

内容につきましては、ご理解いただきやすいよう加筆・修正および順序の入れ替えを行っています。

本サイトに掲載されている情報には、過去や現在の事実のほか、将来に対する見通しに関する記述が含まれています。

将来の見通しに関する記述は、現時点で入手可能な情報に基づく予想または推測にすぎず、さまざまなリスクや不確定要因を伴うため、実際の業績や財務内容と大きく異なる場合があります。

Q: 5年間で5,000億円を投資するとのことだが、毎年1,000億円の投資が5年続くのか、または徐々に投資額が加速していくのか。短期的な業績や利益が圧迫されるリスクがあるのでは。

A: 投資額は後年に行くほど徐々に増えていく想定。来期以降の利益への影響については時期が近づいてきたら説明したい。

Q: KPIを営業利益から調整後 EBITDA に変更するが、株主還元は EBITDA、あるいはキャッシュフローに沿って合理的に確保できるのか。LINE との統合により希薄化が生じるが、キャッシュフローが AI 投資等に回り、株主還元に戻ってこないリスクも踏まえ、今後のターゲット KPI や株主還元の考え方について伺いたい。

A: EPS については 2023 年度の EBITDA 目標を達成しても若干回復には物足りないかもしれない。EPS は償却費など会計的影響を多分に含んでいるので、一株当たりの EBITDA だと 2023 年度には希薄化前の水準までほぼ回復できると考えている。EPS も早期に取り戻せるよう取り組んでいく。株主還元について、配当額は従前より固定であったため、それを一定程度維持したい。より利益が出た時のキャッシュ増加分は成長投資に回し、企業価値を上げることで株主の皆様にお返ししていきたい。

Q: 売上収益 2兆円、調整後 EBITDA 3,900 億円の各セグメント内訳を伺いたい。調整後 EBITDA と従来の営業利益 2,250 億円には差があるが、プレゼンテーション資料 P36 の図で示していただいたものがそれぞれの程度のイメージが伺いたい。

A: LINE 社・ヤフー社ともメディア・広告事業が強いので、まずは広告関連の短期的シナジーを牽引していく。同時に LINE 社の特性を活かしたコマース事業も開始する。広告事業とコマース事業は引き続き 2 大貢献事業となるが、加えて 3 年間で Fintech 事業がどの程度業績面に貢献できるようになるかが我々のチャレンジと考えている。イメージとしては売上収益、EBITDA とともに、メディア事業とコマース事業それぞれで YoY+10% 程度の年平均成長率で伸ばしていきたい。一方、戦略事業は YoY+10% 以上の成長をしていきたい。2023 年度は戦略事業の構成比が今よりも増えるだろう。営業利益と調整後 EBITDA の差額は、ヤフーと LINE の減価償却が概ね 3 分の 2 くらい、残る 3 分の 1 は LINE との統合による PPA や LINE から引き継ぐノンキャッシュの費用等となる見込み。

Q: LINE の戦略事業では 2019 年度に 660 億円程度の損失が出ていたが、PayPay と LINE Pay の統合により、LINE Pay 側でどの程度コストシナジーが出るか。

A: 2021 年度はまだ統合の作業段階。昨年まで LINE Pay でかかっていた費用に比べると多少圧縮されるが、本格的なコストシナジーの発揮は 2022 年度からと見込んでいる。

Q: 2020 年代前半の物販取扱高 No.1 の達成に向けて、ソーシャルコマース、クロスショッピング、ロイヤリティプログラムの統合などがどう影響するか。特に期待する成長ドライバーは。

A: 現状で取扱高が大きいのは、ヤフーショッピングと PayPay モール。その基本性能（品ぞろえ・価格・探しやすさ・物流）をさらに向上させてユーザーが最初に選ぶサービスになりたい。その上で、取扱高を加速させる手段としてロイヤリティプログラムがある。既に開始している PayPay ステップなどの施策によって、LINE ユーザーにも買っていただきたい。加えて LINE を活用した新たな買い物体験を提供し、2020 年代前半に取扱高 No. 1 を達成させたい。また、クロスショッピングなど、既存のリアル店舗も巻き込んだ形での買い物体験を提供し、オンラインだけでなくオフラインでの取り組みも含め取扱高を拡大させることで 1 位になっていきたい。従来型のマーケットプレイス事業では、大きなユーザー基盤を持つ LINE とのロイヤリティプログラム統合による送客の効果が大きいだろう。加えて、マーケットを新たに捉え、新しい買い方を提案するという面では、LINE とヤフーがあるからこそ、我々にしかできない

