



平成 28 年 10 月 14 日

各位

会 社 名 株式会社アデランス  
代表者名 代表取締役会長兼社長 根本信男  
上場取引所 東証 市場第一部  
コード番号 8170  
問合せ先 グローバル IR 部長 泉本正明  
電話番号 (03) 3350-3268

### MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、平成 28 年 10 月 14 日開催の取締役会において、以下のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト (MBO) (注) の一環として行われるアドヒアレンス株式会社 (以下「公開買付者」といいます。) による当社の普通株式 (以下「当社株式」といいます。)、本新株予約権 (後記「2. 買付け等の価格」において定義します。) 及び本新株予約権付社債 (後記「2. 買付け等の価格」において定義します。以下「当社株式」、「本新株予約権」及び「本新株予約権付社債」を併せて「当社株券等」と総称します。) に対する公開買付け (以下「本公開買付け」といいます。) に賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権に係る新株予約権者及び本新株予約権付社債に係る社債権者の皆様の判断に委ねることを決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

(注) 「マネジメント・バイアウト (MBO)」とは、一般に、買収対象会社の経営陣の全部又は一部が資金を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

### 記

#### 1. 公開買付者の概要

(1)	名 称	アドヒアレンス株式会社
(2)	所 在 地	東京都千代田区丸の内二丁目 1 番 1 号
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役 水谷謙作
(4)	事 業 内 容	当社株券等を取得及び所有すること
(5)	資 本 金	500,000 円 (注 1)
(6)	設 立 年 月 日	平成 28 年 9 月 26 日
(7)	大株主及び持株比率	インテグラル株式会社 100% (注 2)
(8)	上場会社と公開買付者との関係	
	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。
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

(注1) 公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに、インテグラル2号(後記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」において定義します。)から5,200,000千円、Integral Fund II (A) L.P.から600,000千円、当社の創業者であり代表取締役会長兼社長かつ第2位株主である根本信男氏(以下「根本氏」といいます。)から1,200,000千円を上限とした出資を受ける予定であり、これにより公開買付者の資本金の額は最大で7,000,000千円増加する予定であるとのことです。

(注2) 根本氏及び当社の代表取締役副社長である津村佳宏氏(以下「津村氏」といいます。)は、本MBO覚書(後記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」において定義します。)に基づき、本合併(後記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」において定義します。)後の当社に対する根本氏及び津村氏の出資比率の合計が約50.1%となるよう、それぞれ公開買付者又は当社に対する出資を行うことが予定しているとのことです。

## 2. 買付け等の価格

(1) 普通株式1株につき、金620円

(2) 新株予約権

- ① 平成24年6月21日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第4回新株予約権」といいます。)1個につき、金1円
- ② 平成25年5月23日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第5回新株予約権」といいます。)1個につき、金1円
- ③ 平成26年5月22日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第6回新株予約権」といいます。)1個につき、金1円
- ④ 平成27年5月28日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第7回新株予約権」といいます。)1個につき、金1円
- ⑤ 平成28年5月26日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第8回新株予約権」といい、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第6回新株予約権、第7回新株予約権及び第8回新株予約権を総称して以下「本新株予約権」といいます。)1個につき、金10,100円

(3) 新株予約権付社債

平成26年9月17日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2019年満期円貨建転換社債型新株予約権付社債(以下「本新株予約権付社債」といいます。)(注)額面500万円につき、金1,453,280円

(注) 本新株予約権付社債は、当社が HC (USA) Inc. (以下「ヘアクラブ社」といいます。) の株式を取得するために借り入れた長期借入金の一部の期限前返済資金並びに当社の株主への一層の利益還元及び資本効率向上のための自己株式取得資金への充当を主な目的として発行されたものです。本新株予約権付社債は、原則として当社の株価が転換価額の 130%を一定期間上回らない限り新株予約権を行使できない旨の転換制限条項が付されていることに加え、本日現在における転換価額が 1 株当たり 2,133 円であり、本公開買付けにおける当社株式に係る買付け等の価格 (以下「本公開買付け価格」といいます。) である 620 円を上回っていることから、公開買付者は、本新株予約権付社債が当社株式に転換されることは想定していないとのことです。なお、公開買付者によれば、本公開買付けが成立し、本取引 (後記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」において定義します。) が実行される場合には、本公開買付けにおいて取得できなかった本新株予約権付社債は、繰上償還条項に従い、本新株予約権付社債額面 500 万円当たり 500 万円で償還される予定であるとのことです。本新株予約権付社債の詳細については、当社が平成 26 年 9 月 17 日付で公表した「2019 年満期円貨建転換社債型新株予約権付社債の発行に関するお知らせ」及び「2019 年満期円貨建転換社債型新株予約権付社債の発行条件等の決定に関するお知らせ」をご参照ください。

### 3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

#### (1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成 28 年 10 月 14 日開催の取締役会において、後記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権に係る新株予約権者及び本新株予約権付社債に係る社債権者の皆様の判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、後記「(7) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

#### (2) 意見の根拠及び理由

##### ① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、当社株券等を取得及び所有することを主たる目的として、平成 28 年 9 月 26 日に設立された株式会社であり、本日現在において、その株式については、インテグラル株式会社 (以下「インテグラル」といいます。) がその 100%を所有しているとのことです。

インテグラルは、「Trusted Investor=信頼出来る資本家」を企業理念とし、「ハートのある信頼関係を事業全ての基礎とします」、「長期的な企業価値の向上を愚直に追求します」、「最高の英知を結集し、『新しい何か』の創造に挑戦します」の 3つの行動規範を掲げて、投資先企業の経営陣との信頼関係を礎にし、長期的視野に立ってエクイティ投資を行う投資会社であり、

これまでキュービーネット株式会社、スカイマーク株式会社等、計13件の投資実績を有し、投資後は「経営と同じ目線・時間軸」をもって投資先企業とともに歩み、企業価値向上に向けた経営・財務の両面でのサポートを行ってきたとのことです。

投資先企業の運営に関しては、既存の運営体制を尊重することを基本におきつつ、必要に応じてインテグラルのメンバーを派遣し様々な経営課題についての経営支援を行う体制をとっており、正に投資先企業の皆様と『同じ目線・時間軸』をもって共に歩み、企業価値の最大化に向けて経営・財務の両面での最適な経営支援を行っているとのことです。インテグラルは、コスト削減やオペレーションの効率化のみによる短期的な利益の追求ではなく、長期的な視野に立った投資やリソース配分を行い、持続的な事業の成長・発展を目指すことをモットーとしているとのことです。長年 M&A 業務及び会社経営に従事し、それらの高度な専門的知識を有する者が集まった国内独立系のファンドとして、日本企業のマネジメント層の特性を十分に理解・尊重しながら、投資先企業の企業価値向上を最優先した成長戦略促進の支援に全力で取り組んでいるとのことです。

今般、公開買付者は、当社株式（ただし、当社が所有する自己株式及び不応募対象株式（以下に定義されます。以下同じです。）を除きます。）、本新株予約権及び本新株予約権付社債の全てを取得し、当社株式を非公開化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として本公開買付けを実施することとしたとのことです。本取引により、当社株式を非公開化し、当社の株主を、公開買付者及び当社の創業者であり代表取締役会長兼社長かつ第2位株主である根本氏（所有株式数：4,946,256株、所有割合：11.95%（注1））とすること、並びに根本氏及び当社の代表取締役副社長である津村氏（所有株式数：8,002株、所有割合：0.02%）による公開買付者又は当社に対する出資により、本合併（以下に定義されます。）後の当社に対する根本氏及び津村氏の出資比率の合計を約50.1%とすることを企図しているとのことです。

なお、本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として、当社取締役会の賛同のもと、友好的に当社株式（ただし、当社が所有する自己株式及び不応募対象株式を除きます。）、本新株予約権及び本新株予約権付社債を取得するために実施されるとのことです。

