

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成27年7月24日
【会社名】	パス株式会社
【英訳名】	PATH corporation
【代表者の役職氏名】	代表取締役CEO 柴田 励司
【本店の所在の場所】	東京都港区虎ノ門五丁目1番5号
【電話番号】	03(6823)6011(代表)
【事務連絡者氏名】	執行役員管理本部長 村尾 正和
【最寄りの連絡場所】	東京都港区虎ノ門五丁目1番5号
【電話番号】	03(6823)6011(代表)
【事務連絡者氏名】	執行役員管理本部長 村尾 正和
【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 258,400,000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】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1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	646,000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、単元株式数は100株であります。

(注) 1. 平成27年7月24日(金)開催の取締役会決議によります。

2. 本有価証券届出書の対象とした募集は、会社法(平成17年法律第86号)第199条第1項の規定に基づいて、当社の保有する当社普通株式による自己株式処分により行われるものであり(以下「本自己株式処分」という。)、金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令第9条第1号に定める売付けの申込み又は買付けの申込みの勧誘となります。
3. 振替機関の名称及び住所は、以下のとおりです。
名称：株式会社証券保管振替機構
住所：東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号
4. 当社は、平成27年6月12日付で、Oakキャピタル株式会社との間で第8回新株予約権の引受契約を締結して第8回新株予約権を発行しており、当該契約において同日から6か月間、同社の事前の書面による承諾を受けることなく、株式の発行等を行わない旨のロックアップの合意をしておりますが、上記自己株式の処分については、同社の書面による承諾を得ております。

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)	資本組入額の総額(円)
募集株式のうち株主割当	-	-	-
募集株式のうちその他の者に対する割当	646,000株	258,400,000	-
募集株式のうち一般募集	-	-	-
計(総発行株式)	646,000株	258,400,000	-

(注) 1. 自己株式処分の方法により第三者割当を行います。なお、発行価額の総額の全額を金銭以外の財産の現物出資による方法で割り当てます。

2. 発行価額の総額は、本自己株式処分に係る会社法上の払込金額の総額であります。なお、本有価証券届出書の対象とした募集は、自己株式処分により行われるものであるため、払込金額は資本組入れされません。
3. 金銭以外の財産の現物出資の目的とする財産の内容
割当予定先が保有する株式会社マードゥレクス(以下「マードゥレクス社」という。)の普通株式224株
258,434,512円

(2)【募集の条件】

発行価格(円)	資本組入額(円)	申込株数単位	申込期間	申込証拠金(円)	払込期日
400	-	100株	平成27年8月10日(月)	-	平成27年8月10日(月)

(注) 1. 自己株式処分の方法により第三者割当を行うものとし、一般募集は行いません。

2. 発行価格は、本自己株式処分に係る会社法上の払込金額であります。なお、本有価証券届出書の対象とした募集は、自己株式処分により行われるものであるため、払込金額は資本組入れされません。
3. 上記株式を割当てた者から申込みがない場合には、当該株式に係る割当てを受ける権利は消滅いたします。
4. 申込みの方法は、申込期間内に後記申込取扱場所へ現物出資の目的となるマードゥレクス社の普通株式を当社へ払込期日付で譲り渡す旨を記載した株式申込証を提出するものとします。

(3)【申込取扱場所】

店名	所在地
パス株式会社 管理本部	東京都港区虎ノ門五丁目1番5号

(4)【払込取扱場所】

金銭以外の財産を出資の目的としているため、該当事項はありません。

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)
-	-	-

(注) 金銭以外の財産であるマドゥレクス社の普通株式の現物出資財産の給付による方法によるものであり、金銭による払込みはありません。

(2)【手取金の使途】

後記「第3 第三者割当の場合の特記事項 1 割当予定先の状況 c 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、割当予定先である株式会社ジークス(以下「ジークス社」という。)が保有するマドゥレクス社の普通株式の現物出資による払込みのため、該当する事項はありません。

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】

a 割当予定先の概要

名称	株式会社ジークス
本店の所在地	東京都渋谷区渋谷1-20-28 美竹41ビル
代表者の役職・氏名	代表取締役 中谷 文明
事業内容	セールスプロモーション活動の企画・制作・運営
資本金	50百万円
主たる出資者及びその出資比率	中谷 文明（100%）

b 提出者と割当予定先との関係

当社との関係等	出資関係	当社が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
		割当予定先が保有している当社の株式の数	当社と割当予定先の間には該当事項はございません。なお当社子会社である株式会社P A T Hマーケットの株式1,000株（同社発行済株式総数の20%）を保有しております。
	人事関係	代表取締役の中谷文明氏、後藤健一氏は、当社子会社である株式会社P A T Hマーケットの取締役を兼務しております。	
	資金関係	該当事項はありません。	
	技術又は取引等の関係	該当事項はありません。	

c 割当予定先の選定理由

(a) 当社の成長戦略並びに事業戦略は、通信販売事業とメディア事業を融合させた新分野の開拓をすることと、既存事業である決済代行事業と旅行事業の規模拡大を目指すことを戦略としております。

この度買収する2社は通信販売事業会社及び美容・健康関連商品の企画、開発、流通を手掛けており、同分野で長年に渡り蓄積したノウハウや実績を有しております。そのような事業会社を傘下に置くことで、当社の経営戦略を大きく加速させることが出来ると判断いたしました。

マードゥレクス社は、「女優肌」ファンデーションをはじめとした「エクスポーテEx:beaute」ブランド化粧品を中心に事業を展開しております。

また株式会社ジヴァスタジオ（以下「ジヴァスタジオ社」という。）は、「美と健康」をキーワードとした商品の企画開発及び、TVショッピングを中心にカタログ、Web、ラジオ通販まで、幅広い販売チャネルによる事業を展開しており、当該2社の合算の直近業績は、売上高4,202百万円、営業利益は約41百万円となります。

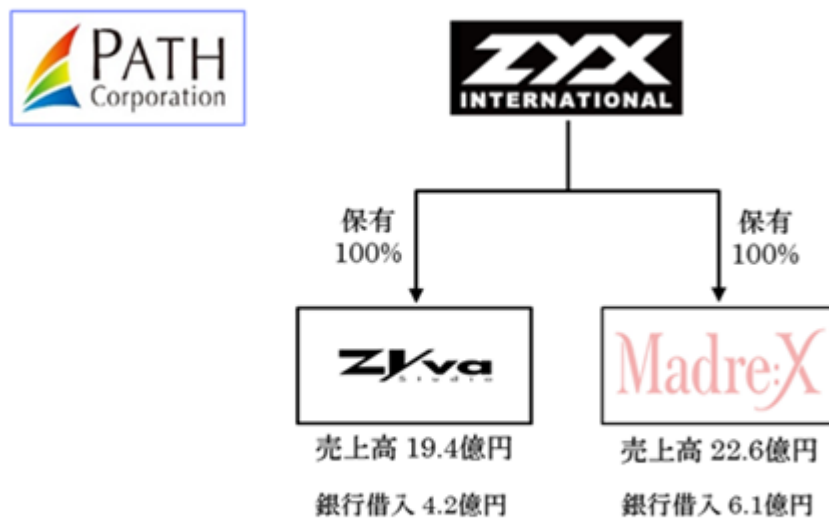
当社は今後、当該2社の事業基盤やノウハウを活かし、顧客個別のニーズや趣向性、並びにライフスタイルに合わせた魅力ある商品を企画開発し、顧客満足度を高め、通信販売事業において独自のコミュニティ型マーケットを開拓してまいります。

また当該2社と、当社メディア事業の中核を担う子会社である株式会社giftが発刊する、女性向け月刊ファッション雑誌「DRESS」の読者層は重なる部分が大きく、株式会社giftが運営する通信販売サイト「DRESS CLOSET」との商品の企画開発、商流の拡大等の連携も見込めることから、当社既存事業とのシナジーが創出できるものと考えております。

