【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成28年12月９日
【会社名】	株式会社アデランス
【英訳名】	Aderans Company Limited
【代表者の役職氏名】	代表取締役会長兼社長　根本　信男
【本店の所在の場所】	東京都新宿区荒木町13番地４
【電話番号】	(03) 3350-3111（代表）
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長　　佐藤　正吉
【最寄りの連絡場所】	東京都新宿区荒木町13番地４
【電話番号】	(03) 3350-3111（代表）
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長　　佐藤　正吉
【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）

１【提出理由】

当社は、平成28年12月９日開催の取締役会において、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、平成29年１月21日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを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４号の４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．本株式併合の目的

平成28年11月30日付け当社プレスリリース「アドヒアレンス株式会社による当社株券等に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」（以下「公開買付け結果プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、アドヒアレンス株式会社（以下「アドヒアレンス」といいます。）は、平成28年10月17日から平成28年11月29日までの30営業日を公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする当社株式、本新株予約権（注１）及び本新株予約権付社債（注２）（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。）を実施しました。本公開買付けの結果、平成28年12月６日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、アドヒアレンスは、当社株式26,038,397株（議決権所有割合（注３）74.80%）を所有するに至っております。

（注１）以下の新株予約権を総称して「本新株予約権」といいます。以下同じです。

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。）
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。）
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。）
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。）
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」といいます。）

（注２）「本新株予約権付社債」とは、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をいいます。以下同じです。

（注３）「議決権所有割合」は、当社が平成28年10月14日に提出した第48期第２四半期報告書に記載された平成28年８月31日現在の総株主の議決権の数（348,114個）を分母として計算しております。また、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、議決権所有割合の記載について同じです。

アドヒアレンスは、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、インテグラル株式会社（以下「インテグラル」といいます。）の出資により、平成28年９月26日に設立された株式会社です。

平成28年10月14日付け当社プレスリリース「ＭＢＯの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、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、メスを使わない植毛法（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、「ＣＳ（お客様の満足）」、「ＥＳ（社員の遣り甲斐）」、「ＣＳＲ（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４）をコアに、トータルビューティ（注５）やオーガニックヘアケア（注６）、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４）「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５）「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６）「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信男氏（以下「根本氏」といいます。）及び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、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です。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７）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与える可能性があるものと考えるに至ったとのことです。

（注７）「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です。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です。

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、アドヒアレンス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、アドヒアレンス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、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（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、議決権所有割合：14.20%）をいいます。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。）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。

意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社といたしましても、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「本公開買付価格」といいます。）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綜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「３．１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「（３）本取引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」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綜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、野村綜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に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るに至りました。

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、ディスカウンテッド・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。

このような経緯を経て本取引が進められてまいりましたが、本公開買付けによってもアドヒアレンスは当社株式（ただし、当社が所有する自己株式及び不応募対象株式を除きます。）の全てを取得できなかったことから、アドヒアレンスより、当社に対して、当社株式の併合を行うこと及び当社株式の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とする本臨時株主総会を開催するよう要請がありました。これを受けて、当社は、上記の経緯を経て本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したこと等を踏まえ、本臨時株主総会において株主様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主をアドヒアレンス及び根本氏のみとするために、当社株式4,944,658株を１株に併合することといたしました。

なお、本新株予約権につきましては、本日までに、放棄の申し出がなされており、全て消滅しております。また、本新株予約権付社債につきましては、平成29年２月２日に、繰上償還条項に従い償還がなされ、全て消滅する予定です。

本株式併合により、アドヒアレンス及び根本氏以外の株主の皆様の保有する株式の数は、１株に満たない端数となる予定です。

なお、本取引の詳細については、意見表明プレスリリース及び公開買付け結果プレスリリースも併せてご参照ください。

２．本株式併合の割合

当社株式について、4,944,658株を１株に併合いたします。

３．１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

（１）１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法

前記「１．本株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、アドヒアレンス及び根本氏以外の株主の皆様の保有する株式の数は、１株に満たない端数となる予定です。

併合の結果生じる１株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数（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条第１項の規定により、その合計数に１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。）に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。かかる売却手続に関し、当社は、会社法第235条第２項が準用する会社法第234条第２項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当該端数の合計数に相当する当社株式をアドヒアレンスに売却すること、又は会社法第235条第２項が準用する会社法第234条第２項及び同条第４項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当社が買い取ることを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である平成29年２月14日の最終の当社の株主名簿において株主の皆様が保有する当社株式の数（以下「基準株式数」といいます。）に本公開買付価格と同額である620円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあり得ます。

（２）当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

前記「（１）１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」に記載のとおり、端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額は、本公開買付価格を基準に算出され、各株主の皆様の基準株式数に本公開買付価格と同額である620円を乗じた金額となる予定です。

そして、本公開買付価格については、（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、ＤＣＦ法の算定結果（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。

また、当社は、本公開買付けに賛同し、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旨の意見を表明した後、本臨時株主総会の招集を決議した平成28年12月９日付けの当社の取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については、相当と判断しております。

なお、当社は、株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠の合理性を担保することに関連して、後記「（３）本取引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」に記載の措置を実施しております。

（３）本取引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

本株式併合がマネジメント・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在すること等を踏まえ、本株式併合に係る当社の取締役会の意思決定の過程において、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、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アドヒアレンスとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。なお、当該取締役会においては、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、本株式併合に係る議題を本臨時株主総会に付議する旨を決議しております。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、本株式併合に係る議題を本臨時株主総会に付議することに異議がない旨の意見を述べております。

また、アドヒアレンス及び当社は、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在し得ること等を踏まえ、本公開買付価格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。なお、以下の措置のうち、アドヒアレンスに関する記載については、アドヒアレンスから受けた説明に基づいております。

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、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、アドヒアレンス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ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付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、意見表明プレスリリースの「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」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１）及びIntegral Fund II (A) L.P.（注２）（以下「インテグラルグループ」と総称します。）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営業日前までにアドヒアレンスに出資を予定していたこと、本取引において本株式併合の実行後に実施することを予定している、アドヒアレンスを消滅会社、当社を存続会社とする合併（以下「本合併」といいます。）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。

（注１）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２）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。

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、本公開買付価格の評価を行うにあたり、当社、アドヒアレンス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、アドヒアレンス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。

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」及び同日付「（訂正）『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』の一部訂正について」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、主にフォンテーヌ事業（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）も取得しておりません。

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、アドヒアレンス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、アドヒアレンス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、アドヒアレンス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、アドヒアレンス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、山下総合法律事務所）、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）　① 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「１．本株式併合の目的」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営業日前までにアドヒアレンスに出資を予定していたこと、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アドヒアレンス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

アドヒアレンスは、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アドヒアレンス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、アドヒアレンス及び当社は、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、フランクリン・テンプルトン・インスティチューショナル・エルエルシー（以下「FT」といいます。）は、本公開買付け後にアドヒアレンス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ったところ、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．本株式併合の効力が生ずる日

平成29年２月15日（予定）

以　上