

## 【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成26年 5月16日
【報告者の名称】	株式会社ゼロ
【報告者の所在地】	神奈川県川崎市幸区堀川町580番地ソリッドスクエア西館 6階
【最寄りの連絡場所】	神奈川県川崎市幸区堀川町580番地ソリッドスクエア西館 6階
【電話番号】	044 - 520 - 0106
【事務連絡者氏名】	取締役 北村 竹朗
【縦覧に供する場所】	株式会社ゼロ (神奈川県川崎市幸区堀川町580番地ソリッドスクエア西館 6階) 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)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社ゼロをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、ゼニス・ロジスティクス・リミテッドをいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、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。)をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注7) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日以外の日をいいます。
- (注8) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 ゼニス・ロジスティクス・リミテッド  
(ZENITH LOGISTICS LIMITED)  
所在地 中華人民共和国香港特別行政区 ワンチャイ ハーバーロード6 - 8  
シュイオンセンター ユニット 1211 - 14  
(Unit1211-14 Shui On Centre, 6-8 Harbour Road Wanchai, Hong Kong)

## 2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

## 3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

### (1) 意見の内容

当社は、平成26年5月15日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、公開買付者による当社の普通株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関して、賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、当社の株主の皆様のご判断に委ねること、及びタン・チョン・インターナショナル・リミテッド（Tan Chong International Limited）（以下「TCIL」といいます。）との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結することを決議いたしました。

### (2) 意見の根拠及び理由

#### 本公開買付けの概要

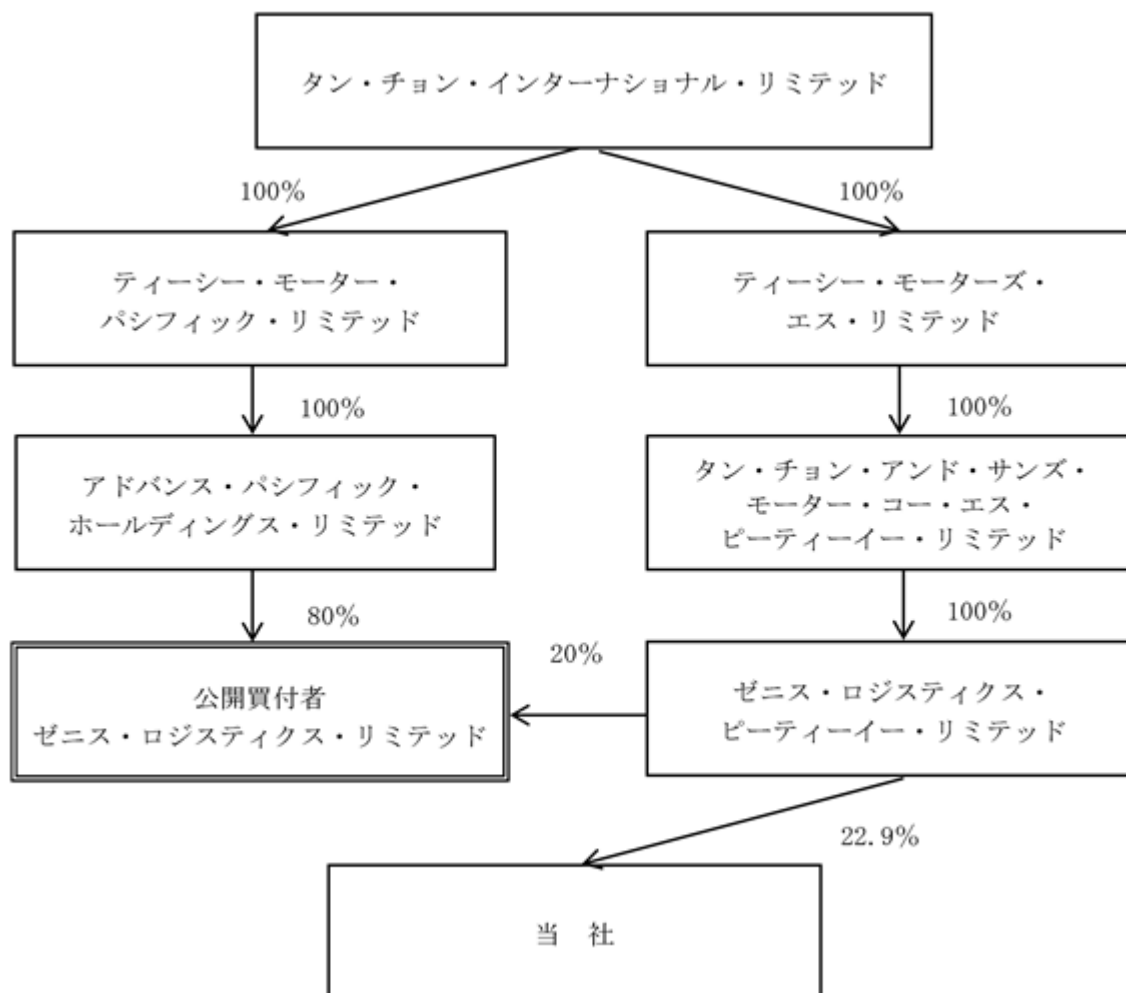
当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要について以下の説明を受けております。

