

2019年12月23日

各 位

本店所在地 東京都港区東新橋一丁目9番1号  
会 社 名 ソフトバンクグループ株式会社  
(コード番号 9984 東証第一部)  
代 表 者 代表取締役会長 兼 社長 孫 正義

**当社子会社（ソフトバンク株式会社、証券コード:9434 及び Zホールディングス株式会社、  
証券コード:4689）による Zホールディングス株式会社と 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並びに  
当社子会社（ソフトバンク株式会社）及び NAVER Corporation による  
LINE 株式会社株式等に対する共同公開買付けの開始予定に関するお知らせ**

当社の連結子会社であるソフトバンク株式会社（東証第一部、コード番号：9434、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」）、当社及び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（東証第一部、コード番号：4689、以下「ZHD」）並びに NAVER の連結子会社である LINE 株式会社（東証第一部、コード番号：3938、以下「LINE」）は、2019年11月18日に4社間において締結した、対等な精神に基づく ZHD 及び子会社からなる ZHD グループと LINE 及び子会社からなる LINE グループの経営統合（以下「本経営統合」）に関する統合基本合意書に基づき、同日以降、本経営統合に関して協議・検討を進めて参りましたが、NAVER、ZHD 及び LINE については本日開催のそれぞれの取締役会の決議に基づき、ソフトバンクについては本日開催の同社取締役会の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 謙の決定に基づき、本日、4社間において、本経営統合に関する法的拘束力のある最終契約である経営統合契約書（以下「本統合最終契約」）を締結し、また、NAVER については本日開催の取締役会の決議に基づき、ソフトバンクについては、本日開催の同社取締役会の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 謙の決定に基づき、本日、両社間において、本統合最終契約に関連して法的拘束力のある取引契約書及び合弁契約書を締結しました。本経営統合の詳細については、別添資料①をご参照ください。

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、日本及び米国において公開買付けを実施することを、NAVER は、本日開催した取締役会の決議により、ソフトバンクは、本日開催の同社取締役会の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、それぞれ決定しましたので、併せて別添資料②のとおりお知らせいたします。

本経営統合後の上場統合会社である ZHD は、当社及び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います。

### ソフトバンク株式会社の概要

所在地	東京都港区東新橋 1-9-1
代表者の役職・氏名	代表取締役 社長執行役員 兼 CEO 宮内 謙
事業内容	移動通信サービスの提供、携帯端末の販売、固定通信サービスの提供、インターネット接続サービスの提供
資本金	204,309 百万円 (2019 年 9 月 30 日現在)

### Z ホールディングス株式会社の概要

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
代表者の役職・氏名	代表取締役社長 川邊 健太郎
事業内容	グループ会社の経営管理、並びにそれに付随する業務
資本金	237,404 百万円 (2019 年 9 月 30 日現在)

以上

\*\*\*\*\* (本件に関する報道機関からのお問い合わせ先) \*\*\*\*\*  
ソフトバンクグループ株式会社 広報室 03-6889-2300

2019年12月23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)

**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**

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、2019年11月18日に4社間において締結した、対等な精神に基づくZHD及びその子会社とLINE及びその子会社の経営統合（以下「本経営統合」）に関する統合基本合意書に基づき、同日以降、本経営統合に関して協議・検討を進めて参りましたが、NAVER、ZHD及びLINEについては本日開催のそれぞれの取締役会の決議に基づき、ソフトバンクについては本日開催の同社取締役会の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 謙の決定に基づき、本日、4社間において、本経営統合に関する法的拘束力のある最終契約である経営統合契約書（以下「本統合最終契約」）を締結し、また、NAVERについては本日開催の取締役会の決議に基づき、ソフトバンクについては、本日開催の同社取締役会の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 謙の決定に基づき、本日、両社間において、本統合最終契約に関連して法的拘束力のある取引契約書及び合弁契約書を締結いたしましたので、別添のとおりお知らせします。

また、両社は、両社が本日付で公表した「LINE株式会社（証券コード3938）株式等に対する共同公開買付けの開始予定に関するお知らせ」においてお知らせしましたとおり、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、日本及び米国において公開買付けを実施することを、NAVERは、本日開催した取締役会の決議により、ソフトバンクは、本日開催の同社取締役会の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、それぞれ決定いたしましたので、併せてお知らせいたします。

以上

2019年12月23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 経営統合に関する最終契約の締結に関するお知らせ

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、2019年11月18日に4社間において締結した、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」)に関する統合基本合意書(以下「本統合基本合意書」)に基づき、同日以降、本経営統合に関して協議・検討を進めて参りましたが、NAVER、ZHD及びLINEについては本日開催のそれぞれの取締役会の決議に基づき、ソフトバンクについては本日開催の同社取締役会の決議に基づき一任された代表取締役社長執行役員兼CEOの宮内謙の決定に基づき、本日、4社間において、本経営統合に関する法的拘束力のある最終契約である経営統合契約書(以下「本統合最終契約」)を締結し、また、NAVERについては本日開催の取締役会の決議に基づき、ソフトバンクについては、本日開催の同社取締役会の決議に基づき一任された代表取締役社長執行役員兼CEOの宮内謙の決定に基づき、本日、両社間において、本統合最終契約に関連して法的拘束力のある取引契約書及び合弁契約書(以下「本合弁契約」)を締結いたしましたので、下記のとおりお知らせします。

また、両社は、両社が本日付で公表した「LINE株式会社(証券コード3938)株式等に対する共同公開買付けの開始予定に関するお知らせ」(以下「本公開買付プレスリリース」)においてお知らせしましたとおり、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、日本及び米国において公開買付け(以下「本件共同公開買付け」)を実施することを、NAVERは、本日開催した取締役会の決議により、ソフトバンクは、本日開催の同社取締役会の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、それぞれ決定いたしましたので、併せてお知らせいたします。

なお、LINEが本日公表した「ソフトバンク株式会社及び支配株主であるNAVER Corporationによる当社株式等に対する共同公開買付けの開始予定に関する意見表明のお知らせ」によれば、LINEは、本日開催の取締役会において、現時点におけるLINEの意見として、本件共同公開買付けが開始された場合には、本件共同公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、LINEの株主及び米国預託証券の保有者の皆様に対しては、LINEの普通株式(以下「LINE株式」)を本件共同公開買付けに応募することを推奨すること、LINEの新株予約権の保有者及び新株予約権付社債の保有者の皆様に対しては、当該新株予約権及び当該新株予約権付社債を本件共同公開買付けに応募するか否かについて新株予約権者及び新株予約権付社債権者の皆様の判断に委ねることを決議したとのことです。

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 AI (注1) やテクノロジーの活用は大きな可能性を秘めています。

(注1) AI とは、Artificial Intelligence の略称で、人工知能のことをいいます。

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 (注2) 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 (連結資産総額 2,795,895 百万円) を有する ZHD グループ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 (注3) 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。

(注2) IoT とは、Internet of Things の略称で、モノがインターネット経由で通信することです。

(注3) Fintech (フィンテック) とは、Finance と Technology を組み合わせた造語で、スマートフォン・タブレット端末等のスマートデバイスやビッグデータ活用技術の活用により、既存の金融サービスの非効率性を解消し、金融サービスのイノベーションを提供しようとする活動をいいます。

### (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、Fintech、広告・O2O (注4)、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。

(注4) O2O (オー・ツー・オー) とは、Online to Offline の略語で、オンライン (インターネット) の情報がオフライン (実世界) の購買活動に影響を与える施策をいいます。

### (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

本統合最終契約において、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。なお、本経営統合の方式については、「添付資料 1 本経営統合のスキーム図」もご参照ください。

- 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本対象株式等（本公開買付プレスリリースにおいて定義されます。）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」。本件共同公開買付けと併せて、以下「本 LINE 非公開化取引」）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 ホールディングス株式会社（以下「汐留 Z ホールディングス」）（注 1）が保有する ZHD 株式の全部（以下「応募予定株式」）を取得することを目的として、LINE が ZHD 株式に対する公開買付け（以下「ZHD 株式公開買付け」）（注 2）を行う。
- ④ ZHD 株式公開買付けの決済に先立ち、LINE は、ZHD 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 ZHD 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」）を行う。
- ⑤ ZHD 株式公開買付けの決済の完了後、汐留 Z ホールディングスを吸収合併消滅会社、LINE を吸収合併継続会社とする吸収合併（以下「本合併」）を行い、LINE は、2019 年 9 月 30 日時点における LINE 及び ZHD 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 株の新株を発行し（注 3）、その全てを汐留 Z ホールディングス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 ZHD 株式公開買付けの決済開始日の前日までに、ソフトバンク及び NAVER らの間においてソフトバンクの保有する LINE 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及び 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」）。なお、本合併及び本件 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 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。
- ⑧ 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。

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前提条件が充足されることを条件として行われます。

（注 1）ソフトバンクが 2019 年 11 月 18 日付けで公表した「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していた ZHD 株式の全部についてその連結子会社である汐留 Z ホールディングスに譲渡しました。

