



2019年 11 月 18 日

各位

会社名：Zホールディングス株式会社
代表者名：代表取締役社長 川邊 健太郎
コード番号：4689、東証第一部
問合せ先：常務執行役員 最高財務責任者
坂上 亮介
電話番号：03-6779-4900

会社名：LINE株式会社
代表者名：代表取締役社長 出澤 剛
コード番号：3938、東証第一部
問合せ先：投資開発・IR 室
電話番号：03-4316-2050

経営統合に関する基本合意書の締結について

Z ホールディングス株式会社（代表取締役社長：川邊健太郎、以下「ZHD」といいます。）と LINE 株式会社（代表取締役社長：出澤剛、以下「LINE」といい、ZHD と LINE を総称して「両社」といいます。）は、本日開催したそれぞれの取締役会において、対等な精神に基づく両社グループの経営統合（以下「本経営統合」といいます。）について、資本提携に関する基本合意書（以下「本資本提携基本合意書」といいます。）を締結することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせします。なお、本資本提携基本合意書に定める本経営統合後の上場統合会社である ZHD（以下「統合会社」といいます。）におけるコーポレート・ガバナンス体制その他の主要事項については、法的拘束力はありません。

今後、両社は、2019年12月を目処に、本資本提携基本合意書に定める事項に関する法的拘束力のある最終契約（以下「最終資本提携契約」といいます。）を締結することを目指して協議及び検討を進めていく予定です。最終資本提携契約を締結した場合には、その内容について改めて開示いたします。

また、本経営統合を実現するための取引の一環として、LINE は、本日付で、ZHD の親会社であるソフトバンク株式会社（代表取締役 CEO：宮内謙、以下「ソフトバンク」といいます。）及び LINE の親会社である NAVER Corporation（President & CEO：Han Seong-sook、以下「NAVER」といいます。）より、LINE の普通株式（預託証券 1 個につき LINE の普通株式 1 株を表章する米国預託証券（American Depositary Shares）を含みます。）、新株予約権及び新株予約権付社債（それぞれ以下「本

新株予約権」及び「本新株予約権付社債」といいます。また、これらの普通株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債を総称して「株式等」といいます。)の全て(いずれについても NAVER 又は LINE が所有する株式等を除き、以下「対象株式等」といいます。)に対する公開買付け(以下「本共同公開買付け」といいます。)及びその後の一連の取引を通じて LINE を非公開化する意向がある旨の意向表明書を受領しております(以下「本共同公開買付けの提案」といいます。)。本共同公開買付けの提案の概要については、別添のソフトバンク及び NAVER が本日公表した「Z ホールディングス株式会社(証券コード 4689)と LINE 株式会社(証券コード 3938)の経営統合に関する基本合意書の締結及び、LINE 株式会社株式等に対する共同公開買付けに係る意向表明書提出のお知らせ(添付資料 2)(以下「本共同公開買付けの提案等プレスリリース」といいます。))をご参照ください。

本共同公開買付けの提案がなされたことを受けて、上記 4 社間において、本日付で、本経営統合を実現するための取引の概要に関して法的拘束力のない基本合意書(以下「本統合基本合意書」といいます。))も締結いたしましたので、併せてお知らせします。かかる取引の概要については、下記 3 (1) 及び「添付資料 1 本取引のスキーム図」をご参照ください。

なお、NAVER は、米国証券法の定めるところに基づき、米国の証券取引委員会への Schedule 13D の訂正の提出を通じて、本共同公開買付けの提案及び本統合基本合意書を米国においても開示予定です。

本経営統合の実現に向けて、両社は、ZHD 及び LINE の 2 社間の最終資本提携契約の締結と同時期となる 2019 年 12 月を目処に、ソフトバンク及び NAVER を含む 4 社において本経営統合を実現するための取引における諸条件に関する法的拘束力のある契約(以下「最終統合契約」といいます。))を締結することを目指して協議及び検討を進めてまいります。最終統合契約を締結した場合には、その内容について改めて開示する予定です。

なお、本経営統合につきましては、競争法、外為法その他法令上必要なクリアランス・許認可等の取得が完了することを前提としております。

記

1. 本経営統合の目的・意義

(1) 背景・経緯

私たちを取り巻く社会や産業の状況は、グローバルで日々大きく変化しております。特にインターネット市場においては米中を中心とする海外企業が圧倒的に優勢であり、企業規模を比較しても中国を除くアジア諸国や日本の企業と大きく差が開いているのが現状です。

さらに日本では、労働人口の減少に伴う生産性の向上や自然災害時の迅速な対応への取り組みが求められる中、これらの分野における人工知能(以下「AI」といいます。))やテクノロジーのさらなる活用が期待されます。

このような状況下において、国内で大きなユーザー基盤及び豊富な資産を有する ZHD グループと LINE グループは、本経営統合を通じ経営資源を集約し、それぞれの事業領域の強化や新規事業領域への成長投資を行うことにより、日本のユーザーに対し便利な体験を提供し、日本の社会や産業をアップデートしてまいります。そして、その革新的なモデルをアジア、さらには世界に展開していくことで、日本・アジアから世界をリードする AI テックカンパニーとなることを目指すものです。

また、ZHD 及び LINE は、本経営統合の実現可能性及び方法につき、適用ある国内外の法令上の制約等も念頭にそれぞれの親会社であるソフトバンク及び NAVER も交え、その選択肢について幅広く協議及び検討を重ねて参りました。その結果、4 社間において、ソフトバンク及び NAVER による LINE の非公開化を含む下記 3 (1) に記載の方法を検討の中心とすることにつき、基本的な共通理解が形成されるに至り、今般、LINE は、本日付で、ソフトバンク及び NAVER より、本経営統合を実現するための取引に向けた、本共同公開買付けの提案に係る意向表明書を受領いたしました。本共同公開買付けの提案の概要については、別添のソフトバンク及び NAVER が本日公表した本共同公開買付けの提案等プレスリリースをご参照ください。

今後、LINE においてかかる本共同公開買付けの提案の内容を検討するとともに、ZHD 及び LINE は、ソフトバンク及び NAVER も交えて、引き続き本経営統合に向けて協議及び検討を進めてまいります。

(2) 本経営統合の基本方針

ZHD グループ及び LINE グループがそれぞれの経営資源を集約し、本経営統合後の統合会社グループにおいて、それぞれの事業領域におけるシナジーを追求するとともに、AI、コマース、Fintech、広告・O2O、その他の新規事業領域における成長を目指して事業投資を実行することで、日本及びグローバルにおける熾烈な競争を勝ち抜くことができる企業グループへと飛躍することを目的として、ZHD 及び LINE が対等の精神に則って本経営統合を行うものです。

(3) 統合会社のビジョン・経営理念

本経営統合を通して、お互いの経営資源を結集し、ZHDグループのスローガンである「ユーザーの生活を！するほど便利に」と、LINEグループの価値基準である「WOW」を掛け合わせ、ユーザーにAIやインターネット技術を通して、より豊かで便利な生活を創造・提供してまいります。

まずは日本において最高のユーザー体験を提供することで日本の社会や産業をアップデートし、そこからアジア、さらには世界へと展開していくことで、「日本・アジアから世界をリードするAI テックカンパニー」になることを目指します。

2. 統合会社の基本戦略・統合効果

(1) 統合会社の基本戦略

統合会社は、ZHD 及び LINE がそれぞれ有している強みを持ち寄り、経営資源を結集することで、「！」と「WOW」を創造し続けます。米中を中心とした高い知名度、資本力及び技術力を有するグローバルインターネット企業や、新たな価値の創造に積極的に挑戦しようとするスタートアップ企業との競争が激しさを増す中、統合会社は、ユーザーの課題やニーズに徹底的にこだわり、安心安全に利用できるサービスを提供してまいります。

その一環として、メディア、SNS、メッセージャー、決済というユーザーとのダイレクトな接点において重要となる基盤サービスを相互に補完し、これらの基盤サービスにおいて国内で優位なポジションを早期に確立させることを目指してまいります。

また、ZHD 及び ZHD の完全子会社のヤフー株式会社（以下「ヤフー」といいます。）の顧客基盤（平均月間利用者数6,743万人、アプリ合算 MAU1.4億人）を中心とした ZHD グループの顧客基盤と

LINE の顧客基盤（国内月間アクティブユーザー数8,200万人、海外月間アクティブユーザー数1.04億人）を相互に活用し、お互いのサービスをシームレスに連携させることで、相互送客によるユーザー基盤の最大化を図ってまいります。

さらに、両社の技術力や知見を活用することで新たなサービスを開発し、両社の強固な既存サービスを活かしながら広く展開していくことで、ユーザーの生活をさらに便利なものにしていきたいと考えております。

これらを通じ統合会社は「日本・アジアから世界をリードする AI テックカンパニー」の早期実現を目指します。

（2）統合効果

本経営統合を通じて、上記の基本戦略に基づき、以下を中心とした統合効果を創出し、日本・アジアから世界をリードする AI テックカンパニーを目指してまいります。

本経営統合は世界でも初めての大手コミュニケーションサービスと大手メディアサービスの統合となり、媒体価値が大きく向上すると考えます。また、それにより、以下のシナジーにも波及していくと期待されます。

① マーケティング事業におけるシナジー

ZHD/ヤフーと LINE のマルチビッグデータを活用することで、日本でマーケティング活動をする全ての企業が、より効率的なマーケティング活動を行うことができるようになると考えます。また、新たな広告領域として、O2O/OMO 分野を両社で協働して開拓していきます。

② 集客におけるシナジー

LINE の国内8,200万人のユーザー基盤を有するコミュニケーションプラットフォームと、ZHD/ヤフーの e コマースサービス（ヤフーショッピング・PayPay モール・PayPay フリマ・ヤフオク!・ZOZOTOWN・ヤフートラベル・一休.com など）が連携することにより、e コマースサービスを始めたとして、ZHD グループの各サービスへの集客効果が期待されます。また、ユーザーにダイレクトにアクセスすることができる LINE 公式アカウントの活用により、統合会社におけるユーザーの利用増や、リテンション率の向上が可能と考えられます。

③ Fintech 事業におけるシナジー

両社が積極的に推進しているペイメント及び金融事業において協業することで、更なるユーザーの拡大や利用可能店舗の拡大等、ユーザー・店舗双方にとっての利便性向上が期待されます。また、ペイメント事業における強固な顧客基盤を活用することで、Fintech 事業の強化が可能と考えられます。

④ 新規事業/システム開発におけるシナジー

開発人員の拡大、両社のシステム開発のノウハウの共有により、ユーザーにとってより魅力的なサービス作りができると考えられます。様々な分野での開発の加速が期待されますが、特に、両社は AI 基盤の開発に注力しており、統合会社においても全サービスを支える AI 基盤開発の更なる強化、加速を推進してまいります。以上のほか、両社の補完的なサービス及び良質な顧客基盤の活用、

ビジネスパートナーとの良好な関係を十分に生かすことに留意の上、事業上のシナジー創出のため両社において更なる提携の可能性について検討を進めていく予定です。

3. 本経営統合の要旨

(1) 本経営統合の方式

本統合基本合意書において、ZHD 及び LINE は、ソフトバンク及び NAVER を含む 4 社間で、本経営統合の方式について、大要以下のとおり合意しております。

- ① NAVER 又はその完全子会社 (NAVER と併せて、以下「NAVER ら」といいます。) とソフトバンクとが共同して、LINE の非公開化を目的として、対象株式等の全てを取得することを目的とした本共同公開買付けを実施する。
- ② 本共同公開買付けが成立し、本共同公開買付けにおいて対象株式等の全てが取得されなかった場合、LINE の株主を NAVER ら及びソフトバンクのみとし、LINE を非公開化するための、株式の併合その他の方法を用いたスクイーズアウト手続 (以下「本件スクイーズアウト手続」といいます。) を行い、LINE の株主に対して本共同公開買付けにおける公開買付価格と同額の対価を交付する。
- ③ 組織再編その他の方法により、ソフトバンク (注) が保有する ZHD 株式の全部を LINE に対して移管する取引を行う (以下「本移管取引」といいます。)
- ④ 本移管取引と並行し、NAVER ら及びソフトバンクの間における一方の保有する LINE 株式の他方に対する一部譲渡等を通じて、NAVER ら及びソフトバンクの保有する LINE の議決権割合を 50 : 50 とする取引を行う (以下「本件 JV 化取引」といいます。)。なお、本件 JV 化取引を経て、LINE はソフトバンクの連結子会社となる。
- ⑤ 本件 JV 化取引と並行し、LINE が新たに設立するその完全子会社 (以下「LINE 承継会社」といいます。) に対して LINE の全事業 (但し、ZHD 株式及び本経営統合に関して LINE が締結した契約に係る契約上の地位その他吸収分割契約において定める権利義務を除きます。) を承継させる吸収分割 (以下「本会社分割」といいます。) を行う。
- ⑥ 本会社分割の効力発生後、ZHD を株式交換完全親会社、LINE 承継会社を株式交換完全子会社、その対価を ZHD 株式とし、その交換比率を下記 (4) ②に記載する交換比率とする株式交換 (以下「本株式交換」といいます。) を行う。

今後、ZHD 及び LINE は、ソフトバンク及び NAVER を含む 4 社間で、2019 年 12 月を目処として、本経営統合の方式等について定める最終統合契約を締結する予定です。なお、本経営統合は、必要とされる各国における競争法、外為法その他法令上必要なクリアランス・許認可等の取得が完了していること、その他最終統合契約において定める条件が充足されることを条件として行われます。また、上記各手続の具体的な順序及び方法等については、4 社間の協議等を踏まえ、本経営統合の目的等に沿った範

囲内で、今後変更される可能性があります。

(注) ソフトバンクが本日付で公表した「Z ホールディングス株式会社株式の汐留 Z ホールディングス株式会社への売出しによる譲渡について」によれば、ソフトバンクは、本経営統合に関連して、2019年12月18日を実行日として、ソフトバンクが保有するZHD株式の全部についてその連結子会社である汐留Zホールディングス株式会社に譲渡する予定であるとのことです。

(2) 本経営統合の日程

本統合基本合意書締結日 (本日締結済)	2019年11月18日
本資本提携基本合意書締結日 (本日締結済)	2019年11月18日
最終統合契約締結 (予定)	2019年12月
最終資本提携契約締結 (予定)	2019年12月
本株式交換に係る株式交換契約締結 (予定)	2020年1月まで
本会社分割に係る吸収分割契約締結 (予定)	2020年1月まで
本株式交換に係る株式交換契約承認株主総会 (予定) (注1)	2020年3月
本会社分割に係る吸収分割契約承認株主総会 (予定) (注1, 2)	2020年9月
吸収分割効力発生日 (予定)	2020年10月
株式交換効力発生日 (予定)	2020年10月

