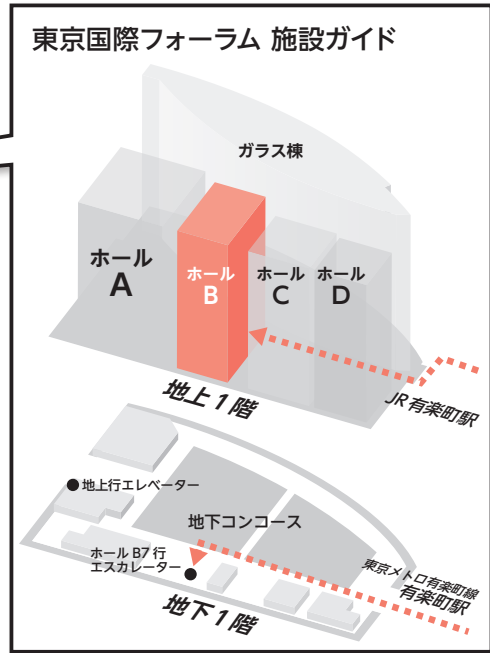
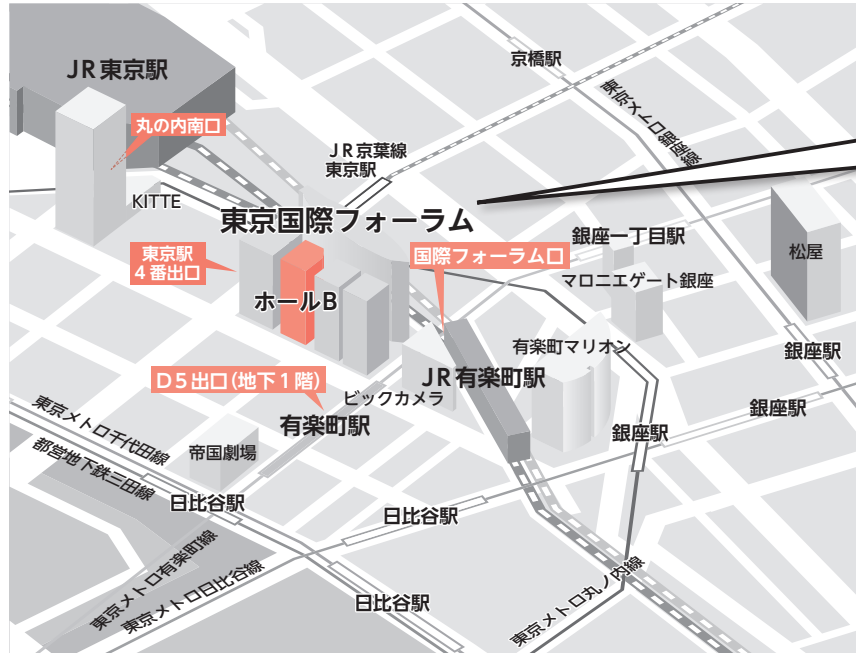


Zホールディングス株式会社 臨時株主総会会場ご案内図



東京国際フォーラム ホールB7

東京都千代田区丸の内三丁目5番1号 電話：03-5221-9000



交通のご案内

JR ●山手線 ●京浜東北線 有楽町駅

国際フォーラム口より徒歩3分

東京メトロ ●有楽町線 有楽町駅

D5出口より地下1階にて連絡 徒歩3分

※ 駐車場の用意はいたしておりませんので、お車でのご来場は遠慮くださいますようお願い申し上げます。

〈ご参考〉

JR 東京駅 丸の内南口より徒歩5分 (京葉線・東京駅4番出口より地下1階にて連絡)

東京メトロ 日比谷線 日比谷駅 徒歩5分 銀座駅 徒歩6分

銀座線 銀座駅 徒歩7分 京橋駅 徒歩7分

千代田線 日比谷駅 徒歩7分

丸の内線 銀座駅 徒歩5分

都営地下鉄 三田線 日比谷駅 徒歩5分

定時株主総会とは会場(ホール)が異なります。

今回の臨時株主総会につきましては、お土産のご用意はございません。



見やすく読みまちがえにくいユニバーサルデザインフォントを採用しています。
環境に配慮したFSC®認証紙と植物油インキを使用しています。

臨時株主総会招集ご通知

開催日時

2020年3月17日(火曜日) 午前10時

開催会場

東京国際フォーラム ホールB7

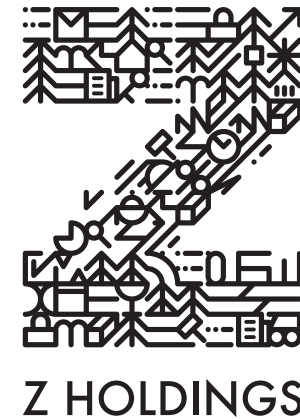
CONTENTS

●臨時株主総会招集ご通知

●株主総会参考書類

第1号議案 株式交換契約承認の件

第2号議案 定款一部変更の件



今回の臨時株主総会につきましては、お土産のご用意はございません。

Zホールディングス株式会社

証券コード 4689

株主のみなさまへ



Zホールディングス株式会社 代表取締役社長の川邊健太郎です。

平素より格別のお引き立てを賜り厚く御礼申し上げます。

ヤフー株式会社は2019年10月1日付で持株会社体制へ移行し、社名も新たにZホールディングス株式会社へ改称いたしました。

新社名には「Y (Yahoo! JAPAN) からZへ」と、次なる未来創造に向けて果敢に挑戦を続けていく、という決意を込めています。

変化の激しいインターネット業界において連続、非連続的な成長を成し遂げるためには、柔軟かつ機動的な意思決定や経営資源の最適配分、より

迅速な事業戦略の推進を行っていくことが不可欠です。

持株会社体制へ変貌を遂げることでそれらを実現し、より一層の企業価値向上へ邁進する所存です。

未来は予測するものから、創るものへ

情報技術の発展により、人々の生活や社会はより便利で豊かなものになりました。

そして今後も、情報技術は誰にも予測できないほど革新的なものへ変化を遂げ、社会に新たな価値を生み出し続けると確信しています。

このような時代においては、未来を予測し対応するのではなく、自らの意思をもって次なる未来を創ることが求められています。私たちは情報技術を駆使して次なる未来を想像し、新たな常識を創造する存在であり続けたいと考えています。

UPDATE THE WORLD

- 情報技術のチカラで、すべての人に無限の可能性を -

これまで私たちは、「インターネットだからできる」利便性の高いサービスを次々と生み出し、人々の生活におけるさまざまな課題を解決し、より便利で快適な生活を提供してきました。

一方で、創業以来培ってきたグループのサービス群、人財、財務基盤を鑑みれば、私たちが情報技術のチカラで実現できる「豊かな生活環境」や「社会の発展」の可能性は無限に開かれていると感じています。

Zホールディングスグループは、ひたむきな熱意と圧倒的な技術力で次なる未来を切り拓き、すべての人が思い通りに生活できる、「自由自在」な世界を実現してまいります。その志をともにする社員と一丸となって取り組んでまいりますので、引き続き、ご支援を賜りますようお願い申し上げます。

2020年2月

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

株 主 各 位

証券コード 4689
2020年2月20日

東京都千代田区紀尾井町1番3号
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

臨時株主総会招集ご通知

拝啓 平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当社臨時株主総会を下記のとおり開催いたしますので、ご出席くださいますようご通知申し上げます。

株主様におかれましては、以下のいずれかの方法により、議決権を行使していただきますようお願い申し上げます。

敬 具

議決権行使のご案内

当日ご出席の場合



同封の議決権行使書用紙を**株主総会当日に会場受付にご提出**ください。

当日ご欠席の場合



①郵送(書面)による議決権の行使の場合

同封の議決権行使書用紙に賛否をご表示の上、ご返送ください。

行使期限 **2020年3月16日(月曜日)午後6時到着分まで**



②電磁的方法(インターネット等)による議決権の行使の場合

お手元のスマートフォンまたはパソコンから議決権行使サイト(<https://evote.tr.mufg.jp/>)にアクセスしていただき、画面の案内に従って、賛否をご入力ください。

行使期限 **2020年3月16日(月曜日)午後6時まで**

▶ インターネット等による議決権の行使に際しては、**5**頁を必ずご確認ください。

記

1.日 時

2020年3月17日(火曜日) 午前10時(受付開始 午前9時)

2.場 所

東京都千代田区丸の内三丁目5番1号

東京国際フォーラム ホールB7(末尾記載の会場ご案内図をご参照ください。)