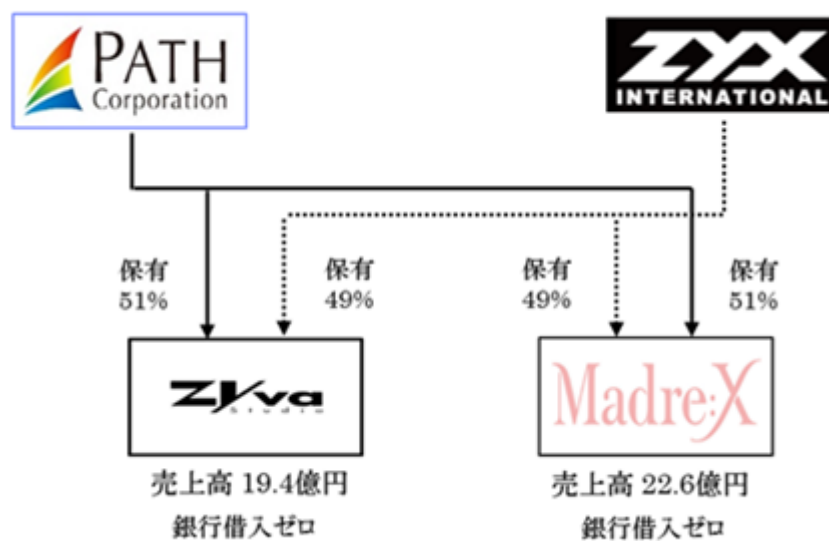
この度の事業戦略推進により、早期に既存事業とのシナジーを生み出し、当社グループの成長と業績改善並びに企業価値向上に繋げてまいります。

- (b) 当社は、平成27年8月10日に、ジークス社が100%保有するマドゥレクス社及びジヴァスタジオ社の各普通株式の51%をそれぞれ取得する予定であり、これら株式の取得に関し、以下の手順が完了することを条件としております。概要については下記図をご参照ください。

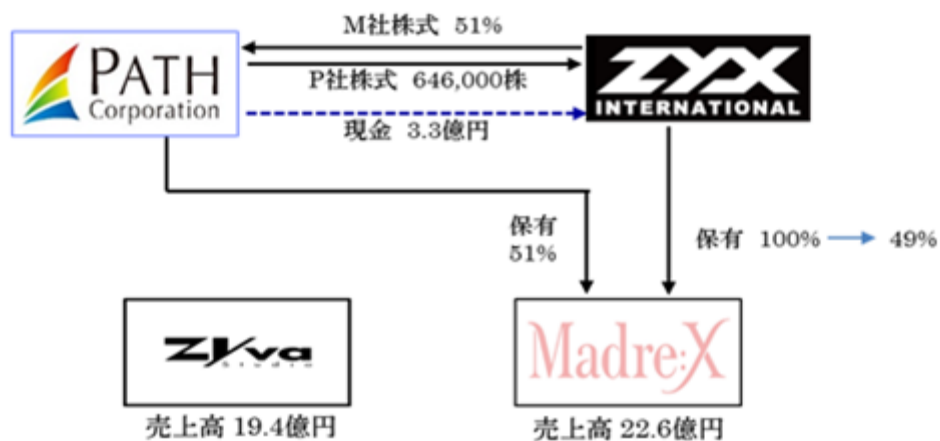
本件実行のスタート時



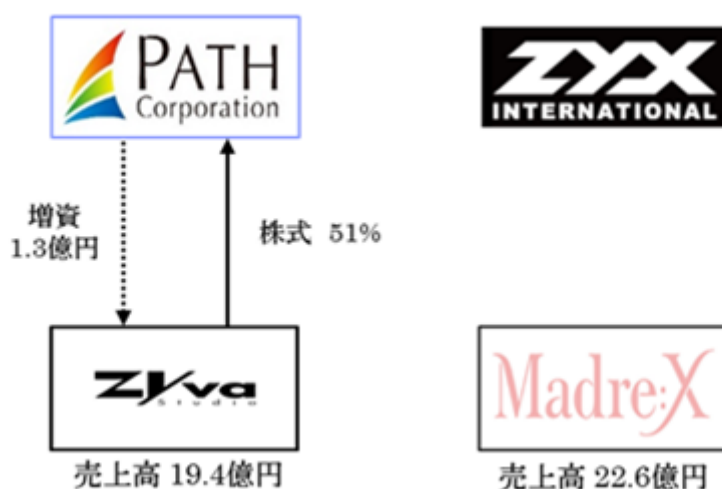
本件実行後の状況



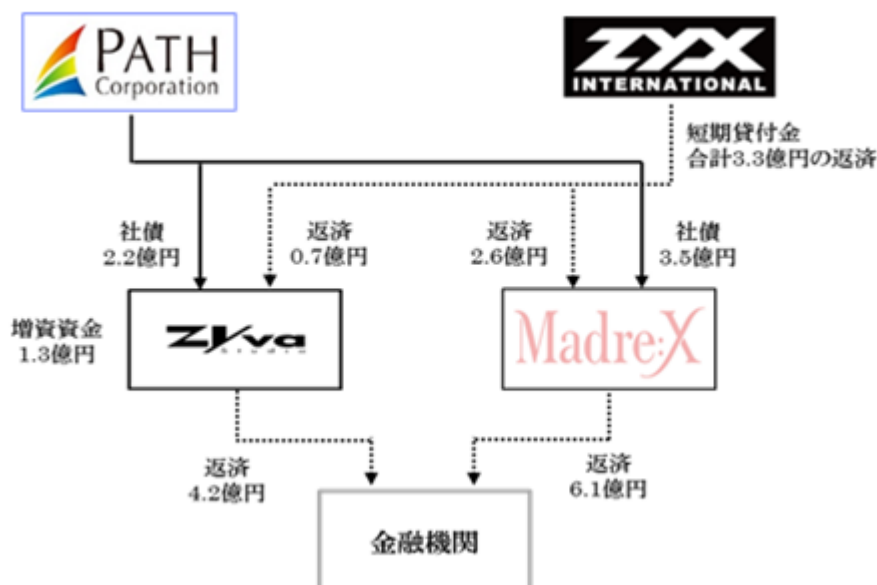
ステップ1 マードゥレクス社の発行済株式51%をジークス社より取得



ステップ2 ジヴァスタジオ社の発行済株式51%を第三者割当により取得



ステップ3 ジヴァスタジオ社とマードゥレクス社による社債の発行



() マードゥレクス社の株式譲受及び社債の引受け

当社は、平成27年8月10日、ジークス社から、同社の保有するマードゥレクス社発行済株式のうち、議決権割合の51%に相当する株式（510株）を総額588百万円（このうち約330百万円は金銭で支払い、約258百万円については、ジークス社に対し、マードゥレクス社株式の現物出資による第三者割当てによる本自己株式処分を行います。）で譲り受けます。

マードゥレクス社株式の譲受対価のうち金銭による支払については、当社は、平成27年5月27日付有価証券届出書にて公表した当社第8回新株予約権の発行及び行使による調達資金のうちの330百万円を充当します。但し、ジークス社は、本日現在、同社の子会社であるマードゥレクス社に対し360百万円、ジヴァスタジオ社に対し70百万円の合計430百万円の借入金があることから、マードゥレクス社株式の譲受対価のうち金銭部分は、これら借入金の第三者弁済に充当されます。なお、ジークス社は、マードゥレクス社に対しての借入金残100百万円につきましては、平成28年3月31日を期日とし返済を行う予定です。

上記に加え、当社は、平成27年8月10日、マードゥレクス社の銀行からの借入金返済を目的として当社が発行する普通社債350百万円を引き受けることとします。

なお、これら一連の手続により、マードゥレクス社は、ジークス社に対する貸付の当社から第三者弁済（当社によるマードゥレクス社株式の譲受対価の一部）による260百万円の債権回収金額に上記普通社債の払込金額350百万円を加えた総額610百万円を銀行からの借入の返済に充当し、残額も自社資金で全て返済することにより外部からの借入を無くし財務体質の改善を行ったうえで、当社子会社として事業展開をしていくこととなります。

() ジヴァスタジオ社の株式引受け及び社債の引受け

当社は、平成27年8月10日、ジヴァスタジオ社が第三者割当てにより発行する株式を引き受ける方法により、ジヴァスタジオ社株式209株を取得する予定です。当社は、ジヴァスタジオ社による新株式発行の出資の履行として、上記第8回新株予約権の発行及び行使による調達資金のうちの130百万円を払い込むことといたします。なお、ジヴァスタジオ社は、新株式発行による当社からの払込金額の全額を、銀行借入の弁済に充当します。

