

平成 28 年 10 月 13 日

各 位

会 社 名 トレイダーズホールディングス株式会社
 代表者名 代表取締役社長 金丸 勲
 (J A S D A Q ・ コード 8704)
 問合せ先 執行役員 財務部長 朝倉 基治
 (TEL 03-4330-4700 (代表))

第三者割当による第 3 回転換社債型新株予約権付社債
 及び第 11 回新株予約権の発行に関するお知らせ

当社は、平成 28 年 10 月 13 日開催の取締役会において、以下のとおり、第三者割当による第 3 回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下、「本新株予約権付社債」といい、そのうち新株予約権部分のみを「本転換社債型新株予約権」、社債部分のみを「本社債」といいます。）及び第 11 回新株予約権（以下、「本新株予約権」といいます。）の発行（以下、第 3 回転換社債型新株予約権付社債及び第 11 回新株予約権の発行を総称して「本資金調達」といいます。）を行うことを決議いたしましたので、お知らせいたします。

1. 募集の概要

トレイダーズホールディングス株式会社 第 3 回無担保転換社債型新株予約権付社債

(1) 払込期日	平成 28 年 10 月 31 日
(2) 新株予約権の総数	36 個
(3) 社債及び新株予約権の発行価額	各本社債の払込金額：金 12,500 千円（額面 100 円につき金 100 円） 本転換社債型新株予約権と引き換えに金銭の払込みは要しない。
(4) 当該発行による潜在株式数	2,922,076 株
(5) 資金調達の額	450,000 千円（差引手取概算額 429,200 千円）
(6) 転換価額	1 株あたり 154 円 なお、本新株予約権付社債には転換価額の修正条項は付されておられません。
(7) 募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法によります。割当先は以下のとおりであります。 ILL CONSULTING PTE. LTD. 200,000 千円 サカエテクノ株式会社 100,000 千円 菅原 崇 100,000 千円 株式会社バイオマスエネルギー研究所 50,000 千円
(8) その他	(1) 各本転換社債型新株予約権の一部行使はできないものとします。 (2) 本新株予約権付社債の譲渡については、当社取締役会の承認を要するものとします。

	(3) 本新株予約権付社債の割当については、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の届出の効力発生を条件とします。
--	----------------------------------------------------------

トレイダーズホールディングス株式会社 第 11 回新株予約権

(1) 割当日	平成 28 年 10 月 31 日
(2) 新株予約権の総数	662 個
(3) 発行価額	総額：10,658 千円（新株予約権 1 個あたり 16,100 円）
(4) 当該発行による潜在株式数	6,620,000 株
(5) 資金調達額	1,010,278 千円 (内訳) 新株予約権発行分 10,658 千円 新株予約権行使分 999,620 千円
(6) 行使価額	151 円
(7) 募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法によります。割当先は以下のとおりであります。 ILL CONSULTING PTE. LTD. 199 個 株式会社第一ソフト 199 個 サカエテクノ株式会社 132 個 伊藤 彰彦 132 個
(8) その他	(1) 本新株予約権の割当日から 6 ヶ月以降いつでも、当社は取締役会により本新株予約権を取得する旨及び本新株予約権を取得する日（以下「取得日」という。）を決議することができる。当社は、当該取締役会決議の後、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対し、取得日の通知又は公告を当該取得日の 20 営業日前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権 1 個につき本新株予約権 1 個あたりの払込金額と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。本新株予約権の一部を取得する場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。 (2) 当社は、裁量により、新株予約権者に本新株予約権を行使指示することができる。行使指示を受けた新株予約権者は、当該行使指示のあった日から 10 営業日以内に本新株予約権を行使する。 各行使指示は、当日を含めた 5 連続取引日（終値のない日を除く。）の株式会社東京証券取引所 JASDAQ 市場（以下、「JASDAQ 市場」という。）における当社普通株式の普通取引の終値単純平均が本新株予約権の行使価額の 150%を超過した場合に、発行要項に従い定められる本新株予約権 1 個の目的である株式の数に行使を指示する本新株予約権の個数を乗じた株式数が、条件成就の日の JASDAQ 市場における当社普通株式の出来高の 20%に最も近似する株式数となる個数を上限として行われる。 (3) 本新株予約権の割当については、金融商品取引法に基づく届出の効力発生を条件とします。

2. 募集の目的及び理由

(1) 募集の目的

トレーダーズホールディングス株式会社及び連結子会社8社並びに持分法適用関連会社1社(以下、「当社グループ」といいます。)は、金融商品取引業者であるトレーダーズ証券株式会社(以下「トレーダーズ証券」といいます。)が提供する外国為替取引サービス『みんなのFX』(外国為替証拠金取引)、『みんなのシストレ』(自動売買ツールを利用した外国為替証拠金取引)、『みんなのバイナリー』及び『みんなのオプション』(外国為替オプション取引)を主軸事業として活動を展開してまいりました。過去における業績不振と東日本大震災後の不良債権処理に伴う運転資金の不足が経営施策の制約となり、近年は競争力の低下、業績の悪化、そして財務基盤の悪化を招くなど負の連鎖が続いておりましたが、平成27年12月に株式交換による株式会社ZEエナジー(以下、「ZEエナジー」といいます。)及び株式会社Nextop.Asia(以下、「Nextop.Asia」といいます。)を完全子会社化し、赤字体質の脱却と競争力の回復に向け舵を切りました。ZEエナジーは将来的に大きな成長が見込まれる再生可能エネルギーの一つである木質バイオマスガス化発電装置の製造において高い技術を有しており、同装置の製造販売を中心に事業を行っています。同社が営む再生可能エネルギー関連事業を当社グループの主力事業である外国為替取引事業と並ぶ第2の柱に育成できるよう鋭意努力しております。

また、Nextop.Asiaは、中華人民共和国(大連市)における完全子会社「耐科斯托普軟件(大連)有限公司」(役員員数:約30名)及びベトナム(ハノイ)における完全子会社Nextop.Co.,Ltd.(役員員数:約60名)において外国為替取引システムの開発に精通した優秀なエンジニアを多数有しており、現在、当社グループの外国為替取引システムの内製化と2つのプラットフォームを利用する現行システムの統合を実現するために開発を進めております。これらの計画を早期にかつ確実に達成し、当社グループの販売費及び一般管理費において高い割合を占めるシステム関連費用を大幅に引下げることが喫緊の経営課題であると認識しております。

しかしながら、ZEエナジーの再生可能エネルギー関連事業を育成するための資金及びNextop.Asiaにおける新しい外国為替取引システムの開発資金は、金融機関からの十分な融資が得られない中、トレーダーズ証券の外国為替取引事業の収益に依存した資金繰りの状況が続いており、当社がトレーダーズ証券から借入れを行い、両社へ資金貸付を行う構造は、トレーダーズ証券の日々の運転資金を減少させるとともに同社の自己資本規制比率の低下を招く最大の要因となっております。当社グループの財務基盤をより強化し、当社グループが一段階上位に飛躍するための十分な成長投資資金を確保するためにはエクイティ・ファイナンスによる資金調達が必要不可欠であると判断し、当社は本資金調達を決議いたしました。

調達した資金は、トレーダーズ証券からの借入金全額返済、Nextop.Asiaが取り組む新外国為替取引システムの開発(Nextop.Asiaへの貸付)、及びZEエナジーが取り組む再生可能エネルギー関連事業の運転資金及び自社所有のバイオマス発電所の建設資金(ZEエナジーへの貸付)に充当し、当社グループの財務基盤を強化するとともに、安定的に成長できる体制を構築してまいります。

(トレーダーズ証券への借入金全額返済)

平成23年3月11日に発生した東日本大震災後の株式相場の急落に伴い、当社子会社であるトレーダーズ証券において、日経225先物・オプション取引に係る顧客の決済損に関し、預り証拠金等を超える多額の不足金が発生し、回収が長期化又は貸倒れとなる可能性がある顧客立替金が1,166,745千円となりました。当社は、トレーダーズ証券の財務基盤の安定化を図るために、トレーダーズ証券との間で立替金対象債権の債権譲渡契約を締結し、当社において立替金対象債権の管理・回収を行うこととし立替金対象債権1,166,745千円を譲り受けました。当社は、トレーダーズ証券より譲り受けた顧客立替金債権の代金1,166,745千円の債務に関して、顧客からの回収資金、第三者からの借入金及び当社が保有していた有価証券での代物弁済等を行うことによって、平成24年8月にトレーダーズ証券に完済しましたが、一方で、当社においてエクイティ・ファイナンス等による資金調達が十分に達成できなかったため、当社の第三者への借入金返済に必要となる資金原資及び当社グループを運営する上で必要となる子会社への貸付資金の財源は、トレーダーズ証券に依存せざるを得ず、同社からの借入金が増加し、トレーダーズ証券からの借入

金残高は平成 25 年 3 月末において 855,750 千円に達し、平成 25 年 7 月末では同残高が 1,076,750 千円にまで増加し、トレーダーズ証券の自己資本規制比率（(注) 1）は 150%を下回る水準まで落ち込みました。その状況を解決するために当社は、平成 25 年 8 月に第三者割当による第 1 回転換社債型新株予約権付社債 500,000 千円の発行（全額株式に転換）を実行し、トレーダーズ証券からの借入金の一部 479,350 千円を返済し 634,400 千円まで借入金残高を減少させることで、トレーダーズ証券の自己資本規制比率を一時的に 200%超の水準（多くの金融機関の融資条件、カバー取引先金融機関との取引条件において、自己資本規制比率が 200%を超えていることが条件とされています。）まで回復させることができました。しかしながら、その後も、当社の第三者からの借入金の返済資金、外国為替取引事業における新サービス「みんなのシストレ」の開発資金、新規事業への足がかりとなる投資資金等は、トレーダーズ証券からの借りに依存しなければならなかったことから同社からの借入金残高は平成 26 年 1 月に 927,000 千円に増加し、外国為替相場の低迷によるトレーダーズ証券の業績悪化が相俟って、平成 26 年 9 月末のトレーダーズ証券の自己資本規制比率は 142.7%まで低下しました。そのため、当社は平成 27 年 1 月に再度、第 2 回転換社債型新株予約権付社債 300,000 千円（全額株式に転換）及び第 10 回新株予約権 403,542 千円の発行（全額権利行使）を実行し財務状況の改善を図りました。平成 27 年 1 月に第 2 回転換社債型新株予約権付社債の手取金額 258,000 千円をトレーダーズ証券への借入金返済に充当し同社の自己資本規制比率を 170%超の水準まで回復させるとともに、同社の資金繰りを改善いたしました。その後、第 10 回新株予約権が平成 27 年 3 月までに 214,650 千円、平成 27 年 11 月までに 186,892 千円権利行使され、同資金を全額トレーダーズ証券からの借入金返済に充当し、平成 27 年 12 月末に同社の自己資本規制比率は 218.1%となり、平成 28 年 6 月末まで 200%超の水準を維持することができました。しかしながら、当社グループが成長するために必要な新外国為替取引システムの開発資金（Nextop. Asia）、再生可能エネルギー事業（ZE エナジー）及びインドネシアにおける商品先物取引所取引の事業立上げ（インドネシア子会社 PT. PIALANG JEPANG BERJANGKA）を展開するための資金をトレーダーズ証券からの借入金に依存する構図が継続していたため、同社からの借入金残高は平成 28 年 6 月に 344,000 千円まで減少しましたが、平成 28 年 9 月には 460,000 千円まで増加したこと及び外国為替相場低迷によりトレーダーズ証券の業績が低調に推移したことで、平成 28 年 8 月末の自己資本規制比率は 200%を下回り 190.8%となりました。

なお、460,000 千円の借入金残高は、平成 26 年 4 月から平成 28 年 9 月の期間に借入を行ったもので、資金使途は、子会社への貸付及び出資並びに関連会社への貸付及び社債引受等が 262,557 千円、第三者への借入金の返済が 113,086 千円、当社の運転資金等が 84,357 千円となります。

子会社への貸付又は出資のうち、トレーダーズフィナンシャルテクノロジー株式会社（平成 28 年 4 月 1 日に Nextop. Asia を吸収合併した後、商号を Nextop. Asia に変更しています。以下、「トレーダーズフィナンシャルテクノロジー」といいます。）への貸付は、主に上記『みんなのシストレ』の開発資金に係る貸付になります。広告代理業、金融商品に係る自動売買ソフトの評価・販売、並びに投資助言・代理業等を営んでいたトレーダーズフィナンシャル株式会社（以下「トレーダーズフィナンシャル」といいます。）への貸付は、トレーダーズフィナンシャルの業績悪化により運転資金を貸し付けたものです。トレーダーズフィナンシャルは、平成 26 年 12 月に株式の一部譲渡し、当社連結子会社から持分法適用関連会社になり、平成 28 年 3 月に持分法適用関連会社からも外れました。また、投資事業及び金融ソリューション事業を営むトレーダーズインベストメント株式会社（以下、「トレーダーズインベストメント」といいます。）を平成 28 年 1 月に設立し当社が 100%出資を行っております。

第三者への借入金の返済は、上述のトレーダーズ証券より譲り受けた顧客立替金債権の代金をトレーダーズ証券に返済するために平成 23 年 8 月に第三者から借りた借入金を現在も定期的に返済しているものです。

原則として当社は、年間予算を基に当社の年間支出額を算出し、当社の運営が賄えるよう子会社から経営指導料を徴収しておりますが、想定していなかった支出等の発生は、トレーダーズ証券からの借りに依存しております。

本資金調達による資金は、トレーダーズ証券の自己資本規制比率を 200%超の水準に回復させるために、同社からの借入金 460,000 千円の全額返済に充当いたします。さらに、下記のとおり本資金調達による資金を当社グループで現在最も事業資金を必要とする ZE エナジー及び

Nextop.Asia に投下することで、両社が自己の収支によって財務的に自立する体制の構築を目指してまいります。これにより、トレーダーズ証券は、ほぼ毎月 5,000 千円から 50,000 千円程度の貸付を当社に行いグループ会社に資金を提供してきましたが、ZE エナジー及び Nextop.Asia 等のグループ会社が自立した場合には、グループ他社への資金の流出も軽減しトレーダーズ証券の運転資金も増加していきますので、外国為替取引事業におけるカバー取引先金融機関に対する信用度も高まるとともに、取引を安定的に継続して行うことが可能となっていきます。また、同社の自己資本規制比率を安定的に 200%超となるよう自社の経営計画の下、コントロールすることが容易となり、自己資本規制比率の 200%超を長期に維持することにより、当社に対する信用リスクは低減し、外国為替証拠金取引におけるカバー取引先金融機関との有利な取引条件の交渉、あるいは金融機関からの融資再開に関して実現が見込めるようになります。

ZE エナジー及び Nextop.Asia の事業が軌道に乗るまでの間、入出金のタイミングによりトレーダーズ証券からの借入が発生する可能性はありますが、今後、トレーダーズ証券が生み出す資金は、当社グループの他の会社の支援・成長に使用するのではなく、当社が営む外国為替取引サービスを充実させ、同社事業が拡大・発展するために使用できるよう、当社グループ全ての会社が鋭意努力し自己の収支による財務的な自立を目指してまいります。

- (注) 1. 「自己資本規制比率」は、証券会社の財務健全性を示す指標であり、「固定化されていない自己資本」÷「市場リスク・取引先リスク・基礎的リスクの合計額」×100 で算出します。自己資本規制比率の低下に関しては、自己資本規制比率が 140%を下回った場合には、その旨を監督当局に届出なければならず、同比率が 120%を下回った場合には監督当局は当該証券会社に対して業務の方法の変更を命ずることができるとともに、財産の供託その他監督上必要な事項を命ずることができます。さらに同比率が 100%を下回った場合には、監督当局は当該証券会社に対して 3ヶ月以内の期間を定めて業務の全部又は一部の停止を命ずることができるとともに、当該命令の日から 3ヶ月を経過した日においても尚、当該証券会社の自己資本規制比率が 100%を下回っており、かつ、自己資本規制比率の状況が回復する見込みがないと認められるときは、金融商品取引業者の登録を取り消すことができるものとされています。

(Nextop.Asia への貸付—新外国為替取引システムの開発資金)

トレーダーズ証券の外国為替取引事業におけるサービス・ラインナップとそのシステム構成は大きく 2つの系統に分かれており、平成 22 年 7 月にトレーダーズ証券が事業譲受によりサービスを開始した、第三者ベンダーから提供される『みんなの FX』のプラットフォームと、平成 26 年 5 月よりサービス提供を開始した Nextop.Asia が開発した『みんなのシストレ』のプラットフォームが並列して稼働しております。そして、各プラットフォームに関するシステム関連費用（システム利用料・システム保守料、サーバー費用等）は「器具備品費」として計上しており、平成 27 年 3 月期連結決算において当社グループの販売費及び一般管理費全体の約 33%を占める主要な費目となっております。今後、当社グループが安定的に利益体質への転換を図るためには、販売費及び一般管理費を大幅に削減し損益分岐点を引き下げる必要があると考え、『みんなの FX』及び『みんなのシストレ』のシステムを統合することで、システム面の効率性を一層高め、システム関連費用、とりわけ FX 収益の増加に連動してシステム利用率が増加するレベニューシェア型のシステム利用料を引下げることと決断いたしました。平成 27 年 12 月に『みんなのシストレ』をベースとした新外国為替取引システム開発を委託していた Nextop.Asia を完全子会社化し、従来、当社以外の国内外の FX 会社からシステム開発・保守の委託業務に従事していた開発人員をトレーダーズ証券の新外国為替取引システム開発に専念させることで、早期にシステムを完成する計画を進めてまいりました。しかしながら、株式交換時に企図していたシステム統合に向けた計画・スケジュールについて、海外子会社のシステムエンジニアを全て投入した上で、あらためて開発にかかる工程作業を見直した結果、主として中国(大連)子会社が開発を担う案件について、既存の人的リソースが、不十分な開発態勢であり、当初見込みの統合スケジュールに間に合わせる事が困難であることが判明いたしました。多くのシステム改修事案を並行して手掛けるためには、さらなる専門技術スタッフが必要不可欠であり、不足する優秀な人材を確保すべく、順次、

