

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	近畿財務局長
【提出日】	平成23年6月14日
【会社名】	ミネルヴァ・ホールディングス株式会社
【英訳名】	Minerva Holdings CO.,LTD.
【代表者の役職氏名】	代表取締役会長兼社長 中島 成浩
【本店の所在の場所】	大阪市住之江区南港南一丁目1番125号
【電話番号】	06(6613)6614（代表）
【事務連絡者氏名】	取締役副社長 福岡 登
【最寄りの連絡場所】	大阪市住之江区南港南一丁目1番125号
【電話番号】	06(6613)6614（代表）
【事務連絡者氏名】	取締役副社長 福岡 登
【届出の対象とした募集有価証券の種類】	株式
【届出の対象とした募集金額】	その他の者に対する割当 309,961,860円
【安定操作に関する事項】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社大阪証券取引所 （大阪市中央区北浜一丁目8番16号）

第一部【証券情報】

第1【募集要項】

1【新規発行株式】

種類	発行数	内容
普通株式	4,260株	完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式であります。 なお、当社は、単元株式制度は採用しておりません。

(注) 1. 平成23年6月14日開催の取締役会決議によります。

2. 振替機関の名称及び住所
株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

2【株式募集の方法及び条件】

(1)【募集の方法】

区分	発行数	発行価額の総額(円)	資本組入額総額(円)
株主割当			
その他の者に対する割当	4,260株	309,961,860円	154,980,930円
一般募集			
計(総発行株式)	4,260株	309,961,860円	154,980,930円

(注) 1. 第三者割当の方法によります。

2. 発行価額の総額は会社法上の振込価額の総額であり、資本組入額の総額は会社法上の増加する資本金の額の総額であります。

(2)【募集の条件】

発行価額(円)	資本組入額(円)	申込株数 単位	申込期間	申込証拠金	払込期日
72,761	36,380円50銭	1株	平成23年7月6日	-	平成23年7月6日

(注) 1. 第三者割当の方法により行うものとし、一般募集は行いません。

2. 発行価額は会社法上の払込金額であり、資本組入額は会社法上の増加する資本金の額であります。
3. 払込期日までに、割当予定先との間で本株式の総額引受契約を締結しない場合は、本株式に係る割当は行われ
ないこととなります。
4. 申込みの方法は、申込期間内に総額引受契約を締結し、払込期日に後記払込場所へ発行価額の総額を払込むものと
します。

(3)【申込取扱場所】

店名	所在地
ミネルヴァ・ホールディングス株式会社 本社	大阪市住之江区南港南一丁目1番125号

(4)【払込取扱場所】

店名	所在地
株式会社三菱東京UFJ銀行 谷町支店	大阪府大阪市中央区谷町二丁目6番5号

3【株式の引受け】

該当事項はありません。

4【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（円）	発行諸費用の概算額（円）	差引手取概算額（円）
309,961,860	6,085,000	303,876,860

（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．発行諸費用の内訳は、登録免許税等登記費用1,085千円、調査費用1,000千円、印刷会社事務費用200千円、信託銀行増資事務手数料50千円その他弁護士費用等諸費用3,750千円を予定しております。

（２）【手取金の使途】

具体的な使途	金額（千円）	支払予定時期
仕入資金	100,000千円	平成23年7月～平成24年1月
上海拿趣然商貿有限公司への追加投資	100,000千円	平成23年8月～平成24年1月
サーバー増設及びセキュリティの強化	20,000千円	平成23年8月～平成24年1月
実店舗出店費用	10,000千円	平成23年9月～平成23年10月
有利子負債の圧縮	73,876千円	平成23年11月～平成24年1月

（注）１． 仕入資金

当社は、割当先であるソパージャとの業務提携の一環として、同社との間で、オキシレングループが保有するパッションブランド製品についての代理店契約に関する基本合意書を締結しました（なお、ソパージャが属する企業集団であるオキシレングループの中心的企業であるデカトロン エス エーも、同基本合意書に基づくソパージャの義務を保証する旨確認し、署名しています）。当社は、同基本合意書に基づき、本第三者割当増資実行後、詳細条件を定めた代理店契約を締結する予定です。当社は、同代理店契約により、同パッションブランド製品の優先的販売権を取得することとなります。同パッションブランド製品は、当社取扱他製品に比較して売上総利益率が高く、同パッションブランド製品のラインナップを揃えて大量販売することで、自社利益率向上に貢献できることから、同パッションブランド製品の仕入資金として100,000千円を拠出する予定です。

上海拿趣然商貿有限公司への追加投資

中国においてEコマース事業を展開するために設立した「上海拿趣然商貿有限公司」（平成23年3月7日設立）（以下「上海ナチュラム」といいます）に100,000千円を追加出資し、同事業の強化に努める予定です。

サーバー増設及びセキュリティの強化

当社の対処すべき重要課題である「個人情報保護とセキュリティの強化」に資するため、サーバー機器、セキュリティ対策、ソフト開発などのIT投資として20,000千円を拠出する予定です。

実店舗出店費用

当社は、従来からのEコマース事業に加え、新たな販売チャンネルとして、実店舗展開を検討しております。その出店費用として10,000千円の拠出を予定しております。

有利子負債の圧縮

残額の73,876千円は、短期借入金の返済に充当し有利子負債の圧縮と金利コストの軽減をいたします。

２．当社は、平成23年1月期において当期純損失を約270,000千円計上しております。又、営業キャッシュ・フローにおいてマイナスを3期連続計上し、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる事象又は状況が生じております。このような状況により、資本の増強を行うとともに、早期に利益体質への変換を図る必要性があります。今回の第三者割当による新株発行は、企業価値を高め、株主価値を高めることに繋がると判断しており、資金使途については合理性があるものと考えております。

第2【売出要項】

該当事項はありません。

第3【第三者割当の場合の特記事項】

1【割当予定先の状況】

(1) 割当予定先の概要及び提出者と割当予定先との関係

割当予定先の概要	
名称	Soparja Sprl (ソパージャ エス ピー アール エル) (以下「ソパージャ」といいます)
本店の所在地	Centre d' Affaires et Services Futur X, Bâtiment E Boulevard Industriel 58 à 7700 Mouscron, Belgium (セントレ ダフェー エ セーヴィス フチャー イクス、 パティモン E ブルヴァード アンディストリエル 58 ア 7700 ムコン ベルギー)
国内の主たる事業所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。
代表者の役職及び氏名	ゼネラル マネージャー FRANCK VIGO (フランク ヴィ ゴ)
資本金	2,500,000ユーロ (300,000千円、なお、1ユーロ120円で あることを前提とします。以下同様です。)
事業の内容	<ol style="list-style-type: none"> 1. 固有動産および不動産の管理。 2. 既存又は将来設立されるあらゆる種類の法人および 会社における、いかなる形態であれ経営参加の獲得、 又会社の経営参加の有無に関わらず法人および企業 における促進、立案、調整、開発、投資。 3. いかなる形態であれ法人、企業、個人に対する貸付お よび信用貸の一時的提供。この範囲内で、当社は最 広義における保証又は賛同をし、あらゆる種類の商 業的および財務的業務を行なうこともできる。但し、 法律によって預金銀行、短期信託、貯蓄銀行、抵当権 会社、無尽会社に限定されている業務を除く。 4. 最広義における財務、技術、商業、経営に関する相談 を請け負うこと。但し、投資や資金投入に関する相談 を除く。ならびに経営、財務、販売、生産、一般管理に 関する支援やサービスを直接又は間接に提供すること。 5. あらゆる種類の経営上の委託を保証し、任務を遂行 し、職務を履行すること。なおこれには清算人の委託 も含まれる。 6. 特許、ノウハウ、その他の恒久的および付随的な無形 固定資産を開発、買収、売却すること、ならびにその ライセンスを取得又は譲渡すること。 7. 管理および情報サービスの提供。 8. 一般的にいかなるものであれ、あらゆる財産の買収 ・売却、輸入・輸出、取次・代理、すなわち仲介業者 としての活動。 9. 新製品、新規技術、その適用の研究、開発、製造、商品 化。 10. 第三者のために物的又は人的保証を提供すること。
主たる出資者及び出資比率	Decathlon S.A. (デカトロン エス エー) (以下「デカ トロン エス エー」といいます) 99.95% Valothlon S.A. (パロトロン エス エー) (以下「パロ トロン エス エー」といいます) 0.05% (デカトロン エス エーの子会社)

提出者と割当予定先との間の関係		
出資関係	当社が保有している割当予定先の株式の数	-
	割当予定先が保有している当社の株式の数	-
人事関係		該当事項はありません。
資金関係		該当事項はありません。
技術関係		該当事項はありません。
取引関係		該当事項はありません。

(注) 割当予定先の概要及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、平成23年6月14日現在のものです。

(2) 割当予定先の選定理由

A. 割当先の選定理由

当社は、2009年6月30日、当社のグループ会社であり、Eコマースサイト「アウトドア&フィッシング ナチュラム」が運営する、ナチュラム・イーコマース株式会社(以下「ナチュラム」といいます)と、オキシレングループの販売会社である「CAPRO SAS」(以下「キャプロサス」といいます)との間で販売代理店契約を締結し、「Quechua」(以下「ケシュア」といいます)というブランドのハイキング・キャンプ用品の販売権を獲得し、現在も継続的な取引関係が存在しています。ナチュラムのウェブサイトにおけるケシュア製品の販売は順調に推移しており、このケシュア製品の展開により、ナチュラムは、日本の顧客に対して独自性を打ち出し、又、同業他社との間の差別化を図りました。

このキャプロサスは、いわゆるオキシレングループ傘下の販売会社です。

今回の第三者割当による新株発行を引き受けるソパージャもまた、オキシレングループ傘下の投資窓口会社であり、グループ内の会社とグループに関係するその他の会社の株式を保有することをその事業目的とし、ベルギー法に準拠して2008年に設立された会社です。

この、オキシレングループの頂点に位置するグループ全体の親会社がデカトロン エス エーです。

ソパージャの株式は、デカトロン エス エーが直接99.95%を保有しており、デカトロン エス エーの子会社であるパロトロン エス エーが0.05%を保有しています。

デカトロン エス エーは、フランス法に準拠して1976年に設立された株式会社であり、2010年の事業年度末の資本金と株主資本は、各々約1,020万ユーロ(1,224,000千円)、約11億2,940万ユーロ(135,528,000千円)です。又、2010年の事業年度末の連結ベースでの株主資本と資産総額は各々約19億5,820万ユーロ(234,984,000千円)、約39億2,230万ユーロ(470,676,000千円)です。2010年の事業年度の連結ベースでのE B I T(利払い・税引き前の利益)は約5億2,920万ユーロ(63,504,000千円)に達しています。

オキシレングループは、グループのブランドにのみ用いられる素材と技術を用いた独自のスポーツ用品のブランド(以下「パッションブランド」と総称します)の製品の製造と、店舗及びオンラインでの小売販売という、大きく分けて二つの事業を展開しています。オキシレングループは、現在18のパッションブランドと、10の技術ブランド(グループの各製品に用いられる素材、部品及び技術を提供するものです)を有し、世界の17カ国において700を超えるスポーツ用品の小売り拠点(4,000平方メートルを超える広さの大型店舗を含んでいます)を展開し、数多くのEコマース事業を展開している企業グループです。

オキシレングループは、「最大限の数の人々にスポーツの喜びと恩恵を提供する」ことを企業の目的として掲げており、性能と快適さ・安全性を革新的な技術で結びつけ、子供や初心者から上級者やプロにまで、他のインターナショナルスポーツブランドの類似製品と比較して安価で提供することを企図するパッションブランド製品により、この目的を実現することを目指しています。オキシレングループの店舗においては、オキシレングループ独自のパッションブランド製品と、主要な国際的スポーツ用品メーカーの製品を販売しており、パッションブランド製品の売上額は、グループの小売売上額の50%以上を占めています。

