



平成 26 年 5 月 15 日

各 位

会 社 名 株式会社ゼロ  
 代表者名 代表取締役社長 岩下 世志  
 (コード：9028、東証第二部)  
 問合せ先 取締役 北村 竹朗  
 (TEL. 044-520-0106)

**ゼニス・ロジスティクス・リミテッドによる当社株券に対する公開買付けに関する意見表明  
 及びタン・チョン・インターナショナル・リミテッドとの資本業務提携のお知らせ**

当社は、平成 26 年 5 月 15 日開催の取締役会において、以下のとおり、ゼニス・ロジスティクス・リミテッド (ZENITH LOGISTICS LIMITED) (以下「公開買付者」といいます。) による当社株券 (以下「当社株式」といいます。) 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ので、お知らせいたします。

なお、当社と公開買付者は、本公開買付け後においても、当社株式の上場を維持する方針を両社の共通認識としております。

I. 本公開買付けについて

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	ゼニス・ロジスティクス・リミテッド (ZENITH LOGISTICS LIMITED)
(2) 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)
(3) 代表者の役職・氏名	取締役 ワン・ヨン・ルーク・ジョセフ (Director Ong Yong Loke, Joseph)
(4) 事 業 内 容	当社株式の取得及び保有
(5) 資 本 金	100 香港ドル
(6) 設 立 年 月 日	平成 26 年 4 月 8 日
(7) 大株主及び持株比率	アドバンス・パシフィック・ホールディングス・リミテッド 80.0% (Advance Pacific Holdings Limited) ゼニス・ロジスティクス・ピーティーイー・リミテッド 20.0% (Zenith Logistics Pte. Limited)
(8) 上場会社と公開買付者の関係	
資 本 関 係	公開買付者の関係会社であるゼニス・ロジスティクス・ピーティーイー・リミテッド (Zenith Logistics Pte. Limited) が当社株式 3,915,400 株 (株式所有割合 (注1) 22.91%) を保有しております。
人 的 関 係	公開買付者の親会社である TCIL の取締役 1 名が当社の取締役を兼務しております。

取引関係	TCIL グループと当社グループは、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、シンガポールに合弁会社を設立するとともに、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、業務上の提携関係にあります。
関連当事者への該当状況	TCIL の関係会社である ZLPL (注2) が、当社株式 3,915,400 株 (株式所有割合 22.91%) を保有していることから、当社の関連当事者に該当します。

(注1) 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様とします。

(注2) 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) をいいます。

## 2. 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、830 円

## 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、本公開買付けに関して、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 TCIL との間で本資本業務提携契約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

