, 2026				
Series	Shares Authorized	Shares Issued and Outstanding	Original Issue Price per Share	Net Carrying Value	Liquidation Preference
Series A	48,574	48,574	$ 2.57	$ 125	$ 125
Series B	87,430	87,430	$ 11.23	982	982
Series C-1	26,397	26,397	$ 11.23	296	296
Series C-2	13,362	13,362	$ 11.23	150	150
Series D-1	35,013	35,013	$ 30.00	1,042	1,051
Series D-2	4,444	4,444	$ 27.00	133	120
Series D-3	4,999	4,999	$ 30.00	146	150
Series E-1	63,610	63,610	$ 56.09	3,549	3,568
Series E-2	95,282	95,282	$ 20.93	4,728	1,994
Series E-3	12,664	12,664	$ 56.09	856	710
Series E-4	15,343	15,343	$ 50.48	986	774
Series E-5	24,244	24,244	$ 53.28	1,598	1,292
Series F-1	92,220	92,220	$ 140.97	12,999	13,000
Series F-2	20,740	20,740	$ 20.93	2,179	434
Series G-1	90,510	90,510	$ 259.14	23,454	23,455
Series G-2	83,929	83,929	$ 259.14	33,558	21,749
Series G-3	20,563	20,563	$ 20.93	4,571	430
Series G-4	3,322	3,322	$ 233.22	928	775
Series H-1	78,942	77,638	$ 589.01	45,728	45,729
Series H-2	34,808	33,110	$ 589.01	19,502	19,502
Series H-3	104,472	—	$ 20.93	—	—
Series H-4	79,573	—	$ 50.48	—	—
Total	1,040,441	853,394		$ 157,510	$ 136,286

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

Series	As of December 31, 2025				
	Shares Authorized	Shares Issued and Outstanding	Original Issue Price per Share	Net Carrying Value	Liquidation Preference
Series A	48,574	48,574	$ 2.57	$ 125	$ 125
Series B	87,430	87,430	$ 11.23	982	982
Series C-1	26,397	26,397	$ 11.23	296	296
Series C-2	13,362	13,362	$ 11.23	150	150
Series D-1	35,013	35,013	$ 30.00	1,042	1,051
Series D-2	4,444	4,444	$ 27.00	133	120
Series D-3	4,999	4,999	$ 30.00	146	150
Series E-1	63,610	63,610	$ 56.09	3,549	3,568
Series E-2	95,282	95,282	$ 20.93	4,728	1,994
Series E-3	12,664	12,664	$ 56.09	856	710
Series E-4	15,343	15,343	$ 50.48	986	774
Series E-5	24,244	24,244	$ 53.28	1,598	1,292
Series F-1	92,220	92,220	$ 140.97	12,999	13,000
Series F-2	145,774	20,740	$ 20.93	2,179	434
Series F-3	51,839	—	$ 50.48	—	—
Series F-4	7,094	—	$ 140.97	—	—
Total	728,289	544,322		$ 29,769	$ 24,646

Series G and Series H Financings

In the first quarter of 2026, the Company completed the sale of an aggregate of 90.5 million shares of Series G-1 redeemable convertible preferred stock and an aggregate of 26.0 million shares of Series G-2 non-voting redeemable convertible preferred stock at a price of $259.1364 per share, for aggregate gross proceeds of $30.2 billion.

In the second quarter of 2026, the Company completed the sale of an aggregate of 57.9 million shares of Series G-2 non-voting redeemable convertible preferred stock at a price of $259.1364 per share, for aggregate proceeds of $15.0 billion. Refer to Note 4 for further information.

In the second quarter of 2026, the Company also completed the sale of an aggregate of 77.6 million shares of Series H-1 redeemable convertible preferred stock and an aggregate of 33.1 million shares of Series H-2 non-voting redeemable convertible preferred stock at a price of $589.0095 per share, for aggregate gross proceeds of $65.2 billion.