インテグラル2号投資事業有限責任組合（以下「インテグラル2号」といいます。）（注2）及びIntegral Fund II (A) L.P.（注3）（以下「インテグラルグループ」と総称します。）は、根本氏及び津村氏との間で、平成28年10月14日付でMBO覚書（以下「本MBO覚書」といいます。）を締結しており、根本氏が所有する当社株券等のうち役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式を除く全ての当社株式（所有株式数：4,944,658株、所有割合：11.94%。以下「不応募対象株式」といいます。）については本公開買付けに応募しない旨、根本氏が所有する第5回新株予約権322個（目的となる当社株式の数：32,200株、所有割合：0.08%）、第6回新株予約権419個（目的となる当社株式の数：41,900株、所有割合：0.10%）及び第7回新株予約権630個（目的となる当社株式の数：63,000株、所有割合：0.15%）（株式に換算した所有株式数の合計：137,100株、所有割合の合計：0.33%。以下「応募予定新株予約権（根本氏）」といいます。）については本公開買付けに応募する旨、並びに根本氏が所有する第8回新株予約権700個（目的となる当社株式の数：70,000株、所有割合：0.17%。以下「放棄予定新株予約権（根本氏）」といいます。）については本公開買付けが成立した場合速やかに全て無償で放棄する旨の同意を根本氏から得ているとのことです。また、本MBO覚書において、津村氏からは、津村氏が所有する当社株券等のうち役員持株会を通じて間接的に所有する当社株式を除く全ての当社株式（所有株式数：6,600株、所有割合：0.02%）並びに第4回新株予約権100個（目的となる当社株式の数：10,000株、所有割合：0.02%）、第5回新株予約権138個（目的

となる当社株式の数：13,800株、所有割合：0.03%)、第6回新株予約権180個(目的となる当社株式の数：18,000株、所有割合：0.04%)、第7回新株予約権270個(目的となる当社株式の数：27,000株、所有割合：0.07%)及び第8回新株予約権600個(目的となる当社株式の数：60,000株、所有割合：0.14%) (株式に換算した所有株式数の合計：135,400株、所有割合の合計：0.33%。以下「応募予定株券等(津村氏)」と総称します。)について、本公開買付けに応募する旨の同意を得ているとのことです(注4)。

さらに、根本氏及び津村氏は、当社の実質的な筆頭株主であるフランクリン・テンプレートン・インスティテューショナル・エルエルシー(以下「FT」といいます。)との間で、平成28年10月13日付で公開買付け応募契約(以下「本応募契約(FT)」)と申します。)を締結しており、FTから、FTが所有する全ての当社株式(所有株式数：7,662,500株、所有割合：18.51%(注5))について、本公開買付けに応募する旨の同意を得ているとのことです。

上記本MBO覚書及び本応募契約(FT)の詳細については、後記「(6)本公開買付けに関する重要な合意」の「①本MBO覚書」及び「②本応募契約(FT)」をご参照ください。

(注1)「所有割合」とは、(i)当社が平成28年10月14日付で提出した第48期第2四半期報告書(以下「当社第48期第2四半期報告書」といいます。)に記載された平成28年8月31日現在の発行済株式総数(37,246,388株)に、(ii)当社が平成28年5月26日付で提出した第47期有価証券報告書(以下「当社第47期有価証券報告書」といいます。)に記載された平成28年2月29日現在の第4回新株予約権(1,275個)、第5回新株予約権(2,803個)、第6回新株予約権(3,552個)及び第7回新株予約権(4,889個)並びに当社が平成28年5月26日付で公表した「ストック・オプション(新株予約権)の発行に関するお知らせ(株式会社アデランス第8回新株予約権)」及び平成28年7月27日付で公表した「ストック・オプション(新株予約権)の発行内容確定に関するお知らせ(株式会社アデランス第8回新株予約権)」に記載された第8回新株予約権(6,040個)から平成28年8月31日までに消滅した本新株予約権(平成28年8月31日までに、第7回新株予約権30個が消滅しています。)を除いた数の本新株予約権(第4回新株予約権(1,275個)、第5回新株予約権(2,803個)、第6回新株予約権(3,552個)、第7回新株予約権(4,859個)及び第8回新株予約権(6,040個))の目的となる当社株式の数(1,852,900株)並びに当社第47期有価証券報告書に記載された平成28年2月29日現在の本新株予約権付社債に付された新株予約権(2,000個)(平成28年8月31日までに、消滅した本新株予約権付社債に付された新株予約権はありません。)の目的となる当社株式の数(4,688,232株)をそれぞれ加えた株式数(43,787,520株)から、(iii)当社が平成28年10月14日に公表した「平成29年2月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社第2四半期決算短信」といいます。)に記載された平成28年8月31日現在の当社が所有する自己株式数(2,383,109株)を控除した数(41,404,411株。以下「当社議決権株式総数」といいます。)に対する、当該株主が所有する当社株式の数の割合をいうものとし、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について同じです。

(注2)インテグラル2号は、インテグラルの子会社であるインテグラル・パートナーズ株式会社及び同社が無限責任組合員として運営・管理するインテグラル2号GP投資事業有限責任組合が無限責任組合員として運営・管理する、投資事業有限責任組合契約に関する法律(平成10年法律第90号。その後の改正を含みます。)に基づき設立された投資事業有限責任組合であるとのことです。

(注3)Integral Fund II(A)L.P.は、インテグラルが投資助言を行うIntegral Partners(Cayman)II(A)Limitedがジェネラル・パートナーとして運営・管理する、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップであるとのことです。

(注4)根本氏及び津村氏は、当社の役員持株会の会員であり、役員持株会を通じた持分と

して根本氏 1,598 株（小数点以下を切捨て。所有割合：0.00%）及び津村氏 1,402 株（小数点以下を切捨て。所有割合：0.00%）に相当する当社株式を間接的に所有しております。

（注 5）FT が平成 28 年 8 月 1 日付で関東財務局長に提出した変更報告書 No. 24 の記載に基づいて記載しているとのことです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、本公開買付けにおける買付予定数の下限を 19,532,800 株（所有割合：47.18%）と設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（19,532,800 株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。一方、本公開買付けにおいて公開買付者は、買付予定数の上限を設定しておりませんので、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（19,532,800 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式（ただし、当社が所有する自己株式及び不応募対象株式を除きます。）、本新株予約権及び本新株予約権付社債の全部を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後に、当社に対して後記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の一連の手の続の実行を要請することを予定しているとのことです。また、公開買付者は、当該手の続の実行後に、公開買付者を消滅会社、当社を存続会社とする合併（以下「本合併」といいます。）を行う予定ですが、その具体的な日程等は未定とのことです。

## ② 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

当社は、公開買付者より、本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針につき、以下の説明を受けております。

当社は、「毛髪関連事業を通じてより多くの人々に夢と感動を提供し、笑顔と心豊かな暮らしに貢献する」という理念の下、国内男性向けオーダーメイドウィッグ、増毛商品、育毛サービスを提供する「アデランス」、女性向けオーダーメイドウィッグ、ヘアケア及びスカルプケア（注 1）を提供する「レディスアデランス」、女性向けレディメイドウィッグを提供する「フォンテーヌ」等の国内各ブランドに加え、北米では男性、女性向けにオーダーメイドウィッグ、育毛サービスを提供しているヘアクラブ社及び毛髪移植技術を提供している Bosley, Inc.（以下「ボズレー社」といいます。）を傘下に抱え、総合毛髪関連事業を展開しています。

当社は、昭和 44 年 3 月に設立され、ウィッグの販売を開始しました。当社の代表取締役会長兼社長である根本氏ほか創業者らは、女性用かつらが全盛期である中、無毛や薄毛で悩む男性が少数ながら存在することに注目し、お客様に喜んで頂ける最高の商品づくりと世界でナンバーワンを目指す企業になることを目指しました。当社は昭和 60 年 8 月に株式の譲り受けにより、合繊素材のファッションウィッグの草分けであり、女性用レディメイドかつらの販売を行っていたフォンテーヌ株式会社を子会社とした後、昭和 61 年 10 月にタイ、平成 2 年 1 月に台湾、平成 4 年 1 月にオランダ、平成 6 年 11 月に米国で、各々現地法人を設立し、さらに、平成 13 年 8 月には米国植毛市場で約 10%のシェアを有するボズレー社を買収、平成 25 年 4 月に米国大手のオーダーメイドウィッグ販売会社であるヘアクラブ社を買収（100%子会社化）する等、