(注1) 「本株式交換に係る株式交換契約承認株主総会 (予定)」は ZHD が開催する株主総会、「本会社分割に係る吸収分割契約承認株主総会 (予定)」は LINE が開催する株主総会です。

(注2) 本会社分割に係る吸収分割契約承認のための LINE の株主総会は、本件スクイーズアウト手続の完了後、LINE の株主がソフトバンク及びNAVERらのみとなった後に開催する予定です。

(3) 本会社分割について

① 本会社分割の方式

LINE を分割会社とし、LINE 承継会社を承継会社とする吸収分割です。

② 本会社分割に係るその他の事項

本会社分割の詳細については、本統合基本合意書の締結後に協議の上、本会社分割に係る吸収分割契約書の締結までに決定いたします。

(4) 本株式交換について

① 本株式交換の方式

ZHD を株式交換完全親会社とし、LINE 承継会社を株式交換完全子会社とする株式交換です。

② 本株式交換に係る割当ての内容

交換比率 (LINE 承継会社の株式 1 株に対して交付する ZHD の株式の割当比率)

	ZHD (株式交換完全親会社)	LINE 承継会社 (株式交換完全子会社)
交換比率	1	11.75

(注1) 本株式交換の効力発生の直前における LINE 承継会社の発行済株式総数 (自己株式を除きます。) が 2019 年 9 月 30 日時点における LINE の発行済株式総数 (自己株式を除きます。) と同一

の株式数（240,960,343株）であることを前提として計算した割当比率です。

（注2）この交換比率に従った場合には、本株式交換により交付する ZHD の株式数は 2,831,284,030 株となる予定です（ZHD が交付する自己株式の数は未定です。）。また、LINE 承継会社の完全親会社である LINE に対し、その有する LINE 承継会社の株式 1 株に対して ZHD の株式 11.75 株を割当て交付することとなります。

（注3）本株式交換に伴い、LINE が、ZHD の株式 1 株に満たない端数の割当てを受けることとなる場合には、会社法第 234 条その他関係法令の定めに従い、LINE に対して 1 株に満たない端数部分に応じた金額が現金で支払われることとなります。

③ 本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

LINE 承継会社は、本株式交換の効力発生までに、新株予約権及び新株予約権付社債を発行することを予定していません。

④ 本株式交換に係る交換比率の根拠等

ア) 割当ての内容の根拠及び理由

ZHD 及び LINE は、上記 1（1）に記載のとおり、本経営統合の実現可能性及び方法につき、適用ある国内外の法令上の制約等も念頭にそれぞれの親会社であるソフトバンク及び NAVER も交え、その選択肢について幅広く協議及び検討を重ねて参りました。その結果、4 社間において、ソフトバンク及び NAVER による LINE の非公開化を含む上記（1）に記載の方法を検討の中心とすることにつき、基本的な共通理解が形成されるに至り、今般、LINE は、本日付で、ソフトバンク及び NAVER より、本経営統合を実現するための取引に向けた、本共同公開買付けの提案に係る意向表明書を受領いたしました。

今後、LINE においてかかる本共同公開買付けの提案の内容を検討するとともに、ZHD 及び LINE は、ソフトバンク及び NAVER も交えて、引き続き本経営統合に向けて協議及び検討を進めてまいります。

ZHD 及び LINE は、下記（6）に記載のとおり、本経営統合について、取引条件の妥当性及び手続の公正性を担保するため、ZHD は三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱 UFJ モルガン・スタンレー」といいます。）を、LINE は JP モルガン証券株式会社（以下「JP モルガン証券」といいます。）をファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として選定し、ZHD は森・濱田松本法律事務所及びレイサムアンドワトキンス外国法共同事業法律事務所を、LINE はアンダーソン・毛利・友常法律事務所及びシャーマンアンドスターリング外国法事務弁護士事務所をリーガル・アドバイザーとして選定し、本格的な検討を行い、それぞれ、第三者算定機関から得た算定結果及び助言並びにリーガル・アドバイザーからの助言等を参考に、相手方に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえて慎重に検討し、両社の財務状況、業績動向、株価動向等を総合的に勘案した上で、株式交換比率について複数回にわたり慎重に交渉を重ねてまいりました。

その中で、ZHD は、三菱 UFJ モルガン・スタンレーから 2019 年 11 月 15 日付で受領した本株式交換に係る交換比率に関する算定書及び本株式交換に係る株式交換比率が株式交換時点における LINE を除く ZHD の普通株式の株主にとって財務的見地から妥当である旨の意見書

(フェアネス・オピニオン)、森・濱田松本法律事務所及びレイサムアンドワトキンス外国法共同事業法律事務所からの助言、ZHD が LINE に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE との間で利害関係を有しておらず、東京証券取引所に独立役員として届け出ている ZHD の社外取締役であり、本経営統合を検討する専門性・適格性を有すると判断される吉井伸吾氏、鬼塚ひろみ氏及び臼見好生氏の3名によって構成される特別委員会（以下「ZHD 特別委員会」といいます。）からの下記（7）①ア）記載の意見等を踏まえ、慎重に協議・検討した結果、上記②ア）記載の交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断しました。

また、LINE は、JP モルガン証券から 2019 年 11 月 15 日付で受領した本株式交換に係る交換比率に関する算定書、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及びシャーマンアンドスターリング外国法事務弁護士事務所からの助言、LINE が ZHD に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、慎重に協議・検討した結果、上記②ア）記載の交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断しました。

このように、ZHD 及び LINE は、本株式交換の交換比率は ZHD の株主及び LINE 承継会社の株主である LINE にとって妥当であるものという判断に至ったため、本経営統合に関して、本日、それぞれの取締役会決議により、両社間で本統合基本合意書及び本資本提携基本合意書を締結することを決定しました。

イ) 算定に関する事項

(a) 算定機関の名称及び両社との関係

ZHD のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE の関連当事者には該当せず、本株式交換を含む本経営統合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、LINE のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である JP モルガン証券は、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE の関連当事者には該当せず、本株式交換を含む本経営統合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。

(b) 算定の概要

(三菱 UFJ モルガン・スタンレー)

三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、ZHD 及び LINE の両社について、両社の株式が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価分析を、また両社共に比較可能な上場類似会社が存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較分析を、加えて将来の事業活動の状況を評価に反映するため、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF 分析」といいます。）に基づく分析結果を総合的に勘案して株式交換比率の分析を行っております。

市場株価分析については、2019 年 11 月 13 日の東京証券取引所の売買立会時間終了後に本経営統合に関する憶測報道がなされたことを受け、2019 年 11 月 13 日を算定基準日（以下「MUMSS 算定基準日」といいます。）として、MUMSS 算定基準日における両社の東京証券取引所市場第一部における普通株式の終値、並びに MUMSS 算定基準日までの直近 1 ヶ月、3 ヶ月、

6ヶ月のそれぞれの期間の LINE 株価終値の最高値と最安値から ZHD 株価終値の最高値と最安値に対する市場株価比率に基づき、株式交換比率の算定レンジを分析いたしました。

類似企業比較分析では、ZHD の事業をメディア事業、コマース事業、ペイメント事業及び主要上場子会社に、LINE の事業を広告／コミュニケーション事業、ペイメント事業、その他事業に分類して価値評価を行う Sum-of-the-Parts 分析（以下「SoTP 分析」といいます。）を実施しました。各事業と比較類似する事業を手掛ける企業のうち、株式会社カカコム、株式会社サイバーエージェント、株式会社電通、株式会社博報堂 DY ホールディングス、株式会社 ZOZO、楽天株式会社、GMO インターネット株式会社、株式会社ディー・エヌ・エー、PayPal Holdings Inc.及び Square, Inc.を ZHD 及び LINE の各事業の内容に類似する上場会社として選定した上、企業価値に対する EBITDA の倍率（以下「EV/EBITDA マルチプル」といいます。）や株式価値に対する当期純利益の倍率（以下「PER マルチプル」といいます。）を用いて価値評価を行っておりますが、ZHD のペイメント事業や LINE のペイメント事業及びその他事業のように、参照事業年度において EBITDA や当期純利益が赤字になることが見込まれている場合は、計画期間中の事業投資及び黒字転換後の収益を適切に価値に織り込む目的で、DCF 分析を用いて価値評価をしております。

DCF 分析についても SoTP 分析を実施し、各事業の財務予測ごとに価値評価を行っております。価値評価の際には、ZHD が三菱 UFJ モルガン・スタンレーに算定目的で使用することを了承した、ZHD 及び LINE の経営陣により提示された両社のスタンド・アローンベースの（本経営統合による影響を加味していない）財務予測における収益や投資計画、ZHD 及び LINE に対するインタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素を前提としております。ZHD 及び LINE の各事業が創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローに対して、各事業に応じて 4.5%から 8.5%の割引率を適用して現在価値を算出しており、継続価値の算定に当たってはマルチプル法を採用し、各事業に応じて EV/EBITDA マルチプル 6.0 倍から 17.0 倍や企業価値に対する売上高の倍率 3.0 倍から 5.0 倍を用いて価値評価をしております。

なお、算定の際に前提とした ZHD の財務予測については、大幅な増減益が見込まれている事業年度はありませんが、一方、三菱 UFJ モルガン・スタンレーが算定目的で使用した LINE の財務予測については、2019年12月期及び2020年12月期に戦略事業への投資と多額のマーケティング費用の計上を見込むことから営業赤字を、2021年12月期以降はマーケティング費用の削減や事業投資の効果出現に伴う損益改善等により、大幅な増益を見込んでおります。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーによる本株式交換における株式交換比率の算定結果の概要は、以下のとおりです（以下の株式交換比率の評価レンジは、LINE 承継会社の株式 1 株に対して交付する ZHD の株式の割当比率の評価レンジを記載したのですが、LINE 承継会社の発行済株式総数（自己株式を除きます。）が LINE の発行済株式総数（自己株式を除きます。）と同一であると仮定しております。）。

採用手法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価分析	7.52 ~ 17.57
類似企業比較分析	9.36 ~ 16.04
DCF 分析	9.39 ~ 14.37

三菱 UFJ モルガン・スタンレーは ZHD の取締役会に対し、2019 年 11 月 15 日付にて、本株式交換に係る交換比率に関する算定書を提供しております。また、下記（6）①ア）に記載のとおり、三菱 UFJ モルガン・スタンレーは ZHD 取締役会からの依頼に基づき、2019 年 11 月 15 日付にて合意された株式交換比率が株式交換時点における LINE を除く ZHD の普通株式の株主にとって財務的見地から妥当である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を、ZHD 取締役会に対して提供しております。

フェアネス・オピニオンにおける三菱 UFJ モルガン・スタンレーの意見は、当該フェアネス・オピニオンに記載された様々な重要な条件や制約及び以下に記載のその他の諸条件に基づき、また、それらを前提としております。また、三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、特定の株式交換比率を唯一適切なものとして ZHD 又はその取締役会に対して推奨することはしておりません。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、フェアネス・オピニオンにおける意見表明にあたって、既に公開されている情報又は ZHD 及び LINE から提供を受けた情報が正確かつ完全であることを前提としてこれに依拠しており、当該情報の正確性及び完全性につき独自の検証は行っておりません。

また三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、フェアネス・オピニオンの作成にあたり、本経営統合に係る一連の取引（以下「本取引」といいます。）により期待される戦略上、財務上及び運営上のメリットを考慮していますが、このような戦略上、財務上及び事業運営上のメリットに関する情報を含む財務予測については、ZHD 及び LINE の将来の財務状況に関する現時点で入手可能な最善の予測及び判断を反映するものとして、ZHD 及び LINE の経営陣によって合理的に用意・作成されたものであることを前提としております。

さらに三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、本取引が本資本提携基本合意書及び本統合基本合意書に記された条件について、何ら放棄、変更又は遅滞なく実行されることを前提に意見を表明します。三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、本取引のために必要な政府機関、監督官庁等による許認可、同意等は全て取得可能であり、かつ、かかる許認可、同意等には、本取引により期待されるメリットに重大な悪影響を及ぼすような遅延、制限又は条件が付されないことを前提としております。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、法務、会計、税務、PPA、業規制、企業年金に関するアドバイザーではありません。三菱 UFJ モルガン・スタンレーはファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関であり、法務、会計、税務、PPA、業規制、企業年金に関する問題については、独自の検証を行うことなく、ZHD 又は LINE 及びそれらの法律顧問、会計アドバイザー、税務アドバイザー、PPA に関するアドバイザー、業規制アドバイザー、企業年金アドバイザーによる判断に依拠しています。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、本取引において本株式交換時点における LINE 承継会社の普通株式の保有者である LINE が受け取る対価に関連して、LINE 承継会社の取締役、役員又は従業員（その役職、階級は問いません）に対して支払われる対価の金額又は性質が妥当であるか否かについて意見を述べるものではありません。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、ZHD 及び LINE の資産及び負債について、独自の評価・査定は行っておらず、また評価・査定の提供を一切受けていません。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーの意見は、フェアネス・オピニオンの日付現在における経済、金融、市場その他の状況及び 2019 年 11 月 15 日付現在において三菱 UFJ モルガン・スタンレーが入手している情報に基づくものです。フェアネス・オピニオンの日付以降に生じる事象が、フェアネス・オピニオンにおける意見又はフェアネス・オピニオンの作成に用いられた前提に影響を及ぼす可能性はありますが、三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、フェアネス・オピニオンにおける意見を更新し、改訂し、又は再確認する義務を負うものではありません。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、本取引に関し ZHD 取締役会のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として役務を提供し、当該役務の対価として手数料を受領する予定です。なお、手数料の大部分の受領は、本取引のクロージングを条件としています。