3.株主総会の目的事項

決議事項 第1号議案 株式交換契約承認の件
第2号議案 定款一部変更の件

以 上

ご案内

- 株主総会参考書類の記載事項を修正する必要がある場合は、修正後の事項をインターネット上の当社ウェブサイト(<https://www.z-holdings.co.jp/ir/>)に掲載いたします。
- 当日ご出席の際は、資源節約のため、この「招集ご通知」をご持参ください。
- 本総会は、軽装にて開催させていただきますのでご了承ください。株主の皆様におかれましても軽装にてご出席ください。
- 本総会の模様は、インターネット上でライブ中継いたします。ご視聴の方法は、7頁をご参照ください。
- **定時株主総会とは会場(ホール)が異なります。ご注意ください。**
- **株主総会当日のお土産ならびに会場での飲料のご用意はございません。**
- ご入場にあたり、警備員による手荷物検査がございます。併せてご理解賜りますよう、お願い申し上げます。
- 定時株主総会とは異なり、サービスに関するお客様相談コーナーの設置はございません。

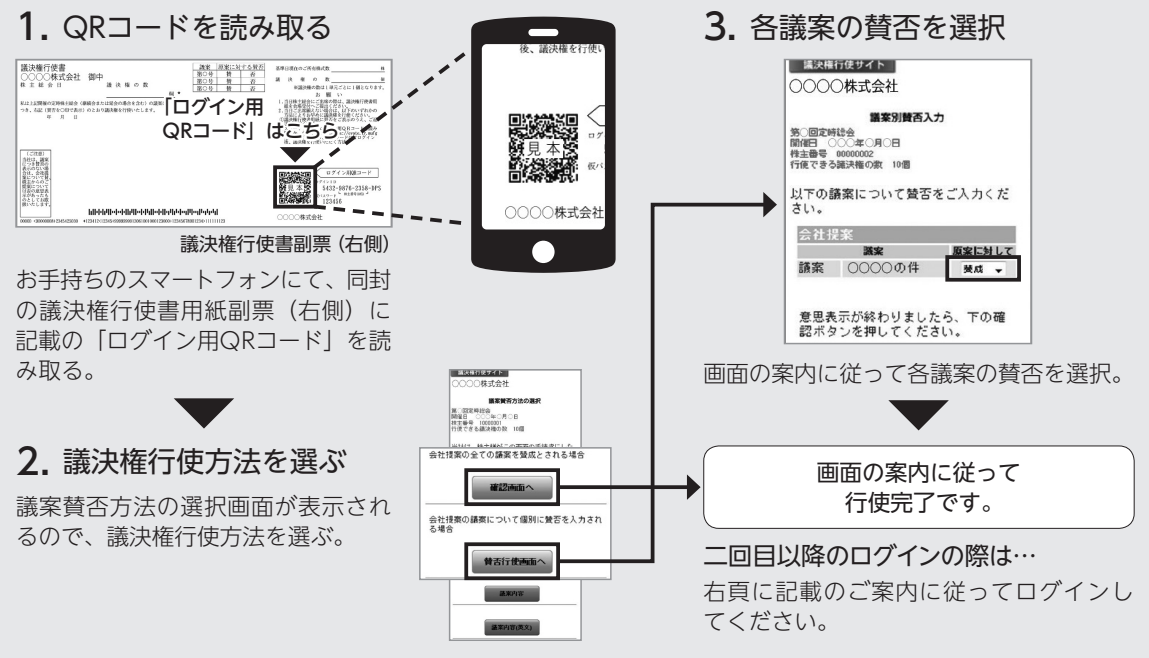
インターネット等による議決権行使のご案内

インターネットによる議決権行使は、スマートフォンまたはパソコン等から議決権行使ウェブサイトへアクセスいただき、画面の案内に従って行使していただきますようお願いいたします。

議決権行使期限
2020年3月16日(月) 午後6時まで

スマートフォンの場合 QRコードを読み取る方法

「ログイン用QRコード」を読み取りいただくことで、「ログインID」および「仮パスワード」が入力不要でログインいただけます。
※下記方法での議決権行使は1回に限ります。



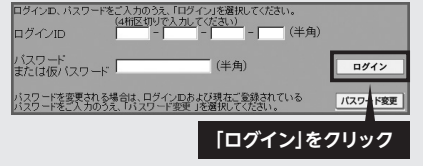
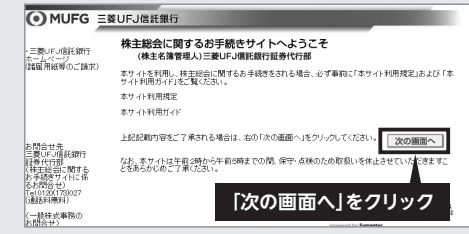
機関投資家の皆様へ

株式会社ICJが運営する議決権行使プラットフォームのご利用を事前に申し込まれた場合には、当該プラットフォームにより議決権をご行使いただけます。

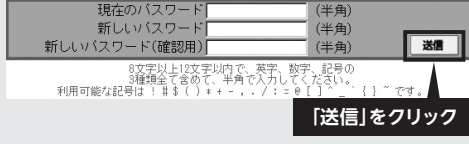
ログインID・仮パスワードを入力する方法

議決権行使ウェブサイト
<https://evote.tr.mufg.jp/>

1. 議決権行使ウェブサイトへアクセスする
2. お手元の議決権行使書用紙の副票(右側)に記載された「ログインID」および「仮パスワード」を入力



3. 「新しいパスワード」と「新しいパスワード(確認用)」の両方に入力



以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。

ご注意事項

- インターネットによる議決権行使は、株主総会前日(2020年3月16日(月曜日))の午後6時まで受付いたします。
- 郵送とインターネットにより、二重に議決権行使をされた場合は、インターネットによる議決権行使の内容を有効として取り扱わせていただきます。
- インターネットにより、複数回数にわたり議決権行使をされた場合は、最終に行われた議決権行使の内容を有効として取り扱わせていただきます。

議決権行使サイトの操作方法に関するお問い合わせについて

三菱UFJ信託銀行株式会社証券代行部
0120-173-027
(通話料無料、受付時間：午前9時から午後9時まで)

ライブ中継のご案内

本臨時株主総会の模様を、当社ウェブサイトにてライブ中継いたします。

当社ウェブサイトの「株主総会」ページよりご覧ください。



公開日時 2020年3月17日(火曜日) 午前10時から

※会場後方からの撮影とし、ご出席株主様の容姿は映さないように配慮いたしますが、やむを得ず映り込んでしまう場合がございます。あらかじめご了承ください。

ライブ中継終了後のご視聴について

当社ウェブサイトにて、株主総会の模様を配信いたします。
上記の「株主総会」ページにアクセスしてご視聴ください。

公開期間 2020年4月1日(水曜日) から3ヶ月間(予定)

ご注意事項

- ・ご使用の機器やネットワーク環境によっては、ご視聴いただけない場合がございます。
- ・当社ウェブサイトやライブ中継、映像をご視聴いただくための通信料につきましては、各個人のご負担となります。
- ・快適にご視聴いただくために、スマートフォンやタブレットでご視聴いただく方は、Wi-Fi環境でのご利用を推奨いたします。

事前質問受付のご案内

当社では、2020年2月14日(金)より3月3日(火)まで、インターネット上で株主の皆様からのご質問・ご意見をお受けいたします。

株主の皆様のご関心の高い事項につきましては、株主総会で取り上げさせていただく予定です。
ご質問・ご意見の受付につきましては、以下サイトよりお寄せいただけますようお願いいたします。

URL <https://yahoo.jp/DakA8b>



株主総会参考書類

議案および参考事項

第1号議案 株式交換契約承認の件

当社は、対等な精神に基づく当社およびLINE株式会社（以下「LINE」といい、当社と併せて「両社」と総称します）の経営統合（以下「本経営統合」といいます）に関して、2019年12月23日付で、ソフトバンク株式会社（以下「ソフトバンク」といいます）、NAVER Corporation（以下「NAVER」といいます）およびLINEとの間で、本経営統合を実現するための取引の方法等に関して定めた経営統合契約書（以下「本統合最終契約」といいます）を締結し、また、両社間で本経営統合後の当社のガバナンス・運営等について定めた資本提携契約書（以下「本資本提携契約」といいます）を締結しております。