#### 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。

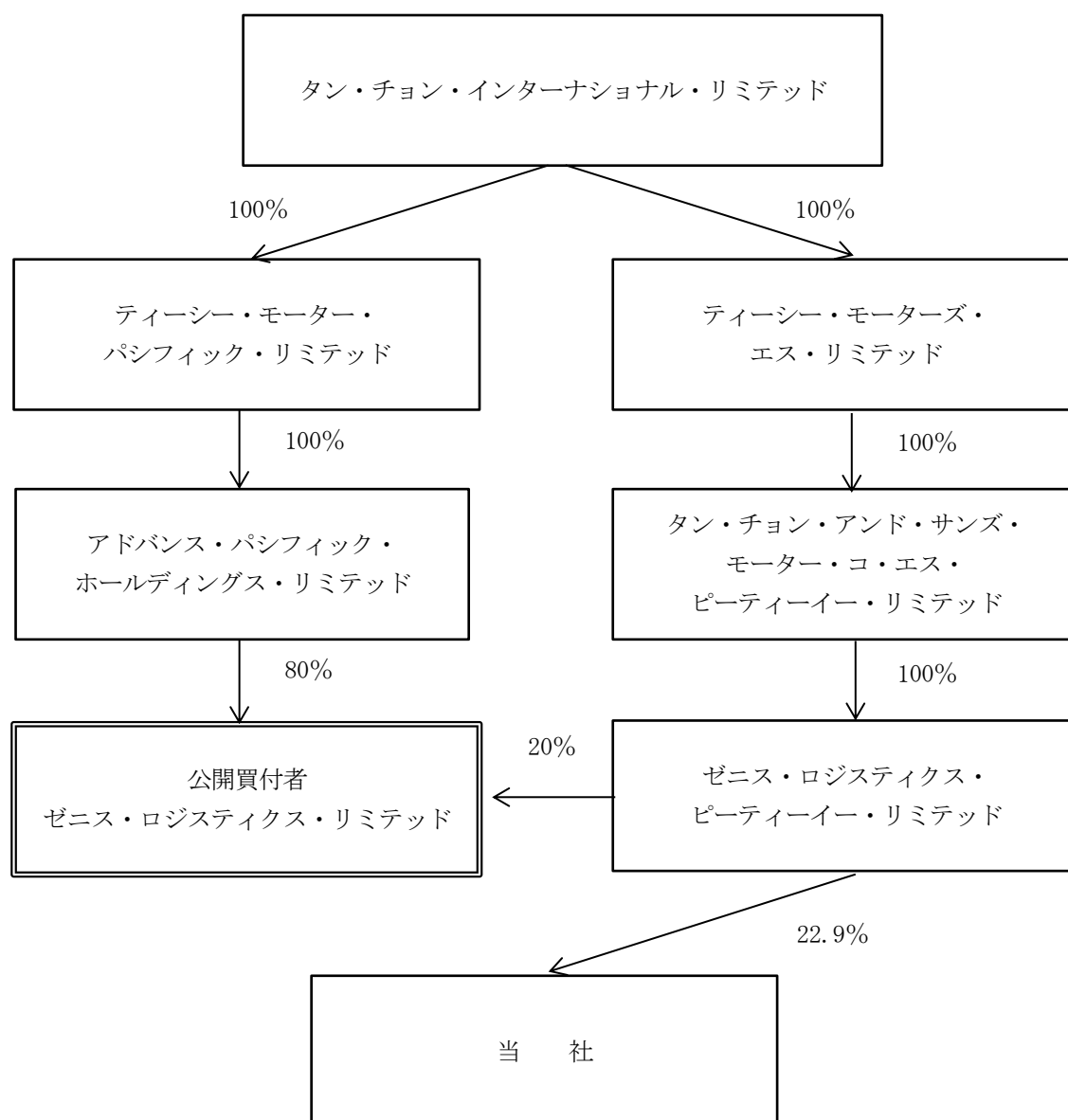
公開買付者は、当社の株券等の取得及び保有を主たる目的として、バミューダ諸島において設立され、香港証券取引所に上場するTCILの関係会社 (TCIL及びその関係会社を以下「TCILグループ」といいます。) による出資を受けて、香港法に基づき設立された有限責任会社とのことです。

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「II. 本資本業務提携契約について」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、

ZLPL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。

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、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。）第27条の13第5項及び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。以下「府令」といいます。）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。

## ②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八菱有限公司（以下「八菱」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、八菱の完全子会社である広州八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。

### ③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、当社の株主の皆様の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「④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おりません。

#### (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。

##### ① 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(いいます。)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。

当社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け価格との間には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において付されるプレミアムによるものとのことです。

#### 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

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、本公開買付け価格の公正性・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。

#### ③ 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。

#### ④ 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「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」記載の株式価値算定書、上記「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どうかについては中立の立場をとり、当社の株主の皆様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いません。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。

4. 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。

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。

9. 今後の見通し

本公開買付けが当社の業績に与える影響につきましては現在精査中であり、今後、業績予想の修正の必要性及び公表すべき事項が生じた場合には、速やかに開示いたします。

## II. 本資本業務提携契約について

### 1. 資本業務提携の理由

上記「I. 3. (2) 意見の根拠及び理由」をご参照ください。

### 2. 資本業務提携の内容等

#### (1) 資本業務提携の内容

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

i) 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) デューディ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。

ii) 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

#### i) 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

ii) 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。

iii) 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、(i) 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、(ii) 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。）、(iii) 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。