フェアネス・オピニオンの日付より遡って 2 年以内に、三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、ZHD、ソフトバンク、LINE 及びそれぞれの関係会社に対して、ファイナンシャル・アドバイザーとしての役務及びファイナンスについての役務を提供しており、三菱 UFJ モルガン・スタンレーはこれらの役務の対価として手数料を受領しております。また、三菱 UFJ モルガン・スタンレー及び三菱 UFJ モルガン・スタンレーの関係会社は、将来において ZHD、ソフトバンク、LINE 及びそれぞれの関係会社に対してこれらの役務を提供し、将来これらの役務の対価として手数料を受領する可能性があります。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、銀行業務（ZHD、ソフトバンク、LINE 及び NAVER（及びその関係会社を含む）に対する貸付業務を含む）、証券業務、信託業務、インベストメント・マネジメント業務、その他の金融業務等を含むグローバルな金融サービス（かかるサービスを総称して、以下「金融サービス」といいます。）の提供を行っています。証券業務には、投資銀行業務、ファイナンス及びファイナンシャル・アドバイザー・サービスの提供のみならず、証券の引受け、売買、ブローカレッジ業務、外国為替、商品及びデリバティブ取引等が含まれます。通常の証券の引受け、売買、ブローカレッジ業務及びファイナンス業務の過程において、三菱 UFJ モルガン・スタンレーは ZHD、ソフトバンク、LINE、NAVER（及びその関係会社を含む）若しくは本取引に関連する企業の社債、株式若しくはローン、本取引に関連する通貨若しくは商品、又は関連するデリバティブ商品につき買い又は売りのポジションの保持、その他、ZHD、ソフトバンク、LINE、NAVER（及びその関係会社を含む）若しくは本取引に関連する企業に対して三菱 UFJ モルガン・スタンレーの金融サービスを提供することがあり、また、自身の勘定又はその顧客の勘定において売買その他の取引を行うことがあります。三菱 UFJ モルガン・スタンレー並びにその取締役及び役員は、ZHD、ソフトバンク、LINE、NAVER（及びその関係会社を含む）若しくは本取引に関連する企業の社債、株式若しくはローン、本取引に関連する通貨若しくは商品、又は関連するデリバティブ商品に対して自己資金による投資を行う場合又はこれらに対する自己資金による投資を行うファンドを運営する場合があります。また、三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、ZHD、ソフトバンク、LINE、NAVER（及びその関係会社を含む）若しくは本取引に関する企業に対して通常のブローカレッジ業務を行う場合があります。

（JP モルガン証券）

JP モルガン証券は、LINE 及び ZHD の株式の価額について、市場株価分析による算定を行うとともに、両社から JP モルガン証券に対して提出された、両社の経営陣により作成されたそれ

ぞれのスタンド・アローンベースの（本取引による影響を加味していない）事業計画及び財務予測に基づく DCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法による算定を行い、LINE に対して、各手法で算定した両社の株式価値を前提に算出した本株式交換に係る交換比率算定書（以下「JPM 算定書」といいます。）を提出しました。

JPM 算定書は、本株式交換その他の事項に関して、LINE の株主に対して、どのように議決権を行使すべきかの推奨を行うものではありません。なお、JP モルガン証券は、本株式交換における株式交換比率が LINE にとって財務的見地から公正である旨の意見表明書を LINE の取締役会に提出していません。

JPM 算定書によれば、本株式交換の実行日の直前における LINE 承継会社の発行済株式総数（自己株式を除きます。）が 2019 年 9 月 30 日時点における LINE の発行済株式総数（自己株式を除きます。）と同一であると仮定した場合の LINE 承継会社の普通株式 1 株に対して割り当てられる ZHD の普通株式の株式数の算定レンジは以下のとおりです。JPM 算定書は、LINE の取締役会が本株式交換を検討するにあたり、情報を提供し支援することのみを目的として作成されたものです。

なお、市場株価分析については、2019 年 11 月 13 日の東京証券取引所の売買立会時間終了後に本経営統合に関する憶測報道がなされたことを受け、2019 年 11 月 13 日を算定基準日（以下「JPM 算定基準日」といいます。）として、JPM 算定基準日における両社の東京証券取引所市場における普通株式の普通取引の終値、並びに JPM 算定基準日から遡る 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間の両社のかかる終値の単純平均値を算定の基礎としております。

DCF 法では、LINE が JP モルガン証券が使用することについて了承した、LINE 及び ZHD の事業計画及び財務予測、LINE 及び ZHD の事業計画における収益や投資計画、LINE 及び ZHD に対するインタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素等に基づき分析しております。LINE 及び ZHD が創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローに対して一定のレンジにおける割引率を適用し株式価値を算出しております。また、LINE の了承のもとで JP モルガン証券が、DCF 法による算定において前提とした ZHD の事業計画については、大幅な増減益を見込んでいない事業年度はありません。一方、LINE の了承のもとで JP モルガン証券が、DCF 法による算定において前提とした LINE の事業計画については、2019 年 12 月期及び 2020 年 12 月期に戦略事業への投資と多額のマーケティング費用の計上を見込むことから営業赤字を、2021 年 12 月期以降はマーケティング費用の削減や事業投資の効果出現に伴う損益改善等により、大幅な増益を見込んでおります。

採用手法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価分析	11.44 ~ 12.65
DCF 分析	7.05 ~ 14.21

JP モルガン証券は、本株式交換における株式交換比率の算定を行うにあたり、公開情報、LINE 若しくは ZHD から提供を受けた情報又は LINE 若しくは ZHD と協議した情報及び JP モルガン証券が検討の対象とした、又は JP モルガン証券のために検討されたその他の情報等の一切が正確かつ完全であることを前提としており、独自にその正確性及び完全性について検証を行ってはおられません（また、独自にその検証を行う責任も義務も負っていません。）。JP モルガ

ン証券は、LINE 又は ZHD のいかなる資産及び負債についての評価又は査定も行っておらず、また、そのような評価又は査定の提供も受けておらず、さらに、JP モルガン証券は、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下での LINE 又は ZHD の信用力についての評価も行っておりません。JP モルガン証券は、LINE 及び ZHD から提出された又はそれらに基づき算出された財務分析又は予測に依拠するにあたっては、それらが、当該分析や予測に関連する LINE 及び ZHD の将来の業績や財務状況に関する経営陣の現時点での最善の見積もりと判断に基づいて合理的に作成されていることを前提としております。そして、JP モルガン証券は、かかる分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではありません。また、JP モルガン証券は、本株式交換が本統合基本合意書に規定されたとおりに実行されること、並びに本統合基本合意書の最終版が JP モルガン証券に提出されていたその案文といかなる重要な点においても相違しないことを前提としております。JP モルガン証券は、法務、当局による規制、税務、会計等の事項にかかる専門家ではなく、それらの点については LINE のアドバイザーの判断に依拠しております。さらに、JP モルガン証券は、本株式交換の実行に必要な全ての重要な政府、規制当局その他の者の同意又は許認可が、LINE 若しくは ZHD 又は本株式交換の実行により期待される利益に悪影響を与えることなく取得されることも前提としております。

JP モルガン証券による本株式交換における株式交換比率の算定は、必然的に、JPM 算定書の日付現在で JP モルガン証券が入手している情報及び同日現在の経済、市場その他の状況に基づいております。同日より後の事象により、当該算定が影響を受けることがあります。JP モルガン証券は当該算定の結果を修正、変更又は再確認する義務は負いません。

JPM 算定書は、本株式交換における株式交換比率を算定するにとどまり、LINE あるいは ZHD のいかなる種類の有価証券の所有者、債権者、その他の構成員にとって本株式交換の交換比率が公正であることについての意見を述べるものではなく、また、本株式交換を実行するという LINE の決定の是非について意見を述べるものではありません。さらに、JP モルガン証券は、本株式交換のいかなる当事者の役員、取締役若しくは従業員、又はいかなる役職につく関係者についても本株式交換における株式交換比率に関連する報酬の金額又は性質に関して意見を述べるものではなく、又は当該報酬が公正であることに関して意見を述べるものではありません。JP モルガン証券は、将来において取引される LINE の普通株式又は ZHD の普通株式の価格に関し、意見を述べるものではありません。

LINE 及び ZHD から JP モルガン証券に対して提出された両社の各事業計画及び財務予測（以下「本件財務予測等」といいます。）は、それぞれ両社の経営陣により作成されております。なお、LINE 及び ZHD のいずれも、JP モルガン証券による本株式交換における株式交換比率の分析に関連して JP モルガン証券に提出した本件財務予測等を、一般には公表しておらず、また、本件財務予測等は一般に公開することを目的としては作成されておられません。本件財務予測等は、本質的に不確実であり、かつ両社の経営陣が制御できない多くの変数及び前提条件（一般経済、競争条件及び現行利子率に係る要因を含みますが、これらに限られません。）に依拠しております。そのため、実際の業績は、本件財務予測等と大幅に異なる可能性があります。

上記の本株式交換における株式交換比率の算定の結果及びその算定の手法の概要は、JP モルガン証券が実施した又は参考にしたデータを全て記載したものではありません。当該算定は複雑

な過程を経て行われており、その分析結果の一部又は要約の記載は必ずしもその分析の内容全てを正確に表すものではありません。JP モルガン証券の分析結果は全体として考慮される必要があり、その分析結果を全体として考慮することなく、その一部又は要約のみを参考にした場合、JP モルガン証券の分析及び算定の基礎となる過程について必ずしも正確な理解を得ることができない可能性があります。JP モルガン証券は、当該算定を行うにあたり、各分析及び要因を総体的かつ全体的に考慮しており、特定の分析又は要因に特別な比重を置いておらず、また、個別に検討した各分析又は各要因についてそれぞれが JP モルガン証券の算定結果の根拠となったか又どの程度根拠となったかについての意見は述べておりません。上記分析に際して比較対象として検討されたいかなる会社も、LINE 又は ZHD の事業部門又は子会社と同一ではありません。但し、比較対象として検討された会社は、JP モルガン証券による分析の目的上、(場合により) LINE 又は ZHD とそれぞれ類似すると考えられる事業に従事する公開会社であるという理由により選択されたものです。なお、JP モルガン証券による分析は、LINE 又は ZHD との比較対象として検討された会社の財務及び事業上の特性の相違、並びにこれらの会社に影響を及ぼす可能性のあるその他の要因に関する、複雑な検討及び判断を必然的に伴います。

JP モルガン証券は、本株式交換に関する LINE のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関であり、かかるファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関としての業務の対価として LINE から報酬を受領する予定ですが、当該報酬の相当部分は本株式交換が実行された場合にのみ発生いたします。さらに、LINE は、かかる業務に起因して生じ得る一定の債務について JP モルガン証券を補償することに同意しております。JPM 算定書の日付までの 2 年間において、JP モルガン証券及びその関係会社は、LINE 及びソフトバンクのために商業銀行業務又は投資銀行業務を行い、JP モルガン証券及びその関係会社は通常の報酬を受領しました。当該期間中、JP モルガン証券又はその関係会社は、LINE による 2018 年 9 月のユーロ円建転換社債型新株予約権付社債の発行につきジョイント・ブックランナーを、ソフトバンクによる 2018 年 8 月の金銭消費貸借契約に基づく借入れにつきリード・アレンジャー兼貸付人を、また、ソフトバンクによる 2018 年 12 月の同社普通株式のグローバル・オファリング（新規株式公開）においてジョイント・グローバル・コーディネーターを務めております。また、JP モルガン証券及びその関係会社は、自己勘定で、LINE、ZHD、NAVER 及びソフトバンクのそれぞれの発行済み普通株式の 1%未満を保有しております。JP モルガン証券及びその関係会社は、その通常の業務において、LINE、ZHD、NAVER 又はソフトバンクが発行した債券又は株式の自己勘定取引又は顧客勘定取引を行うことがあり、したがって、JP モルガン証券及びその関係会社は随時、これらの有価証券の買持ちポジション又は売持ちポジションを保有する可能性があります。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により LINE に割り当てられる ZHD 株式は、東京証券取引所市場第一部に上場されており、本株式交換後も同市場での取引が可能です。

なお、本共同公開買付けにおいて買付けが行われる対象株式等の数には上限が設定されないため、本共同公開買付けの結果次第では、LINE 株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、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、本共同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、本共同公開買付けの後に本件スクイーズアウト手続が実施される場合には、上場廃止基準

に該当し、LINE 株式は、所定の手続を経て上場廃止となる予定です。

(6) 公正性を担保するための措置

① ZHD における公正性を担保するための措置

下記6 (1) 記載のとおり、ZHD にとって本取引は東京証券取引所の有価証券上場規程に定められる支配株主との取引等に該当すると判断しております。そのため、ZHD は、本経営統合について、取引条件の妥当性及び手続の公正性を担保するため、以下の措置を実施することといたしました。

ア) 外部の第三者算定機関からの算定書

ZHD は三菱 UFJ モルガン・スタンレーをファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関に選定し、本株式交換に係る交換比率に関する算定書を取得いたしました。算定書の概要については、上記(4)④イ) (a) をご参照ください。また、下記(7)①のとおり、ZHD が設置した特別委員会は、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE から独立した財務アドバイザーとして、公認会計士である中田貴夫氏を選定しており、財務的見地からのアドバイスを得ております。なお、ZHD は、ファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である三菱 UFJ モルガン・スタンレーから本株式交換に係る株式交換比率が株式交換時点における LINE を除く ZHD の普通株式の株主にとって財務的見地から妥当である旨の意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しています。

イ) 外部の法律事務所からの助言

ZHD は、リーガル・アドバイザーとして、森・濱田松本法律事務所及びレイサムアンドワトキンス外国法共同事業法律事務所を選定し、これらの事務所より、本経営統合の諸手続及び ZHD の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。また、下記(7)①のとおり、ZHD が設置した特別委員会は、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE から独立した法務アドバイザーとして、高井&パートナーズ法律事務所を選定しており、法的見地からのアドバイスを得ております。

② LINE における公正性を担保するための措置

上記1 (1) のとおり、ZHD 及び LINE が本経営統合の実現可能性及び方法についてそれぞれの親会社であるソフトバンク及び NAVER と協議を重ねた結果、4 社間において、ソフトバンク及び NAVER による LINE の非公開化を含む上記(1)に記載の方法を検討の中心とすることにつき、基本的な共通理解が形成されるに至りました。かかる協議及び検討において、LINE は、本経営統合に関して NAVER と LINE の少数株主との構造的な利益相反のおそれが存在するものと判断し、本経営統合について、取引条件の妥当性及び手続の公正性を担保するため、以下の措置を実施することといたしました。

ア) 外部の第三者算定機関からの算定書

LINE は、本経営統合の公正性・妥当性を担保するため、2019 年 7 月、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE から独立したファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として JP モルガン証券を選定し、本株式交換に係る交換比率に関する算定書を取得いたしました。

算定書の概要については、上記（４）④ア（b）をご参照ください。なお、LINE は、JP モルガン証券から本株式交換に係る交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

なお、LINE は、ソフトバンク及び NAVER から本共同公開買付けの提案を受けたことを踏まえ、本共同公開買付けが実施される場合には、本共同公開買付けの公正性を担保するため、JP モルガン証券より、LINE の株式価値に関する算定書及びフェアネス・オピニオンを取得する予定です。

また、下記（７）②のとおり、LINE が設置した特別委員会は、今後、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE から独立した第三者算定機関を起用し、本共同公開買付けに関し財務的見地からのアドバイスを取得する予定です。

イ) 外部の法律事務所からの助言

LINE は、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE から独立したリーガル・アドバイザーとして、2019 年 7 月にアンダーソン・毛利・友常法律事務所を、2019 年 8 月にシャーマンアンドスターリング外国法事務弁護士事務所をそれぞれ選定し、これらの事務所より、本経営統合の諸手続及び LINE の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。また、下記（７）②のとおり、LINE が設置した特別委員会は、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE から独立したリーガル・アドバイザーとして、中村・角田・松本法律事務所及びホワイト&ケース外国法事務弁護士事務所を選定しており、法的見地からのアドバイスを取得しております。