公開買付者は、当社の株券等の取得及び保有を主たる目的として、バミューダ諸島において設立され、香港証券取引所に上場するTCILの関係会社（TCIL及びその関係会社を以下「TCILグループ」といいます。）による出資を受けて、香港法に基づき設立された有限責任会社とのことです。

この度、公開買付者は、当社とTCILグループの資本関係及び事業連携を強化し、当社の持続的な事業拡大に対してより深く貢献することを目的として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

また、TCILは本公開買付けに際し、当社との間で、ASEAN地域における事業を拡大するため、より緊密に資本・業務提携を行うことを目的として、平成26年5月15日付で本資本業務提携契約（以下、同契約に基づく契約関係を「本資本業務提携」といいます。本資本業務提携契約の内容につきましては、下記「(8) 公開買付者と当社との間における重要な合意に関する事項」をご参照ください。）を締結しております。

公開買付者は、TCILの完全子会社であるティーシー・モーター・パシフィック・リミテッド（TC Motor Pacific Limited）の完全子会社であるアドバンス・パシフィック・ホールディングス・リミテッド（Advance Pacific Holdings Limited）（以下「APHL」といいます。）が発行済株式の80%を出資し、TCILの完全子会社であるティーシー・モーターズ・エス・リミテッド（TC Motors (S) Limited）の完全子会社であるタン・チョン・アンド・サンズ・モーター・コー・エス・ピーティーイー・リミテッド（Tan Chong & Sons Motor Co (S) Pte. Limited）の完全子会社であるゼニス・ロジスティクス・ピーティーイー・リミテッド（Zenith Logistics Pte. Limited）（以下「ZLPL」といいます。）が発行済株式の20%を出資し、本公開買付けのために香港法に基づき設立された有限責任会社とのことです。資本関係図にすると以下のとおりとのことです。



本書提出日現在、公開買付者は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第二部に上場している当社株式を所有していませんが、公開買付者の株主であるZLPLが当社株式3,915,400株（株式所有割合（注）22.91%）を所有しており、当社の主要株主である筆頭株主に該当します。

（注）当社が平成26年5月15日に公表した平成26年6月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）に記載された平成26年3月31日現在の当社株式の発行済株式総数（17,560,242株）から、平成26年3月31日現在当社が所有する自己株式数（467,711株）を控除した株式数（17,092,531株）に対する割合を、以下「株式所有割合」といいます。なお、小数点以下第三位を四捨五入しており、以下株式所有割合の計算において同じとします。

本公開買付けにおいては、当社とTCILグループの資本関係及び事業連携を強化することを主な目的とするものの、本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、買付予定数の下限を1,896,000株（株式所有割合11.09%。なお、本公開買付けにより当該株式の買付け等を行った後にTCILグループが所有することになる当社株式合計（5,811,400株）の株式所有割合は34.00%）、上限を4,802,000株（株式所有割合28.09%。なお、本公開買付けにより当該株式の買付け等を行った後にTCILグループが所有することになる当社株式合計（8,717,400株）の株式所有割合は51.00%）としているとのことです。本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限（1,896,000株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。また、応募株券等の総数が買付予定数の上限（4,802,000株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付けに係る受渡しその他の決済を行うとのことです。