そして、当社は、本統合最終契約に基づき、2020年1月31日付で、LINEが設立した同社の完全子会社であるLINE分割準備株式会社（以下「LINE承継会社」といい、LINE承継会社はLINEとの間で行われる本会社分割（下記「(4) 本経営統合の方式」において定義される意味を有します。以下同じです。）により、LINEの全事業（但し、当社株式およ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）を承継します）との間で、当社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、その対価を当社株式とする株式交換（以下「本株式交換」といいます）に関する株式交換契約（以下「本株式交換契約」といいます）を締結いたしました。

本議案は、本株式交換契約について、ご承認をお願いするものであります。本株式交換を行う理由、本株式交換契約の内容等は、次のとおりであります。

1. 本株式交換を行う理由

(1) 背景・経緯

両社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）やテクノロジーの活用は大きな可能性を秘めております。

このような状況下において、国内で各種サービスを展開し、確固たるユーザー基盤（平均月間利用者数6,743万人、アプリ合算MAU1.4億人）と豊富な資産（連結資産合計2,795,895百万円）を有する当社グループ（当社、その子会社79社および関連会社26社（会社数は2019年9月末現在）により構成される企業集団をいいま

す。以下同じです。)と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1.04億人の顧客基盤を有し、豊富なサービスラインナップを誇るLINEグループ(LINE、その子会社64社および関連会社68社により構成される企業集団をいいます。以下同じです。)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。

上記のような背景のもと、当社およびLINEは、それぞれの親会社であるソフトバンクおよびNAVERを含め、2019年6月中旬から業務提携を含む様々な可能性について協議を開始いたしました。その後、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および方法につき、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および検討を重ねてまいりました。かかる協議を通じ、同年8月の中旬から下旬にかけて、本経営統合の方法として、ソフトバンクおよびNAVERが共同で、LINEに対して公開買付けを行うこと、本会社分割を行うこと、本株式交換を行うこと等一連の取引の実現可能性を中心に初期的な検討を進めることといたしました。また、2019年9月上旬には、各当事者間で本件の意義等について理解を共有し、デュー・ディリジェンスの実施を含めた一層の検討を進めることといたしました。これを受けて、2019年9月下旬から同年11月上旬まで、シナジー等を含む本経営統合の目的についての協議を引き続き行う一方、ソフトバンク、NAVERおよび当社によるLINEに対するデュー・ディリジェンス、NAVERおよびLINEによる当社に対するデュー・ディリジェンスが実施されました。かかる経緯を経て、4社間において、本経営統合に関する基本的な共通理解が形成されるに至ったことから、当社およびLINEが2019年11月18日に公表しました「経営統合に関する基本合意書の締結について」と題するプレスリリース(以下「本基本合意プレスリリース」といいます)においてお知らせしたとおり、同日付で4社間において本経営統合に関する統合基本合意書(以下「本統合基本合意書」といいます)および両社間で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)を締結するに至りました。また、ソフトバンクおよびNAVERは、同日付で、本経営統合に係る一連の取引(以下「本取引」といいます)に向けた、本件共同公開買付け(下記「(4)本経営統合の方式」において定義される意味を有します。以下同じです。)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。

本統合基本合意書および本資本提携基本合意書の締結以降、ソフトバンクおよび当社並びにNAVERおよびLINEは、最終契約の締結に向けて、本取引における詳細な諸条件、取引の手法や統合会社のガバナンス等について、一層の検討を行ってまいりました。かかる検討を経て、4社間において、下記「(4)本経営統合の方式」記載の方式による本経営統合を行うことにつき、また、当社およびLINE間において、統合会社のガバナンスにつき、それぞれ最終的な合意に至ったことから、2019年12月23日付で、本統合最終契約および本資本提携契約を締結いたしました。

そして、当社は、本統合最終契約に基づき、2020年1月31日付で、LINE承継会社との間で、当社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、その対価を当社株式とする株式交換に関する本株式交換契約を締結いたしました。

(2) 本経営統合の基本方針

本経営統合は、当社グループおよび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(本経営統合後の統合会社である当社、その子会社および関連会社となる当社以外の当社グループおよびLINEグループをいいます。以下同じです。)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行うことで、日本およ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、当社および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

統合会社グループは、本経営統合を通して、お互いの経営資源を結集し、当社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。

統合会社グループは、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。

(4) 本経営統合の方式

本統合最終契約において、当社およびLINEは、ソフトバンクおよび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 ソフトバンクおよびNAVER又はその完全子会社(日本法人)(NAVERと併せて、以下「NAVERら」といいます)は、共同して、LINEの非公開化を目的として、日本および米国において公開買付け(以下「本件共同公開買付け」といいます)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の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および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ズアウト手続(以下「本件スクイズアウト手続」といいます)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 ソフトバンクの連結子会社である汐留Zホールディングス(以下「汐留ZHD」といいます)((注1)参照)が保有する当社株式の全部(以下「応募予定株式」といいます)を取得することを目的として、LINEが当社株式に対する公開買付け(以下「当社株式公開買付け」といいます)((注2)参照)を行う。

- ④ 当社株式公開買付けの決済に先立ち、LINEは、当社株式公開買付けの買付代金を確保するために、ソフトバンクを引受先、引受金額を当社株式公開買付けの買付代金相当額とする社債の発行（以下「本社債発行」といいます）を行う。
- ⑤ 当社株式公開買付けの決済の完了後、LINEを吸収合併存続会社、夕留ZHDを吸収合併消滅会社とする吸収合併（以下「本合併」といいます）を行い、LINEは、2019年9月30日時点におけるLINEおよび当社の各発行済株式総数（自己株式を除く）を前提として、本合併の対価として、LINE株式180,882,293株（注3参照）の新株を発行し、その全てを夕留ZHDの親会社であるソフトバンクに対して割当て交付する。
- ⑥ 当社株式公開買付けの決済開始日の前日までに、ソフトバンクおよびNAVERらの間においてソフトバンクの保有するLINEの普通株式の一部のNAVERらに対する譲渡を行い、本合併の効力発生直後におけるソフトバンクおよびNAVERらの保有するLINEの議決権割合を50：50とする（以下「本件JV化取引」といいます）。なお、本合併および本件JV化取引を経て、LINEはソフトバンクの連結子会社となる。
- ⑦ 本合併の効力発生と同時に、LINE承継会社に対してLINEの全事業（但し、当社株式およ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」といいます）を行う。
- ⑧ 本会社分割の効力発生後、本株式交換を行う。
- (注1) ソフトバンクが2019年11月18日付で公表した「Zホールディングス株式会社株式の夕留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していた当社株式の全部についてその連結子会社である夕留ZHDに譲渡したとのことです。
- (注2) 当社株式公開買付けは、2019年12月23日から約9か月の期間経過後に実施することが予定されており、また、応募予定株式を夕留ZHDからLINEへ移管することを目的としてソフトバンクおよびNAVERの合意に基づき実施されるものですので、当社株式公開買付けの開始までの状況の変化等により、法令等で許容される範囲で応募予定株式を夕留ZHDからLINEへ移管する方法又は条件が変更になる可能性があります。また、当社株式公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において又は当社株式公開買付けから明確に除外される米国株主に向けて若しくはその利益のために行われるものではありません。
- (注3) 但し、ソフトバンク及びNAVERが2019年12月23日付で公表した「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最終契約の締結に関するお知らせ」によれば、本件スクイズアウト手続の結果およびその他合理的に調整を要する事由が生じた場合には当該事由に応じてソフトバンクおよびNAVERが別途合意するところにより適切に調整される予定とのことです。

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、その他本統合最終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、本株式交換契約において、本株式交換は、LINEおよびLINE承継会社の間で2020年1月31日付で締結された吸収分割契約書（以下「本吸収分割契約」といいます）に基づき本会社分割がその効力を生じたこと、並びに、本株式交換の効力発生日の前日において、LINE承継会社の発行済株式総数が240,960,343株であり、その全てをLINEが保有していることを停止条件としてその効力を生じるものとされております。

(5) 本株式交換後の当社のガバナンス・運営等

本資本提携契約において、当社およびLINEは、本株式交換後の当社（以下、本(5)において「統合会社」といいます）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。

① 独立性

JV（本取引においてNAVERらおよ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）および統合会社は、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およびその内容については、本資本提携契約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

本株式交換の効力発生日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。本株式交換の効力発生日直後におけるその他の取締役は、小澤隆生氏、桶谷拓氏、慎ジュンホ氏、舛田淳氏、および監査等委員である独立社外取締役4名（うち2名は、國廣正氏および鳩山玲人氏とし、残り2名は、当社の指名委員会による審議および答申を十分に尊重の上、当社が決定するものとする。）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）およ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、事前に当社および指名・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の指名した統合会社の社内取締役が、任期満了、辞任その他の理由により退任した場合、JVは、上記の定めに従い、当該社内取締役に代わる統合会社の新たな社内取締役を指名することができる。JVが上記の定めに従い統合会社の社内取締役を指名した場合、統合会社は、当該指名に従い、実務上、合理的に可能な