また、当社は、平成27年8月10日、ジヴァスタジオ社の銀行からの借入金返済を目的として当社が発行する普通社債220百万円を引き受けることとします。

なお、これら一連の手続により、ジヴァスタジオ社は、当社による株式の引受け及び上記()におけるジークス社に対する貸付の当社から第三者弁済（当社によるマードゥレクス社株式の譲受対価の一部）による70百万円の債権回収金額に、第三者割当てによる増資資金130百万円と普通社債の払込金額220百万円を加えた総額420百万円を銀行からの借入の返済に充当し、残額も自社資金で全て返済することにより外部からの借入を無くし財務体質の改善を行ったうえで、当社子会社として事業展開をしていくこととなります。

() 上記()及び()の対価と平成27年5月27日付有価証券届出書にて公表した資金使途との関係

当社は、平成27年5月27日、通信販売事業とメディア事業融合による成長戦略に沿って通販事業分野、商品の企画・開発分野、及びメディア事業分野で複数の企業への資本参加及び買収を目的として、当社第8回新株予約権を発行することを決定し、平成27年5月27日付有価証券届出書にて、当社第8回新株予約権の発行を公表いたしました。

かかる目的に沿って、当社は、マードゥレクス社及びジヴァスタジオ社を買収することを検討し、両社に対するデューデリジェンスを実施したところ、両社それぞれの株式価値と、銀行からの借入れを含めた財務状況が明確となりました。

当社は、両社を当社の子会社とするに際し、両社の金利負担の軽減、取引先の信用力の更なる向上を目的とし、財務体質を改善した上で、当社子会社として事業展開をしていくことといたしました。

そこで、両社の当社子会社化に際し、両社の銀行からの借入返済について考慮の上、両社の発行済株式の100%を保有するジークス社と交渉した結果、両社の発行する社債の引受を加えて両社に投資するスキームとすることとなりました。そのため、マードゥレクス社株式譲受に伴う330百万円とジヴァスタジオ社新株式引受けに伴う130百万円の買収資金と、マードゥレクス社350百万円とジヴァスタジオ社220百万円の社債引受に係る払込金とを合計すると1,030百万円となり、両社への資本参加に関する費用として、当社第8回新株予約権の発行及び行使による当該2社の投資資金として充当する予定であった調達資金の合計1,000百万円のみでは不足することとなります。また、マードゥレクス社及びジヴァスタジオ社への当社による資本参加後には両社の企業価値を高めることが当社グループの企業価値向上にもつながるところ、ジークス社が当社株主となることで当社グループの企業価値の向上に直接に利害関係を有することとなり、当社によるマードゥレクス社及びジヴァスタジオ社への資本参加後にジークス社が両社の少数株主となった後も、当社グループの業績拡大への寄与を期待し、両社の業績拡大への協力を期待することができるものと判断しました。このような理由から、当社は、ジークス社に対し、マードゥレクス社株式譲受の対価の一部として当社の自己株式を処分することといたしました。

また、両社の企業価値も勘案した結果、ジヴァスタジオ社への投資資金に充当することを予定していた資金の一部等を、マードゥレクス社への投資資金に充当することといたしました。

・第8回新株予約権の発行及び行使による調達資金の充当

上記()及び()の対価と、平成27年5月27日付有価証券届出書にて公表した当社第8回新株予約権の発行及び行使による調達資金の資金使途のうち - 1、 - 2、 - 1及び - 2との関係は、以下のとおりになります。

具体的な使途	当初の充当予定額(注1)	変更後の充当予定額	詳細
- 1 TVショッピング、eコマース、ダイレクトマーケティングなど通信販売事業への投資資金	600百万円	680百万円	マードゥレクス社への投資 - 株式譲受の対価：330百万円(注2) - 社債引受の払込金：350百万円
- 2 上記 - 1に係る運転資金	90百万円	70百万円	差額20百万円はマードゥレクス社への投資資金に充当
- 1 ライフスタイル商材、化粧品、美容健康食品の企画開発事業における投資・運転資金	400百万円	350百万円	ジヴァスタジオ社への投資 - 新株式引受の払込金：130百万円 - 社債引受の払込金：220百万円 差額50百万円はマードゥレクス社への投資資金に充当
- 2 上記 - 1に係る運転資金	100百万円	90百万円	差額10百万円はマードゥレクス社への投資資金に充当
合計	1,190百万円	1,190百万円	-

- ・ - 1については、600百万円全額を上記()のマードゥレクス社への投資資金に充当いたします。
- ・ - 2については、70百万円を予定どおり - 1に係る運転資金に充当し、20百万円を上記()のマードゥレクス社への投資資金に充当いたします。
- ・ - 1については、350百万円を予定どおり上記()のジヴァスタジオ社への投資資金に充当し、50百万円をマードゥレクス社への投資資金に充当いたします。
- ・ - 2については、90百万円を予定どおり - 2に係る運転資金に充当し、10百万円を上記()のマードゥレクス社への投資資金に充当いたします。

(注) 1. 当初の充当予定額は、平成27年5月27日付有価証券届出書に記載の資金使途であります。

2. マードゥレクス社の1株当たりの価値を1,153,725.5円と評価しております。このうち、現金によるマードゥレクス社株式の譲受株式数286株の支払総額は329,965,493円となり、現物出資(マードゥレクス社株式の譲受株式数224株)による本自己株式の処分に係る給付総額は258,434,512円となります。一方、本自己株式処分に係る当社株式の払込金額の総額は、1株当たりの処分金額400円に処分株式数646,000株を乗じた258,400,000円となり、34,512円(給付総額から処分価額の総額を控除した額)の超過した払い込みがなされることとなります。そこで、当社は、ジークス社に対し、マードゥレクス社の株式譲受対価の現金部分に、当該超過額を加えた、330,000,005円を支払うこととしております。

()上記()及び()の当社によるマードゥレクス社及びジヴァスタジオ社の株式及び社債の取得条件

上記()及び()に記載の各条件の他、当社によるマードゥレクス社及びジヴァスタジオ社の株式及び社債の取得には、以下の各手続などの出資契約に基づく手続が行われていることを条件とします。

マードゥレクス社及びジヴァスタジオ社は、それぞれの貸付金融機関に対し、上記()及び()に記載の弁済を確実に行うための手続を行っていること。

当社によるマードゥレクス社及びジヴァスタジオ社の株式取得後も、両社は、ジークス社の2行に対する借入金債務544,620,500円(平成27年6月末現在)の連帯保証債務を負うことから、当社による両社の株式の取得に先立ち、マードゥレクス社及びジヴァスタジオ社は、連帯保証債務の履行に伴い取得する求償権を被担保債権として、ジークス社が保有するマードゥレクス社及びジヴァスタジオ社の全株式に担保権を設定する旨の合意がなされていること。

マードゥレクス社及びジヴァスタジオ社は、当社による両社の株式取得に先立ち、当社の指名する者を各社の取締役候補者(取締役会の過半数)及び監査役候補者(いずれも、就任時期は、当社による各社株式の取得を条件とする。)として株主総会の目的とする旨の提案を行い、各社の株主であるジークス社は当該提案に同意する旨の書面を当社に提出していること。

マードゥレクス社及びジヴァスタジオ社は、各社の取引先との契約について、クロージング後において各社の事業の遂行に必要な不可欠でない契約等であって当社が維持する必要がないと判断する契約等についての解約、解除等の契約等を終了させる措置、クロージング後においてパス社が維持する必要があると判断する契約等について、当該契約等を維持するために必要な一切の行為を行うなど、各社の責任及び費用負担にて、当社の指示に従って必要な措置を講じること。

() マードゥレクス社株式取得対価の事後調整に係る合意

当社は、ジークス社との間で、マードゥレクス社株式の取得に係る対価の事後調整として、概ね、以下のとおり、合意しております。

当社は、クロージング後の5事業年度につき、各事業年度ごとに、当該各事業年度に係る基準指標金額(下記に定義いたします。)が当該各事業年度において150,000,000円を超える場合には、150,000,000円を上限として、概ね30銀行営業日以内に、その超過額を支払う。但し、パス社によるジークス社に対する補償等の請求の未払額がある場合には、これを控除する。
基準指標金額とは、マードゥレクス社について下記算式に従い算出される金額とジヴァスタジオ社について下記算式に従い算出される金額との合計額(算出の結果いずれか一方が負の数の場合には当該負の数を控除した額)をいいます。