The rights and preferences of the Company's Series G-1, Series G-2, Series G-3, and Series G-4 redeemable convertible preferred stock (collectively, the "Series G redeemable convertible preferred stock") and the Company's Series H-1, Series H-2, Series H-3, and Series H-4 redeemable convertible preferred stock (collectively, the "Series H redeemable convertible preferred stock") are consistent with prior classes of redeemable convertible preferred stock, except for the original issue price, where relevant, reflects the original issue price of each respective class of Series G redeemable convertible preferred stock and Series H redeemable convertible preferred stock. Series G-1 and Series H-1 redeemable convertible preferred stock are entitled to the number of votes equal to the number of shares of Class A common stock into which such shares could be converted. Series G-2, Series G-3, Series G-4, and Series H-2, Series H-3, and Series H-4 redeemable convertible preferred stock are not entitled to vote and have no

voting rights, except as required by law or as specifically set forth in the certificate of incorporation, and have no right to vote in any election of the Board.

As of June 30, 2026, the conversion ratio for all series of redeemable convertible preferred stock was 10:1, except for the Series D-1, Series D-2, and Series D-3, which were approximately 10.58:1, 10.42:1, and 10.58:1, respectively.

Common Stock

The Company has one class of capital stock designated "participating common stock" and another class of capital stock designated "Class T common stock". The class of capital stock designated "participating common stock" is divided into two series, designated "Class A common stock" and "Class N common stock". The certificate of incorporation, as amended and restated May 27, 2026, authorized the Company to issue up to 10,991.0 million shares of Class A common stock, 7,044.0 million shares of Class N common stock, and 1 share of Class T common stock. Holders of Class A common stock are entitled to one vote per share. The holders of Class N common stock shall have no right to vote, generally, except as required by law, including no right to vote in any election of the Board, except as required by law. The holders of Class T common stock have no right to vote generally, except as required by law or specifically set forth in the certificate of incorporation. The participating common stock is subordinate to the redeemable convertible preferred stock with respect to dividend rights and rights upon liquidation, winding up, and dissolution of the Company. The Class T common stock is not mandatorily redeemable and does not entitle the holder thereof to receive dividends or any distribution of assets upon the liquidation, winding up, or dissolution of the Company or the occurrence of a Liquidation Transaction (defined, generally, as any voluntary or involuntary liquidation, dissolution or winding up of the Company or deemed liquidation event).

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

The total shares of the Company's common stock reserved for future issuance are as follows (in thousands):

	As of	
	June 30, 2026	December 31, 2025
Series A	485,744	485,744
Series B	874,304	874,304
Series C-1	263,972	263,972
Series C-2	133,617	133,617
Series D-1	370,299	368,311
Series D-2	46,314	46,132
Series D-3	52,873	52,589
Series E-1	636,101	636,101
Series E-2	952,819	952,819
Series E-3	126,646	126,646
Series E-4	153,429	153,429
Series E-5	242,436	242,436
Series F-1	922,197	922,197
Series F-2	207,399	207,399
Series G-1	905,104	—
Series G-2	839,288	—
Series G-3	205,629	—
Series G-4	33,216	—
Series H-1	776,379	—
Series H-2	331,103	—
Series H-3	—	—
Series H-4	—	—
Shares available under donation matching plan	933,698	964,341
Stock options and restricted stock units outstanding	2,846,697	2,603,784
Shares available for future issuance	569,059	287,571
Total shares reserved for issuance	12,908,323	9,321,392

Equity Compensation Plan

In January 2021, the Board approved the 2021 Stock Plan (the "Plan"). The Plan allows for the award of incentive stock options, non-statutory stock options, restricted stock awards and restricted stock unit awards to employees, non-employee directors, and consultants of the Company. As of June 30, 2026, there were 3,864.8 million shares of common stock reserved for the Plan, with 569.1 million shares available to be issued. Effective January 2026, options issued under the Plan generally are exercisable for periods not to exceed 10 years and generally vest over either four years with 12.5% vesting after six months and with the remainder vesting monthly thereafter in equal installments, or over one year with 50% vesting after six months and with the remainder vesting monthly thereafter in equal installments.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

Stock Options

A summary of stock option activity and related information was as follows:

	Number of Shares (in thousands)	Weighted-Average Exercise Price per Share	Weighted-Average Remaining Contractual Life (in years)	Aggregate Intrinsic Value (in millions)
Balance as of December 31, 2025	1,982,743	$ 1.81	8.6	$ 31,415
Granted	90,419	$ 22.14		
Exercised	(227,942)	$ 1.38		
Cancelled and forfeited	(48,154)	$ 1.87		
Balance as of June 30, 2026	1,797,066	$ 2.89	8.2	$ 98,205
Vested and exercisable as of June 30, 2026	902,727	$ 2.06	8.1	$ 50,077

The intrinsic value of a stock option is calculated as the difference between the per-share exercise price of the stock option and the estimated per-share fair value of the Company's common stock at the measurement date. The total intrinsic values of stock options exercised during the three and six months ended June 30, 2026 was $6.5 billion and $6.8 billion, respectively.