限り速やかに、統合会社の社内取締役を選任すべく合理的な範囲で最大限協力する。

JVおよび統合会社は、統合会社の取締役の員数およ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、および、(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名および社内取締役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。本株式交換の効力発生日直後の指名・報酬委員会の委員のうち社内取締役2名は、出澤剛氏およ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、本株式交換の効力発生日において、その取締役会決議により、取締役会の下部組織としてプロダクト委員会を設置し、以下に定める事項を含むプロダクト委員会の設置および運営等に関する内部規程を制定するものとし、同日以降、プロダクト委員会は、法令等に抵触しない範囲において、かかる内部規程に従って、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、ヤフー株式会社および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。本株式交換の効力発生日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、舩田淳氏、黄仁竣氏、朴イビン氏、川邊健太郎氏、小澤隆生氏、宮澤弦氏、坂上亮介氏およ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。本株式交換の効力発生日後の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、本資本提携契約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、当社およびLINEの経営統合によるシナジーが最大化するよう、当社グループおよびLINEグループ間で重複するプロダクト (決済、ニュース等) の統合およ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、本株式交換の効力発生日から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および関連会社 (以下「上場子会社等」といいます) のプロダクトの取扱いその他かかるプロダクトに関するプロダクト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および統合会社は、本株式交換の効力発生日後3年を目途に、プロダクト委員会の運営方式および構成について、当社および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および運用への発展・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を中心とするプロダクト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、法令等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、中長期的事業投資およ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、投資実績の詳細およ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、本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する。なお、本株式交換の効力発生日を含む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、本資本提携契約の締結日以降、本株式交換の効力発生日までの間、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、その代替として、統合会社グループにおいてLINEグループの役職員を対象とするインセンティブ制度を導入することについて、LINEと誠実に協議を継続し、検討するとともに、本株式交換の効力発生日以後速やかに当該代替のインセンティブ制度が導入できるよう最大限努力するものとする。当社（本取引が完了した後においては、統合会社）は、(i) かかる検討にあたって、LINEの3ヵ年報酬制度（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）の趣旨が、対象者となるLINEグループの役職員に幅広く機会が提供され、パフォーマンスに基づき付与される公平なものであり、企業価値および株主価値の向上を通じて経済的価値が享受されるものであることを十分に反映するものとし、(ii) 本株式交換の効力発生日以後速やかに、LINEの3ヵ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（本資本提携契約の締結日時点でのLINEの発行済株式総数の概ね10.8%程度のストックオプション又はこれと同等の規模感を持つ制度とする）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。

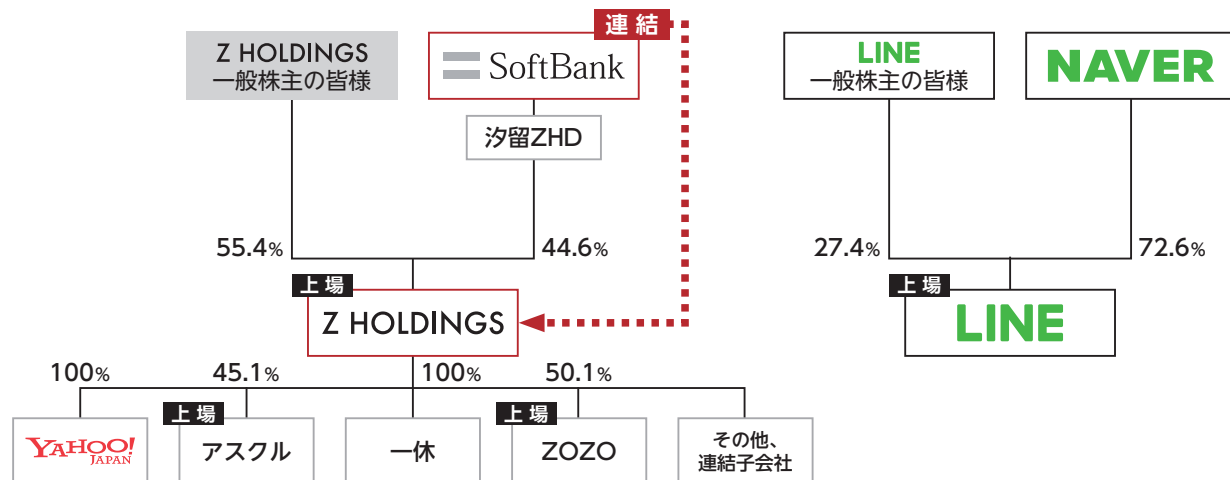
- 統合会社の定款変更（軽微変更を除く）
- JVの統合会社に対する議決権割合が完全希釈化後ベースで50%以下となる統合会社による新株・新株予約権・新株予約権付社債の発行（自己株式又は自己新株予約権の処分を含む）その他の統合会社の株式に転換し、又はこれを取得することができる権利の付与その他これらの発行、権利付与を伴う統合会社の行為
- 統合会社の連結ベースでの簿価総資産の5分の1以上を占める、統合会社又はその連結子会社の有する株式その他資産・事業の、統合会社グループ以外の第三者に対する譲渡、移転、承継、担保提供その他の処分（以下「譲渡等」といいます）（但し、統合会社又はその連結子会社の保有する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

⑩ JVが保有する当社株式の取扱い

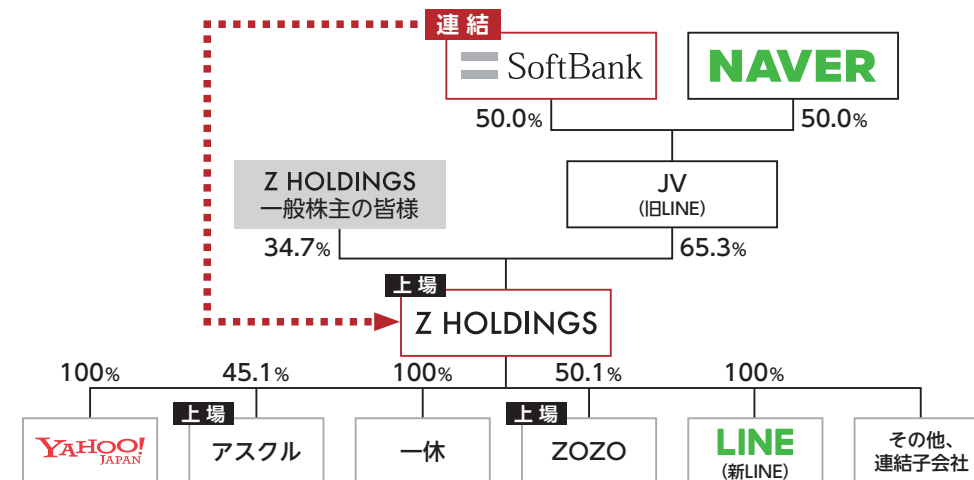
JVは、統合会社の株式の取得又は譲渡等をしようとする場合であって、これらにより統合会社の株式が上場廃止となる場合、JVの議決権割合が完全希釈化後ベースで50%以下になる場合その他の統合会社の経営に重大な影響を与えるおそれがある場合には、事前に統合会社との間で当該株式の取扱い等について誠実に協議を行うものとする。