(2) 新たに取得する相手方の株式又は持分の取得価額

該当事項はありません。

(3) 相手方に新たに取得される株式の数及び発行済株式数に対する割合

当社は、公開買付者より、公開買付者が本公開買付けにより新たに取得する当社株式の数について、以下の説明を受けております。

買付予定数	1,896,000株（下限）	11.09%（注）
	4,802,000株（上限）	28.09%（注）

(注) 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）に占める割合を記載しております。なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。

### 3. 資本業務提携の相手先の概要

(1) 名称	タン・チョン・インターナショナル・リミテッド (Tan Chong International Limited)	
(2) 所在地	バミューダ諸島、ハミルトン HM11、チャーチ・ストリート2、クラレンドン・ハウス (Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM11, Bermuda)	
(3) 代表者の役職・氏名	会長 タン・エンスン (Chairman and Chief Executive Officer Tan Eng Soon )	
(4) 事業内容	自動車の製造、流通、販売等	
(5) 資本金	1,006百万香港ドル	
(6) 設立年月日	平成9年3月19日	
(7) 大株主及び持株比率	Tan Chong Consolidated Sdn. Bhd.	35.06%
	Promenade Group Limited	15.00%

(8) 上場会社と当該会社との間の関係	資本関係	当該会社の関係会社である ZLPL が当社株式 3,915,400 株 (株式所有割合 22.91%) を保有しております。
	人的関係	当該会社の取締役 1 名が当社の取締役を兼務しております。
	取引関係	TCIL グループと当社グループは、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、シンガポールに合弁会社を設立するとともに、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、業務上の提携関係にあります。
	関連当事者への該当状況	当該会社の関係会社である ZLPL が当社株式 3,915,400 株 (株式所有割合 22.91%) を保有していることから、当社の関連当事者に該当します。

(9) 当該会社の最近 3 年間の連結経営成績及び連結財政状態 (注 1、2)

決算期	平成 23 年 12 月期	平成 24 年 12 月期	平成 25 年 12 月期
連結純資産	8,074 (約 106,415 百万円)	9,383 (約 123,667 百万円)	11,023 (約 145,283 百万円)
連結総資産	10,428 (約 137,441 百万円)	12,417 (約 163,656 百万円)	14,803 (約 195,103 百万円)
1 株当たり連結純資産	4.01 香港ドル (約 52.85 円)	4.66 香港ドル (約 61.41 円)	5.48 香港ドル (約 72.22 円)
連結売上高	6,354 (約 83,745 百万円)	6,527 (約 86,025 百万円)	9,146 (約 120,544 百万円)
連結営業利益	661 (約 8,711 百万円)	1,039 (約 13,694 百万円)	2,198 (約 28,969 百万円)
連結当期純利益	605 (約 7,973 百万円)	1,084 (約 14,287 百万円)	2,082 (約 27,440 百万円)
1 株当たり連結当期純利益	0.30 香港ドル (約 3.95 円)	0.54 香港ドル (約 7.11 円)	1.02 香港ドル (約 13.44 円)
1 株当たり配当金	0.07 香港ドル (約 0.92 円)	0.09 香港ドル (約 1.18 円)	0.08 香港ドル (約 1.05 円)

(注 1) 金額単位：百万香港ドル。但し、特記しているものを除く。

(注 2) 日本円換算は、1 香港ドル=13.18 円で計算しております。

#### 4. 日程

(1) 取締役会決議日	平成 26 年 5 月 15 日
(2) 本資本業務提携契約締結日	平成 26 年 5 月 15 日
(3) 本公開買付けの開始	平成 26 年 5 月 16 日 (予定)
(4) 本公開買付けの終了	平成 26 年 6 月 12 日 (予定)
(5) 本公開買付けの結果公表	平成 26 年 6 月 13 日 (予定)

#### 5. 今後の見通し

本資本業務提携が当社の業績に与える影響につきましては現在精査中であり、今後、業績予想の修正の必要性及び公表すべき事項が生じた場合には、速やかに開示いたします。

以上

(参考) 公開買付者による公表文 (別添)