The weighted-average grant-date fair value of stock options granted during the three and six months ended June 30, 2026 was $25.48 and $19.90 per share, respectively. The total grant-date fair value of options vested during the three and six months ended June 30, 2026 was $956 million and $2.0 billion, respectively.

As of June 30, 2026, there was approximately $2.8 billion of total unrecognized compensation cost related to unvested stock options, which is expected to be recognized over a weighted-average period of 1.2 years.

The following weighted-average assumptions were used to calculate the fair value of option grants:

	Six Months Ended June 30, 2026
Fair value of common stock	$21.56 - $57.14
Expected volatility	65.7 %
Risk-free interest rate	3.8 %
Dividend yield	— %
Expected term (in years)	5.3

Restricted Stock Units ("RSUs")

The Company grants RSUs to employees and the RSUs vest upon the satisfaction of both a service condition and a performance condition. The service condition for these awards is generally satisfied over a four-year vesting period. The performance condition is satisfied upon the occurrence of an "initial event" which is defined as either (i) a qualifying change in control of the Company or (ii) a listing of the Company's equity securities on an established securities market (including through a traditional public offering, direct listing, or business combination with a special purpose acquisition company), in each case, on or before the seventh anniversary of the grant date, as further defined in such RSU agreements. If the performance condition is not satisfied within seven years of the grant date, all unvested RSUs are forfeited.

As of June 30, 2026, no stock-based compensation expense had been recognized for the RSUs because management determined that it is not probable that the performance condition will be achieved. If management had determined the performance condition was probable of achievement as of June 30, 2026, the Company would have recognized $2.9 billion of cumulative stock-based compensation expense as of that date and would have $23.7 billion of unrecognized compensation cost that represents the RSUs that have not satisfied the service condition for vesting, which is expected to be recognized over a weighted-average period of 2.1 years.

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

The following table summarizes RSU activity under the Plan during the six months ended June 30, 2026:

	Number of Shares (in thousands)	Weighted-Average Grant-Date Fair Value per Share
Balance as of December 31, 2025	621,041	$ 9.47
Granted	451,891	$ 46.48
Vested	—	$ —
Forfeited or cancelled	(23,301)	$ 12.28
Balance as of June 30, 2026	1,049,631	$ 25.34

The total intrinsic value and fair value of RSUs vested during the three and six months ended June 30, 2026 was zero.

Restricted Stock Awards ("RSAs")

During the six months ended June 30, 2026, the Company granted 10.4 million RSAs in connection with acquisitions, which remain unvested as of June 30, 2026. As of June 30, 2026, there was approximately $325 million of total unrecognized compensation cost related to unvested RSAs, which is expected to be recognized over a weighted-average period of 2.7 years.

Stock-based Compensation Expense

The Company recognized stock-based compensation expense of $1.3 billion and $181 million during the three months ended June 30, 2026 and 2025, respectively. The Company recognized stock-based compensation expense of $2.2 billion and $286 million during the six months ended June 30, 2026 and 2025, respectively. Stock-based compensation expense is recognized within personnel expenses in the consolidated statements of operations.

During the first quarter of 2026, the Company modified all stock options outstanding for which the one-year cliff vesting period had not yet been achieved by adjusting the cliff vesting period to be equal to six months. The incremental expense recognized as a result of these stock option modifications was not material.

The tax benefits recognized in the consolidated statements of operations for stock-based compensation arrangements were not material during the three and six months ended June 30, 2026 and 2025.

Share Repurchases

During the three and six months ended June 30, 2025, the Company repurchased and immediately retired 27.9 million shares of common stock from certain former and current service providers at a purchase price of $5.61 per share, which was in excess of the then-current fair market value at the time of repurchase. The aggregate fair value of the shares repurchased was $149 million, which was recorded as an increase in accumulated deficit. The excess of the repurchase price over the fair market value of the shares at the date of repurchase was recognized as stock-based compensation expense of $7 million in the consolidated statement of operations.

The Company did not repurchase any shares during the three and six months ended June 30, 2026.