(各事業年度に係る計算書類上の営業利益の額) + (各社が、当該各事業年度において、パス社及びその連結子会社(但し、マードゥレクス社及びジヴァスタジオ社を除く。)に対する支払いとして費用計上した金額) - (当該各事業年度に対応する期間におけるパス社及びその連結子会社の各社に対する客観的に算出可能な営業利益貢献効果(各社とパス社及びその連結子会社との取引にて生じたと考えられる各社の売上の増加、費用の削減等を含む。))としてパス社とジークス社との間で合意した金額)。
上記に規定する対価の算出に際してはクロージング日の属する事業年度に限り、マードゥレクス社及びジヴァスタジオ社が、当該事業年度における当社グループに所属した期間の割合を乗じて算出します。

(c) このように、当社は、通信販売事業の強化のため、マードゥレクス社、ジヴァスタジオ社の51%の株式を取得し、当社子会社とすることいたしました。

当社は、経営環境の変化に対応した機動的な資本政策の遂行を可能とするため、現在646,000株の自己株式を保有しております。保有目的の一環であるM & Aの実施として、当社はマードゥレクス社の普通株式の取得について検討し、ジークス社(以下「割当予定先」という。)に対し、マードゥレクス社の普通株式の取得対価の一部として自己株式を割り当てる旨を提案し交渉した結果、割当予定先から同意が得られたため、割当予定先に対し第三者割当による自己株式の処分を行うことを決定しました。本自己株式処分は資本効率の向上を目的として保有しております自己株式を今後の成長が見込める事業分野への事業拡大のために活用するものであります。

なお、割当予定先が保有するマードゥレクス社の普通株式の取得対価として、割当予定先に対する本自己株式処分を行うこととしたのは、割当予定先が当社株主となることで経営参加意識を高め、当社グループの業績拡大への寄与を期待したものであります。

d 割り当てようとする株式の数

当社普通株式 646,000株

e 株券等の保有方針

当社は、本件に関する契約において、割当予定先から本自己株式処分により取得する株式の保有方針について、同社の業績や同社を取り巻く市場環境に大幅な変化が発生しない限り、長期的に継続して保有する意向であることを書面にて確認しております。なお、当社は、割当予定先から、割当予定先が払込期日から2年以内に本自己株式処分により割り当てられる当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、譲渡先の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由、譲渡の方法等の内容を当社に対し書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に報告すること並びに当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することにつき、確約書を取得する予定です。

f 払込みに要する資金等の状況

当社は、割当予定先との事前協議及び本件に関する契約等により、割当予定先が保有するマードゥレクス社の普通株式の発行済株式総数1,000株を所有していることを確認しており、本自己株式処分に係る払込みについて確実性があるものと判断しております。

g 割当予定先の実態

割当予定先は、当社に対し、本件に関する契約において、割当予定先、その役員及び主たる出資者が反社会的勢力との関係がない旨を表明保証しております。また、当社においても独自に専門の調査機関である株式会社トクチョー（代表者：荒川一枝。住所：東京都千代田区神田駿河台3-2-1。）に調査を依頼し、割当予定先やその役員及び株主が反社会的勢力等に該当しないことを確認しており、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います。

2【株券等の譲渡制限】

該当事項はありません。

3【発行条件に関する事項】

(1) 処分価格の算定根拠及び合理性に関する考え方

処分価格につきましては、本自己株式処分に係る取締役会決議の前営業日である平成27年7月23日の株式会社東京証券取引所における当社株式の終値400円といたしました。当該価格は、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠するものであり、特に有利な処分価格には該当しないものと判断しております。

現物出資により払い込まれるマドゥレクス社の普通株式の価額の算定は、当社、マドゥレクス社、ジヴァスタジオ社及びジークス社の関連当事者に該当せず、当社、マドゥレクス社、ジヴァスタジオ社及びジークス社との間で重要な利害関係を有しない第三者算定機関の評価を取得し、ジークス社との交渉の結果、1株あたり1,153,725.5円と評価することについて、その株主であるジークス社と合意しており、その現物出資財産の評価については、取得価額に係る株式取得対価の事後調整支払額を考慮した場合、第三者算定機関の評価結果を超える評価額となるものの、当社が独自に見込む追加的な費用削減効果等を勘案すれば妥当であるものと考えております。

また、現物出資とした理由は、割当予定先が当社株主となることで経営参加意識を高め、当社グループの業績拡大への寄与を期待したものであり、これは必要かつ相当であると考えます。

なお、上記処分価格につきましては、当社の監査役全員（3名、うち2名は社外監査役）が、当社普通株式の時価と同額であって、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠するものであることから、特に有利な処分価格には該当せず、また、現物出資財産の評価については、第三者算定機関の評価を踏まえた上で、マドゥレクス社の費用削減及び支払利息削減による定量的な効果については本出資契約に基づく業務委託契約の変更等や外部金融機関への借入金の弁済が見込まれることから第三者算定機関の評価結果を超える当社の評価額が妥当であるものと判断し、その評価の範囲内において、同社株式の譲受対価として固定額と株式取得対価の事後調整による最大支払額を定めていることから、その処分手続が適法である旨の意見を表明しております。

(マドゥレクス社株式の株式価値の算定)

現物出資により払い込まれるマドゥレクス社の普通株式の価額の算定につき、当社は、当社、マドゥレクス社、ジヴァスタジオ社及びジークス社から独立した第三者算定機関である株式会社ブルータス・コンサルティングを選定し、平成27年7月16日付で、マドゥレクス社の株式価値評価に関する算定書を取得しました。なお当該第三者算定機関は、当社、マドゥレクス社、ジヴァスタジオ社及びジークス社の関連当事者には該当せず、当社、マドゥレクス社、ジヴァスタジオ社及びジークス社との間で重要な利害関係を有しません。

株式会社ブルータス・コンサルティングは、マドゥレクス社が事業継続を前提としており、その価値は将来の収益力に基づき決定されるべきであることから、インカム・アプローチを採用し、かつ、将来の収益力に基づき企業価値を算定する最も理論的な手法と考えられ、実務でも広く用いられているDCF法を用いて同社の株式価値分析を行いました（かかる評価においては、支払手数料、外注費等の販管費（販管費率で5%程度）が改善されることにより、平成28年4月期の営業利益が前期比96%増（196百万円）を見込んでおり、また平成29年4月期以降も営業利益が予測期間において一定の増加することを見込んでおります。）。

他方、本評価においては、同社が類似会社とおおむね同一の成長率を有することが前提となること、当社はマドゥレクス社に対して、事業計画の予測期間について成長を見込んでおらず、かつ、予測期間以降についても見込んでおりません。このような状況下では、マーケット・アプローチではマドゥレクス社の価値を過大評価する可能性があるから、かかる方法は本件においては採用しないものとしました。

その結果、株式会社ブルータス・コンサルティングは、マドゥレクス社株式1,000株の価値の範囲を、1,385百万円～1,674百万円（その51%は706百万円～854百万円）と算定しております。

そして当社は、上記算定結果を参考に、マドゥレクス社の将来の業績リスクも考慮に入れたマドゥレクス社株式の希望対価をジークス社と交渉していましたが、ジークス社の希望対価はそれを大幅に上回るものであり、双方の希望対価について乖離がありました。このような中で、当社は、マドゥレクス社を連結子会社化することにより、同社の費用及び支払利息の削減効果によって当社連結業績の向上及び、当社グループの既存事業とのシナジーが期待でき、買収対価を上回るような企業価値を得られることを見込まれるものと考え、当社のリスクヘッジを行いながらジークス社との希望価格の乖離を調整する方法として、当初の譲渡対価としては固定額で支払い、マドゥレクス社の企業価値が向上したことが認められる一定の条件を満たす場合には、対価を事後的に調整する