なお、LINE は、ソフトバンク及び NAVER から本共同公開買付けの提案を受けたことを踏まえ、本共同公開買付けの公正性を担保するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及びシャーマンアンドスターリング外国法事務弁護士事務所より、本共同公開買付けの諸手続及び LINE の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受ける予定です。

（７）利益相反を回避するための措置

① ZHD における利益相反を回避するための措置

下記 6（１）記載のとおり、ZHD にとって本取引は東京証券取引所の有価証券上場規程に定められる支配株主との取引等に該当すると判断しております。そのため、ZHD は、本経営統合について、取引条件の妥当性及び手続の公正性を担保するため、以下の措置を実施することといたしました。

ア) 特別委員会の設置

ZHD は、本経営統合が ZHD の少数株主にとって不利益な条件の下で行われることを防止するため、2019 年 10 月 7 日に、ZHD 特別委員会を設置し、本経営統合を検討するにあたって、ZHD 特別委員会に対し、(i)本経営統合の目的の正当性、(ii)本経営統合の手続の適正性、(iii)本経営統合の条件の妥当性のそれぞれを踏まえ、本経営統合に係る決定が、ZHD の少数株主（ソフトバンクグループ株式会社及びソフトバンク並びにそれらの子会社を除く ZHD の株主をいいます。）にとって不利益であるか否かについて諮問するとともに、諮問事項及び判断の検討に必要な情報を受領する権限、自ら財務若しくは法務等のアドバイザーを選任し又は ZHD の財務若しくは法務等のアドバイザーを承認する権限、本経営統合のために講じるべき公正性担保措置の程

度を検討し、必要に応じて意見・提言する権限、関係当事者との間の交渉過程に関与する権限を付与いたしました。

ZHD 特別委員会は、2019年10月7日以降2019年11月18日までに、会合を合計10回開催したほか、会合外においても電子メール等で情報収集を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、上記諮問事項に関し、慎重に検討を行っております。具体的には、まず、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE から独立したリーガル・アドバイザーとして高井&パートナーズ法律事務所を、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE から独立した財務アドバイザーとして公認会計士である中田貴夫氏を、それぞれ選任いたしました。その上で、ZHD から、本経営統合の目的、想定されるシナジー、本取引のスキーム、統合会社の運営体制、本株式交換に係る交換比率の算定の前提となる ZHD の事業計画の策定手続及び内容並びに LINE の事業計画の内容及び検討結果、並びに本株式交換に係る交換比率を含む本経営統合の諸条件の交渉経緯及び決定過程等についての説明を適時に受け、質疑応答等を行っております。また、ZHD のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、統合会社の運営体制、本経営統合に係る交渉の状況等に関する説明を、ZHD のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である三菱UFJ モルガン・スタンレーから本取引のスキーム、本経営統合に係る交渉の状況、本株式交換に係る交換比率の評価の方法及び結果等に関する説明を適時に受け、質疑応答等を行った上で、その合理性について検証を行っております。さらに、ZHD 特別委員会の財務アドバイザーである公認会計士の中田貴夫氏及びリーガル・アドバイザーである高井&パートナーズ法律事務所の助言を踏まえて、本株式交換に係る交換比率等を含む各種交渉方針について ZHD に対して指示及び助言を行う等、本株式交換に係る交換比率その他の経営統合に関する条件に関する交渉過程に関与しております。ZHD 特別委員会は、かかる経緯の下、これらの説明、算定結果その他の検討資料を前提として、2019年11月18日付で、次に掲げる意見を、ZHD の取締役会に対して提出しております。

(a) 本経営統合の目的の正当性

ZHD 特別委員会は、ZHD から、本経営統合の目的、想定されるシナジー等について説明を受け、かかるシナジーの実現可能性及びその根拠等に関する質疑応答を行い、本経営統合の目的等・シナジーに関して、その合理性の検討を行った結果、総じて合理性が認められるものと判断した。また、本経営統合のスキーム及び本経営統合後の ZHD の運営体制・独立性についても、本資本提携基本合意書の交渉に際して積極的に意見を述べる等してその交渉に関与し、本資本提携基本合意書の内容が ZHD の独立性を大きく毀損するものではなく、本経営統合の目的を実現するための手段として、相当性を欠くものではないものと判断した。

以上から、本経営統合の目的には合理性が認められ、かつ、本経営統合はこれらの目的を実現するための方法として相当性を欠くものではないことから、本経営統合は、その目的において正当であり、ZHD の企業価値の向上に資するものと判断した。

(b) 本経営統合の手続の適正性

ZHD 特別委員会は、ZHD は、本経営統合にかかる ZHD の内部的な意思決定やソフトバンク、NAVER 及び LINE との交渉等に、ソフトバンク、NAVER 及び LINE の利益を優先する疑いをもたれるような役職員を関与させていないこと、実際の交渉の経緯においては、ZHD

特別委員会が適時に交渉の方針を確認し、適時に交渉の状況について報告を受けるとともに必要に応じて意見を述べ、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与え得る状況を確保するとともに、交渉内容が独立した当事者間の交渉と評価できる実質を備えていること、ZHD がソフトバンク、NAVER 及び LINE と交渉に当たる方針を決定する際には、財務及び法務の両面において、外部の専門家アドバイザーの助言を活用することにより、客観的な判断材料に基づき、恣意性を回避する措置が講じられていること等を確認し、本経営統合に係る手続は適正であり、少数株主等を含めた株主利益に十分に配慮がなされているものと判断した。

(c) 本経営統合の条件の妥当性

ZHD 特別委員会は、株式交換比率の算定の基礎となった ZHD の事業計画の策定経営及び内容、LINE 作成の事業計画に関する ZHD の検討結果等について、質疑応答などを通じて検討を行い、全体として合理性を疑わせる特段の事情はないことを確認した。また、ZHD のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である三菱 UFJ モルガン・スタンレーから株式交換比率の算定方法及び算定結果について説明を受け、ZHD 特別委員会が独自に選任した財務アドバイザーである公認会計士中田貴夫氏の助言を得つつ、検討を行い、三菱 UFJ モルガン・スタンレーによる株式交換比率の算定方法及び算定結果について特段不合理な点は認められないことを確認した。また、株式交換比率にかかる当事者間の交渉にあたり、ZHD 特別委員会として、適時に交渉の方針を確認し、交渉の状況について報告を受けるとともに必要に応じて意見を述べ、交渉過程に実質的に影響を与えうる状況を確保した。以上を踏まえ、本取引条件（本統合基本合意書において合意された株式交換比率）の妥当性について慎重に審議した結果、本経営統合の条件は妥当であると判断した。

(d) 本経営統合が少数株主にとって不利益なものであるか

ZHD 特別委員会は、上記(a)から(c)を踏まえれば、本経営統合は、その目的において正当であって ZHD の企業価値の向上に資するものであり、本経営統合に係る手続は適正であって、本経営統合の条件には妥当性が認められることから、少数株主にとって不利益なものではないと判断した。

なお、上記意見は法的拘束力のない本統合基本合意書及び本資本提携基本合意書を締結するにあたっての暫定的な意見であり、今後、ZHD 特別委員会は、2019 年 12 月に予定される最終統合契約及び最終資本提携契約の締結まで、引き続き上記諮問事項の検討を継続し、当該締結前に、最終的な答申を行うことを予定しております。

イ) 利害関係を有する取締役を除く取締役全員の承認

ZHD の取締役のうち、孫正義、宮内謙、藤原和彦及び桶谷拓は、ソフトバンクの業務執行役員を兼務しているため、本経営統合の検討及び決定に際しての ZHD の意思決定過程における恣意性を排除する観点から、本経営統合に関する ZHD の取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、ZHD の立場においてソフトバンクとの協議・交渉にも参加していません。他方、ZHD 代表取締役である川邊健太郎は、ソフトバンクの取締役を兼務しておりますが、本経

営統合に関するソフトバンクの取締役会の審議及び決議には参加しておらず、ソフトバンクの立場において ZHD との協議・交渉にも参加していません。なお、本日の ZHD の取締役会において、上記の理由により本経営統合に関する審議及び決議には参加していない孫正義、宮内謙、藤原和彦及び桶谷拓以外の全ての取締役（監査等委員である取締役を含みます。）5名が出席の上、出席取締役の全員一致により、本統合基本合意書及び本資本提携基本合意書の締結につき決議しております。

② LINE における利益相反を回避するための措置

上記（6）②のとおり、LINE は、本経営統合に関しては NAVER と LINE の少数株主との構造的な利益相反のおそれが存在するものと判断し、本経営統合について、取引条件の妥当性及び手続の公正性を担保するため、以下の措置を実施することといたしました。

ア) 特別委員会の設置

LINE は、本経営統合にあたり、LINE の企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から取引条件の妥当性及び手続の公正性を確保するため、2019 年 10 月 15 日に、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE との間で利害関係を有しておらず、東京証券取引所に独立役員として届け出ている LINE の社外取締役であり、本経営統合を検討する専門性・適格性を有すると判断される國廣正、小高功嗣及び鳩山玲人の3名によって構成される特別委員会（以下「LINE 特別委員会」といいます。）を設置し、本経営統合を検討するにあたって、LINE 特別委員会に対し、(i)本経営統合は企業価値の向上に資するものであって、その目的は合理的と認められるか、(ii)本経営統合に係る手続の公正性が確保されているか、(iii)本経営統合の条件の妥当性は確保されているか、(iv)上記(i)から(iii)を踏まえ、本経営統合が LINE の少数株主にとって不利益なものでないと考えられるかについて諮問しました。LINE 特別委員会は、設置以降同年 11 月 18 日までに、会合を合計 4 回開催し、LINE から、本経営統合の目的、本経営統合に至る背景、LINE の事業計画の策定手続及び内容についての説明を受け、質疑応答等を行っております。また、特別委員会は、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE から独立したリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所及びホワイト&ケース外国法事務所を選任し、それらの助言を受けております。さらに、特別委員会は、今後、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE から独立した第三者算定機関を起用し、本共同公開買付けに関して財務的見地からのアドバイスを得る予定です。

なお、LINE は、ソフトバンク及び NAVER より本共同公開買付けの提案を受けたことを契機として、本共同公開買付け及び本件スクイーズアウト手続が実施される場合には、将来的に、LINE において東京証券取引所の有価証券上場規程に定められる支配株主との取引等に該当することとなることに鑑み、LINE 特別委員会への諮問を継続するとともに、本日開催の取締役会において、LINE 特別委員会に対する諮問事項を、(i)本共同公開買付けを含む本経営統合は企業価値の向上に資するものであって、その目的は合理的と認められるか、(ii)本共同公開買付け及び本件スクイーズアウト手続に係る手続の公正性が確保されているか、(iii)本共同公開買付けを含む本経営統合の条件（本共同公開買付けの公開買付価格を含む。）の妥当性は確保されているか、(iv)上記(i)から(iii)を踏まえ、本経営統合が LINE の少数株主にとって不利益なものでないと考えられるか、(v)LINE 取締役会が本共同公開買付けに賛同意見を表明し、LINE の株主に対して本

共同公開買付けへの応募を推奨することは相当と考えられるか、に変更するとともに、本共同公開買付けを含む本経営統合に関する意思決定について、LINE 特別委員会の判断内容を適切に理解・把握した上で、これを最大限尊重して行う旨、及び LINE 特別委員会が本共同公開買付け及び本件スクイーズアウト手続の取引条件を妥当でないと判断した場合には本共同公開買付けを含む本経営統合に賛同しないこととする旨を決議いたしました。

今後、LINE 特別委員会は、2019 年 12 月に予定される最終統合契約及び最終資本提携契約の締結まで、上記諮問事項の検討を行い、当該締結前に LINE 取締役会に対する答申を行うことを予定しております。また、LINE 特別委員会は、LINE から、本共同公開買付けを含む本経営統合に関する協議・交渉の状況について適時にその状況の報告を受けるとともに、重要な局面においては意見、指示、要請等を行う予定です。

イ) 利害関係を有する取締役を除く取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

LINE の取締役のうち、李海珍は、NAVER の Global Investment Officer を兼務しているため、本共同公開買付けの提案前においては、本経営統合の検討及び決定に際しての LINE の意思決定過程における恣意性を排除する観点から、本経営統合に関する LINE の取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、LINE の立場において NAVER との協議・交渉にも参加していません。また、本共同公開買付けの提案後においては、本共同公開買付けの検討に際しての LINE の意思決定過程における恣意性を排除する観点から、本共同公開買付けを含む本取引に関する LINE の取締役会の審議及び決議には参加せず、かつ、LINE の立場において NAVER との協議・交渉にも参加しない予定です。

なお、本日の LINE の取締役会において、上記の理由により本経営統合に関する審議及び決議には参加していない李海珍以外の全ての取締役 7 名が出席の上、出席取締役の全員一致により、本統合基本合意書及び本資本提携基本合意書の締結につき決議しております。また、LINE の上記取締役会には、LINE の監査役 3 名（いずれも社外監査役）が審議に参加し、その全ての監査役が、本統合基本合意書及び本資本提携基本合意書の締結につき異議がない旨の意見を述べております。

4. 当事会社の概要

① 本会社分割

	分割会社 (2019年9月30日時点)	承継会社
(1) 名 称	LINE 株式会社	未定
(2) 所 在 地	東京都新宿区新宿四丁目1番6号	東京都新宿区新宿四丁目1番6号 (予定)
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 出澤 剛	代表取締役社長 出澤 剛 (予定)
(4) 事 業 内 容	モバイルメッセージング・アプリケーション「LINE」を基盤とした広告サービス、スタンプ販売及びゲームサービス等を含むコア事業並びに Fintech、AI 及びコマースサービスを含む戦略事業の展開	未定

(5) 資 本 金	96,535百万円	未定	
(6) 設 立 年 月 日	2000年9月4日	未定	
(7) 発 行 済 株 式 数	240,961,642株	未定	
(8) 決 算 期	12月31日	3月31日 (予定)	
(9) 従 業 員 数	(単体) 1,903名 (2018年12月31日時点)	未定	
(10) 主 要 取 引 先	一般顧客、法人等	未定	
(11) 主 要 取 引 銀 行	株式会社三井住友銀行 株式会社みずほ銀行	未定	
(12) 大株主及び持株比率 (2019年6月30日時点)	NAVER 72.64% CORPORATION	LINE 株式会社 100% (予定)	
	MOXLEY & CO LLC 3.64%		
	日本トラスティ・サービ ス信託銀行株式会社 (信託口) 2.11%		
	慎 ジュンホ 1.97%		
	李 海珍 1.90%		
	BNY GCM CLIENT 0.96% ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC)		
	MLI FOR CLIENT 0.89% GENERAL OMNI NON COLLATERAL NON TREATY-PB		
	GOLDMAN SACHS 0.84% INTERNATIONAL		
	BNYM SA/NV FOR 0.79% BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE		
	日本マスタートラスト信 託銀行株式会社 (信託口) 0.70%		
(13) 当事会社間の関係			
資 本 関 係	本吸収分割の効力発生日の直前時点において LINE が LINE 承継会社の株式を100%保有しますが、本吸収分割の効力発生日と同日付で、本株式交換に伴い、ZHD が LINE 承継会社の株式の100%を保有することとなります。		
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	該当はありません。		
(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態			
決 算 期	LINE (分割会社 (連結))		
	2016年12月期	2017年12月期	2018年12月期
資 本 合 計	161,023百万円	189,977百万円	208,514百万円
総 資 産	256,089百万円	303,439百万円	486,587百万円
1 株 当 た り 当 社 株 主 帰 属 持 分	738.53円	779.30円	833.87円
売 上 収 益	140,704百万円	167,147百万円	207,182百万円