In February 2026, the Company's Board of Directors approved an offer by a group of third-party buyers to purchase shares of the Company's Class A common stock at a price of $25.9136 per share from sellers that included current and former employees, non-employee service providers, and donor advised funds. The tender offer closed in April 2026, and an aggregate of 179.9 million shares were sold. Shares sold in the tender offer were sold at fair value, and accordingly, no stock-based compensation expense was recognized in connection with the transaction.

Donation Matching Plan

In November 2021, the Company adopted its donation matching plan ("Donation Matching Plan") whereby eligible employees of the Company can pledge to donate to 501(c)(3) tax exempt organizations and have the Company match such donation on the terms set forth in the Donation Matching Plan. The Company may elect, at its

sole discretion and per the terms of the Donation Matching Plan, to match the donation in shares or in cash in an equivalent value. As of June 30, 2026 and December 31, 2025, 933.7 million and 964.3 million shares are reserved for issuance under the Donation Matching Plan, respectively. During the three and six months ended June 30, 2026, the Company recognized a change in fair value of zero and $126 million, respectively, of the donation matching program liability within other operating and administrative expense in the consolidated statements of operations and issued 30.6 million of Class N common shares upon settlement of its donation matching obligation in the first quarter of 2026. As of June 30, 2026 and December 31, 2025, the Company accrued zero and $541 million, respectively, within accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities on the consolidated balance sheets. This represents the estimate of fair value of the current obligations to match employee donations under the donation matching program based on observable and unobservable inputs, specifically considering the price of the Company's common stock. As of December 31, 2025 there were no shares issued or outstanding under the Donation Matching Plan.

9. Income Taxes

The Company is subject to taxation in the U.S. and various other state and foreign jurisdictions. A summary of the Company's provision for income taxes, loss before provision for income taxes, and effective tax rates are as follows (in millions):

	Three Months Ended June 30,		Six Months Ended June 30,	
	2026	2025	2026	2025
Provision for income taxes	$ —	$ —	$ 21	$ 7
Loss before provision for income taxes	$ (66,309)	$ (6,377)	$ (80,727)	$ (12,962)
Effective tax rate	— %	— %	— %	(0.1)%

The Company's provision for income taxes consists primarily of state taxes in the U.S. and foreign taxes in jurisdictions in which the Company conducts business. The Company recorded an income tax benefit of less than $1 million and income tax expense of less than $1 million for the three months ended June 30, 2026 and 2025, respectively, and income tax expense of $21 million and $7 million for the six months ended June 30, 2026 and 2025, respectively. The Company maintains a full valuation allowance against its net deferred tax assets as it is more likely than not that these assets will not be realized.

10. Net Loss per Share

The Company computes net loss per share utilizing the two-class method required for participating securities. The rights, including the liquidation and dividend rights, of the holders of the Company's Class A common stock and Class N common stock are identical, except with respect to voting. As a result, the basic and diluted net loss per share of Class A common stock and Class N common stock are the same and therefore presented on a combined basis.

The following table sets forth the computation of basic and diluted net loss per share, net of tax attributable to the Company's common stockholders (in millions, except share amounts which are reflected in thousands, and per-share data):

	Three Months Ended June 30,		Six Months Ended June 30,	
	2026	2025	2026	2025
Numerator:				
Net loss	$ (66,309)	$ (6,377)	$ (80,748)	$ (12,969)
Denominator:				
Weighted-average shares of common stock outstanding, basic and diluted	2,133,299	1,796,234	2,024,973	1,788,731
Net loss per share, basic and diluted	$ (31.08)	$ (3.55)	$ (39.88)	$ (7.25)

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

For the three and six months ended June 30, 2026 and 2025, basic net loss per share is the same as diluted net loss per share as the inclusion of all potential shares of common stock outstanding would have been anti-dilutive.

Potentially dilutive securities that were not included in the diluted per-share calculations because they would have been anti-dilutive for the periods presented were as follows (in thousands):

	Three and Six Months Ended June 30,	
	2026	2025
Redeemable convertible preferred stock	8,558,869	4,333,169
Convertible notes	1,840,445	2,253,472
RSAs	13,529	—
Stock Options	1,797,066	1,835,665
Holdback liability	1,590	—
Total	12,211,499	8,422,306

The table above does not include 1,049.6 million in 2026 and 173.7 million in 2025 of RSUs outstanding as these awards are subject to a performance condition that was not considered probable.