#### 公開買付者における意思決定に至る過程

公開買付者を含むTCILグループは、平成25年12月31日現在子会社87社及び関連会社13社により構成され、シンガポール、香港、中国、タイ等のアジア地域において主に自動車の製造・流通・販売を中心に、産業機械、不動産、金融などの領域で事業展開を行い、平成25年12月期における連結売上高は9,146.5百万香港ドルとなっております。

一方、当社は、昭和36年10月に、日産自動車株式会社（以下「日産自動車」といいます。）の全額出資により、日産自動車の新車を全国販売会社へ輸送する専門会社として、日産陸送株式会社の商号で設立されましたが、平成11年10月に、日産自動車が全世界で継続的に利益を出し、成長し続けるための包括的な再建計画である「日産リバイバルプラン（NRP）」を発表し、その中に「保有株式を費用対効果の観点で売却する」との方針が盛り込まれ、この方針の下、約1,400の日産自動車グループ会社は4社を除き売却対象になり、コア事業である自動車製造業に属していなかった当社は売却対象となりました。当社の代表取締役社長の岩下世志氏は、経営陣の独立性維持に加え、従業員の雇用の継続性、日産自動車以外の取引先の拡大の可能性を考慮してマネジメント・バイアウトを推進し、平成13年5月に、東京海上キャピタル株式会社が運営・管理する投資ファンドであるTMCAP2000投資事業有限責任組合（以下「TMCAP」といいます。）、AIGジャパン・パートナーズ・インクが運営・管理する投資ファンドであるエイアイジー・ジャパン・オポチュニティ・ファンド・エル・ピー（AIG Japan Opportunity Fund, L.P）（以下「AJOF」といいます。）及び岩下世志氏をはじめとする経営陣が共同で日産自動車の保有する当社の全株式を取得することで日産自動車と合意し、また日産自動車との資本関係が無くなったことから商号を株式会社ゼロに変更しました。その後、更なる業容の拡大を企図して、平成17年8月に、東京証券取引所市場第二部上場を経て現在に至っております。

当社は、『品質』、すなわち、「お客様に安全で良質な輸送・サービスを提供すると共に、お客様の期待以上のサービスを創造することにより、豊かな社会の発展に貢献する。」という企業理念を掲げており、様々なお客様のニーズに対応したあらゆるサービスの質の向上を活動の基本としております。当社は、平成25年12月31日現在当社及び子会社15社と関連会社2社（以下「当社グループ」といいます。）で構成され、その事業は、(a)自動車メーカー・販売会社、オートリース事業者、引っ越し事業者等からの車両輸送の受託やその周辺の自動車関連事業、(b)石炭やその他の原材料事業者、衛生機器メーカー、化学製品メーカー、大手家電販売店から製品の輸送、荷役、保管業務を受託する一般貨物事業、(c)病院や幼稚園等から自家用自動車運行管理業務の受託やドライバーや軽作業従事者を派遣するヒューマンリソース事業から成り立っております。また、当社グループは中長期的な計画として、新車輸送の領域拡大、中古車輸送のシェア拡大、輸送収益性の改善とサービス強化、及び業界再編に向けた取り組みによる既存主幹事業である車両輸送関連事業を強化することに加え、車両輸送関連事業と並ぶ事業の柱の構築及びアジアへの展開を進めております。