追加採用を行うことで開発人員の拡充に努めてきましたが、いまだ十分な人員数を確保するまでには至っておりません。これまでの人員不足解消のための新規技術者採用に関するコストの増加、その後の人員数増加による人件費の増加、加えて現在のシステムエンジニアの待遇改善を実施したことに伴う関連諸費用の増加によって、システム開発にかかる全般的なコストが増加する結果となりました。対応する人員の不足は、システム改良や各段階に分けてのリプレース作業において、開発項目の追加要望や見直しに伴う開発件数の増加、各種事前テストの厳格な実施とそれにより検出した不具合箇所の改修対応、さらにはサーバー等インフラ環境の導入に関連した開発工程にも影響を及ぼすこととなり、当初平成 29 年 1 月にシステム統合を見込んでいたシステム開発の完了は、平成 29 年 3 月末頃、また、 트레이ダーズ証券が提供する 2 系統の外国為替取引システムの完全統合は、その後、必要なテスト期間とデータ移行の関連作業が終了した後となる予定です。上記に伴う開発工程の長期化や開発コストの増加を抑制するため、引き続き、海外拠点の子会社 2 社において、追加的なシステムエンジニア等の技術スタッフの補充採用を図り、開発作業の効率化による全体工程の短縮化を進めるべく、システム開発体制の強化に努めております。平成 27 年 12 月の Nextop. Asia との株式交換時におけるシステム開発費用の見込み額は、平成 28 年 3 月期中は毎月 21,000 千円、平成 29 年 3 月期中は月額 19,000 千円としておりましたが、追加的な人員補強に伴う人件費増加等により、現在のシステム開発費用は、月額 25,000 千円程度となっております。このため年間の人件費は、当初計画より約 100,000 千円程度増加する見込みとなり、システム関連コスト全体の削減効果は年間 300,000 千円程度と見込んでおりましたが、200,000 千円程度まで減少することとなります。しかしながら、新外国為替取引システム完成後、Nextop. Asia による外部への販売が本格稼働してきますと外部売上が計上され、費用削減効果だけではなく外部売上による利益の上積みも期待できます。

Nextop. Asia は上記のとおり、当社グループの外国為替取引システムの内製化とシステム統合の早期実現を図るために新外国為替取引システムの開発に専念していることから、外部に対する売上は、現在少額であり、同システム開発費用は当社からの借入金に依存している状況です。また、同システム統合に向けた開発と安定的稼働までには、今後、半年以上の期間が必要であると見込んでおり、本資金調達による調達資金を同期間の開発費用に充当する予定です。

システム統合が完了し、当社グループにおいてシステム開発・運用保守体制の内製化を実現した後は、トレーダーズ証券が外部ベンダーに支払っていた外国為替取引（『みんなの FX』及び『みんなのバイナリー』）の月間収益が増加するにつれてシステム利用料の支出幅が大きく増加する課金体系であるレベニューシェア型のシステム利用料の支出がなくなることで当社グループの費用は大幅に削減されます。一方、Nextop. Asia は、同社の運営費用を賄えるだけの新外国為替システムのシステム利用料及びその後の継続的な機能追加開発や運用保守に関する収益がトレーダーズ証券から入金され、この収益を原資として、その後の子会社 2 社を含めたシステム開発事業及び当社からの借入金の返済に充当していくこととなります。当社グループ全体としても、システム開発体制のグループ内製化による関連費用の削減によって、これまでのシステム関連費用の高コスト体質から脱却することが可能となります。また、システム統合完了後は、海外子会社において一部システム開発・運用体制の合理化を予定しており、企業としての事業効率化による維持コストの削減分が、さらなる利益率改善にも寄与できるものと考えております。

Nextop. Asia は、上記の内部売上による継続的な収益を確保することによって、安定的な事業運営体制に移行できますが、その後は、さらなる収益の伸長を企図して、追加的な事業利益確保を目指し、熟練した技術者の下に構築された金融取引システムの外販活動を本格的に再開し、国内外の金融機関やリクイディティプロバイダー等へのシステム開発・販売等による開発受託料（外部売上）やホワイトラベル形式によるシステム提供によって従量課金型の継続的なシステム利用料を得るべく営業活動を加速させる予定です。Nextop. Asia が開発する外国為替証拠金取引システムは、CFD や ETF、バイナリーオプションといったその他の金融デリバティブ取引システムへのカスタマイズも容易であることから、当該トレードサービスの構築やインターバンクマーケットプラットフォームの構築など、ニーズがある幅広い金融関連事業者に対して各種システムの開発・提供を行うことで収益増加を目指す方針です。投資家の取引利便性や事業者のニーズを追求したシステムの外販による収益並びにその後の運用保守等に関する継続的な収益確保を目指してまいります。

(再生可能エネルギー事業 (ZE エナジー) に必要な運転資金の確保)

平成27年12月1日に株式交換により子会社化したZE エナジーにおける再生可能エネルギー事業では、平成27年9月15日に同社との株式交換契約締結の決議にあたって前提とした中期損益計画(平成27年9月15日付開示「株式会社ZE エナジーとの株式交換契約締結に関するお知らせ」P7からP10「3. 本株式交換に係る割当ての内容の算定根拠等」参照)の2年度目に計画していた売上計画では、売上予算6,221,000千円、売上案件数は14件、営業利益2,702,000千円と計画しておりました。これに対して、現在までの再生可能エネルギー事業の進捗状況は、中期損益計画策定以前の受注案件で工期が延長している1件及び中期損益計画で計画していた売上案件14件のうち2件の着工に留まっている状況です。

そのため、上記中期損益計画の2年度目(平成29年6月期)は、当時ZE エナジーの決算期が6月末であったため、単純に比較することはできませんが、平成28年8月5日に公表した修正後の平成29年3月期の連結業績予想(以下、「修正後連結業績予想」といいます。)と比較しますとZE エナジーの売上金額は、中期損益計画から約22億円減少しているとともに、後述のとおり中期損益計画と比して販管費等の増加による利益率の悪化もあり、営業利益は約21億円減少している状況です。平成28年5月13日に公表した当初平成29年3月期業績予想における営業収益7,100,000千円のうち、ZE エナジーの主な売上である完成工事高を4,420,000千円と見込んでいましたが、後述の『かぶちゃん村森の発電所』、『安曇野バイオマスエネルギーセンター』及び『もがみまち里山発電所』、3案件の工期が遅れたため、修正後連結業績予想においては、平成29年3月期第1四半期会計期間の完成工事高の実績値と当初予算の同会計期間における完成工事高の数値との差額である約450,000千円が通期で減少すると見込み、当該完成工事高を3,970,000千円と見積り、修正後連結業績予想の営業収益を7,100,000千円から6,750,000千円に下方修正いたしました。

平成27年6月に完成・引渡し予定であった、実用化第1号案件であるかぶちゃん電力株式会社(本社：千代田区、代表取締役社長：鏑木 秀彌)より受注した長野県飯田市の『かぶちゃん村森の発電所』における360kW出力のバイオマス発電装置については、中部電力への系統連系が平成28年の秋からという予定になっていたため、それまでの期間、試験的に日中のみ電力の自家消費への利用を続けていたところ、日々装置の起動、停止を行うという想定外の運転の繰り返しにより異常な負荷がかかったことにより不具合が発生し、当初の設計に対して改良が必要な事象が発生したことを受け、その改良を加えながら試運転調整を行っていたことにより工期が1年以上延長しておりますが、平成28年9月20日の中部電力立会の系統連系確認を完了しており、引渡し予定日は平成28年10月中となっております。また、平成27年6月にエア・ウォーター株式会社(本社：大阪府中央区 代表取締役会長：豊田 昌洋)から受注した長野県安曇野市の『安曇野バイオマスエネルギーセンター』における1900kW出力のバイオマス発電装置については、連続稼働テストの段階で当初の設計段階では予見できなかった冷却能力不足の問題が発生し、その解決方法として地下水の利用の検討とその環境調査、利水に関する関係者との調整及び冷却塔設置の追加工事等の発生に期間を要した結果、工期が6カ月延長しました。『安曇野バイオマスエネルギーセンター』は平成28年5月24日に中部電力立会の系統連系確認が既に完了しており、完成・引渡しに向けて技術的な障害はありません。冷却塔の設置完了と稼働テストを踏まえて引渡し予定日は平成28年11月末となっております。なお、ZE エナジーの持分法適用関連会社である株式会社ZE デザイン(以下、「ZE デザイン」といいます。)と共同して建設を進めている山形県最上郡最上町の『もがみまち里山発電所』における1,000kW出力のバイオマス発電装置については、上記2案件の技術的なノウハウのフィードバックを得て工事が進められており、現在まで特段の技術的問題点は生じておらず、引渡し予定日は平成28年11月末となっております。このように、中期損益計画で想定していた売上計画に対して、実際の着工数は大幅に少ない状況で推移しております。

受注・着工案件が減少した原因として、ZE エナジーが手掛ける木質バイオマスガス化発電装置の技術は国内では唯一無二の実用化技術であるため、これまで予見できなかった様々な問題点が実際の現場の進行に応じて検出され、その解決と対処に時間とコストを要してきた点にあります。ZE エナジーでは、過去の農林水産省の補助金事業として行った実証実験設備により木質バイオマスガス化発電技術の試験研究を重ね、その成果を基に同技術の実用化に目途を付けたものの、実際の製造現場では、上記のように当初予見できなかった問題点が数多く検出されてきました。各

現場の環境条件の違いや気温差が稼働時の各工程の装置に及ぼす影響への対処など、実際に建設が完了した各工程の装置の稼働テストを行わなければ検出できなかった問題点の発生と、その対処・解決に多くのエンジニアの投入が必要となった結果、連鎖的に他の案件の着工計画自体も見直さざるを得なくなったため、全体的な着工件数が計画よりも大幅に後ズレしてしまったこと、そして、新規案件開始の滞りとともに契約時及び工事進捗に応じて入金される工事前受金の入金が得られなくなってしまったため、資金不足が生じたことが、中期損益計画では想定していなかったマイナス要因であります。

しかし、これらの技術的課題を一つ一つ解決することで、ZE エナジーの木質バイオマスガス化発電技術はより一層洗練され、実績と経験を積み重ねなければ得られないノウハウを蓄積することができております。このような技術は、今後将来にわたって他の案件でも適用される共通の実践的ノウハウであり、次に着工する案件からは設計・積算段階から改良を加えて進めて行くことが可能となるため、生産性向上、作業の効率化、原価低減を図ることができる形でプラスの効果が表れてまいります。また、各製造現場に配置されたエンジニアは、稼働テストを繰り返す中で検出される技術的課題とその対処において、実際の現場経験を積むことで実践的な技術を習得し、課題の解決方法は会社の技術的ノウハウとなって蓄積され全ての現場のエンジニア全員に共有されているため、1つの現場を経験するごとに各エンジニアの技術的精度は実際に目覚ましく向上しており、これらの技術及びノウハウを共有したエンジニアの数がツリー構造のように増加していくこと自体が、今後多くの案件を同時に展開するにあたってエンジニア人員数による制約を解決できる道筋へと繋がり、効果は時間をかけて確実に実を結んでまいります。

通常、このような研究開発的要素は、製造工程とは別に、研究開発費を投じて実証試験を繰り返すことで実用化技術の精度を高めるものであります。ZE エナジーにおいても、富山県小矢部市にバイオマス高度利用技術研究所を有し、農林水産省の補助金事業で取得した実証実験機を用いて研究開発を行っておりますが、当社及びZE エナジーには研究開発費に予算を投じる資金余力が乏しいため、試験用設備の拡充を十分に行うことができず、必ずしも十分な研究開発が行えておりませんでした。そのため、受注の獲得自体が唯一の技術開発の機会及び運転資金の確保の手段と捉えてきました。その結果、受注により入金を受けた請負代金の一部を原価支出だけでなく一般管理費支出にも充てる資金繰りを行ってきたため、継続的に中間金の入金がなければ資金不足が生じるという慢性的な運転資金の不足が生じており、その資金不足を繋ぐため充当する資金を当社が 트레이ダーズ証券より資金借入をすることで資金繰り支援する、という状況が続いてまいりました。実際の製造現場において生じる技術的な課題の検出は、技術の実用化の過程で未検出・未解決であった現象の発生ということであり、課題の解決は本来、研究開発的要素であります。しかし、これらが実際の現場の工期の中で行われるため、研究開発的な試行錯誤が工期の長期化という形で現れ、原価が当初の実行予算を超過し、又は1プロジェクトとして見た採算性が悪化します。このように、受注案件の工期延長による採算悪化とZE エナジーの全社損益の赤字化は、根本的には本来前段階で取り組むべき研究開発費が形を変えて発現しているものと考えられます。

しかし、各現場で発生する技術的な課題は、木質バイオマスガス化発電技術自体の実用化に疑義を生じさせるような問題ではなく、実用性は各現場で行われた電力会社立会のもとで行われる系統連系の接続確認テストが完了していることで証明されていること、課題は現場の改善努力によって解決策は逐次講じられ、上記3案件に関しては、売電開始までの最終工程完了と完成引渡しへの目途は明確に立っていることから、現状の工期が遅れ着工案件数が昨年策定した中期損益計画における進捗に対して大きく遅れていることが、ZE エナジーが提供する木質バイオマスガス化発電技術に対するニーズの減退による受注数の減少に起因した需要サイドの問題ではなく、実用化初期段階という技術的洗練度の過渡期において完成引渡しまでの工期が長引いたことによる供給サイドの要因と理解しております。木質バイオマスガス化発電技術に対する関心は、再生可能エネルギー事業への参入を検討する事業者の間で依然として高く、ZE エナジーが提供する受注請負事業に関する中長期的な見通しは、引き続き高い成長性を実現できると見込んでおり、本格的な成長期の到来が当初予定した期より後ずれしているものの、上述したように技術的な解決方法はノウハウとして蓄積され他の案件に速やかに応用されるため、このような形を変えた研究開発の成果は、確実に得られていると認識しております。さらに今後、新たに自社発電所の建設を行うことを計画しているため、開発リスクを抑え原価低減の好影響が見込めます。現時点で建設

可能な自社発電所の物件数は資金的制約により1件に留まり、当期及び来期の当社グループの業績に及ぼす影響はまだ大きくありませんが、その自社発電所第1号を成功モデルとして金融機関から資金調達ができるようになった場合には、複数の自社発電所の建設へと展開することができ、当社グループの安定収益の確保に貢献できるようになってまいります。

また、ZE エナジーでは、現在取り組んでいる大型プロジェクトが完成した後は、施主より同じモデルで全国各地にある候補地にバイオマス発電装置を展開したいとの意向を受けているため、現在進行中のプロジェクトの実績が確実に次の受注拡大へと結びつき、当社グループの再生可能エネルギー事業が今後大きな成長を遂げられると確信しております。受注拡大によりZE エナジーの財務基盤が強固になり、余剰資金が十分になった時点で、今回当社が貸付ける資金の返済は可能になると考えており、本資金調達で貸し付ける資金は、長期にわたるものと考えております。

以上の理由により、今回計画しておりますエクイティ・ファイナンスにより調達する資金をZE エナジーが製造した木質バイオマスガス化発電装置及び装置改良に係る原材料費に充当いたします。これらの支出は時間軸の前後はありますが、同社の木質バイオマスガス化発電技術をより一層洗練させ、技術的優位性を揺るぎないものにするため必要不可欠な研究開発費に充てたものとみなすことができ、その効果として、次に控える大型プロジェクトの受注に結び付き、今後は継続的な初回契約金・中間金の入金により常時運転資金を確保することができると見込んでおり、再生可能エネルギー事業が当社グループの主力事業へと変革を遂げ、力強く成長させるための基盤強化資金になると考えております。

(再生可能エネルギー事業における自社所有のバイオマス発電所の建設資金)

平成27年9月15日にZE エナジーとの株式交換契約締結の決議にあたって前提とした中期損益計画では、バイオマス発電装置の受注生産と完成後の保守メンテナンス業務、関連会社ZE デザインと共同事業としてバイオマス発電所を展開することを計画しておりました。そのうち、ZE デザインとのバイオマス発電所の共同事業は、同社及び同社の支配株主である株式会社江寿（住所：京都府京都市、代表取締役：西枝攻）が主体的にバイオマス発電所建設の資金調達を行い、ZE エナジーはZE デザインに対して低粗利でバイオマス発電装置を納入し、完成・稼働後は、当社グループはZE デザインに対する持分法適用に伴う損益計上によって売電収入をシェアする形の共同事業を想定しております。ZE デザインによるバイオマス発電所建設プロジェクトは、現在、山形県最上郡最上町で『もがみまち里山発電所』の建設が平成28年11月完成を目指して進んでいるほか、長野県下水内郡栄村において計画しているプロジェクトが開始へ向けた調整が進められています。