平成26年5月15日

各 位

ゼニス・ロジスティクス・リミテッド  
取締役 ワン・ヨン・ルーク・ジョセフ

## 株式会社ゼロ株式（証券コード 9028）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

ゼニス・ロジスティクス・リミテッド（ZENITH LOGISTICS LIMITED）（以下「当社」又は「公開買付者」といいます。）は、本日、以下の通り、株式会社ゼロ（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。）市場第二部上場、証券コード：9028、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。）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。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（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。

### 1. 買付け等の目的等

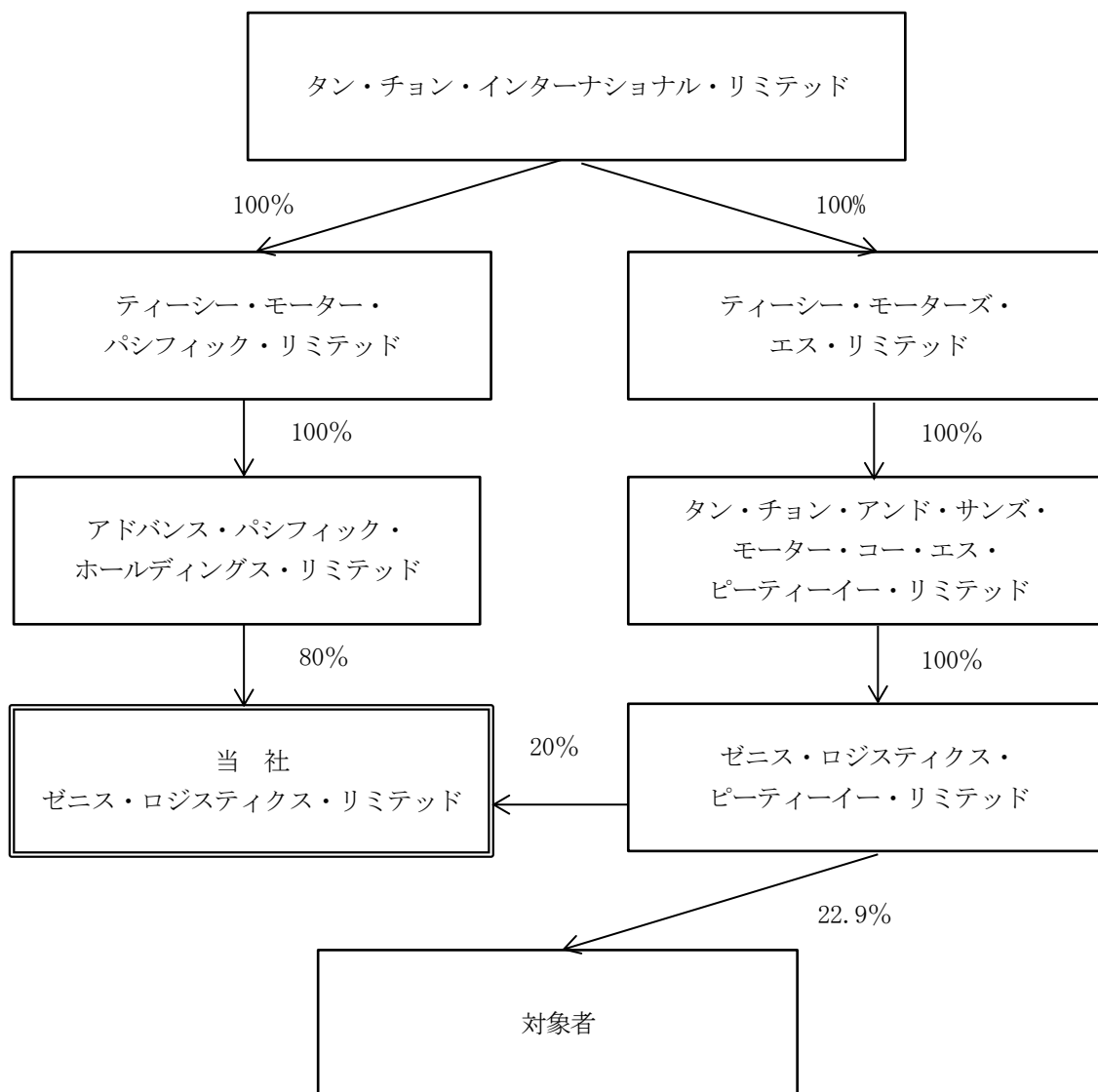
#### （1）本公開買付けの概要

当社は、対象者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。）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です。

この度、当社は、対象者とTCILグループの資本関係及び事業連携を強化し、対象者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いたしました。

また、TCILは本公開買付けに際し、対象者との間で、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日付で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といい、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「（3）本公開買付けに関する重要な合意等」をご参照ください。）を締結しております。

当社は、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です。資本関係図にすると以下のとおりとなります。



本日現在、当社は、対象者株式を所有していませんが、当社の株主であるZLPLが対象者株式 3,915,400株（株式所有割合（注）22.91%）を所有しており、対象者の主要株主である筆頭株主に該当します。

（注）対象者が平成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日現在の対象者株式の発行済株式総数（17,560,242株）から、平成26年3月31日現在対象者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、対象者と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対象者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対象者株式合計（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対象者株式合計（8,717,400株）の株式所有割合は51.00%）としております。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いません。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。以下「府令」といいます。)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います。

なお、対象者が平成26年5月15日に公表した「ゼニス・ロジスティクス・リミテッドによる当社株券に対する公開買付けに関する意見表明及びタン・チョン・インターナショナル・リミテッドとの資本業務提携のお知らせ」(以下「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、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、対象者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、今後の対象者の更なる成長・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日開催の対象者取締役会において、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したとのことです。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対象者株式の上場が維持される予定であるため、対象者の株主としては本公開買付け後も対象者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、対象者の株主の皆様の判断に委ねることを決議したとのことです。なお、対象者取締役会の決議の詳細については後記「(4)本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④対象者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。

## (2) 本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け後の経営方針

当社を含む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、対象者は、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対象者は売却対象となりました。対象者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対象者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。