企業買収や海外事業にも積極的に取り組んできました。また、昭和 60 年 9 月に日本証券業協会に店頭登録を、昭和 62 年 1 月には東京証券取引所市場第二部に上場を果たし、昭和 63 年 12 月に大阪証券取引所市場第二部に上場を果たした後、平成 9 年 8 月に、それぞれ東京証券取引所市場第一部及び大阪証券取引所市場第一部に指定替えとなっております。

当社グループは、自社並びに子会社 53 社（連結子会社 51 社、非連結子会社 2 社）及び持分法適用関連会社 2 社の合計 56 社で構成され、主にウィッグの生産・販売やヘア・トランスプラント（毛髪移植）サービスなどの毛髪関連事業を営んでおります。国内においては、当社が、一般顧客向けの毛髪に関する製品・サービスをアデランス事業（オーダーメイド）及びフォンテーヌ事業（レディメイド）として事業活動を展開し、海外においては、ボズレー事業として主に一般顧客向けに「ボズレー」のブランドでヘア・トランスプラントサービスを展開しております。また、海外ウィッグ事業として、米国、欧州、アジアにある販売拠点を通じて全世界にウィッグを販売し、ウィッグの生産は、アジア（タイ、フィリピン、ラオス）が当社グループの生産拠点となっております。

当社は、アデランス事業では、男性向け特許増毛「バイタルエクス」をテーマにしたプロモーションの積極展開や Web コンテンツの充実化による問い合わせ件数の増加に取り組んでいます。女性向けウィッグでは他社ウィッグユーザーの獲得に向けたアフターサービスの拡充による買い替え需要の取り込み、特許増毛技術を用いた「ヘアアッププログラム」のプロモーションに加え、フォンテーヌ事業では、直営店や GMS への新規出店による売上増加へ取り組んでいます。米国のボズレー事業では、メスを使わない植毛法（FUE）の本格導入に伴う医師、医師助手の採用を行うとともに、ビューティ領域への事業拡大のためのクールスカルプティング（脂肪冷却による部分痩身）のテストマーケティングを実施し、海外ウィッグ事業では、積極的な新規出店及び女性向け商品や増毛商品の販売拡大を行っています。その他事業では、EC サイト等を通じた通信販売事業や病院内サロンの新規出店に取り組んでいます。

（注 1）「スカルプケア」とは、髪・頭皮のコンディションチェックや頭皮の洗浄等の頭皮の手入れを行うことをいいます。

しかしながら、ほぼ横ばい成長の成熟した国内男性市場において、ウィッグ事業は、AGA（男性型脱毛症（Androgenetic Alopecia））治療薬や発毛・育毛剤などの隣接市場との競争が激化しています。また、国内女性市場では主要ターゲットとなる 50～70 歳代の増加、アクティブシニア層の増加で市場は活性化され、拡大となる見通しであるものの、競合他社や異業種が低価格帯のウィッグに参入したことにより、新規顧客の獲得が鈍化しています。また、海外事業では、前記の FUE へのシフトが徐々に進んでいることや、女性のウィッグに対する需要が高まっている等、新しい顧客ニーズに応えるための新商品や人材獲得が求められています。こうした中、当社の平成 28 年 2 月期の連結業績は、売上高は 791 億 53 百万円（前期比 3.2%増）となったものの、営業損失 1 億 25 百万円（前期は営業利益 28 億 80 百万円）、経常損失 5 億 48 百万円（前期は経常利益 59 億 97 百万円）、当期純損失 18 億 60 百万円（前期は当期純利益 50 億 75 百万円）を計上するなど厳しい状況となっております。加えて、外部から招聘された役員による経営体制下で行われた平成 21 年以降の希望退職及び研究開発拠点（新潟県胎内市）の閉鎖による競合他社への人材流出、社名変更による混乱・顧客流出、顧客減少にもかかわらず行われた短期的な売上高及び利益の追求等の経営施策による混乱に起因して、当社の企業体力は弱体化しております。

このような環境認識のもと、当社は経営ビジョン「グッドカンパニーの実現」を目指し、「C S（お客様の満足）」、「E S（社員の遣り甲斐）」、「C S R（企業の社会的責任、社会からの信

頼)」の三方よし経営を基本方針として、企業価値の向上に努め、グローバル市場でのシェア拡大と安定利益の確保を目指しております。当社は、日本については、アフターサービスによるウィッグユーザーの囲い込み、事業領域の拡大を狙い、ヘアソリューション（注2）をコアに、トータルビューティ（注3）やオーガニックヘアケア（注4）、そして植毛やAGA治療薬の医療市場の領域への拡大に取り組んでいます。米州については、ヘアクラブの出店と女性向け事業の強化、ボズレーのグローバル化と医療事業の拡大、AHG社（米国の販売会社であるアデランス・ヘアグッズ社）のチャンネル拡大を狙い、医師による医療事業の強みを活かした新サービスと他国展開、育毛強化に取り組むとともに、ウィッグ・増毛市場では多様化する需要への対応とアフターサービス強化に取り組んでいます。欧州については、未進出エリアへの参入、オーダー商品の反響型営業とアフターサービスの事業強化を狙い、オーダーサロンの強化定着、未進出国への展開加速、圧倒的優位性の確立から全拠点地域でのシェア No. 1 への取り組みを行っています。アジアについては、ヘアソリューションの事業の足固めを狙い、ヘアソリューション事業の確立、中国での成長スピードの加速、ASEAN 地域での拠点開設に取り組んでいます。

（注2）「ヘアソリューション」とは、お客様お一人おひとり異なる髪の悩みやご要望に応じて、頭皮ケア、育毛や増毛等のサービスを提供することをいいます。

（注3）「トータルビューティ」とは、毛髪・頭皮の健康促進によるエイジングケアのことをいいます。

（注4）「オーガニックヘアケア」とは、オーガニック原料素材を利用したシャンプー等のヘアケア用品のことをいいます。

当社の代表取締役会長兼社長である根本氏及び代表取締役副社長である津村氏は、当社が掲げる上記施策は、中長期的に見れば大きな成長及び収益の安定化が見込まれるものの、直ちに当社の利益に貢献できるものではなく、相当の時間と人材獲得や新規出店を含めた各種先行投資が必要となるものと考えているとのこと。特に、国内事業における異業種の参入及び低価格帯ウィッグによる市場ダイナミクスの変化といった競争環境を考慮すれば、差別化のためのアフターサービス拠点の新規拡充による当面の収益性の低下や低価格ウィッグ販売によるカニバリゼーション（注5）に加え、植毛やAGA治療薬といった医療市場への新規進出による投資や、海外事業における未進出国への展開加速による投資など、短期的には当社の利益水準やキャッシュ・フローの悪化をもたらすリスクがあり、当社の事業も楽観視できない先行き不透明な状態が続くことから、根本氏及び津村氏は、平成28年8月上旬までに、上場を維持したままこれらの施策を実施すれば資本市場からの十分な評価を得ることができず、当社株価に悪影響を及ぼす等の不利益を当社の株主の皆様にご与える可能性があるものと考えてに至ったとのこと。

（注5）「カニバリゼーション」とは、当社による低価格ウィッグ販売が、当社の既存のウィッグ販売へ悪影響を及ぼすことをいいます。

また、根本氏及び津村氏は、上述の様々な施策を迅速に行っていくためには、これまで以上にネットワーク、信用力、経営ノウハウ、資金調達力が必要になるため、それらの機能を強化できる第三者との協働も必要であると考えていたとのこと。かかる折、かねてより日本国内の投資先について調査・検討を行っていたインテグラルは、平成28年8月中旬、根本氏及び津村氏と、当社の事業の将来について協議する機会を得、それ以来、当社を中長期的に成長させていくとの観点から、当社の事業戦略や資本政策についての協議・検討を行ったとのこと。