こととして、オフラインでの売り買いも取り込みたい。PayPay をきっかけに我々のエコシステムに入ってきたユーザーも含めて、LINE 公式アカウントを通して継続的にアプローチすることにより、売り買いをオフラインの店舗で行い、PayPay で決済して頂きたい。他方、EC で購入頂く際は Smart Store Project、ギフト、共同購入、ライブコマースなど我々にしかできない新しい買い方の提案が効いてくる想定。今後、従来型のコマースがより強くなり、さらに新しいコマースが載ってくるという成長を想定している。

Q: 物流は競合他社と比べると御社は出遅れていると理解しているが、一朝一夕には改善できるものではない。説明会資料で掲げる「配送 No.1」とは、具体的に配送のどの部分で目指しているのか。定量的な配送網か、あるいは配送におけるユーザー体験という定性的な面で目指すのか。出前館のシナジーはどの程度織り込んでいるか。

A: 通常の配送については、EC で購入後、早ければ当日または翌日届くものに関してヤマトとの提携を強気に推進する。さらに、食品の即時配達を出前館と検討している。30 分以内の配送というのはフードデリバリーに限らず EC でも大きな価値があるのでできるだけ大規模に実装していきたいというのが我々の考え方だが、まだ出前館と話していないため、説明できるタイミングで改めてお知らせする。

Q: LINE Pay と PayPay の統合は 2022 年 4 月を目標としているが、LINE Pay のコストはコマース事業に反映されるのか。

A: 2021 年度は戦略事業に LINE Pay の数字が載ってくる。

Q: 御社の PayPay 保有比率は現状 25%だが、今後 50%に戻すのか。

A: PayPay 社の他の株主とも今後相談して決めていく。進展があればご説明したい。

Q: 5 年間で 5,000 億円の投資とのことだが、販管費の費用項目は何か。人件費も含めた投資か、減価償却だけなのか。また販売促進費はこの 5,000 億円に入っているのか。

A: 5,000 億円について内訳の目安は、新プロダクトも含めプロダクト開発・運営コスト（人件費・設備投資を含む）が 6-7 割。残り 3-4 割がマーケティングなどの販売促進費用。プロダクト開発・運営コストの一部は減価償却費となるが、基本的に当社では全て 5 年くらいで償却している。プロダクト開発の費用が先に計上される計画。

Q: メディア事業で売上収益 YoY+2 桁%成長を目指すとのこと。Z ホールディングス社と LINE 社のシナジーはどの広告商材で顕在化するのか。また、来期早々に効果が出るのか。

A: EC 事業と似ているが、既存の広告商品は既に両社とも売上収益が大きいので、相互送客やセット販売などでさらに大きくしていく。もう一つ、より大きく期待しているのがフルファンネルでの広告商品。特に販促予算を獲得できるようなソリューションの提供により、YoY+2 桁%成長を実現したい。短期的には営業連携が非常に効果的だろう。両社でリーチできていないクライアントもあり、商材のセット販売も効果があるだろう。中長期では販促領域において、PayPay、LINE 公式アカウント、ヤフーの情報を掛け合わせたプロダクトを作れると考えている。加えて、中期的にシステム・データ連携も実現し、全体効果を押し上げたい。広告面でのシナジーには非常に期待している。

Q: 重複するコンテンツの統廃合について現時点での考え方を伺いたい。LINE マンガと ebookjapan は一本化されるのか。Smart Store Project は NAVER 社と御社の取組みか、あるいはバリューコマース社も連携するのか。

A: LINE マンガについては資本構成の変更予定はない。Smart Store Project は、統合するヤフー社・LINE 社の 2 社と NAVER 社によるプロジェクトであり、現時点ではバリューコマースと協議をしているわけではないが、将来的にはあり得るだろう。

Q: ヤフー社と LINE 社の統合により、今後良いサービスが出てくるということ、ユーザーにどう伝えていくのか。メディア向け説明会で「分かりやすさを重視」との説明があったが、この統合や今後について、どう分かりやすく伝えていく予定か。