（注 2）ZHD 株式公開買付けは、本日から約 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、

応募予定株式を汐留 Z ホールディングスから LINE へ移管することを目的としてソフトバンク及び NAVER の合意に基づき実施されるものですので、ZHD 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汐留 Z ホールディングスから 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、ZHD 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 ZHD 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、本件スクイーズアウト手続の結果及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及び NAVER が別途合意するところにより適切に調整される予定です。

## (2) 本経営統合の日程

本統合基本合意書締結日	2019年11月18日
本統合最終契約締結(本日締結済)	2019年12月23日
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
本件共同公開買付けの開始(予定)	2020年5～6月
ZHD 株式公開買付けの開始(予定)	2020年9月
本合併に係る吸収合併契約承認株主総会(予定)(注1, 2)	2020年9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
本合併効力発生日(予定)	2020年10月
本会社分割効力発生日(予定)	2020年10月
本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、「本合併に係る吸収合併契約承認株主総会(予定)」は LINE 及び汐留 Z ホールディングスが開催する株主総会、並びに「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) LINE の本合併に係る吸収合併契約承認株主総会及び本会社分割に係る吸収分割契約承認株主総会は、それぞれ、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) ソフトバンクによる LINE の子会社化について

ソフトバンクは、本経営統合を実現するための取引の一環として、本件共同公開買付けを含む本 LINE 非公開化取引及び本合併を行うことにより LINE 株式を取得する予定であり、本 LINE 非公開化取引の完了及び本合併の効力発生並びに本合併契約に基づく LINE の組織・運営体制等を通じて、LINE はソフトバンクの子会社となります。また、ZHD 株式公開買付け及び本合併と並行して、本合併の効力発生直後におけるソフトバンク及び NAVER らの保有する LINE の議決権割合を 50 : 50 とするために、本件 JV 化取引を行う予定です。なお、本合併契約の内容の詳細については後記「4. ZHD 及び LINE による資本提携を伴う業務上の提携の概要」の「(2) 本合併契約の内容」をご参照ください。

### ① 株式取得の理由

本経営統合を実現するための取引の一環として本件共同公開買付けを含む本 LINE 非公開化取引及び本合併並びに本件 JV 化取引を行います。本経営統合の目的については前記「1. 本経営統合の目的・意義」をご参照ください。

### ② 株式取得の方法

ソフトバンク及び 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含む本 LINE 非公開化取引を行い、LINE 株式を取得する予定です。本件共同公開買付けにおける買付予定数は 83,606,486 株であり、ソフトバンク及び NAVER らは、本件共同公開買付けに応募された株券等の種類毎に、その 50% に相

当する数をソフトバンクが、残りの50%に相当する数をNAVERらが、それぞれ買付け等を行う見込みです。本件共同公開買付けにおいて本対象株式等の全てが取得されなかった場合には、ソフトバンク及びNAVERらは本件スクイーズアウト手続においてもLINE株式を取得する見込みです。本件共同公開買付け及び本件スクイーズアウト手続の詳細については、本公開買付プレスリリースをご参照ください。

ZHD株式公開買付けの決済の完了後、LINEは、本合併において、2019年9月30日時点におけるLINE及びZHD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株の新株を発行し（注）、その全てを汐留Zホールディングスの親会社であるソフトバンクに対して割当て交付する予定です。

（注） 但し、本件スクイーズアウト手続の結果及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及びNAVERが別途合意するところにより適切に調整される予定です。

本件JV化取引は、本合併の効力発生直後のソフトバンク及びNAVERらの保有するLINEの議決権割合を50：50とするために必要なLINE株式を、ソフトバンクからNAVERに対して譲渡する方法により行う見込みです。

### ③ 異動する子会社の概要

異動する子会社の概要については、後記「5. 当事会社の概要」の「(1) ソフトバンクによるLINEの子会社化に係る当事会社」をご参照ください。

### ④ 株式取得の相手先の概要

本件共同公開買付けを含む本LINE非公開化取引の詳細については、本公開買付プレスリリースをご参照ください。

本合併に係る吸収合併存続会社であるLINEの概要については、後記「5. 当事会社の概要」の「(1) LINEの子会社化に係る当事会社」をご参照ください。

### ⑤ 株式取得数、取得価額及び取得前後の所有株式の状況

①異動前の所有株式数	0株
②取得株数	ZHD株式公開買付け完了直後におけるLINEの発行済株式総数（自己株式を除く。）の50%に相当する数（注）
③取得価額	本件共同公開買付けの買付け等の価格を含む本LINE非公開化取引の条件については、本公開買付プレスリリースをご確認ください。 本合併については、後記「2. 本経営統合の要旨」の「(4) 本合併について」をご参照ください。
④取得後の所有株式数	ZHD株式公開買付け完了直後におけるLINEの発行済株式総数（自己株式を除く。）の50%に相当する数（所有割合50.0%）（注）

（注） 本件共同公開買付け及び本件スクイーズアウト手続の結果次第で具体的な取得株数は変わりうるため、確定し次第お知らせいたします。

### ⑥ 異動の日程

本件共同公開買付けは、2020年5月から6月には開始することを目指しておりますが、本件共同公開買付けを含む本LINE非公開化取引のスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。本件共同公開買付けを含む本LINE非公開化取引の詳細については、本公開買付プレスリリースをご確認ください。



本合併の効力発生日は、ZHD 株式公開買付けの決済開始日と同日となる予定です。ZHD 株式公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。その他 ZHD 株式公開買付けの詳細については、LINE が本日公表した「非公開化後の当社による Z ホールディングス株式会社（証券コード：4689）株式に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」をご参照ください。

本件 JV 化取引は、ZHD 株式公開買付けの決済開始日の前日までに実施する予定です。

#### （４）本合併について

##### ① 合併の目的

本経営統合を実現するための取引の一環として、ソフトバンクに合併対価としての LINE 株式を割当て交付し、LINE を、ソフトバンクの連結子会社とすること並びにソフトバンク及びNAVER らが 50：50 の議決権を保有する合弁会社とすることを目的として本合併を行う予定です。

##### ② 合併の要旨

###### ア) 合併の日程

本合併の日程については、前記「2. 本経営統合の要旨」の「(2) 本経営統合の日程」をご参照ください。

###### イ) 合併の方式

汐留 Z ホールディングスを吸収合併消滅会社とし、LINE を吸収合併存続会社とする吸収合併です。

###### ウ) 合併に係る割当ての内容

LINE は本合併に際して、本合併の対価として、普通株式 180,882,293 株の新株を発行し（注）、その全てをソフトバンクに割当て交付します。

（注） 但し、本件スクイーズアウト手続の結果及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及びNAVER が別途合意するところにより適切に調整される予定です。

###### エ) 合併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

該当事項はありません。

##### ③ 本合併の当事会社及び本合併後の吸収合併存続会社の概要

後記「5. 当事会社の概要」の「(2) 本合併の当事会社」をご参照ください。

#### （５）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 本会社分割に係る割当ての内容

本会社分割に際し、LINE に対して株式その他の財産の交付はありません。

##### ③ 本会社分割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、本会社分割の効力の発生までに、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 本会社分割により増減する資本金

本会社分割に際し、LINE の資本金の額に増減はありません。

⑤ LINE 承継会社が承継する権利義務

LINE がその事業に関して有する全ての権利義務（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。）を承継します。

なお、債務の承継については、免責的債務引受けの方法によるものとします。

⑥ 債務履行の見込み

本会社分割前後の LINE 承継会社の債務について、履行の見込みがあるものと判断しております。

(6) 本株式交換について

① 本株式交換の目的

本経営統合を実現するための取引の一環として本株式交換を行います。本経営統合の目的については前記「1. 本経営統合の目的・意義」をご参照ください。

② 本株式交換の要旨

ア) 株式交換の日程

本株式交換の日程については、前記「2. 本経営統合の要旨」の「(2) 本経営統合の日程」をご参照ください。

イ) 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。

ウ) 本株式交換に係る割当ての内容

(a) 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（本株式交換により交付する ZHD の株式数に含まれる ZHD の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。

エ) 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、「添付資料 2 ZHD 及び LINE が本日公表した『経営統合に関する最終合意の締結について』」をご参照ください。なお、ZHD 及び LINE が 2019 年 11 月 18 日に公表した「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に記載されている、本株式交換に係る交換比率の根拠等と、いずれもその内容等に実質的な変更は無いとのことです。

③ 本株式交換当事会社の概要及び本株式交換後の株式交換完全親会社の状況

後記「5. 当事会社の概要」の「(3) 本株式交換の当事会社」をご参照ください。

### 3. 本件共同公開買付けの概要

本件共同公開買付けの詳細については、本公開買付プレスリリースをご確認ください。

### 4. ZHD 及びLINE による資本提携を伴う業務上の提携の概要

#### (1) ZHD 及びLINE による資本提携を伴う業務上の提携の内容

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、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資本提携を伴う業務上の提携を行うものです。ZHD 及びLINE が本日付けで締結した資本提携契約書（以下「本資本提携契約」）の内容を含む両社による資本提携を伴う業務上の提携の詳細については、「添付資料2 ZHD 及びLINE が本日公表した『経営統合に関する最終合意の締結について』」をご参照ください。