こととしました。具体的には、当社は、上記算定をベースに、マードゥレクス社の企業価値を慎重に検討し、ジークス社と協議交渉の上、マードゥレクス社株式510株を当初1株あたり1,153,725.5円(現金部分と本自己株式処分による対価の総額は約588百万円)で取得しつつ、第三者算定機関の算定の前提となる事業計画を前提とした場合の事後調整支払見込額は合計620百万円で、その合計1,208百万円となり、上記算定結果の最大値の51%相当額(854百万円)を超えることとなります。

ただ、当社としては、マードゥレクス社株式の取得後において、下記 および の効果を想定しております。

当社グループ連結での費用削減効果

マードゥレクス社が外部委託している費用、および外部借入を通じた支払利息として計上している費用の一部を外部への委託から当社グループ内への委託にすること又は資金融通することにより、当社グループ連結損益計算書における費用の削減を図ります。このことは連結営業利益および連結経常利益の向上効果を見込むものであり、当該効果は当社がマードゥレクス社を連結子会社にすることによって実現するものであることから、当社グループ連結においては、各項目の費用削減効果をマードゥレクス社株式の価値評価として勘案することが合理的であるものと考えております。具体的には、主に以下のA)～C)の効果を想定しており、それぞれに記載する想定利益効果は、株式会社ブルータス・コンサルティングによる評価には含まれていない追加の価値となります。

A) 広告宣伝及び販売促進費用の削減効果

外部に委託しているマードゥレクス社の広告宣伝及び販売促進費用の一部を当社グループのメディア事業に委託することにより、マードゥレクス社単体では当該委託費用を費用計上することになるものの、当社グループ連結損益計算書においては費用削減を実現するものであり、連結営業利益の向上効果があるものと見込んでおります。(想定利益効果の5年間合計額:約882百万円)

B) 管理コストの削減効果

マードゥレクス社の管理機能(経理、財務、人事、総務、法務等)を当社に集約することにより、今後計画している管理人員増の抑制を行う他、外部への業務委託費用の削減を見込みます。マードゥレクス社単体では当社に対する業務委託費用を費用計上することになるものの、当社グループ連結損益計算書においては費用削減を実現するものであり、連結営業利益の向上効果があるものと見込んでおります。(想定利益効果の5年間合計額:約127百万円)

C) 支払利息の削減効果

当社は、クローリング日において、外部金融機関からの借入金の返済を目的として、マードゥレクス社の連結子会社化と合わせて同社が発行する普通社債を引受けます。このことにより、外部金融機関への支払利息による営業外費用がなくなる一方で、マードゥレクス社単体では当社に対する社債利息による営業外費用を計上することになるものの、当該営業外費用は当社グループ連結計算書において計上されるものではなく、外部金融機関への支払利息を削減した分の営業外費用削減を実現するものであり、連結経常利益の向上効果があるものと見込んでおります。(想定利益効果の5年間合計額:約74百万円)

当社グループ各事業とのシナジーによる収益向上効果

当社の成長戦略並びに事業戦略は、通信販売事業とメディア事業を融合させた新分野の開拓をすることと、既存事業である決済代行事業と旅行事業の規模拡大を目指すことを戦略としておりますが、特に当該2社と、当社メディア事業の中核を担う子会社である株式会社g i f tとの関係性は強いと考えており、g i f t社が発刊する、女性向け月刊ファッション雑誌「DRESS」の顧客基盤の活用、同じくg i f t社が運営する通信販売サイト「DRESS CLOSET」との商品の企画開発、商流の拡大等の連携も見込めることから、当社グループ各事業とのシナジーの創出、収益向上効果が期待できるものと考えております。

上記 及び の内容は株式会社ブルータス・コンサルティングによる評価の前提に含まれていない(当社が評価を依頼するにあたり、将来のシナジーやコスト削減効果を見込まず、現状の企業価値を正しく評価する必要があると判断したため。)ものの、出資契約において、クローリング日までの間においてマードゥレクス社に対して必要な契約の改廃等の契約の変更を求めるものとしており、また、外部借入についてはクローリング日において弁済されることが見込まれるものです。

そこで、上記 及び の効果をマードゥレクス社の企業価値評価について勘案すると、仮に上記 のみで考えても、上記合計額の5事業年度分の効果は1,083百万円(その51%は552百万円)であり、これに定性的に評価できない の効果も勘案すると、上記 の評価額以上の効果を5年以内に創出できるものと判断しており、株式取得対価の事後調整の対象となる期間も5事業年度に限定されていることから、上記株式会社ブルータス・コンサルティングの算定結果の最大値の51%相当額(854百万円)に5事業年度分の費用削減効果として見込まれる金額の51%を加えた額、即ちマードゥレクス社の株式510株の価値は1,406百万円となるものと考えております。

そして、かかる当社としてのマードゥレクス社株式の対価は、現金部分と本自己株式処分を合計した金額(約588百万円)に、上記の算定の前提となる事業計画どおりに業績が推移した場合において発生する、株式取得対価の事後調整支払見込額(620百万円)を加えた場合は、合計1,208百万円であり、また、現金部分と本自己株式処分による対価の総額約588百万円に、株式取得対価の事後調整の最大額(上記()記載の合意に基

づく最大支払額は750百万円です(150百万円×5年間)を加えた場合は、合計1,338百万円となります。このいずれについても、当社グループによる費用削減効果等を見込んだマドゥレクス社の株式510株の価値は1,406百万円の範囲内にあるものであります。これらより、上記()に記載のとおり、同社の利益貢献が認められた場合には対価を事後的に調整することが妥当であると判断し、かかる調整による支払いを行ったとしても、その時点におけるマドゥレクス社の営業利益の向上により同社の企業価値は向上していることと見込まれることから、本自己株式処分に係る現物出資財産の価額についてはなお妥当であるものと判断し、事後調整について合意いたしました。

なお、第三者算定機関による株価算定においては、ジークス社の銀行からの借入金に係る連帯保証、ジークス社に対する貸付金の存在については、評価上加味していないとのことです。

(2) 処分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

本自己株式処分の処分数646,000株は、平成27年3月31日現在の当社発行済株式総数11,633,800株に対し5.6%(自己株式・単元未満株式を除く同日現在の議決権総数109,874個に対し、5.88%)となります。また、本自己株式処分の処分株式数に平成27年6月12日に発行された第8回新株予約権の目的となる株式数5,244,800株を加えた5,890,800株は、平成27年3月31日現在の当社発行済株式総数11,633,800株に対し50.64%(自己株式・単元未満株式を除く同日現在の議決権総数109,874個に対し、53.61%)となります。このように、本自己株式処分は、第8回新株予約権の目的となる株式数を加えると、相当程度の希薄化が生じることとなります。

しかしながら、当社は、平成27年5月27日、第8回新株予約権の発行の目的として、通信販売事業とメディア事業融合による成長戦略に沿って通販事業分野、商品の企画・開発分野、及びメディア事業分野で複数の企業への資本参加及び買収を公表しており、当社株価は、同日の288円から、平成27年7月23日には400円となっております。そして、本自己株式処分は、通信販売事業を行うマドゥレクス社株式の取得の対価の一部として行われるものであり、これによって、当社は第8回新株予約権の発行を公表した後の当社株価の上昇による株式価値を買収対価として利用することによってマドゥレクス社株式の取得に要する当社の金銭の支出を減少させ資金を効率的に活用し、商品の企画・開発分野を行うジヴァスタジオ社の株式も取得することができます。このように、本自己株式処分は、第8回新株予約権の募集目的である企業への資本参加及び買収を早期に実現させるための手段であり、一時的に流通株式数は増加するものの、当社の通信販売事業とメディア事業融合による成長戦略の早期実現に資することであることから、第8回新株予約権の目的の株式数を勘案しても、処分数量及び株式の希薄化規模は合理的であると考えております。

4【大規模な第三者割当に関する事項】

本自己株式処分に係る議決権数に、平成27年6月12日に当社が発行した第8回新株予約権の目的となる株式に係る議決権数を加えた議決権数58,908個は、平成27年3月31日現在の議決権総数109,874個に対し、53.61%となり、大規模な第三者割当に該当いたします。