営業利益	19,897百万円	25,078百万円	16,110百万円
継続事業に係る 税引前利益	17,990百万円	18,145百万円	3,354百万円
当社の株主に帰属する 当期純利益 (△は損失)	6,763百万円	8,078百万円	△3,718百万円
基本的1株当たり 純利益 (△は損失)	34.84円	36.56円	△15.62円

② 本株式交換

	株式交換完全親会社	株式交換完全子会社
(1) 名称	Zホールディングス株式会社	未定
(2) 所在地	東京都千代田区紀尾井町1番3号 東京ガーデンテラス紀尾井町 紀尾井タワー	東京都新宿区新宿四丁目1番6号 (予定)
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長・最高経営責任者 川邊 健太郎	代表取締役社長 出澤 剛 (予定)
(4) 事業内容	グループ会社の経営管理、ならびにそれに付随する業務	未定
(5) 資本金	237,404百万円 (2019年9月30日現在)	未定
(6) 設立年月日	1996年1月31日	未定
(7) 発行済株式数	4,822,417,565株	未定
(8) 決算期	3月31日	3月31日 (予定)
(9) 従業員数	12,874名 (2019年3月31日現在)	未定
(10) 主要取引先	一般顧客、法人等	未定
(11) 主要取引銀行	株式会社みずほ銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社三菱UFJ銀行 株式会社ジャパンネット銀行 クレディアグリコル銀行 三井住友信託銀行株式会社	未定
(12) 大株主及び持株比率 (注1) (2019年9月30日現在)	ソフトバンク株式会社 44.6% STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505325 3.0% SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT 1.9% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口) 1.8% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) 1.8% GOLDMAN, SACHS & CO. REG 1.7% JP MORGAN BANK LUXEMBOURG S. A. 1300000 1.5%	LINE 株式会社 100% (予定)

	JP MORGAN CHASE 1.2% BANK 385632
	BBH FOR FIDELITY 1.1% LOW-PRICED STOCK FUND (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO)
	日本トラスティ・サービ 1.0% ス信託銀行株式会社 (信託口9)

(13) 当事会社間の関係

資本関係	本吸収分割の効力発生日の直前時点において LINE が LINE 承継会社の株式を100%保有しますが、本吸収分割の効力発生日と同日付で、本株式交換に伴い、ZHD が LINE 承継会社の株式の100%を保有することとなります。
人的関係	該当事項はありません。
取引関係	広告関連の取引等があります。
関連当事者への該当状況	該当はありません。

(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態

決算期	ZHD (連結)			LINE 承継会社 (連結) (注2)		
	2017年 3月期	2018年 3月期	2019年 3月期	2016年 12月期	2017年 12月期	2018年 12月期
資 本 合 計	998,709 百万円	1,121,887 百万円	910,523 百万円	161,023 百万円	189,977 百万円	208,514 百万円
資 産 合 計	1,534,212 百万円	2,516,633 百万円	2,429,601 百万円	256,089 百万円	303,439 百万円	486,587 百万円
1株当たり親会社所有者 帰属持分	163.51円	177.97円	160.96円	738.53円	779.30円	833.87円
売 上 収 益	853,730 百万円	897,185 百万円	954,714 百万円	140,704 百万円	167,147 百万円	207,182 百万円
営 業 利 益	192,049 百万円	185,810 百万円	140,528 百万円	19,897 百万円	25,078 百万円	16,110 百万円
税 引 前 利 益	193,475 百万円	193,177 百万円	123,370 百万円	17,990 百万円	18,145 百万円	3,354 百万円
親会社の所有者に 帰属する当期利益	136,589 百万円	131,153 百万円	78,677 百万円	6,763 百万円	8,078 百万円	△3,718 百万円
基本的1株当たり当期利益	23.99円	23.04円	14.74円	34.84円	36.56円	△15.62円
1株当たり配当金	8.86円	8.86円	8.86円	-	-	-

(注1) ZHD については、上記のほか ZHD 所有の自己株式60,021,000株があります。

(注2) LINE 承継会社については、LINE の経営成績及び財政状態を記載しております。

5. 統合会社の状況

(1) 概要 (予定)

① 名 称	Z ホールディングス株式会社
② 所 在 地	東京都千代田区紀尾井町1番3号 東京ガーデンテラス紀尾井町 紀尾井タワー
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役 Co-CEO 出澤剛 代表取締役社長 Co-CEO 川邊健太郎

④	事業内容	グループ会社の経営管理、ならびにそれに付随する業務
⑤	資本金	現時点では確定しておりません。
⑥	決算期	3月31日
⑦	純資産	現時点では確定しておりません。
⑧	総資産	現時点では確定しておりません。

(2) ガバナンス・運営等

本資本提携基本合意書において、ZHD 及び LINE は、統合会社のガバナンス・運営等について、大要以下のとおり合意をしております。今後、ZHD 及び LINE は、2019 年 12 月を目処として、最終資本提携契約を締結するため、誠実に協議いたします。

① 独立性

JV（本取引において NAVER 及びソフトバンクが等しい割合で議決権の全てを保有することとなった後の LINE をいいます。）及び統合会社は、JV が、統合会社の上場が維持される限り、その上場会社としての独立性を維持・尊重するものとし、JV 以外の少数株主を含む統合会社の株主共同の利益を図ることが重要である旨を認識していることを確認する。

② 機関構成

統合会社の取締役の員数は 10 名とする。統合会社の機関構成及びその内容については、本資本提携基本合意書で定めるものを除き、統合会社が企業価値向上の観点から自ら検討するものとし、JV はそれを尊重する。

③ 取締役

本取引の完了直後の統合会社には代表取締役 Co-CEO を 2 名置き、出澤剛氏が代表取締役 Co-CEO に、川邊健太郎氏が代表取締役社長 Co-CEO に、それぞれ就任するものとする。本取引の完了直後におけるその他の取締役は、小澤隆生氏、慎ジュンホ氏、ZHD が指名する者 1 名、LINE が指名する者 1 名、及び監査等委員である独立社外取締役 4 名により構成されるものとする。

その後の統合会社の取締役は、JV が指名する者 6 名（以下「社内取締役」といいます。）及び監査等委員である独立社外取締役 4 名により構成されるものとする。但し、JV は、上記社内取締役に係る指名権を行使するに際しては、事前に ZHD 及び指名・報酬委員会と協議を行うものとし、監査等委員である独立社外取締役の選任議案に対する議決権の行使に当たっては、指名・報酬委員会の答申を尊重するものとする。

JV 及び統合会社は、統合会社の取締役の員数及び当該員数に占める独立社外取締役の割合については、今後の上場会社のガバナンスに関する議論の状況等を踏まえて、必要に応じて協議・検討を行う。

④ 指名・報酬委員会

統合会社には、(i)取締役の選解任、社長・CEO・代表取締役・会長の選解任、社長・CEO の後継者計画、及び、(ii)取締役・経営陣幹部の報酬・賞与の決定等に係る取締役会の機能の独立性、客観性と説明責任を強化することを目的として、取締役会の下にその諮問機関として指名・報酬委員会を設置する。

指名・報酬委員会は、監査等委員である独立社外取締役 4 名及び社内取締役 2 名により構成されるものとし、その委員長は独立社外取締役とする。指名・報酬委員会の委員の選解任については、内部規程をもって取締役の 3 分の 2 以上の承認で決定するものと定めるものとし、統合会社は、当該選解任に係る議案を取締役に諮る場合、事前にその内容を JV へ通知するものとする。本取引の完了直後の指名・報酬委員会の委員のうち社内取締役 2 名は、出澤剛氏及び川邊健太郎氏により構成されるものとする。

指名・報酬委員会の決議は、全委員の過半数をもって行うものとする。

⑤ プロダクト委員会

統合会社には、取締役会の下部組織としてプロダクト委員会を設置するものとし、プロダクト委員会は、法令に抵触しない範囲において、統合会社グループが提供するプロダクトに関する意思決定を行う。

統合会社は、任期を 3 年とするプロダクト委員会の委員を、ヤフー及び LINE の出身者からそれぞれ同数を選任する。プロダクト委員会の委員の選解任については、内部規程をもって取締役会決議で決定するものと定める。本取引の完了直後のプロダクト委員会の委員は、慎ジュンホ氏、出澤剛氏、舛田淳氏、黄仁峻氏、朴イビン氏、川邊健太郎氏、小澤隆生氏、宮澤弦氏、坂上亮介氏及び藤門千明氏により構成されるものとする。

統合会社は、プロダクト委員会の委員から、その責任者として、任期を 3 年間とする Chief Product Officer (以下「CPO」といいます。)を選任する。CPO の選解任については、内部規程をもって取締役の 3 分の 2 以上の承認で決定するものと定めるものとし、統合会社は、当該選解任に係る議案を取締役に諮る場合、事前にその内容を JV へ通知するものとする。本取引の完了直後の CPO は、慎ジュンホ氏とする。

プロダクト委員会の意思決定は、プロダクト委員会の全委員の過半数をもって決議するものとする。但し、プロダクト委員会の決議が可否同数となった場合は、CPO が、当該委員会における議論内容を考慮した上で、最終的な決定を行うものとする。

プロダクト委員会は、統合会社グループにおける全プロダクトの成長 (KPI に限らず、売上、利益を含む。) に責任を負うとともに、事業計画その他統合会社の取締役会が定める方針等に従って、統合会社グループにおいて重要なプロダクトの企画・開発、開始・廃止、資金・売上予算・費用予算・人員の配分等に関する重要な意思決定を行う。なお、疑義を避けるために付言すれば、本資本提携基本合意書で別途定める場合を除き、プロダクトの統合完了後においても、同様とする。また、プロダクト委員会は、プロダクトに関する日常的な業務運営、改善その他の事項に関する意思決定については、業務の効率化の観点から合理的であるとプロダクト委員会が認める場合、関連部署に対して委任するものとする。

プロダクト委員会は、ZHD 及び LINE の経営統合によるシナジーが最大化するよう、ZHD グループ及び LINE グループ間で重複するプロダクト (決済、ニュース等) の統合及び棲み分けに関する方針を合議の上で決定する。但し、統合対象となるものについては、本取引が完了した時から 3 年以内を目処に統合が完了されるよう決定する。なお、かかる方針の決定に関しては、プロダクト委員会の決議が可否同数となった場合、プロダクト委員会の全委員の過半数をもって決するまで合議を継続するものとし、CPO は最終的な決定権限を有さないものとする。

統合会社の上場子会社及び関連会社（以下「上場子会社等」といいます。）の製品の取扱いその他かかる製品に関する製品委員会の役割の詳細については、上場子会社等の独立性を踏まえた上で、別途検討するものとする。

JV 及び統合会社は、本取引の完了後 3 年を目途に、製品委員会の運営方式及び構成について、ZHD 及び LINE の経営統合の進捗状況等を踏まえ、より合理的かつ効率的な体制及び運用への発展・改善に向けた協議・検討を行う。

⑥ 中長期的事業投資

統合会社は、統合会社グループの企業価値にとって商業的に合理性が認められる限りにおいて、今後の競争力獲得のため、AI を中心とする製品を対象領域とした中長期的事業投資を、キャッシュベースで毎年 1,000 億円規模で実施するべく、法令に定めるところに従い、取締役会においてかかる投資に係る意思決定を行うものとする。

統合会社は、中長期的事業投資に係る具体的な投資計画は、取締役会決議で決定するものとする。なお、決定された投資計画の変更については、内部規程をもって取締役の 3 分の 2 以上の承認で変更することができるものと定めるものとし、統合会社は、当該変更に係る議案を取締役に諮る場合、事前にその内容を JV へ通知するものとする。

取締役会によって決定された、中長期的事業投資及びその具体的な投資計画は、CPO がその責任のもと、各関連部署と連携して実行するものとし、CPO は、取締役会に対して、投資実績の詳細及び進捗状況を定期的に報告するものとする。

⑦ 配当

統合会社は、中長期的な企業価値の維持・向上を図りつつ株主共同の利益を最大限図る目的のもと、財務上の健全性が維持され、かつ、最終資本提携契約に定める事項が遵守される限り、当該事業年度の事業実績を加味しつつ直前事業年度における配当実績を一定の目安として、配当を含めた株主還元施策を行うよう最大限努めるものとし、本取引が完了した事業年度に係る配当については、事前に JV と協議するものとする。

⑧ インセンティブ制度

統合会社は、既存の LINE の役職員向けインセンティブ制度の内容を踏まえて、その代替となる統合会社グループにおける役職員向けインセンティブ制度の導入について検討する。統合会社は、かかる検討にあたって、LINE の 3 ヶ年報酬制度（LINE の 2019 年 2 月 26 日開催の取締役会において決議された方針に基づく、2019 年 12 月期からの 3 年間を対象期間とする株式報酬制度をいいます。）の趣旨を十分に反映し、LINE の 3 ヶ年報酬制度の代替として、統合会社グループにおいて同等の規模感を持つ制度の導入を行うものとする。

⑨ 事前承諾事項

統合会社が次に掲げる行為をしようとする場合には、事前に JV の書面による承諾を得なければならないものとする。

- ・ 統合会社の定款変更（軽微変更を除く。）

- 統合会社の連結ベースでの簿価総資産の 5 分の 1 以上を占める、統合会社又はその連結子会社の有する株式その他資産・事業の、統合会社グループ以外の第三者に対する譲渡、移転、承継、担保提供その他の処分（以下「譲渡等」といいます。）（但し、統合会社又はその連結子会社の保有する上場会社の株式の譲渡等は除く。）
- JV の統合会社に対する議決権割合が完全希釈化後ベースで 50%以下となる統合会社による新株・新株予約権・新株予約権付社債の発行（自己株式又は自己新株予約権の処分を含む。）その他の統合会社の株式に転換し、又はこれを取得することができる権利の付与その他これらの発行、権利付与を伴う統合会社の行為