オキシレングループが現在展開している18のパッションブランドは、各種のスポーツ分野をカバーしています(自転車、テニス等のラケットを用いるスポーツ、キャンプやハイキング、登山、ウォータースポーツ等)。

各ブランドは、グループ独自で製品開発、エンジニアリング、デザイン、スタイリングを行い、オリジナルのアパレル、フットウェア、装備その他の付属品を開発しています。又、製品開発に加え、各ブランドは、対象製品についてグループの小売店舗等のためのマーケティングや商品化、卸売業務を行っています。

パッションブランドの大半は、独自に業務のための本部(事業所や製品開発施設だけでなく旗艦店舗やスポーツ施設も含みます)を設置しており、独立した会社として組織されています。パッションブランドの具体例としては、自転車のパッションブランドであるB' Twin(ピトウィン)(2010年には200万台以上の自転車を販売しています)、ハイキン

グノキャンピング用品のブランドであるケシュア(ハイキング/キャンピング用品ブランドです)、登山用品のパッションブランドであるSimond(以下「シモンド」といいます)(世界で最初にエヴェレスト山に登頂した男性が使用した登山用品を提供しました)が挙げられます。

又、現在、10存在する技術ブランドは、そのそれぞれの専門家・技術者のチームが社内の製造ライン、試作機、試験施設を用い、パッションブランド製品に組み込まれる固有の部品や素材及び技術的ソリューション(機能繊維素材や保護機能を有する部品)を提供しており、独立した会社として組織されています。

パッションブランドと技術ブランドのチームは、100人以上の博士と技術者による専門技術及びグループのR&D部門などの独自の技術施設(人工気象試験室など)を用いて企画・開発・製造を行っています。

オキシレングループは、前述のとおり、2010年12月末日時点で、約700の小売店と数多くのEコマース事業を有しており、従来のデカトロン方式(4,000平方メートル以上の店舗において、一店舗で全ての製品を提供する方式)に加えて、現在では、釣り・アウトドアなどの個別のスポーツだけを取り扱う専門店(従来型店舗とオンライン店舗の双方)を含む他の方式の店舗も存在します。

店舗は、西ヨーロッパ、東ヨーロッパ、ロシア、ブラジル、中国、インドなど17ヶ国に存在しており、2010年には中国においてEコマース事業が開始されました。

オキシレングループの売上げは、2010年に年間売上高が約59億7,400万ユーロ(約716,880,000千円)に達し、前年度比で約9.9%増加しており、店舗数も2010年度に91店舗増加しております。業績も同様の傾向で向上しています。

日本においては、オキシレングループは、1993年からデカトロン エス エーの100%子会社である株式会社ノヴァデックジャポン株式会社(本社：大阪市西区、代表取締役：宮田由佳子)を通じて原材料と技術の購買活動を開始しています。

オキシレングループについての詳細は<http://www.oxylane.com>でご覧いただけます。

当社は、本第三者割当増資によりソパージャへ割当を行い、オキシレングループとの資本関係を構築することにより、利益率の高いパッションブランド製品の日本における優先的販売権を取得し、業務提携の実効性をより高めることが可能となります。

具体的には、以下の二つの戦略で、両社の業務提携の実効性をより高めることが可能であると考えております。一つは、ナチュラムの運営するオンラインショップにおいて既に取り扱いを行っているケシュアブランド商品のラインナップを充実させること、もう一つは、これまで取り扱いを行っていなかった他のスポーツ分野においても、パッションブランド製品の電子取引を開始することです。

当社は、かかる優先的販売権を基盤とする業務提携の強化は、当社の財務基盤を安定させ、今後の成長及び企業価値向上に寄与するものと考えており、中長期的な観点からは、既存株主の皆様利益向上に資するものと考えております。

以上のような理由から、当社は、ソパージャを割当予定先として選定いたしました。

B. 本件業務・資本提携の内容

a. 出資契約

当社は、平成23年6月14日付けで、ソパージャとの間で、今回の業務・資本提携に関する基本条件を規定した出資契約を締結しております。その概要は以下の通りです。

1. 第三者割当増資による新株式の発行と引受け

ソパージャは、払込期日(平成23年7月6日を予定しており、以下「払込期日」という)に、当社の普通株式4,260株の引受け及び払込みを行う。当該株式の発行価額の総額は309,961,860円であり、引受け・払込み実行後のソパージャの保有株式数は、当社の発行済普通株式の27.41%(議決権の保有割合は29.99%)となる。

2. 業務提携

当社及びオキシレングループは、当社グループの事業に関して、以下の事項を骨子とする業務提携を推進する。

- (1) 当社の子会社であるナチュラムが実施するEコマース事業(以下「ナチュラム事業」という。)をプラットフォームとして、ソパージャが属するオキシレングループのケシュア、Wedze(ウェッセ)、シモンド、Caperlan(キャペラン)及びDomyos(ドミオス)その他のパッションブランドの製品の販売を展開していくこと。
- (2) 新たな販売サイトやオンラインショップの立ち上げ、及び、関連するパッションブランド製品の販売を通じ、ナチュラム事業において新たなスポーツ分野に進出すること。
- (3) 当社グループのおもちゃ事業からの速やかな撤退について検討すること。
- (4) 中国におけるナチュラム事業の積極的な展開。
- (5) 当社の営業利益を黒字に戻すこと。
- (6) 本第三者割当により調達する資金は、業務・資本提携に基づくオキシレンブランドの取扱商品の仕入資金の確保、上海ナチュラムへの追加出資、サーバー増設及びセキュリティの強化、実店舗出店費用、当社の有利子負債圧縮に充当すること。

又、上記の業務提携を推進するため、今後速やかに当社とオキシレングループとの間で、パッションブランド製品に関する当社の日本国内での優先的な販売権の付与、その他の業務提携の詳細条件を定めた代理店契約を締結するよう最善の努力を尽くすこととする。

3. 希釈化防止のためのソパージャの株式引受権

当社が払込期日後に株式、新株予約権、新株予約権付社債その他株式に転換可能な一切の権利(以下「新株式等」という)を発行する場合(自己株式の処分や払込期日時点で発行済みの新株予約権の行使による場合を含む)、ソパージャは、これにより発行される新株式等の総数に、当該発行直前におけるソパージャが保有する株式等の議決権の保有割合を乗じて得られる数の新株式等を引き受ける権利を付与される。

4. ソパージャが指名する取締役の選任

- (1) 当社は、払込期日後に開催される最初の定時株主総会において、ソパージャが指名した者1名を取締役として選任する議案を提出し、同議案が承認されるように最善の努力を尽くすものとする。なお、払込期日後、上記ソパージャ指名取締役が選任されるまでの間、当社は、ソパージャが指名した者1名を、当社の取締役会その他の重要な会議にオブザーバーとして参加することを認める。
- (2) 当社は、その後の株主総会においてもソパージャが指名する取締役候補1名の選任にかかる議案を提案し、その承認に向けて最善の努力を尽くすものとする。又、当社は、ソパージャが要請する限り、中島成浩氏が当社の代表取締役CEOの地位に留まることができるよう最大限努力するものとする。

5. 経営諮問委員会に関する事項

- (1) 当社は、会社の株主資本の運用、会社の存続・資産の保護に関する事項及び会社による多額の借入等の当社の重要行為(以下「重要行為」という)につき、当社の主要株主(中島成浩氏及びソパージャをいう。)と協議しその助言と提案を受けるための経営諮問委員会を設置することを、払込期日後2週間以内に、取締役会において決議する。当社は経営諮問委員会の助言と提案を尊重するよう最善の合理的な努力を尽くすものとする。但し、経営諮問委員会及びこれを構成する各委員は、当社の経営に関して何らの権限も有しないものとし、経営諮問委員会又はそのメンバーである主要株主の助言又は提案は、当社に対して拘束力を有しないものとする。
- (2) 経営諮問委員会は必要があれば何時でも開催され少なくとも1年に4回開催されるものとする。又、当社が、重要行為を行おうとする場合には、原則として、当該重要行為の決議日又は実行日の7日前までに、経営諮問委員会との間で誠実に事前協議を行うものとする。

6．経営情報の提供

当社は、ソパージャに対して、各事業年度、各四半期について作成された財務情報及び月次ベースで作成された財務情報その他ソパージャが要求する当社グループに関する情報を提供する。

7．自己株式の消却

当社は、払込期日後、30日以内にその保有する全ての自己株式を消却する。上記にかかわらず、かかる消却が日本法又は日本において一般に受け入れられている会計基準上許容されない場合には、当社は払込期日後1年以内に、当社株主総会決議が得られることを条件に、消却を行う。

8．表明保証事項

当社は、当社の状況に関する一般的な事項について表明保証をし、これに違反があった場合、ソパージャに発生した損害について補償を行う。

9．契約の終了事由

本出資契約は、ソパージャ及びその関連会社の当社議決権保有割合が、25.88%を下回った日、又は代理店契約が締結された後にこれが終了した日のいずれか早い日に終了する。

b．代理店契約に関する基本合意書

当社は、平成23年6月14日、ソパージャとの間で、業務提携の一環として締結予定の、パッションブランドについての代理店契約に関する基本合意書を締結いたしました。なお、ソパージャの属するオキシレングループの中核会社であるデカトロン エス エーも、この基本合意書におけるソパージャの義務を保証する旨を確認し、署名しております。その概要は以下のとおりです。

1．主な条件

- (1) 当社グループ会社は、アジアの倉庫にある最新イノベーション商品はもちろん、パッションブランド商品が日本の法律・規制に準拠次第、その全てを取り扱う権利がある。
- (2) 当社グループ会社は、特別な費用の発生は別として、オキシレングループの他リテールと同様の条件でパッションブランド商品を取り扱うことができる。
- (3) 釣り、ハイキング、キャンピング商品について、当社グループ会社は日本市場においてパッションブランド商品の独占販売権を有する。同様に、当社グループ会社は、健康計画、ナチュラルムスポーツがソパージャの合理的に満足するように発展した場合には、フィットネス商品についても独占販売権を得る。
- (4) この独占販売権は、当社グループ会社により他のスポーツにおけるEコマース事業が開始された場合には、そのカテゴリーに属する商品にも及び、但し、かかる独占販売権の拡張は当社グループ会社各社の野心的な事業発展計画とその実現性について、ソパージャが合理的に満足することを条件とする。
- (5) 上記の規定にもかかわらず、オキシレングループは、日本において自らパッションブランド商品をウェブサイトで販売する権利を保持し、当社グループ会社が独占的に取り扱っていないスポーツ領域に限り、他のEコマースを自らで立ち上げ、又はこのようなEコマース企業に投資する権利を保持する。この場合、当社グループ会社が取り扱っている製品が、当社グループが取り扱っていないスポーツ領域にも該当する場合には、オキシレングループは、自ら立ち上げ又は投資する他のEコマースを通じて、かかる製品を販売する権利を保持する。
- (6) 代理店契約に基づき付与される、パッションブランドに関する当社グループ会社の独占販売権は、発行当社とソパージャとの間で別段の合意がない限り、本第三者割当増資払込完了から3年の期間が満了した時点で終了する。