インテグラルは、経営・財務戦略・マーケティング・海外進出業務・国際業務提携などの豊

富な人材ネットワークを有しており、かかる人材ネットワークを活用し、公開買付者を通じて当社の事業改革推進に必要な人材を供給することが可能になるとのことです。さらに、インテグラルが有する、経営、ガバナンス、コンプライアンス等の各種ノウハウを、公開買付者を通じて当社に導入することにより、当社の事業改革を着実に推進していくことも可能であると考えているとのことです。根本氏及び津村氏は、このように、インテグラルが有するネットワーク、ノウハウ等を最大限活用することで、当社の企業価値の向上につながるものと考え、インテグラルが、当社が必要とする機能を補完できるパートナーとしてふさわしいという考えに至ったとのことです。

根本氏及び津村氏は、当社が将来的な成長を目指すためには、短期的な業績変動等に過度に捉われず、中長期的な視点に立った上で機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築し、インテグラルの協力の下、当社の経営陣及び従業員が一丸となって、事業の拡大及び経営基盤の強化を推進することが重要と考え、平成28年8月中旬、インテグラルと共同でのMBOの手法により、当社株式を非公開化することの検討を始めたとのことです。

根本氏及び津村氏は、このまま抜本的な施策を取ることなく経営を続けていくだけでは、お客様を守る、従業員を守る、社会への責任を果たすという上記経営理念を実現することができない可能性があると考えているとのことです。また、このような状態での上場維持は、一般株主の皆様には大きな損失を及ぼす恐れがあると考えているとのことです。そのため、非公開化を行い、中長期的な視座に立ち、事業構造の改革及び経営基盤の強化を推進することが不可欠であると考えているに至ったとのことです。

上記検討の結果、根本氏及び津村氏は、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、また当社の一般株主の皆様のみならず様々なステークホルダーにとって最良の方策であると判断するに至ったとのことです。そこで、平成28年8月下旬、根本氏及び津村氏は、インテグラルと協議の上、インテグラルと共に、当社に、本取引の実施に向けた協議・交渉の申し入れを行ったとのことです。

当社は、上記申し入れを受けて、本取引に特別の利害関係を有しない当社の取締役である佐藤正吉氏及び執行役員である泉本正明氏の2名を構成員とする本取引に関するプロジェクトチーム（以下「当社プロジェクトチーム」といいます。）を平成28年8月下旬に設置し、当社プロジェクトチームにおいて、本公開買付けを含む本取引の是非等につき検討及び協議を行い、以下のとおり、根本氏及び津村氏並びにインテグラルとの間で、複数回にわたって協議及び交渉を重ねました。また、当社は、平成28年8月20日、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、当社、公開買付者及びインテグラルからの独立性が高い外部の有識者を含む委員によって構成される独立委員会を設置いたしました。

根本氏及び津村氏並びにインテグラルは、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを平成28年8月下旬から10月上旬まで実施するとともに、平成28年8月下旬から、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての初期的な協議を開始いたしました。

また、根本氏及び津村氏並びにインテグラルは、本公開買付けを含む本取引の諸条件の具体的な検討を進めることと並行して、平成28年9月26日に本取引を実行するための買収目的会社として公開買付者を設立するとともに、デュー・ディリジェンスの途中結果等を踏まえ、平成28年9月27日、当社に対して、本取引の実施及び本公開買付価格を590円としたい旨を正式に提案しました。

その後、根本氏及び津村氏並びにインテグラルは、根本氏及び津村氏並びにインテグラルによる当社の共同経営体制を検討するとともに、当社との間で、当社の今後の経営方針や本公開

買付価格をはじめとする本公開買付けの諸条件に関する協議・交渉を重ねました。当社プロジェクトチームは、平成28年10月5日付で独立委員会から受けた、今後の価格の協議・交渉において、少数株主の利益により一層配慮されたい旨の見解を踏まえ、公開買付者に対して、本公開買付価格の再検討を要請しました。

当社プロジェクトチームからの要請を受け、根本氏及び津村氏並びにインテグラルは、本公開買付価格について再度検討するとともに、本取引の意義について以下のとおり更なる検討を行いました。一般的に、上場によるメリットは、知名度・信用度の向上、採用活動における人材獲得力の強化、市場からの資金調達が可能であることなどが挙げられます。しかし、根本氏及び津村氏並びにインテグラルとしては、当社は、総合毛髪業界のリーディングカンパニーとして、既に確固たる知名度・信用度及び人材獲得力を有しており、非上場化によってそれらが直ちに悪影響を受けることはないと考えているとのことです。また、根本氏及び津村氏並びにインテグラルとしては、当社においては、少なくとも短期的には、市場からの資金調達の必要性は低いものと考えているとのことです。

一方、根本氏及び津村氏並びにインテグラルは、上場には、上場維持コストがかかる、意思決定の迅速性に欠ける、株価への影響に対する懸念から短期的な利益向上策に注力してしまい、前記のような長期的な視野に立った投資を行うことが困難であることなどのデメリットもあると考えているとのことです。根本氏及び津村氏並びにインテグラルは、当社の場合、前記のとおり、中長期的観点に立った様々な施策を迅速に決定・遂行していく必要があることに鑑みると、現状では、上場していることのデメリットは大きいと判断したとのことです。

根本氏及び津村氏並びにインテグラルは、以上のような本取引に伴うメリット・デメリット及び当社株式の上場維持の意義並びに当社プロジェクトチームとの協議・交渉の経緯等を勘案した結果、本公開買付価格を620円とすることが妥当であると考えに至ったとのことであり、平成28年10月11日、当社に対して、その旨の最終提案を行いました。この再提案を踏まえ、当社プロジェクトチーム並びに根本氏、津村氏及びインテグラルは、本公開買付けを含む本取引の実施の是非及び本公開買付けの条件を含む諸条件等について、さらに協議・交渉を重ねました。

かかる協議・交渉の結果を踏まえ、根本氏及び津村氏並びにインテグラルは、平成28年10月14日、本取引の一環として、公開買付者を通じて本公開買付価格を620円として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、根本氏及び津村氏は、本MBO覚書において、本公開買付け終了後も継続して当社の代表取締役として経営にあたることについて合意しているとのことです。また、本株主間協定（後記「(6)本公開買付けに関する重要な合意」の「③本株主間協定」に定義されます。）においては、本合併後の当社の経営体制について、根本氏及び津村氏とインテグラルグループが、その保有する当社の議決権割合に応じて当社の取締役を指名することができる旨を合意しているとのことです。公開買付者としては、インテグラルが指名する者1名又は複数名を当社の役員に就任させることを考えているとのことですが、その具体的な人数、時期及び候補者等については現時点では未定であり、さらに公開買付者と根本氏及び津村氏を除く当社の取締役及び監査役との間では、本公開買付け後の役員就任について何らの合意も行っていないとのことです。なお、本公開買付け実施後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、当社と協議しな

がら決定していく予定とのことです。また、本公開買付け成立後の当社の従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しているとのことです。

### ③ 当社における意思決定の過程及び理由

当社は、前記「② 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、インテグラルと協議をした根本氏及び津村氏からの申し入れを平成28年8月下旬に受け、これを踏まえ、本公開買付け価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、フィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス・コンサルティング」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして野村総合法律事務所を選定するとともに、本取引の提案を検討するための独立委員会を設置し（委員の構成その他の独立委員会に関する事項については、後記「(7) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④ 当社における独立委員会の設置」をご参照ください。）、本取引に関する提案を検討するための体制を整備いたしました。その後、プルータス・コンサルティング及び野村総合法律事務所の助言を受け、さらには、独立委員会からの意見も踏まえ、根本氏及び津村氏並びにインテグラルとの間で真摯な交渉を重ねた結果、平成28年10月11日に、本公開買付け価格を620円としたい旨の最終提案を受けるに至りました。

当社取締役会は、平成28年10月13日にプルータス・コンサルティングから取得した当社株式の株式価値算定書、野村総合法律事務所から得た法的助言、平成28年10月13日に独立委員会から提出を受けた答申書その他の関連資料等を踏まえ、本取引に関する諸条件について、慎重に協議・検討を行いました。