TCILグループは、平成16年8月にTMCAP及びAJOFから当社株式1,180,000株（平成18年6月に実施した株式分割を考慮後で3,540,000株。株式所有割合20.71%）を取得し、その後の当社の平成17年8月の東京証券取引所市場第二部上場の際に33,900株（平成18年6月に実施した株式分割を考慮後で101,700株。株式所有割合0.59%）を取得し、更に平成18年6月の当社による株式分割（1株を3株に分割）、平成24年3月の当社株式210,000株（株式所有割合1.23%。市場外取引。取得単価254円）の取得及び平成25年9月の当社株式63,700株（株式所有割合0.37%。市場外取引。取得単価362円）の取得を経て、本書提出日現在、当社株式3,915,400株（株式所有割合：22.91%）を保有しております。その間、TCILグループと当社グループは、平成22年8月には、成長が見込める中国本土における中古車関連事業の運営会社設立を視野に、香港に香港法により三菱有限公司（以下「三菱」といいます。）を、当社が51%を、APHLが49%を出資して設立するとともに（現在は50：50の対等出資となっております。）、中国における中古車関連事業への参入について株主間契約を締結し、平成23年2月に、三菱の完全子会社である広州三菱有限公司を設立しました。また、平成25年11月には、ASEAN加盟国における海路及び陸路等のインフラ整備に伴いASEAN地域全体を連結する広域物流への転換が見込まれる市場動向を背景に、輸送並びに自動車周辺ビジネスをASEAN域内で展開することを目的として、シンガポールにシンガポール法によりティーシー・ゼロ・カンパニー・プライベート・リミテッド（TC Zero Company Private Limited）を、当社とTCILの完全子会社であるティーシー・トレーディング・リミテッド（TC Trading Limited）がそれぞれ50%を出資して設立するとともに、ASEANにおける自動車関連事業への進出について株主間契約を行うなど、業務上の提携関係を進めて参りました。当社が属する車両輸送業界について、日本国内においては、自動車販売台数はいわゆるバブル期の平成2年に年間777万台に達したものの、その後のバブルの崩壊によって減少の一途を辿ってきました。日本自動車工業会によれば、直近では、平成25年後半から消費税引き上げの駆け込み需要が始まり、対前年比100.1%の5,376千台となりましたが、平成26年は4月からの消費税増税の反動により、4,850千台（対前年比90.2%）にまで減少すると予測されており、当社は、平成27年4月の軽自動車の税制改正、同10月消費税増税を背景に、需要が増減することが見込まれるものの、中期的には日本国内自動車新車市場は400万台前後の縮小傾向にあると判断せざるを得ない状況であると認識しております。また、国内自動車市場の縮小に伴う輸送台数の減少に加えて、輸送の短距離化、中長距離海上輸送の促進、インターネット販売やインターネット情報の普及による販売形態の進化により、お客様目線の納期を重視したきめ細かい輸送体制を確立することが必須と考えております。加えて、当社は、日本の労働市場において今後深刻な人員不足が発生すると考えており、ヒューマンリソース事業における乗務員の確保及び乗務員を供給できる体制の構築の強い必要性を認識しております。一方で、世界に目を向けると、従来の欧米先進国に加えて、中国、インドをはじめとした新興経済発展諸国においても、自動車販売が急速に増加しており、自動車の運送を主要な事業とする当社にとって、他のアジア諸国へ

の進出は、売上高・収益を拡大するために必要不可欠であると認識しております。また、アジア諸国の自動車販売台数が増加している反面、自動車の整備を含むアフターサービスの領域は成熟しておらず、大きな発展が見込まれること、中古車のオークション取引が、今後、発展すると見込まれることから、当社グループは、今後、アジアを主戦場とすることにし、その戦略をさらに強化する方針です。

かかる状況下、TCILグループと当社グループは、継続して、当社のASEAN地域における更なる業務提携関係の深化のための意見交換を行って参りました。更に、TCILグループと当社グループは、平成25年12月頃から、アジア地域における事業をより積極的かつ迅速に行うためには、資本関係を含む提携関係をより強固なものにすることが望ましいとの考えになり、そのためにより深い戦略的な提携内容等に関して、日本を含めたアジア地域における業界環境見通し及びTCILグループと当社グループの経営資源のシナジーの観点から協議を重ねた結果、TCILグループと当社グループが持つ自動車関連事業のノウハウ、事業基盤を組み合わせ、ASEAN地域における自動車関連の組立生産から、輸送、販売、アフターサービス、中古車流通、解体までのバリューチェーンを構築することを目的として、平成26年5月15日に本公開買付けの実施及び本資本業務提携契約の締結を決定いたしました。

なお、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者は、本資本業務提携契約に基づいて事業を運営していく考えであり、今後の当社の経営体制については、本公開買付け後に両社で協議を進める予定とのことです。また、現時点において、TCILから当社に対して1名（当社の取締役8名中）の取締役を派遣しております。TCILと当社は、TCIL（その子会社を含みます。）から派遣する当社の取締役の適切な人数について、本資本業務提携契約を通じて、当社の企業価値を増大させることを考慮しつつ協議します。なお、現時点において、当社の役員構成を変更することは予定していないとのことです。