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(%)
O a kキャピタル株式会社	東京都港区赤坂八丁目10番24号	3,812,200	34.70	3,812,200	32.77
日本証券金融株式会社	東京都中央区茅場町一丁目2番10号	763,400	6.95	763,400	6.56
株式会社ジークス	東京都渋谷区渋谷1-20-28 美竹41ビル			646,000	5.55
玉川 昌範	石川県金沢市	306,600	2.79	306,600	2.64
榎 淳一郎	神奈川県横浜市南区	150,200	1.37	150,200	1.29
諸橋 康裕	新潟県長岡市	117,700	1.07	117,700	1.01
下條 正人	京都府京都市伏見区	99,000	0.90	99,000	0.85
佐藤 恭一	香川県さぬき市	96,800	0.88	96,800	0.83
坂田 修	東京都新宿区	84,800	0.77	84,800	0.73
小山 静雄	東京都渋谷区	80,000	0.73	80,000	0.69
計		5,510,700	50.15	6,156,700	52.92

(注) 1. 平成27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。

2. 当社は、割当前に自己株式646,000株を保有しておりますが、上記の大株主から除いております。なお、本自己株式処分により、当社の保有していた自己株式の全てを処分いたします。

3. 割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、割当後の所有株式数に係る議決権の数を、平成27年3月31日現在の総議決権数(109,874個)に本自己株式処分により増加する議決権数(6,460個)を加えた数で除して算出した数値であり、表示単位未満の端数は四捨五入して表示しております。

6【大規模な第三者割当の必要性】

本自己株式処分に係る議決権数に、平成27年6月12日に当社が発行した第8回新株予約権の目的となる株式に係る議決権数を加えた議決権数58,908個は、第8回新株予約権の発行決議日である平成27年3月31日現在の議決権総数109,874個に対し、53.61%となり、東京証券取引所の定める上場規程第432条に定める経営者から一定程度独立した者からの意見入手又は株主の意思確認手続きが必要となります。

これに関し、当社は、以下から理由により、経営者から一定程度独立した者の意見入手によることとし、第8回新株予約権の発行時における第三者委員会ではなく、社外役員3名（社外取締役である高橋義昭氏並びに社外監査役である木寅雅之氏及び西澤滋史氏）からの意見入手によることとしました。

当社は、平成27年5月27日、第8回新株予約権の発行の目的として、通信販売事業とメディア事業融合による成長戦略に沿って通販事業分野、商品の企画・開発分野、及びメディア事業分野で複数の企業への資本参加及び買収を公表しており、当社株価は、同日の288円から、平成27年7月23日には400円となっております。そして、本自己株式処分は、通信販売事業を行うマードゥレクス株式の取得の対価の一部として行われるものであり、これによって、当社は第8回新株予約権の発行を公表した後の当社株価の上昇による株式価値を買収対価として利用することによってマードゥレクス社株式の取得に要する当社の金銭の支出を減少させ資金を効率的に活用し、商品の企画・開発分野を行うジヴァスタジオ社の株式も取得することができます。このように、本自己株式処分は、第8回新株予約権の募集目的である企業への資本参加及び買収を早期に実現させるための手段に過ぎないこと。

上記のとおり、第8回新株予約権の発行に際して、当社は、第三者委員会に対し、マードゥレクス社及びジヴァスタジオ社の株式の取得の可能性を説明して、第8回新株予約権の発行の必要性及び相当性に関する意見を得ており（なお、第8回新株予約権の発行決議時の平成27年5月27日、及びその発行時の同年6月12日においては、両社に対するデューデリジェンス等が完了しておらず、また、両社への資本参加及び買収に関する何らの契約も締結していないため、第8回新株予約権の発行に際しては開示を行うことはできませんでした。）、両社への資本参加及び買収については既に十分に検討されており、追加的に費用及び時間を要してまで第三者委員会を開催する必要性はないと判断できること。

上記及びより、マードゥレクス社及びジヴァスタジオ社への資本参加及び買収の経緯を良く理解されている社外役員3名に本自己株式処分の必要性及び相当性を判断頂くことが、資金の有効活用という観点及び第8回新株予約権の発行の目的である通信販売事業とメディア事業融合による成長戦略の早期の実現という時間的な観点から適切であると判断されること。

社外役員3名からは、本自己株式処分の必要性及び相当性について、以下のとおりの意見を頂いております。

「当職らは、本自己株式の処分は、貴社の今後の収益性の向上に寄与するもので、マードゥレクス社の買収は株主価値の向上に資するものであり、必要性及び相当性が認められるものと考えます。

(1) 必要性

貴社は、通信販売事業とメディア事業を成長戦略の柱とすると共に、既存事業との相乗効果を生み出すことを目的とし、前年度より、新たな事業構築を進めている。

今回2社の通信販売事業会社及び美容・健康関連商品の企画、開発、流通を手掛ける事業会社を買収、子会社化することにより、貴社は、更に事業展開を加速させていくものと考えている。当該2社は、同分野で長年に渡り蓄積したノウハウや実績を有しており、当該2社を傘下に持つことで、貴社の事業拡大に活かされると判断する。すなわち、マードゥレクス社は、「女優肌」ファンデーションをはじめとした「エクスポーテEx:beaute」ブランド化粧品を中心に事業を展開しており、またジヴァスタジオ社は、「美と健康」をキーワードとした商品の企画開発及び、TVショッピングを中心にカタログ、Web、ラジオ通販まで、幅広い販売チャネルによる事業を展開しているところ、当該2社の合算の直近業績は、売上高4,202百万円、営業利益は約41百万円となる。貴社は今後、当該2社の事業基盤やノウハウを活かし、顧客個別のニーズや趣向性、並びにライフスタイルに合わせた魅力ある商品を企画開発し、顧客満足度を高め、通信販売事業において独自のコミュニティ型マーケットを開拓していくものと考えます。

また当該2社と、貴社メディア事業の中核を担う子会社である株式会社giftが発刊する、女性向け月刊ファッション雑誌「DRESS」の読者層は重なる部分が大きく、株式会社giftが運営する通信販売サイト「DRESS CLOSET」との商品の企画開発、商流の拡大等の連携も見込めることから、貴社既存事業とのシナジーが創出できるものと考えます。

今回の事業戦略推進により、早期に既存事業とのシナジーを生み出し、貴社グループの成長と業績改善並びに企業価値向上に繋げることが可能であるものと考えます。

本自己株式処分は貴社が資本効率の向上を目的として保有している自己株式を今後の成長が見込める事業分野への事業拡大のために活用するものであり、割当予定先が貴社株主となる点で割当予定先の経営参加意識を高め、貴社グループの業績拡大へ寄与することも考えられる。

また、上記の事業シナジーのみならず、貴社は、定量的な効果として、本自己株式処分後にマードゥレクス社を連結子会社とすることにより、広告宣伝費及び販売促進費用の削減効果並びに管理費用の削減効果による連結営業利益の向上効果及び支払利息の削減効果による連結経常利益の向上効果を見込んでいる。費用削減については業務委託先の外部から貴社グループ内に委託することによることを想定している。支払利息の削減については、

貴社は、マードゥレクス社及びジヴァスタジオ社の株式取得と同時に2社の社債を引き受けることとなっているが、社債で得る資金は2社の銀行からの借入金を全額するために充当されるものである。これまで2社は相応の金利を負担していたことから、その金利負担を軽減することで両社における業績、財務体質の改善することができることに加え、これまで以上に事業の自由度の高まりや取引先の信用力の更なる向上が期待できるものであり、かかる観点から、外部借入を行っていない事業を傘下に収めることは当社グループの財務戦略上重要なものとする。

これらの事情に鑑みると、下記(2)のとおり、譲渡対価の事後調整による支払額によっては、マードゥレクス社の企業価値算定の評価額を超過する可能性はあるものの、合理性があると考えられる貴社による評価を勘案すると、貴社としての評価を加えて当初固定金額の支払いに加えて本自己株式の処分に係る契約上の条件を満たした譲渡対価の事後調整を行ったとしても、マードゥレクス社を買収する合理性が認められ、本自己株式処分の必要性は認められる。