その上で、当社を取り巻く事業環境の変化やそれらに伴うリスクに迅速かつ適切に対応し、国内外で事業を今後も成長させるためには、中長期的な視点から機動的かつ柔軟な意思決定が必要である一方、そうした意思決定に基づく施策を断行するに当たっては、短期的には先行投資による費用負担が生じ、現実の収益貢献までには相当の期間を要すると判断しました。また、このようなリスクを伴う長期的な視点に立った諸施策を進めていくことは、当社の利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化をもたらすリスクがあるため、仮に上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、短期的には資本市場からの十分な評価を得ることができず、当社株価に悪影響を及ぼすなどの不利益を当社の株主の皆様と与えるおそれがあることから、当社の企業価値を維持・向上させるためには、短期的な業績変動等に惑わされず、中長期的な視点から機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築した上で、当社の経営陣及び従業員が一丸となって将来の変化に対応した事業構造の改革及び経営基盤の強化を推進することが不可欠である一方で、当社の株主の皆様が短期的な当社の利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化による経済的な不利益を被るリスクを回避する必要があるため、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、当社株式を非公開化することが、当社の一般株主の皆様のみならず様々なステークホルダーにとって最良の方策であると考えに至りました。

また、当社は、当社の現経営者である根本氏及び津村氏に加え、インテグラルの参画により、前述の諸施策を実現する際の、既存事業の業務改善、新規事業への積極的かつ計画的な取り組み、リスクや経営プロセスの的確な評価とスピード感のある意思決定等において、有益な協力を得られ、更に、インテグラルが有する経営・財務戦略・マーケティング・海外進出業務・国際業務提携などの豊富な人材ネットワークを活用することも可能となると考えられることから、中長期的な事業構造の改革及び経営基盤の強化を推進するに当たり、インテグラルは当社の企

業価値を維持・向上させる上で有益なパートナーであると判断いたしました。

さらに、(i) 本公開買付価格が、当社がプルータス・コンサルティングから平成 28 年 10 月 13 日に取得した株式価値算定書における市場株価法による算定結果 (455 円から 495 円) の範囲を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法 (以下「DCF 法」といいます。) の算定結果 (536 円から 685 円) の範囲内であること、(ii) 本公開買付価格が、東京証券取引所市場第一部における、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 28 年 10 月 13 日の当社株式の終値 483 円に対して 28.36% (小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じとします。)、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 461 円 (小数点以下を四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じとします。) に対して 34.49%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 455 円に対して 36.26%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 495 円に対して 25.25% のプレミアムをそれぞれ加えた価格であること、等を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な価格により当社株式の売却機会を提供するものであると判断いたしました。

なお、当社の平成 28 年 2 月 29 日現在の簿価純資産から算出した株価純資産倍率 (PBR) は 1 倍を割れておりますが、清算のための相当な追加コストの発生等を考慮すると、必ずしも簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、事業継続を前提にした DCF 法による分析結果は、過小と評価されるものではないと考えております。そのため、当社は、当社の株式価値を算定するにあたっては、DCF 法による評価結果が当社の将来の収益力及び成長性を反映している点等を勘案し、DCF 法による分析結果を最も重視いたしました。

以上より、当社は、平成 28 年 10 月 14 日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した全ての取締役 (当社の代表取締役会長兼社長である根本氏及び当社の代表取締役副社長である津村氏を除く取締役 5 名) の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。また、当該取締役会において、審議及び決議に参加した全ての取締役 (当社の代表取締役会長兼社長である根本氏及び当社の代表取締役副社長である津村氏を除く取締役 5 名) の全員一致により、第 4 回新株予約権、第 5 回新株予約権、第 6 回新株予約権及び第 7 回新株予約権については、本公開買付けの公表日 (平成 28 年 10 月 14 日) において、(a) 当該各新株予約権における当社株式 1 株当たりの行使価額 (第 4 回新株予約権 : 972 円、第 5 回新株予約権 : 1,381 円、第 6 回新株予約権 : 1,571 円、第 7 回新株予約権 : 1,088 円) が本公開買付価格 (620 円) を上回っていることから、当該新株予約権に係る買付け等の価格がいずれも 1 個につき 1 円と決定されていること、(b) 第 8 回新株予約権については、本公開買付けの公表日現在において、第 8 回新株予約権における当社株式 1 株当たりの行使価額 (519 円) が本公開買付価格 (620 円) を下回っていることから、第 8 回新株予約権に係る買付け等の価格が、本公開買付価格 (620 円) と第 8 回新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額 (101 円) に、第 8 回新株予約権 1 個の目的となる当社株式の数である 100 を乗じた金額 (10,100 円) と決定されているものの、公開買付期間末日 (平成 28 年 11 月 29 日) と約 1 年 8 ヶ月離れた時期に行使期間が開始すること、(c) 本新株予約権付社債については、その額面金額 500 万円を本公開買付けの公表日現在において有効な転換価額である 2,133 円で除した数 (2,344 株) (1 株未満の端数切捨て) に本公開買付価格である 620 円を乗じた金額である 1,453,280 円を、本新株予約権付社債額面 500 万円当たりの買付け等の価格とされていることから、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権に係る新株予約権者及び本新株予約権付社債に係る社債権者の皆様の判断に

委ねる旨を併せて決議いたしました。

当該取締役会には、当社の社外監査役2名を含む全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の代表取締役会長兼社長である根本氏及び当社の代表取締役副社長である津村氏は、インテグラルグループとの間で、本公開買付け終了後も継続して当社の代表取締役として経営にあたることについて経営委任契約を締結することを予定していること、根本氏は、本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに公開買付者に出資を予定していること、本取引において本合併後の当社に対する根本氏及び津村氏の出資比率の合計を約50.1%とすることが企図されていること、並びに本合併後の当社の経営体制について、根本氏及び津村氏とインテグラルグループが、その保有する当社の議決権割合に応じて当社の取締役を指名することができる旨を合意していることを踏まえ、利益相反の疑いを回避する観点から、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてインテグラル及び公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

### (3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付け価格の評価を行うにあたり、当社、公開買付者及びインテグラルから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングに対して、当社株式の価値の算定を依頼し、平成28年10月13日に株式価値算定書を取得いたしました。なお、フィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングは、当社、公開買付者及びインテグラルの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、プルータス・コンサルティングから本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

プルータス・コンサルティングは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて算定を行っております。プルータス・コンサルティングが上記手法に基づき算定した当社株式1株当たりの価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法： 455円から495円

DCF法： 536円から685円

市場株価法では、平成28年10月13日を基準日として、東京証券取引所における当社株式の基準日終値483円、過去1ヶ月間の終値単純平均株価461円、過去3ヶ月間の終値単純平均株価455円及び過去6ヶ月間の終値単純平均株価495円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、455円から495円までと算定しました。

DCF法では、当社が作成した平成29年2月期から平成33年2月期までの事業計画、当社へのインタビュー、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の将来の収益予想に基づき、当社が平成29年2月期第3四半期以降、将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値を評価しております。割引率（株主資本コスト）は、5.404%～6.240%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を0%として算定しました。

DCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。当該計画には、平成28年10月14日付「平成29年2月期第2四半期連結業績予想と実績値との差異及び通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」において当社が開示した業績予想の下方修正の影響を織り込んでおります。また、以下の財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、平成29年2月期及び平成30年2月期においては、主にフォントーン事業（レディメイド）において、競合他社や異業種が低価格帯のウィッグに参入したことにより、新規顧客の獲得が鈍化していること、新規出店による店舗関係費や人件費の増加などにより各前事業年度対比で大幅な減益を見込んでおります。平成31年2月期から平成33年2月期は、日本におけるアフターサービスによるウィッグユーザーの囲い込み、事業領域の拡大に取り組み、米国におけるヘアクラブの出店と女性向け事業の強化、ボズレーのグローバル化と医療事業の拡大、育毛強化とともに、ウィッグ・増毛市場では多様化する需要への対応とアフターサービス強化等の施策の効果などにより各前事業年度対比で大幅な増益を見込んでおります。なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果は、現時点において具体的に見積もることが困難であったため、当該財務予測には加味しておりません。