ご参考 統合前後のグループ体制 概観

現状

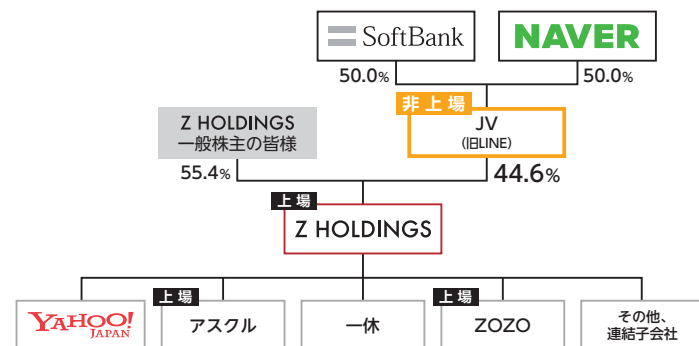


統合後

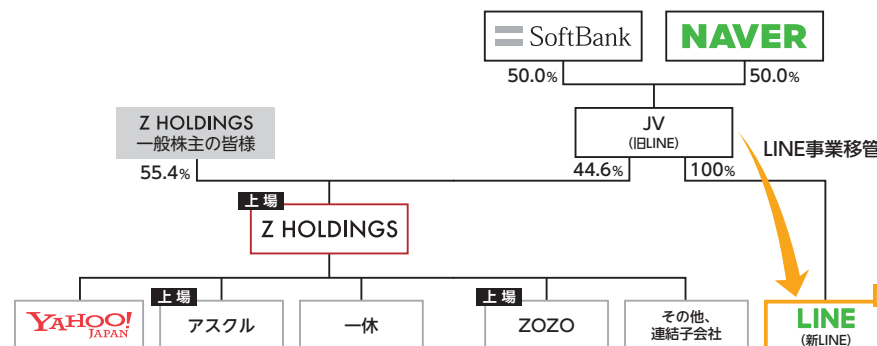


LINEの非公開化・JV化

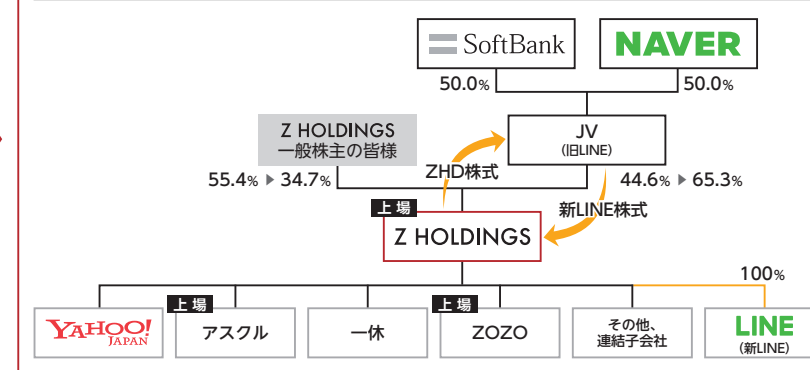
(ソフトバンク・NAVERによる共同TOB/汐留ZHD⇒LINEへの当社株式移管等)



JV (IBLINE) から新LINE (新設) にLINE事業を移管



第1号議案 株式交換 (新LINEを当社の完全子会社に)



※グループ会社については、抜粋して記載し、簡略化しております。

また、スキームの詳細に関しましては、当社およびLINE株式会社連名で開示しております2019年12月23日付適時開示「経営統合に関する最終合意の締

結について」(28頁~30頁) もご参考ください。

2. 本株式交換契約の内容の概要

(以下、契約書写し)

株式交換契約書

Zホールディングス株式会社(以下「甲」という。)及びLINE分割準備株式会社(以下「乙」という。)は、2020年1月31日(以下、「本契約締結日」という。)付で、以下のとおり、株式交換契約(以下「本契約」という。)を締結する。

第1条(株式交換)

甲及び乙は、本契約に定めるところに従い、甲を株式交換完全親会社とし、乙を株式交換完全子会社とする株式交換(以下「本株式交換」という。)を行い、甲は、本株式交換により、乙の発行済株式の全部を取得する。

第2条(当事会社の商号及び住所)

甲及び乙の商号及び住所は以下のとおりである。

甲 商号：Zホールディングス株式会社

住所：東京都千代田区紀尾井町1番3号

乙 商号：LINE分割準備株式会社(但し、第5条で定義される本吸収分割の効力発生日付で商号変更予定)

住所：東京都新宿区新宿四丁目1番6号

第3条(本株式交換に際して交付する株式の数及びその割当てに関する事項)

1. 甲は、本株式交換に際して、本株式交換により甲が乙の発行済株式の全部を取得する時点の直前時における乙の株主(以下「本割当対象株主」という。)に対して、乙の普通株式に代わり、その保有する乙の普通株式の数の合計数に11.75を乗じて得た数の甲の普通株式を交付する。
2. 甲は、本株式交換に際して、本割当対象株主に対して、その保有する乙の普通株式1株につき、甲の普通株式11.75株の割合をもって、甲の普通株式を割り当てる。
3. 前二項の規定に従って本割当対象株主に対して割り当てるべき甲の普通株式の数に、1に満たない端数がある場合には、甲は、会社法第234条その他の関係法令の規定に従って処理する。

第4条(甲の資本金及び準備金の額)

本株式交換により増加すべき甲の資本金及び準備金の額は、会社計算規則第39条の規定に従って甲が適当に定める。

第5条(本株式交換の効力発生日)

1. 本株式交換がその効力を生ずる日(以下「本効力発生日」という。)は、2020年10月1日とする。但し、本株式交換の手續進行上の必要性その他の事由により必要な場合には、甲及び乙は協議し合意の上、本効力発生日を変更することができる。
2. 前項の規定にかかわらず、本株式交換は、以下の各号に掲げる事由を停止条件としてその効力を生ずる。
 - (1) LINE株式会社(以下「LINE」という。)及び乙の間で本契約締結日付で締結された吸収分割契約書(但し、原則としてLINEの全事業に係る権利義務が承継される内容であること及び甲が事前に承諾した内容であることを要する。)に基づき、LINEを吸収分割会社、乙を吸収分割承継会社とする吸収分割(以下「本吸収分割」という。)がその効力を生じたこと。
 - (2) 本効力発生日の前日において、乙の発行済株式総数が240,960,343株であり、その全てをLINEが保有していること

第6条(株主総会の承認)

甲及び乙は、それぞれ本効力発生日の前日までに、本契約の承認及び本株式交換に必要な事項に関する株主総会の承認(会社法第319条第1項により、株主総会の決議があったものとみなされる場合を含む。)を受けるものとする。

第7条(条件の変更及び本契約の解除)

甲又は乙は、本契約締結日以降本効力発生日に至るまでの間において、甲、乙、LINE、ソフトバンク株式会社及びNAVER Corporationとの合意に基づき、本契約を解除し又は本株式交換の条件その他本契約の内容を変更することができる。

第8条(本契約の効力)

本契約は、次の各号のいずれかに該当する場合にはその効力を失う。

- (1) 甲又は乙において、本効力発生日の前日までに第6条に定める株主総会の承認が得られなかった場合
- (2) 国内外の法令等に定める本株式交換を実行するために本効力発生日に先立って取得することが必要な関係官庁等の承認等が得られなかったとき(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号)その他適用ある海外の競争法に基づき本株式交換に関して行うことが必要となる届出が本効力発生日の前日までに受理されない場合及び当該届出に係る措置期間が本効力発生日の前日までに終了しない場合を含む。)
- (3) 前条に従い本契約が解除された場合

第9条 (準拠法・管轄)

1. 本契約は、日本法に準拠し、これに従って解釈されるものとする。
2. 本契約の履行及び解釈に関し紛争が生じたときは、東京地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

第10条 (協議事項)

本契約に定める事項のほか、本株式交換に必要な事項は、本契約の趣旨に従い甲及び乙は、協議し合意の上、これを定める。

以上の合意を証するため、本書2通を作成し、甲及び乙それぞれ記名捺印の上、各1通を保有する。

2020年1月31日

甲：東京都千代田区紀尾井町1番3号
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 ㊞

乙：東京都新宿区新宿四丁目1番6号
LINE分割準備株式会社

代表取締役 出澤 剛 ㊞

3. 会社法第768条第1項第2号および第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

(1) 交換対価の総数および割当ての相当性に関する事項

① 交換対価の総数および割当ての内容

本株式交換に係る割当ての内容LINE承継会社の株式1株に対して、当社の普通株式11.75株を割り当てます。

(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当社の株式数は2,831,284,030株となる予定です（当社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株に対して当社の株式11.75株を割当て交付することとなります。

② 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

ア 割当ての内容の根拠および理由

当社およびLINEは、本経営統合について、取引条件の妥当性および手続の公正性を担保するため、当社は三菱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、当社は森・濱田松本法律事務所およ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・友常法律事務所およ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およ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、本経営基本合意書および本資本提携基本合意書の締結に際して、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、当社は、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およ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を除く当社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およ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、当社が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、当社および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当社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、鬼塚ひろみ氏および臼見好生氏の3名によって構成される特別委員会（以下「当社特別委員会」といいます）からの意見等を踏まえ、慎重に協議・検討した結果、本経営基本合意書および本資本提携基本合意書の締結に際して、上記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・友常法律事務所およ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が当社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、本経営基本合意書および本資本提携基本合意書の締結に際して、上記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。

加えて、当社およびLINEは、本経営基本合意書および本資本提携基本合意書の締結日以降においてかかる株式交換比率の算定の基礎とされた当社又はLINEの株式価値に重大な変化は存在せず、本統合最終契約および本資本提携契約の締結に際しても、上記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