#### (2) 本合弁契約の内容

また、ソフトバンク及びNAVER は、本経営統合に関連して、本日付けで本合弁契約を締結し、本経営統合完了後に株主がソフトバンク及びNAVER らのみとなり、ZHD 株式を保有することを目的とする合弁会社となるLINE（以下「本JV」）の組織・運営等について、大要以下のとおり合意しております。

#### ① 機関設計

本JV は取締役会設置会社とする。

#### ② 取締役

本JV の取締役の員数を5名とし、そのうち3名をソフトバンクが、他の2名をNAVER が、それぞれ指名する。また、本JV の代表取締役は2名とし、ソフトバンク及びNAVER がそれぞれ1名ずつ指名する。なお、本経営統合直後における本JV の取締役として、ソフトバンクが指名する宮内謙氏及び藤原和彦氏並びにNAVER が指名する李海珍氏及び黄仁竣氏に加えて、ソフトバンクが別途指名する者1名が就任することを予定しております。このうち、宮内謙氏が本JV の代表取締役社長に、李海珍氏が本JV の代表取締役会長に、それぞれ就任する予定です。

#### ③ 監査役

本JV の監査役の員数を2名とし、ソフトバンク及びNAVER がそれぞれ1名ずつ指名する。

#### ④ 本JV の連結に関する取決め

NAVER は、ソフトバンクの本JV に対する議決権の保有割合（完全希釈化ベース）が50%以上であることを条件として、ソフトバンクが本JV を連結することに同意する。

#### ⑤ 本資本提携契約に基づき本JV が保有するZHD 取締役の指名権の行使に関する取決め

ソフトバンク及びNAVER は、本資本提携契約に基づき本JV が指名権を有するZHD 社内取締役6名のうち、それぞれ3名を指名する。

#### ⑥ 本資本提携契約に規定される本JV の事前承諾事項に関する取決め

ZHD が次に掲げる事項を行おうとする場合において、本JV が本資本提携契約に基づき承諾を与える際には、ソフトバンク及びNAVER の事前の書面による承諾を得ることを要する。

- ZHD の定款変更（軽微変更を除く。）
- 本JV のZHD に対する議決権割合が完全希釈化ベースで50%以下となるZHD 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ZHD 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

ZHD の行為

- ZHD の連結ベースでの簿価総資産の 5 分の 1 以上を占める、ZHD 又はその連結子会社の有する株式その他資産・事業の、ZHD 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」) (但し、ZHD 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。)

⑦ 本 JV 株式の取扱い

本合弁契約に別途規定される場合を除き、ソフトバンク及びNAVERは、相手方当事者の事前の書面による承諾を得ることなく、その保有する本 JV 株式の譲渡等を行うことはできない。

5. 当事会社の概要

(1) ソフトバンクによる LINE の子会社化に係る当事会社

① 異動する子会社の概要

①	名称	LINE 株式会社		
②	所在地	東京都新宿区新宿四丁目 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		
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	ソフトバンクとの関係			
	資本関係	該当事項はありません。		
	人的関係	該当事項はありません。		
	取引関係	通信サービス利用等に関する取引があります。		
	関連当事者への 該当状況	関連当事者に該当しません。		
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	

(2) 本合併の当事会社

① 吸収合併消滅会社

①	名 称	汐留 Z ホールディングス株式会社
②	所 在 地	東京都港区東新橋一丁目 9 番 1 号
③	代表者の役職・氏名	代表取締役 藤原 和彦
④	事 業 内 容	事業準備会社
⑤	資 本 金	10 百万円 (2019 年 3 月 31 日現在)

⑥	設 立 年 月 日	2016年6月1日
⑦	純 資 産	20百万円 (2019年3月31日現在)
⑧	総 資 産	20百万円 (2019年3月31日現在)
⑨	大株主及び持分比率 (2019年9月30日現在)	ソフトバンク株式会社 100%
⑩	当事会社の関係	
	資 本 関 係	該当事項はありません。
	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	関連当事者に該当しません。

## ② 吸収合併存続会社

吸収合併存続会社であるLINEの概要については、前記「5. 当事会社の概要」の「(1) ソフトバンクによるLINEの子会社化に係る当事会社」の「① 異動する子会社の概要」をご参照ください。

## ③ 本合併後の吸収合併存続会社の状況

①	名称	LINE株式会社
②	所在地	東京都新宿区新宿四丁目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	決算期	12月31日

(注) 本会社分割の効力発生前の状況を記載しております。LINEは、本会社分割により、その全事業をLINE承継会社に承継させる予定であり、本会社分割の効力発生後、LINE(本JV)は、ZHD(統合会社)株式を保有することにより、その事業活動を支配、管理する事業及びそれに付随する業務を行う予定です。また、本会社分割の効力発生後、LINE(本JV)の名称は変更される予定ですが、変更後の名称は未定です。本会社分割の概要については、前記「2. 本経営統合の要旨」の「(5) 本会社分割について」を、本経営統合後のLINE(本JV)の組織・運営等については、前記「4. ZHD及びLINEによる資本提携を伴う業務上の提携の概要」の「(2) 本合弁契約の内容」をご参照ください。

## (3) 本株式交換の当事会社

### ① 株式交換完全親会社及び株式交換完全子会社

	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
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	代表取締役社長・最高経営責任者 川邊 健太郎
④	事業内容	グループ会社の経営管理、並びにそれに付随する業務
⑤	資本金	237,404百万円 (2019年9月30日現在)
		150万円 (2019年12月13日設立時点)

⑥	設立年月日	1996年1月31日	2019年12月13日
⑦	発行済株式数	4,822,417,565株	300株
⑧	決算期	3月31日	3月31日
⑨	従業員数	12,874名(2019年3月31日現在)	該当なし(2019年12月13日設立時点)
⑩	主要取引先	一般顧客、法人等	該当なし
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	該当なし
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%	LINE株式会社 100%
		STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 3.0% 505325	
		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. 1.5% 1300000	
		JP MORGAN CHASE BANK 1.2% 385632	
		BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO) 1.1%	
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9) 1.0%			
⑬	当事会社間の関係		
	資本関係	本会社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、本会社分割の効力発生日の翌日付で、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	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。

## ② 本株式交換後の株式交換完全親会社の概要

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、並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。

## 6. 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及び野村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。

## 7. その他

本件共同公開買付け及び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け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。