2．有効期間

本基本合意書の有効期間は、代理店契約の締結日又は本第三者割当増資の払い込み完了から3年後の日のいずれか早い日までとする。

c. 株主間契約

今回の業務・資本提携に関連し、平成23年6月14日現在、当社の発行済株式総数の14.79%（議決権保有割合16.77%）を保有する大株主兼代表取締役CEOである中島成浩氏、同じく14.17%（議決権保有割合16.07%）を保有する中島成浩氏の父親である中島一成氏（中島成浩氏と中島一成氏を総称して「中島氏ら」といいます）（なお、本第三者割当増資完了後における中島氏らの持株比率は、中島成浩氏については10.73%（議決権保有割合11.74%）、中島一成氏については10.28%（議決権保有割合11.25%）となります）とソパージャとの間で、本出資契約の締結と同時に株主間契約が締結されております。その概要は以下の通りです。

1. 株式の追加取得等の制限

- (1) 出資契約の払込期日から3年間（以下「現状維持期間」という）、ソパージャは、中島氏らのいずれかの書面による同意を得た場合を除き、当社の総議決権の数に対するソパージャの保有する議決権の数の割合（以下「議決権保有割合」という）が29.99%を上回る結果となるような当社株式の追加取得を行ってはならない。
- (2) 上記(1)にかかわらず、中島氏らのいずれか又はその親族（2親等以内の血族及び2親等以内の姻族をいう。）が当社株式を取得した場合（役員持株会を通じた潜在的取得は除く）は、ソパージャは、中島氏らの同意を得ることなく、中島氏らのいずれか又はその親族が増加させた議決権保有割合と同じ割合について、当社株式の追加取得を行い、その議決権保有割合を増加させることができる。
- (3) 当社が、払込期日後に新株式等を発行する場合（自己株式の処分や払込期日時点で既に発行されている新株予約権の行使による場合を含む）、中島成浩氏は、中島一成氏、中島成浩氏及びソパージャが当該新株式等の発行時点のそれぞれの議決権保有割合に応じた引受権を与えられることとなるよう最大限努力する。
- (4) 中島成浩氏、中島一成氏及びソパージャは、遅くとも現状維持期間経過の3ヶ月前までに、現状維持期間経過後のソパージャと当社との間の業務・資本提携関係の強化について、誠実に協議を行う。
- (5) 現状維持期間経過後、継続協議期間である6ヶ月が経過してもなお、中島氏らとソパージャとの間において何等の合意に至らなかった場合には、各当事者は、本株主間契約及び代理店契約（上記a. 2. 参照）を終了させることができる。但し、かかる本株主間契約の終了にかかわらず、下記8. に記載する事項は引き続きその効力を有するものとし、また、下記7. に記載する事項及び上記1. (3)に記載する事項は、ソパージャ及びその関係者が25.88%以上の当社の議決権を保有する限り、引き続きその効力を有するものとする。

2. 上場の維持

ソパージャは、現状維持期間において、中島成浩氏及び中島一成氏の書面による同意を得た場合を除き、当社株式の株式会社大阪証券取引所における上場廃止を企図するいかなる行為も行わない。

3. 第三者による公開買付け

第三者が当社の株式に対して公開買付けを開始した場合、中島成浩氏及び中島一成氏はソパージャに協力するものとし、ソパージャの書面による同意を得ない限り、当該公開買付けへの応募を行わない。但し、中島成浩氏については、かかる応募をしないことが中島成浩氏の取締役としての善管注意義務に反する恐れがある場合にはこの限りでない。

4．重要事項の協議

- (1) 中島成浩氏とソパージャは、出資契約に規定される重要行為に関する一切の事項について、年4回以上、経営諮問委員会において協議を行う。
- (2) 中島成浩氏とソパージャは重要行為に関して共同の意見を形成し、これを経営諮問委員会として表明するよう、最善の合理的な努力を尽くす。但し、共同の意見が形成されない場合には、各人は、それぞれの立場を表明することができる。
- (3) 当社及びそのグループ会社が重要行為を行おうとする場合で、ソパージャからの要求があった場合、中島氏らは、()当該重要行為が株主総会決議事項である場合、共同意見に従って、当該重要行為の議案について議決権を行使するものとし、()その他、当社が重要行為について共同意見に従うよう、最善の合理的な努力を尽くす。
- (4) 当社が株主総会、経営諮問委員会、取締役会その他において、重要行為に関してソパージャの意見又は意向に反する決定を行った場合には、ソパージャは直ちに中島氏らに書面で通知して、本契約及び代理店契約を解約することができる。但し、かかる本契約の解約にかかわらず、下記8．に記載する事項は引き続きその効力を有するものとし、また、下記7．に記載する事項及び上記1．(3)に記載する事項は、ソパージャ及びその関連者が25.88%以上の当社の議決権を保有する限り、引き続きその効力を有するものとする。

5．当社の役員等に関する事項

中島氏ら及びソパージャは、常にソパージャの指名する者1名が当社の取締役として選任されることに同意し、又、現状維持期間において、中島成浩氏が常に当社の取締役に選任され、代表取締役CEOとなることに同意する。中島氏ら及びソパージャは、当社の株主総会において、かかるソパージャの指名する取締役1名の選任を達成するために議決権を行使し、又、かかる取締役の選任を達成するために必要又は有益なその他の一切の行為を行うものとする。

6．当社の自己株式消却に関する事項

中島氏らは、上記a．7．に記載する当社の自己株式の消却のために最善の努力を尽くし、そのために必要な議決権を行使するものとする。

7．ソパージャの優先交渉権

- (1) 中島成浩氏は、現状維持期間中は、その議決権保有割合が11.74%を下回る結果となる当社株式の売却を行ってはならない。
- (2) 中島氏ら又は中島氏らの親族が、その保有する当社株式の全部又は一部を売却しようとする場合には、ソパージャに対して売却対象株式の数を事前に通知するものとし、ソパージャが中島氏ら当該株式を自ら買い取ることが希望する場合は、かかる通知の前3月間の市場価格の終値の平均の価格でこれを買取ることができる。この場合において、金融商品取引法その他関係法令に基づき、当該買取りを公開買付けの方法により行う必要がある場合、ソパージャはその定めに従うものとし、中島氏ら又は中島氏らの親族は当該公開買付けにおいて応募するものとする。なお、中島成浩氏については、かかる応募をすることが中島成浩氏の発行会社の取締役としての善管注意義務に反する恐れがある場合にはこの限りでない。

8．中島氏らの優先交渉権

- (1) ソパージャは、現状維持期間中は、その議決権保有割合が29.99%を下回る結果となる当社株式の売却を行ってはならない。但し、ソパージャの関連者に対する売却を除く。
- (2) ソパージャが、その保有する当社の株式の全部又は一部を売却しようとする場合には、中島氏らに対して売却対象株式の数を事前に通知するものとし、中島氏らが当該株式を自ら買い取ることが希望する場合は、かかる通知の前3月間の市場価格の終値の平均の価格でこれを買取ることができる。この場合において、金融商品取引法その他関係法令に基づき、当該買取りを公開買付けの方法により行う必要がある場合、中島氏らはその定めに従うものとし、ソパージャは当該公開買付けにおいて応募するものとする。

9. 契約の終了事由

上記1(5)及び4(4)の他、当株主間契約は、中島氏らが当社の株式、株式引受権若しくはその他株式に転換可能な権利を保有しなくなった日、又は、ソパージャ及びその関連者の議決権保有比率が25.88%を下回った日に終了する。

(3) 割り当てようとする株式の数

当社普通株式 4,260株

(4) 株券等の保有方針

当社は、本件新株式について、ソパージャとの間で継続保有及び預託に関する書面での取り決めは行っておりません。しかしながら、ソパージャが当社の中長期的な成長戦略及び海外戦略を理解して本件の割当先となった経緯の中で、中長期的の保有を行う方針であることを口頭にて確認しております。又、当社とソパージャとの間で、ソパージャが発行日より2年以内に新株式を譲渡した場合には、直ちにその内容を当社に書面にて報告する旨、当社が当該報告内容を株式会社大阪証券取引所に報告する旨、及び当該報告内容が公衆縦覧に供されることに同意する旨の確約書を締結しております。

(5) 払込みに要する資金等の状況

当社は、BNP Paribas Fortis銀行において、「ソパージャ増資」口座が開設されており、デカトロン エス エーにより248万1,400ユーロが入金されている旨の、同銀行作成の証明書の写しをソパージャより入手し、確認しております。

また、当社は、デカトロン エス エーから、為替の変動により、上記金額が払込金額に満たないときはさらにソパージャに増資する用意がある旨口頭で確認しております。

また、ソパージャの属する企業集団であるオキシレングループのウェブサイト (<http://www.oxylane.com/sites/default/files/presse/PR%20Results%202010.pdf>) においては、グループ全体の売上高は約59億7,800万ユーロ（1ユーロ＝120円とした場合約717,360,000千円、付加価値税抜）である旨が記載されており、デカトロン エス エーからは、実際には59億7,400万ユーロ（約716,900,000千円）であると聞いております。

さらに、デカトロン エス エーについては、そのフランスにおける取引銀行であるSOCIETE GENERALE Corporate & Investment Banking（以下「ソシエテジェネラル」といいます）作成の、デカトロン エス エーは、Mulliez（ミュリエ）ファミリー及びLeclercq（レクレア）ファミリーがその87%を支配する会社であり、ソシエテジェネラルがこれまでデカトロン エス エーとファイナンス、デリバティブ、送金、アドバイザリー、M&A、リテールバンキングなど様々な取引を取り扱ってきたこと、デカトロン エス エーは、フランス国内外の展開を可能とする強かつ健全な財務内容を有しており、これまでその経済的な目的を常に達成していること、及びソシエテジェネラルはデカトロン エス エーが日本の新規買収の資金提供の能力を有していると認識していることを内容とする証明書の写しを入手し、確認しております。

以上より、当社としては、割当先の払い込みのための資力には問題がないと判断しております。

(6) 割当予定先の実態

ソパージャについては、JP Morgan Chase（以下「JPMorgan」）がソパージャのために、日本を含む多くの国で証券口座を開設することを認める旨規定する、JPMorganロンドン支店とソパージャとの間で締結されたGlobal Custody Agreementの写しを確認しております。通常日本においては、証券口座を開設する場合には、マネーロンダリングチェックなど、反社会的勢力との関係がないことのチェックを行う旨聞き及んでおります。また、ソパージャから、その把握する限りにおいて、ソパージャ、その役員又は主な株主が反社会的勢力と一切関係がないことを確認する旨の保証書を入手しております。

デカトロン エス エーについては、そのフランスにおける取引銀行であるソシエテジェネラル作成の、デカトロン エス エーがミュリエファミリー及びレクレアファミリーがその87%を支配する会社であり、ソシエテジェネラルがこれまでデカトロン エス エーとファイナンス、デリバティブ、送金、アドバイザリー、M&A、リテールバンキングなど様々な取引を取り扱ってきたこと、デカトロン エス エーは、フランス国内外の展開を可能とする強かつ健全な財務内容を有しており、これまでその経済的な目的を常に達成していること、及びソシエテジェネラルはデカトロン エス エーが日本の新規買収の資金提供の能力を有していると認識していることを内容とする証明書の写しを入手し、確認しております。またデカトロン エス エーから、その把握する限りにおいて、デカトロン エス エー、その役員又は主な株主（これには上記ミュリエファミリー及びレクレアファミリーが含まれると理解しております。）が反社会的勢力と一切関係がないことを確認する旨の保証書を入手しております。

以上より当社としましては、ソパージャ、デカトロン エス エーともに反社会的勢力とは一切関係がないと判断しております。

2【株券等の譲渡制限】

上記1(2)B.c.に記載の株主間契約において、ソパージャは、その関連者に対して売却する場合を除き、議決権保有割合が29.99%を下回る結果となるような当社株式の売却を、同契約締結の日から3年間行ってはならない旨、合意されています。又、当該株主間契約において、ソパージャが、その保有する当社の株式の全部又は一部を売却しようとする場合には、中島氏らに対して売却対象株式の数を事前に通知するものとし、中島氏らが当該株式を自ら買い取ることを希望する場合は、かかる通知の前3ヶ月間の市場価格の終値の平均の価格でこれを買取ることができること、この場合において、金融商品取引法その他関係法令に基づき、当該買取りを公開買付けの方法により行う必要がある場合、中島氏らはそのために従うものとし、ソパージャは当該公開買付けにおいて応募するものとし、合意されています。