このようなZE デザインとの共同事業は、当社グループでの資金負担を軽減しながら、売電事業開始後は、持分シェアに応じて利益を享受できる仕組みであります。当社グループが事業体にイニシアティブを持つ事業の位置づけではなく、当社グループの業績への貢献も持分法による投資損益に限られることとなります。

中期損益計画の前提では、当社グループの中で新しいFX取引システムの開発に相当の資金が必要であり、バイオマス発電所の建設に必要な資金を確保できず、また設備投資のための早急な資金調達も難しい状況であったため、まずZE エナジーで受注生産の拡大により利益を確保した後、その資金を設備投資に回すことで将来的に自社のバイオマス発電所を建設することを見込んでおりました。

しかし、これまでZE エナジーがZE デザインとの共同調査で全国の候補地から小型バイオマス発電所の建設に適した有力な候補地を発掘・開拓する中で、立地的に建設が可能なエリアは比較的多数あるものの、原料となる木材チップの調達ルートを採算ラインに合う金額で確保できるエリアは絞られてくることが判り、また、原料の国内の木材が他の大規模バイオマス発電所による間伐材等の原料確保や木材を原料に使用する製紙業界との奪い合いとなっており原料調達価格が上昇傾向である現状も、自社所有の発電所を建設する候補地を選定する上での将来的なリスクとなり得ます。従って、木材チップの調達が安価にできる適地が見つかった場合には、できるだけ早期に関係者・団体等との調整に入り権利を確保することが、不確定要素を軽減し、確実に売電収入を確保する上で重要であるとの認識に至りました。

現在、当社グループの主力事業である外国為替事業（外国為替証拠金取引・バイナリーオプション

ョン取引)は、競争激化により利益の確保が厳しい環境である上、業績が相場動向に大きく依存するため、当社グループの業績を安定的に伸ばすという経営目標を達成する上では、収益エンジンが外国為替事業1つであることは極めて不安定な事業構造であると認識しており、現実的に、直近3期間の当社グループの連結業績に見られるように、為替相場のボラティリティの低下を受けて外国為替証拠金取引の取引量及びトレーディング収益が伸び悩み、安定的に黒字を確保するには至っておりません。

外部環境に左右されず、安定的に業績を伸ばしていくためには、主力事業として再生可能エネルギー事業を成長させることが必要不可欠であります。その要素として、受注生産による売上の拡大に引き続き尽力することに加え、バイオマス発電所を自社で所有し、再生可能エネルギーの固定価格買取制度により買取価格が20年間保証されている売電収入を積み上げていくことは、安定売上を確保し、かつ、利益を100%当社グループの連結業績に反映することができるため、長期にわたって業績の安定化に貢献するものと考えられます。

バイオマス発電装置の製造技術の精度が向上したこのタイミングで、バイオマス発電所の建設資金を調達し、これまで開拓してきた有力案件の候補地に自社所有のバイオマス発電所を建設することは、原価支出を効率的に行い、現在できる最短期間でバイオマス発電所を建設できる環境が整った上で実行することができるため、調達資金の効果を最大限引き出すことができると考えております。このように、早期に自社所有のバイオマス発電所の建設に踏み出すことは、当社グループが売電事業を開始する最初の第一歩として非常に重要な意義を持ち、その実績を示すことで、次に他の自社所有案件を展開する場合には、金融機関等を通じたプロジェクト・ファイナンス等の活用による低コストの資金調達への道筋も開けると考えております。将来的に自社所有のバイオマス発電所を複数展開することにより、当社グループは相場動向や競争環境に晒されず長期間安定した営業収入の層を積み上げていくことが可能になり、連結業績の安定的な黒字化へ向けた利益の底上げに大きく貢献するものと想定しております。

現在、ZE エナジーと ZE デザインが共同事業としてバイオマス発電所の全国展開を進めております。両社がバイオマス発電所を共同事業として進めることとした背景は、ZE エナジーが独自技術により開発した木質バイオマスガス化発電設備を提供することができ、一方、ZE デザインは、ZE エナジーが提供する木質バイオマスガス化発電設備を用いた小型バイオマス発電が、設置可能な場所の数、柔軟性のある発電規模、24時間安定した発電が可能である点等において他の再生可能エネルギーに対して優位性があり、これを全国に普及させることによりクリーン電力の充実と地域社会の活性化に貢献するという同社の理念に賛同し、まだ実績が少なくリスクが高いアールステージにおいて主として支配株主である株式会社江寿の信用力に基づき銀行からの融資により資金調達し、プロジェクトの建設資金を拠出することにより、両社の持つ強みを結合し共同して発電所の建設を進めることを目指したもので、そのために関連会社という資本関係も構築しました。しかし、株式会社江寿のメインバンク1行での資金調達には少なからず限界があり、また候補案件は全国にわたるため、開発地域の地元金融機関からの資金協力を得ながら複数の金融機関が参加するシンジケート・ローンを組成して資金調達し、開発を進めて行くことが必要になると思われれます。また、今後物件数が増加し、ZE デザイン1社単独での負債額が大きくなって来た場合には、これら金融機関からの融資実行までの期間が長引くこと等により、候補地が選定できた場合でも着工が遅れる可能性も否定できません。両社は上述のように互いに補い合いながら、それぞれが強みを活かしてバイオマス発電所を全国に展開するという共通の目標達成へ向けた協調関係にありますので、互いが持つ資金や与信力の双方を活用することが、より多くの発電所の建設に結び付きます。

このような考え方から、今後は、ZE デザインがオーナーとなって手掛けるプロジェクトと ZE エナジーが自社所有するプロジェクトのバランスを図りながら、両社で十分な協議を行い、全国的にバイオマス発電所を展開して行くことを予定しております。

(2) 他の資金調達方法との比較及び本資金調達を選択した理由

当社は、株主の利益に配慮しつつ、かつ目的とする資金調達の達成を目指し、様々な資金調達方法について慎重に比較検討を進めてまいりました。その結果、本新株予約権付社債及び本新株予約権の組み合わせが、引受先がリスクを軽減しつつ、当社が必要とする資金規模及び調達時期

の要望を満たす最良の資金調達実現の選択肢であると判断しました。以下は、本資金調達方法を選択した具体的な検討内容であります。

A. 金融機関からの借入れ

当社は決算の内容を複数の金融機関に対して説明し融資交渉を継続して行っておりますが、当社グループの財務状況の悪化による与信力の低下に加え、利益が相場動向に左右され、不安定な損益状況のため、不動産等の担保力がある物件の担保付でなければ融資審査に進むことが難しいというのが各金融機関共通の回答であり、現状では金融機関からの借入れは極めて困難な状況であります。当社の子会社、トレーダーズ証券は証券会社の財務状況が健全な状況とみなされる自己資本規制比率 200%超の水準を平成 28 年 1 月以降、維持し金融機関より短期間の借入を果たすことができましたが、自己資本規制比率が低下したことで、現在は自己資本規制比率の回復が確認できるまで借入が難しい状況となっております。平成 27 年 12 月に当社の子会社となった Nextop. Asia は、当社子会社になる以前に金融機関からの融資を受けており、現在も継続しておりますが、新規に多額の融資を受けることは難しい状況です。また、同じく平成 27 年 12 月に子会社となった ZE エナジーは、現時点で財務状況が回復しきれておらず債務超過であるため、新規融資は困難な状況です。

B. 私募社債の発行

私募社債の発行は、短期間・低コストで比較的容易に発行が可能であるため、有効な資金調達手段であります。当社グループの純資産が減少し、与信力が低下・毀損している現在の状況においては、引受先を見つけることが困難な状況であります。

C. 公募増資あるいは第三者割当てによる新株式の発行

公募増資あるいは第三者割当てによる新株式の発行については、一度に新株式を発行して資金調達を完了させることができるため当社にとって最も望ましい資金調達手段であります。しかし、公募増資に不可欠な主幹事証券となりうる可能性を証券会社 3 社に打診したところ、いずれも、当社の業種と資金調達理由が一般投資家から見るとネガティブであり、従って引受けリスクを取ることができないという回答でありました。また、第三者割当増資に関しても、これまで複数の候補先と協議を行ってまいりましたが、一度に多額の資金が株式によって固定化するため、長期的な投資リスクを受け入れる候補先が現れなかったため、引受先を見つけることは困難な状況であります。

D. 新株予約権のみの発行

新株予約権だけに限定した資金調達の場合は、権利行使の状況に応じて一度に希薄化が起こることを避けることはできますが、一方で当社の資金調達は株価動向次第となってしまう可能性があり、株価が低迷する局面では権利行使が進まず、長期にわたって資金導入が進まない可能性や実際の調達金額が当初想定されている金額を下回る可能性が懸念されます。従って、新株予約権のみによる方法では、機動的かつ十分な資金調達が困難であると判断しました。

E. 転換社債型新株予約権付社債のみの発行

転換社債型新株予約権付社債だけに限定した資金調達は、当社にとって資金が発行時に調達できることから望ましい資金調達手段の一つであります。引受先からは、長期間資金が固定化するリスクを負うことは避けたいとの回答が多く、当社が必要とする調達金額の引受先を見つけることが困難な状況です。

F. 転換社債型新株予約権付社債と新株予約権を組み合わせた発行

上記D. 及びE. の状況を踏まえ、当社としては発行時にすぐ資金導入できる調達方法として、転換社債型新株予約権付社債の発行を主軸とし、さらに引受先のリスク軽減の要望を踏まえつつ当社の資金調達規模を増額するため、新株予約権の発行を組み合わせる方法が、

当社が必要とする資金規模及び調達時期の要望を満たす最良の選択肢であると判断しました。また、当社は、権利行使期間中の東京証券取引所 JASDAQ 市場における当社普通株式の各取引日において、当日を含めた5連続取引日（終値のない日を除く。）の JASDAQ 市場における当社普通株式の普通取引の終値単純平均が本新株予約権の行使価額の150%を超過した場合、割当予定先に対し、本新株予約権を行使するよう指示することができるという権利を有しております。これは、割当先に本新株予約権の権利行使を促し、権利行使による早期資金の獲得を意図したものです。

3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額

① 払込金額の総額	1,460,278 千円
(内訳)	
第3回無担保転換社債型新株予約権付社債	450,000 千円
第11回新株予約権の発行	10,658 千円
第11回新株予約権の行使	999,620 千円
② 発行諸費用の概算額	74,846 千円
③ 差引手取概算額	1,385,432 千円

(注) 1. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。

2. 発行諸費用のうち主なものは、ユーナ・アルテミス有限会社（住所：東京都中央区日本橋箱崎町32番地3-504、取締役：杉本浩二、以下、「ユーナ・アルテミス」といいます。）への仲介手数料65,510千円（転換社債型新株予約権付社債15,000千円、新株予約権50,510千円）、弁護士・評価機関等への報酬、反社会的勢力調査費用、登記費用であります。なお、ユーナ・アルテミスへの仲介手数料は、同社が仲介した割当先より当社に入金した金額の5%になります。

3. 本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合には、上記差引手取概算額は減少します。

(2) 調達する資金の具体的な用途

1. 本新株予約権付社債の発行により調達する具体的な用途

具体的な用途	金額	支出予定時期
トレーダーズ証券に対する借入金の返済	173,000千円	平成28年10月31日（注）1
Nextop Asia（システム開発・システムコンサルティング事業）のシステム開発費	155,000千円	平成28年10月31日
ZEエナジー（再生可能エネルギー関連事業）の運転資金	101,200千円	平成28年10月31日
合計	429,200千円	—

発行時に入金する本新株予約権付社債の手取資金429,200千円は、第1に、トレーダーズ証券の自己資本規制比率を200%以上に回復させ、かつ同社の運転資金の充実を図るため、トレーダーズ証券からの借入金（下記トレーダーズ証券に対する借入金返済の明細（平成28年9月30日現在）に記載）の一部返済に充当し、同社に資金を注入する予定です。なお、トレーダーズ証券からの借入金の返済順序については、短期借入金よりも長期借入金の返済を行うことがトレーダーズ証券の自己資本規制比率の改善に効果があることから、長期借入金の返済期日が早い順に返済し、長期借入金返済後に短期借入金の返済期日が早い順に返済することといたします。第2に、Nextop Asiaが開発を進める新外国為替取引システムの開発費用として同社に155,000千円の貸付を行います。Nextop Asiaは、同資金を海外子会社2社の運転資金として同システムの完成予定である平成29年3月まで月額約25,000千円を支出する予定です。第3に、ZEエナジーが展開する木質バイオマスガ

ス化発電装置製造事業の運転資金として同社に101,200千円の貸付を行います。ZEエナジーは、同資金を『かぶちゃん村森の発電所』、『安曇野バイオマスエネルギーセンター』及び『もがみまち里山発電所』の木質バイオマスガス化発電装置の原材料費を平成28年10月及び11月に支出する予定です。

原材料費の内訳、金額及び支出予定時期は、以下のとおりです。

支出の内訳 (※1、※2)	金額	支出予定時期
系統連携に係る改造工事等 (KB)	6,700千円	平成28年10月
冷却装置改造電気工事等 (AZ)	5,000千円	平成28年10月
ジェネター・バルブコンバア・機体配線工事等 (MG)	57,500千円	平成28年10月
系統連携に係る改造工事等 (KB)	5,000千円	平成28年11月
木質チップ乾燥装置機材等 (MG)	27,000千円	平成28年11月

※1. 上記表内で使用する案件の略称は、『かぶちゃん村森の発電所』：KB、『安曇野バイオマスエネルギーセンター』：AZ、『もがみまち里山発電所』：MGです。

※2. 原材料費の支払は、納品後又は工事完成後1か月から3か月の間に行っています。

(注) 1. 当社から 트레이ダーズ証券 に対して返済する借入金の具体的な内容、資金使途、一部返済後の残高及び支出時期につきましては、以下のとおりを予定しております。

(下記表内で使用する子会社及び関係会社の略称は、TFT：トレーダーズフィナンシャルテクノロジー(株)、TRF：トレーダーズフィナンシャル(株)、ZEE：ZE エナジー、MM：(株)マーザーマーケティングです。)

具体的な使途	返済金額	返済後残高	支出予定時期
長期借入金の全部返済 (長期借入金の概要) 当初借入額：78,000千円 既返済元本額：34,000千円 未返済元本額：44,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成26年4月25日 返済期限：平成29年4月21日 資金使途：子会社 (TFT、TRF) 貸付金及び外部借入金返済及び経費等支払	44,000千円	0円	平成28年10月31日
長期借入金の全部返済 (長期借入金の概要) 当初借入額：10,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：10,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成26年6月2日 返済期限：平成29年5月31日 資金使途：経費等支払	10,000千円	0円	平成28年10月31日
長期借入金の全部返済 (長期借入金の概要) 当初借入額：20,000千円 既返済元本額：15,000千円 未返済元本額：5,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成26年12月12日 返済期限：平成28年12月9日	5,000千円	0円	平成28年10月31日

資金使途：関係会社(ZEE)社債 引受			
長期借入金の全部返済 (長期借入金の概要) 当初借入額：33,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：33,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成27年1月23日 返済期限：平成29年1月20日 資金使途：関係会社(ZEE)社債 引受及び外部借入金 返済	33,000千円	0円	平成28年10月31日
長期借入金の全部返済 (長期借入金の概要) 当初借入額：30,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：30,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成27年2月26日 返済期限：平成29年2月24日 資金使途：子会社(PJB)貸付金 関係会社(MM)出資金 及び外部借入金返済	30,000千円	0円	平成28年10月31日
長期借入金の全部返済 (長期借入金の概要) 当初借入額：10,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：10,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成27年4月28日 返済期限：平成29年4月26日 資金使途：外部借入金返済資金	10,000千円	0円	平成28年10月31日
長期借入金の全部返済 (長期借入金の概要) 当初借入額：5,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：5,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成27年6月17日 返済期限：平成29年6月15日 資金使途：子会社(TFT)貸付金	5,000千円	0円	平成28年10月31日
長期借入金の全部返済 (長期借入金の概要) 当初借入額：17,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：17,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成27年7月31日 返済期限：平成29年7月28日	17,000千円	0円	平成28年10月31日

資金使途：子会社(TFT)貸付金 及び外部借入金返済			
長期借入金の全部返済 (長期借入金の概要) 当初借入額：28,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：28,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成27年8月24日 返済期限：平成29年8月22日 資金使途：子会社(TFT)貸付金 外部借入金返済 及び経費等支払	19,000千円	9,000千円	平成28年10月31日
計	173,000千円	9,000千円	-

2. 本新株予約権の発行により調達する具体的な使途

具合的な使途	金額	支出予定時期
トレーダーズ証券に対する借入金 の返済	287,000千円	平成28年10月～ 平成31年10月 (注) 1
ZEエナジー (再生可能エネルギー 関連事業) の開発費及び自社発電 事業資金	669,232千円	平成29年1月～ 平成31年10月
合計	956,232千円	-