⑩ JV が保有する ZHD 株式の取扱い

JV は、統合会社の株式の取得又は譲渡等をしようとする場合であって、これらにより統合会社の株式が上場廃止となる場合、JV の議決権割合が完全希釈化後ベースで 50%以下になる場合その他の統合会社の経営に重大な影響を与えるおそれがある場合には、事前に統合会社との間で当該株式の取扱い等について誠実に協議を行うものとする。

6 支配株主との取引等に関する事項について

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

ソフトバンクは ZHD の親会社に該当しており、本移管取引及び本件 JV 化取引後、LINE も ZHD の親会社に該当することとなる予定です。本取引のスキームの詳細は一部未定ではあるものの、本取引は ZHD とソフトバンク及び LINE との間の合意に基づき行うものであり、ZHD と LINE の完全子会社である LINE 承継会社との間の本株式交換の効力発生時において LINE は ZHD の親会社であるため、ZHD は、本取引は東京証券取引所の有価証券上場規程に定められる支配株主との取引等に該当すると判断しております。ZHD では、「当社及びその親会社・子会社・関連会社間における取引及び業務の適正に関する規程」を制定し、親会社等との取引において、第三者との取引又は類似取引に比べて不当に有利又は不利であることが明らかな取引の禁止や、利益又は損失・リスクの移転を目的とする取引の禁止などを明確に定めており、公正かつ適正な取引の維持に努めております。

本統合基本合意書及び本資本提携基本合意書の締結に際しては、ZHD は、少数株主保護の観点から上記 3（6）①及び（7）①に記載の措置を講じ、公正かつ適切な手続を経て決定しており、かかる規程に適合しているものと判断しております。また、上記 3（7）①ア）に記載のとおり、ZHD 特別委員会は、2019 年 11 月 18 日付で、次に掲げる意見を、ZHD の取締役会に対して提出しております。

(a) 本経営統合の目的の正当性

ZHD 特別委員会は、ZHD から、本経営統合の目的、想定されるシナジー等について説明を受け、かかるシナジーの実現可能性及びその根拠等に関する質疑応答を行い、本経営統合の目的等・シナジーに関して、その合理性の検討を行った結果、総じて合理性が認められるものと判断した。また、本経営統合のスキーム及び本経営統合後の ZHD の運営体制・独立性についても、本資本提携基本合意書の交渉に際して積極的に意見を述べる等してその交渉に関与し、本資本提携基本合意書の内容が ZHD の独立性を大きく毀損するものではなく、本経営統合の目的を実現するための手段として、相当性を欠くものではないものと判断した。

以上から、本経営統合の目的には合理性が認められ、かつ、本経営統合はこれらの目的を実現す

るための方法として相当性を欠くものではないことから、本経営統合は、その目的において正当であり、ZHDの企業価値の向上に資するものと判断した。

(b) 本経営統合の手続の適正性

ZHD 特別委員会は、ZHD は、本経営統合にかかる ZHD の内部的な意思決定やソフトバンク、NAVER 及び LINE との交渉等に、ソフトバンク、NAVER 及び LINE の利益を優先する疑いをもたれるような役職員を関与させていないこと、実際の交渉の経緯においては、ZHD 特別委員会が適時に交渉の方針を確認し、適時に交渉の状況について報告を受けるとともに必要に応じて意見を述べ、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与え得る状況を確保するとともに、交渉内容が独立した当事者間の交渉と評価できる実質を備えていること、ZHD がソフトバンク、NAVER 及び LINE と交渉に当たる方針を決定する際には、財務及び法務の両面において、外部の専門家アドバイザーの助言を活用することにより、客観的な判断材料に基づき、恣意性を回避する措置が講じられていること等を確認し、本経営統合に係る手続は適正であり、少数株主等を含めた株主利益に十分に配慮がなされているものと判断した。

(c) 本経営統合の条件の妥当性

ZHD 特別委員会は、株式交換比率の算定の基礎となった ZHD の事業計画の策定経営及び内容、LINE 作成の事業計画に関する ZHD の検討結果等について、質疑応答などを通じて検討を行い、全体として合理性を疑わせる特段の事情はないことを確認した。また、ZHD のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である三菱 UFJ モルガン・スタンレーから株式交換比率の算定方法及び算定結果について説明を受け、ZHD 特別委員会が独自に選任した財務アドバイザーである公認会計士中田貴夫氏の助言を得つつ、検討を行い、三菱 UFJ モルガン・スタンレーによる株式交換比率の算定方法及び算定結果について特段不合理な点は認められないことを確認した。また、株式交換比率にかかる当事者間の交渉にあたり、ZHD 特別委員会として、適時に交渉の方針を確認し、交渉の状況について報告を受けるとともに必要に応じて意見を述べ、交渉過程に実質的に影響を与えうる状況を確保した。以上を踏まえ、本取引条件（本統合基本合意書において合意された株式交換比率）の妥当性について慎重に審議した結果、本経営統合の条件は妥当であると判断した。

(d) 本経営統合が少数株主にとって不利益なものであるか

ZHD 特別委員会は、上記(a)から(c)を踏まえれば、本経営統合は、その目的において正当であつて ZHD の企業価値の向上に資するものであり、本経営統合に係る手続は適正であつて、本経営統合の条件には妥当性が認められることから、少数株主にとって不利益なものではないと判断した。

なお、上記意見は法的拘束力のない本統合基本合意書及び本資本提携基本合意書を締結するにあつての暫定的な意見であり、今後、ZHD 特別委員会は、2019年12月に予定される最終統合契約及び最終資本提携契約の締結まで、引き続き上記諮問事項の検討を継続し、当該締結前に、最終的な答申を行うことを予定しております。

また、NAVER は LINE の親会社に該当しており、本共同公開買付け及び本件スクイーズアウト手続が実施される場合には、将来的に、本共同公開買付け及び本件スクイーズアウト手続は LINE において東京証券取引所の有価証券上場規程に定められる支配株主との取引等に該当します。LINE では、関連当事者取引管理規程を定め、親会社である NAVER グループ各社との間で取引を行う場合、その他同規程に定める関連当事者取引（LINE の子会社又は関連会社との間で行う取引は含まれません。）を行う場合は、その必要性及び取引条件の妥当性を明らかにしたうえで、経営会議の承認を要するものとしております。また、LINE はコーポレート・ガバナンスの強化の観点から、社外取締役のみにより構成される諮問委員会を設置しておりますが、経営会議において承認された関連当事者取引のうち重要なものについては、更に諮問委員会の審議及び取締役会での承認を要するものとしております。これらに加えて、LINE において、諮問委員会は、少数株主保護に関する方針の策定等に関して審議のうえ、取締役会に必要な提言を行うことができ、取締役会においては当該提言を尊重し、必要な経営判断を行うものとしております。

LINE は、本統合基本合意書の締結に関して、関連当事者取引管理規程に従い、経営会議の承認及び諮問委員会の審議及び取締役会の承認を得ております。また、今後、本共同公開買付け及び本件スクイーズアウト手続に関して、少数株主保護の観点から上記 3（6）②及び（7）②に記載の措置を講じ、かかる指針に適合するよう、3（7）②ア）記載のとおり、2019 年 12 月に予定されている最終統合契約及び最終資本提携契約の締結までに行われる LINE 特別委員会による答申を受ける際に少数株主にとって不利益なものでないことに関する意見の入手を行うことを含め、公正かつ適切な手続を経る予定です。

- （2）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関する事項
上記 3（6）及び（7）に記載のとおりです。

米国投資家向けの追加情報

LINE が発行した証券に対する公開買付けが米国 1934 年証券取引所法ルール 14d-2 の下で定められる意味において開始される場合、LINE は米国において Schedule 14D-9 にて勧誘・推奨届出書を米国証券取引委員会（以下「SEC」といいます。）に提出します。勧誘・推奨届出書には重要な情報が含まれることから、LINE が発行したかかる公開買付けの対象となる証券の保有者は、勧誘・推奨届出書が閲覧可能になり次第読まれることを推奨します。Schedule 14D-9 及び LINE が提出する関連書類は、SEC のウェブサイト <http://www.sec.gov> にて無料で閲覧できます。また Schedule TO にて届け出る公開買付け届出書を含む、買付者がかかる公開買付けに関して提出する書類も同じく SEC のウェブサイトにて無料で閲覧できます。

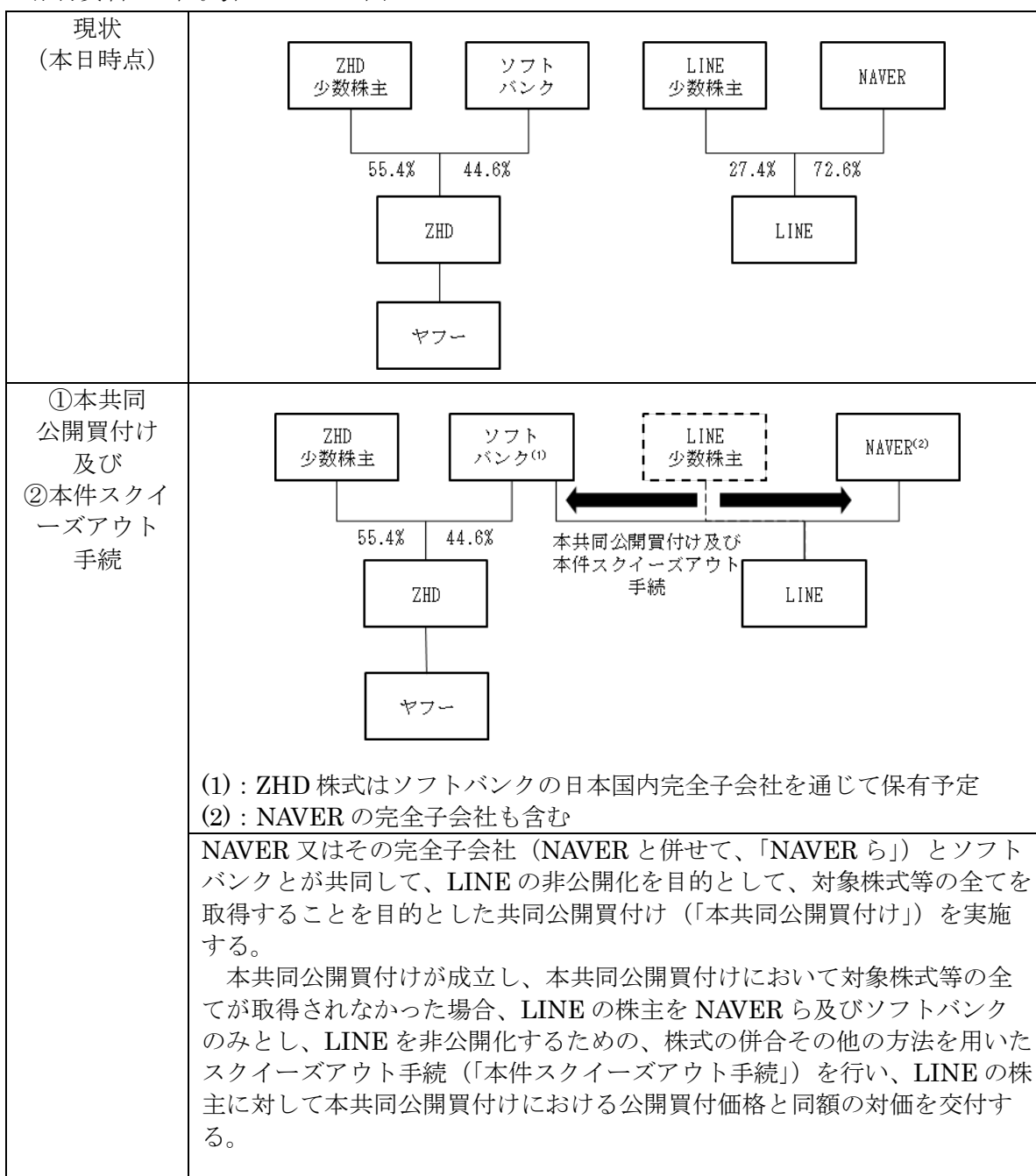
ソフトバンク、NAVER 及び LINE の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（これらの関連者を含みます。）は、その通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法規則 14e-5(b) の要件に従い、LINE の株式を自己又は顧客の勘定で本共同公開買付けの開始前、又は本共同公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）中に本共同公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行ったファイナンシャル・アドバイザー又は公開買付代理人の英語ホームページ（又はその他の公開開示方法）においても開示が行われます。

将来予想に関する記述

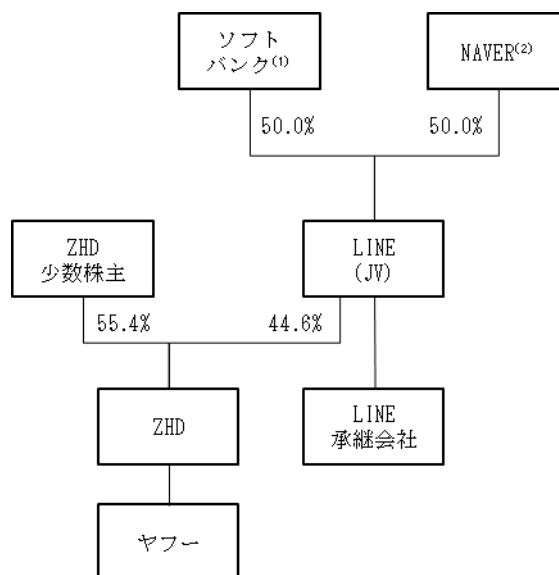
このプレスリリースには、本共同公開買付け及び本経営統合に関連して成されたものを含む、ZHD 及び LINE の現在の計画、見積り、戦略及び確信に関する将来予想に関する記述が含まれています。将来予想に関する記述は、「予想する」、「確信する」、「継続する」、「予測する」、「見積もる」、「意図する」、「計画する」、「目指す」、「計画する」、「あり得る」、「目標とする」、「検討する」、「予測する」、「可能性」等の用語及びそれに類似する表現や、将来又は条件を示す「予定である」、「つもりである」、「はずである」、「し得る」、「可能性がある」等の将来予想に関する記述であると特定可能にすることを一般的に意図した表現及びこれらに類似する表現を含みますが、これらに限られるものでありません。これらの将来予想に関する記述は、ZHD 及び LINE が現在入手可能な情報に基づいており、このプレスリリースの日付時点においてのみ有効なものであり、かつ、それぞれの現時点における計画及び予測に基づくものであります。また、これらの将来予想に関する記述は、様々な既知又は未知の不確実性及びリスクを含んでおりますが、その多くは ZHD 及び LINE がコントロールできるものではありません。したがって、このプレスリリース中において将来予想に関する記述として記載した現時点における計画、予定している活動並びに将来の財政状態及び経営成績は、実際のものとは著しく異なる可能性があります。このプレスリリースに掲載されている情報を評価する際は、これらの将来予想に関する記述に過度に依拠することがないように、ご注意ください。また ZHD 及び LINE がこれらの将来予想に関する記述を更新する意図がないことも併せてご注意ください。ZHD、LINE、本共同公開買付け及び本経営統合に影響を与える可能性のあるリスクや不確実性には、以下のものが含まれますが、これらに限られません。