11. Commitments and Contingencies

Purchase Commitments

The Company routinely enters into non-cancelable agreements with third parties that contractually obligate the Company to purchase services. These contractual commitments primarily relate to CSP hosting and other third-party infrastructure services agreements. As of June 30, 2026, expected future fixed or minimum guaranteed commitments under these agreements were approximately $265.6 billion with terms ranging from one to 20 years.

Guaranty

In 2026, the Company entered into guaranty and cost reimbursement arrangements with developers to support data center capacity development; including procuring long-lead time equipment and materials. The Company may be required to make payments to or on behalf of the counterparties if specified trigger events occur. As of June 30, 2026, maximum potential payments under these arrangements were up to $0.8 billion, and amounts accrued under these arrangements were not material.

Legal Matters

The Company is involved from time to time in claims, proceedings, and litigation, including the following:

In August 2024, various authors filed suit against the Company alleging infringement of copyrighted books in the case of Bartz et al v. Anthropic in the U.S. District Court for the Northern District of California ("Bartz"). The complaint alleged, among other things, copyright infringement related to the use of literary works used in the training of the Company's large language models. The complaint sought certification as a class action, unspecified amounts of damages, injunctive relief, attorneys' fees, costs, and interest. The Company reached a settlement in the amount of $1.5 billion and the interest earned thereon, which was approved by the district court in July 2026. The Company paid $300 million during the year ended December 31, 2025 and recorded liabilities of $1.2 billion in accounts payable, accrued expenses, and other current liabilities on the consolidated balance sheets as of June 30, 2026.

In October 2023, Concord Music Group et al. filed a complaint against the Company in the U.S. District Court for the Middle District of Tennessee ("Concord I"). The complaint alleges, among other things, that in the process of building and operating the Company models, the Company unlawfully copied and disseminated copyrighted lyrics controlled by the publishers. It also asserts a claim for unlawful removal of copyright management information. The complaint seeks unspecified amounts of damages, injunctive relief, attorneys' fees, costs, and interest. The case was

later transferred to the Northern District of California. Fact discovery in the case closed in November 2025. In March 2026, the publishers filed for a partial summary judgment. The Company responded to that motion and filed its own motion for summary judgment in April 2026. A summary judgment hearing is scheduled in October 2026. The Company disputes the allegations of wrongdoing and intends to defend itself vigorously in this matter.

The Company is also subject to three copyright actions in Canada. In May and July 2025, two putative class actions were filed on behalf of purported classes of Canadian authors - one in British Columbia ("MacKinnon") on behalf of all Canadian authors, and one in Québec ("Grescoe") on behalf of all Québec authors - each alleging violations of Canada's Copyright Act based on the Company's copying and use of copyrighted books to train its large language models. Grescoe has been stayed pending a final judgment in MacKinnon. In July 2026, La Presse Inc., a Québec news publisher, filed a copyright infringement action against the Company in the Québec Superior Court alleging that the Company reproduced its journalistic works in the data used to train the Company's models. The Company disputes the allegations of wrongdoing and intends to defend itself vigorously in these matters.

In June 2025, Reddit, Inc. filed suit against the Company in California state court alleging various claims, including breach of contract and trespass to chattels, stemming from allegations about the Company's use of Reddit data in building and operating its models. In July 2025, the Company filed a notice of removal of the case to federal court. The case was remanded to state court in March 2026. The Company filed a demurrer to the complaint in June 2026, a hearing on the demurrer was held in August 2026, and no order has yet been issued. The Company disputes the allegations of wrongdoing and intends to defend itself vigorously in this matter.

Between January and August 2026, four complaints were filed against the Company in the U.S. District Court for the Northern District of California by various music publishers and their affiliated entities, including Concord Music Group, Universal Music Publishing Group, ABKCO Music, BMG Rights Management (US) LLC, Round Hill Music LP, Sony Music Publishing (US) LLC, and Warner Chappell Music, Inc. (collectively, the "Music Publisher Matters"). The complaints allege, among other things, that the Company unlawfully copied the plaintiffs' copyrighted song lyrics and musical compositions, and assert claims for direct and indirect copyright infringement based on both the acquisition and use of copyrighted materials to train the Company's large language models and the outputs of those models, as well as claims for removal of copyright management information. Certain of the complaints also assert claims for unauthorized downloading and distribution of copyrighted works, circumvention of technological protection measures, and violations of the Digital Millennium Copyright Act, and certain of the complaints also name two Company executives as defendants. The complaints seek unspecified amounts of damages, injunctive relief, attorneys' fees, costs, and interest. These matters are in preliminary stages: the Company's motion to dismiss is pending in one matter, a second matter is temporarily stayed with a responsive pleading due in October 2026, and responsive pleadings have not yet been filed in the two matters commenced in August 2026. The Company disputes the allegations of wrongdoing and intends to defend itself vigorously in these matters.