(単位：百万円)

	平成29年 2月期下期 (6ヶ月)	平成30年 2月期	平成31年 2月期	平成32年 2月期	平成33年 2月期
売上高	39,602	79,156	82,331	85,965	89,880
営業利益又は 営業損失(△)	△539	△527	△104	744	1,999
EBITDA	1,720	3,961	4,230	5,008	6,308
フリー・ キャッシュ・ フロー	△1,523	△526	465	958	2,018

(注) プルータス・コンサルティングは、株式価値の算定に際して、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて、当社より提供された財務予測に関する情報については、経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

また、上記の財務予測は、当社が平成28年4月14日付で公表した「アデランスグループ 新中期経営計画 ECSR 2016」に記載された当社の連結売上高、連結営業利益及び連結EBITDAの数値と異なりますが、これは、以下の理由によるものです。

即ち、国内男性市場において、ウィッグ事業は、AGA（男性型脱毛症（Androgenetic Alopecia））治療薬や発毛・育毛剤などの隣接市場との競争が激化しており、国内女性市場では競合他社や異業種が低価格帯のウィッグに参入したことにより、新規顧客の獲得が鈍化しております。また、海外事業では、新たな植毛手法（FUE）へのシフトが想定よりも遅れていることや、女性向けウィッグに対する需要の高まりを受け新しい顧客ニーズに応えるための新商品の開発・広告費や積極的な新規出店による店舗関係費及び人件費の増加等が生じております。このため、当社の目標数値であった「アデランスグループ 新中期経営計画 ECSR 2016」よりも、足元の事業環境及び当社の業績等を踏まえ、より現状に即した予測に基づき、当社の客観的かつ合理的な企業価値を算定し、本公開買付価格の妥当性を検討することがより適切であると判断いたしました。

なお、本新株予約権1個当たり及び本新株予約権付社債額面500万円当たりの買付け等の価格に関しては、当社は第三者算定機関から算定書もその公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）も取得していません。また、本新株予約権はいずれも、譲渡による本新株予約権の取得については当社取締役会の承認を要するものとされており、当社は、平成28年10月14日開催の取締役会において、新株予約権者が、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、本公開買付けの成立を条件として、包括的に承認することを決議いたしました。

#### （4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、前記「（2）意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式及び不応募対象株式を除きます。）を取得できなかった場合には、以下の方法により、公開買付者及び根本氏が当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することになるよう一連の手續（以下「本スクイズアウト手續」といいます。）を行うことを企図しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、当社株式の併合を行うこと（以下「本株式併合」といいます。）及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を速やかに当社に要請する予定であるとのことです。なお、公開買付者及び根本氏は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定であるとのことです。本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認を得た場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会において承認を得た本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主に対して、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条その他の関係法令の定める手續に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（ただし、根本氏及び当社を除きます。）の皆様が交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定であるとのことです。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定であるとのことです。公開買付者及び根本氏の全部又は一部のみが当社株式の全て（当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、これら以外の当社の株主の皆様のうち本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様が所有する当社株式の数は1株に満たない端数となるように決定される予定であるとのことです。本臨時株主総会を開催する場合、平成29年1月を目途に開催される予定ですが、その具体的な手續及び実施時期等については、決定次第、当社が速やかに公表する予定であるとのことです。

なお、本株式併合を行う場合において、本公開買付けの結果、根本氏が所有する不応募対象株式（4,944,658株）と同数以上の当社株式を所有する株主が存在し、又はかかる株主が生じることが見込まれる場合、そのような状況下で本株式併合を実施したとしても、当社の株主を公開買付者及び根本氏のみとすることができない可能性があります。そのような場合には、公開買付者の判断により、公開買付者及び根本氏のみが当社の株主となるために必要な手續を実施することを当社に要請する予定であるとのことです。

本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない

端数が生じるときは、会社法第 182 条の 4 及び第 182 条の 5 その他の関係法令の定めに従い、当社の株主の皆様は、当社に対し、自己の所有する株式のうち 1 株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。この場合の 1 株当たりの買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記各手続については、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者及び根本氏の株券等所有割合、並びに公開買付者及び根本氏以外の当社の株主、新株予約権者又は新株予約権付社債権者の皆様の当社株券等の所有状況等によっては、全部取得条項付種類株式を用いる方法その他前記と概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（ただし、根本氏及び当社を除きます。）の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であるとのことであり、その場合に当該株主の皆様には、最終的に金銭の額については、本公開買付け価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定であるとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、速やかに、当社に、本新株予約権の取得、本新株予約権に係る新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践するよう要請する予定であるとのことです。また、本公開買付けが成立したものの公開買付者が本公開買付けにおいて本新株予約権付社債の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けにおいて取得できなかった本新株予約権付社債は、本公開買付けの決済完了後に、繰上償還条項に従って額面 500 万円につき 500 万円で償還される予定であるとのことです。

なお、公開買付者は、上記の各手続実行後に公開買付者を消滅会社、当社を存続会社とする本合併を行う予定であるとのことですが、その具体的な日程等は未定であるとのことです。

また、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、前記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載された本スクイーズアウト手続の実施を予定しておりますので、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止になります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできません。

#### (6) 本公開買付けに関する重要な合意

##### ① 本MBO覚書

前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、インテグ

ラルグループは、根本氏及び津村氏との間で、平成 28 年 10 月 14 日付で、本 MBO 覚書を締結し、根本氏からは、不応募対象株式（所有株式数：4,944,658 株、所有割合：11.94%）については本公開買付けに応募しない旨、応募予定新株予約権（根本氏）（株式に換算した所有株式数の合計：137,100 株、所有割合の合計：0.33%）については本公開買付けに応募する旨、及び放棄予定新株予約権（根本氏）（目的となる当社株式の数：70,000 株、所有割合：0.17%）については本公開買付けが成立した場合、速やかに全て無償で放棄する旨の同意を得ているとのことです。また、本 MBO 覚書において、津村氏からは、応募予定株券等（津村氏）（株式に換算した所有株式数の合計：135,400 株、所有割合の合計：0.33%）について本公開買付けに応募する旨の同意を得ているとのことです。なお、当該不応募及び応募につき前提条件は設定されていないとのことです。

また、根本氏は、本 MBO 覚書により、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けの決済開始日の 2 営業日前までに、公開買付者に少なくとも 1,200,000,000 円を出資することに合意しているとのことです。さらに、本 MBO 覚書において、根本氏は、不応募対象株式（4,944,658 株）に関して、(i) 不応募対象株式に係る議決権について本スクイーズアウト手続（前記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」で定義されます。以下同じです。）のために必要な議決権行使を行う旨、及び、(ii) 本公開買付けの結果、不応募対象株式と同数以上の当社株式を所有する株主が存在し、又はかかる株主が生じることが見込まれる場合には、公開買付者及び根本氏のみが当社の株主となるために必要な手続を実施する旨を合意しているとのことです。

以上に加えて、根本氏及び津村氏は、本 MBO 覚書に基づき、本合併後の当社に対する根本氏及び津村氏の出資比率の合計が約 50.1%となるよう、それぞれ公開買付者又は当社に対する出資を行うことが予定されているとのことです。

## ② 本応募契約（FT）

前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、根本氏及び津村氏は、FT との間で、平成 28 年 10 月 13 日付で、本応募契約（FT）を締結しており、FT から、FT が所有する全ての当社株式（所有株式数：7,662,500 株、所有割合：18.51%）について、本公開買付けに応募する旨の同意を得ているとのことです。なお、FT との間の協議は、根本氏及び津村氏が主体となって行っていたことから、本応募契約（FT）も、根本氏及び津村氏が当事者として締結しているとのことです。

本応募契約（FT）においては、FT による応募の前提条件として、FT が応募時において、当社に関する法第 166 条第 2 項に定める重要事実であって未公表のものを有していないことが定められているとのことです。

なお、公開買付期間中に第三者による公開買付けが開始された場合は、FT は、その判断により、対抗公開買付けに応募することができる場合があるとのことです。また、FT が市場においてその所有する当社株式を売却することは制限されていないとのことです。