A: ユーザーに対しては直感的・感情的に伝えるのが重要だろう。例えば PC 版の Yahoo! JAPAN トップページにおいて左側コン

テンツラインに LINE MUSIC が入っている。また、ロゴにお互いのキャラクターを出すなど、日々使っていただく中で、上手くコミュニケーションすることが非常に重要。Yahoo! JAPAN トップページでも日々工夫しているが、こうしたことは、スタンプを生み出した LINE にとっては得意な分野。既存サービスでこのように相互送客するとともに、今後新しく両社で作るオンリーワンのサービスについても両社の 8,000 万人超のユーザーに対して強力にお勧めしていきたい。

Q: 今後の新事業でハードウェア展開の可能性はあるのか。GAFA は独自ハードウェアの展開に取り組んでおり、そこから高レベルのサービスと収益を得ている。

A: ソフトウェアはすぐに届けられる、またアップデートもすぐにできるという点で、イノベーションを起こす際に大変便利なツールだと思う。ただし本当の巨大イノベーションは iPhone や将来の自動運転の EV カーなど、ハードウェアから生まれることが多い。ハードウェアの大きな改革にコミットしていきたいという思いはあるが、弊社がハードウェアを作るのではなく、他社が作るハードウェアに我々のソフトウェアを提供していく、などが可能性として考えられる。完全自動運転の EV カーが出てきた際には、そこで LINE やヤフーを使うことになるだろう。巨大なハードウェアのイノベーションの上に乗る、新旧のサービスを進んで提供していくというのが現時点の考え方。

Q: 説明会資料の P13 のインターネット広告市場と販促市場のグラフに、非常に高いポテンシャルを感じている。販促市場については従来のケイパビリティではなかなか獲得できない領域があるのではないかと。新たな販促市場の取り込みについて M&A などは考えているのか。

A: フルファンネルの広告マーケティングソリューションや販促市場の取り込みは、メディア事業で最も力を入れていきたいこと。販促予算を出して下さっているのはメーカーと小売のお店であり、既に PayPay 営業部隊と LINE 公式アカウントを通じてリーチできる。したがって現状の組織でも十分にやっつけていけると考えるが、さらなる加速のためにソリューションや営業部隊を獲得するための M&A もあり得る。また、他のインターネット企業がアプローチしにくい領域と考えるため、我々のオリジナリティをここで高めていきたい。

Q: 他社が真似できない領域にいるので、御社がシェアを上げていける可能性が十分あるという認識か。

A: ご認識通り。

Q: 今回の統合に伴うコストシナジーの考え方について。コンテンツも含め統廃合を進める中で、販売促進費や開発費の削減を織り込んだうえでの目標値なのか。より多くコストシナジーが出てくる可能性はあるのか。また、仮に各事業が順調に進捗して調整後 EBITDA 3,900 億円という目標値を上回った場合は上振れ分は投資に回るのか。

A: 基本的にはサービスはユーザーファーストを進めるため、たとえば LINE NEWS と Yahoo! ニュースではユーザー層がかなり違うなど、統合する意味合いがあまり無いため、現状から変更しない。その他の約 200 のサービスの統廃合については、プロダクト委員会で慎 CPO を中心にユーザーファーストで判断していく。統合する場合には人のリソースとプロモーション費用が浮くが、人については他の戦略事業に充当していくので、コストはあまり変わらない。一方、プロモーション費用が合理化されることは十分ありうる。目標値から上振れた分は基本的に中長期での投資になるべく回して新しいものを作り、より大きなキャッシュフローを作ることに使わせていただきたい。ただし一定の財政規律の中でやっていく。

Q: コマース事業の売上収益の年平均成長率目標が YoY+10% 程度とのこと。国内 EC 物販取扱高で No.1 を目指すにはもっと高い成長が必要なのは。コマース事業の売上収益と取扱高の伸びの乖離やコマース事業のマネタイズについて説明頂きたい。

A: コマース事業の売上収益には、ASKUL の B2B 事業やトラベルなどサービス EC が含まれている。伸び率はサービスによって差がある。もう一つの重要な KPI である物販に関しては、より伸ばしながら No.1 を目指していきたい。物販領域での展開は、取扱高を伸ばすべきタイミングかどうかを鑑みて展開していくが、コロナ禍の中で Yahoo! ショッピングが最初の認知を取り切れなかったことなどを鑑み、まず物流を整備してからプロモーションしていくなど、その時々々の段階を考慮する必要がある。物販の伸ばし方はタイミングが来たら説明したい。

Q: ヤフー社と LINE 社の広告収益を単純に足し合わせると YoY + 2 桁成長で 40-50%のマージンが上がるように思う。統合で更にシナジーが出るとのことだが、ガイダンスを鑑みるとそれほどシナジーは出ないのではと思われる。詳しいご説明を伺いたい。