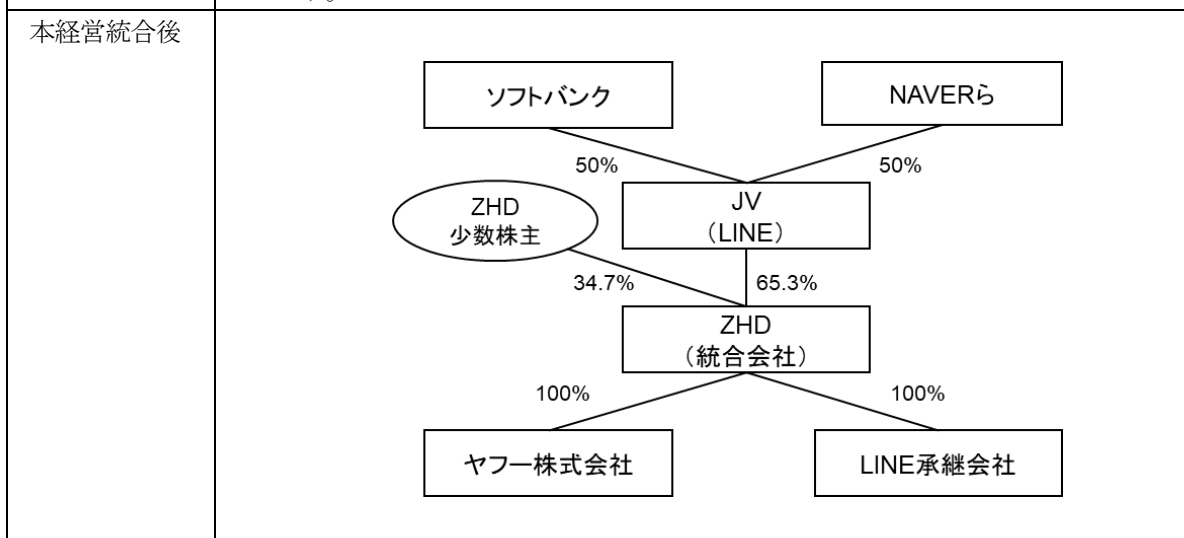
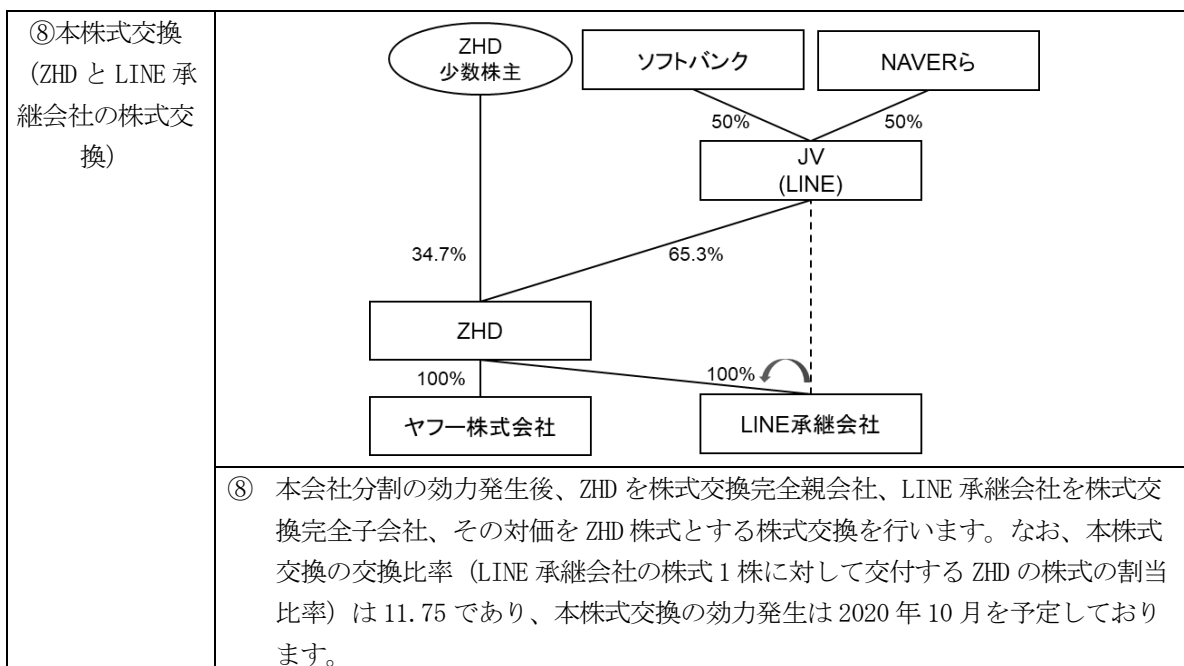
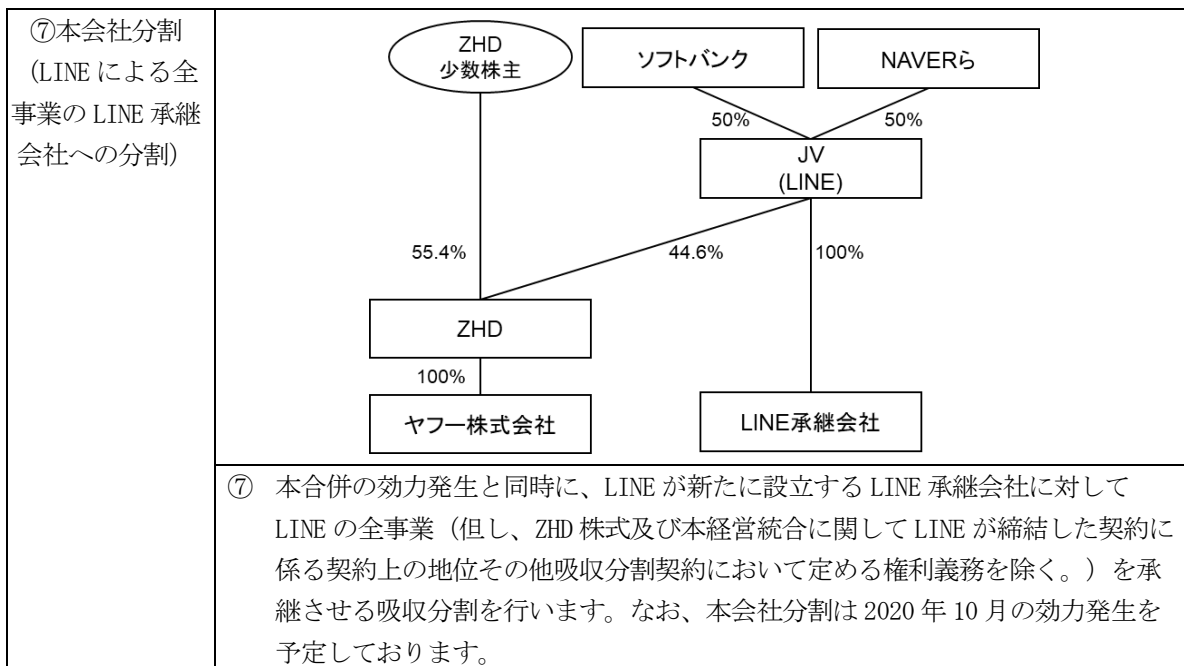
本プレスリリースに記載の本件共同公開買付けはまだ開始されていません。本プレスリリースは情報提供の目的のみで開示されるもので、いかなる証券に関する買付けの申込みや売却の勧誘を構成するものではありません。本件共同公開買付けの開始時において、公開買付者ら（及び／又は適用ある場合はその関連者）は、買付申出、譲渡証フォーマットや公開買付けに関するその他書類を含め、米国証券取引委員会（以下「SEC」）に Schedule T0 に基づき公開買付けステートメントを申請する予定で、対象者は本件共同公開買付けに関する Schedule 14D9 に基づく意見表明書を SEC に申請する予定です。公開買付者らは、対象者の株主の皆様か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](http://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。



<添付資料1 本経営統合のスキーム図>

<p>現状 (本日時点)</p>	
<p>①本件共同 公開買付け (LINE 株式等の 共同公開買付 け)  及び  ②本件スクイ ーズアウト手続</p>	
	<p>① ソフトバンク及び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します。なお、本件共同公開買付けについて、2020年5月から6月には開始することを目指しており、公開買付け期間は30営業日以上とすることを予定しておりますが、国内外の競争当局における手続等に要する期間を正確に予想することが困難な状況ですので、本件共同公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。また、買付代金は、約3,720億円を見込んでおり、ソフトバンク及びNAVERらがそれぞれ50%の買付けを行う予定です。</p> <p>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本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します。</p>

<p>③ZHD 株式公開買付け 及び ④本社債発行 (LINE による社債の発行)</p>	
	<p>③ 汐留Zホールディングスが保有するZHD株式の全部を取得することを目的として、LINEがZHD株式公開買付けを行います。なお、ZHD株式公開買付けについて、2020年9月上旬には開始することを目指しておりますが、国内外の競争当局における手続等に要する期間を正確に予想することが困難な状況ですので、ZHD株式公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。また、買付代金は、買付予定数(2,125,366,950株)にZHD株式公開買付けに係る公開買付価格(348円(但し、(i)ZHD株式公開買付け開始日の前営業日のZHD株式の東京証券取引所市場第一部における終値又は(ii)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ます。))が348円を下回る場合には、当該金額)を乗じた金額となりますが、具体的な金額は未定です。</p> <p>④ ZHD株式公開買付けの決済に先立ち、LINEは、ZHD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とする社債の発行を行う。なお、ソフトバンク及びNAVERは、本社債発行に係る払込金額をZHD株式公開買付けにおける買付代金相当額とすることに合意しています。</p>
<p>⑤本合併 (汐留ZホールディングスとLINEの合併) 及び ⑥本件JV化取引 (ソフトバンク及びNAVERらのLINEの議決権割合を50:50とする調整取引)</p>	<p>⑤ ZHD株式公開買付けの決済の完了後、汐留Zホールディングスを吸収合併消滅会社、LINEを吸収合併存続会社とする吸収合併を行い、LINEは、2019年9月30日時点におけるLINE及びZHD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株の新株を発行し、その全てを汐留Zホールディングスの親会社であるソフトバンクに対して割当て交付します。なお、本合併は2020年10月の効力発生を予定しております。</p> <p>⑥ ZHD株式公開買付けの決済開始日の前日までに、ソフトバンク及びNAVERらの間におけるソフトバンクの保有するLINE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のソフトバンク及びNAVERらの保有するLINEの議決権割合を50:50とします。なお、ZHD株式公開買付け及び本件JV化取引を経て、LINEはソフトバンクの連結子会社となります。</p>



<添付資料 2 >



2019年 12月23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

### 経営統合に関する最終合意の締結について

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」）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の経営統合（以下「本経営統合」）に関して、それぞれ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」）及びNAVER Corporation（President & CEO：Han Seong-sook、以下「NAVER」）を含む4社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本経営統合に係る最終契約である経営統合契約書（以下「本統合最終契約」）を締結すること並びに両社間で本経営統合後のZHD（以下「統合会社」）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」）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。本統合最終契約及び本資本提携契約は、それぞれ2019年11月18日に4社間において締結した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」）及び同日に両社間で締結した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」）に基づき、同日以降、4社間において本経営統合に関して協議・検討を進めて参り、最終的な合意に至ったものです。