## ③ 本株主間協定

インテグラルグループは、根本氏及び津村氏との間で、平成 28 年 10 月 14 日付で、本取引後の当社の役員構成、当社の運営等に関する事前承諾事項等、並びに当社の株式の譲渡制限等に関する株主間協定（以下「本株主間協定」といいます。）を締結しているとのことです。本株主間協定は、本合併の効力発生日にその効力を生ずるものと定められているとのことです。

以上に加えて、インテグラルグループ並びに根本氏及び津村氏は、本公開買付けが成立した場合には、当社の経営等に関する経営委任契約を締結することを予定しているとのことです。また、この場合には、インテグラルグループと当社の間で、当社が本株主間協定の内容及び目的を実現するために必要な事項を規定した資本業務提携契約を締結することを予定しているとのことです。

(7) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び当社は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存し得ること等を踏まえ、本公開買付け並びに本新株予約権及び本新株予約権付社債に係る買付け等の価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、主として以下の措置を実施いたしました。

① 当社プロジェクトチームによる検討・協議・交渉等

当社は、平成28年8月下旬に根本氏及び津村氏がインテグラルと協議の上、本取引に関する申し入れを行ったことを受け、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当するものであり、構造的な利益相反の問題が存在することを踏まえ、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、本取引に特別の利害関係を有しない当社の取締役である佐藤正吉氏及び執行役員である泉本正明氏の2名を構成員とする当社プロジェクトチームを平成28年8月下旬に設置し、当社プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき検討及び協議を行い、根本氏及び津村氏並びにインテグラルとの間で、複数回にわたって協議及び交渉を重ねました。

具体的には、当社プロジェクトチームは、平成28年8月下旬より、本取引についての検討及び協議を重ね、後記「② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」及び「③ 当社における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、当社、公開買付者及びインテグラルから独立したフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーから助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付け価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行い、根本氏及び津村氏並びにインテグラルとの間で、複数回にわたって協議及び交渉を重ねました（交渉経過の詳細は、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。).

なお、当社の代表取締役会長兼社長である根本氏及び当社の代表取締役副社長である津村氏は、インテグラルグループとの間で、本公開買付け終了後も継続して当社の代表取締役として経営にあたることについて経営委任契約を締結することを予定していること、根本氏は、本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに公開買付者に出資を予定していること、本取引において本合併後の当社に対する根本氏及び津村氏の出資比率の合計を約50.1%とすることが企図されていること、並びに本合併後の当社の経営体制について、根本氏及び津村氏とインテグラルグループが、その保有する当社の議決権割合に応じて当社の取締役を指名することができる旨を合意していることを踏まえ、利益相反の疑いを回避する観点から、当社プロジェクト

チームのメンバーに選任されておらず、当社プロジェクトチームにおける上記の検討及び協議に一切関与しておりません。

#### ② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付価格に関する意見表明を行うにあたり、当社、公開買付者及びインテグラルから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングに対して、当社株式の価値の算定を依頼し、平成 28 年 10 月 13 日に株式価値算定書を取得いたしました。なお、フィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングは、当社、公開買付者及びインテグラルの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、プルータス・コンサルティングから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

当該株式価値算定書の概要については、前記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

なお、本新株予約権 1 個当たり及び新株予約権付社債額面 500 万円当たりの買付け等の価格に関しては、当社は第三者算定機関から算定書もその公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）も取得しておりません。また、本新株予約権はいずれも、譲渡による本新株予約権の取得については当社取締役会の承認を要するものとされておりますが、当社は、平成 28 年 10 月 14 日開催の取締役会において、新株予約権者が、その保有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、本公開買付けの成立を条件として、包括的に承認することを決議いたしました。

#### ③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、当社、公開買付者及びインテグラルから独立したリーガル・アドバイザーである野村綜合法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。また、野村綜合法律事務所は、当社、公開買付者及びインテグラルの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

#### ④ 当社における独立委員会の設置

当社は、平成 28 年 8 月 20 日、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当するものであり、構造的な利益相反の問題が存在することを踏まえ、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、当社、公開買付者及びインテグラルからの独立性が高い外部の有識者を含む委員によって構成される独立委員会（独立委員会の委員としては、当社、公開買付者及びインテグラルからの独立性が高い外部有識者である山下聖志氏（弁護士、山下綜合法律事務所）、須田雅秋氏（公認会計士、須田公認会計士事務所）、及び、当社の社外監査役でありかつ東京証券取引所の有価証券上場規程第 436 条の 2 に規定する独立役員である宮川和大氏（公認会計士・税理士）を選定しております。）を設置し、当該独立委員会に対して、本公開買付けに関して当社の取締役会が行う意見表明の方針（以下「本対応方針」といいます。）について、(i) ① 本公開買付け（当社の非公開化に係る取引を含む。）の目的が合理的と認められるか（本公開買付け（当社の非公開化に係る取引を含む。）が当社の

企業価値の向上に資するかという点を含む。)、② 本公開買付けにおける公開買付価格の公正性が確保されているか、及び③公正な手続を通じて当社の株主の利益に配慮されているかという観点等から検討し、本対応方針の内容について勧告を行うこと、並びに、(ii) 上記(i)に基づき当社の取締役会が本対応方針を決定すること(当社の非公開化に係る取引の決定を含む。)が、当社の少数株主にとって不利益なものでないかを検討し、当社の取締役会に対して意見を述べること(総称して、以下「本諮問事項」といいます。)について諮問することを決議いたしました。独立委員会は、平成28年9月8日より同年10月13日まで合計7回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、(a) 当社プロジェクトチームから、当社の現状、本取引の意義、企業価値の向上及び事業計画等、インテグラル、根本氏及び津村氏の提案内容並びに交渉経緯等について説明を受け、(b) インテグラル及び津村氏から、本取引の目的・意義、本取引実行後の経営方針、従業員の取扱い等の具体的内容について聴取し、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、さらに、(c) プルータス・コンサルティングより当社株式の価値の算定について説明を受け、質疑応答を行いました。

独立委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、平成28年10月13日に、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書を提出しました。

- (i) ④ 本取引による当社の非上場化によって、短期的な業績変動や株価変動等に捉われず、中長期的な視点から機動的かつ柔軟な意思決定を行う経営体制を構築して、中長期的な視点から事業構造の改革及び経営基盤の強化を推進し、当社を取り巻く事業環境の変化やそれらに伴うリスクに迅速かつ適切に対応することが可能となるとともに、インテグラルの参画により、既存事業の業務改善、新規事業への積極的かつ計画的な取り組み、リスクや経営プロセスの的確な評価等において、インテグラルの有益な協力を得られ、さらに、インテグラルが有する経営・財務戦略・マーケティング・海外進出業務・国際業務提携などの豊富な人材ネットワークを活用することも可能となると考えられることから、本取引は、当社の更なる収益基盤強化と企業価値向上を実現するものであって、その目的は合理的なものであり、② 二段階買収の際に交付される金銭の額は本公開買付価格に当該普通株主が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であること、本公開買付けの条件も公開買付期間が比較的長期間に設定されていること、本公開買付価格は、東京証券取引所市場第一部における、平成28年10月13日の当社株式の終値483円に対して28.36%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じとします。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値461円(小数点以下を四捨五入。以下、単純平均値の計算において同じとします。)に対して34.49%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値455円に対して36.26%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値495円に対して25.25%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、相当なプレミアムを付した価格であると考えられること、利益相反を解消するための措置が適切に採られた上で決定された価格であること等から、本取引の条件は妥当であり、③ 本取引に係る意思決定過程に当社との間に利益相反関係を有する取締役が参加しておらず、独立したフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーが選任され、また、独立した第三者算定機関からの算定書を取得していること等を踏まえれば、本取引の手続は透明・公正なものであり、当社の少数株主の利益に配慮されていることから、本公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考え