対象者は、『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。対象者は、平成25年12月31日現在対象者及び子会社15社と関連会社2社（以下「対象者グループ」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、対象者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るとのことです。

TCILグループは、平成16年8月にTMCAP及びAJOFから対象者株式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、その後の対象者の平成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月の対象者による株式分割（1株を3株に分割）、平成24年3月の対象者株式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月の対象者株式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、本日現在、対象者株式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グループと対象者グループは、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八菱有限公司（以下「八菱」といいます。）を、対象者が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、八菱の完全子会社である広州八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、対象者と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。対象者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たとのことです。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、対象者は、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いるとのことです。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いるとのことです。加えて、対象者は、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いるとのことです。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対象者にとって、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いるとのことです。また、対象者によれば、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、対象者グループは、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とのことです。

かかる状況下、TCILグループと対象者グループは、継続して、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グループと対象者グループは、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グループと対象者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グループと対象者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、当社は、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、今後の対象者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です。また、現時点において、TCILから対象者に対して1名（対象者の取締役8名中）の取締役を派遣しております。TCILと対象者は、TCIL（その子会社を含みます。）から派遣する対象者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、対象者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、対象者の役員構成を変更することは予定しておりません。

### （3）本公開買付けに関する重要な合意等

TCILは、対象者との間で、本公開買付けに関連して、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グループ及び対象者グループは、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、当社をして、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、対象者の発行済普通株式を取得せしめ、ZLPLと共にTCILグループで対象者の議決権の過半数を取得する。対象者は、本資本業務提携契約に規定の諸条件に従って、当社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、当社が買付予定数の上限を超える対象者株式数を取得しないこと、対象者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、対象者の全株主の利益のために対象者の企業価値の最大化すべく対象者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