- ZHD、LINE、ソフトバンク 及び NAVER が本経営統合の条件について合意できるか否か
- ZHD、LINE、ソフトバンク 及び NAVER で最終的に合意される本経営統合の条件がこのプレスリリースに記載される内容と一致するか否か
- 本共同公開買付けが実施されるか否か、また、完了するか否か
- 本共同公開買付けが実施されるタイミング
- 本共同公開買付け及び本経営統合に関連して必要とされる許認可等の取得が遅延する、取得されない又は想定されていない条件が付与されるリスク
- 本共同公開買付け及び本経営統合の条件が満たされるか又は免除されるか
- 案件に関連する不確実性に伴い本経営統合が完了する前に ZHD 及び LINE のビジネス、従業員との関係性、協力者、ベンダー又はビジネスパートナーとの関係が悪化する可能性
- 本共同公開買付け及び本経営統合に伴い株主によって起こされる可能性のある訴訟の結果生じ得る多大な弁護士費用、補償又は責任
- LINE による SEC への各種継続開示報告書（「リスク・ファクター」の表題の下に詳述されるものを含む）、並びに本共同公開買付け又は本経営統合が開始される場合、ソフトバンク及び NAVER が届け出る可能性のある公開買付けに関する資料、LINE が届け出る可能性のある勧誘・推奨届出書、及び取引届出書に記載されるものを含めた、ZHD 及び LINE のビジネスに係るリスク及び不確実性

<添付資料1 本取引のスキーム図>



- ③本移管取引及び
- ④本件JV化取引及び
- ⑤本会社分割



(1)：本移管取引実行まで ZHD 株式はソフトバンクの日本国内完全子会社を通じて保有予定

(2)：NAVER の完全子会社も含む

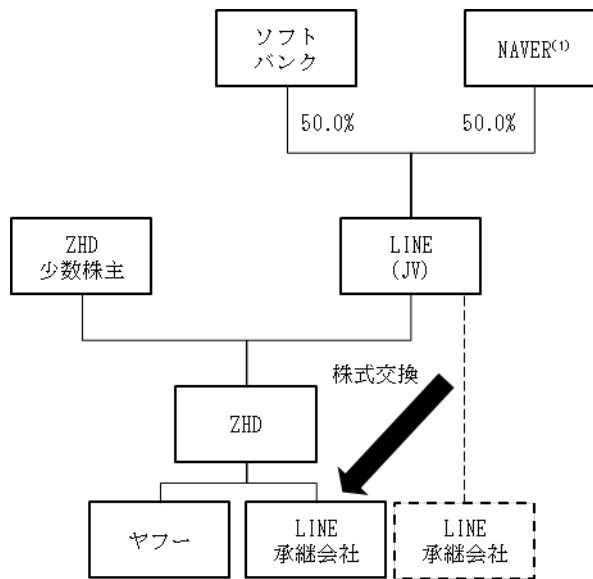
③ - ⑤の取引に関しては⑥本株式交換の効力発生前に完了する。但し、③ - ⑤の具体的な順序並び方法が、関係当事者間の協議を踏まえ本経営統合の目的等に沿った範囲内で、全関係当事者の合意の上、変更される可能性がある。なお、上図は③ - ⑤の取引全てが完了した状態を示している。

③組織再編その他の方法により、ソフトバンクが保有する ZHD 株式の全部を LINE に対して移管する取引を行う（「本移管取引」）。

④本移管取引と並行し、NAVER の完全子会社（日本法人）及びソフトバンクの間における一方の保有する LINE の普通株式の他方に対する一部譲渡等を通じて、NAVER ら及びソフトバンク の保有する LINE の議決権割合を 50：50 とする取引を行う（「本件JV化取引」）。なお、本件JV化取引を経て、LINE はソフトバンクの連結子会社となる。

⑤本件JV化取引と並行し、LINE が新たに設立するその完全子会社（「LINE 承継会社」）に対して LINE の全事業（但し、ZHD 株式及び本経営統合に関して LINE が締結した契約に係る契約上の地位その他吸収分割契約において定める権利義務を除きます。）を承継させる吸収分割（「本会社分割」）を行う。

⑥本株式交換



(1) : NAVER の完全子会社も含む

本会社分割の効力発生後、ZHD を株式交換完全親会社、LINE 承継会社を株式交換完全子会社、その対価を ZHD 株式とする株式交換（「本株式交換」）を行う。

<添付資料 2>

2019年11月18日

各位

会社名 ソフトバンク株式会社
代表者名 代表取締役 社長執行役員 兼 CEO 宮内 謙
(コード番号: 9434 東証一部)

問合せ先 執行役員 財務経理本部 本部長 内藤隆志
(TEL. 03-6889-2000)

会社名 NAVER Corporation
代表者名 CEO Han Seong Sook
問合せ先 IR Leader Kim Min
(Email. dl_IR@navercorp.com)

**Zホールディングス株式会社(証券コード4689)とLINE株式会社(証券コード3938)の
経営統合に関する基本合意書の締結及び、
LINE株式会社株式等に対する共同公開買付けに係る意向表明書提出のお知らせ**

ソフトバンク株式会社(以下「ソフトバンク」)、NAVER Corporation(以下「NAVER」、ソフトバンクとNAVERを総称して「両社」)、ソフトバンクの連結子会社であるZホールディングス株式会社(証券コード4689、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」)市場第一部上場、以下「ZHD」)及びNAVERの連結子会社であるLINE株式会社(証券コード3938、東京証券取引所市場第一部上場、以下「LINE」)は、対等な精神に基づくZHD及びその子会社(以下「ZHDグループ」)とLINE及びその子会社(以下「LINEグループ」)の経営統合(以下「本経営統合」)に関して合意し、ソフトバンクは、2019年11月17日開催の同社取締役会の取締役会決議に基づき一任された代表取締役 社長執行役員 兼 CEOの宮内 謙の決定により、NAVERは、2019年11月17日開催の同社取締役会の取締役会決議に基づき一任されたCEOのHan Seong Sookの決定により、ZHD及びLINEは、本日開催したそれぞれの取締役会の取締役会決議に基づき、本日、4社間において、法的拘束力のない本経営統合に係る一連の取引に関する統合基本合意書(以下「本統合基本合意書」)を締結いたしましたので、下記の通りお知らせします。

今後、ソフトバンク、NAVER、ZHD及びLINEは、本経営統合の実現に向けて、2019年12月(予定)を目途に、4社において本経営統合を実現するための取引における諸条件に関する法的拘束力のある契約(以下「最終統合契約」)を締結することを目指して協議・検討を進めて参ります。最終統合契約を締結した場合には、その内容について改めて開示する予定です。

また、両社は、本経営統合を実現するための取引の一環として、両社が共同してLINEの普通株式(預託証券1個につきLINEの普通株式1株を表章する米国預託証券(American Depositary Shares)を含みます。)、新株予約権及び新株予約権付社債(それぞれ以下「本新株予約権」及び「本新株予約権付社債」)。また、これらの普通株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債を総称して「株式等」)の全て(いずれについてもNAVER又はLINEが所有する株式等を除きます。以下「対象株式等」)を、公開買付け(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」)に基づく日本における公開買付け及び米国1934年証券取引所法(その後の改正を含みます。以下同じ。)に基づく米国における公開買付けをいい、以下「本件共同公開買付け」)並びにその後の一連の取引によりLINEを非公開化する旨の提案をLINE取締役会に対して行うことを定めた法的拘束力のない基本合意書(以下「本基本合意書」)を本日付で締結し、本件共同公開買付けに関する法的拘束力のない意向表明書(以下「本意向表明書」)をLINE取締役会に対して提出しましたので、お知らせします。

なお、NAVERは、米国証券法の定めるところに基づき、米国の証券取引委員会へのSchedule 13Dの訂正の提出を通じて、本統合基本合意書、本基本合意書及び本意向表明書を米国においても開示予定です。

本経営統合後の上場統合会社である ZHD (以下「統合会社」) は、ソフトバンクの連結子会社となる予定です。なお、本経営統合につきましては、競争法、外為法その他法令上必要なクリアランス・許認可等の取得が完了することを前提としております。

1. 本経営統合の目的・意義

(1) 背景・経緯

私たちを取り巻く社会や産業の状況は、グローバルで日々大きく変化しております。特にインターネット市場においては米中を中心とする海外企業が圧倒的に優勢であり、企業規模を比較しても中国を除くアジア諸国や日本と大きく差が開いているのが現状です。

さらに日本では、労働人口の減少に伴う生産性の向上や自然災害時の迅速な対応への取り組みが求められる中、これらの分野における人工知能（以下「AI」）やテクノロジーの活用は大きな可能性を秘めています。

このような状況下において、ソフトバンクは、「Beyond Carrier」戦略の下、通信キャリアとしての枠を超え、グループ各社や出資先の実業企業などとの協働を通して、AI・IoT などの世界の最先端技術を活用した新しいビジネスの展開を目指しています。また、NAVER は韓国最大の検索ポータルエンジンという枠を超えたサービスを提供するために、最新鋭の技術プラットフォームの変革・革新を目指しています。本経営統合は、国内で圧倒的なユーザー基盤及び豊富な資産を有する ZHD グループと LINE グループが経営資源を集約し、それぞれの事業領域の強化や新規事業領域への成長投資を行うことにより、日本のユーザーに対し便利な体験を提供し、日本の社会や産業をアップデートすること、そして、その革新的なモデルをアジア、さらには世界に展開していくことで、日本・アジアから世界を牽引するリーディングカンパニーとなることを目指すものです。本経営統合について、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE は AI、検索、通信、広告、決済、コミュニケーションなど、様々な分野での協業を想定しており、ソフトバンクとしては、「Beyond Carrier」戦略において重要な役割を果たす ZHD のさらなる成長、5G 時代における新しいビジネス機会の創出を通じて、また、NAVER としては、最先端の技術を活用した Fintech サービスの成長を加速させ、AI 技術をベースとした IT リーディングカンパニーとしての地位を形成することを通じて、それぞれソフトバンク、NAVER の企業価値向上に資する重要な取引と位置付けています。

また、本経営統合は、ソフトバンク及び ZHD 並びに NAVER 及び LINE が 2019 年 6 月中旬より提携について様々な可能性を協議する中で、経営統合を含む検討に発展したもので、4 社において、同年 8 月上旬ごろから本経営統合の実現可能性及び方法につき、適用ある国内外の法令等上の制約等も念頭に、その選択肢について幅広く協議及び検討を重ねて参りました。その結果、4 社間において、ソフトバンク及び NAVER による LINE の非公開化を含む下記 2 (1) に記載の方法を検討の中心とすることにつき、基本的な共通理解が形成されるに至り、今般、ソフトバンク及び NAVER は、本日付で、本経営統合を実現するための取引に向けた、本件共同公開買付けの提案に係る意向表明書を LINE に対して提出いたしました。

(2) 本経営統合の基本方針

本経営統合は、ZHD グループ及び LINE グループがそれぞれの経営資源を集約し、本経営統合後の統合会社グループにおいて、それぞれの事業領域におけるシナジーを追求するとともに、AI、コマース、フィンテック、広告・O2O、その他の新規事業領域における成長を目指して事業投資を実行することで、日本及びグローバルにおける熾烈な競争を勝ち抜くことができる企業グループへと飛躍することを目的として、ZHD 及び LINE が対等の精神に則って経営統合を行うものです。

(3) 統合会社のビジョン・経営理念

本経営統合を通して、ZHD グループ及び LINE グループの経営資源を結集し、ZHD グループのスローガンである「ユーザーの生活を！するほど便利に」、と LINE グループの価値基準である「WOW」を掛け合わせ、ユーザーに AI やインターネット技術を通して、より豊かで便利な生活を創造・提供して参ります。

まずは日本において最高のユーザー体験を提供することで日本の社会や産業をアップデートし、そこからアジア、さらには世界へと展開していくことで、「日本・アジアから世界をリードする AI テックカンパニー」になることを目指します。

2. 本経営統合の要旨

(1) 本経営統合の方式

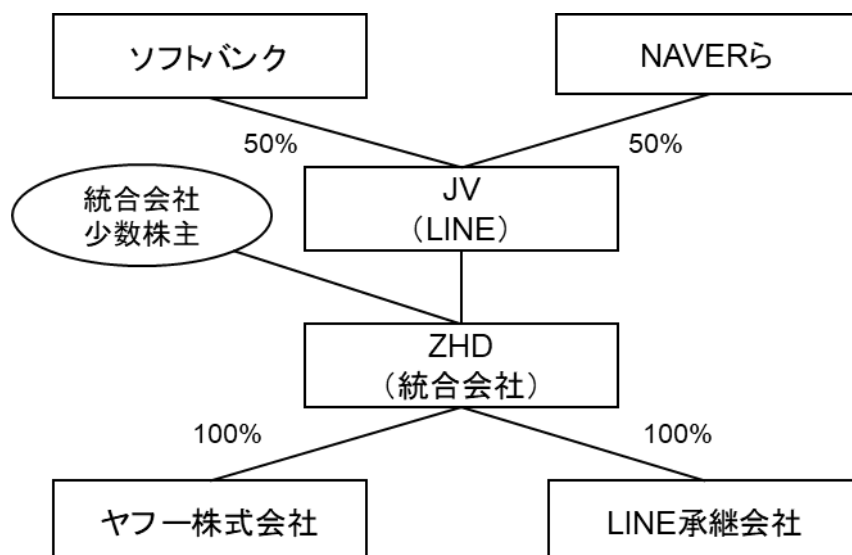
本統合基本合意書において、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE の 4 社間で、本経営統合の方式について、大要以下のとおり合意をしております。