The Company is subject to several putative class action complaints alleging that it markets and sells subscription plans for Claude through false, misleading, and deceptive advertising practices. These matters are generally in early stages. The Company disputes the allegations of wrongdoing and intends to defend itself vigorously.

Various authors have opted out of the class action and settlement reached in Bartz and filed individual suits against the Company, generally alleging claims of direct copyright infringement, contributory copyright infringement, and removal of copyright management information related to the use of literary works used in the training of the Company's large language models. The Company disputes the allegations of wrongdoing in these remaining opt-out actions and intends to defend itself vigorously in all matters. These proceedings remain in various stages.

The Company has received notices, demands, and other communications from several authors and individual rights-holders, publishers (including, but not limited to, books, news, and music publishers), platforms and website operators, and trade associations, in the United States and other jurisdictions (collectively, "Rights-Holders") alleging unauthorized acquisition or use of content, removal of copyright management information, violation of terms of service, and violation of copyrights. Some Rights-Holders have also sought to have their content removed from the Company's training corpus or sought more information on how their content was used in the development

of the Company's models. Other Rights-Holders have argued that the mere crawling of their sites has harmed them. The Company expects to continue to receive similar notices from Rights-Holders, which may ultimately result in litigation against the Company. The Company disputes the allegations of wrongdoing and intends to defend itself vigorously in these matters.

In addition, from time to time, the Company is subject to claims, litigation, and other proceedings, including potential regulatory proceedings, involving patent and other intellectual property matters, taxes, labor and employment, competition, privacy and data protection, consumer protection, commercial disputes, and services offered by the Company, and other matters. The outcomes of the Company's legal proceedings and other contingencies are inherently unpredictable, subject to significant uncertainties, and could be material to its operating results and cash flows for a particular period. The Company evaluates, on a regular basis, developments in its legal proceedings and other contingencies that could affect the amount of liability, including amounts in excess of any previous accruals and reasonably possible losses disclosed, and makes adjustments and changes to its accruals and disclosures as appropriate. For the matters the Company discloses that do not include an estimate of the amount of loss or range of losses, such an estimate is not possible or is immaterial, and the Company may be unable to estimate the possible loss or range of losses that could potentially result from the application of non-monetary remedies. Until the final resolution of such matters, if any of the Company's estimates and assumptions change or prove to have been incorrect, the Company may experience losses in excess of the amounts recorded, which could have a material effect on its business, consolidated financial position, results of operations, or cash flows.

12. Business Combinations

On May 18, 2026, the Company acquired Stainless Software, Inc., to advance developer experience and agent connectivity. This acquisition was primarily funded by shares of the Company's Class A common stock with fair value of $295 million. The total purchase price of $306 million consisted of $12 million cash and cash equivalents, $65 million of intangible assets, $24 million of other net liabilities, and $253 million of goodwill. Goodwill primarily relates to expected synergies and assembled workforce and is not expected to be deductible for U.S. federal income tax purposes.

During the first half of 2026, the Company completed other acquisition activity for aggregate consideration of $260 million.

Pro forma results of operations have not been presented because the effects of all these acquisitions, individually and in the aggregate, were not material. Acquisition-related costs were expensed as incurred and were not material.

13. Subsequent Events

The Company has evaluated subsequent events for recognition and measurement purposes through October 26, 2026, the date the unaudited interim consolidated financial statements were available to be issued.