3【発行条件に関する事項】

a. 発行価額の算定根拠

発行価額につきましては、当社の資金需要、株価、及び経営の独自性を保持する上で議決権保有割合30%を超えるべきではないという考慮を総合的に勘案した結果、1株あたり72,761円という平均株価を大きく上回る発行価額といたしました。

発行価額の決定にあたり、発行に係る取締役会決議の直前日の価額又は当該決議の日から払込金額を決定するために適当な期間をさかのぼった日から当該決議の直前日までの間の平均の価額に0.9を乗じた価額を採用しなかった理由は、本払込価額はプレミアがついたものであることから、有利発行にはあたらないためです。

参考までに、第三者割当増資に係る取締役会決議の前営業日を基準とした過去6ヶ月間の当社普通株式の終値の平均株価は1株42,897円（169.62%のプレミアム）、過去3ヶ月間の平均株価は1株40,662円（178.94%のプレミアム）、過去1ヶ月間の平均株価は1株42,444円（171.43%のプレミアム）第三者割当増資に係る取締役会決議の前営業日終値は1株42,500円（171.20%のプレミアム）となっております。

b. 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的と判断した根拠

発行数量は、本第三者割当増資実施前の当社の発行済普通株式の株式総数11,281株（総議決権9,946個）の37.76%（議決権保有割合42.83%）（本第三者割当増資実施後の当社の発行済普通株式の株式総数15,541株（議決権14,206個）の27.41%（議決権保有割合29.99%）であり、当社株式の株式価値の一定の希薄化が生じることとなります。しかしながら、上記「1 割当予定先の状況（2）割当先の選定理由」に記載のとおり、本第三者割当増資を通じてオキシレングループとの資本関係を構築することにより、比較的売上総利益率の高い、オキシレングループの保有するパッションブランド製品の日本における優先的販売権を取得し、業務提携の実効性を高めることが可能となり、かかる優先的販売権における業務提携の強化は、当社の財務基盤を安定させ、今後の成長及び企業価値向上に寄与するものと考えており、中長期的な観点からは、既存株主の皆様の利益向上に資するものと考えております。したがって、本第三者割当増資における株式の発行数量及び希薄化の規模は、既存株主の皆様にとっても合理的であると判断いたしました。

4【大規模な第三者割当に関する事項】

当該第三者割当により新株式4,260株（議決権の数4,260個）が発行される予定であり、発行済み株式の総数11,281株（議決権の数9,946個）の27.41%（議決権保有割合29.99%）となります。これにより、発行前と比較すると42.83%の希薄化が生じ、当社普通株式は25%以上の希薄化が生じることとなることから、当該第三者割当増資による新株式の発行は、大規模な第三者割当増資に該当するものであります。

5【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権数に 対する所有議 決権数の割合 (%)	割当後の所有 株式数(株)	割当後の総議 決権数に対す る所有議決権 数の割合 (%)
Soparja Sprl (ソパージャ エス ピー アール エル)	Centre d' Affaires et Services Futur X, Bâtiment EBoulevard Industriel 58 à 7700 Mouscron, Belgium (セントレ ダフェー エ セーヴィス フ チュー イクス、パティモン E ブルヴァード アンディストリエル 58 ア 7700 ムコン ベルギー)	-	-	4,260	29.99
中島 成浩	大阪市城東区	1,668	16.77	1,668	11.74
中島 一成	大阪市城東区	1,598	16.07	1,598	11.25
辰巳 真一	神戸市中央区	345	3.47	345	2.43
ミネルヴァHD役員持株会	大阪市住之江区南港南一丁目1番125号	245	2.46	245	1.72
有限会社枚総合研究所	大阪市城東区今福東一丁目4番19号	175	1.76	175	1.23
株式会社泉秀	大阪市城東区今福東一丁目4番19号	175	1.76	175	1.23
藤高 俊則	大阪市此花区	90	0.90	90	0.63
中島 千波	大阪市城東区	80	0.80	80	0.56
株式会社カーメイト	東京都豊島区長崎五丁目33番11号	80	0.80	80	0.56
中島 ミユキ	大阪市城東区	80	0.80	80	0.56
インタセクト・コミュニケー ションズ株式会社	姫路市東延末三丁目12番地	80	0.80	80	0.56

(注) 平成23年1月31日現在の株主名簿を基準として記載しております。

6【大規模な第三者割当の必要性】

(1) 大規模な第三者割当を行う理由

ア 当社の状況

当社は、ショッピングサイト「アウトドア&スポーツ ナチュラム」(平成23年3月1日以前は、「アウトドア&フィッシング ナチュラム」)を中心としたEコマース事業を主たる事業としており、インターネット上のショッピングサイト等を通じて、キャンプ用品を中心としたアウトドア関連商品、釣竿、ルアー・フライ等を中心とした釣具、スポーツ&フィットネス関連商品等の一般消費者向け販売を行っております。当社はEコマース事業特有の商品力の強化を図るべく、「ショートヘッド」、「ミドルボディ」、「ロングテール」の3つの営業戦略を採用し、販売ジャンルの絞り込みを行いながら、I M A S (マーチャンダイジング統合型売上進捗管理システム)とA P S M (自動適正在庫管理システム)を利用して販売及び在庫効率の改善を追求し続け、売上げ拡大を実現してまいりました。その結果として、平成19年には、株式会社大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット「ヘラクレス」(現大阪証券取引所JASDAQ)に上場し、上場後も迅速な意思決定と「選択と集中」を実現するために、会社分割による分社化を図った上、持株会社体制をとり、売上及びシェアの拡大を実現してまいりました。

しかしながら、平成21年1月期第9期以降、我が国経済は、サブプライムローン問題や米国証券会社の経営破綻等が要因とされる世界的金融危機の影響から、直接、間接を問わず企業の資金調達が厳しくなり、小売業界におけるEコマース市場においても生活防衛意識の高まりからデフレスパイラルを招いたことから、当社においても高額商品購入を敬遠され、客単価の低下を招き、又通信販売特有のお客様から頂く送料についても無料化への競争が激化し、非常に厳しい経営環境下におかれております。

当社は、そのような非常に厳しい経営環境下においても、積極的なポイント施策や送料無料キャンペーン等の施策を打ち出し、売上高の伸張及びシェアの拡大に努め、一定の実績を積み重ねてまいりましたが、その反面、意欲的な販売促進策がかえって企業収益を圧迫する等の悪循環を招いてまいりました。平成21年1月期における営業キャッシュ・フローは45,087千円のマイナス、平成22年1月期においては65,983千円のマイナス、そして平成23年1月期においては153,087千円のマイナスと3期連続で営業キャッシュ・フローはマイナスという結果となり、それに伴い、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる事象又は状況が生じており、それを回避するべく、金融機関からの借り入れやコミットメントライン契約を締結する等を行っております。その借入額の総額は、平成23年1月期において約450,000千円となり、平成22年1月期において自己資本比率が58.1%であったのが、平成23年1月期においては、40.7%と大幅に縮小した経営状況となっております。

当社は、このような厳しい経営環境、経営成績を踏まえ、売上高の伸張よりも営業利益の改善こそが最重要課題且つ喫緊の課題と考え、「事業・収益構造の転換」に取り組み始めました。聖域なき経費節減も重要なことながら、それよりも、先ずは薄利の傾向にある利益率の低下に歯止めをかけ、経費を十分に賄えるだけの一定の利益率の向上・改善が先決であると認識するに至りました。又、それは一過性の利益率向上ではなく、恒常的利益率が確保できる体質の改善が必要であり、正にそれが財務体質の強化につながるものと考えております。

その認識の下で、具体的施策として、比較的売上総利益率の高い当社オリジナルのPB商品の企画販売やインポートによる海外有名アウトドアブランドの導入に多くの経営資源を注力し、今日まで当社が培ってきたインターネット販売におけるノウハウを活かして販売することで全体的な利益率の向上を図ることといたしました。

PB商品の企画・開発・販売やインポート事業は、片手間でできる事ではなく、これらの事業を専門とする組織の確立が必要なことから、平成21年2月より、当社連結子会社であるナチュラム・イーコマース株式会社に、第4事業部としてPB商品の企画・開発・販売及びインポート事業の専門部署を立ち上げ、又、平成22年2月には、同専門部署を会社分割によりプリミティ・インターナショナル株式会社として設立し、本事業の発展に努めております。

しかしながら、PB商品や海外有名インポート商品に高い売上総利益が期待できるものであったとしても、一定のボリュームが伴わなければ全体的な利益率向上に結び付かないことから、相当のボリュームが必要であると認識するに至りました。

又、当社のPB商品は大量生産型ではなく多品種少量型できめ細かく積上げて行く戦略をとることから、企画からエンドユーザーへの販売までには相当の期間とマンパワーが必要となります。

一方、このようなPB商品と比較して海外有名インポート商品の導入は、海外メーカー及び商社との商談で一定の交渉期間が必要となりますが、契約締結後は、発注、仕入、販売の定型業務となり、PB商品と比較すると、より時間的にも量的にも効率的であり、有効的なインポートの取扱いに関する契約を締結する機会があれば、それを優先的に進めていくべきだとの認識に至りました。

イ 業務提携及び資本提携に至る経緯

オキシレングループは、従来より、日本市場に強い興味を持ち、日本での自社ブランド品の販売を強く希望しておりました。オキシレングループの日本市場参入のスタンスは、信頼のおける日本の強い小売企業とパートナーシップを結び、パートナー企業を通じた自社ブランド品の展開を行なうということから、長期的パートナー企業を前提として、約1年余りの期間を通じて、当社とオキシレングループとの業務提携の可能性を協議してまいりました。

上記の経緯から、まず、一時的にはありますが、当社グループは、2009年6月に、当社の連結子会社であるナチュラム・イーコマース株式会社とオキシレングループの販売会社である、キャプロサスと販売代理契約を締結し、当社が持つアウトドアブランド「ケシュア」の販売を行いました。

オキシレングループとしては、この時が日本初進出であり、「2秒で開くポップアップテント」をキャッチコピーに、設営と撤収の手軽さにポイントをおいた販売が行われました。

オキシレングループは、当社が古くから小売事業を行い、小売事業のノウハウ及び日本人の感性や志向などの顧客ニーズを十分に捉えていること、販売ツールがインターネットであることから、北海道から沖縄まで離島を含めた日本全土が販売エリアとなり、パッションブランドの急速的な認知度向上とシェアの確保が期待できること、インターネット販売で運営するフロント及びバックヤードの基幹システムが全て自社開発であり、必要に応じた迅速な対応が可能なシステムであること、インターネット販売に直結した物流システムと物流インフラが既に整っていること、上海ナチュラムを通じたパッションブランドの中国での展開が期待できることなどを評価し、当社との提携を希望しております。

一方、当社グループは、オキシレングループとの提携により、オキシレングループが持つ全パッションブランド製品の販売を当社が優先的に引き受け販売できること、パッションブランド製品は比較的高い売上総利益率が望め、ボリュームを高めることで全体的な利益率向上が期待できること、オキシレングループと、日本におけるパッションブランド製品の認知度向上と販売拡大のために、優先的な商品供給と日本にあった商品の開発を積極的に行うこと等により、当社の企業体質を改善し、利益向上のための具体的施策を打つことが可能となることが見込まれ、オキシレングループとの提携は、キャッシュ・フローの悪循環を生み出しかねない有利子負債の更なる積み上げを行うことよりも、経営戦略上の売上総利益の確保に繋がる具体的な施策と考えております。