※ 本新株予約権の行使による調達額(手取概算金額945,574千円)につきましては、本新株予約権が行使されない場合には、当初計画どおりに資金調達ができない可能性があります。本資金調達が計画どおりにできない場合は、トレーダーズ証券からの借入金返済を優先的に充当する予定ですがトレーダーズ証券からの借入金の全額返済ができない可能性があります。トレーダーズ証券からの借入金を全額返済した後、余剰資金がある場合は、ZEエナジーの開発費、自社発電事業資金の順位で充当する予定ですが、余剰資金の多寡により開発費の縮小及び自社発電建設の事業規模を縮小し対応することも考えておりますが、それぞれの支出を中止せざるを得ないことも考えられます。

発行時に入金する本新株予約権の手取金10,658千円は、トレーダーズ証券からの借入金(下記トレーダーズ証券に対する借入金返済の明細(平成28年9月30日現在)に記載)の一部返済に充当する予定です。本新株予約権の権利行使による手取資金945,574千円は、トレーダーズ証券からの借入金残額276,341千円的全額返済、及びZEエナジーが展開する木質バイオマスガス化発電装置をはじめとする再生可能エネルギー事業に関連する開発費及び自社発電装置建設のための事業資金として同社に669,232千円の貸付を行います。

上記開発費は、木質バイオマスガス化発電装置のさらなる高機能化、低コスト化、自動化に向けての研究開発及び改良並びに木質チップ製造設備やバイオマスボイラー製造等の開発に係る費用であり、年間約28,000千円の枠内での支出を見込んでいます。

また、自社発電装置建設に関しましては、今後、開拓していく国内案件1,000kW、又はスリランカ案件2,000kWのいずれかの案件で実現可能性及び費用対効果を十分に検討したうえで、資金調達を達成できた時点でさらに精査を行い、具体的な建設計画を進めていく予定です。自社発電装置建設にかかる投資金額は約450,000千円から約750,000千円を想定しておりますので、本新株予約権の権利行使金額(669,232千円)以上の資金が必要な場合は、不足資金を調達した上で建設計画を進めてまいります。

自社発電装置の建設に際しては、建設資金の十分な確保は当然のこと、建設予定地、それに係る系統連系や燃料にあたる間伐材の質、量等の条件が全て揃った時点で、再生可能エネルギー固定価格買取制度（FIT）の設備認定の申請を行い、当局の承認を得た段階で初めて建設計画が開始となります。そのため、現時点でZEエナジーがストックする候補案件があったとしても、本新株予約権が全て権利行使され、建設が可能となる資金確保の時期が確定していない状況では、ZEエナジーが現在保有している案件を資金調達ができるまで保持し続けられない可能性があります。自社発電装置の建設は、資金調達ができた段階でZEエナジーが保有する国内1,000kW程度の発電事業、もしくはスリランカでの2,000kWの発電事業の候補案件の中からより良い案件を選定し行っていく予定です。

また、自社発電装置（木質バイオマスガス化発電装置）の費用支出合計は上記のとおり約450,000千円から約750,000千円を見込んでおりますが、主な費用支出の内容は、土地造成工事費、建屋建設費、木質バイオマスガス化発電装置製造に必要なガスエンジン、ベルトコンベア、冷却設備等の原材料費の支出となります。支出予定時期は、FIT申請が承認され、土地の造成を開始して以降、発電装置完成までの約1年から1年2ヶ月の間に支出すると見込んでいます。

(注) 1. 当社から 트레이ダーズ証券 に対して返済する借入金の具体的な内容、資金使途、一部返済後の残高及び支出時期につきましては、以下のとおりを予定しております。

(下記表内で使用する子会社及び関係会社の略称は、TFT：トレーダーズフィナンシャルテクノロジー(株)、TRI：トレーダーズインベストメント(株)、PJB：PT. PIALANG JEPANG BERJANGKA (インドネシア法人)、ZEE：ZE エナジー、NTA：Nextop. Asia です。)

具体的な使途	返済金額	返済後残高	支出予定時期
長期借入金の全部返済 (長期借入金の概要) 当初借入額：28,000千円 既返済元本額：19,000千円 未返済元本額：9,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成27年8月24日 返済期限：平成29年8月22日 資金使途：子会社(TFT)貸付金 外部借入金返済 及び経費等支払	9,000千円	0円	平成28年10月31日
長期借入金の全部返済 (長期借入金の概要) 当初借入額：4,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：4,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成27年8月31日 返済期限：平成29年8月29日 資金使途：経費支払	1,658千円	2,342千円	平成28年10月31日
長期借入金の全部返済 (長期借入金の概要) 当初借入額：4,000千円 既返済元本額：1,658千円 未返済元本額：2,342千円 金利：0% (年率) 借入日：平成27年8月31日 返済期限：平成29年8月29日 資金使途：経費支払	2,342千円	0円	平成28年10月～ 平成31年10月

<p>短期借入金の全部返済 (短期借入金の概要)</p> <p>当初借入額：50,000千円 既返済元本額：20,000千円 未返済元本額：30,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成27年10月30日 返済期限：平成28年10月28日 資金使途：関係会社(ZEE)社債 引受及び外部借入金 返済</p>	30,000千円	0円	平成28年10月～ 平成31年10月
<p>短期借入金の全部返済 (短期借入金の概要)</p> <p>当初借入額：27,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：27,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成27年11月20日 返済期限：平成28年11月18日 資金使途：関係会社(ZEE)社債引受</p>	27,000千円	0円	平成28年10月～ 平成31年10月
<p>短期借入金の全部返済 (短期借入金の概要)</p> <p>当初借入額：25,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：25,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成28年1月28日 返済期限：平成29年1月27日 資金使途：子会社(TRI)設立、 子会社(TFT)貸付金 外部借入金返済資金</p>	25,000千円	0円	平成28年10月～ 平成31年10月
<p>短期借入金の全部返済 (短期借入金の概要)</p> <p>当初借入額：12,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：12,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成28年2月26日 返済期限：平成29年2月24日 資金使途：子会社(PJB)増資 子会社(TFT)貸付金 及び経費等支払</p>	12,000千円	0円	平成28年10月～ 平成31年10月
<p>短期借入金の全部返済 (短期借入金の概要)</p> <p>当初借入額：15,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：15,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成28年4月27日 返済期限：平成29年4月26日</p>	15,000千円	0円	平成28年10月～ 平成31年10月

資金使途：外部借入金返済資金 及び経費等支払			
短期借入金の全部返済 (短期借入金の概要) 当初借入額：23,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：23,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成28年5月23日 返済期限：平成29年5月22日 資金使途：子会社(NTA)貸付金	23,000千円	0円	平成28年10月～ 平成31年10月
短期借入金の全部返済 (短期借入金の概要) 当初借入額：15,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：15,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成28年5月27日 返済期限：平成29年5月26日 資金使途：子会社(NTA)貸付金 及び経費等支払	15,000千円	0円	平成28年10月～ 平成31年10月
短期借入金の全部返済 (短期借入金の概要) 当初借入額：11,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：11,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成28年6月29日 返済期限：平成29年6月28日 資金使途：子会社(NTA)貸付金 及び経費等支払	11,000千円	0円	平成28年10月～ 平成31年10月
短期借入金の全部返済 (短期借入金の概要) 当初借入額：19,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：19,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成28年7月28日 返済期限：平成29年7月27日 資金使途：外部借入金返済 及び経費等支払	19,000千円	0円	平成28年10月～ 平成31年10月
短期借入金の全部返済 (短期借入金の概要) 当初借入額：6,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：6,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成28年8月25日	6,000千円	0円	平成28年10月～ 平成31年10月

返済期限：平成29年8月24日 資金使途：子会社(PJB)貸付金			
短期借入金の全部返済 (短期借入金の概要) 当初借入額：58,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：58,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成28年8月30日 返済期限：平成29年8月29日 資金使途：子会社(NTA、ZEE、PJB) 貸付金及び 経費等支払	58,000千円	0千円	平成28年10月～ 平成31年10月
短期借入金の全部返済 (短期借入金の概要) 当初借入額：33,000千円 既返済元本額：0円 未返済元本額：33,000千円 金利：0% (年率) 借入日：平成28年9月29日 返済期限：平成29年9月28日 資金使途：子会社(ZEE、PJB) 貸付金 及び経費等支払	33,000千円	0円	平成28年10月～ 平成31年10月
計	287,000千円	—	—

※上記借入金の概要につきましては、平成28年9月30日現在の状況を記載しております。
また、上記支出予定時期が、借入金の返済期限を超過した平成31年10月（権利行使の最終期限平成31年10月）までとなっているものがありますが、返済期限までに完済できない借入金については、返済期限を1年毎に延長する予定としております。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

資金使途につきましては、「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」で記載しましたとおり、トレーダーズ証券からの借入金の全額返済、Nextop.Asiaが開発を進める新外国為替取引システムの開発費用、及びZEエナジーの再生可能エネルギー関連事業の運転資金及び自社発電装置の建設資金に充当する予定です。

本新株予約権付社債の発行時に受領する手取金429,200千円のうち173,000千円及び本新株予約権の発行時に受領する手取金10,658千円をトレーダーズ証券からの借入金返済に充当することで、トレーダーズ証券の自己資本規制比率は一般的に証券会社の財務状況が健全な状況とみなされる200%超の水準を再び回復することが見込まれ、同比率の改善により同社に対する信用リスクが低減し、外国為替証拠金取引におけるカバー取引先金融機関との取引条件、あるいは金融機関からの融資再開の可能性等の経営環境改善が期待でき、より有利な条件で事業運営を行うことが可能となり、外国為替取引事業にとって最も重要な財務基盤の安定化が見込まれます。

次に本新株予約権付社債の発行時に受領する手取金429,200千円のうち155,000千円を、Nextop.Asiaの新外国為替取引システム開発資金に充当し、Nextop.Asiaが新外国為替取引システムの開発に専念することを可能とし、早期に同システムを完成することを目指します。トレーダーズ証券が早期に2つの外国為替取引システムのプラットフォームを1つに統合し、システム利用料等のシステム関連費用を大幅に削減することで、当社グループの安定的な利益体質への転換

を図ってまいります。Nextop. Asiaが、同システムの早期開発のために、中国・大連及びベトナム・ハノイに拠点を置く同社子会社で消費するコストのために、当社は毎月15,000千円～18,000千円程度の貸付をNextop. Asiaに対して行っております。同システムの開発は平成29年3月完成を目標に進めておりますが、遅延の可能性を含め開発費として155,000千円を当社はNextop. Asiaに貸し付けることで、慢性的な開発人員不足を解消し、早期に新外国為替取引システムの完成を図ってまいります。

さらに、本新株予約権付社債の発行時に受領する手取金429,200千円のうち101,200千円を、ZEエナジーが展開する木質バイオマスガス化発電装置製造事業の運転資金に充当いたします。ZEエナジーは、関連会社であるZEデザインを通じて受注につながる案件やその他企業等からの受注見込み案件を複数有しており、業績及び資金状況は右肩上がりに改善していくと見込んでおります。しかしながら、上記のとおり現在進行中の木質バイオマスガス化発電装置製造の工期が遅延したことで入金が遅れており、一時的に資金に十分な余裕がない状況となっております。本調達資金を当社が貸し付けることで資金状況の改善を図り、次の案件に早期に取り組むことで当社グループの収益及び利益の増加への貢献が見込まれます。

なお、新株予約権の行使による払込みは、原則として本新株予約権者の判断によるため、本新株予約権の行使により調達する差引手取概算額は、本新株予約権の行使状況により決定されます。そのため、本新株予約権の行使により調達する差引手取金額に変更がありうることから、予定する上記の「本新株予約権の発行により調達する具体的な用途」の金額が変更する場合があります。

本新株予約権が行使されない場合、トレーダーズ証券からの借入金返済に充当できる資金は、本新株予約権付社債及び本新株予約権発行分による調達（差引手取概算額183,658千円）に留まり、トレーダーズ証券の自己資本規制比率は200%超の水準まで改善する見込みですが、トレーダーズ証券の業績如何により同比率が200%を下回る可能性があります。安定して長期にわたり同比率が200%超を維持できるよう、別途手段による資金調達の検討を進め、借入金の全額返済を目指してまいります。

また、本新株予約権が行使されない場合、ZEエナジーが計画する木質バイオマスガス化発電装置をはじめとする再生可能エネルギー事業に関連する開発費は、資金が不足した場合でも、費用を減額して開発を継続していくことが可能ですが、自社発電装置建設のための事業資金は、ある程度の金額を調達できない場合は、計画を中止せざるを得ない状況に陥ります。発電規模を縮小し実行することも視野にいており、当社グループが飛躍するために別途手段による資金調達の検討を含め可能性を模索してまいります。

このように、当社グループは、本新株予約権付社債及び新株予約権の発行により調達した資金を上記「調達する資金の具体的な用途」に記載の用途に充当していくことで、上記の当社成長戦略を実現し、これまで安定的な収益はあるものの自己資本規制比率に課題のあったトレーダーズ証券の財務基盤の充実を図ること及び当社グループの今後の成長分野と位置づけている再生可能エネルギー関連事業を拡大することで大幅な成長を同時に実現していく所存です。

これにより、当社グループの収益機会を大幅に拡大するとともに、自己資本の充実が期待できると考えております。よって、上記の資金用途は株主価値の向上に資する合理的なものであると判断しております。

以上に鑑み、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行を行うことが、当社の企業価値向上に資するものであり、さらには既存株主の利益に資するものと判断しております。

5. 発行条件等の合理性

(1) 払込金額の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方

本新株予約権付社債の転換価額及び本新株予約権の行使価額につきましては、割当予定先であるILL CONSULTING PTE. LTD.（取締役：植崎紳矢、以下、「ILL CONSULTING」といいます。）、サカエテクノ株式会社（代表取締役社長 寺川哲矢、以下「サカエテクノ」といいます。）、株式会社第一ソフト（代表取締役社長 矢嶋洋介、以下「第一ソフト」といいます。）及び伊

藤彰彦氏との協議を経て、本資金調達に係る取締役会決議日の前営業日（平成28年10月12日）のJASDAQ市場における当社普通株式の終値である163円を基準株価として以下のとおりとしました。

また、当社子会社であるNextop, Asia代表取締役社長菅原崇氏及びZEエナジー取締役副社長である松下靖治が代表取締役社長を務める株式会社バイオマスエネルギー研究所（代表取締役社長：松下靖治、以下、「バイオマスエネルギー研究所」といいます。）は、当社と上記4割当先予定者との間で決定した発行条件と同条件にて引受けることで合意致しました。

名 称	転換価額又は行使価額及びその算定根拠
第3回無担保転換社債型新株予約権付社債	154円（基準株価に95%を乗じた金額）
第11回新株予約権	151円（基準株価に93%を乗じた金額）

本新株予約権付社債の転換価額と本新株予約権の行使価額の決定に際し、基準株価に乘じるディスカウント率を転換価額より行使価額の方を高め設定しております。仮に、割当予定先が本転換社債型新株予約権の行使を優先的に行った場合、当社の手取資金が発行時の入金額以上に増加はしませんが、本新株予約権の行使を本転換社債型新株予約権の行使に優先して行った場合は、行使した金額が資金として当社に払い込まれるため資金調達は促進されます。当社は、割当予定先の本新株予約権の取得単価を本転換社債型新株予約権の取得単価より引き下げることで、割当予定先が利益額の多い新株予約権から売却するよう誘導し、本資金調達の促進を意図として、基準株価に乘じるディスカウント率を転換価額より行使価額の方を高め設定いたしました。また、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行条件の決定に際し、公正性を期すため、独立した第三者機関である、かえでキャピタルマネジメント株式会社（住所：東京都千代田区永田町二丁目13番10号プルデンシャルタワー4階、代表取締役 山下章太、以下、「かえでキャピタルマネジメント」といいます。）に対して本新株予約権付社債の価値算定及び本新株予約権の評価額の算定を依頼した上で、同社より、本新株予約権付社債の価値算定評価書（以下、「本新株予約権付社債評価書」といいます。）及び本新株予約権の評価書（以下、「本新株予約権評価書」といいます。）を取得しております。

算定会社の選定につきましては、過去に新株予約権の公正価値算定を依頼した複数社を候補先とし検討を行いました。平成27年1月に発行した当社第2回無担保転換社債型新株予約権付社債の公正価値算定を行ったかえでキャピタルマネジメントが適任であると判断し選定いたしました。なお、かえでキャピタルマネジメントからの説明及び提供資料に基づき確認したところ、かえでキャピタルマネジメント及び同社役員と割当予定先であるILL CONSULTING、サカエテクノ、第一ソフト、バイオマスエネルギー研究所、伊藤彰彦氏及び菅原崇氏、並びに紹介会社ユーナ・アルテミスとの間に人的又は資本上の関係はなく、独立性及び中立性を保った会社であることを確認しております。

① 第3回無担保転換社債型新株予約権付社債

本新株予約権付社債の発行価額、転換価額、利率等の発行条件は、当社及び割当予定先の紹介者であるユーナ・アルテミス取締役の杉本浩二氏と協議の上決定いたしました。杉本浩二氏との協議においては、当社株価の日々の値幅、変動率の大きさや市場出来高の状況から、本新株予約権付社債の転換価額については多少の価格変動リスクを吸収し転換権の行使を進められるディスカウントを考慮してほしい旨の要望があり、当社において検討の結果、合理的な範囲で考慮することといたしました。かかる協議の結果、当社は、当社株式の市場売買高及び株価、転換請求期間、株価変動性等を勘案すると共に社債権者が負担することになるクレジット・コスト等を考慮し、総合的に判断して、本新株予約権付社債の発行価額を額面100円につき100円、本新株予約権付社債の転換価額を取締役会決議日の前営業日終値の95%を乗じた額、本社債の利率を年利2.0%とし、本新株予約権付社債に付された本転換社債型新株予約権につき金銭の払込みを要しないことといたしました。