Equity and Financing Transactions

- Subsequent to June 30, 2026, the Company's board of directors approved grants of approximately 91 million RSUs with an aggregate grant date fair value of $5.8 billion. The RSUs are subject to both service-based and performance-based vesting conditions. The service-based condition is generally satisfied quarterly over a period of four years, with a cliff vesting period of six months applicable to grants made to new hires, subject to the employee's continuous service with the Company through each service-based vesting date. The performance-based vesting condition of the RSUs will be satisfied upon the effectiveness of the registration statement of which this prospectus forms a part.
- In September 2026, the Company amended and restated the Credit Agreement, increasing the revolving commitments from $3.3 billion to $15.0 billion and extending the maturity to September 2031. The amendment also increases the minimum liquidity covenant from $500 million to $5.0 billion.
- In September 2026, the Company amended its certificate of incorporation to effectuate a 10-for-1 stock split of its authorized, issued, and outstanding shares of Class A common stock and Class N common stock,

Anthropic, PBC
Notes to Interim Consolidated Financial Statements (Unaudited)
(Continued)

and in connection therewith, authorized 10,906.1 million shares of Class A common stock and 7,128.9 million shares of Class N common stock.

- In the third quarter of 2026, the Company recognized $2.0 billion within other operating and administrative expense on the consolidated statement of operations for the initial recognition and change in fair value of its obligation to match employee donations made in August 2026 under the Donation Matching Plan. In October 2026, the Company issued approximately 28.0 million shares of Class N common stock upon settlement of this donation matching obligation. The liability will be remeasured to fair value through the settlement date in the fourth quarter of 2026.

- In October 2026, the Company entered into amendments to the employment agreements of certain executive officers that provide for cash severance, continued health coverage and accelerated vesting of a number of outstanding equity awards upon certain conditions, modifying the executive officers' outstanding stock options and RSUs. Because the performance-based vesting condition of the RSUs was not probable of being satisfied as of the modification date, the RSUs outstanding are expected to be remeasured at their modification-date fair value.

- In October 2026, the Company amended its certificate of incorporation to increase the number of authorized shares of Class N common stock to 7,975.7 million shares, and the Company's stockholders approved the issuance of up to 846.8 million shares of Class N common stock to a newly formed, wholly owned subsidiary of the Company in furtherance of the Company's public benefit purpose.

- In October 2026, the Company's board of directors adopted, and its stockholders approved, the 2026 Equity Incentive Plan and the 2026 Employee Stock Purchase Plan, each effective on the day prior to the effectiveness of the registration statement of which this prospectus forms a part, with up to 2,950.0 million and 160.0 million shares of Class A common stock, respectively, initially reserved for issuance, subject to annual increases.

Compute and Infrastructure Transactions

- In July 2026, the Company entered into a hardware supply framework agreement (the "Hardware Supply Agreement") with Advanced Micro Devices, Inc. ("AMD") to purchase, lease, or access AMD Helios rack-scale systems featuring AMD Instinct MI450 series GPUs. Pursuant to the terms of the Hardware Supply Agreement, AMD committed to purchase up to $5.0 billion of the Company's Class N common stock, if certain conditions are achieved.

- In addition to the transactions above, subsequent to June 30, 2026, the Company entered into new, and amended existing, lease and commercial agreements primarily to secure additional compute and infrastructure capacity, with aggregate future minimum payment obligations of approximately $245 billion, with some arrangements subject to certain contractual conditions being met. These primarily consist of compute and infrastructure agreements, commencing between 2026 and 2036 with terms greater than one year and up to 20 years. The Company also entered into certain agreements that are short term in nature with minimum non-cancelable payments under such contracts of approximately $21 billion.

2 【主な資産・負債及び収支の内容】

前記「1　財務書類」をご参照ください。

3 【その他】

（1） 後発事象

該当事項はありません。

（2） 訴訟

前記「1　財務書類－連結財務諸表－注記13：コミットメント及び偶発事象」をご参照ください。

４ 【米国と日本における会計原則及び会計慣行の主な相違】

本書記載の連結財務諸表は米国で一般に公正妥当と認められた会計原則及び会計慣行に準拠して作成されている。従って、日本で一般に公正妥当と認められた会計原則と相違する場合がある。主たる相違点は次の通りである。

(1) のれん及びその他の無形固定資産

米国においては、企業結合会計の取得法により、買収価額(引受負債の公正価額を含む。)が被買収会社の買収時における純資産の公正価値を超える額は、のれんに計上される。ASC 350「無形固定資産－のれん及びその他」に従い、のれん及び利用期間が確定できない無形固定資産は償却されずに、少なくとも年に一度、又は一定の事象が生じた際に、減損の有無が判定される。ASC 350はまた、のれんの潜在的な将来の減損を評価するために報告単位で識別することを要求している。