- i) TCILは、(ア) 対象者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) 対象者の表明及び保証事項並びにTCILが対象者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、対象者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) 対象者及び当社が、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、対象者の業務、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) 対象者が当社に対し、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、対象者のエグゼクティブ・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、当社をして、本公開買付けを実施せしめる。但し、TCILは、対象者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、対象者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対象者の表明及び保証事項として、(1) 対象者の設立の適法性及び存続の有効性、(2) 対象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) 対象者による本資本業務提携契約の履行が、対象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、(5) 対象者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) 対象者の開示資料及び対象者グループの財務諸表の正確性及び偶発債務の不存在、(7) 対象者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、対象者の事業、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、対象者は、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当社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。

- ii) 対象者は、(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。

対象者は、TCILの書面による承諾なく当社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。対象者は、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（以下「公開買付け期間」といいます。）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、対象者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対象者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対象者が合理的に判断する場合には、対象者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及び当社の設立の適法性及び存続の有効性、（2）TCIL及び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）TCIL及び当社による本資本業務提携契約の履行が、TCIL及び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、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

##### i) 業務提携プロジェクト案の検討

TCILグループと対象者グループは、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対象者と共同で教育・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

##### ii) 業務提携委員会

TCILグループ及び対象者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。

##### iii) 取締役の構成

TCILと対象者は、TCIL又はその関係会社から派遣する対象者の取締役の人数について、対象者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、(i) 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及び対象者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、(ii) 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及び対象者の合意によりかかる期限を変更することができる。）、(iii) 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) 本公開買付けの公正性を担保するための措置

当社及び対象者は、対象者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。

##### ① 当社によ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、本公開買付けにおける対象者株式の買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の決定にあたり、当社及び対象者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、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。

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。）の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行い、当社は太陽ASGから平成26年5月14日に対象者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。）を取得いたしました。

当社は、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、当社において実施した対象者に対する買収監査（デュー・ディリジェンス）の結果、過去の対象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、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の直近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、本公開買付価格を1株当たり830円と決定いたしました。なお、本公開買付価格の算定の基礎の詳細については、後記「2. 買付け等概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」をご参照ください。

##### ② 対象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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、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、当社及び対象者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。）に対象者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日に対象者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たとのことです。なお、対象者は、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）を取得していないとのことです。

AGSコンサルティングは、対象者株式の株式価値算定にあたり、対象者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、対象者株式の株式価値を算定しているとのことであり、各方式に基づき算定した対象者株式の1株当たりの株式価値は、それぞれ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、最近における対象者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対象者株式の直近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円までと分析しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者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、対象者の株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲は、702

円から859円までと分析しているとのことです。

他方で、DCF法では、対象者より提出された対象者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対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が平成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、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を726円から926円までと分析しているとのことです。

なお、DCF法による分析に用いた対象者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。

また、AGSコンサルティングは、当社及び対象者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ないとのことです。

### ③ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、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、対象者及び当社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対象者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いるとのことです。

### ④ 対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成26年5月15日開催の対象者取締役会において、対象者の企業価値・株主価値の向上に関する検討、当社の意向、上記「② 対象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」記載の株式価値算定書、上記「③ 対象者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、対象者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、今後の対象者の更なる成長・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日開催の対象者取締役会において、タン・エンスン氏を除く対象者取締役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したとのことです。

また、直近1年間の東京証券取引所市場第二部における対象者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対象者株式の株式価値算定書に照らせば、本公開買付け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対象者株式の上場が維持される予定であるため、対象者の株主としては本公開買付け後も対象者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、対象者の株主の皆様の判断に委ねることを決議したとのことです。

なお、対象者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対象者取締役会における審議及び決議には一切参加していないとのことです。そして、上記取締役会には対象者社外監査役3名を含む対象者監査役の4名全員が出席し、いずれも、対象者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いるとのことです。

(5) 本公開買付け後の株券等の取得予定

当社は、対象者とTCILグループの資本関係及び事業連携を企図して本公開買付けを実施するものであり、現時点において、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付け後に対象者株式を追加で取得することは予定しておりません。