本経営統合は、下記3（1）及び「添付資料 本取引のスキーム図」に記載のとおり、以下の取引（以下総称して「本取引」）によって実施することが予定されております。

- 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、日本及び米国において公開買付け（以下「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ホールディングス株式会社（以下「汐留Zホールディングス」。下記3（1）（注1）参照）が保有するZHD株式の全部（以下「応募予定株式」）を取得することを目的として、LINEがZHD株式に対する公開買付け（以下「ZHD株式公開買付け」）（（注）及び下記3（1）（注2）参照）を行う。
- ④ZHD株式公開買付けの決済に先立ち、LINEは、ZHD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ZHD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」）を行う。
- ⑤ZHD株式公開買付けの決済の完了後、LINEを吸収合併存続会社、汐留Zホールディングスを吸収合併消滅会社とする吸収合併（以下「本合併」）を行い、LINEは、2019年9月30日時点におけるLINE及びZHD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（下記3（1）（注3）参照）の新株を発行し、その全てを汐留Zホールディングスの親会社であるソフトバンクに対して割当て交付する。
- ⑥ZHD株式公開買付けの決済開始日の前日までに、ソフトバンク及び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及び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」）。なお、本合併及び本件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」）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。
- ⑧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。

（注）ZHD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ZHD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。

本取引を構成する各取引の詳細については下記3（1）を、本取引のうち本合併の内容については下記3（3）を、本会社分割の内容については下記3（4）を、本株式交換の内容については下記3（5）を、それぞれご参照ください。また、本取引のうち本件共同公開買付け（これに関するLINEの意見表明の内容を含みます。）及びZHD株式公開買付け（これに関するZHDの意見表明の内容を含みます。）等その他の本取引の内容については、以下のプレスリリースも、それぞれご参照ください。

- ・ソフトバンク及びNAVERが本日付で公表した「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」（以

下「ソフトバンク・NAVER 本統合最終契約プレスリリース」)

- ・ソフトバンク及びNAVERが本日付で公表した「LINE株式会社（証券コード3938）株式等に対する共同公開買付けの開始予定に関するお知らせ」
- ・LINEが本日付で公表した「ソフトバンク株式会社及び支配株主であるNAVER Corporationによる当社株式等に対する共同公開買付けの開始予定に関する意見表明のお知らせ」（以下「LINE 意見表明プレスリリース」）
- ・LINEが本日付で公表した「非公開化後の当社によるZホールディングス株式会社（証券コード：4689）株式に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」
- ・ZHDが本日付で公表した「LINE株式会社による当社株式に対する公開買付けの開始予定に関する意見表明のお知らせ」

また、本会社分割は、LINEを分割会社とし、LINEの完全子会社であるLINE承継会社を承継会社とする吸収分割であるため、開示事項・内容を一部省略して開示しています。

## 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」）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ZHDグループ（ZHD、その子会社79社及び関連会社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社及び関連会社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、ZHD及びLINEは、それぞれの親会社であるソフトバンク及び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。かかる協議を通じ、8月の中旬から下旬にかけて、本経営統合の方法として、ソフトバンク及び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及びZHDによるLINEに対するデュー・ディリジェンス、NAVER及びLINEによるZHD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、ZHD及び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」）においてお知らせしたとおり、同日付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に至りました。また、ソフトバンク及びNAVERは、同日付で、本取引に向けた、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。

本統合基本合意書及び本資本提携基本合意書の締結以降、ソフトバンク及びZHD並びにNAVER及び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3（1）記載の方式による本経営統合を行うことにつき、また、ZHD及び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、本日付で、本統合最終契約及び本資本提携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、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（本経営統合後の統合会社であるZHD、その子会社及び関連会社となるZHD以外のZHDグループ及び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

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、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。

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。

## 2. 統合会社の基本戦略・統合効果

### (1) 統合会社の基本戦略

統合会社グループは、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」）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、より効果的なマーケティング活動を行うことができるようになり、広告単価の向上ならびに、両社の広告商品をクロスセルすることによる売上高の向上が可能と考えています。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くとともに、両社の補完的な商品ラインナップを活用することで統合マーケティングソリューションの拡充に向けたシナジー効果が将来的には期待されます。

#### 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 等）が連携することにより、e コマースサービスを始め



とした、ZHD グループの各サービスへの集客効果が期待されます。LINE には e コマース未利用者や低頻度利用者も含め幅広い層のユーザーがおり、過去のソフトバンクや一休.com との連携から得られた、ZHD グループ各サービスに対して送客を加速させるノウハウを活用することにより、早期のシナジー発現が期待されます。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・共有等、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の活用や、両社の営業活動の共有化等の効率的な事業運営によるコスト削減が期待され、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。

なお、統合完了後に統合新会社としての事業計画等を改めて策定する予定です。

## 3. 本経営統合の要旨

### (1) 本経営統合の方式

本統合最終契約において、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。なお、本経営統合の方式については、「添付資料 本取引のスキーム図」もご参照ください。

- ①ソフトバンク及び 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及び NAVER らのみとし、LINE を非公開化するための、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汐留 Z ホールディングス（注 1）が保有する応募予定株式を取得することを目的として、LINE が ZHD 株式公開買付け（注 2）を行う。
- ④ZHD 株式公開買付けの決済に先立ち、LINE は、ZHD 株式公開買付けの買付代金を確保するために、本社債発行を行う。

- ⑤ZHD 株式公開買付けの決済の完了後、汐留 Z ホールディングスを吸収合併消滅会社、LINE を吸収合併存続会社とする本合併を行い、LINE は、2019 年 9 月 30 日時点における LINE 及び ZHD 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）の新株を発行し、そのすべてを汐留 Z ホールディングスの親会社であるソフトバンクに対して割当て交付する。
- ⑥ZHD 株式公開買付けの決済開始日の前日までに、本件 JV 化取引を行い、本合併の効力発生直後におけるソフトバンク及び NAVER らの保有する LINE の議決権割合を 50 : 50 とする。なお、本合併及び本件 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、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。）を承継させる本会社分割を行う。
- ⑧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 株式とする本株式交換を行う。

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前提条件が充足されることを条件として行われます。

（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していた ZHD 株式の全部についてその連結子会社である汐留 Z ホールディングスに譲渡したとのことです。

（注 2）ZHD 株式公開買付けは、本日から約 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、応募予定株式を汐留 Z ホールディングスから LINE へ移管することを目的としてソフトバンク及び NAVER の合意に基づき実施されるものですので、ZHD 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汐留 Z ホールディングスから 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、ZHD 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 ZHD 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・NAVER 本統合最終契約プレスリリースによれば、本件スクイーズアウト手続の結果及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及び 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。

## （2）本経営統合の日程

本統合基本合意書締結日	2019 年 11 月 18 日
本資本提携基本合意書締結日	2019 年 11 月 18 日
本統合最終契約締結（本日締結済）	2019 年 12 月 23 日
本資本提携契約締結（本日締結済）	2019 年 12 月 23 日
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

本件共同公開買付けの開始（予定）	2020年5～6月
ZHD株式公開買付けの開始（予定）	2020年9月
本合併に係る吸収合併契約承認株主総会（予定）（注1、2）	2020年9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
本合併効力発生日（予定）	2020年10月
本会社分割効力発生日（予定）	2020年10月
本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、「本合併に係る吸収合併契約承認株主総会（予定）」は LINE 及び汐留 Z ホールディングスが開催する株主総会、並びに「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）LINE の本合併に係る吸収合併契約承認株主総会及び本会社分割に係る吸収分割契約承認株主総会は、それぞれ、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）本合併について

#### ① 本合併の方式

LINE を吸収合併存続会社とし、汐留 Z ホールディングスを吸収合併消滅会社とする吸収合併です。

#### ② 本合併に係る割当ての内容

LINE は本合併に際して、本合併の対価として、普通株式 180,882,293 株の新株を発行し（注）、その全てを汐留 Z ホールディングスの親会社であるソフトバンクに割当て交付します。

（注）但し、本件スクイーズアウト手続の結果及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及び NAVER が別途合意するところにより適切に調整される予定です。

#### ③ 本合併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

汐留 Z ホールディングスは、新株予約権及び新株予約権付社債を発行していません。

### （4）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 本会社分割に係る割当ての内容

本会社分割に際し、LINE に対して株式その他の財産の交付はありません。

#### ③ 本会社分割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 は新株予約権及び新株予約権付社債を発行しておりますが、本会社分割に際してその取扱いに変更はありません。

④ 本会社分割により増減する資本金

本会社分割に際し、LINE の資本金の額に増減はありません。

⑤ LINE 承継会社が承継する権利義務

LINE がその事業に関して有する全ての権利義務（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。）を承継します。

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。

⑥ 債務履行の見込み

本会社分割前後の LINE 承継会社の債務について、履行の見込みがあるものと判断しております。

(5) 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) 本基本合意プレスリリースに記載されている、本株式交換に係る交換比率の根拠等につきましては、いずれもその内容等に実質的な変更はございません。

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。

(6) 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、ソフトバンク及び NAVER は本件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

上限を設定していないため、本件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、本件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、ソフトバンク及び NAVER は、本件共同公開買付けの成立後に本件スクイーズアウト手続が実施することを予定しておりますので、その場合には、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。