A: シナジーを一定程度織り込んだガイダンス、経営指標となる。ヤフーの検索広告やディスプレイ広告単独では YoY + 2 桁%成長は厳しい。LINEとの統合により、販促ソリューションなどでシナジーが期待できるため、メディア事業では YoY + 2 桁%成長を目指す。EBITDA マージンでもその分を一定程度織り込んでいる。

Q: Smart Store Project や物流などの施策は、2 社が統合しなくても Z ホールディングス社だけでできたことではないか。統合シナジーの各項目について伺いたい。

A: これまで LINE は EC 事業にあまり取り組んでこなかったが、人と人のつながりがある以上、さまざまな EC 機会はあったはずだ。他方、ヤフーは EC をこの数年充実させてきたことでノウハウ・お店のネットワーク・物流などが揃ってきている。それらを LINE に惜しみなく提供し、LINE ユーザーにも利用いただくことでソーシャル EC のようなものを作っていきたい。これは統合によって可能になる事だ。Smart Store Project は、NAVER 社が韓国で成功を収めているプラットフォームを持つてくる取り組み。ただの提携ではなく、経営統合で資本的にも結びつきのある我々だからこそ、長期的に腰を据えて取り組めることだ。広告シナジーは LINE 社からヤフー社へ、EC シナジーはヤフー社から LINE 社へと、経営統合をしたからこそ両社に様々な良い影響を出せると考えている。統合シナジーによる伸び率が弱いのではとのお声もいただいたが、今後しっかりと詰めていく。公正取引委員会の審査のためのガンジャンピング規制、TOB に関わるインサイダー情報公開禁止など様々な制約があった中で、今日お話しできることを話している。統合後の今日からは、自由闊達に経営会議でもより良い議論ができるようになるので、統合シナジーについてもさらに議論して、皆様にご報告できるようにしていきたい。

Q: 5,000 億円の投資は、どの程度必要なのか。競争圧力や喫緊性から、生み出す利益を投資につき込む必要性はどの程度あるのか伺いたい。

A: 未来を創るための研究開発費として 5,000 億円の投資をしたとしても、GAF A や BAT などに比べ 1 桁近くの差があり、まだまだ足りないというのが現在の率直な考え。やみくもに使うわけではなく、使うに値する中身を作ることができるかどうかによって増減することはあるだろう。

Q: 5,000 億円の投資には物流投資も入るのか。

A: 我々が現在考えている形での物流の費用は織り込んでいる。

Q: Fintech 事業での EBITDA は、いつ頃どの程度になるのか。株価評価に重要なので、もう少し具体的に聞きたい。

A: Fintech 事業の進捗は次の 2 つから見ていただきたい。①土台である PayPay の基盤がどの程度になるか、②PayPay やヤフー、LINE をまたぐシナリオ金融がどの程度使われるか。①はユーザー数や決済回数が順調に伸びるかどうかを見ていただきたい。②は、PayPay、ヤフー、LINE それぞれの商品を使っていただく中で Fintech 商品のユーザー体験の完成度を見ていただきたい。ビジネスモデルとしてはローンや後払い、クレジットカード事業、特にリボ払い等の「借りる」の数字が短期的に伸びていけば Fintech 事業が収益に貢献できるようになっていく。「増やす」「備える」の投資や保険にもシナリオ金融としては注力するが、規模として大きいのはリボ、後払い、ローンと見ている。これらの進捗をなるべくお知らせしていきたい。

Q: Fintech 事業は、10 年も待たなくてもある程度の EBITDA 数値になるのか。

A: 10 年も待たずとも成果を出していけると考えている。土台である PayPay の成長はこの 2、3 年で相当大きくなっている。

Q: EPS を早期に従来の水準に戻すには PayPay の収益化の早期実現が必要。統合に当たり LINE Pay と PayPay で手数料率が異なるのは違和感があるが、今年の 10 月以降、PayPay の加盟店から決済手数料を徴収するのか。

A: 全く未定だ。言えることができるようになった時点で速やかにお知らせしたい。

Q: 東証の市場区分の変更に伴い、御社はプライム市場に申請するのか。スタンダードではなくプライムにこだわるのか。

A: 東証の考え方の具体的内容が決まったら資本政策も含めて親会社である A ホールディングス株式会社と検討し、開示したい。

以上