(6) 本公開買付けによる上場廃止の可能性

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部に上場しておりますが、本公開買付けは、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グループの対象者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、対象者株式は、引き続き上場が維持される予定です。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社ゼロ
② 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
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 岩下 世志
④ 事業内容	自動車関連事業、一般貨物事業、ヒューマンリソース事業
⑤ 資本金	3,390,000,000 円（平成 26 年 3 月 31 日現在）
⑥ 設立年月日	昭和 36 年 10 月 24 日
⑦ 大株主及び持株比率 （平成 25 年 12 月 31 日現在）	ゼニス・ロジスティックス・ピーティーイー・リミテッド 22.29% SBS ホールディングス株式会社 20.37% 三池工業株式会社 7.95% Japan-Up・ベータ投資事業有限責任組合 4.65% 住友商事株式会社 4.54% 東京海上日動火災保険株式会社 3.63% ゼロ従業員持株会 3.58% 株式会社キリウ 2.18% 株式会社フジトランス コーポレーション 2.07% 株式会社横浜銀行 1.88%
⑧ 公開買付者と対象者の関係	
資本関係	当社の関係会社である ZLPL が対象者株式 3,915,400 株（株式所有割合 22.91%）を保有しております。
人的関係	当社の最終的な親会社である TCIL の取締役 1 名が対象者の取締役を兼務しております。
取引関係	TCIL グループと対象者グループは、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、シンガポールに合弁会社を設立するとともに、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、業務上の提携関係にあります。
関連当事者への該当状況	当社の関係会社である ZLPL が、対象者株式 3,915,400 株（株式所有割合 22.91%）を保有していることから、対象者の関連当事者に該当します。

(2) 日程等

① 日程

公開買付開始公告日	平成 26 年 5 月 16 日（金曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。

	(電子公告アドレス <a href="http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )
公開買付届出書提出日	平成26年5月16日(金曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成26年5月16日(金曜日)から平成26年6月12日(木曜日)まで(20営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は30営業日、平成26年6月26日(木曜日)までとなります。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき金830円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

当社は、本公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である太陽ASGに対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、太陽ASGは当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付に関して、重要な利害関係を有しておりません。

太陽ASGは、本公開買付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法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行い、当社は太陽ASGから平成26年5月14日に本株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は太陽ASG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。

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対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

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、対象者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、対象者株式の1株当たりの価値の範囲は、597円から644円までと分析しております。

類似会社比準法では、対象者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、対象者の株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲は、555円から822円までと分析しております。

DCF法では、対象者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、対象者が平成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対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲は、772円から843円までと分析しております。

なお、DCF法による分析に用いた対象者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。

当社は、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、当社において実施した対象者に対する買収監査(デュー・ディリジェンス)の結果、過去の対象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事例、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の直近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、本公開買付価格を1株当たり830円と決定いたしました。



なお、本公開買付価格である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日の対象者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。

当社の特別関係者であるZLPLは、平成24年3月に対象者株式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月に対象者株式63,700株を市場外取引により1株あたり362円で取得しております。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対象者株式の株価の動向、及び相対取引であった当該取引と本公開買付けにおいて付されるプレミアムによるものです。

## ② 算定の経緯

TCILグループと対象者グループは、継続して、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継続的に行って参りました。更に、TCILグループと対象者グループは、平成25年12月頃から、具体的な提携内容等に関して協議を重ねた結果、TCILグループと対象者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。

上記を踏まえて、当社は、前記「① 算定の基礎」に記載のとおり最終的に平成26年5月15日の取締役会決議において、本公開買付価格を830円と決定いたしました。

## (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
4,802,000 (株)	1,896,000 (株)	4,802,000 (株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,896,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。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は行わないものとし、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います。

(注2) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。)に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続きに従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注3) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。

## (6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等前における株券等所有割合 一%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	39,154 個	(買付け等前における株券等所有割合 22.91%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	48,020 個	(買付け等後における株券等所有割合 28.09%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	39,154 個	(買付け等後における株券等所有割合 22.91%)