#### (7) 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、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」）を選定し、2019 年 11 月 15 日付で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、本基本合意プレスリリースの 3 (4) ④イ (a) をご参照ください。また、ZHD は、2019 年 11 月 15 日付でファイナンシャル・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。加えて、下記 (8) 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。

##### イ) 外部の法律事務所からの助言

ZHD は、外部のリーガル・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 (8) 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

本基本合意プレスリリース 1 (1) に記載のとおり、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ったことから、2019 年 11 月 18 日付で、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に至りました。かかる協議

及び検討の過程において、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、以下の措置を実施しております。

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 モルガン証券株式会社（以下「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、本基本合意プレスリリースの 3（4）④イ）（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が、本件共同公開買付けにおける公開買付価格が、一定の前提条件の下、LINE の普通株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオンを JP モルガン証券から取得しています。その詳細については LINE 意見表明プレスリリースをご参照ください。

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、本統合基本合意書において、ソフトバンク及び NAVER 並びに ZHD 及び LINE の 4 社間において、本経営統合の方式について本件共同公開買付け及び本件スクイーズアウト手続を含む取引によって行うことを合意したことを踏まえて、LINE は、本件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、本件共同公開買付け及び本件スクイーズアウト手続が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、その取引条件の妥当性及び手続の公正性を担保するための措置を実施いたしました。LINE による当該措置については、LINE 意見表明プレスリリースをご参照ください。

(8) 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、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」）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、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、会合を、本統合基本合意書及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、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（以下「ZHD 特別委員会 11月18日付意見」）を、ZHD 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

ZHD 特別委員会は、ZHD 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及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、本取引のスキーム及び本取引後の ZHD の運営体制・独立性についても、本資本提携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、ZHD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

ZHD 特別委員会は、ZHD は、本取引にかかる 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、本取引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) 本取引の条件の妥当性

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、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

ZHD 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 ZHD の企業価値の向上に資するものであり、本取引に係る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。

ZHD 特別委員会は、本統合基本合意書及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。ZHD 特別委員会は、ZHD、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及び 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、本統合最終契約及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、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、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。ZHD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「ZHD特別委員会12月23日付意見」）を、ZHD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

ZHD特別委員会は、ZHDへのヒアリング、本統合最終契約のドラフト等から、ZHD特別委員会11月18日付意見の提出日からZHD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、本取引のスキーム及び本取引後のZHD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、本移管取引（本基本合意プレスリリースにおいて定義されます。以下同じ。）についてはZHD株式公開買付けの方法で行うことが確定し、本社債発行及び本合併を実行することとなった点はZHD特別委員会の判断に影響を与えるものではないから、ZHD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、ZHD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

ZHD特別委員会は、ZHDへのヒアリングを通じて、ZHD特別委員会11月18日付意見の提出日からZHD特別委員会12月23日付意見の答申までの間に、ZHDの内部的な意思決定及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。ZHD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

ZHD特別委員会は、ZHD及び三菱UFJモルガン・スタンレーへのヒアリングを通じて、ZHD特別委員会11月18日付意見の提出日からZHD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及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。ZHD特別委員会としては、ZHD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、ZHD特別委員会は、ZHD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、本統合最終契約書において、株式交換比率の算定の基礎とされたZHD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、本統合最終契約書及び本資本提携契約の主要な条件及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 ZHD 特別委員会としての意見を述べるなどした。ZHD 特別委員会としては、ZHD 特別委員会の法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、本統合最終契約及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、ZHD 特別委員会は、本統合最終契約及び本資本提携契約の条件の合理性などを踏まえ、ZHD 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

ZHD 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 ZHD 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、ZHD 特別委員会は、ZHD の取締役会が、ZHD 株式公開買付けについて本日時点の意見として賛同の意見表明をするとともに、ZHD の株主の皆様が ZHD 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、株主の皆様の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、ZHD 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、ZHD 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、ZHD 株式公開買付けにおける公開買付価格は、348 円 (但し、(a) ZHD 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) とされる予定とのことである。ZHD 又は ZHD 特別委員会として、かかる公開買付価格の妥当性について詳細な検討は行っていないが、ZHD 株式公開買付けは汐留 Z ホールディングスが保有する ZHD 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、ZHD 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 ZHD の意見として、ZHD 株式公開買付けが開始された場合には、ZHD 株式公開買付けに賛同の意見表明するとともに、ZHD の株主が ZHD 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

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職員を兼務している（藤原和彦は、加えて汐留 Z ホールディングスの代表取締役も兼務している）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・交渉にも参加しておりません。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、2019年11月18日及び本日の 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、それぞれ本統合基本合意書及び本資本提携基本合意書の締結、本統合最終契約及び本資本提携契約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 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、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を得た上で、本統合最終契約及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・交渉にも参加しておりません。

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、本統合最終契約及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、本統合最終契約及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、本統合最終契約及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。

また、上記（6）②のとおり、LINE は本件共同公開買付け及び本件スクイーズアウト手続が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、その取引条件の妥当性及び手続の公正性を担保するための措置を実施いたしました。LINE による当該措置については、LINE 意見表明プレスリリースをご参照ください。

## 4. 当事会社の概要

### ① 本合併

	吸収合併承継会社 (2019年9月30日時点)	吸収合併消滅会社
--	----------------------------	----------

(1) 名 称	LINE 株式会社	汐留 Z ホールディングス株式会社
(2) 所 在 地	東京都新宿区新宿四丁目1番6号	東京都港区東新橋一丁目9番1号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 出澤 剛	代表取締役 藤原 和彦
(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	事業準備会社
(5) 資 本 金	96,535百万円	10百万円 (2019年3月31日現在)
(6) 設 立 年 月 日	2000年9月4日	2016年6月1日
(7) 発 行 済 株 式 数	240,961,642株	200株
(8) 決 算 期	12月31日	3月31日
(9) 従 業 員 数	(単体) 1,903名 (2018年12月31日時点)	5名
(10) 主 要 取 引 先	一般顧客、法人等	該当なし
(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	該当なし
(12) 大株主及び持株比率	NAVER 72.64% CORPORATION MOXLEY & CO LLC 3.64% 日本トラスティ・サービス 2.11% ス信託銀行株式会社 (信託口) 慎 ジュンホ 1.97% 李 海珍 1.90% BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC) 0.96% MLI FOR CLIENT GENERAL OMNI NON COLLATERAL NON TREATY-PB 0.89% GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL 0.84% BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE 0.79% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) 0.70% (2019年6月30日時点)	ソフトバンク株式会社 100% (2019年9月30日時点)
(13) 当事会社間の関係	資本関係 該当事項はありません。 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 (連結)			汐留 Z ホールディングス		
	2016年 12月期	2017年 12月期	2018年 12月期	2017年 3月期	2018年 3月期	2019年 3月期
資 本 合 計	161,023 百万円	189,977 百万円	208,514 百万円	37 百万円	52 百万円	20 百万円
資 産 合 計	256,089 百万円	303,439 百万円	486,587 百万円	89 百万円	69 百万円	20 百万円
1株当たり親会社所有者 帰属持分	738.53円	779.30円	833.87円	183,415円	259,357円	99,070円
売 上 収 益	140,704 百万円	167,147 百万円	207,182 百万円	121 百万円	156 百万円	0 百万円
営 業 利 益	19,897 百万円	25,078 百万円	16,110 百万円	43 百万円	18 百万円	△27 百万円
税 引 前 利 益	17,990 百万円	18,145 百万円	3,354 百万円	43 百万円	18 百万円	△27 百万円
親会社の所有者に 帰属する当期利益	6,763 百万円	8,078 百万円	△3,718 百万円	26 百万円	15 百万円	△22 百万円
基本的1株当たり当期利益	34.84円	36.56円	△15.62円	133,415円	75,981円	△110,326 円
1株当たり配当金	-	-	-	-	-	50,000円

② 本会社分割

	分割会社 (2019年9月30日時点)	承継会社 (2019年12月13日設立時点)
(1) 名 称	LINE 株式会社	LINE 分割準備株式会社
(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
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 出澤 剛	代表取締役 出澤 剛
(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	事業準備会社
(5) 資 本 金	96,535百万円	150万円
(6) 設 立 年 月 日	2000年9月4日	2019年12月13日
(7) 発 行 済 株 式 数	240,961,642株	300株
(8) 決 算 期	12月31日	3月31日
(9) 従 業 員 数	(単体) 1,903名 (2018年12月31日時点)	該当なし
(10) 主 要 取 引 先	一般顧客、法人等	該当なし
(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	該当なし
(12) 大株主及び持株比率 (2019年6月30日時点)	NAVER CORPORATION 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 (信託口) 2.11% 慎 ジュンホ 1.97%	LINE 株式会社 100%

	李 海珍	1.90%
	BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC)	0.96%
	MLI FOR CLIENT GENERAL OMNI NON COLLATERAL NON TREATY-PB	0.89%
	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	0.84%
	BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS MILM FE	0.79%
	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	本会社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、本会社分割の効力発生日の翌日付で、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

③ 本株式交換

	株式交換完全親会社	株式交換完全子会社 (2019年12月13日設立時点)
(1) 名 称	Z ホールディングス株式会社	LINE 分割準備株式会社
(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	東京都新宿区新宿四丁目1番6号