の判断に至り、2019年12月23日に開催された両社の取締役会において、本経営最終契約および本資本提携契約を締結することを決定しました。そして、本統合最終契約に基づき、2020年1月31日付で、LINE承継会社との間で、当社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、その対価を当社株式とする株式交換に関して、上記記載の交換比率を定めた本株式交換契約を締結いたしました。

なお、当社およびLINE承継会社は、本株式交換契約の効力発生日に至るまでの間において、当社、LINE承継会社、LINE、ソフトバンクおよびNAVERとの合意に基づき、本株式交換の交換比率を変更することがあります。

イ 算定に関する事項

(ア) 算定機関の名称および両社との関係

当社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、当社および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いません。

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、当社および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いません。

(イ) 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、当社および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当社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、当社の事業をメディア事業、コマース事業、ペイメント事業およ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、株式会社カカクコム、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.およびSquare, Inc.を当社および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、当社のペイメント事業やLINEのペイメント事業およ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およ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、当社が三菱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、当社および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、当社およびLINEに対するインタビューおよびデュー・デリジエンスの結果、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。当社および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当社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月期および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	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・スタンレーは当社の取締役会に対し、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、上記記載のとおり、三菱UFJモルガン・スタンレーは当社

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を除く当社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、当社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およ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当社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当社および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、当該情報の正確性およ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、本取引により期待される戦略上、財務上およ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、財務上およ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、当社および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および判断を反映するものとして、当社および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および本統合基本合意書に記載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、当社又はLINEおよ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、当社およびLINEの資産および負債について、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、市場その他の状況および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、本取引に関し当社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、当社、ソフトバンク、LINEおよ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およ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・スタンレーおよび三菱UFJモルガン・スタンレーの関係会社は、将来において当社、ソフトバンク、LINEおよ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（当社、ソフトバンク、LINEおよびNAVER（およ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、ファイナンスおよ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、商品およ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およびファイナンス業務の過程において、三菱UFJモルガン・スタンレーは当社、ソフトバンク、LINE、NAVER（およ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、当社、ソフトバンク、LINE、NAVER（およ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および役員は、当社、ソフトバンク、LINE、NAVER（およ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、当社、ソフトバンク、LINE、NAVER（およ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および当社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）事業計画およ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当社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ヶ月間および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および当社の事業計画および財務予測、LINEおよび当社の事業計画における収益や投資計画、LINEおよび当社に対するインタビューおよびデュー・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および当社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当社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月期および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若しくは当社から提供を受けた情報又はLINE若しくは当社と協議した情報および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、独自にその正確性および完全性について検証を行ってはおきません（また、独自にその検証を行う責任も義務も負っておりません。）。JPモルガン証券は、LINE又は当社のいかなる資産およ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又は当社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および当社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および当社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若しくは当社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および同日現在の経済、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が、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あるいは当社のいかなる種

類の有価証券の保有者、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の普通株式又は当社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および当社からJPモルガン証券に対して提出された両社の各事業計画および財務予測（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および当社のいずれも、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および前提条件（一般経済、競争条件および現行利子率に関す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およ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およ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、各分析およ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や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又は当社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又は当社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又は当社との比較対象として検討された会社の財務およ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、複雑な検討およ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モルガン証券およびその関係会社は、LINEおよ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モルガン証券およ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・オフアリング（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モルガン証券およびその関係会社は、自己勘定で、LINE、当社、NAVERおよ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モルガン証券およびその関係会社は、その通常の業務において、LINE、当社、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モルガン証券およ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。

ウ 当社における利益相反を回避するための措置

当社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、当社は、本経営統合について、取引条件の妥当性およ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

当社は、本経営統合が当社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、ソフトバンク、NAVER、当社および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当社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、鬼塚ひろみ氏および日見好生氏の3名によって構成される当社特別委員会を設置し、本経営統合を検討するにあたって、当社特別委員会に対し、(i) 本取引の目的の正当性、(ii) 本取引の手続の適正性、(iii) 本取引の条件の妥当性のそれぞれを踏まえ、本取引に係る決定が、当社の少数株主（ソフトバンクグループ株式会社およびソフトバンク並びにそれらの子会社を除く当社の株主をいいます）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、諮問事項およ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当社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。

当社特別委員会は、2019年10月7日以降、会合を、本統合基本合意書および本資本提携基本合意書を締

結した2019年11月18日までに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、当社および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、当社および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、当社から、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当社の事業計画の策定手続および内容並びにLINEの事業計画の内容および検討結果、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およ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、当社のリーガル・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、当社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およ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、当社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およびリーガル・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当社に対して指示および助言を行う等、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。当社特別委員会は、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（以下「当社特別委員会11月18日付意見」といいます）を、当社の取締役会に対して提出しております。

a 本取引の目的の正当性

当社特別委員会は、当社から、本取引の目的、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およびその根拠等に関する質疑応答を行い、本取引の目的等・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、本取引のスキームおよび本取引後の当社の運営体制・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当社の独立性を大きく毀損するものではなく、本取引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、本取引の目的には合理性が認められ、かつ、本取引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、本取引は、その目的において正当であり、当社の企業価値の向上に資するものと判断した。

b 本取引の手續の適正性

当社特別委員会は、当社は、本取引にかかる当社の内部的な意思決定やソフトバンク、NAVERおよびLINEとの交渉等に、ソフトバンク、NAVERおよび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、当社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認するとともに、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、当社がソフトバンク、NAVERおよびLINEと交渉に当たる方針を決定する際には、財務およ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、本取引に係る手續は適正であり、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 本取引の条件の妥当性

当社特別委員会は、株式交換比率の算定の基礎となった当社の事業計画の策定経緯および内容、LINE作成の事業計画に関する当社の検討結果等について、質疑応答等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、当社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および算定結果について説明を受け、当社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およ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、当社特別委員会として、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認した。以上を踏まえ、本取引条件（本統合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、本取引の条件は妥当であると判断した。

d 本取引が少数株主にとって不利益なものであるか

当社特別委員会は、上記aからcを踏まえれば、本取引は、その目的において正当であって当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引に係る手續は適正であって、本取引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。

当社特別委員会は、本統合基本合意書および本資本提携基本合意書を締結した2019年11月18日より後も、会合を、2019年12月23日までに3回（合計13回）開催し、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。当社特別委員会は、当社、当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所および当社のファイナンシャ

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、本統合最終契約および本資本提携契約その他本取引の交渉の状況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。また、当社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およびリーガル・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、各種交渉方針について当社に対して指示および助言を行う等、本取引に関する条件に関する交渉過程に関与しております。当社特別委員会は、かかる経緯の下、これらの説明その他の検討資料を前提として、2019年12月23日付で、次に掲げる意見（以下「当社特別委員会12月23日付意見」といいます）を、当社の取締役会に対して提出しております。

a 本取引の目的の正当性

当社特別委員会は、当社へのヒアリング、本統合最終契約のドラフト等から、当社特別委員会11月18日付意見の提出日から当社特別委員会12月23日付意見の答申までの間に、本取引の目的等、本取引のスキームおよび本取引後の当社の運営体制・独立性について実質的な変更がないことを確認した。なお、本取引のスキームのうち、組織再編その他の方法により、夕留ZHDが保有する当社株式の全部をLINEに対して移管する取引については当社株式公開買付けの方法で行うことが確定し、本社債発行および本合併を実行することとなった点は当社特別委員会の判断に影響を与えるものではないから、当社特別委員会11月18日付意見の結論を維持し、本取引は、その目的において正当であり、当社の企業価値の向上に資するものと判断した。

b 本取引の手続の適正性

当社特別委員会は、当社へのヒアリングを通じて、当社特別委員会11月18日付意見の提出日から当社特別委員会12月23日付意見の答申までの間に、当社の内部的な意思決定および交渉過程並びに外部専門家の活用について変更がないことを確認した。当社特別委員会は、本取引の内部的な意思決定や交渉過程を検討した結果、本取引に係る手続の適正性は遵守されており、少数株主等を含めた株主利益に十分な配慮がなされているものと判断した。

c 本取引の条件の妥当性

当社特別委員会は、当社および三菱UFJモルガン・スタンレーへのヒアリングを通じて、当社特別委員会11月18日付意見の提出日から当社特別委員会12月23日付意見の答申までの間に、三菱UFJモルガン・スタンレーによる株式価値算定および株式交換比率の基礎とされた事実等に関し、重要な点において変更の有無を確認した。三菱UFJモルガン・スタンレーより、三菱UFJモルガン・スタンレーが実施した確認的なデュー・ディリジェンスの内容と本統合最終契約の条件を踏まえると、三菱UFJモルガン・スタンレーが2019年11月15日付で提出した予備的価値分析における株式価値算定に関して、重要な点での変更は存在しない