又、当社グループは、取扱商品の性質上、夏場は年間において売上げを伸ばす時期の一つであることから、季節的な要素を十分に加味した形での業務提携案を考える必要性があり、時間的又将来的にもオキシレングループの希望している内容に理解を示した上で、速やかに業務提携を行っていくことが必要と考え、この度、オキシレングループとの業務提携を行なうことといたしました。

又、この度の業務提携における提携先であるオキシレングループは外国企業であり、日本と違い、文化、歴史並びに商習慣も異なり、事業パートナーとの長期的且つ強固な信頼関係が必須と両社共に認識し、又、今後の両社の関係と事業展開をより円滑に進めるためには、業務面のみならず資金面においても支援を行い、更にパートナー企業の株主であることが最良の方法というのがオキシレングループの提携ポリシーであることから、資本提携も併せて行うことといたしました。

その上で、第1の4(2)に記載の資金需要、当社の株価及び経営の独自性を保持する上で議決権保有割合30%を超えるべきではないという考慮を総合的に勘案した結果、1株あたり72,761円という当社の取引市場における平均株価を大きく上回る発行価額とするとともに、発行数を4,260株といたしました。

(2) 大規模な第三者割当による既存株主への影響

今回の第三者割当により、ソパージャは、当社の発行済株式総数の29.99%を保有することになり、希薄化が25%を超える大規模な第三者割当に該当することとなります。

しかし、当社としましては、今回のオキシレングループとの業務・資本提携により、当社が抱える継続企業の前提に関するリスクを徐々に回避し、利益を生む企業体質の構築を図ることで、企業価値の向上、ひいては、株主価値の向上に資するものと考えており、今回の大規模な第三者割当は合理的であると考えております。又、当社は、今回の第三者割当につき、第三者委員会より合理的である旨の見解を受けております。

(3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断過程

当社は、オキシレングループとの業務・資本提携による利益向上の改善策及び財務基盤の強化のために、本第三者割当の必要性について取締役会及び監査役会に於いて十分に議論を重ねてまいりました。その結果、当社が利益を向上させるためには、オキシレングループとの業務・資本提携により、オキシレングループが持つ全パッションブランド製品の販売を当社が優先的に引受販売すること、高い利益率が望めるパッションブランドのボリュームを高めることで全体的な利益率を向上させること、日本におけるパッションブランド製品の認知度向上と販売拡大のために優先的な商品供給と日本にあった商品の開発を積極的に行うこと等が必要であり、本第三者割当による業務・資本提携は、企業体質を改善し、利益を向上させるための具体的施策を打つためには必要不可欠な施策であるとの判断に至りました。

本第三者割当は当社の利益向上の改善及び財務基盤の強化、ひいては企業価値の向上に寄与するものであり、かかる企業価値の向上は、既存株主の皆様利益につながるものであり、大規模な第三者割当を行うことは合理的であると判断しております。

なお、今回ソパージャと株主間契約を締結しております、当社の代表取締役中島成浩は、特別の利害関係を有する恐れが存在するため、取締役会において本第三者割当及び業務資本に提携について決議する過程におきましては、公平性担保の見地から、その審議及び決議に参加しておりません。

又、本第三者割当増資の妥当性につき、第三者委員会の意見も入手しております。

（第三者委員会の見解）

本第三者割当増資による資本調達は、希薄化率が42.83%となり、25%以上となることから、経営者から一定の独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する客観的な意見の入手を要することになります。

そこで、経営者から一定程度独立した第三者による委員会を設置し、平成23年6月14日付で本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見の入手を行いました。

第三者委員会は下記5名により構成されており、いずれも当社経営から一定程度独立した第三者となっております。

第三者委員会の構成

小野 昌史（弁護士）

橋本 公成（公認会計士）

大社 昂（当社 社外監査役）

浅野 弘（当社 社外監査役）

吉永 徳好（当社 社外監査役）

1 意見

ミネルヴァ・ホールディングス株式会社における第三者割当による新株式の発行については、その必要性及び相当性が認められると判断する。

2 理由

（1）第三者委員会の調査経緯

当委員会は、平成23年3月1日にミネルヴァ・ホールディングス株式会社（以下「ミネルヴァ・H」）という。）の依頼により、別紙第三者割当による新株式の発行（以下「本件第三者割当」という。）に関し、これに伴う希釈化率が25%以上となり、また、支配株主が異動することから、株式会社大阪証券取引所の「企業行動規範に関する規則」に基づき、本件第三者割当の必要性及び相当性を検討するために設置され、以下の資料及び経営陣からの事情聴取を基に本意見書を作成した。

なお、ミネルヴァ・Hの決算内容は決算公告及び経営陣からの事情聴取により確認し、その他の数値に関しては事情聴取の時点で判明している資料記載の数値を基礎にしており、これらの前提の下で、本件第三者割当の必要性及び相当性を検討した。

関係会社履歴事項全部

直近3期の計算書類

第11期第3四半期報告書

平成23年1月期決算短信

第12期資金繰計画

事業推移及び利益計画

趣意書

出資契約書

株主間契約書

上海での合弁会社（上海ナチュラム）設立に関する資料

株主同意書

その他関連資料

（2）本件第三者割当の内容及び目的

ア 本件第三者割当の内容及び効果

本件第三者割当は、有価証券届出書記載のとおり、普通株式4,260株をフランスを中心としたオキシレングループのSoparja Sprl（以下「ソパージャ」という。）に発行価額309,961,860円で割当て、かかる株式割当によってミネルヴァ・Hとオキシレングループとの資本提携及び業務提携を実現するものである。

ミネルヴァ・Hにおいては、ソパージャからの3億円を超える払込金をもって安定的な資本基盤を実現することが出来、さらにオキシレングループの保有する欧州で知名度の高いブランドを利用した販売活動が可能となるものである。

もっとも、本件第三者割当による株式取得により、4,260株の普通株式がソパージャに交付され、結果としてオキシレングループが保有することになるミネルヴァ・Hの株式は、発行済み株式の約27.41%、議決権保有割合は29.99%にあたることになる。

ミネルヴァ・Hの現在の株主構成は、同社代表者中島成浩が14.79%、その父親である中島一成が14.17%を有して

おり、両名が筆頭の大株主である。

しかし、本件第三者割当がなされた場合、オキシレングループの持ち株比率が27.41%（議決権保有割合29.99%）となる一方、中島成浩については、持ち株比率10.73%（議決権保有割合11.74%）、中島一成については、持ち株比率10.28%（議決権保有割合11.25%）となり、筆頭株主の交代が生じる。

イ 本件第三者割当の目的

業務提携による収益率の増加

ミネルヴァ・Hは、2000年に設立されて以降、インターネットでの通信販売事業を中心に事業を拡大して右肩上がりの業績の伸びを見せてきた。しかし、日本経済全体がいわゆるリーマン・ショックに始まる世界的金融危機の影響を引きずって企業活動が低迷し、これを反映して個人消費の低迷も続く中、さらにデフレが進行し低単価商品による消耗戦が繰り広げられるようになってしまっている。ミネルヴァ・Hにおいても例外ではなく、低単価商品による安売り競争に巻き込まれて大幅な利益率の低下を余儀なくされており、第11期においては、ついに営業損失を生じる事態に陥っている。

かかる現状の打開策として、他者との差別化を図り、高い収益性を確保するために、ミネルヴァ・Hは、欧州においてアウトドアグッズのブランドとして知名度が高く、その獨創性や操作性等の商品性の高さから商品の利益率が高いオキシレングループと業務提携することを選択している。

ミネルヴァ・Hとしては、オキシレングループの保有するブランド商品を優先的に販売して高付加価値の商品を適正な価格で販売することで、安売競争から抜け出して適正な利益率を維持することが実現出来、さらには国内で優先的にオキシレングループの販売チャンネルを獲得することで、今後の国内でのシェアの拡大に向けて強力な武器を得ることになる。

安定した資金確保、経営の安定化

ミネルヴァ・Hにおいては、同社の収益の中心となるインターネット通信販売において、同業他社の新規参入が相次ぐ厳しい環境の中で、多様化し変化が激しい顧客ニーズに対応して商機を逃さず収益機会を拡大するために必要不可欠な対策として商品力の強化を図っている。

そのために、前述のとおりオキシレングループとの業務提携を実現し、安定した商品の供給体制を整えて著名ブランドの商品のラインナップを揃えた上で、在庫管理体制を強化して、顧客ニーズを掘り起こしていく方針を決定しており、その実現のために安定した資金調達が必要である。

また、ミネルヴァ・Hでは、第11期事業年度末時点で金融機関からの有利子負債約475,000千円を抱えているが、これは第10期事業年度末に比べて大幅に増加している。かかる支払利息は5,442千円となり、第10期事業年度比で376%の増加となっており、経常損益に与える影響も大きくなっている。かかる有利子負債の圧縮は早急に対応すべき課題である。

これらの実現のためには、当然安定した資金調達手段が必要となるが、東日本大震災の影響もあって国内投資家の心理的な冷え込みが大きい現状において、社債発行や銀行からの融資等の手段では金利などの負担が大きい上に安定した資金調達が困難になる可能性も高い。

そこで、ミネルヴァ・Hとしては、オキシレングループとの業務提携とともに資本提携をすることによって、安定した自己資本を獲得することを目的としている。

(3) 本件第三者割当の必要性

ア 収益率の増強の必要性について

第9期以降、世界的金融危機の影響の中で企業活動が停滞し、これを反映して個人消費の低迷も続く中、さらにデフレが進行し低単価商品による消耗戦が繰り広げられるような状況に陥ってしまっている。ミネルヴァ・Hにおいても例外ではなく、低単価商品による安売り競争に巻き込まれて大幅な利益率の低下を余儀なくされている。その詳細については有価証券届出書記載のとおりであるが、結果として3期連続の営業キャッシュ・フローのマイナスを生じる事態にまで陥っており、第10期事業年度末で58.1%あった自己資本比率も第11期事業年度末には40.7%と縮小してしまっている。

かかる厳しい経営状況の中、ミネルヴァ・Hとしては、既存株主の利益の保護のために、いたずらに売上高やシェアの拡大に走るのではなく「事業・収益構造の転換」による恒常的な高収益体質への改善を目指して、早急な対応が急務となっていた。

かかる現状への対応として、他社との差別化を図って安売り競争による消耗戦から離脱し、強い商品力をもって高い収益性を確保するという方針は間違っておらず、そのための方法として、欧州において高い商品力を持ち、知名度が高くブランド力も高いオキシレングループとの業務提携という手段は適正な方法であると判断される。

また、オキシレングループが現在まで日本国内での販売チャンネルを確立しておらず、今回、ミネルヴァ・Hが他者に先行して業務提携を実現することで、同グループの保有する著名ブランドの優先販売権を確保することが出来ることになり、ミネルヴァ・Hの競争力を大幅に強化出来るものであり、業界におけるシェアの拡大に寄与することは間違いないと思われる。

オキシレングループの保有するブランド商品の高付加価値性や収益性は、欧州での販売実績を見れば明らかであり、日本での販売も、ミネルヴァ・Hが2009年6月に行った「ケシュア」ブランドのアウトドアグッズのスポット販売での好調な販売実績を見れば、ミネルヴァ・Hが優先販売権を獲得することによる他者との差別化は大いに期待できるところである。