#### 当社における意思決定に至る過程

当社は、本公開買付け及び本資本業務提携に関して慎重に検討した結果、当社が置かれた国内における事業環境は一層厳しさを増すことが予想され、今後、更なる拡大が予想されるアジア地域への進出は不可欠であり、従来よりの事業パートナーであるTCILグループとの資本関係を強化し、業務提携関係を深化させることは、今後の当社の更なる成長・発展と企業価値の一層の向上に資すると判断し、平成26年5月15日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した取締役（取締役8名中、出席取締役7名）7名の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明することを決議いたしました。一方で、本公開買付けにおいては買付予定数の上限が設定され本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であるため、当社の株主の皆様としては本公開買付け後も当社株式を所有することも十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、当社の株主の皆様判断に委ねることを決議いたしました。

なお、当社取締役会の決議の詳細については後記「(6) 公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の同意及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

### (3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、本公開買付けにおける当社株式の買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の公正性・妥当性を担保するための基礎資料として、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である株式会社AGSコンサルティング（以下「AGSコンサルティング」といいます。）に当社の株式価値の算定を依頼し、AGSコンサルティングから平成26年5月14日に当社の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しております。なお、当社は、AGS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（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

AGSコンサルティングは、当社株式の株式価値算定にあたり、当社が継続企業であるとの前提の下、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法を採用し、当社株式の株式価値を算定しており、各方式に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値は、それぞれ以下のとおりです。

市場株価法	597円から644円
類似会社比較法	702円から859円
DCF法	726円から926円

市場株価法では、最近における当社株式の市場取引の状況等を勘案の上、平成26年5月14日を基準日として、東京証券取引所における当社株式の直近1ヶ月間の終値の単純平均株価622円（小数点以下四捨五入、以下本項の円の数値において同じとします。）、直近3ヶ月間の終値の単純平均株価644円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均株価597円を基に、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を597円から644円までと分析しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値の範囲は、702円から859円までと分析しております。

他方で、DCF法では、当社に係る事業計画をベースに、直近までの業績の動向、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26年6月期第3四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を726円から926円までと分析しております。

なお、DCF法による分析に用いた当社の業績見込において大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。

また、AGSコンサルティングは、公開買付者及び当社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いません。

#### (4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所市場第二部に上場しておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて、買付予定数の上限(4,802,000株)を設定しておりますので、本公開買付け後の、TCILグループの当社株式の所有株式数は、最大で8,717,400株(株式所有割合51.00%)にとどまる予定です。従って、本公開買付けの成立後も、当社株式は、引き続き上場が維持される予定です。

#### (5) いわゆる二段階買収に関する事項

本公開買付けは、いわゆる二段階買収を予定しているものではありません。

#### (6) 公正性を担保するための措置

当社及び公開買付者は、当社の社外取締役であるタン・エンスン氏が、TCILの会長及びZLPLの取締役を務めていることから、本公開買付けの公正性及び適正を担保するため、以下の措置を講じております。

公開買付者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

公開買付者は、本公開買付け価格の決定にあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である太陽ASG有限責任監査法人(以下「太陽ASG」といいます。)に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、太陽ASGは公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

太陽ASGは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価法、類似会社比準法及びDCF法といたします。)の各手法を用いて当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は太陽ASGから平成26年5月14日に当社の株式価値に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、公開買付者は太陽ASG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)を取得していないとのことです。

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法	597円から644円
類似会社比準法	555円から822円
DCF法	772円から843円

市場株価法では、平成26年5月14日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第二部における基準日の直近の取引成立日である平成26年5月13日の終値610円、直近1ヶ月間の終値単純平均値622円、直近3ヶ月間の終値単純平均値644円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値597円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲は、597円から644円までと分析しているとのことです。

類似会社比準法では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値の範囲は、555円から822円までと分析しているとのことです。

DCF法では、当社の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、当社が平成26年6月期第3四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲は、772円から843円までと分析しているとのことです。