本新株予約権付社債の転換価額に関しては、杉本浩二氏より、前回発行の第2回新株予約権付社債より高いディスカウント率でなければ、割当予定先の同意を得ることは厳しいことを伝

えられましたが、当社は、前回同様の発行条件で募集を計画しておりディスカウント率についても前回と同じ率で割当予定先を説得してほしいことを強く要請しました。その一方で、今回の発行規模（転換社債型新株予約権付社債450,000千円及び新株予約権1,010,278千円）が前回の発行規模（転換社債型新株予約権付社債300,000千円及び新株予約権403,542千円）に比べて大きく、発行株式数も増加していることから株式売却に際しては相当の売却インパクトが発生することが予想されたため、当社においてディスカウント率の引き上げがどこまで許容できるかを慎重に検討しました。その結果、本新株予約権付社債の転換価額のディスカウント率は、前回より2%高い「前営業日終値の95%を乗じた額」までしか許容できないことを杉本浩二氏に伝え協議を行い、最終的に双方が本新株予約権付社債の転換価額は、取締役会決議日の「前営業日終値の95%を乗じた額」とすることで同意しました。また、本社債の利率につきましては、前回発行の社債に比べ年利を1.0%引き上げ、2.0%としました。割当予定先の紹介会社取締役である杉本浩二氏より、当社の業績予想が平成28年5月に下方修正されるなど将来的に不確実な面が多く、株価のレンジが一段低下した場合は、本新株予約権付社債を長期に保有することになるとの指摘を受け、当社で本社債の利率について慎重に検討いたしました。現下の金利水準は、日本銀行のマイナス金利政策により前回発行時より低下しており、本社債は転換型新株予約権が付加された社債であるため、前回と同様の金利1%に抑えたいと考えましたが、新株予約権付社債の発行が不可能となり新株予約権のみの発行となった場合、当社が早期に使用できる資金がなくなることから、本社債の利率を2%にすることを最終的に許容いたしました。

かえでキャピタルマネジメントは一定の前提、すなわち、転換価額（取締役会決議日の前営業日の終値に95%を乗じた額）、本社債の利率 2.0%、配当率0.0%、権利行使期間（平成28年11月1日から平成31年10月30日まで）、無リスク子率 $\Delta 0.250\%$ （満期までに対応する国債利回り、出所：日本証券業協会「公社債店頭売買統計値」）、信用リスク6.88%、株価変動性89.93%（過去3年間の週次株価を利用し年率換算して算出）、本新株予約権付社債の発行要領及びトレイダーズホールディングス株式会社第3回転換社債型新株予約権付社債第三者割当て契約（以下、「本新株予約権付社債投資契約」といいます。）に定められた諸条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定しております。

その上で、当社は、本新株予約権付社債の実質的な対価（額面100円当たり100円）とかえでキャピタルマネジメントの算定した公正価値（額面100円当たり98円05銭）を比較した上で、実質的な対価が公正価値を大きく下回る水準ではないことから、本新株予約権付社債の発行が特に有利な条件に該当しないと判断いたしました。

参考となりますが、本新株予約権付社債の転換価額154円は、発行決議日の直前営業日までの過去1ヶ月間の終値平均143円に対して乖離率7.7%、当該直前営業日までの過去3ヶ月間の終値平均147円に対して乖離率 4.8%、当該直前営業日までの過去6ヶ月間の終値平均168円に対して乖離率 $\Delta 8.3\%$ となっております。

以下、モンテカルロ・シミュレーションによる算定の前提となる各条件について記載致します。

A. 株式売却に係る割当予定先の行動の前提については、本転換社債型新株予約権の行使は、行使開始日以降はいつでも可能であり、本転換社債型新株予約権の行使をした場合、2,922,076株を取得することになりますが、取得する株式数は、評価基準日の発行株式総数78,666,661株の3.71%（希薄化考慮前）であり、本転換社債型新株予約権の行使によって取得した株式を売却する際に、相当の売却インパクトが発生するものと考えられます。

当社株式売却の前提は、本新株予約権付社債の各本転換社債型新株予約権を一括で行使するものとし、行使で取得した株式を取得と同時に時価で、1日あたり35,602株、週あたり178,011株（これは、当社株式の過去3年間の平均出来高である 1日あたり356,022株、週あたり1,780,109株の10%となります。）売却すると想定しております。日次売買高の10%

という数値につきましては、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」の100%ルール（自己株式の買付けに伴う相場操縦等により市場の公正性・健全性が損なわれないよう、取引高を売買高の100%を上限とする規制）を参照し、市場環境への影響を鑑みて取引上限高である100%のうち平均してその10%程度の自己株式の取引が市場でなされると想定し、その水準の取引高は市場価格への影響が軽微であること、また新株予約権の評価を行う一般的な算定機関において通常利用している数値でもあることから日次売買高の10%という数値を採用したことは妥当であると考えています。また、普通株式の取得後は、売却期限はありませんが、本社債の満期においては、資金化のために取得した全株式を売却すると想定しております。満期終了後の売却に際しては、大量の株式を保有することになるため、一定のディスカウント率を加味してブロックトレードを行うものと仮定しております。

- B. 繰上げ償還については、当社はいつでも本社債を繰上げ償還することが可能であるため、類似の条件の新株予約権付社債を発行する方が、経済合理性がある場合には、繰上げ償還を行うことを前提としています。

② 第11回新株予約権

本新株予約権の払込金額については、本新株予約権の発行要領及びトレイダーズホールディングス株式会社第11回新株予約権第三者割当て契約（以下、「本新株予約権投資契約」といいます。）に定められた諸条件を考慮し、かえでキャピタルマネジメントが一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションにより算定した結果（本新株予約権の1株あたりの評価額1.61円）を参考に、本新株予約権の1個当たりの払込金額を16,100円といたしました。

本新株予約権の権利行使価額は、本新株予約権付社債の転換価額の決定方法と同様に、当社株価の日々の値幅、変動率の大きさや市場出来高の状況から、多少の価格変動リスクを吸収し権利行使を進めることができるように基準株価に乗じるディスカウント率を考慮し決定しております。また、当該ディスカウント率を転換価額より行使価額の方を高め設定しております。その理由は、仮に割当予定先が本新株予約権付社債の新株予約権の行使を優先的に行った場合、当社の手取資金が発行時の入金額以上に増加はしませんが、本新株予約権の行使を本新株予約権付社債の新株予約権の行使に優先して行った場合は、行使した金額が資金として当社に払い込まれるため資金調達は促進されます。当社は、割当予定先の本新株予約権の取得単価を本転換社債型新株予約権の取得単価より引き下げることで、割当予定先において利益額の多い新株予約権から売却を行うよう誘導するために、本資金調達の促進を意図として、基準株価に乗じるディスカウント率を転換価額より行使価額の方を高め設定いたしました。

最終的に、本新株予約権の権利行使価額に関しては、「前営業日終値の93% を乗じた額」とし、前回平成27年1月に発行した第10回新株予約権の「前営業日終値の93% を乗じた額」と同じディスカウント率にしました。第3回無担保転換社債型新株予約権付社債の転換価額決定の経緯に記載しましたように、前回発行時に比べ発行規模が大きく、発行株式数も増加していることから株式売却に際しては相当の売却インパクトがあるため、割当予定先の紹介会社取締役である杉本浩二氏からは、本新株予約権のディスカウント率を本新株予約権付社債と同様に前回発行時から2%引き上げ「前営業日終値の91% を乗じた額」とするよう要請がありましたが、当社は、ディスカウント率を前回発行時以上にすることに同意することはできないことを伝え、杉本氏と協議を行った結果、最終的に双方同意にいたりましたので、本新株予約権の権利行使価額を取締役会決議日の「前営業日終値の93% を乗じた額」に決定いたしました。

かえでキャピタルマネジメントは、本新株予約権の評価額の算定に関して、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを採用し、基準となる当社株価163円（平成28年10月12日の終値）、行使価額151円、配当率0.0%、権利行使期間（平成28年11月1日から平成31年10月30日まで）、無リスク利子率 Δ 0.25%（満期までに対応する国債利回り、

出所：日本証券業協会「公社債店頭売買統計値」、株価変動性89.93%（過去3年間の週次株価を利用し年率換算して算出）、取得条項（「1. 募集の概要、トレーダーズホールディングス株式会社第11回新株予約権、（8）その他、（1）」で記載。）、新株予約権の行使に伴う株式の希薄化、当社株式の流動性、当社の信用リスク等を前提として公正価値評価を実施し、本新株予約権1個につき16,100円との算定結果を得ております。

その上で、当社は本新株予約権の公正価値（1個当たり16,100円）と本新株予約権の払込金額（1個当たり16,100円）を比較し、本新株予約権の払込金額が本新株予約権の公正価値を大きく下回る水準ではなく、本新株予約権の発行が特に有利な条件に該当しないと判断いたしました。

参考となりますが、本新株予約権の行使価額151円は、発行決議日の直前営業日までの過去1ヶ月間の終値平均143円に対して乖離率5.6%、当該直前営業日までの過去3ヶ月間の終値平均147円に対して乖離率2.7%、当該直前営業日までの過去6ヶ月間の終値平均168円に対して乖離率△10.1%となっております。

以下、モンテカルロ・シミュレーションによる算定の前提となる各条件について記載致します。

- A. 新株予約権の行使は、行使開始日以降はいつでも可能であり、割当予定先が純投資を目的としており、本転換社債型新株予約権及び本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式につきましては、市場動向を勘案しながら比較的短期間で売却を目標としていることから、株価が行使価額を超える場合には必ず行使を行う前提とします。割当予定先は本転換社債型新株予約権の行使を優先的に行うものと想定されますが、本新株予約権の行使も同時に行うものと想定しております。また、当社は、当日を含めた5連続取引日のJASDAQ市場における当社普通株式の終値単純平均が本新株予約権の行使価額の150%を超過した場合、割当予定先に対し、本新株予約権を行使するよう指示することができますが、同算定は、上記のとおり株価が行使価額を超える場合には必ず行使を行う前提としますので同条件は、算定の前提とはいたしません。
- B. 当社株式売却の前提は、各新株予約権を一括で行使するものとし、行使で取得した株式を取得と同時に時価で、1日あたり35,602株、週あたり178,011株（これは、当社株式の過去3年間の平均出来高である1日あたり356,022株、週当たり1,780,109株の10%となります。）売却すると想定しております。日次売買高の10%という数値につきましては、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」の100%ルール（自己株式の買付けに伴う相場操縦等により市場の公正性・健全性が損なわれないよう、取引高を売買高の100%を上限とする規制）を参照し、市場環境への影響を鑑みて取引上限高である100%のうち平均してその10%程度の自己株式の取引が市場でなされると想定し、その水準の取引高は市場価格への影響が軽微であること、また新株予約権の評価を行う一般的な算定機関において通常利用している数値でもあることから日次売買高の10%という数値を採用したことは妥当であると考えております。

なお、当社監査役会における監査役3名全員（社外監査役2名）から、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行要領の内容及び上記のかえでキャピタルマネジメントの算定結果を踏まえ、下記事項について確認し、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行条件が割当予定先に特に有利な発行条件ではなく、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行が適法であると判断した旨の意見表明を受けております。

- ・本件発行においては、新株予約権付社債及び新株予約権の発行実務並びにこれらに関連する有価証券評価・財務問題に関する知識・経験が必要であると考えられ、かえでキャピタルマネジメントがかかる専門知識・経験を有すると認められること。

- ・かえでキャピタルマネジメントは当社及び本割当予定先のILL CONSULTING、サカエテクノ、第一ソフト、バイオマスエネルギー研究所、伊藤彰彦氏及び菅原崇氏と一切の人的及び資本上の関係はなく、当社経営陣からも独立していると認められること。
- ・かえでキャピタルマネジメントは、一定の条件（株価、権利行使期間、無リスク利子率、株価変動性、当社及び割当予定先の行動として合理的に想定される仮定、平均売買出来高、割引率、その他本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行条件及び本投資契約に定められた諸条件）の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していること。
- ・本件発行の決議を行った取締役会において、かえでキャピタルマネジメントの意見を参考にしつつ、本件発行担当取締役による説明を踏まえて検討が行われていること。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権付社債の転換価額は154円、本新株予約権の行使価額は151円であり、当社普通株式の平成28年9月30日時点の発行済株式総数78,666,661株（議決権数783,379個）に対して、本第三者割当による本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行により発生する潜在株式数は9,542,076株（議決権数95,420個）であり、発行済株式数に対して最大で12.13%（総議決数に対する割合12.18%）の希薄化が生じます。また、本資金調達の前割当予定先は、本転換社債型新株予約権及び本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式は比較的短期間で売却したい意向であることから、今後の株式市場動向によっては需要供給バランスが大幅に変動し、株式価値に影響を及ぼす可能性があります。しかしながら、ユーナ・アルテミス取締役杉本浩二氏を通して割当予定先からは、運用に際して市場への影響を常に細心の注意を払って売却を行う旨の説明を受けていることから、本資金調達が及ぼす株価への影響は最小限に抑えられると考えております。

当社が本資金調達を行い、トレーダーズ証券からの借入金の全額返済を行うことで、トレーダーズ証券の経営環境を改善し業績向上に助力すること、Nextop. Asiaに新外国為替取引システム開発資金を提供し、早期に当社グループのシステム関連費用の大幅な引下げを達成すること及びZEエナジーが取り組む再生可能エネルギー関連事業の運転資金及び自社所有のバイオマス発電所の建設資金を提供し、再生可能エネルギー関連事業を育成し外国為替取引事業に次ぐ第2の収益の柱にすることは、当社グループが今後も成長を続けるために必要不可欠であり、ひいては当社の企業価値を高めることとなります。外国為替事業及び再生可能エネルギー関連事業がそれぞれ安定的な事業基盤を確立し更なる当社グループの成長を目指していくことが、結果として既存株主の利益保護につながるものと考えており、当該希薄化の規模は、かかる目的に照らして合理的であると判断しております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

I.

(1) 名称	ILL CONSULTING PTE. LTD.
(2) 本店の所在地	350 ORCHARD ROAD #21-07 SHAW HOUSE SINGAPORE 238868
(3) 国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
(4) 代表者の役職・氏名	取締役 植崎 紳矢
(5) 事業内容	各種投資及び経営コンサルティング業
(6) 資本金	160千円
(7) 設立年月日	平成26年10月9日
(8) 決算期	9月末日
(9) 発行済株式数	160,000株
(10) 従業員数	0名
(11) 主要取引先	該当なし

(12) 主要取引銀行	OCBC Bank		
(13) 大株主及び持株比率	植崎 紳矢 62.5%、中島 秀行 37.5%		
(14) 上場会社と当該法人の関係			
資本関係	該当事項はありません。		
人的関係	該当事項はありません。		
取引関係	該当事項はありません。		
その他	該当事項はありません。		
(15) 最近3年間の経営成績及び財政状態 (注)	(単位：千円)		
決算期	—	—	平成27年9月期
純資産	—	—	216,824
総資産	—	—	249,598
1株当たり純資産 (円)	—	—	1,559
売上高	—	—	223,490
営業利益	—	—	216,725
経常利益	—	—	216,722
当期純利益	—	—	216,722
1株当たり当期純利益 (円)	—	—	1,354
1株当たり配当金 (円)	—	—	—

(注) シンガポールドル (SGD) 建の財務諸表を平成27年9月末の為替レート TTM 1SGD=84.09 円で換算し表記しております。

II.

(1) 名称	サカエテクノ株式会社		
(2) 本店の所在地	千葉県松戸市松飛台中原 286番地20		
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 寺川 哲矢		
(4) 事業内容	各種金属の表面処理加工、各種プラスチック押出成型		
(5) 資本金	10,000千円		
(6) 設立年月日	昭和50年5月21日		
(7) 決算期	11月末		
(8) 発行済株式数	8,000株		
(9) 従業員数	28名		
(10) 主要取引先	株式会社佐賀鉄工所、モリト株式会社、中央発条工業株式会社		
(11) 主要取引銀行	三菱東京UFJ銀行、みずほ銀行、常陽銀行		
(12) 大株主及び持株比率	寺川 哲矢 63.1%、寺川 秀治 18.8%		
(13) 上場会社と当該法人の関係			
資本関係	該当事項はありません。		
人的関係	該当事項はありません。		
取引関係	該当事項はありません。		
その他	該当事項はありません。		
(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態	(単位：千円)		
決算期	平成25年11月期	平成26年11月期	平成27年11月期
純資産	296,003	348,982	419,353
総資産	644,611	641,059	682,191
1株当たり純資産 (円)	37,000	43,623	52,419
売上高	794,546	817,103	842,684
営業利益	70,985	88,597	113,560
経常利益	93,814	90,103	110,438
当期純利益	65,291	52,978	70,370
1株当たり当期純利益 (円)	8,161	6,622	8,796

1株当たり配当金 (円)	—	—	—
--------------	---	---	---

Ⅲ.