オキシレングループの保有するブランドの知名度が日本ではまだまだ低いという事実はあるが、ミネルヴァ・Hの顧客がインターネット通販での顧客であることに鑑みれば、インターネットによる世界規模での顧客層の知識の共有化やインターネットを使つての低い費用での広告宣伝等の効果も期待できる所であり、さらには他社に先行して国内で優先的にオキシレングループの販売チャンネルを獲得することが出来れば、今後の国内でのシェアの拡大に向けて強力な武器となることは間違いなく、その必要性は高いものと認められる。

かかる方法によって、ミネルヴァ・Hの収益力を増強することが出来れば、当然にミネルヴァ・Hの株式の価値も上昇することとなり、既存株主の利益に資することは明らかである。

イ 安定した資金確保の必要性について

ミネルヴァ・Hが、同業他社の新規参入が相次ぐインターネット通信販売業界の厳しい環境の中で、多様化し変化が激しい顧客ニーズに対応して商機を逃さず収益機会を拡大するために、安定した商品の供給体制を整えて商品のラインナップを揃え、在庫管理体制を強化することは適正な手段であると判断され、そのための安定した資金確保の必要性は認められる。

また、ミネルヴァ・Hでは、第11期事業年度末時点で約475,000千円の有利子負債を抱えているが、これは第10期事業年度末に比べて375,000千円と大幅に増加している。かかる支払利息だけでも第10期事業年度比で376%の増加となっており、経常損益に大きな影響を与えるような状況に陥っている。東日本大震災の影響などもあり、今後、国内市場の急激な回復が期待出来ない現状において、外部からの資金調達等によって早急にかかる有利子負債を圧縮する必要性は大きい。

これらの実現のためには、当然安定した資金調達手段が必要となるが、東日本大震災の影響もあって国内投資家の心理的な冷え込みが大きい現状において、社債発行や銀行からの融資等の手段では金利などの負担が大きい上に安定した資金調達が困難になる可能性も高い。

そこで、ミネルヴァ・Hとしては、オキシレングループとの業務提携とともに資本提携をすることによって、安定した自己資本を獲得することを目的としている。

もっとも、かかる目的のために第三者割当という方法を取ることは、株式の希釈化が生じ、さらに会社の株主構成の異動を伴うこととなるが、この点については次項の相当性において述べる。

ウ まとめ

以上のとおり、ミネルヴァ・Hにおける第三者割当を実施する目的である 業務提携による収益力の増強、安定した資金確保、という必要性は認められる。

(4) 本件第三者割当の相当性

ア 目的の相当性

本件第三者割当は、海外の著名ブランドを保有するオキシレングループと資本提携及び業務提携をすることによって、他社との差別化を図り、現在ミネルヴァ・Hが抱えている安売り競争による収益率の低下からくる業績の悪化を解消するとともに、オキシレングループの保有する著名ブランドの優先販売権を獲得して、国内での競争力を強化するという目的によるものであり、かつ既存株主の株主利益の保護を目的とするものである。

また、オキシレングループからの3億円を超える払込金をもって、多額の自己資金を得ることになり、有利子負債の圧縮、在庫資金等のための安定的な資金調達の確保を可能とするという目的もある。これらの目的が相当性を持つことは明らかである。

イ 割当先の相当性

本件第三者割当の割当予定先であるソパージャは、ベルギー法に準拠して2008年に設立されたオキシレングループ傘下の投資窓口会社であり、グループ内及びグループ関連会社の株式保有を目的とする会社である。ソパージャの株式は、オキシレングループの頂点に位置するグループ全体の親会社Decathlon.S.A（以下「デカトロン エス エー」という。）が直接99.95%を保有しており、残りもデカトロン エス エーの子会社が保有しており、その安定性に問題はないと思われる。

オキシレングループに関しては、インターネットのホームページ等の記載を確認する限り、多数のスポーツ用品ブランドや技術ブランドを有して世界中でスポーツ用品の小売り及びeコマース事業を展開している企業グループであり、その経営は長期的に安定していることがうかがわれる。さらに、企業グループの在り方や雇用形態などについても問題はないものと判断される。

さらに、ミネルヴァ・Hとの関係性についても、2009年6月頃からミネルヴァ・Hのグループ会社であるナチュラム・イーコマース株式会社がオキシレングループの1つと販売代理店として取引を開始しており、その販売実績も残している。

以上の事情を鑑みれば、オキシレングループとの資本提携及び業務提携を目的として、同グループの安定した関連会社であるソパージャを割当先とすることに相当性は認められると判断する。

ウ 既存株主との関係について

一般的に、第三者割当増資に伴って、既存株主の価値が希薄化し、株主構成に異動が生じ、会社の支配権に関して既存株主の権利が侵害される可能性も指摘される。また大量の新株発行によって株価が下落するという影響が指摘されるところである。

本件についても、発行済株式数11,281株のところ、オキシレングループへの4,260株の新株発行後は発行済株式が15,541株となり、オキシレングループが発行済株式総数の27.41%（議決権割合29.99%）を保有することになる。ミネルヴァ・Hの現在の株主構成は、同社代表者中島成浩が14.79%（議決権割合16.77%）、その父親である中島一成が14.17%（議決権割合16.07%）を有しており、両名が筆頭大株主として支配的立場にあるが、本件第三者割当がなされた場合、オキシレングループへの筆頭株主の交代が生じることになる。

この点、ミネルヴァ・Hにおいては、本件第三者割当に当たって1年以上もの期間を使って調査、熟考を重ねている。今回の業務提携、資本提携に伴うミネルヴァ・Hへの影響や経営面でのメリット・デメリット、オキシレングループのこれまでの他社の株式取得に伴う会社支配への介入の程度や株価の動向等も勘案した上で、ミネルヴァ・Hにとって自主的な経営権を脅かされるような怖れがなく、安定した経営基盤を築いて今後の発展に対してメリットが大きいと判断した上で、最終的に第三者割当増資の方法での業務提携、資本提携に踏み切るという。

オキシレングループにおいても、これまで、他社の株式取得にともなう経営への介入は最小限度に止め、過度の介入をしない姿勢を一貫しており、今回のミネルヴァ・Hとの提携に関しても同様である。

かかる本件第三者割当に関する株主構成の変動及び会社の支配権の変動に関しては、上記の考察を踏まえた上で、以下のようなミネルヴァ・Hとソパージャとの間の出資契約及び中島成浩及び中島一成とソパージャとの間で株主間契約を締結することとしており、第三者割当によって大きな影響を受ける既存株主の権利が不当に侵害されることはない。

まず、出資契約において、両者の提携の中でオキシレングループからの取締役は1名に止まる旨が明言され、劇的なミネルヴァ・Hの執行部の変更等が生じないことは確約されており、さらに上記株主間契約において、出資契約の払込期日から3年間の現状維持期間を設け、中島氏両名及びソパージャの議決権保有割合が本件第三者割当直後の割合を上回ることのないようにしており、オキシレングループからのミネルヴァ・Hの経営方針への過度の干渉や、第三者割当後にさらなる株主構成の大幅な変更等がなされることはないと判断される。

以上のとおり、ミネルヴァ・Hの会社支配への過度の影響が生じないような株主間契約が存在している以上、株式の希釈化については相当性が認められる。

また、オキシレングループが大量の株式を保有したが、短期間で株式を放出する等の事態が生じ、株主の安定化が図られない可能性もあるが、かかる点についても上記株主間契約において、譲渡制限などによって原則として第三者割当後3年間は株式の保有割合を維持する旨が明記されており、オキシレングループによる短期間での株式放出等、株主の安定を阻害するような状況が生じる可能性は極めて低いと判断される。

エ 市場の信頼性への影響について

本件第三者割当によって、オキシレングループが持ち株比率27.41%（議決権割合29.99%）を保有する筆頭株主になることから、市場の信頼性についても一定の影響が生じる可能性が認められる。

しかし、前述のとおり、ミネルヴァ・Hとオキシレングループとの業務提携、資本提携は必要性、相当性ともに認められる妥当なものであって、本件第三者割当によって会社の経営方針や資産状況が急激に変化するような事態は想定しがたく、市場の信頼性への影響も限定的であると判断される。

もっとも、本件第三者割当は1株当たりの発行価額が金72,761円と定められており、現時点でのミネルヴァ・Hの株価（約42,000円）を大きく上回る金額であり、かかるプレミアム率は非常に高いものとなっている。

この点については、今般、未だに大規模な展開を出来ていない中国、日本をはじめとするアジアへの積極的な進出を計画しているオキシレングループにおいて、中国での販売チャンネルを確保する目的で、ミネルヴァ・Hが上海で保有するインターネット通販のための合併会社（上海ナチュラム）の支配権を事実上譲渡する条件を獲得することから、両者の協議の結果、かかる高プレミアム率となったものであり、相当性に欠けるものではないと判断される。

オ 利益相反、有利発行、反社会勢力への割当ではないこと

本件第三者割当について、前記出資契約に関する取締役会決議に、特別利害関係人である代表取締役中島成浩は参加しないとのことであり、その場合には利益相反行為の問題はクリアしている。

また、本件第三者割当が有利発行に該当しないことはその発行内容から明らかであり、反社会勢力への新株発行に該当しないことについては、ミネルヴァ・Hが割当先から反社会的勢力との関係がない旨の確認書を徴求することによって明らかになっている。

カ まとめ

以上の検討の結果から、本件第三者割当には相当性が認められる。

3 付記

本意見書は、業務提携の効果を最大限に享受できる夏季シーズンの前に締結するべきという強い要望の中で、極めて限られた時間の中で、ミネルヴァ・Hの経営の維持・発展及び既存株主の利益保護の観点から本件第三者割当の必要性、相当性について検討を行ったものである。

かかる条件の中、限られた時間の中で限られた資料を基礎として検討しており、客観的な資料から明確でない事情については、ミネルヴァ・Hの経営陣からの事情聴取を中心に判断せざるを得なかった。

また、本意見書は、あくまでも本委員会の本件第三者割当の必要性、相当性に関する判断であって、ミネルヴァ・Hの今後の事業計画及び業績予想の実現可能性について意見を述べるものではないため、第三者割当の目的である業務提携、資本提携に関する検討が十分に尽くされたと断言出来るまでには至っていない。

しかしながら、ミネルヴァ・Hの今般の経営状況、経営環境等を考慮した場合、本件第三者割当によって、海外の有力企業であるオキシレングループと業務提携、資本提携を実現することで、同社の経営状況が強化され、既存株主の利益保護に資することにはなっても、大きく株主の利益を害する結果にはならないとの判断は動くことはないと考えられる。

本件第三者割当が実現し、ミネルヴァ・Hの収益力及び資本状況が改善され、結果として既存株主に大きな利益がもたらされることを期待するものである。

以上

7 【株式併合の予定の有無】

該当事項はありません。

8 【その他参考になる事項】

該当事項はありません。

第4 【その他の記載事項】

該当事項はありません。

第二部【公開買付けに関する情報】

第1【公開買付けの概要】

該当事項はありません。

第2【統合財務情報】

該当事項はありません。

第3【発行者（その関連者）と対象者との重要な契約】

該当事項はありません。

第三部【追完情報】

1. 事業等のリスクについて

「第四部 組込情報」に記載の有価証券報告書（第11期事業年度）「第一部 企業情報 第2 事業の状況 4 事業等のリスク」について、当該有価証券報告書提出日以降、本有価証券届出書提出日（平成23年6月14日）までの間において変更がありました。以下の内容は当該「事業等のリスク」を一括して記載したものであり、変更箇所は下線で示しております。