なお、DCF法による分析に用いた当社の業績見込において大幅な増減益を見込んでいる事業年度はないとのことです。

公開買付者は、太陽ASGから取得した本株式価値算定書の算定結果を参考として、公開買付者において実施した当社に対する買収監査(デュー・ディリジェンス)の結果、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の直近1年間の市場株価の動向及び本公開買付けの応募の見通し等を総合的に勘案し、平成26年5月15日開催の取締役会において、本公開買付け価格を1株当たり830円と決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格である1株当たり830円は、本公開買付けの実施についての公表日の直近の取引成立日である平成26年5月13日の当社株式の東京証券取引所市場第二部における終値610円に対して36.07%(小数点以下第三位を四捨五入)、平成26年5月14日までの直近5営業日の終値単純平均値613円に対して35.40%(小数点以下第三位を四捨五入)、平成26年5月14日までの直近1ヶ月の終値単純平均値622円に対して33.44%(小数点以下第三位を四捨五入)、平成26年5月14日までの直近3ヶ月の終値単純平均値644円に対して28.88%(小数点以下第三位を四捨五入)及び平成26年5月14日までの直近6ヶ月の終値単純平均値597円に対して39.03%(小

点以下第三位を四捨五入)のプレミアムを加えた金額となります。また、本書提出日の前営業日である平成26年5月15日の当社株式の東京証券取引所市場第二部における終値625円に対して32.80% (小数点以下第三位を四捨五入)のプレミアムを加えた金額となります。

公開買付者の特別関係者であるZLPLは、平成24年3月に当社株式210,000株を市場外取引により1株あたり254円で取得し、また平成25年9月に当社株式63,700株を市場外取引により1株あたり362円で取得しているとのことです。これらの取得価格と本公開買付価格との間には468円から576円の差異がありますが、これは主に当該取引が行われた時点以降の当社株式の株価の動向及び相対取引であった当該取引と本公開買付けとにおいて付されるプレミアムによるものとのことです。

#### 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

上記「(3)算定に関する事項」に記載のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、本公開買付価格の公正性・妥当性を担保するための基礎資料として、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるAGSコンサルティングに当社の株式価値の算定を依頼し、AGSコンサルティングから平成26年5月14日に当社の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しております。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社の取締役会は、その意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである隼あすか法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付け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。

#### 当社における利害関係を有しない取締役全員の同意及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、平成26年5月15日開催の当社取締役会において、当社の企業価値・株主価値の向上に関する検討、公開買付者の意向、上記「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」記載の株式価値算定書、上記「当社における独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言を踏まえた上で、本公開買付け及び本資本業務提携に関して慎重に検討した結果、当社が置かれた国内における事業環境は一層厳しさを増すことが予想され、今後、更なる拡大が予想されるアジア地域への進出は不可欠であり、従来よりの事業パートナーであるTCILグループとの資本関係を強化し、業務提携関係を深化させることは、今後の当社の更なる成長・発展と企業価値の一層の向上に資すると判断し、平成26年5月15日開催の当社取締役会において、タン・エンスン氏を除く当社取締役7名の全員一致により、本公開買付けに賛同する旨を決議いたしました。

また、直近1年間の東京証券取引所市場第二部における当社株式の市場価格に対して一定のプレミアムが付されていることや、AGS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に照らせば、本公開買付価格は妥当であると考えられるものの、本公開買付けにおいては買付予定数の上限が設定され本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であるため、当社の株主の皆様としては本公開買付け後も当社株式を所有することも十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、当社の株主の皆様への判断に委ねることを決議いたしました。

なお、当社の社外取締役であるタン・エンスン氏は、TCILの会長及びZLPLの取締役を務めていることから、意思決定における公正性を可及的に確保する観点から、本公開買付けに関する当社取締役会における審議及び決議には一切参加しておりません。そして、上記取締役会には当社社外監査役3名を含む当社監査役の4名全員が出席し、いずれも、当社取締役会における決議事項について異議がない旨の意見を述べております。