(1) 名称	株式会社第一ソフト			
(2) 本店の所在地	東京都練馬区豊玉北六丁目5番11号			
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 矢嶋 洋介			
(4) 事業内容	カラオケ機器の販売・設置工事・メンテナンス、同機器のレンタルリース及びカラオケボックスの経営等			
(5) 資本金	10,000千円			
(6) 設立年月日	平成11年9月28日			
(7) 決算期	12月末日			
(8) 発行済株式数	200株			
(9) 従業員数	30名			
(10) 主要取引先	株式会社エクシング、株式会社大庄、株式会社クリアックス			
(11) 主要取引銀行	商工中金、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行			
(12) 大株主及び持株比率	矢嶋 洋介 100%			
(13) 上場会社と当該法人の関係				
資本関係	該当事項はありません。			
人的関係	該当事項はありません。			
取引関係	該当事項はありません。			
その他	該当事項はありません。			
(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態	(単位：千円)			
	決算期	平成25年12月期	平成26年12月期	平成27年12月期
純資産		252,895	258,748	265,085
総資産		557,672	643,773	756,912
1株当たり純資産 (円)		1,264,476	1,293,742	1,325,427
売上高		786,423	1,210,022	1,148,758
営業利益		△26,571	13,868	971
経常利益		△9,782	12,155	△247
当期純利益		△10,130	5,853	6,337
1株当たり当期純利益 (円)		△50,653	29,226	31,685
1株当たり配当金 (円)		—	—	—

Ⅳ.

(1) 名称	株式会社バイオマスエネルギー研究所		
(2) 本店の所在地	富山県小矢部市埴生1679番地16		
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 松下 靖治		
(4) 事業内容	バイオマスエネルギーの開発及び装置製造事業、炭化装置の製造開発業		
(5) 資本金	3,000千円		
(6) 設立年月日	平成27年8月27日		
(7) 決算期	12月末日		
(8) 発行済株式数	60株		
(9) 従業員数	0名		
(10) 主要取引先	なし		
(11) 主要取引銀行	富山銀行		
(12) 大株主及び持株比率	松下 美智子 100%		
(13) 上場会社と当該法人の関係			

資本関係	当社普通株式 27,100 株を代表取締役である松下靖治氏が保有しております。
人的関係	代表取締役松下靖治氏は当社子会社である株式会社 ZE エナジーの取締役副社長であります。
取引関係	代表取締役 松下靖治氏が代表を務めるバイオマス高度利用技術研究所株式会社は、当社と業務委託契約を締結しサービスを提供しています。業務委託報酬は月額 4,000 千円（税抜）です。
その他	該当事項はありません。

V.

(1) 氏名	伊藤 彰彦
(2) 住所	青森県十和田市
(3) 職業の内容	株式会社ジェイホーム 取締役
(4) 上場会社と当該個人の関係	
資本関係	該当事項はありません。
人的関係	該当事項はありません。
取引関係	該当事項はありません。
その他	該当事項はありません。

VI.

(1) 氏名	菅原 崇
(2) 住所	東京都港区
(3) 職業の内容	株式会社Nextop. Asia 代表取締役社長
(4) 上場会社と当該個人の関係	
資本関係	当社普通株式を9,493株保有しております。
人的関係	当社子会社の代表取締役社長
取引関係	菅原崇氏が代表を務める株式会社TRYは、当社の子会社であるトレイダーズインベストメント株式会社に100,000千円の貸付を行っております。また、菅原崇氏は、株式会社Nextop. Asiaが金融機関から融資を受けた借入金に対し、一部債務保証を行っております。
その他	該当事項はありません。

(注) 提出者と上記割当予定先との間の関係は、有価証券届出書提出日（平成 28 年 10 月 13 日）現在におけるものです。

(2) 割当予定先の選定理由

当社の平成29年3月期第1四半期報告書で記載のとおり、当社グループの財政状態及び経営成績の状況は、外国為替取引事業においては主要通貨の価格変動が激しく収益機会が拡大したことで、収支均衡の状況でありましたが、バイオマスエネルギー関連事業において工事中である全3案件でバイオマスガス化発電装置の工期が長引き、収益計上が滞るとともに費用がかさんだこともあり、当第1四半期連結会計期間の四半期純損益は、239,140千円の損失計上となり、財政状態に関しても平成28年6月末の純資産が、平成28年3月末と比較して232,344千円減少し3,147,532千円となるなど厳しい状況となっております。

そのような当社の状況の中、当社は、本資金調達にあたり割当先を選定する基準として、当社が望む資金調達規模の引受けが可能であること、早期に資金が調達できる方法で引受けが可能であること、当社グループの事業上の関連で有益な相手先又は取引関係を構築できる相手先で、将来的にも有望な事業パートナーとなるかどうか、などの複数の観点から当社にとって相応しい引受候補者を選定することとし、当社グループ内の人脈及び取引関係者の中から候補者

を探すとともに、より広いネットワークから迅速に候補者を探すべく、ユーナ・アルテミスに候補者の紹介を依頼し、できるだけ早期に割当先を選定するべく模索を続けてまいりました。

これまでに当社は、資金調達の方法を第三者割当による新株予約権付社債及び新株予約権の発行に限定することなく様々な調達方法を模索してまいりました。金融機関からの借入、私募社債の発行、公募増資あるいは第三者割当てによる新株式の発行等を検討し、金融機関及び証券会社に打診をいたしましたが、当社グループの盤石と言えない財務状況及び相場動向に大きく左右される経営成績等を理由に実行するまでに至りませんでした。

そのため、当社は様々な投資家候補者と交渉を行ってまいりましたが、まず当社が営む事業に関連して業務提携及び資本提携の相手先となりうる候補者については、トレーダーズ証券の外国為替事業の主要な顧客が一般個人等リテール顧客であり、事業パートナーとなりうる事業者ではないこと、また、カバー取引先は主に金融機関であるため、相手方のリスク管理上の規制又は財務上の規制から、規模の大きい出資が難しいことなどの理由により、適当な候補先を見つけることが困難な状況でした。一方、バイオマス発電装置製造に関連する再生可能エネルギー事業関連においても、小規模な事業者が多い上、ZEエナジーが受注したプロジェクト関連では、完全引渡し完了し売電事業まで開始している案件がまだ出ていないこと等の実績不足により、有力な事業者の中から交渉できる適当な候補先を見つけることが困難な状況でした。

このような経緯により、資金調達自体を早期に行うことを優先し、純投資を目的とする候補者の中から有力な相手先との交渉を続けてまいりました。そうした中、ユーナ・アルテミスより、当社のエクイティ・ファイナンスを引受可能な候補者が複数おり、その複数の候補者を同時に割当先とすることにより、当社の資金調達ニーズを満たせる可能性があるとの提案を受け、同社よりILL CONSULTING、サカエテクノ、第一ソフト及び伊藤彰彦氏の紹介を受けました。当社とユーナ・アルテミス及び上記候補者の間で、新株予約権付社債及び新株予約権それぞれの引受額の配分並びに発行条件に関して調整を行い、最終的に、当社が必要とする資金調達の規模を満たすエクイティ・ファイナンスのスキームとして、発行決議のとおり本新株予約権付社債及び本新株予約権を組み合わせる内容で当社と割当予定者との間で合意に至りました。

また、今回のエクイティ・ファイナンスに際して、資金使途の対象である当社子会社Nextop. Asia代表取締役社長菅原崇氏及びZEエナジー取締役副社長である松下靖治氏が代表取締役社長を務めるバイオマスエネルギー研究所より、自己の私財で出資できる範囲で本資金調達に協力したいとの申し出を受け、当社と上記4割当先予定者との間で決定した発行条件と同条件にて引受けることで合意致しました。

割当予定先候補の紹介会社の選定及び割当予定先の選定に関する経過及び理由については、以下のとおりです。

割当予定先の紹介会社の選定について

割当予定先の紹介会社であるユーナ・アルテミスは、平成27年7月に当社との間で、当社の経営全般にわたる助言・相談及び当社の事業に関わる助言を目的とする顧問契約を締結した杉本浩二氏が取締役を務める会社で、同氏及び配偶者の2名で実質的に支配している会社であります。また、ユーナ・アルテミスは金融商品仲介業の登録を受けており、杉本浩二氏が証券仲介業契約を締結する主体としている会社であります。当社は杉本浩二氏との顧問契約においては、主として喫緊の経営課題であるエクイティ・ファイナンスの候補に関する相談及び新規事業に関するアライアンス支援を依頼しており、特に後者において、共同事業として会社を設立した場合には、同氏に取締役就任していただくことを想定していたため、契約形態は杉本浩二氏個人との契約にしておりました。杉本浩二氏からは、エクイティ・ファイナンスの候補先を模索している段階では顧問契約の助言・相談の範囲内で対応するが、具体的に金融商品仲介業のネットワークの中から紹介を伴う活動になってきた場合には、金融商品仲介業の一環としての事業実績としたいため、ユーナ・アルテミスとして引き受けたい旨の申出を受けておりました。

当社グループと杉本浩二氏との関わりは、同氏が平成17年8月から平成19年3月までトレーダーズ証券の歩合外務員として勤務していた経歴があり、さらに平成25年10月から平成26年5月までトレーダーズ証券の取締役を務めておりました。そのため、当社グループとの関わりが

長く、当社役職員との間で信頼関係が構築できていること、また、証券取引の外務員が専門であるため、証券市場及びエクイティ・ファイナンスに関して非常に詳しい知識と経験を有していること、さらに歩合外務員時代に築かれた豊富な人脈により、富裕層の投資家の中から当社に相応しい候補者の紹介が期待できるため、本資金調達のアレンジメント業務を委任するのに適格な人物であると判断致しました。

当社はユーナ・アルテミスに第三者割当によるエクイティ・ファイナンスの引受候補者の紹介を依頼していたところ、純投資目的であるが相応しいと考えられる引受候補者が複数おり、彼らを同時に割当先とする第三者割当を実施することで、当社の資金調達の必要額を満たせるのではないかと回答を受け、同社とアレンジメント契約を締結し、本第三者割当予定者の紹介を受けました。

なお、ユーナ・アルテミスからの説明及び提供資料に基づき確認を行ったところ、紹介を受けた割当予定者であるILL CONSULTING、サカエテクノ、第一ソフト、伊藤彰彦氏とユーナ・アルテミス及び杉本浩二氏の間には人的又は資本的關係はないことを確認しております。

当社とユーナ・アルテミスとの間で締結したアレンジメント契約では、報酬の決定方法は、同社の紹介者による資金調達額の5%を報酬とする契約となっております。資金調達額の5%という水準は平均的な手数料率に比べて大きな金額であります。当社の財務状況を勘案した場合の信用リスクは一般的な水準よりも高く、そのリスクを踏まえて引受け候補者となる者を探すのは非常に多くの手間と時間がかかり、粘り強く交渉を行っていただく必要があることや、当社側はできるだけ早期に候補者を選定したいため、報酬料率に強いインセンティブを上乘せして提示する必要があったこと、さらに候補者選定後は、割当契約締結までの間、アレンジメントにおいても双方の利害調整の折衝役となって難しい調整を遂行することになること等を勘案し、ユーナ・アルテミスに対する報酬料率5%という支払条件は、本資金調達によって当社が得られる便益に対して許容される範囲内であると判断致しました。なお、報酬の支払方法においては、当社に入金が確認できた金額に対して報酬料率を乗じて支払うよう定めており、新株予約権については実際に権利行使が行われ、当社が資金調達できた成果に対して支払われる形になっております。

※本割当ては、日本証券業協会会員である証券会社のあっせんを受けて行われたものではありません。

割当予定先の選定について

(ILL CONSULTING)

割当予定先であるILL CONSULTINGは、当社が平成27年1月に第三者割当による第2回無担保転換社債型新株予約権付社債(300,000千円)及び第10回新株予約権(403,542千円)を発行した際に全額引き受けていただいたシンガポールの法人です。同社の取締役である植崎紳矢氏は、外資系証券会社で金融派生商品の開発に携わった後、外国人投資家向けの資産運用コンサルティングを行うかたわら、自らも不動産投資、中小企業向けの投融資を行う等、金融及び不動産ビジネスに精通されており、現在は、シンガポールにおいてコンサルティング会社を営み、同国に進出する企業や富裕層への法人設立支援、スタッフのビザ取得、付随する税務会計サービス並びに各種管理業務全般を支援するサービスを提供しています。

当社とILL CONSULTINGの関係は、前回のエクイティ・ファイナンスの引受け後、同社は純投資が目的で引受けられたため、当社株式を売却後は、当社との間で特段の交流を持っておりませんでした。当社がエクイティ・ファイナンスの候補先を模索する中で、これまで当社より直接同社に引受けの可能性について打診を試みたものの、ILL CONSULTINGでは、投資案件を毎回中立的に検討して投資判断を行うとのことで、前向きな返答が得られておりませんでした。前回のエクイティ・ファイナンスのアレンジメントを務めたRSパートナーズ株式会社の代表取締役である杉山里恵子氏は、今回のアレンジメントを務めるユーナ・アルテミスを創業した人物で、同氏と現在の取締役である杉本浩二氏は、当時よりビジネスパートナーの関係にあり、ILL CONSULTINGの植崎紳矢氏はユーナ・アルテミスが元々顧客として繋がりがあった人物でした。

今回、当社よりユーナ・アルテミスにエクイティ・ファイナンスの引受候補先の紹介を依頼するにあたり、ユーナ・アルテミスでは再度、前回引受け実績のあるILL CONSULTINGに対して

説得を行い、交渉の末、今回の割当予定先の1社として再び参加することに結び付けたものがあります。

植崎紳矢氏に関しましては、前回の資金調達の際に当社代表取締役社長 金丸勲、当社取締役 中川明、当社取締役 新妻正幸が面談を行い、信頼のおける人物であることを確認しております。今回の本資金調達においても前回と同様に、当社の経営方針をご理解、尊重していただき、当社の経営に介入する意思や支配株主となる意思がないことを確認しており、割当予定先に相応しい人物であると判断いたしました。

(サカエテクノ)

割当予定先であるサカエテクノは、国内3つの事業所・工場及び中国青島の工場を拠点とし、樹脂押出成形を軸に、射出成形、それらの技術とノウハウを組み合わせたノベルティ・販促品の企画・製造を行う創業約40年の堅実な企業です。代表である寺川哲矢氏は、平成24年11月に代表取締役社長に就任され、企業の体質強化及び営業強化に取り組み、安定した成果をあげられています。

寺川哲矢氏とは、本資金調達にあたり、平成28年9月に当社代表取締役社長 金丸勲、当社取締役副社長 中川明、当社取締役 新妻正幸、当社取締役 川上真人及び当社取締役 加藤潤が面談を行い、当社の経営方針をご理解、尊重いただき、当社の経営に介入する意思や支配株主となる意思がないことを確認しており、割当予定先に相応しい人物であると判断いたしました。

(第一ソフト)

割当予定先である第一ソフトは、カラオケ機器の販売及びレンタル・設置工事・メンテナンス並びにカラオケボックスの経営を行う企業です。代表である矢嶋洋介氏が平成11年に設立しカラオケ機器の販売・設置工事等を主に行ってこられましたが、近年はカラオケボックスの経営に進出し業容を拡大されています。

矢嶋洋介氏とは、本資金調達にあたり、平成28年9月に当社取締役副社長 中川明及び当社取締役 川上真人が面談を行い、当社の経営方針をご理解、尊重いただき、当社の経営に介入する意思や支配株主となる意思がないことを確認しており、割当予定先に相応しい人物であると判断いたしました。

(伊藤彰彦氏)

割当予定先である伊藤彰彦氏は、株式会社ジェイホーム（青森県十和田市）の創業者であり取締役を務められています。

伊藤彰彦氏とは、本資金調達にあたり、平成28年9月に当社代表取締役社長 金丸勲、当社取締役副社長 中川明、当社取締役 新妻正幸、当社取締役 川上真人及び当社取締役 加藤潤が面談を行い、当社の経営方針をご理解、尊重いただき、当社の経営に介入する意思や支配株主となる意思がないことを確認しており、割当予定先に相応しい人物であると判断いたしました。

(菅原崇氏)

割当予定先である菅原崇氏は、当社の子会社であるNextop.Asiaの代表取締役社長を務めています。本資金調達にあたり、本人より自己の私財で出資できる範囲で本資金調達に協力したいとの申し出を受け、本新株予約権付社債を引き受けていただくことにしました。

(バイオマスエネルギー研究所)

割当予定先であるバイオマスエネルギー研究所は、当社の子会社であるZEエナジーの取締役副社長である松下靖治氏が代表を務める会社です。松下靖治氏より自己の私財で出資できる範囲で本資金調達に協力したいとの申し出を受け、本新株予約権付社債を引き受けていただくことにしました。

(3) 割当予定先の保有方針

割当予定先であるILL CONSULTING、サカエテクノ、第一ソフト及び伊藤彰彦氏とは、保有方針に関して特段の取決めをしておりませんが、経営権の獲得や支配株主となることを目的とせず純投資を目的としており、本転換社債型新株予約権及び本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式につきましては、適宜判断の上、市場動向を勘案しながら比較的短期間で売却を目標としているものの、運用に際しては市場への影響を常に留意する方針との説明を受けております。上記割当予定先が、本新株予約権付社債及び本新株予約権を譲渡する意向がないことについて、代表取締役又は本人と面談を行い、口頭で確認しておりますが、本新株予約権付社債及び本新株予約権を譲渡する場合には事前に当社取締役会の承認が必要である旨を書面で定めております。また、当社グループに係る菅原崇氏及びバイオマスエネルギー研究所は、社債の場合は償還期限まで、本転換社債型新株予約権を転換した場合は、長期に保有する方針であることを菅原崇氏及び松下靖治氏に口頭で確認しております。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

