

LINE（株）との経営統合に関する
セルサイドアナリスト・機関投資家向け説明会（2019年11月18日） 質疑応答要旨

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ものであるため、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：経営統合によって世の中のどのような課題が解決できると考えているか。

A：利用者のことを第一に考えている。ヤフーとLINEでサービスが分断されていることで不便な場面もあると思っているので、統合による利用者側のメリットを作っていきたい。例えば、ヤフーは防災アプリを提供しており、LINEは行政情報を繋ぐサービスを提供している。これが連携できれば、さらなる減災に貢献できる可能性がある。また、新サービスを作る際には両社の規模を活かしてサービス規模をより拡大できたり、サービスの普及を早められるメリットもあるだろう。

Q：短期的には希薄化によるデメリットが大きい。希薄化に見合うシナジー効果創出の考え方を教えてほしい。

A：統合会社として4つのシナジー領域（①マーケティング事業、②集客、③Fintech、④新規事業・システム開発）で新しい価値を提供し、中長期でEPSを成長させていくことで少数株主に報いるよう経営していく。サービスの統廃合やシナジー効果については審査完了後に具体的に議論していくため、統合までは両社は切磋琢磨しあう関係になる。

Q：EPSの希薄化を補うためには、単純計算だと営業利益レベルで800～900億円のシナジーが期待される。4つのシナジー領域のうち、それぞれどの程度の効果を想定しているのか。

A：EPSが一時的に希薄化することは十分理解しているが、複数のシナジー効果によって希薄化以上の価値があると考えている。

短期的にはマーケティング事業におけるシナジー効果。商品が補完的であり、ヤフーは広告、LINEはLINEアカウントを活用したセールスマーケティングが強い。それぞれのソリューションが1つに統合されれば、足し合わせ以上のシナジー効果が得られる。また、LINEの利用者をヤフーのeコマースに集客できれば取扱高をさらに大きく伸ばせる余地がある。eコマースにおけるソフトバンク会員との連携ノウハウも活用していきたい。

より中長期的にはFintech領域でのシナジー効果に期待している。決済取扱高が大きくなるほど、一定割合での金融収益を見込める。

Q：経営統合の完了後にシナジー効果を創出していくとのことだが、業界動向を考慮すると何も協働できない期間が一年も続くのは長い。経営統合が完了する以前にできることはあるか。

A：具体的なプロセスは、事業に影響を及ぼさないクリーンチーム（管理部門）が取り組む。日米の規制上、事業部門が経営統合前に行動することはできない。統合が一刻も早く完了できるように心がけていきたい。

Q：ヤフーとLINEで重複している利用者数はどの程度か。また、LINE利用者をヤフーeコマースへ送客することで得られる取扱高の押し上げ効果はどの程度か。

A：両社は莫大な利用者基盤を持っているので重複部分はあると思うが、リーチが極めて広くなるということが重要。また、LINE利用者のヤフーeコマースへの送客効果は連携開始から1年程度で見えてくるだろう。具体的に計算ができるタイミングになれば、事業計画にしっかり結びつけていく。

Q：AI投資を加速するようだが、短期的には収益面でネガティブに働くのか。

A：両社合算で既に年間1,000億円の投資規模があり、それに加えて1,000億円が純粋に追加されるわけではない。費用削減等で投資余力を増やしていきつつ、大きな未来をより創れるようにしていきたい。実際の投資額は統合後でないとお伝えできないので、決まり次第速やかに報告させていただく。

Q：AI領域でヤフーとLINEで補完できる部分はあるのか。

A：一般的に汎用的なAIを作ることは難しい。サービスやプロダクト毎の特性によってAIのアルゴリズムを変えている。両社のサービス毎にAIのアルゴリズムも異なるため、人員やノウハウを混ぜることによって、双方のAIエンジンが改善し、最終的にサービス改善やマネタイズエンジンの強化につながる。

Q：両社のデータ共有は出来るのか。

A：統合完了後に具体的に検討する。Zホールディングス（以下、ZHD）では10月1日にプライバシーポリシーを改定し、利用者の許諾のもとグループ間のデータを共有できる環境になっている。統合完了後に利用者の許諾を取りながら進めていくことになると思う。

Q：2023年度の営業利益目標「2,250億円」に変更はあるか。

A：現時点ではLINEは別会社なのでZHDの中期計画に変更はないが、統合した場合には計画は見直すだろう。売上収益等のトップラインは上がるはずなので、営業利益「2,250億円」は通過点になると思う。そのうえで利益水準をどのように上げていくかは、AIへの投資を含めて計画を立てていかないといけない。

Q：統合した場合、顧客資産を中心にPPAの償却が発生するので営業利益にも大きな影響を与えると思う。中期経営計画のターゲットを営業利益ではなくEBITDAに変えた方が良いのではないか。

A：現時点ではPPAについてコメントできない。ZOZOの連結化も決まり、営業利益だけで説明するのは難しいと感じているため、経営指標も柔軟に見直していきたい。

Q：説明資料に記載している a ストラクチャの Step1～Step3 において、ZHD からの現金支出はないか。

A：ない。

Q：最終契約締結が年末年始になるとのことだが、TOB が完了するのはいつか。

A：精緻なスケジュールは申し上げられない。競争法の対応を最優先し、審査完了後に TOB を行う。それらが 9～10 か月を要すると考えている。

Q：当局の審査中に、両社間で PMI の準備を進めることはできるのか。

A：事業に直接関わらないクリーンチーム（管理部門）のみでの話し合いはできるが、事業に関わる話はしてはいけない。

Q：公正取引委員会の審査について、問題なく認可がおりるとお考えか。

A：我々から申し上げる立場にない。全ては当局の判断次第。とはいえ、キャッシュレスに関しては現金決済が約 7 割、約 3 割がキャッシュレス決済で、その内訳は圧倒的にクレジットカード決済が大きい。モバイルペイメントはこれから立ち上がる領域なので両社で伸ばしていきたいと考えている。

Q：Fintech 領域におけるヤフーの市場シェアは相対的に低いと思う。引き続き、M&A など Fintech 領域を強化する取り組みを加速させていくのか。あるいは、LINE との PMI に注力するために取り組みは落ち着いていくのか。

A：PayPay の累計登録者数が 2,000 万人を突破するなど利用者基盤が大きくなってきているため、マネタイズを加速させたい。M&A については、引き続きあらゆる可能性を模索している。

Q：GAFA のようにハードウェア領域に進出する予定はあるか。

A：統合後に両社で話し合う。両社で日本の社会をアップデートしていきたい。そのうえで、米中のテックジャイアント企業に対峙していきたい。一方で、投資余力は彼らに比べて限定的なのでフォーカスする領域を定めて新たなサービスを提供したい。フォーカスの中心は AI になると思うが、ハードウェア領域を含めてあらゆる可能性は否定したくない。

以上