(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 出澤 剛																																								
(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	事業準備会社																																								
(5) 資本金	237,404百万円(2019年9月30日現在)	150万円																																								
(6) 設立年月日	1996年1月31日	2019年12月13日																																								
(7) 発行済株式数	4,822,417,565株	300株																																								
(8) 決算期	3月31日	3月31日																																								
(9) 従業員数	12,874名(2019年3月31日現在)	該当なし																																								
(10) 主要取引先	一般顧客、法人等	該当なし																																								
(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	該当なし																																								
(12) 大株主及び持株比率 (注1) (2019年9月30日現在)	<table border="1"> <tr> <td>ソフトバンク株式会社</td> <td>44.6%</td> <td>LINE株式会社</td> <td>100%</td> </tr> <tr> <td>STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505325</td> <td>3.0%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT</td> <td>1.9%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)</td> <td>1.8%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)</td> <td>1.8%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>GOLDMAN, SACHS &amp; CO. REG</td> <td>1.7%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>JP MORGAN BANK LUXEMBOURG S. A. 1300000</td> <td>1.5%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>JP MORGAN CHASE BANK 385632</td> <td>1.2%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO)</td> <td>1.1%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9)</td> <td>1.0%</td> <td></td> <td></td> </tr> </table>	ソフトバンク株式会社	44.6%	LINE株式会社	100%	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%			JP MORGAN CHASE BANK 385632	1.2%			BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO)	1.1%			日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9)	1.0%			
ソフトバンク株式会社	44.6%	LINE株式会社	100%																																							
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%																																									
JP MORGAN CHASE BANK 385632	1.2%																																									
BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO)	1.1%																																									
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9)	1.0%																																									
(13) 当事会社間の関係																																										
資本関係	本会社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、本会社分割の効力発生日の翌日付で、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	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いません。
⑥ 決 算 期	3月31日
⑦ 純 資 産	現時点では確定していません。
⑧ 総 資 産	現時点では確定していません。

### (2) ガバナンス・運営等

本資本提携契約において、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。

#### ① 独立性

JV(本取引においてNAVERら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、及び監査等委員である独立社外取締役4名（うち2名は、國廣正氏及び鳩山玲人氏とし、残り2名は、ZHD の指名委員会による審議及び答申を十分に尊重の上、ZHD 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」）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 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 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、事前にその内容を本 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、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及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、舛田淳氏、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」）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、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及び関連会社（以下「上場子会社等」）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及び統合会社は、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、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。ZHD（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、企業価値及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」）（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 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

汐留 Z ホールディングスは、ZHD の親会社に該当しており、ZHD 株式公開買付けは LINE が汐留 Z ホールディングスからの当社株式の取得を前提として行う公開買付けであるため、ZHD にとって、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。また、ソフトバンクは、ZHD の親会社に該当しており、ZHD 株式公開買付け、本合併及び本件 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等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並びに本統合合意書及び本資本提携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（7）①及び（8）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（8）①ア）に記載のとおり、ZHD 特別委員会は、2019 年 11 月 18 日付及び 2019 年 12 月 23 日付で、本取引が少数株主にとって不利益なものではない旨の意見を、ZHD の取締役会に対して提出しております。

また、NAVER は LINE の親会社に該当しており、本取引のうち本件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 が支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針及び本件共同公開買付け及び本件スクイーズアウト手続に関する当該指針への適合状況については、LINE 意見表明プレスリリースをご参照ください。

- (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 (7) 及び (8) 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」）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。

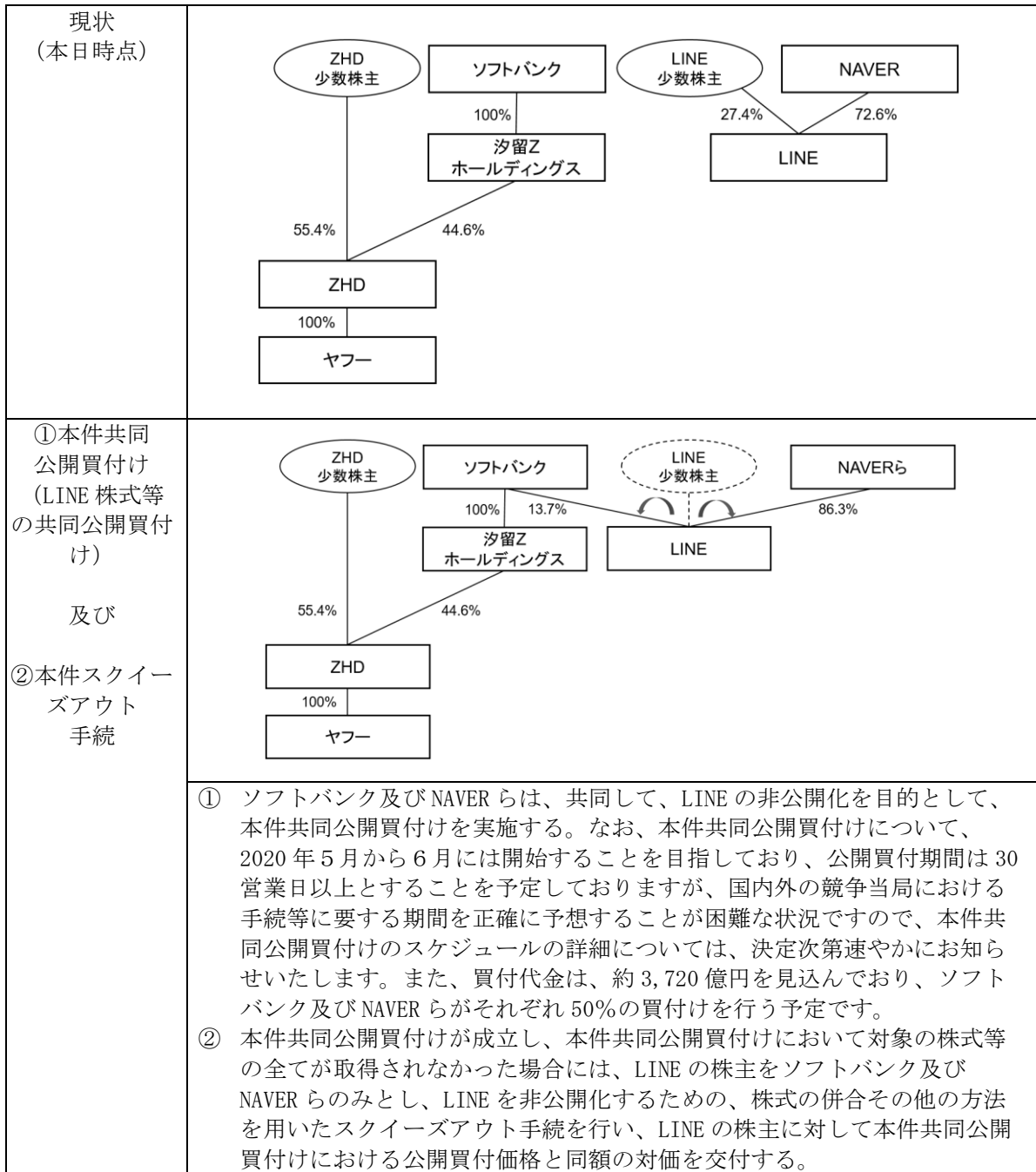
ソフトバンク、NAVER、LINE 及び LINE の特別委員会の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（これらの関連者を含みます。）は、その通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法規則 14e-5(b)の要件に従い、LINE の株式を自己又は顧客の勘定で本件共同公開買付けの開始前、又は本件共同公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」）中に本件共同公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った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

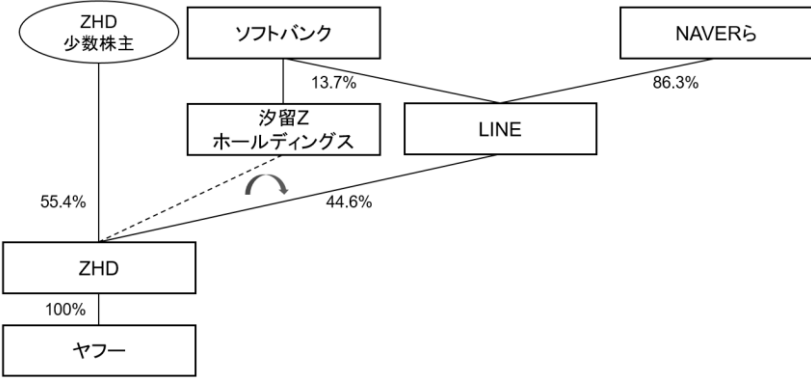
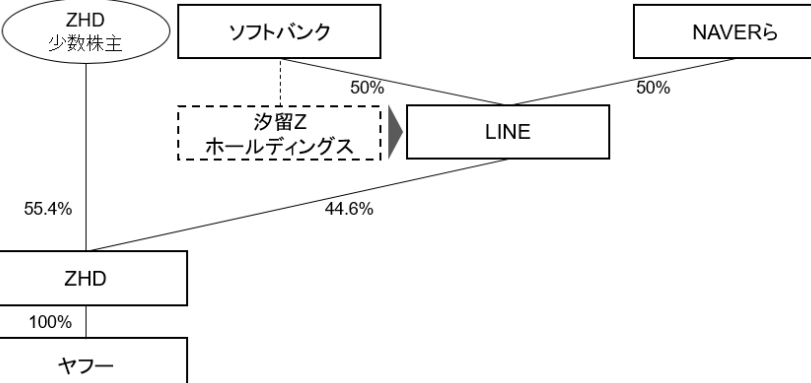
## 将来予想に関する記述