られる。一方、(a) 第4回新株予約権、第5回新株予約権、第6回新株予約権及び第7回新株予約権については、当該各新株予約権における当社株式1株当たりの行使価額が本公開買付価格を上回っていることから、当該新株予約権に係る買付け等の価格がいずれも1個につき1円と決定されていること、(b) 第8回新株予約権については、第8回新株予約権における当社株式1株当たりの行使価額(519円)が本公開買付価格を下回っていることから、第8回新株予約権に係る買付け等の価格が、本公開買付価格と第8回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額(101円)に、第8回新株予約権1個の目的となる当社株式の数である100を乗じた金額(10,100円)と決定されているものの、公開買付期間末日(平成28年11月29日)と約1年8ヶ月離れた時期に行使期間が開始すること、(c) 本新株予約権付社債については、その額面金額500万円を有効な転換価額である2,133円で除した数(2,344株)(1株未満の端数切捨て)に本公開買付価格を乗じた金額である1,453,280円が、本新株予約権付社債額面500万円当たりの買付け等の価格とされていることから、本新株予約権及び本新株予約権付社債につき本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権に係る新株予約権者及び本新株予約権付社債に係る社債権者の皆様の判断に委ねることが相当であると考えられる。

(ii) したがって、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められる。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定の過程及び理由」に記載の理由に基づき、平成28年10月14日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した全ての取締役(当社の代表取締役会長兼社長である根本氏及び当社の代表取締役副社長である津村氏を除く取締役5名)の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。一方、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権に係る新株予約権者及び本新株予約権付社債に係る社債権者の皆様の判断に委ねる旨を併せて決議いたしました。

当該取締役会には、当社の社外監査役2名を含む全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の代表取締役会長兼社長である根本氏及び当社の代表取締役副社長である津村氏は、インテグラルグループとの間で、本公開買付け終了後も継続して当社の代表取締役として経営にあたることについて経営委任契約を締結することを予定していること、根本氏は、本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに公開買付者に出資を予定していること、本取引において本合併後の当社に対する根本氏及び津村氏の出資比率の合計を約50.1%とすることが企図されていること、並びに本合併後の当社の経営体制について、根本氏及び津村氏とインテグラルグループが、その保有する当社の議決権割合に応じて当社の取締役を指名することができる旨を合意していることを踏まえ、利益相反の疑いを回避する観点から、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてインテグラル及び公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けにおける公開買付期間を、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、30 営業日に設定しております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様、本新株予約権の新株予約権者の皆様及び本新株予約権付社債の社債権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

以上に加え、FT は、本公開買付け後に公開買付者又は当社に対する出資を行う予定はなく、本公開買付け又は本取引について少数株主と異なる特別の利害関係を有しない大株主であるところ、本公開買付価格は、かかる FT の賛同を得たものであり、このような特別の利害関係を有しない大株主の意向の確認を通じて、少数株主の利益に十分配慮したものとなっているとのことです。

#### 4. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

#### 5. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

#### 6. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

#### 7. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

#### 8. 今後の見通し

前記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」、「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

#### 9. その他

当社は、平成 28 年 10 月 14 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、

平成 29 年 2 月期の配当予想を修正し、期末配当を行わないことを決議しております。この点に関しましては、本日付けで「平成 29 年 2 月期配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。

また、当社は、平成 28 年 10 月 14 日開催の取締役会において、平成 29 年 2 月期の業績予想を修正することを決議しております。この点に関しましては、本日付けで「平成 29 年 2 月期第 2 四半期連結業績予想と実績値との差異及び通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。

(参考) 買付け等の概要 (別添)

本日付け「株式会社アデランス株券等 (証券コード8170) に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

以 上

平成 28 年 10 月 14 日

各 位

会 社 名 アドヒアレンス株式会社  
代表者名 代表取締役 水谷謙作  
電話番号 (03) 6212-6098

## 株式会社アデランス株券等（証券コード 8170）に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

アドヒアレンス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 28 年 10 月 14 日、株式会社アデランス（コード番号 8170、株式会社東京証券取引所 市場第一部上場、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）、本新株予約権（下記「(2) 買付け等を行う株券等の種類」の「②新株予約権」において定義します。以下同じです。）及び本新株予約権付社債（下記「(2) 買付け等を行う株券等の種類」の「③新株予約権付社債」において定義します。以下同じです。）を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

公開買付者は、対象者株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債を取得及び所有することを主たる目的として、平成 28 年 9 月 26 日に設立された株式会社であり、本日現在において、その株式については、インテグラル株式会社（以下「インテグラル」といいます。）がその 100%を所有しております。

インテグラルは、「Trusted Investor＝信頼出来る資本家」を企業理念とし、「ハートのある信頼関係を事業全ての基礎とします」、「長期的な企業価値の向上を愚直に追求します」、「最高の英知を結集し、『新しい何か』の創造に挑戦します」の 3 つの行動規範を掲げて、投資先企業の経営陣との信頼関係を礎にし、長期的視野に立ってエクイティ投資を行う投資会社であり、これまでキュービーネット株式会社、スカイマーク株式会社等、計 13 件の投資実績を有し、投資後は「経営と同じ目線・時間軸」をもって投資先企業とともに歩み、企業価値向上に向けた経営・財務の両面でのサポートを行って参りました。

投資先企業の運営に関しては、既存の運営体制を尊重することを基本におきつつ、必要に応じてインテグラルのメンバーを派遣し様々な経営課題についての経営支援を行う体制をとっており、正に投資先企業の皆様と『同じ目線・時間軸』をもって共に歩み、企業価値の最大化に向けて経営・財務の両面での最適な経営支援を行わせていただいております。インテグラルは、コスト削減やオペレーションの効率化のみによる短期的な利益の追求ではなく、長期的な視野に立った投資やリソース配分を行い、永続的な事業の成長・発展を目指すことをモットーとしております。長年 M&A 業務及び会社経営に従事し、それらの高度な専門的知識を有する者が集まった国内独立系のファンドとして、日本企業のマネジメント層の特性を十分に理解・尊重しながら、投資先企業の企業価値向上を最優先した成長戦略促進の支援に全力で取り組んでおります。

今般、公開買付者は、対象者株式（ただし、対象者が所有する自己株式及び不応募対象株式を除きます。不応募対象株式とは、対象者の創業者であり代表取締役会長兼社長かつ第 2 位株主である根本信男氏が所有する対象者株式のうち、役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式を除く全ての対象者株式をいいます。）、本新株予約権及び本新株予約権付社債の全てを取得し、対象者株式を非公開化するための一連の取引の一環として本公開買付けを実施することといたしました。

本公開買付けの概要は以下のとおりです。

- (1) 対象者の名称  
株式会社アデランス

(2) 買付け等を行う株券等の種類

① 普通株式

② 新株予約権

- i) 平成24年6月21日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第4回新株予約権」といいます。）
- ii) 平成25年5月23日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第5回新株予約権」といいます。）
- iii) 平成26年5月22日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第6回新株予約権」といいます。）
- iv) 平成27年5月28日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第7回新株予約権」といいます。）
- v) 平成28年5月26日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第8回新株予約権」といい、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第6回新株予約権、第7回新株予約権及び第8回新株予約権を総称して以下「本新株予約権」といいます。）

③ 新株予約権付社債

平成26年9月17日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2019年満期円貨建転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といいます。）

(3) 買付け等の期間

平成28年10月17日（月曜日）から平成28年11月29日（火曜日）まで（30営業日）

(4) 買付け等の価格

①普通株式

1株につき 金620円

②新株予約権

第4回新株予約権 1個につき金1円

第5回新株予約権 1個につき金1円

第6回新株予約権 1個につき金1円

第7回新株予約権 1個につき金1円

第8回新株予約権 1個につき金10,100円

③新株予約権付社債

額面500万円につき 金1,453,280円

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
36,459,753（株）	19,532,800（株）	—（株）

(6) 決済の開始日

平成28年12月6日（火曜日）

(7) 公開買付代理人

みずほ証券株式会社

東京都千代田区大手町一丁目5番1号

なお、本公開買付けの具体的内容は、本公開買付けに関して公開買付者が平成28年10月17日に提出する公開買付届出書をご参照ください。

以上