又、当該有価証券報告書に記載されている将来に関する事項は、本有価証券届出書提出日（平成23年6月14日）現在においても変更の必要はないものと判断しております。

(1) 経営環境について

インターネット市場の拡大について

現在、当社グループは、インターネット通信販売事業に経営資源のほとんどを投入して事業展開しております。インターネット業界は、その歴史がまだ浅く、今後、当社グループの業績に直接影響を与えられとされる携帯電話のブロードバンド化（高速大容量）等の技術的進歩やブログ、SNS（注）（ソーシャル・ネットワーキング・サービス）を利用した新しいビジネスモデルの登場等、その将来性において不確実な要素が多分に存在しております。又、インターネットの更なる拡大を成長の基本的な条件としている当社グループにおいては、インターネットの拡大に伴う弊害の発生及び利用に関する新たな規制の導入その他予期せぬ要因によって、今後、インターネットの利用者の順調な増加が見られない場合には、当社グループの事業展開及び業績に影響を与える可能性があります。

（注） Social Networking Serviceの略。参加者が互いに友人を紹介しあって、新たな友人関係を広げることを目的に開設されたコミュニティ型のウェブサイトであります。

Eコマースの普及について

総務省の「平成22年度版 情報通信白書」によりますと、平成21年末のインターネット利用者は、平成20年末より317万人増加して9,408万人（対前年比3.5%増）となり、更に自宅のパソコンを使ってインターネットを利用する際にブロードバンド回線を利用している人の割合は、平成21年末時点で、6歳以上人口全体の49.3%、自宅のパソコンを使ってインターネットを利用する人の85.8%となっており、インターネットの接続環境は大きく変化しております。しかしながら、Eコマースを巡る新たな規制の導入や何らかの予期せぬ要因により、当社グループの期待とおりにEコマースの普及が進まない場合には、当社グループの事業展開及び業績に影響を与える可能性があります。

(2) 当社グループの事業について

業績の季節的変動について

当社グループの取り扱う商品は、基本的に屋外で楽しむものが中心であります。そのため、3月、4月には各メーカーが、5月から10月にかけての釣具・アウトドア関連商品の需要を見込んで新製品を投入する傾向にあります。したがって、当社グループは春から秋に売上が増加する傾向にあります。しかしながら、売上が増加する時期であっても地震、大雨による河川氾濫及び土砂崩れ等が発生して、その復旧工事や防災工事を原因とするフィールド（釣場・キャンプ場）及びアクセスルート等の環境変化で、屋外での活動範囲に制限を受ける状況が続く場合には、当社グループの業績に影響を与える可能性があります。

情報システムについて

当社グループでは、設立以前からシステム開発がEコマース事業の成否を決めると考え、仕入・物流・販売を一元管理できるERP（統合基幹業務システム）の自社開発を進めてきました。平成12年の完成後も逐次、様々な機能を追加しており、現在では、仕入先及び外注先との情報ネットワークを構築して、受注後スムーズに商品が顧客に届くよう業務全体の効率化を推進しております。当社グループでは、データベースサーバ又はデータそのものが破損等で喪失した場合に備え、バックアップの自動化やハード障害に備えて予備サーバの準備をしております。ウェブサービスにつきましては、複数台のサーバへ負荷分散して、アクセス数の増加やサーバ自体の障害対策を講じております。さらに、当社グループの保有する全てのサーバは、UPS（無停電電源）を備え停電に備えております。又、当社グループシステム内へのセキュリティ対策として、ファイアウォールを導入し制御をかけております。しかしながら、誤作動・バグの発生・アクセス数の著しい増加・人為的過失・外部からの不正な手段による当社グループシステム内への侵入等が原因でシステムダウンが生じた場合、損害賠償が発生する可能性があり、その他ウィルス感染やハッカーによる被害が生じる可能性、地震等の天災や火災、通信回線障害、停電等の予測できない障害が起こった場合にサービス提供の停止等により、当社グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。

特定物流業務先との提携について

当社グループは、平成22年1月に、ワールド・ロジ株式会社と物流業務提携契約を締結し、又同年5月上旬に、物流事業の可視化と効率化等を目的として物流施設内に本社移転も実施いたしております。しかしながら、業務提携の継続が困難になった場合には、当社グループ単独では事務の煩雑化及びコストアップが避けられず、さらに、代替的な物流業務提携先企業と同様の契約を締結できない場合は、当社グループの事業展開及び業績に影響を与える可能性があります。又、委託手数料算定方法の変更により値上げとなった場合にも業績に影響を与える可能性があります。

特定のショッピング・モール（電子商店街）への依存について

当社グループは、インターネット上の通信販売の店舗を、アマゾンジャパン株式会社が運営する「amazon.co.jp」、ヤフー株式会社の運営する「Yahoo!Shopping」及び楽天株式会社の運営する「楽天市場」等のショッピング・モールへ出店しております。当社グループはこれらのモールへの出店を事業戦略上、多店舗出店によるブランド価値の醸成及び集客に利用しており、ショッピング・モールにおける売上高は、Eコマース事業全体の売上に占める割合が年間約40%となっております。しかしながら、今後これらのショッピング・モール運営会社の事業に不測の事態が発生すること、ショッピング・モールへの出店手数料が上昇すること、出店に関する契約が何らかの理由により継続できないこと等により、当社グループの事業展開及び業績に影響を与える可能性があります。

競合について

当社グループのEコマース事業は、「amazon.co.jp」、「Yahoo!Shopping」及び「楽天市場」のショッピング・モールを利用することで、小規模・個人事業者においても容易に参入が可能であることや、既存店舗を有しながらインターネット通信販売も手がける業者も多数存在することから、今後も一層激しい競争が続くものと考えております。当社グループでは、早くから釣具・アウトドア関連商品を中心とするインターネット通信販売を事業化し、大型専門店として他社との差別化に注力し、順調に売上を伸ばして参りました。しかしながら、他の釣具・アウトドア関連の大企業がインターネット通信販売に参入した場合は、その資金力を背景とした価格競争の激化により、当社の業績に影響を与える可能性があります。ECソリューション事業においても、個々のECソリューションサービスを提供する競合会社が存在しておりますが、当社はEコマース事業を実施するのにあたり必要となる全てのサービスをワンストップで提供することにより他社との差別化を図っております。しかしながら、他社より当社と同様のサービス、製品を低価格にて販売された場合には、当社の業績に影響を与える可能性があります。

健康食品について

当社グループのEコマース事業のショップサイト「健康計画（現「アウトドア&スポーツ ナチュラム」）」においては、健康食品も取り扱っております。現在、健康食品そのものを単独に規定する法律は存在していませんが、健康食品の広告表現は、主に薬事法等の規制を受け、虚偽又は誇大な記事・広告が禁止されております。当社グループでは大阪府及び保健所等に自主的に働きかけ、関連法令等の遵守状況についての指導・監督を受けることによって、社内におけるノウハウの蓄積に注力しております。しかしながら、一般市場にて安全性に疑義が生じるような事態が発生した場合やそのような報道がなされた場合には、当社事業全体にも風評被害が及び、当社に対する信用力が低下し、当社グループの事業展開及び業績に影響を与える可能性があります。

(3) 法的規制等について

特有の法的規制について

当社グループは、事業全般に関しては、主に「特定商取引に関する法律」「不当景品類及び不当表示防止法」及び「不正競争防止法」等の規制を受けております。当社グループが登録会員に向けて配信しているメールマガジンについては、平成14年4月17日に「特定電子メールの送信の適正化に関する法律」が制定（平成14年7月1日施行）され、新たな表示義務等が課されている他、「個人情報保護法」「消費者契約法」等の一般的な関係法令を遵守する必要があります。又、当社グループが取り扱う釣具市場は、平成16年6月に施行された「特定外来生物被害防止法」に代表される「バス問題」、テロ活動を阻止するために、保安対策を強化することを目的として改正され、平成16年7月に発効されたSOLA条約（海上における人命の安全のための国際条約）による港湾部への立入制限強化等、法的規制による影響を受けます。又今後、釣具市場、アウトドア関連商品市場に影響を与えるような、新たな法的規制が、当社の業績に影響を及ぼす可能性があります。さらに、ECサイトである「健康計画（現「アウトドア&スポーツ ナチュラム」）」で取り扱う商品については「薬事法」「健康増進法」「農林物資の規格化及び品質表示の適正化に関する法律」及び「食品衛生法」等で適正な広告表現表示の規制を受けております。当社グループではこれらの法的規制等については、顧問弁護士に相談し、積極的に情報を収集及び対応を行っておりますが、今後、各省庁等における現行の法解釈に何らかの変更が生じた場合、もしくは新たに当社グループの事業又は営業方法を規制する法律等が制定・施行された場合、その内容によっては当社の事業が制約を受けたり、当社が新たな対応を余儀なくされる可能性があります。このような場合には、当社グループの事業展開及び業績に影響を与える可能性があります。

顧客データの取扱について

当社グループは、Eコマース事業及びECソリューション事業において多数の顧客情報を保有しております。当社グループでは、社内規程を策定し、システム上や運用上においてこれらの情報の漏洩がないよう、当社グループ独自のセキュリティ標準を制定の上、これを徹底し、データベースサーバへのアクセス権限者の制限やアクセス履歴管理を厳重にしております。しかしながら、人為的なミス及び何らかの不正な方法等により顧客情報が漏洩する可能性もあります。その場合には、当社グループの信用低下による売上高の減少、当該個人からの損害賠償請求等により、当社グループの事業展開及び業績に影響を与える可能性があります。

(4) 継続企業の前提に関する重要事象等の概要

当社グループは、当連結会計年度におきまして、168,746千円の営業損失、180,331千円の経常損失、270,785千円の当期純損失を計上しております。又、当連結会計年度において千円の営業キャッシュ・フローのマイナスが発生しており、前々連結会計年度から継続して営業キャッシュ・フローがマイナスとなっていることから、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況（「重要事象等」）が存在しております。当社グループは、当該重要事象等を解消し、又は改善するための対応策を策定、実行することにより、継続企業の前提に関する重要な不確実性は認められないものと判断しております。なお、当該事項は、当届出書提出日現在において当社グループが判断したものであります。

(5) 株式の希薄化に関するリスク

平成23年6月14日開催の取締役会決議に基づき、第三者割当の方法により発行を予定する当社普通株式4,260株（以下、「本新株式」といいます。）は、平成23年1月31日現在の当社の発行済株式総数11,281株（議決権の数9,946個）の約37.76%（議決権割合42.83%）にあたります。本新株式の発行により、当社普通株式の1株当たりの株式価値及び持分割合が希薄化し、当社株価に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、当該事項は、当届出書提出日現在において当社グループが判断したものであります。

(6) 筆頭株主との資本業務提携に関するリスク

平成23年6月14日開催の取締役会決議に基づき、第三者割当の方法により新株の発行にもとづいて、当社とオキシレングループとは、業務提携を行う予定です。当社は、デカトロン エス エーを中心としたオキシレングループが保有するブランド商品の販売を優先的に引受販売することが可能になるのみならず、比較的高い利益率が望める同ブランドのボリュームを高め、当社の全体的な利益率を向上につなげていくことを企図しております。しかしながら、この業務提携契約が具体的に実行されるとの保証はなく、又かかる提携が実行された場合でも、当社の企図する経済的効果が得られない可能性や、当社グループが他の企業グループと提携又は取引する機会を失う可能性もあります。なお、当該事項は、当届出書提出日現在において当社グループが判断したものであります。

2. 臨時報告書の提出について

「第四部 組込情報」の有価証券報告書（第11期事業年度）の提出日（平成23年1月31日）以降、本有価証券届出書提出日

（平成23年6月14日）までの間において、以下の各臨時報告書を提出しております。

金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の2の規定に基づく、議決権結果報告について（提出日：平成23年5月2日）