- (7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項  
該当事項はありません。

(8) 公開買付者と当社との間における重要な合意に関する事項

当社は、TCILとの間で、平成26年5月15日付で、本資本業務提携契約を締結しており、主要な項目の概要は以下のとおりです。

(a) 資本提携の内容

TCILグループ及び当社グループは、ASEAN地域における事業を拡大するため、より緊密に資本業務提携を行うことを望んでおり、それを目的として、TCILは、公開買付者をして日本法に基づく手続に従い、かつ本資本業務提携契約に規定の諸条件に従って、本公開買付けにより、当社の発行済普通株式を取得せしめ、ZLPLと共にTCILグループで当社の議決権の過半数を取得する。当社は本資本業務提携契約に規定の諸条件に従って、公開買付者による本公開買付けに関連して上記目的達成のために必要な協力を行う。

TCILは、本公開買付けにより、公開買付者が買付予定数の上限を超える当社株式数を取得しないこと、当社の東京証券取引所市場第二部への上場を維持することを意図し、かつ本公開買付け完了後、当社の全株主の利益のために当社の企業価値の最大化すべく当社の事業運営を行うことを意図していることを確認する。

(b) 本公開買付けの実施

TCILは、(ア)当社が本公開買付けにつき賛同する取締役会決議を行い、当該決議について意見表明を行い、かつ、これと異なる旨の決議を行っておらず当該賛同決議又は意見表明を撤回していないこと、(イ)当社の表明及び保証事項並びにTCILが当社に対し合理的な範囲で求める追加の表明及び保証事項が真実であり正確であること(注1)、(ウ)本公開買付けの開始以前に、当社が本資本業務提携契約に基づく義務について重要な点において履行していること及び本資本業務提携契約に基づく義務に重大な違反がないこと(注2)、(エ)本公開買付けを禁止し又はその他制限する日本国内外における裁判所または行政機関の判決、命令若しくは決定が実施又は係属中でないこと、(オ)法第166条第2項に規定の重要事実の非開示がないこと、(カ)当社及び公開買付者が、本公開買付け又は本資本業務提携契約を終了させる旨の合意を行っていないこと及び本資本業務提携契約がその規定に従って終了していないこと、(キ)本資本業務契約締結日以降、当社の業務、資産、負債、連結財務状態、連結財務業績、連結キャッシュフロー、利益予測に関し、重大な影響を及ぼす事象が生じていないこと、(ク)当社が公開買付者に対し、本資本業務締結契約に定めた条件を充足していることを確認する旨記載した、当社のエグゼクティブ・オフィサーが署名捺印した証明書を交付することを前提条件として、公開買付者をして、本公開買付けを実施せしめる。但し、TCILは、当社の事前の承諾を得た上で、買付条件等を変更することができ、当社は合理的な理由がない限り承諾する。

(注1) 本資本業務提携契約における当社の表明及び保証事項として、(1)当社の設立の適法性及び存続の有効性、(2)当社の本資本業務提携契約の義務の履行に必要な権限の存在及び社内手続の履践、(3)本資本業務提携契約の法的拘束力及び強制執行可能性、(4)当社による本資本業務提携契約の履行が、当社が法的に拘束される契約等について債務不履行等とならないこと、(5)当社の発行済株式の有効な発行並びに新株予約権等の譲渡等に関する契約又は発行済転換権付有価証券等の不存在、(6)当社の開示資料及び当社グループの財務諸表の正確性並びに偶発債務の不存在、(7)当社の財務状況又は業務執行に重大な悪影響を及ぼす法令違反の不存在、(8)平成25年7月1日以降、当社の事業、資産、負債、連結財務状況等に重大な悪影響を及ぼす事態の不存在、(9)未開示の重大な事実の不存在、(10)開示された情報及び資料の正確性、が規定されております。

(注2) 本資本業務提携契約において、当社は、本公開買付けの開始までに履行又は遵守すべき義務として、(1)デューデリジェンスへの協力義務、(2)事業を通常通り実施する義務、(3)重要な非開示情報が判明した場合の公開買付者との協議及び開示義務、(4)秘密保持義務、(5)本公開買付けの公表義務、(6)本資本業務提携契約上の地位又は権利義務の譲渡禁止義務を負っております。

当社は、(ア)本資本業務提携契約に定めるTCILの表明及び保証事項が重要な点すべてにおいて真実かつ正確であること(注1)、(イ)本公開買付けの開始までの本資本業務提携契約に基づくTCILの義務について重大な違反が存在しないこと(注2)、(ウ)本公開買付けについての公開買付け届出書の内容が本資本業務提携契約の本旨または内容に相反しないことを前提条件として、本公開買付けにつき賛同の取締役会決議を行い、当該賛同決議について意見表明を行い、当該賛同決議を維持する。