との説明を受けた。当社特別委員会としては、当社特別委員会の財務アドバイザーである公認会計士中田貴夫氏からの助言も踏まえて、本統合基本合意書において合意された株式交換比率を維持することは合理的であると判断した。また、当社特別委員会は、当社特別委員会12月23日付意見の答申から本取引の完了までには、相応の長期間となることが想定されるため、その間に財政状態等の重大な変更が生じた場合の対応について検討を行い、本統合最終契約において、株式交換比率の算定の基礎とされた当社又はLINEの株式価値に重大な毀損が生じた場合においても、少数株主に不利益が生じないように配慮されていると判断した。以上の点を含め、本統合最終契約および本資本提携契約の主要な条件および交渉上の重要なポイントとなっている点について森・濱田松本法律事務所から適時に説明を受け、必要に応じて当社特別委員会としての意見を述べるなどした。当社特別委員会としては、当社特別委員会の財務アドバイザーである高井&パートナーズ法律事務所からの助言も踏まえ、本統合最終契約および本資本提携契約の条件は合理性があると判断した。以上より、当社特別委員会は、本統合最終契約および本資本提携契約の条件の合理性などを踏まえ、当社特別委員会11月18日付意見の結論を維持し、本取引の条件は妥当であると判断した。

d 本取引が少数株主にとって不利益なものであるか

当社特別委員会は、上記aからcを踏まえれば、本取引は、その目的において正当であって当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引に係るこれまでの内部意思決定や交渉過程の手続は適正であって、本取引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（※）。

また、当社特別委員会は、当社の取締役会が、当社株式公開買付けについて2019年12月23日時点の意見として賛同の意見表明をするとともに、当社の株主の皆様が当社株式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、株主の皆様が判断に委ねるとすることに関しても、以下の理由により、少数株主にとって不利益なものであるとはいえないと判断した（※）。

すなわち、当社株式公開買付けは、本取引の目的等を実現するための本取引の一部をなし、本取引を行うために必要なものであるところ、本取引の目的は、上記a記載のとおり合理性が認められることからすれば、当社株式公開買付けに賛同することは合理性が認められる。また、当社株式公開買付けにおける公開買付け価格は、348円（但し、(a) 当社株式公開買付け開始日の前営業日の当社株式の東京証券取引所市場第一部における終値又は (b) 同日までの過去1か月間の終値の単純平均値のうち低い金額に対して5%ディスカウントした金額（1円未満の金額については切り捨てる。）が348円を下回る場合には、当該金額）とされる予定とすることである。当社又は当社特別委員会として、かかる公開買付け価格の妥当性について詳細な検討は行っていないが、当社株式公開買付けは夕留ZHDが保有する当社株式をLINEに移管することを目的としたディスカウントTOBであり、一般株主による応募が想定されていないものの、当社の上場廃止を目的としたものではないことから、少数株主にとって不利益なものではないと判断した（※）。これらの事情に照らすと、2019年12

月23日時点における当社の意見として、当社株式公開買付けが開始された場合には、当社株式公開買付けに賛同の意見表明するとともに、当社の株主が当社株式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、株主の判断に委ねるとすることは少数株主にとって不利益なものであるとはいえないと判断した(※)。

(※)「少数株主にとって不利益なものであるとはいえないと判断した」は、「少数株主にとって不利益なものではないと判断した」と同義であることを特別委員会より確認しております。

(イ) 利害関係を有する取締役を除く取締役全員の承認

当社の取締役のうち、孫正義、宮内謙、藤原和彦および桶谷拓は、ソフトバンクの業務執行役職員を兼務している(藤原和彦は、加えて夕留ZHDの代表取締役も兼務している)ため、本経営統合の検討および決定に際しての当社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当社の取締役会の審議および決議には参加しておらず、かつ、当社の立場においてソフトバンクとの協議・交渉にも参加しておりません。他方、当社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およ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当社との協議・交渉にも参加していません。なお、2019年11月18日および2019年12月23日の当社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および決議には参加していない孫正義、宮内謙、藤原和彦およ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、それぞれ本統合基本合意書および本資本提携基本合意書の締結、本統合最終契約および本資本提携契約の締結につき決議しております。

エ LINEにおける利益相反を回避するための措置

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、取引条件の妥当性および手続の公正性を担保するため、利害関係を有する取締役を除く取締役全員の承認および監査役全員の異議がない旨の意見を得た上で、本統合最終契約および本資本提携契約を締結しております。すなわち、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、本経営統合の検討および決定に際しての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の取締役会の審議およ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・交渉にも参加しておりません。

なお、2019年12月23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およ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、本統合最終契約および本資本提携契約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、業務上の都合により欠席した社外監査役1名(行方洋一氏)を除き、LINEの監査役2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、本統合最終契約および本資本提携契約の締結につき異議がない旨の意見を述べております。上記取締役会に欠席した行方洋一氏からも、上記取締役会に先立ち、本経営統合に関する説明を行ったうえで、本統合最終契約および本資本提携契約の締結につき監査役として異議がない旨を確認しております。

(2) 本株式交換に際して増加する当社の資本金および準備金の額の相当性に関する事項

本株式交換により増加すべき当社の資本金及び準備金の額は、会社計算規則第39条の規定に従って当社が適当に定めるものとします。かかる取扱いは、法令及び当社の資本政策に鑑み、相当であると考えております。

4. 株式交換完全子会社に関する事項

(1) LINE承継会社の成立の日における貸借対照表の内容

LINE承継会社におきましては、確定した事業年度は存在しません。LINE承継会社の成立の日(2019年12月13日)における貸借対照表は、以下のとおりです。

科目	金額(千円)	科目	金額(千円)
(資産の部)		(負債の部)	
流動資産	3,000	流動負債	—
現金及び預金	3,000	固定負債	—
固定資産	—	負債合計	—
		(純資産の部)	
		資本金	1,500
		資本剰余金	1,500
		資本準備金	1,500
		利益剰余金	—
		純資産合計	3,000
資産合計	3,000	負債・純資産合計	3,000

(2) LINE承継会社の成立の日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

① 本吸収分割契約の締結

LINE承継会社は、LINEとの間で、2020年1月31日付で、本吸収分割契約を締結しております。LINEは、

本吸収分割契約の定めに従い、LINE承継会社に対して、2020年9月30日を効力発生日として、LINEの全事業（但し、当社株式およ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）を承継する本会社分割を行う予定です。なお、当該吸収分割によって、LINEがLINE承継会社に承継させる資産及び負債の額はそれぞれ436,767百万円及び253,934百万円（いずれも推定値）です。なお、債務の承継については、免責的債務引受の方法によるものとします。

② 本株式交換契約の締結

LINE承継会社は、当社との間で、2020年1月31日付で、当社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、その対価を当社株式とし、2020年10月1日を効力発生日とする株式交換を行う目的で、本株式交換契約を締結しております。

5. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

① ヤフー事業に係る吸収分割

当社は、2019年4月25日付で公表しました「会社分割による持株会社体制への移行に伴う分割準備会社設立、吸収分割契約締結及び定款変更（商号変更）に関するお知らせ」に記載のとおり、2019年10月1日を効力発生日として、持株会社体制に移行することとし、2019年5月10日、当社が100%出資する子会社としてヤフー株式会社（旧紀尾井町分割準備株式会社、以下、本①において「新ヤフー」といいます）を設立し、また、同年5月15日、新ヤフーとの間で当社が有するヤフー事業に係る資産、負債、その他の権利義務を承継させることを内容とする吸収分割契約を締結いたしました。当該吸収分割については、同年6月18日開催の当社の株主総会において賛成多数をもって可決承認され、同年10月1日に効力を生じました。なお、当該吸収分割によって、当社が新ヤフーに承継させた資産及び負債の額はそれぞれ701,780百万円及び200,973百万円（いずれも推定値）ですが、当社から新ヤフーへの債務の承継については、重畳的債務引受けの方法により行われました。