(2) 相当性

() 処分価格の算定根拠及び合理性

貴社は、本自己株式の処分価格を、本自己株式処分に係る取締役会決議の前営業日である平成27年7月23日の株式会社東京証券取引所における貴社株式の終値400円としており、当該価格は、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠するものであり、特に有利な処分価格には該当しないものとする。なお、本自己株式の処分は、マードゥレクス社株式224株の現物出資を受けるものである。これに関し、貴社は、当社は、処分予定先との事前協議及び本件に関する契約等により、処分予定先が所有するマードゥレクス社の普通株式の発行済株式総数1,000株を所有していること及びその株券を保有していることを確認している。また、本自己株式処分に先立ち、貴社は、株式会社ブルータス・コンサルティング(代表取締役社長 野口真人。住所：東京都千代田区霞が関)に対しマードゥレクス社の企業価値評価を依頼し、その内容を踏まえて、貴社としての評価を加えて当初固定金額の支払いに加えて本自己株式の処分に係る契約上の条件を満たした譲渡対価の事後調整を行うこととしている。この点に関し、当初固定金額に譲渡対価の事後調整として算定機関の評価の前提となる事業計画による事後調整支払見込額ないし事後調整の最大金額のいずれを加えても、当該算定機関の評価額を超過することとなる。

しかしながら、貴社は、定量的な効果として、本自己株式処分後にマードゥレクス社を連結子会社とすることにより、広告宣伝費及び販売促進費用の削減効果並びに管理費用の削減効果による連結営業利益の向上効果及び支払利息の削減効果による連結経常利益の向上効果を見込んでいる。これに関し、本自己株式の処分に係る出資契約の条件や本自己株式の処分と同時に行われるマードゥレクス社債引受け等による外部金融機関の借入金の弁済が行われることを勘案すると、費用削減や支払利息削減による連結営業利益又は連結経常利益の向上効果を見込むことについては合理性があるものと考えられる。また、定量的ではないものの、上記(1)のとおり、マードゥレクス社の連結子会社化後における当社グループの各事業との事業シナジーが見込まれ、結果として、マードゥレクス社の企業価値が向上するものとも考えられる。

かかる観点を踏まえると、当職らとしては、上記のとおり現物出資財産であるマードゥレクス社株式の価値を確認及び評価した結果、譲渡対価の事後調整による支払額によっては、マードゥレクス社の企業価値算定の評価額を超過する可能性はあるものの、貴社による評価には合理性が認められ、本自己株式処分の対価としても、相当な財産の払込みであると考えられる。

() 処分数量及び株式の希薄化の規模の合理性

本自己株式処分の処分数646,000株は、平成27年5月27日現在の貴社発行済株式総数11,633,800株に対し5.6%(自己株式・単元未満株式を除く同日現在の議決権総数109,874個に対し、5.88%)となり、また、本自己株式処分の処分株式数に平成27年6月12日に発行された第8回新株予約権の目的となる株式数5,244,800株を加えた5,890,800株は、平成27年5月27日現在の貴社発行済株式総数11,633,800株に対し50.64%(自己株式・単元未満株式を除く同日現在の議決権総数109,874個に対し、53.61%)となるため、本自己株式処分は、第8回新株予約権の目的となる株式数を加えると、相当程度の希薄化が生じることとなる。

しかしながら、貴社は、平成27年5月27日、第8回新株予約権の発行の目的として、通信販売事業とメディア事業融合による成長戦略に沿って通販事業分野、商品の企画・開発分野、及びメディア事業分野で複数の企業への資本参加及び買収を公表しており、貴社株価は、同日の288円から、平成27年7月23日には400円となっている。そして、本自己株式処分は、通信販売事業を行うマードゥレクス社株式の取得の対価の一部として行われるものであり、これによって、貴社は第8回新株予約権の発行を公表した後の貴社株価の上昇による株式価値を買収対価として利用することによってマードゥレクス社株式の取得に要する貴社の金銭の支出を減少させ資金を効率的に活用し、商品の企画・開発分野を行うジヴァスタジオ社の株式も取得することができる。このように、本自己株式処分は、第8回新株予約権の募集目的である企業への資本参加及び買収を早期に実現させるための手段であり、一時的に流通株式数は増加するものの、貴社の通信販売事業と

メディア事業融合による成長戦略の早期実現に資するものであることから、第8回新株予約権の目的の株式数を勘案しても、処分数量及び株式の希薄化規模は合理的であると考え。」

7【株式併合等の予定の有無及び内容】

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】

第1 事業等のリスクについて

後記「第四部 組込情報」に記載の有価証券報告書（第25期事業年度）に記載された「事業等のリスク」について、当該有価証券報告書の提出日以後、本有価証券届出書提出日（平成27年7月24日）までの間において生じた変更、その他の事由はありません。

また、当該有価証券報告書には将来に関する事項が記載されておりますが、当該事項は本有価証券届出書提出日（平成27年7月24日）現在においてもその判断に変更はなく、新たに記載する将来に関する事項もありません。

第2 臨時報告書の提出

後記「第四部 組込情報」に記載の有価証券報告書（第25期事業年度）の提出日以後、本有価証券届出書提出日（平成27年7月24日）までの間において、以下の臨時報告書を提出しております。

1 平成27年6月30日提出（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）

1 [提出理由]

平成27年6月26日開催の当社第25回定時株主総会において、決議事項が決議されましたので、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の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2 [報告内容]

(1) 当該株主総会が開催された年月日

平成27年6月26日

(2) 当該決議事項の内容

第1号議案 定款一部変更の件

「会社法の一部を改正する法律」（平成26年法律第90号）の施行に伴い、業務執行を行わない取締役及び社外監査役でない監査役との間でも責任限定契約を締結することが可能となりましたので、適切な人材の招聘を容易にし、期待される役割を十分に発揮できるようにするため、現行定款の第26条第2項（取締役の責任免除）及び第36条第2項（監査役の責任免除）の一部を変更するものであります。

第2号議案 ストックオプションとして新株予約権を発行する件

(3) 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（個）	反対（個）	棄権（個）	可決要件	決議の結果及び賛成割合（％）
第1号議案	54,863	150		（注）	可決 94.1
第2号議案	54,823	190		（注）	可決 94.1

（注） 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3分の2以上の賛成による。

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

本株主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各議案の賛否に関して確認できた議決権の集計により各決議事項が可決されるための要件を満たし、会社法に則って決議が成立したため、本株主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一部の議決権の数は加算しておりません。

2 平成27年7月24日提出（企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第8号の2の規定に基づく）

1 [提出理由]

当社は、平成27年7月24日開催の取締役会において、株式会社ジークス（以下「ジークス社」といいます。）、株式会社マドゥレクス（以下「マドゥレクス社」といいます。）及び株式会社ジヴァスタジオ（以下「ジヴァスタジオ社」といいます。）との間でジークス社が100%の発行済株式を保有するマドゥレクス社の株式のうち51%を譲り受けること及びジヴァスタジオ社の行う第三者割当増資を引き受けること等を含む出資契約書を締結し、マドゥレクス社及びジヴァスタジオ社を子会社化することについて決議いたしましたので、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8号の2の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2 [報告内容]

(1) 取得対象子会社の概要

（マドゥレクス社）

商号	株式会社マドゥレクス		
本店の所在地	東京都渋谷区神宮前6-17-11		
代表者の氏名	代表取締役社長 前田 一人		
資本金の額	5,000万円		
純資産の額	186百万円（平成27年4月30日現在）		
総資産の額	1,170百万円（平成27年4月30日現在）		
事業の内容	化粧品ブランド“エクスポーテ”の企画開発・製造販売、ダイレクトマーケティングなど通信販売事業		
取得対象子会社の最近3年間に終了した各事業年度の売上高、営業利益、経常利益及び純利益			
決算期	平成25年4月期	平成26年4月期	平成27年4月期
売上高	2,241百万円	2,353百万円	2,262百万円
営業利益	61百万円	236百万円	100百万円
経常利益	50百万円	227百万円	94百万円
純利益	50百万円	175百万円	74百万円
取得対象子会社との間の関係	資本関係	該当事項はありません。	
	人的関係	代表取締役社長の前田一人氏、取締役の後藤健一氏は、当社子会社である株式会社PATHマーケットの取締役を兼務しております。	
	取引関係	該当事項はありません。	

(ジヴァスタジオ社)