当社は、TCILの書面による承諾なく公開買付者以外の第三者が開始した公開買付け(以下「対抗的公開買付け」といいます。)に賛同してはならない。当社は、本資本業務提携契約締結日以降、本公開買付けにおける買付け等の期間の満了日までの間に、対抗的公開買付け、買集め行為その他の買付けに関する提案があった場合には、当該提案の内容をできる限り詳細にTCILに報告し、当該提案への対処策及び本資本業務提携契約に定める本公開買付けにかかる条件の見直し等につき速やかにかつ誠実に協議する。前記にかかわらず、当社が本件公開買付けに対する賛同意見表明を維持・継続すること及び対抗的公開買付けへ反対意見表明を行うことが当社の取締役の忠実義務又は善管注意義務に違反するおそれが相当程度あると当社が合理的に判断する場合には、当社は前記義務を免れる。

(注1) 本資本業務提携契約におけるTCILの表明及び保証事項として、(1)TCIL及び公開買付者の設立の適法性及び存続の有効性、(2)TCIL及び公開買付者の本資本業務提携契約の義務の履行に必要な権限の存在及び社内手続の履践、(3)本資本業務提携契約の法的拘束力及び強制執行可能性、(4)TCIL及



び公開買付者による本資本業務提携契約の履行が、TCIL及び公開買付者が法的に拘束される契約等について債務不履行等とならないこと、が規定されております。

- (注2) 本資本業務提携契約において、TCILは、本公開買付けの開始までに履行又は遵守すべき義務として、(1)秘密保持義務、(2)本公開買付けの公表義務、(3)本資本業務提携契約上の地位又は権利義務の譲渡禁止義務を負っております。

(c) 業務提携の内容

）業務提携プロジェクト案の検討

TCILグループと当社グループは、本資本業務提携の一環として、以下のプロジェクト案につき検討を行う。

イ) ASEAN市場において、自動車関連産業で製造から解体までをサポートするための自動車バリューチェーンを構築すること

ロ) タイ国における板金修理や塗装事業と自動車の輸送に関する共同事業を推進すると共に、自動車オークション事業への参入を検討し、自動車のアフターセールス全般に係わる機能の確立を計画すること

ハ) TCILグループのASEAN地域における広範な事業ネットワークを活用し、優秀な人材を日本に供給するために当社と共同で教育・養成プログラムを開発すること

ニ) タイにおけるトラックボディ製造事業への参入

）業務提携委員会

TCILグループ及び当社グループの上級管理職により構成される業務提携委員会を設置するものとし、随時会議を開催するものとする。

）取締役の構成

TCILと当社は、TCIL又はその関係会社から派遣する当社の取締役の人数について、当社の企業価値を増大させることを考慮しつつ協議を行う。

(d) 終了・解除事由

本資本業務提携契約は、( )本公開買付けが平成26年5月31日までに開始されない場合には終了する。但し、TCIL及び当社の合意によりかかる期限を変更することができる。また、本資本業務提携契約は、( )平成26年7月31日までに本公開買付けが完了しない場合(但し、TCIL及び当社の合意によりかかる期限を変更することができる。)、( )本公開買付けによる応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,896,000株)に満たない場合にも直ちに解除される。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
岩下 世志	代表取締役	社長	68,184	681
佐久間 順二	取締役	副社長 兼 営業本部長	2,500	25
藤井 直之	取締役	整備事業本部長	3,000	30
北村 竹朗	取締役	海外事業企画部長	2,600	26
中江 英毅	取締役	カスタマーサービス本部長 兼 ステージアップ推進本部長	100	1
吉田 衛	取締役	経営企画部長	0	0
タン・エンスン	取締役		0	0
鎌田 正彦	取締役		1,800	18
平野 俊明	常勤監査役		8,100	81
小林 暢比古	監査役		16,800	168
上村 俊之	監査役		0	0
鈴木 良和	監査役		0	0
計			103,084	1,030

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役タン・エンスン、鎌田正彦は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注3) 監査役小林暢比古、上村俊之、鈴木良和は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

5【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。

6【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。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上