当社は、本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行に係る払込み並びに本新株予約権の権利行使代金の払込みに要する資金の充分性について、下記のとおり、割当予定先全員が本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行に係る払込み並びに本新株予約権の権利行使代金の払込みに足る現金預金等を保有していることを確認しました。

(ILL CONSULTING)

ILL CONSULTINGの払込資金は、自己資金及び借入金を原資としており、自己資金についてはBANK STATEMENTの写し及び有価証券残高明細表でその資金残高を当社は確認しました。また、借入金については、株式会社ワイ・エムオフィス（住所：東京都渋谷区 代表取締役社長：北代 隆仁 以下、「ワイ・エムオフィス」といいます。）及び阿部興一郎氏から借り入れており、当社は、ILL CONSULTINGとワイ・エムオフィス及びILL CONSULTINGと阿部興一郎氏との間で締結された金銭消費貸借契約書の写し、ワイ・エムオフィスがILL CONSULTING宛てに送金した際の銀行送金取扱計算書及び送金依頼書の写し、阿部興一郎氏がILL CONSULTING宛てに送金した際の送金資料並びにILL CONSULTINGのBANK STATEMENTにより借入れが行われていることを確認しました。また、ワイ・エムオフィスの貸付資金は、同社の不動産事業による事業収益が源泉であり、同社の自己資金であることを、当社は同社取引先との契約書及び同社預金通帳の記録によって確認しました。また、阿部興一郎氏の貸付資金は、同氏が有する海外銀行口座に過去6ヶ月の残高が常時ILL CONSULTINGへの貸付金額以上あった旨の銀行証明により確認するとともに、当該資金の形成が、阿部興一郎氏のこれまでの経歴及び職歴に鑑み妥当性を有しており、同氏の自己資金であると当社は判断いたしました。なお、ILL CONSULTINGは、払込資金の一部を同社が保有する有価証券の売却資金で賄う予定をしていますが、当社は、植崎紳矢氏より有価証券の売却は払込日に間に合うよう余裕を持って実行する旨を口頭で確認しております。

以上により、当社はILL CONSULTINGが本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行に係る払込み並びに本新株予約権の権利行使代金の払込みに足る現金預金等を保有していることを確認しました。

(サカエテクノ)

サカエテクノの払込資金の原資は、自己資金及び金融機関からの借入金であると伺いましたので、自己資金については、銀行が発行する残高証明書及び当座預金明細表でその預金残高を確認するとともに、サカエテクノの直近の財務諸表（平成26年12月1日から平成27年11月30日まで）、並びに同社の事業内容及び過去3年間の経営成績、さらに代表取締役寺川哲矢氏との面談において平成27年12月1日以降の業績が安定した成長を継続しているとの話から当該払込資金の一部が自己資金によるものであることを確認しました。また、借入金については金融機関が発行する融資残高証明により確認しました。

以上により、当社はサカエテクノが本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行に係る払込

み並びに本新株予約権の権利行使代金の払込みに足る現金預金等を保有していることを確認しました。

(第一ソフト)

第一ソフトの払込資金の原資は、自己資金及び同社の取引先企業からの借入金であると同いましたので、自己資金については、第一ソフトの直近の財務諸表（平成27年1月1日から平成27年12月31日まで）及び預金通帳の写しにより当該払込資金の一部が自己資金によるものであることを確認しました。また、借入金については、第一ソフトと当該取引先企業との間で「借入極度基本契約書」を締結し、第一ソフトがいつでも当該取引先企業から契約金額を借入れることができることを確認するとともに、当該取引先企業が第一ソフトに同金額を貸し付けられる十分な自己資金があることを当該取引先企業の直近の財務諸表及び預金通帳の写しにより確認しました。

以上により、当社は第一ソフトが本新株予約権の発行に係る払込み及び本新株予約権の権利行使代金の払込みに足る現金預金等を保有していることを確認しました。

(伊藤彰彦氏)

伊藤彰彦氏の払込資金の原資は、伊藤彰彦氏が取締役を務めるジェイホームからの借入金であると同いましたので、当社は、伊藤彰彦氏とジェイホームとの間で締結された「借入極度基本契約書」の写しによりその事実を確認するとともに、銀行が発行する残高証明書で借入後の伊藤彰彦氏の預金残高を確認しました。また、ジェイホームの直近の財務諸表（平成28年1月1日から平成28年6月30日）により同契約金額を貸し付けられるだけの自己資金をジェイホームが有することを確認いたしました。

以上により、当社は伊藤彰彦氏が本新株予約権の発行に係る払込み及び本新株予約権の権利行使代金の払込みに足る現金預金等を保有していることを確認しました。

(菅原崇氏)

菅原崇氏の払込資金は、インターネットバンキングの画面印刷でその預金残高を当社は確認しました。菅原崇氏の資金の源泉について、当社は菅原崇氏より当該資金が自己資金である旨の確約書を自書押印した書面にて受領し確認しました。

以上により、当社は菅原崇氏が本新株予約権付社債の発行に係る払込みに足る現金預金等を保有していることを確認しました。

(バイオマスエネルギー研究所)

バイオマスエネルギー研究所の資金の原資は、同研究所代表取締役松下靖治氏の実子であり、当社の子会社であるZEエナジー代表取締役社長松下康平氏からの借入金であると同いましたので、松下康平氏の預金通帳の写しでその預金残高が松下康平氏の自己資金であることを確認するとともに、同研究所と松下康平氏との間で締結した金銭消費貸借契約書の写しで借入が行われたことを確認しました。

以上により、当社はバイオマスエネルギー研究所が本新株予約権付社債の発行に係る払込みに足る現金預金等を保有していることを確認しました。

(5) 割当予定先等の実態

当社は、割当予定先であるILL CONSULTING、サカエテクノ、第一ソフト、バイオマスエネルギー研究所及び当該会社の役員又は主要株主、並びに伊藤彰彦氏及び菅原崇氏、さらに、ILL CONSULTINGが資金借入を行っているワイ・エムオフィス及び阿部興一郎氏、第一ソフトが資金借入を行っている同社の取引先企業、バイオマスエネルギー研究所が資金借入をおこなっている松下康平氏、伊藤彰彦氏が資金借入を行っているジェイホーム、及び当該会社の全ての代表取締役（これらを総称して以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれらに準ずる者（以下「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先等に関与している事実、割当予定先等が資金提供その他の犯罪行為を行うことを通じて暴力団等の

維持、運営に協力若しくは関与している事実及び割当予定先等が意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者調査機関である株式会社TMR（住所：東京都千代田区神田錦町3-15、代表者：高橋新治、以下「TMR」といいます。）に依頼し確認しております。

また、当社は割当予定先候補の紹介会社であるユーナ・アルテミス及び同社取締役 杉本浩二氏及び杉本恵美氏（以下、「紹介会社等」といいます。）が暴力団等である事実、暴力団等が紹介会社等に関与している事実、紹介会社等が資金提供その他の犯罪行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実並びに紹介会社等が意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関であるTMRに依頼しました。そして、同社の保有するデータベースとの照合等による調査を行った結果、現時点において、紹介会社等に関する反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領し、確認しております。

なお、当社は割当予定先であるILL CONSULTING、サカエテクノ、第一ソフト、バイオマスエネルギー研究所及び当該会社の役員又は主要株主、並びに割当予定先である伊藤彰彦氏及び菅原崇氏が反社会的勢力との関係がないことを示す確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

7. 大株主及び持株比率

氏名又は名称	募集前の持株比率	募集後の持株比率
(有)ジェイアンドアール	16.76%	14.94%
グロードキャピタル(株)	8.05%	7.17%
金丸 多賀	7.59%	6.77%
(株)旭興産	5.04%	4.49%
日本証券金融(株)	4.25%	3.79%
ILL CONSULTING PTE. LTD.	—	3.74%
(株)SBI証券	3.36%	2.99%
(株)江寿	2.64%	2.35%
(株)第一ソフト	—	2.27%
サカエテクノ(株)	—	2.24%
金丸 貴行	2.40%	2.14%
松井証券(株)	2.22%	1.98%
伊藤 彰彦	—	1.50%
マネックス証券(株)	1.48%	1.32%
菅原 崇	0.01%	0.74%
(株)バイオマスエネルギー研究所	—	0.37%

(注) 1. 上記の割合は、小数点以下第3位を四捨五入しております。

2. 持株比率は、発行済株式総数に対する所有株式数の割合を記載しております。

3. 大株主の状況は、平成28年3月31日現在の株主名簿を基準として記載しております。

8. 今後の見通し

今回の第三者割当の方法による本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行が当社グループの業績に与える影響については、今後精査していく予定ですが、今回の第三者割当の方法による本新株予約権付社債及び本新株予約権の発行により、当社グループの財務基盤の安定化が図られ、外国為替取引事業及び再生可能エネルギー関連事業の事業拡大への体制及び基盤が構築できるものと確信しております。それにより、当社の成長及び経営の安定、さらには当社の企業価値の向上により既存の株主の皆様のご利益にもつながると考えております。

9. 企業行動規範上の手続き

本資金調達による本新株予約権付社債及び新株予約権の発行は、希薄化率が25%未満であること、又は支配株主の異動を伴うものではないことから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程

第432条に定める経営者から一定程度独立した者による当該割当てに係る意見入手又は当該割当てに係る株主総会決議などによる株主の意思確認のいずれの手続きも要しません。

10. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績（連結）

	平成26年3月期	平成27年3月期	平成28年3月期
営業収益	2,565,785千円	2,340,986千円	2,938,156千円
営業損失（△）	△25,720千円	△349,209千円	△101,482千円
経常損失（△）	△129,317千円	△471,447千円	△77,498千円
親会社株主に帰属する当期純利益又は親会社株主に帰属する当期純損失（△）	△175,257千円	△367,923千円	20,412千円
純資産額	1,044,246千円	1,133,599千円	3,379,876千円
1株当たり純資産額	18.72円	17.98円	42.71円
1株当たり当期純利益金額又は1株当たり当期純損失金額（△）	△3.54円	△6.62円	0.31円
1株当たり配当金	—	—	—

※当社は、平成25年10月1日に1株につき100株の割合で株式分割を行っております。これにより、1株当たり純資産額及び1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失は、当該株式分割が平成26年3月期の期首に行われたものと仮定して算定しております。

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（平成28年9月30日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	78,666,661株	100.0%
潜在株式数	805,000株	1.0%

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	平成26年3月期	平成27年3月期	平成28年3月期
最高値	102円	181円	418円
最低値	45円	42円	80円

② 最近6カ月の状況

	平成28年4月	平成28年5月	平成28年6月	平成28年7月	平成28年8月	平成28年9月
最高値	300円	248円	210円	185円	172円	154円
最低値	200円	172円	130円	151円	131円	136円

(注) 最高・最低株価は、株式会社大阪証券取引所JASDAQ（スタンダード）（平成25年7月16日より株式会社東京証券取引所JASDAQ（スタンダード））におけるものであります。

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

第三者割当てによる第2回無担保転換社債型新株予約権付社債の発行

払込期日	平成27年1月9日
調達資金の額	300,000千円（差引手取概算額258,000千円）
転換価額	1株につき89円
募集時における発行済株式数	普通株式 54,851,782株
割当先	ILL CONSULTING PTE. LTD.

募集時における潜在株式数	普通株式 3,370,786株
現時点時における転換状況	未行使残存額 0円 権利行使額面総額 300,000千円 (交付済株式総数3,370,786株)
募集時における当初の資金使途	全額を 트레이ダーズ証券株式会社からの借入金返済に充当
募集時における支出予定時期	平成27年1月9日
現時点における充当状況	平成27年1月9日に差引手取概算額258,000千円を 트레이ダーズ証券株式会社からの借入金返済に充当

第三者割当てによる第10回新株予約権の発行

払込期日	平成27年1月9日
調達資金の額	403,542,000円 (内訳) 新株予約権発行分 4,042,000円 新株予約権行使分 399,500,000円
行使価額	85円
募集時における発行済株式数	普通株式 54,851,782株
割当先	ILL CONSULTING PTE. LTD.
募集時における潜在株式数	普通株式 4,700,000株
現時点時における行使状況	未行使残存額 0円 権利行使額面総額 403,542千円 (交付済株式総数4,700,000株)
募集時における当初の資金使途	全額を 트레이ダーズ証券株式会社からの借入金返済に充当
募集時における支出予定時期	平成27年1月～平成30年1月
現時点における充当状況	平成27年1月～平成27年11月に403,542千円を 트레이ダーズ証券株式会社からの借入金返済に充当

10. 発行要項

別紙に記載のとおりです。

別紙 1

転換社債型新株予約権付社債の発行要項

- | | |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. 社債の名称 | トレーダーズホールディングス株式会社（以下「当社」という。）第3回無担保転換社債型新株予約権（以下「本新株予約権」という。）付社債（以下「本社債」といい、この用語は、文脈上他の意味に解すべき場合を除き、本社債と一体をなす本新株予約権を含むものとする。） |
| 2. 新株予約権付社債の券面 | 本社債については、本社債を表章する本社債券を発行しない。
なお、本社債は会社法第254条第2項本文及び第3項本文の定めにより本社債又は本新株予約権のうち一方のみを譲渡することはできない。 |
| 3. 募集社債の総額 | 金4億5,000万円 |
| 4. 各募集社債の金額 | 金1,250万円の1種 |
| 5. 各募集社債の払込金額 | 金1,250万円（額面100円につき金100円） |
| 6. 各新株予約権の払込金額 | 本新株予約権と引換えに金銭の払込みは要しない。 |
| 7. 利率 | 年2% |
| 8. 償還金額 | 額面100円につき金100円 |
| 9. 申込期日 | 平成28年10月31日 |
| 10. 払込期日 | 平成28年10月31日 |
| 11. 募集の方法 | 第三者割当ての方法により、ILL CONSULTING PTE. LTD. に2億円、サカエテクノ株式会社 に1億円、菅原崇に1億円、株式会社バイオマスイネルギー研究所に5,000万円を割り当てる。 |
| 12. 物上担保・保証の有無 | 本社債には物上担保及び保証は付されておらず、また本社債のために特に留保されている資産はない。 |
| 13. 社債管理者の不設置 | 本社債は、会社法第702条但し書きの要件及び会社法施行規則第169条の要件を充たすものであり、社債管理者は設置しない。 |
| 14. 利息の支払方法及び期限 | (1) 本社債の利息は、平成28年10月31日から償還日までこれを付し、毎年1月30日、4月30日、7月30日、10月30日（但し、繰上償還される場合には、繰上償還日）（以下「利払日」という。）に、当該利払日の直前の利払日（第1回の利払日においては払込期日）の翌日から当該利払日までの期間（以下「利息計算期間」という。）について、支払う。利息計算期間については、1年を365日として日割りをもってこれを計算し、円位未満の端数が生じた場合にはこれを切り捨てる。 |

(2) 支払期日が銀行休業日にあたるときは、その支払いは前銀行営業日にこれを繰り上げる。

(3) 次の(A)及び(B)の場合における各本社債の利息の発生並びに未払経過利息(本社債のうち、支払期が到来せず、まだ支払われていないものをいい、以下同様とする。)の支払いについては、それぞれ以下に定めるとおりとする。

(A) 本新株予約権が行使された場合

本新株予約権の行使の効力発生日の直前の利払日以降、当該本新株予約権の付された各本社債の利息は発生しないものとする。

(B) 償還の場合(本社債の元本の支払いが不当に留保若しくは拒絶された場合又は本社債の元本の支払に関して債務不履行が生じている場合を除く。)

本社債の満期償還日(繰上償還の場合は繰上償還日)以降、当該償還に係る各本社債の利息は発生しないものとする。なお、繰上償還日において残存する未払経過利息は、後記「償還の方法及び期限」に定められた要項に従い償還と共に支払われるものとする。

15. 償還の方法及び期限 本社債は、平成31年10月30日(以下「満期償還日」という。)にその総額を額面100円につき金100円で償還する。

当社は、本社債の発行後、満期償還日までの期間いつでも、社債権者と合意の上、繰上償還することができる。当社と社債権者との間で合意すべき内容は、償還総額、償還すべき日(以下「任意償還日」という。)とする。繰上償還に際しては、各社債の額面100円につき金100円の割合で、任意償還日まで(当日を含む。)の未払経過利息の支払とともに実行するものとする。本号により償還すべき日が銀行休業日にあたるときは、その前銀行営業日に支払いを繰り上げる。

16. 社債権者に通知する場合の公告 本社債の社債権者に対し公告を行う場合は、当社の定款所定の方法によりこれを行う。なお、法令に別段の定めがあるものを除き、公告の掲載に代えて社債権者に対し直接に通知する方法によることができる。

17. 社債権者集会に関する事項 (1) 本社債の社債権者集会は、当社がこれを招集するものとし、開催日の少なくとも3週間前に本社債の社債権者集会を開く旨及び会社法第719条各号所定の事項を公告する。