日本においては、のれんについて「企業結合に関する会計基準」が適用されており、20年以内のその効果の及ぶ期間にわたり、定額法その他の合理的な方法により規則的に償却されている。但し、のれんの金額に重要性が乏しい場合には、当該のれんが生じた事業年度の費用として処理することができる。また、のれんは「固定資産の減損に係る会計基準」の適用対象資産となることから、償却を行う場合においても、当該基準に従った減損処理が行われる。

(2) 変動持分事業体の連結

米国においては、ASC 810「連結」が、事業体が変動持分事業体を連結すべきかどうかの判断基準、並びに第一受益者によって連結されるべき報告事業体の判断基準を定めている。

日本においては、(a)他の会社の議決権の過半数を所有している場合、(b)他の会社の議決権の半数以下しか所有していなくても、高い比率の議決権を所有しており、かつ、意思決定機関を支配している一定の事実が認められる場合のいずれかの場合に連結されることが要求される。なお、投資事業組合の連結については実務対応報告第20号「投資事業組合に対する支配力基準及び影響力基準の適用に関する実務上の取扱い」が適用されている。実務対応報告第20号は、企業に投資事業組合に対する支配及び影響に関する要件を満たした場合、当該投資事業組合を連結することを要求している。但し、変動持分事業体の連結に関する会計基準はない。

(3)負債及び資本双方の性質を有する金融商品

米国においては、ASC 480「負債と資本の区別」により、負債及び資本の両方の特徴を併せ持つ特定の金融商品を発行体がどのように分類及び測定するかの基準を規定している。この基準の対象となる金融商品については、発行体の債務を表すことから、発行体は負債(若しくは状況によっては資産)として区分することが要求されている。

日本においては、負債及び資本双方の性質を有する金融商品についての包括的な会計基準はない。

(4)法人所得税の不確実性の会計処理

米国においては、ASC 740「法人所得税」に基づき、法人所得税法における不確実性に関する会計処理及び報告を明確にしている。当該解釈指針は、法人所得税申告においてとる又はとると予想される不確実な税務ポジションの財務諸表における認識、測定、表示及び開示に関する包括的モデルについて規定している。

日本においては、不確実な税務ポジションに関する会計基準は設定されていない。

(5)公正価値オプション

米国においては、ASC 825「金融商品」に従い、企業はその選択日に個々の適格な項目について公正価値オプションを選択するかどうかを決定できる。あるいは企業は、特定の適格な項目について従前の方針に従い公正価値オプションを選択することもできる。

日本においては、金融資産及び金融負債について公正価値オプションは認められていない。

(6)リース

米国においては、ASC 842「リース」により、すべてのリース債務について、リース資産及びリース負債を貸借対照表上に認識すること、並びにリース契約に関する重要な情報を開示することを要求している。当該アップデートは、オペレーティング・リースとして分類される契約についても、借手がリース資産及びリース負債として認識することを要求している。

日本においては、「リース取引に関する会計基準」が適用される。貸借対照表にはファイナンス・リースのみが認識され、オペレーティング・リースはオフバランスで処理される。
なお、日本においては、2024年９月13日に企業会計基準第34号「リースに関する会計基準」が公表された。当該基準では、借手のリース取引をファイナンス・リース又はオペレーティング・リースに分類するのではなく、借手のすべてのリース取引は使用権資産及びリース負債が計上されることになる。当該基準は、2027年４月１日以降開始する事業年度から適用され、早期適用も認められている。

(7)株式報酬
米国においては、ASC 718「報酬－株式報酬」により、ストック・オプションや譲渡制限付株式ユニットを含む株式に基づく報酬は、付与日の公正価値に基づいて測定され、必要なサービス提供期間にわたって費用として認識することが求められる。権利確定等の決済時に生じる超過税務ベネフィット及び税務不足額は、それらが発生した期間の法人税費用の減額又は増額として認識され、営業活動によるキャッシュ・フローに分類される。一方、交付する株式を源泉徴収目的で控除した際に企業により支払われるキャッシュは、財務活動によるキャッシュ・アウトフローに分類される。
日本においては、企業会計基準第８号「ストック・オプション等に関する会計基準」が適用される。本基準のもとでは、未公開企業は公正価値に代えて、付与日におけるストック・オプションの本源的価値に基づいて測定することが認められている。また、日本基準には、上記で述べた米国基準における株式報酬に関連する超過税務ベネフィット及び税務不足額の会計処理並びにキャッシュ・フローの分類に対応する明示的な規定はない。