商号	株式会社ジヴァスタジオ		
本店の所在地	東京都渋谷区神宮前6-17-11		
代表者の氏名	代表取締役社長 前田 一人		
資本金の額	1,000万円		
純資産の額	88百万円（平成27年4月30日現在）		
総資産の額	703百万円（平成27年4月30日現在）		
事業の内容	化粧品、健康食品、医薬部外品の企画開発・製造販売、卸売		
取得対象子会社の最近3年間に終了した各事業年度の売上高、営業利益、経常利益及び純利益			
決算期	平成25年4月期	平成26年4月期	平成27年4月期
売上高	2,470百万円	2,084百万円	1,940百万円
営業利益	27百万円	50百万円	59百万円
経常利益	18百万円	58百万円	68百万円
純利益	17百万円	51百万円	63百万円
取得対象子会社との間の関係	資本関係	該当事項はありません。	
	人的関係	代表取締役社長の前田一人氏、取締役の後藤健一氏は、当社子会社である株式会社P A T Hマーケットの取締役を兼務しております。	
	取引関係	該当事項はありません。	

(2) 取得対象子会社に関する子会社取得の目的

当社の成長戦略並びに事業戦略は、通信販売事業とメディア事業を融合させた新分野の開拓をすることと、既存事業である決済代行事業と旅行事業の規模拡大を目指すことを戦略としております。

前年度より、新たな事業構築を進めてまいりましたが、この度、通信販売事業会社（マードゥレクス社）及び美容・健康関連商品の企画、開発、流通を手掛ける事業会社（ジヴァスタジオ社）の2社を買収、子会社化することにより、更に事業展開を加速させてまいります。

この度買収する2社は通信販売事業会社及び美容・健康関連商品の企画、開発、流通を手掛けており、同分野で長年に渡り蓄積したノウハウや実績を有しております。そのような事業会社を傘下に置くことで、当社の経営戦略を大きく加速させることが出来ると判断いたしました。

マードゥレクス社は、「女優肌」ファンデーションをはじめとした「エクスポーテEx : beaute」ブランド化粧品を中心に事業を展開しております。

またジヴァスタジオ社は、「美と健康」をキーワードとした商品の企画開発及び、TVショッピングを中心にカタログ、Web、ラジオ通販まで、幅広い販売チャネルによる事業を展開しており、当該2社の合算の直近業績は、売上高4,202百万円、営業利益は約41百万円となります。

当社は今後、当該2社の事業基盤やノウハウを活かし、顧客個別のニーズや趣向性、並びにライフスタイルに合わせた魅力ある商品を企画開発し、顧客満足度を高め、通信販売事業において独自のコミュニティ型マーケットを開拓してまいります。

また当該2社と、当社メディア事業の中核を担う子会社である株式会社giftが発刊する、女性向け月刊ファッション雑誌「DRESS」の読者層は重なる部分が大きく、株式会社giftが運営する通信販売サイト「DRESS CLOSET」との商品の企画開発、商流の拡大等の連携も見込めることから、当社既存事業とのシナジーが創出できるものと考えております。

この度の事業戦略推進により、早期に既存事業とのシナジーを生み出し、当社グループの成長と業績改善並びに企業価値向上に繋げてまいります。

(3) 取得対象子会社に関する子会社取得の対価の額

株式取得価額

) マドゥレクス社株式の取得価額

現金による譲受けによる取得価額：約330百万円

当社自己株式処分（646,000株）の対価としての取得：約258百万円。なお、当社は、ジークス社とのマドゥレクス社株式取得対価の事後調整に係る合意に基づき、平成27年8月10日後の5事業年度以内に最大で750百万円の支払が行われる可能性があります。

デューデリジェンス費用等（概算額）：8百万円

合計（概算額）：596百万円（上記の事後調整が最大金額で行われたと仮定した場合には、1,346百万円）

) ジヴァスタジオ社株式の取得価額

第三者割当増資の引き受けによる取得価額 約130百万円

デューデリジェンス費用等（概算額） 7百万円

合計（概算額） 137百万円

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25期)	自 平成26年 4月 1日 至 平成27年 3月31日	平成27年 6月26日 関東財務局長に提出
---------	----------------	--------------------------------	--------------------------

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きの特例等に関する留意事項について（電子開示手続き等ガイドライン）A 4 - 1に基づき本有価証券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27年 6月26日

パス株式会社

取締役会 御中

清和監査法人指定社員 公認会計士 笥 悦 生 印
業務執行社員指定社員 公認会計士 大塚 貴 史 印
業務執行社員**< 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」に掲げられているパス株式会社の平成26年4月1日から平成27年3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、連結包括利益計算書、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、連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項、その他の注記及び連結附属明細表について監査を行った。

連結財務諸表に対する経営者の責任

経営者の責任は、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連結財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない連結財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した監査に基づいて、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表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、連結財務諸表の金額及び開示について監査証拠を入手するための手続が実施される。監査手続は、当監査法人の判断により、不正又は誤謬による連結財務諸表の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて選択及び適用される。財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、当監査法人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、連結財務諸表の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討する。また、監査には、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が含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査意見

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、パス株式会社及び連結子会社の平成27年3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。

強調事項

- 継続企業の前提に関する注記に記載されている通り、会社は前連結会計年度において多額の営業損失及び当期純損失を計上し、当連結会計年度においても、多額の営業損失及び当期純損失を計上している状況であり、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在している。当該注記に記載されている通り、会社は当該状況を解消するため、当連結会計年度に行われた新株予約権の行使による増資を始めとした各種対策を検討しているものの、それらが実施途上であることから、現時点では継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる。連結財務諸表は継続企業を前提として作成されており、このような重要な不確実性の影響は連結財務諸表に反映されていない。
- 重要な後発事象に記載されている通り、会社は、平成27年5月27日開催の取締役会決議において第三者割当による新株予約権の発行を行うことを決議し、平成27年6月12日に新株予約権に係る発行価額の総額の払込手続を完了した。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

< 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、パス株式会社の平成27年3月31日現在の内部統制報告書について監査を行った。

内部統制報告書に対する経営者の責任

経営者の責任は、財務報告に係る内部統制を整備及び運用し、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内部統制報告書を作成し適正に表示することにある。

なお、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。

監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した内部統制監査に基づいて、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。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表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき内部統制監査を実施することを求めている。

内部統制監査においては、内部統制報告書における財務報告に係る内部統制の評価結果について監査証拠を入手するための手続が実施される。内部統制監査の監査手続は、当監査法人の判断により、財務報告の信頼性に及ぼす影響の重要性に基づいて選択及び適用される。また、内部統制監査には、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が含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査意見

当監査法人は、パス株式会社が平成27年3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結果について、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。

利害関係

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. X B R L データは監査の対象には含まれていません。

独立監査人の監査報告書

平成27年6月26日

パス株式会社

取締役会 御中

清和監査法人

指 定 社 員 公 認 会 計 士 笥 悦 生 印
業 務 執 行 社 員

指 定 社 員 公 認 会 計 士 大 塚 貴 史 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項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられているパス株式会社の平成26年4月1日から平成27年3月31日までの第25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、重要な会計方針、その他の注記及び附属明細表について監査を行った。

財務諸表に対する経営者の責任

経営者の責任は、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財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した監査に基づいて、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表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、財務諸表の金額及び開示について監査証拠を入手するための手続が実施される。監査手続は、当監査法人の判断により、不正又は誤謬による財務諸表の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて選択及び適用される。財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、当監査法人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、財務諸表の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討する。また、監査には、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が含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査意見

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、パス株式会社の平成27年3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。

強調事項

1. 継続企業の前提に関する注記に記載されている通り、会社は前事業年度において多額の営業損失及び当期純損失を計上し、当事業年度においても、多額の営業損失及び当期純損失を計上している状況であり、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在している。当該注記に記載されている通り、会社は当該状況を解消するため、当事業年度に行われた新株予約権の行使による増資を始めとした各種対策を検討しているものの、それらが実施途上であることから、現時点では継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる。財務諸表は継続企業を前提として作成されており、このような重要な不確実性の影響は財務諸表に反映されていない。
2. 重要な後発事象に記載されている通り、会社は、平成27年5月27日開催の取締役会決議において第三者割当による新株予約権の発行を行うことを決議し、平成27年6月12日に新株予約権に係る発行価額の総額の払込手続を完了した。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

利害関係

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. X B R L データは監査の対象には含まれていません。