(2) 本社債の社債権者集会は東京都においてこれを行う。

(3) 本社債総額(償還済みの額を除く。)の10分の1以上を保有する

本社債権者は、会議の目的たる事項及び招集の理由を記載した書面を当社に提出して、本社債の社債権者集会の招集を請求することができる。

18. 費用の負担

以下に定める費用は当社の負担とする。

(1) 第 16 項に定める公告に関する費用

(2) 第 17 項に定める社債権者集会に関する費用

19. 本社債に付する本新株予約権の数

各本社債に付された新株予約権の個数は 1 個とし、合計 36 個の本新株予約権を発行する。

20. 本新株予約権の内容

(1) 本新株予約権の目的である株式の種類及び数の算定方法

本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とし、本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を新たに発行し又はこれに代えて当社の保有する当社普通株式を移転（以下当社普通株式の発行又は移転を「交付」という。）する数は、行使請求にかかる本社債の発行価額の総額を転換価額（以下に定義する。）で除して得られる最大整数とする。但し、行使により生じる 1 株未満の端数は切り捨て、現金による調整は行わない。また、本社債権者が 1 単元に満たない数の株式（以下「単元未満株式」という。）を受領する場合には、当該単元未満株式は 1 単元を構成する本株式と同様の方法にて関連する本社債権者に交付され、当該単元未満株式に関し、当社は現金の支払を行わないものとする。本契約の日付現在において、当社の定款は 1 単元を 100 株と規定している。振替制度に基づき、単元未満株式は譲渡することができる。しかし、日本の金融商品取引所の規則の下では、例外的な場合を除き、単元未満株式は 1 売買単位を構成せず、したがって、日本の金融商品取引所では売却することができない。さらに、単元未満株式の保有者は当該株式に付与されている議決権を行使することができない。単元未満株式の保有者は、当社に対し、関連する口座管理機関を通じて当該株式を買い取ることを請求することができる。

(2) 新株予約権の行使に際して出資される財産の内容及びその価額

本新株予約権の行使に際して出資される財産は、当該本新株予約権に係る本社債とし、当該社債の価額はその払込金額と同額とする。

(3) 転換価額

本新株予約権の行使により交付する当社普通株式の数を算定するにあたり用いられる 1 株あたりの額（以下「転換価額」という。）は、平成 28 年 10 月 12 日の株式会社東京証券取引所 JASDAQ 市場における当社の普通株式の普通取引の終値（当日に終値がない場合は、その日

に先立つ直近日の終値)に95%を乗じて算出される金額とする。

(4) 転換価額の調整

(A) 当社は、当社が本社債の発行後、本号(B)に掲げる各事由により当社の発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合には、次に定める算式(以下「転換価額調整式」という。)をもって転換価額を調整する。

$$\text{調整後 転換価額} = \text{調整前 転換価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times \text{1株あたりの払込金額}}{\text{時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$$

(B) 転換価額調整式により転換価額の調整を行う場合及び調整後の転換価額の適用時期については、次の定めるところによる。

a) 本号(D)b)に定める時価を下回る払込金額をもって普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社の普通株式を移転する場合(但し、当社の発行した取得条項付株式、取得請求権付株式若しくは取得条項付新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)その他の証券若しくは権利の転換、交換または行使による場合を除く。また、本社債の保有者が割当先又は移転先である場合を除く。)

調整後の転換価額は、払込期日(募集に際して払込期間が設けられたときは当該払込期間の最終日とする。以下同じ。)の翌日以降又はかかる発行若しくは移転のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。

b) 当社普通株式の株式分割又は当社普通株式の無償割当により普通株式を発行する場合

調整後の転換価額は、株式分割のための株主割当日の翌日以降、当社普通株式の無償割当の効力発生日の翌日以降、これを適用する。但し、当社普通株式の無償割当について、当社普通株式の株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。

c) 本号(D)b)に定める時価を下回る価額をもって当社の普通株式の交付と引換えに当社に取得され、もしくは取得を請求できる証券又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債を発行(無償割当の場合を含む。)する場合(但し、本社債の保有者が割当先である場合を除く。)

調整後の転換価額は、発行される取得請求権付株式又は新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）その他の証券または権利（以下「取得請求権付株式等」という。）の全てが当初の取得価額で取得され、又は当初の行使価額で行使され、当社の普通株式が交付されたものとみなして転換価額調整式を適用して算出するものとし、当該証券又は新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の払込期日（新株予約権が無償にて発行される場合は割当日）以降、又は、無償割当のための基準日がある場合はその日（基準日を定めない場合には効力発生日）の翌日以降これを適用する。

上記にかかわらず、転換、交換又は行使に対して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式等が発行された時点で確定していない場合は、調整後の転換価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式等の全てが当該対価の確定時点の条件で転換、交換又は行使され当社普通株式が交付されたものとみなして転換価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、これを適用する。

- d) 本号(B)a)乃至 c)の各取引において、当社普通株式の株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日が設定され、かつ、無償割当の効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、調整後の転換価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用するものとする。

この場合において、当該基準日の翌日から当該取引の承認があった日までに、本新株予約権を行使した新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を交付する。この場合、1株未満の端数は切り捨て、現金により調整は行わない。なお、株式の交付については本項(12)を準用する。

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

- (C) 転換価額調整式により算出された調整後の転換価額と調整前の転換価額との差額が1円未満にとどまる限りは、転換価額の調整はこれを行わない。但し、その後転換価額の調整を必要とする事由が発生し、転換価額を算出する場合には、転換価額調整式中の

調整前転換価額に代えて調整前転換価額からこの差額を差し引いた額を使用する。

- (D) a) 転換価額調整式中の計算については、円位未満小数第 2 位まで算出し、小数第 2 位を四捨五入する。
 - b) 転換価額調整式で使用する時価は、調整後の転換価額が初めて適用される日に先立つ 45 取引日目に始まる 30 取引日の株式会社東京証券取引所 JASDAQ 市場における当社普通株式の普通取引の毎日の終値の平均値（終値のない日数を除く。）とする。この場合、平均値の計算は円位未満小数第 2 位まで算出し、小数第 2 位を四捨五入する。
 - c) 転換価額調整式で使用する既発行株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日が無い場合は、調整後の転換価額を初めて適用する日の 1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日において当社の有する当社の普通株式を控除した数とする。
 - (E) 本号(B)の転換価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、本社債権者と協議のうえ、その承認を得て、必要な転換価額の調整を行う。
 - a) 株式併合、資本減少、会社法第 762 条第 1 項に定められた新設分割、会社法第 757 条に定められた吸収分割、株式交換又は合併のために転換価額の調整を必要とするとき。
 - b) その他当社の発行済普通株式の数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により転換価額の調整を必要とするとき。
 - c) 当社普通株式の株主に対する他の種類の株式の無償割当のために転換価額の調整を必要とするとき。
 - d) 転換価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後の転換価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。
 - (F) 本号(A)乃至(E)により転換価額の調整を行うときには、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、調整前の転換価額、調整後の転換価額及びその適用開始日その他必要な事項を当該適用開始日の前日までに本社債の社債権者に通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。
- (5) 新株予約権の行使に (A) 新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式 1 株の発行

より株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額	<p>価格</p> <p>本新株予約権の行使により発行する当社普通株式1株の発行価格は、転換価額（転換価額が調整された場合には、調整後の転換価額）とする。</p>
	<p>(B) 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金</p> <p>本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金の額は、会社法計算規則第17条の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし、計算の結果1円未満の端数を生ずる場合は、その端数を切り上げるものとする。また、本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、資本金等増加限度額より増加する資本金の額を減じて得た額とする。</p>
(6) 新株予約権の行使期間	<p>平成28年11月1日から平成31年10月30日までとする。但し、当社の選択による本社債の繰り上げ償還の場合は、償還日の前営業日までとする。平成31年10月31日以降に本新株予約権を行使することはできない。</p>
(7) その他の本新株予約権の行使の条件	<p>各本新株予約権の一部行使はできない。</p>
(8) 本新株予約権の取得の事由及び取得の条件	<p>取得の事由及び取得の条件は定めない。</p>
(9) 新株予約権の行使請求の受付場所	<p>当社本店 経営管理部</p>
(10) 本新株予約権の行使請求の方法	<p>本新株予約権を行使請求しようとする本社債権者は、所定の行使請求書を、本項(6)号記載の行使期間中に、本項(9)号記載の行使請求受付場所に提出しなければならない。</p>
(11) 新株予約権行使の効力発生時期	<p>行使請求の効力は、行使請求に必要な書類の全部が本項(9)号記載の行使請求受付場所に到達した日に発生する。</p>
(12) 株式の交付方法	<p>当社は、本新株予約権の行使請求の効力発生後速やかに社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号）第130条第1項及びその他の関係法令に定めるところに従い、当社普通株式を取り扱う振替機関に対し、当該新株予約権の行使により交付される当社普通株式の新規記録情報を通知する。</p>
21. 譲渡制限	<p>本社債の譲渡には当社取締役会の承認を要するものとする。</p>
22. その他	<p>(1) 本社債の発行に関し必要な事項の決定は、当社代表取締役に一任</p>

する。

- (2) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
- (3) 会社法その他の法律の改正等により、本要項の規定中読替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講ずる。

以上

別紙 2

新株予約権の発行要項

1. 新株予約権の名称 トレイダーズホールディングス株式会社（以下「当社」という。）第 11 回新株予約権（以下「本新株予約権」という。）
2. 新株予約権の払込金額の総額 金 10,658,200 円
3. 申込期日 平成 28 年 10 月 31 日
4. 割当日及び払込期日 平成 28 年 10 月 31 日
5. 募集の方法 第三者割当ての方法により、ILL CONSULTING PTE. LTD. に 199 個、サカエテクノ株式会社に 132 個、株式会社第一ソフトに 199 個、伊藤彰彦に 132 個を割り当てる。
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数
- (1) 本新株予約権の目的である株式の種類及び総数は、当社普通株式 6,620,000 株とする（本新株予約権 1 個あたりの目的である株式の数（以下「割当株式数」という。）は 10,000 株とする。）。但し、下記第(2)号及び第(3)号により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。
- (2) 当社が第 10 項の規定に従って行使価額（以下に定義する。）の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整される。但し、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てる。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、第 10 項に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。
- $$\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価格}}$$
- (3) 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由に係る第 10 項第(2)号及び第(5)号による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。
- (4) 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後の割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を

行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

7. 本新株予約権の総数 662 個
8. 本新株予約権 1 個あたりの払込金額 金 16,100 円
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額
- (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額（以下に定義する。）に割当株式数を乗じた額とする。
- (2) 本新株予約権の行使に際して新たに発行し又はこれに代えて当社の保有する当社普通株式を処分する（以下、当社普通株式の発行又は処分を「交付」という。）場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額（以下「行使価額」という。）は、平成 28 年 10 月 12 日の株式会社東京証券取引所 JASDAQ 市場における当社の普通株式の普通取引の終値（当日に終値がない場合は、その日に先立つ直近日の終値）に 93% を乗じて算出される金額とし、1 円未満の端数は切り捨てる。
10. 行使価額の調整
- (1) 当社は、当社が本新株予約権の発行後、下記第(2)号に掲げる各事由により当社の普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合には、次に定める算式（以下「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

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

- (2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及び調整後の行使価額の適用時期については、次の定めるところによる。
- a) 本号第(4)号 b) に定める時価を下回る払込金額をもって普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社の普通株式を移転する場合（但し、当社の発行した取得条項付株式、取得請求権

付株式若しくは取得条項付新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）その他の証券若しくは権利の転換、交換または行使による場合を除く。また、本新株予約権者が割当先又は移転先である場合を除く。）

調整後の行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間が設けられたときは当該払込期間の最終日とする。以下同じ。）の翌日以降又はかかる発行若しくは移転のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。

- b) 当社普通株式の株式分割又は当社普通株式の無償割当により普通株式を発行する場合

調整後の行使価額は、株式分割のための株主割当日の翌日以降又は当社普通株式の無償割当の効力発生日以降、これを適用する。但し、当社普通株式の無償割当について、当社普通株式の株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。

- c) 本号第(4)号b)に定める時価を下回る価額をもって当社の普通株式の交付と引換えに当社に取得され、もしくは取得を請求できる証券又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債を発行（無償割当の場合を含む。）する場合（但し、本新株予約権の保有者が割当先である場合を除く。）

調整後の行使価額は、発行される取得請求権付株式又は新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）その他の証券または権利（以下「取得請求権付株式等」という。）の全てが当初の取得価額で取得され、又は当初の行使価額で行使され、当社の普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、当該証券又は新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の払込期日（新株予約権が無償にて発行される場合は割当日）以降、又は、無償割当のための基準日がある場合はその日（基準日を定めない場合には効力発生日）の翌日以降これを適用する。

上記にかかわらず、転換、交換又は行使に対して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式等が発行された時点で確定していない場合は、調整後の行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式等の全てが当該対価の確定時点の条件で転換、交換又は行使され当社普通株式が

交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、これを適用する。

- d) 本号 a) 乃至 c) の場合において、当社普通株式の株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日が設定され、且つ、無償割当の効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、調整後の行使価額は、当該承認があった日の翌日以降これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該承認があった日までに本新株予約権の行使請求をした新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を交付する。この場合、1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わないものとする。

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

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後の行使価額と調整前の行使価額との差額が1円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を算出する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。

(4) その他行使価額調整式

- a) 行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。
- b) 行使価額調整式で使用する時価は、調整後の行使価額が初めて適用される日に先立つ45取引日目に始まる30取引日の株式会社東京証券取引所 JASDAQ 市場における当社普通株式の普通取引の毎日の終値の平均値（終値のない日数を除く。）とする。この場合、平均値の計算は円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。
- d) 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、株主に割当て

を受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日が無い場合は、調整後の行使価額を初めて適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日において当社の有する当社の普通株式を控除した数とする。

(5) 上記第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、本新株予約権者と協議のうえ、その承認を得て、必要な行使価額の調整を行う。

- a) 株式の併合、資本の減少、会社分割、株式交換又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。
- b) その他当社の普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
- c) 行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後の行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。

(6) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後の行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前の行使価額、調整後の行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。

- | | |
|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 11. 本新株予約権の行使期間 | 平成28年11月1日から平成31年10月30日までとする。 |
| 12. その他の本新株予約権の行使の条件 | 各本新株予約権の一部行使はできない。 |
| 13. 本新株予約権の取得の事由及び取得の条件 | 本新株予約権の割当日から6ヶ月以降いつでも、当社は取締役会により本新株予約権を取得する旨及び本新株予約権を取得する日(以下「取得日」という。)を決議することができる。当社は、当該取締役会決議の後、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対し、取得日の通知又は公告を当該取得日の20営業日前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権1個につき本新株予約権1個あたりの払込金額と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。本新株予約権の一部を取得する場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。 |

14. 新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金
- 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金の額は、会社法計算規則第 17 条の規定に従い算出される資本金等増加限度額の 2 分の 1 の金額とし、計算の結果 1 円未満の端数を生ずる場合は、その端数を切り上げるものとする。また、本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、資本金等増加限度額より増加する資本金の額を減じて得た額とする。
15. 本新株予約権の行使請求の方法
- (1) 本新株予約権を行使する場合、第 11 項記載の本新株予約権を行使することができる期間中に第 17 項記載の行使請求受付場所に対して、行使請求に必要な事項を通知するものとする。
- (2) 本新株予約権を行使する場合、前号の行使請求の通知に加えて、本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額を現金にて第 18 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。
- (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第 17 項記載の行使請求受付場所に対する行使請求に必要な全部の事項の通知が行われ、且つ当該本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額が前号に定める口座に入金された日に発生する。
16. 新株予約権証券の不発行
- 当社は、本新株予約権に関して、新株予約権証券を発行しない。
17. 新株予約権の行使請求の受付場所
- 当社本店 経営管理部
18. 払込取扱場所
- 株式会社三菱東京 UFJ 銀行 青山支店
19. 株式の交付方法
- 当社は、本新株予約権の行使請求の効力発生後速やかに社債、株式等の振替に関する法律（平成 13 年法律第 75 号）第 130 条第 1 項及びその他の関係法令に定めるところに従い、当社普通株式を取り扱う振替機関に対し、当該新株予約権の行使により交付される当社普通株式の新規記録情報を通知する。
20. 譲渡制限
- 本新株予約権の譲渡には当社取締役会の承認を要するものとする。
21. 新株予約権行使の指示
- 当社は、裁量により、新株予約権者に本新株予約権を行使指示することができる。行使指示を受けた新株予約権者は、当該行使指示のあった日から 10 営業日以内に本新株予約権を行使する。
- 各行使指示は、当日を含めた 5 連続取引日（終値のない日を除く。）の株式会社東京証券取引所 JASDAQ 市場（以下、「JASDAQ 市場」という。）における当社普通株式の普通取引の終値単純平均が本新株予約権の行

使価額の 150%を超過した場合に、発行要項に従い定められる本新株予約権 1 個の目的である株式の数に行使を指示する本新株予約権の個数を乗じた株式数が、条件成就の日の JASDAQ 市場における当社普通株式の出来高の 20%に最も近似する株式数となる個数を上限として行われる。

22. その他

- (1) 本新株予約権の発行に関し必要な事項の決定は、当社代表取締役に一任する。
- (2) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
- (3) 会社法その他の法律の改正等により、本要項の規定中読替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講ずる。

以上