② 金融系グループ会社の経営管理事業に係る吸収分割

当社は、2019年4月25日付で公表しました「会社分割による持株会社体制への移行に伴う分割準備会社設立、吸収分割契約締結及び定款変更（商号変更）に関するお知らせ」に記載のとおり、2019年10月1日を効力発生日として、金融事業を統括する中間持株会社を設立することとし、2019年5月10日、当社が100%出資する子会社としてZフィナンシャル株式会社（旧紀尾井町金融分割準備株式会社、以下「ZF」といいます）を設立し、また、同年5月15日、ZFとの間で当社が有する金融系グループ会社の経営管理事業に係る資産、負債、その他の権利義務を承継させることを内容とする吸収分割契約を締結いたしました。当該吸収分割については、同年10月1日に効力を生じました。なお、当該吸収分割によって、当社がZFに承継させた資産及び

負債の額はそれぞれ32,309百万円（推定値）及び0円です。また、当社からZFへの債務の承継については、重畳的債務引受けの方法により行われました。

③ 譲渡制限付株式報酬としての新株式の発行

当社は、2019年4月25日付で公表しました「譲渡制限付株式報酬としての新株式の発行に関するお知らせ」に記載のとおり、当社の役職員に対して2019年7月17日付で、譲渡制限付株式報酬として新株式1,541,000株（払込金額合計448,431,000円）を発行しました。

④ 第三者割当及び自己株式の公開買付け

当社は、2019年5月8日付で公表しました「第三者割当による新株式の発行、自己株式の取得及び自己株式の公開買付け並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、(i) ソフトバンクに対して2019年6月27日付で、新株式1,511,478,050株（払込金額合計456,466,371,100円）を割り当てる第三者割当を行い、また、(ii) 会社法第165条第3項の規定により読み替えて適用される同法第156条第1項及び当社定款の規定に基づき、自己株式の取得及び具体的な取得方法として以下のとおり自己株式の公開買付けを行うことを決議し、実施しました。なお、当社は、2019年9月4日付で、取締役会決議により、1,842,273,100株を消却しております。

(i) 株券等の種類	普通株式
(ii) 買付数	1,834,377,600株
(iii) 買付等の期間	2019年5月9日から2019年6月5日まで
(iv) 買付け等に要した資金	526,609,871,200円
(v) 決済の開始日	2019年6月27日

⑤ 剰余金の配当

当社は、2019年5月16日付で公表しました「剰余金の配当に関するお知らせ」に記載のとおり、基準日を2019年3月31日、効力発生日を2019年6月4日として、1株当たり8円86銭、配当金の総額45,042,000,000円の配当を行いました。

⑥ マネー事業に係る吸収分割

当社は、2019年6月28日付で公表しました「会社分割（簡易吸収分割）によるPayPay株式会社への事業承継に関するお知らせ」に記載のとおり、PayPay株式会社（以下「PayPay」といいます）との間で、当社を吸収分割会社、PayPayを吸収分割承継会社として、当社が「Yahoo!マネーライト」の名称で提供している事業、「Yahoo!マネープラス」の名称で提供している事業及び「預金払い」の名称の下でユーザー向けに提供している、ユーザーが口座を有する金融機関との口座振替関連事業に関して有する権利義務を、2019年9月30日を効力発生日としてPayPayに承継させる吸収分割契約を締結いたしました。当該吸収分割については、同年9月30日に効力を生じました。なお、当該吸収分割によって、当社がPayPayに承継させた資産及び負債の額はそれぞれ9,778百万円及び9,168百万円（いずれも推定値）です。また、当社からPayPayへの債務の承継については、重畳的債務引受けの方法によりました。

⑦ 株式会社ZOZO株式への公開買付けの開始及び資本業務提携契約の締結

当社は、2019年9月12日付で公表しました「株式会社ZOZO株式（証券コード3092）に対する公開買付けの開始予定及び資本業務提携契約の締結に関するお知らせ」に記載のとおり、一定の前提条件が充足され

ることを条件に株式会社ZOZOの普通株式を公開買付けにより取得すること（買付予定数の上限は50.10%）（以下「ZOZO公開買付け」といいます）、及び同社との間で資本業務提携契約を締結することについて、当社取締役会において決議いたしました。また、当社は、同年9月27日付で公表しました「株式会社ZOZO株式（証券コード3092）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」に記載のとおり、同月30日付でZOZO公開買付けを開始し、同年11月13日をもって終了し、成立いたしました。当社は、ZOZO公開買付けの結果、株式会社ZOZOの株式152,952,900株の買付けを行い、株式会社ZOZOを当社の連結子会社としました（買付代金：400,736,598,000円）。なお、当社は、当該買付代金を、全額借入れにより調達しています。

⑧ LINEとの経営統合等

上記「1. 本株式交換を行う理由」に記載のとおり、当社は、2019年11月18日付で競争法、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、当社とLINEとの経営統合について、ソフトバンク、NAVER、当社及びLINEの4社間において、本統合基本合意書を締結し、また、当社及びLINEの2社間で本資本提携基本合意書を締結いたしました。当該経営統合に関連して、同年11月18日付で公表しました「当社株式の売出しならびに親会社および主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、ソフトバンクが保有する当社の普通株式の全部（2,125,366,950株）を1株につき348円（総額739,627,698,600円）で売出し、ソフトバンクの100%子会社である汐留ZHDへ市場外での相対取引により譲渡しましたため（契約締結日は同年11月18日、受渡期日は同年12月18日）、汐留ZHDが当社の親会社及び主要株主である筆頭株主に該当することになりました。

また、上記「1. 本株式交換を行う理由」に記載のとおり、当社は、2019年12月23日付で、4社間で本統合最終契約を締結し、当社及びLINEの2社間で本資本提携契約を締結しております。

第2号議案 定款一部変更の件

1 変更の理由

第1号議案に記載のとおり、当社は、LINEと経営統合を行う予定であります。これに伴い、本株式交換後の取締役の員数および代表取締役の構成を踏まえ、取締役の員数（現行定款第19条）および代表取締役に関する定め（現行定款第23条）を変更することの承認をお願いするものです。

なお、本定款変更は、第1号議案が原案どおり承認可決されることおよび本株式交換の効力発生を条件として、本株式交換の効力発生日に変更の効力を生ずるものいたします。

2 変更の内容

変更の内容は、次のとおりです。

(下線部分に変更箇所)

現 行 定 款	変 更 案
<p>第4章 取締役および取締役会</p> <p>(取締役の員数)</p> <p>第19条 当社の取締役は<u>9</u>名以内とする。</p> <p>② 前項の取締役のうち、監査等委員である取締役は、<u>3</u>名以内とする。</p> <p>(代表取締役)</p> <p>第23条 社長は当会社を代表し、会社の業務を統轄する。</p> <p>② 社長のほか、取締役会の決議により、<u>前条の</u>役付取締役の中から当会社を代表する取締役を選定することができる。</p>	<p>第4章 取締役および取締役会</p> <p>(取締役の員数)</p> <p>第19条 当社の取締役は<u>10</u>名以内とする。</p> <p>② 前項の取締役のうち、監査等委員である取締役は、<u>4</u>名以内とする。</p> <p>(代表取締役)</p> <p>第23条 社長は当会社を代表し、会社の業務を統轄する。</p> <p>② 社長のほか、取締役会の決議により、当会社を代表する取締役を選定することができる。</p>

以 上

将来予想に関する記述

この通知には、本取引に関連して成されたものを含む、当社及び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」、「予期する」、「見積もる」、「意図する」、「推計する」、「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はありません。これらの将来予想に関する記述は、当社及びLINEが現在入手可能な情報に基づいており、この通知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、その多くは当社及び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、この通知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。この通知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。また当社及び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。当社、LINE、本取引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。

- ・ 本取引が完了するか否か
- ・ 本取引が実施されるタイミング
- ・ 本取引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
- ・ 本取引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取引が完了する前に当社及び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
- ・ 本取引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、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、当社及びLINEのビジネスに係るリスク及び不確実性

メモ

A series of horizontal dotted lines for writing notes on page 43.

メモ

A series of horizontal dotted lines for writing notes on page 44.

メモ

株式事務のご案内

決 算 期 毎年3月31日
定時株主総会 毎年6月
株主名簿管理人 三菱UFJ信託銀行(株)
同 連 絡 先 三菱UFJ信託銀行(株) 証券代行部
〒137-8081 新東京郵便局私書箱第29号
☎0120-232-711 (通話料無料)

▶ 住所・姓名のご変更について

お取引の証券会社にてお手続きください。

▶ 未払配当金のお受け取りについて

株主名簿管理人である三菱UFJ信託銀行にお問い合わせください。

なお、お手続きに関する詳細は、三菱UFJ信託銀行のウェブサイトでもご確認いただけます。

三菱UFJ信託銀行ホームページ <https://www.tr.mufg.jp/daikou/>