対象者の総株主等の議決権の数	170,910 個	
----------------	-----------	--

(注1) 「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数(4,802,000株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が平成26年2月13日に提出した第68期第2四半期報告書に記載された平成25年12月31日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式も本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、単元未満株式に係る議決権の数(上記四半期報告書に記載された平成25年12月31日現在の単元未満株式1,542株から、平成25年12月31日現在の対象者の保有する単元未満自己株式11株を控除した1,531株に係る議決権の数である15個)を加えて、「対象者の総株主等の議決権の数」を170,925個として計算しております。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 3,985,660,000 円

(注) 買付予定数(4,802,000株)に1株当たりの買付価格(830円)を乗じた金額を記載しております。

#### (8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地  
東海東京証券株式会社 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号

#### ② 決済の開始日

平成26年6月19日(木曜日)

(注) 法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合、決済の開始日は平成26年7月3日(木曜日)となります。

#### ③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以降遅滞なく、応募受付けをした公開買付代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した銀行口座へ送金致します。

#### ④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「①法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を決済の開始日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに応募が行われた直前の記録に戻す(公開買付代理人の証券取引口座に記録する。)ことにより返還します。

#### (9) その他買付け等の条件及び方法

##### ① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,896,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。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は買付けは行わないものとし、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います(各応募株券等の数に

1 単元（100株）未満の株数の部分がある場合、あん分比例の方式により計算される買付株数は各応募株券等の数を上限とします。).

あん分比例の方式による計算の結果生じる 1 単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限に満たない場合は、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切捨てられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき 1 単元（追加して 1 単元の買付けを行うと応募株券等の数を超える場合は応募株券等の数までの数）の応募株券等の買付けを行います。ただし、切捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付けを行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付けを行う株主等を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる 1 単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限を超える場合は、買付予定数の上限を下回らない数まで、四捨五入の結果切上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を 1 単元（あん分比例の方式により計算される買付株数に 1 単元未満の株数の部分がある場合は当該 1 単元未満の株数）減少させるものとします。ただし、切上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付株数を減少させる株主等を決定します。

#### ② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

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。以下「令」といいます。）第14条第1項第1号イないしリ及びヲないしソ、第3号イないしチ及びヌ、並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

#### ③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合には、府令第 19 条第 1 項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

#### ④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の16時まで、応募受けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込みの受付票を添付の上、公開買付けに係る契約の解除を

行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の16時までには公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

東海東京証券株式会社 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号

（その他東海東京証券株式会社全国各支店）

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対

し、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと、本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類も、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名ないし交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び、他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者でないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

平成 26 年 5 月 16 日（金曜日）

(11) 公開買付代理人

東海東京証券株式会社

愛知県名古屋市中村区名駅四丁目 7 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの目的及び背景並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 対象者取締役会における賛同決議

対象者プレスリリースによれば、対象者は、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、対象者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、今後の対象者の更なる成長・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 日開催の対象者取締役会において、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したとのことです。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対象者株式の上場が維持される予定であるため、対象者の株主としては本公開買付け後も対象者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、対象者の株主の皆様への判断に委ねることを決議したとのことです。なお、対象者取締役会の決議の詳細については前記「1. 買付け等の目的等」の「(4) 本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④対象者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。

② 本資本業務提携契約

TCIL は、対象者との間で、本公開買付けに関連して、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前記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意等」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

対象者は、平成26年5月15日に「平成26年6月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該公表に基づく、同期の対象者の損益状況は以下のとおりです。なお、以下の公表内容

の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際にかかる検証を行っておりません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

①損益の状況

会計期間	平成26年6月期第3四半期累計期間
売上高	50,420百万円
売上原価	43,371百万円
販売費及び一般管理費	4,677百万円
営業外収益	143百万円
営業外費用	87百万円
四半期純利益	1,351百万円

②1株当たりの状況

会計期間	平成26年6月期第3四半期累計期間
1株当たり四半期純利益	79.10円
1株当たり配当額	8.00円

以 上