〔報告内容〕

(1) 当該株主総会が開催された年月日

平成23年4月28日

(2) 当該決議事項の内容

議案 取締役5名選任の件

取締役として、中島成浩、及川信宏、福岡登、高橋要及び山内智和を選任する。

(3) 当該決議事項に対する賛成、反対及び棄権の意思の表示に係る議決権の数、当該決議事項が可決されるための要件並びに当該決議の結果

決議事項	賛成	反対	棄権	賛成率	決議結果
議案					
中島 成浩	5,040個	0個	0個	98.64%	可決
及川 信宏	5,040個	0個	0個	98.64%	可決
福岡 登	5,040個	0個	0個	98.64%	可決
高橋 要	5,040個	0個	0個	98.64%	可決
山内 智和	5,040個	0個	0個	98.64%	可決

（注） 議案の可決要件は、議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主の出席及び出席した当該株主の議決権の過半数の賛成であります。

(4) 議決権の数に株主総会に出席した株主の議決権数の一部を加算しなかった理由

本総会前日までの事前行使分及び当日出席の一部の株主から議案の賛否に関して確認できたものを合計したことにより可決要件を満たし、会社法上適法に決議が成立したため、本総会当日出席の株主のうち、賛成、反対及び棄権の確認ができていない議決権数は加算しておりません。

第四部【組込情報】

次に掲げる書類の写しを組み込んでおります。

有価証券報告書	事業年度 (第11期)	自 平成22年 2月 1日 至 平成23年 1月31日	平成23年 4月28日 近畿財務局に提出
有価証券報告書の訂正報告書	事業年度 (第11期)	自 平成22年 2月 1日 至 平成23年 1月31日	平成23年 6月10日 近畿財務局に提出
第一四半期報告書	事業年度 (第12期)	自 平成23年 2月 1日 至 平成23年 4月30日	平成23年 6月14日 近畿財務局に提出

なお、上記書類は、金融商品取引法第27条の30の2に規定する開示用電子情報処理組織（EDINET）を使用して提出したデータを開示用電子情報処理組織による手続の特例等に関する留意事項について（電子開示等ガイドライン）A4-1に基づき本届出書の添付書類としております。

第五部【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項はありません。

第六部【特別情報】

該当事項はありません。

独立監査人の監査報告書及び内部統制監査報告書

平成22年4月30日

ミネルヴァ・ホールディングス株式会社
取締役会 御中

あらた監査法人

指定社員
業務執行社員

公認会計士 高 濱 滋

< 財務諸表監査 >

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられているミネルヴァ・ホールディングス株式会社の平成21年2月1日から平成22年1月31日までの連結会計年度の連結財務諸表、すなわち、連結貸借対照表、連結損益計算書、連結株主資本等変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書及び連結附属明細表について監査を行った。この連結財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は独立の立場から連結財務諸表に対する意見を表明することにある。

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に連結財務諸表に重要な虚偽の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。監査は、試査を基礎として行われ、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての連結財務諸表の表示を検討することを含んでいる。当監査法人は、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

当監査法人は、上記の連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、ミネルヴァ・ホールディングス株式会社及び連結子会社の平成22年1月31日現在の財政状態並びに同日をもって終了する連結会計年度の経営成績及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

< 内部統制監査 >

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第2項の規定に基づく監査証明を行うため、ミネルヴァ・ホールディングス株式会社の平成22年1月31日現在の内部統制報告書について監査を行った。財務報告に係る内部統制を整備及び運用並びに内部統制報告書を作成する責任は、経営者にあり、当監査法人の責任は、独立の立場から内部統制報告書に対する意見を表明することにある。また、財務報告に係る内部統制により財務報告の虚偽の記載を完全には防止又は発見することができない可能性がある。

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の監査の基準に準拠して内部統制監査を行った。財務報告に係る内部統制の監査の基準は、当監査法人に内部統制報告書に重要な虚偽の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。内部統制監査は、試査を基礎として行われ、財務報告に係る内部統制の評価範囲、評価手続及び評価結果についての、経営者が行った記載を含め全体としての内部統制報告書の表示を検討することを含んでいる。当監査法人は、内部統制監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

当監査法人は、ミネルヴァ・ホールディングス株式会社が平成22年1月31日現在の財務報告に係る内部統制は有効であると表示した上記の内部統制報告書が、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して、財務報告に係る内部統制の評価について、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以上

(注) 1. 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社（有価証券報告書提出会社）が別途保管しております。

2. 連結財務諸表の範囲にはX B R Lデータ自体は含まれていません。

独立監査人の四半期レビュー報告書

平成22年6月14日

ミネルヴァ・ホールディングス株式会社
取締役会 御中

あらた監査法人

指定社員 公認会計士 高濱 滋 印
業務執行社員

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、「経理の状況」に掲げられているミネルヴァ・ホールディングス株式会社の平成22年2月1日から平成23年1月31日までの連結会計年度の第1四半期連結会計期間（平成22年2月1日から平成22年4月30日まで）及び連結会計年度の第1四半期連結累計期間（平成22年2月1日から平成22年4月30日まで）に係る四半期連結財務諸表、すなわち、四半期連結貸借対照表、四半期連結損益計算書及び四半期連結キャッシュ・フロー計算書について四半期レビューを行った。この四半期連結財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は独立の立場から四半期連結財務諸表に対する結論を表明することにある。

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期レビューの基準に準拠して四半期レビューを行った。四半期レビューは、主として経営者、財務及び会計に関する事項に責任を有する者等に対して実施される質問、分析的手続その他の四半期レビュー手続により行われており、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して実施される年度の財務諸表の監査に比べ限定された手続により行われた。

当監査法人が実施した四半期レビューにおいて、上記の四半期連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期連結財務諸表の作成基準に準拠して、ミネルヴァ・ホールディングス株式会社及び連結子会社の平成22年4月30日現在の財政状態並びに同日をもって終了する第1四半期連結累計期間の経営成績及びキャッシュ・フローの状況を適正に表示していないと信じさせる事項がすべての重要な点において認められなかった。

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以上

（注）1．上記は、四半期レビュー報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社（四半期報告書提出会社）が別途保管しております。

2．四半期連結財務諸表の範囲にはXBR Lデータ自体は含まれていません。

独立監査人の監査報告書及び内部統制監査報告書

平成23年4月28日

ミネルヴァ・ホールディングス株式会社
取締役会 御中

あらた監査法人

指定社員
業務執行社員 公認会計士 高 濱 滋

< 財務諸表監査 >

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられているミネルヴァ・ホールディングス株式会社の平成22年2月1日から平成23年1月31日までの連結会計年度の連結財務諸表、すなわち、連結貸借対照表、連結損益計算書、連結株主資本等変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書及び連結附属明細表について監査を行った。この連結財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は独立の立場から連結財務諸表に対する意見を表明することにある。

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に連結財務諸表に重要な虚偽の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。監査は、試査を基礎として行われ、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての連結財務諸表の表示を検討することを含んでいる。当監査法人は、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

当監査法人は、上記の連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、ミネルヴァ・ホールディングス株式会社及び連結子会社の平成23年1月31日現在の財政状態並びに同日をもって終了する連結会計年度の経営成績及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

< 内部統制監査 >

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第2項の規定に基づく監査証明を行うため、ミネルヴァ・ホールディングス株式会社の平成23年1月31日現在の内部統制報告書について監査を行った。財務報告に係る内部統制を整備及び運用並びに内部統制報告書を作成する責任は、経営者にあり、当監査法人の責任は、独立の立場から内部統制報告書に対する意見を表明することにある。また、財務報告に係る内部統制により財務報告の虚偽の記載を完全には防止又は発見することができない可能性がある。

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の監査の基準に準拠して内部統制監査を行った。財務報告に係る内部統制の監査の基準は、当監査法人に内部統制報告書に重要な虚偽の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。内部統制監査は、試査を基礎として行われ、財務報告に係る内部統制の評価範囲、評価手続及び評価結果についての、経営者が行った記載を含め全体としての内部統制報告書の表示を検討することを含んでいる。当監査法人は、内部統制監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

当監査法人は、ミネルヴァ・ホールディングス株式会社が平成23年1月31日現在の財務報告に係る内部統制は有効であると表示した上記の内部統制報告書が、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して、財務報告に係る内部統制の評価について、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以上

- (注) 1. 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社（有価証券報告書提出会社）が別途保管しております。
2. 連結財務諸表の範囲にはX B R Lデータ自体は含まれていません。

独立監査人の四半期レビュー報告書

平成23年6月14日

ミネルヴァ・ホールディングス株式会社
取締役会 御中

あらた監査法人

指定社員
業務執行社員 公認会計士 高濱 滋 印

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、「経理の状況」に掲げられているミネルヴァ・ホールディングス株式会社の平成23年2月1日から平成24年1月31日までの連結会計年度の第1四半期連結会計期間（平成23年2月1日から平成23年4月30日まで）及び第1四半期連結累計期間（平成23年2月1日から平成23年4月30日まで）に係る四半期連結財務諸表、すなわち、四半期連結貸借対照表、四半期連結損益計算書及び四半期連結キャッシュ・フロー計算書について四半期レビューを行った。この四半期連結財務諸表の作成責任は経営者であり、当監査法人の責任は独立の立場から四半期連結財務諸表に対する結論を表明することにある。

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期レビューの基準に準拠して四半期レビューを行った。四半期レビューは、主として経営者、財務及び会計に関する事項に責任を有する者等に対して実施される質問、分析的な手続その他の四半期レビュー手続により行われており、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して実施される年度の財務諸表の監査に比べ限定された手続により行われた。

当監査法人が実施した四半期レビューにおいて、上記の四半期連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期連結財務諸表の作成基準に準拠して、ミネルヴァ・ホールディングス株式会社及び連結子会社の平成23年4月30日現在の財政状態並びに同日をもって終了する第1四半期連結累計期間の経営成績及びキャッシュ・フローの状況を適正に表示していないと信じさせる事項がすべての重要な点において認められなかった。

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以上

（注）1．上記は、四半期レビュー報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社（四半期報告書提出会社）が別途保管しております。

2．四半期連結財務諸表の範囲にはXBR Lデータ自体は含まれていません。

独立監査人の監査報告書

平成22年4月30日

ミネルヴァ・ホールディングス株式会社
取締役会 御中

あらた監査法人

指定社員
業務執行社員

公認会計士 高 濱 滋

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられているミネルヴァ・ホールディングス株式会社の平成21年2月1日から平成22年1月31日までの第10期事業年度の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書及び附属明細表について監査を行った。この財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に財務諸表に重要な虚偽の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。監査は、試査を基礎として行われ、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての財務諸表の表示を検討することを含んでいる。当監査法人は、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、ミネルヴァ・ホールディングス株式会社の平成22年1月31日現在の財政状態及び同日をもって終了する事業年度の経営成績をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以上

(注) 1. 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社（有価証券報告書提出会社）が別途保管しております。

2. 財務諸表の範囲にはX B R Lデータ自体は含まれていません。

独立監査人の監査報告書

平成23年4月28日

ミネルヴァ・ホールディングス株式会社
取締役会 御中

あらた監査法人

指定社員
業務執行社員

公認会計士 高 濱 滋

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられているミネルヴァ・ホールディングス株式会社の平成22年2月1日から平成23年1月31日までの第11期事業年度の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書及び附属明細表について監査を行った。この財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に財務諸表に重要な虚偽の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。監査は、試査を基礎として行われ、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての財務諸表の表示を検討することを含んでいる。当監査法人は、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、ミネルヴァ・ホールディングス株式会社の平成23年1月31日現在の財政状態及び同日をもって終了する事業年度の経営成績をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以上

- (注) 1. 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社（有価証券報告書提出会社）が別途保管しております。
2. 財務諸表の範囲にはXBR Lデータ自体は含まれていません。