- ① ソフトバンク及び NAVER 又はその完全子会社（日本法人）（NAVER と併せて、以下「NAVER ら」）は、共同して、LINE の非公開化を目的として、本件共同公開買付けを実施する。
- ② 本件共同公開買付けが成立し、本件共同公開買付けにおいて対象株式等の全てが取得されなかった場合には、LINE の株主をソフトバンク及び NAVER らのみとし、LINE を非公開化するための、株式の併合その他の方法を用いたスクイーズアウト手続（以下「本件スクイーズアウト手続」）を行い、LINE の株主に対して本件共同公開買付けにおける公開買付価格と同額の対価を交付する。
- ③ 組織再編その他の方法により、ソフトバンク（注）が保有する ZHD 株式の全部を LINE に対して移管する取引を行う（以下「本移管取引」）。
- ④ 本移管取引と並行し、ソフトバンク及び NAVER らの間における一方の保有する LINE の普通株式の他方に対する一部譲渡等を通じて、ソフトバンク及び NAVER らの保有する LINE の議決権割合を 50 : 50 とする取引を行う（以下「本件 JV 化取引」）。なお、本件 JV 化取引を経て、LINE はソフトバンクの連結子会社となる。
- ⑤ 本件 JV 化取引と並行し、LINE が新たに設立するその完全子会社（以下「LINE 承継会社」）に対して LINE の全事業（但し、ZHD 株式及び本経営統合に関して LINE が締結した契約に係る契約上の地位その他吸収分割契約において定める権利義務を除く。）を承継させる吸収分割（以下「本会社分割」）を行う。
- ⑥ 本会社分割の効力発生後、ZHD を株式交換完全親会社、LINE 承継会社を株式交換完全子会社、その対価を ZHD 株式とする株式交換（以下「本株式交換」）を行う。

今後、ソフトバンク、NAVER、ZHD 及び LINE は、4 社間で、2019 年 12 月を目処として、本経営統合の方式等について定める最終統合契約を締結する予定です。なお、本経営統合は、必要とされる各国における競争法、外為法その他法令上必要なクリアランス・許認可等の取得が完了していること、その他最終統合契約において定める条件が充足されることを条件として行われます。また、上記各手続の具体的な順序及び方法等については、4 社間の協議等を踏まえ、本経営統合の目的等に沿った範囲内で、今後変更される可能性があります。

（注）ソフトバンクが本日付で公表した「Z ホールディングス株式会社株式の汐留 Z ホールディングス株式会社への売出しによる譲渡について」のとおり、ソフトバンクは、本経営統合に関連して、2019 年 12 月 18 日を実行日として、ソフトバンクが保有する ZHD 株式の全部についてその連結子会社である汐留 Z ホールディングス株式会社に譲渡する予定です。

(参考) 本経営統合実施後のストラクチャー図



(2) 本経営統合の日程

本統合基本合意書締結日 (本日締結済)	2019年11月18日
最終統合契約締結 (予定)	2019年12月
本会社分割に係る吸収分割契約締結 (予定)	2020年1月
本株式交換に係る株式交換契約締結 (予定)	2020年1月
本株式交換に係る株式交換契約承認株主総会 (予定) (注1)	2020年3月
本会社分割に係る吸収分割契約承認株主総会 (予定) (注1, 2)	2020年9月
吸収分割効力発生日 (予定)	2020年10月
株式交換効力発生日 (予定)	2020年10月

(注1) 「本株式交換に係る株式交換契約承認株主総会 (予定)」は ZHD が開催する株主総会、「本会社分割に係る吸収分割契約承認株主総会 (予定)」は LINE が開催する株主総会です。

(注2) 本会社分割に係る吸収分割契約承認のための LINE の株主総会は、本件スクイーズアウト手続の完了後、LINE の株主がソフトバンク及びNAVERらのみとなった後に開催する予定です。

(3) 本会社分割について

① 本会社分割の方式

LINE を分割会社とし、LINE 承継会社を承継会社とする吸収分割です。なお、本会社分割の効力発生の条件については、上記(1)記載のとおりです。

② 本会社分割に係るその他の事項

本会社分割の詳細については、本統合基本合意書の締結後に協議の上、本会社分割に係る吸収分割契約書の締結までに決定いたします。

(4) 本株式交換について

① 本株式交換の方式

ZHD を株式交換完全親会社とし、LINE 承継会社を株式交換完全子会社とする株式交換です。

② 本株式交換に係る割当ての内容

ア) 交換比率 (LINE 承継会社の株式1株に対して交付する ZHD の株式の割当比率)

	ZHD (株式交換完全親会社)	LINE 承継会社 (株式交換完全子会社)
交換比率	1	11.75

(注1) 本株式交換の効力発生の直前における LINE 承継会社の発行済株式総数(自己株式を除きます。)が 2019 年 9 月 30 日時点における LINE の発行済株式総数(自己株式を除きます。)と同一の株式数(240,960,343 株)であることを前提として計算した割当比率です。

(注2) この交換比率に従った場合には、本株式交換により交付する ZHD の株式数は 2,831,284,030 株となる予定です。また、LINE 承継会社の完全親会社である LINE に対し、その有する LINE 承継会社の株式 1 株に対して ZHD の株式 11.75 株を割当て交付することとなります。

(注3) 本株式交換に伴い、LINE が、ZHD の株式 1 株に満たない端数の割当てを受けることとなる場合には、会社法第 234 条その他関係法令の定めに従い、LINE に対して 1 株に満たない端数部分に応じた金額が現金で支払われることとなります。

③ 本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

LINE 承継会社は、本株式交換の効力発生までに、新株予約権及び新株予約権付社債を発行することを予定していません。

なお、本株式交換に係る交換比率の根拠等については、ZHD 及び LINE が本日公表した「経営統合に関する基本合意書の締結について」をご参照ください。

3. 本件共同公開買付けに関する意向表明書の概要

(1) 本意向表明書の提出に至った背景

両社は、本経営統合の一環として、対象株式等の全てを取得及び所有するために、本件共同公開買付け及び本件スクイーズアウト手続を実施することを念頭に、本日付にて、本意向表明書を LINE 取締役会に提出いたしました。

(2) 本件共同公開買付けにおける提案価格の決定

(a) 普通株式

両社は、本件共同公開買付けの提案価格を決定するに際し、LINE が開示している財務情報等の資料、LINE グループに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、LINE の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、両社は、LINE 普通株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、本経営統合に関する一部報道機関による憶測報道等がなされたことによる株価への影響を排除するため、当該憶測報道等の影響を受けていないと考えられる 2019 年 11 月 13 日の東京証券取引所における LINE 普通株式の終値(4,585 円)並びに同日までの過去 1 ヶ月、過去 3 ヶ月及び過去 6 ヶ月の終値の単純平均値(4,085 円、3,934 円及び 3,570 円。それぞれ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。)の推移を参考にいたしました。さらに、過去 10 年間に行われた本件共同公開買付けと同様に完全子会社化を企図した公開買付けにおいて公開買付価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、LINE による本件共同公開買付けへの賛同の可否及び本件共同公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、本日、本件共同公開買付けの提案価格を LINE 普通株式 1 株当たり 5,200 円(以下「本件共同公開買付提案価格」と決定いたしました。なお、後記(3)にも記載のとおり、今後両社は、LINE との間で本件共同公開買付提案価格に関する協議を行っていく予定です。

なお、本件共同公開買付提案価格は、上記の憶測報道等の影響を受けていないと考えられる 2019 年 11 月 13 日の東京証券取引所における LINE 普通株式の終値 4,585 円に対して 13.41%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じ。)、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,085 円に対して 27.29%、同過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 3,934 円に対して 32.18%、同過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 3,570 円に対して 45.66%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。また、本意向表明書提出日の

前営業日である2019年11月15日東京証券取引所におけるLINE普通株式の終値5,040円に対して3.17%のプレミアムを加えた価格になっております。

(b) 新株予約権

本新株予約権については、LINEの役職員を対象とするストック・オプションとして発行されたものであり、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても、これらを行使することができないことから、本新株予約権の買付け等の提案価格は1個につき1円と設定しております。

(c) 新株予約権付社債

(ア) 2023年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債

両社は、本新株予約権付社債の額面金額10,000,000円を本日現在において有効な転換価額である7,467円で除した数(1,339株)(1株未満の端数切り捨て)に本件共同公開買付提案価格である5,200円を乗じた金額である6,962,800円を、本新株予約権付社債額面10,000,000円当たりの買付け等の提案価格とすることに決定いたしました。当該買付け等の価格6,962,800円は、額面金額に対して30.37%のディスカウントをした額に相当します。

(イ) 2025年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債

両社は、本新株予約権付社債の額面金額10,000,000円を本日現在において有効な転換価額である7,518円で除した数(1,330株)(1株未満の端数切り捨て)に本件共同公開買付提案価格である5,200円を乗じた金額である6,916,000円を、本新株予約権付社債額面10,000,000円当たりの買付け等の提案価格とすることに決定いたしました。当該買付け等の価格6,916,000円は、額面金額に対して30.84%のディスカウントをした額に相当します。

(3) 今後の協議について

今後両社は、本件共同公開買付提案価格について、LINEとの協議を行います。LINEの取締役会より本件共同公開買付けに対して賛同し、株主に対して応募を推奨する旨の意見が得られる見通しが立ち、その他諸条件についても両社、ZHD及びLINEの間で合意に至り次第、最終統合契約を締結する予定です。

(4) その他条件

本件共同公開買付けは、買付予定数の上限を定めずに対象株式等の全てを対象として実施し、両社が均等に買付けを行う予定です。また、本件共同公開買付けは、最終統合契約が締結され、かつ最終統合契約において定める予定の本件共同公開買付けの開始に係る前提条件の全てが充足又は放棄された場合に限り開始される予定であり、具体的な公開買付期間は未定です。

最終統合契約に定める前提条件としては、(i) LINEの取締役会において、利害関係を有しない取締役全員の一致の決議をもって、本件共同公開買付けに賛同し、かつ、LINEの株主に対して本件共同公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明が行われ、当該意見が変更又は撤回されていないこと、(ii) 本経営統合及び本経営統合に関連する事項についてZHDの株主総会の承認決議が得られていること、(iii) 本経営統合に関する一連の取引の実施が、法令等の違反を構成せず、また、違反を構成することが合理的に見込まれていないこと及び(iv) 本経営統合に関する一連の取引の実施につき必要とされる各国における競争法その他類似の法律上の待機期間及び/又は審査期間が経過しており、その他の法令等に基づき必要な手続及び対応がすべて適法に完了していること等を定めることが想定されています。

その他の本件共同公開買付けの条件は未定です。

4. LINEの概要

①	名	称	LINE株式会社	
②	所	在	地	東京都新宿区四丁目1番6号
③	代表者の役職・氏名		代表取締役社長 出澤 剛	

④ 事業内容	モバイルメッセージ・アプリケーション「LINE」を基盤とした広告サービス、スタンプ販売及びゲームサービス等を含むコア事業並びに Fintech、AI 及びコマースサービスを含む戦略事業の展開		
⑤ 資本金	96,535 百万円 (2019 年 9 月 30 日)		
⑥ 設立年月日	2000 年 9 月 4 日		
⑦ 当社の株主に 帰属する持分	164,844 百万円 (2019 年 9 月 30 日)		
⑧ 資産合計	530,442 百万円 (2019 年 9 月 30 日)		
⑨ 大株主及び持分比率 (2019 年 6 月 30 日時点)	NAVER	72.64%	
	MOXLEY & CO LLC	3.64%	
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社	2.11%	
⑩ 当事会社間の関係			
資本関係	ソフトバンクについては、該当事項はありません。 NAVER については、NAVER は LINE の普通株式 174,992,000 株 (2019 年 6 月 30 日時点の発行済株式総数 240,883,642 株に対する割合 72.64%) を所有する LINE の親会社です。また、LINE の本新株予約権付社債の一部を保有しています。		
人的関係	ソフトバンクについては、該当事項はありません。 NAVER については、NAVER の業務執行者である李海珍は、LINE の取締役会長を兼任しています。		
取引関係	ソフトバンクと LINE との間には、通信サービス利用等に関する取引があります。 NAVER と LINE との間には、広告サービス等に関する取引があります。		
関連当事者への 該当状況	ソフトバンクは、LINE の関連当事者に該当しません。 NAVER は、LINE の親会社に該当します。		
⑪ 最近 3 年間の経営成績及び財政状況 (連結)			
決算期	2016 年 12 月期	2017 年 12 月期	2018 年 12 月期
売上収益	140,704 百万円	167,147 百万円	207,182 百万円
営業利益	19,897 百万円	25,078 百万円	16,110 百万円
継続事業に係る税引前利益	17,990 百万円	18,145 百万円	3,354 百万円
当社の株主に帰属する当期純利益	6,763 百万円	8,078 百万円	△3,718 百万円
基本的 1 株当たり当期純利益	34.84 円	36.56 円	△15.62 円

5. アドバイザー

ソフトバンクの財務アドバイザーは、みずほ証券株式会社であり、NAVER の財務アドバイザーは、ドイツ証券株式会社です。また、ソフトバンクの法務アドバイザーは、長島・大野・常松法律事務所及び Simpson Thatcher & Bartlett LLP であり、NAVER の法務アドバイザーは、西村あさひ法律事務所、Kim & Chang 及び Cleary Gottlieb Steen&Hamilton LLP です。

6. その他

本件共同公開買付け並びに本経営統合による業績等への影響につきましては、分かり次第お知らせします。

以上

本プレスリリースの記載には、米国 1933 年証券法（その後の改正を含みます。）第 27A 条及び米国 1934 年証券取引所法第 21E 条で定義された、「将来に関する記述」が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。ソフトバンク及びNAVERら（以下総称して「公開買付者ら」）、LINE（以下「対象者」）又はそれぞれの関連者（affiliate）は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることをお約束することはできません。本プレスリリース中の「将来に関する記述」は、本プレスリリースの日付の時点で公開買付者ら及び対象者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者ら、対象者又はそれぞれの関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

公開買付者ら及び対象者の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（これらの関連者を含みます。）は、その通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法規則 14e-5(b)の要件に従い、対象者の株式等を自己又は顧客の勘定で本件共同公開買付けの開始前、又は本件共同公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」）中に本件共同公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行ったファイナンシャル・アドバイザー又は公開買付代理人の英語ホームページ（又はその他の公開開示方法）においても開示が行われます。

本プレスリリースに記載の本件共同公開買付けはまだ開始されていません。本プレスリリースは情報提供の目的のみで開示されるもので、いかなる証券に関する買付けの申込みや売却の勧誘を構成するものではありません。本件共同公開買付けの開始時において、公開買付者ら（及び／又は適用ある場合はその関連者）は、買付申出、譲渡証フォーマットや公開買付けに関するその他書類を含め、米国証券取引委員会（以下「SEC」）に Schedule T0 に基づき公開買付けステートメントを申請する予定で、対象者は本件共同公開買付けに関する Schedule 14D9 に基づく意見表明書を SEC に申請する予定です。公開買付者らは、対象者の株主の皆様これら書類を郵送する予定です。これらの書類は本件共同公開買付けに関する重要な情報が含まれていますので、投資家の皆様及び株主の皆様は、入手された際には、これらの申請書を注意深くお読みくださいますよう、お願いいたします。これらの書類その他公開買付者ら及び対象者から申請された書類は SEC のウェブサイト（www.sec.gov）にて無料で入手できる場合があります。買付申込み及び関連資料は、（入手可能となった際に）本件共同公開買付けの情報エージェントにコンタクトいただくことによっても無料で入手できる場合があります。