このプレスリリースには、本件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」、「予期する」、「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、本件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。

- 本件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
- 本件共同公開買付けが実施されるタイミング
- 本件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
- 本件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
- 本件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）、並びに本件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 本取引のスキーム図>



<p>③ ZHD 株式公開買付け 及び ④ 本社債発行 (LINE による社債の発行)</p>	 <p>③ 汐留 Z ホールディングスが保有する ZHD 株式の全部を取得することを目的として、LINE が ZHD 株式公開買付けを行う。なお、ZHD 株式公開買付けについて、2020 年 9 月上旬には開始することを目指しておりますが、国内外の競争当局における手続等に要する期間を正確に予想することが困難な状況ですので、ZHD 株式公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。また、買付代金は、買付予定数（2,125,366,950 株）に ZHD 株式公開買付けに係る公開買付価格（348 円（但し、(i) ZHD 株式公開買付け開始日の前営業日の ZHD 株式の東京証券取引所市場第一部における終値又は (ii) 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ます。）が 348 円を下回る場合には、当該金額）を乗じた金額となりますが、具体的な金額は未定です。</p> <p>④ ZHD 株式公開買付けの決済に先立ち、LINE は、ZHD 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とする社債の発行を行う。なお、ソフトバンク及び NAVER は、本社債発行に係る払込金額を ZHD 株式公開買付けにおける買付代金相当額とすることに合意しています。</p>
<p>⑤ 本合併 (汐留 Z ホールディングスと LINE の合併) 及び ⑥ 本件 JV 化取引 (ソフトバンク及び NAVER らの LINE の議決権割合を 50 : 50 とする調整取引)</p>	 <p>⑤ ZHD 株式公開買付けの決済の完了後、汐留 Z ホールディングスを吸収合併消滅会社、LINE を吸収合併存続会社とする吸収合併を行い、LINE は、2019 年 9 月 30 日時点における LINE 及び ZHD 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 株の新株を発行し、その全てを汐留 Z ホールディングスの親会社であるソフトバンクに対して割当て交付します。なお、本合併は 2020 年 10 月の効力発生を予定しております。</p> <p>⑥ ZHD 株式公開買付けの決済開始日の前日までに、ソフトバンク及び NAVER らの間におけるソフトバンクの保有する LINE 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のソフトバンク及び NAVER らの保有する LINE の議決権割合を 50 : 50 とする。なお、ZHD 株式公開買付け及び本件 JV 化取引を経て、LINE はソフトバンクの連結子会社となります。</p>



<p>⑦ 本会社分割 (LINEによる 全事業のLINE 承継会社への分 割)</p>	<p>⑦ 本合併の効力発生と同時に、LINEが新たに設立する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を行う。なお、本会社分割は2020年10月の効力発生を予定しております。</p>
<p>⑧ 本株式交換 (ZHDとLINE 承継会社の株式 交換)</p>	<p>⑧ 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を行う。なお、本株式交換の交換比率（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）は11.75であり、本株式交換の効力発生は2020年10月を予定しております。</p>
<p>本経営統合後</p>	

2019年12月23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](mailto:dl_IR@navercorp.com))

## LINE 株式会社 (証券コード 3938) 株式等に対する共同公開買付けの開始予定 に関するお知らせ

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「公開買付者ら」(注))、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「対象者」) は、公開買付者らが本日付けで公表した「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」(以下「本統合最終契約プレスリリース」) においてお知らせしましたとおり、NAVER、ZHD 及び対象者については本日開催のそれぞれの取締役会の決議に基づき、ソフトバンクについては本日開催の同社取締役会の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 謙の決定に基づき、本日、4 社間において、ZHD 及びその子会社と対象者及びその子会社の経営統合 (以下「本経営統合」) に係る最終契約である経営統合契約書 (以下「本統合最終契約」) を締結いたしました。

(注) NAVER は、NAVER がその発行済株式 (自己株式を除きます。) 又は持分の全てを直接保有する既存又は新設の子会社を通じて本公開買付け (以下に定義されます。) を実施する可能性があります (なお、かかる子会社と NAVER を併せて、以下「NAVER ら」)。NAVER 側の日米公開買付け (以下に定義されます。) の実施主体は、本公開買付け開始時のプレスリリースでお知らせいたします。

また、公開買付者らは、本経営統合を実現するための取引の一環として、公開買付者らが共同して、日本及び米国において以下の公開買付けを実施することを、NAVER は、本日開催した取締役会の決議により、ソフトバンクは、本日開催の同社取締役会の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、それぞれ決定いたしましたので、併せてお知らせいたします。

- ① 対象者の普通株式 (以下「対象者株式」、本新株予約権及び本新株予約権付社債 (「本新株予約権」、「本新株予約権付社債」、各新株予約権及び各新株予約権付社債の名称については、「2. 買付け等の概要」の「(3) 買付け等の価格」において定義します。以下、対象者株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債を総称して、「対象者株式等」(注)) の全て (NAVER が所有する対象者株式等及び対象者が保有する自己株式を除きます。) を取得することを目的とした、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、以下「法」) に基づく日本における公開買付け (以下「本公開買付け」)
- ② 預託証券 1 個につき対象者株式 1 株を表章する米国預託証券 (以下「本米国預託証券」、対象者株式等と併せて「本対象者株式等」) を対象に含む、米国 1934 年証券取引所法 (その後の改正を含みます。以下

同じとします。)に基づく米国における公開買付け(以下「本米国公開買付け」、以下、本公開買付け及び本米国公開買付けを総称して「日米公開買付け」)

(注) 本公開買付けにおいて本米国預託証券を対象とすることが実務上可能であるか否か、並びに、対象とする場合に応募の受付を行うことができる具体的な範囲及びその手続等については、本日現在公開買付者らにおいて引き続き確認中であり、具体的な取扱いについては、本公開買付けの開始までに改めてお知らせいたします。

本公開買付けの開始については、本統合最終契約において、本前提条件(後記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意等」において定義します。)が充足されていることを条件としており、本米国公開買付けは本公開買付けが開始される場合に限り、開始されることとなります。本公開買付けは、国内外の競争当局における手続等の完了を含む、本前提条件が充足された場合に速やかに実施することを予定しており、本日現在、公開買付者らは、2020年5月から6月には本公開買付けを開始することを目指しておりますが、国内外の競争当局における手続等に要する期間を正確に予想することが困難な状況ですので、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。

なお、本公開買付けに係る買付代金は約3,720億円を見込んでおり、ソフトバンク及びNAVERらがそれぞれ50%の買付けを行う予定です。

## 1. 買付け等の目的等

### (1) 本公開買付けの概要

ソフトバンクは、本日現在において、ソフトバンクグループ株式会社(以下「SBG」)がその議決権の66.49%をSBGの100%子会社であるソフトバンクグループジャパン株式会社を通じて所有する子会社であり、その株式を東京証券取引所市場第一部に上場しております。本日現在、ソフトバンクは、本対象株式等を所有しておらず、本公開買付けの開始までに本対象株式等を取得する予定はありません。他方、NAVERは、対象者株式174,992,000株(所有割合(注1):66.37%)、2023年満期新株予約権付社債に係る新株予約権3,658個(目的となる対象者株式の合計数:4,898,888株、所有割合:1.86%)及び2025年満期新株予約権付社債に係る新株予約権3,658個(目的となる対象者株式の合計数:4,865,655株、所有割合1.85%) (以下、NAVERが所有する対象者株式及び本新株予約権付社債を総称して、「NAVER所有対象者株式等」)を所有しております。

(注1)「所有割合」とは、(i)対象者が2019年11月8日付けで提出した第20期第3四半期報告書(以下「対象者第20期第3四半期報告書」)に記載された2019年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(240,961,642株)に、(ii)本日現在行使可能な第4回新株予約権(510個)、第5回新株予約権(119個)、第6回新株予約権(8個)、第7回新株予約権(1,191個)、第8回新株予約権(6個)、第10回新株予約権(103個)、第11回新株予約権(138個)、第13回新株予約権(116個)、第14回新株予約権(118個)、第16回新株予約権(91個)、第17回新株予約権(980個)、第18回新株予約権(447個)、第19回新株予約権(6個)及び第20回新株予約権(12,621個)の目的となる対象者株式の数(3,178,600株)と(iii)NAVER以外の本新株予約権付社債権者が保有する2023年満期新株予約権付社債に付された新株予約権(3,658個)及び2025年満期新株予約権付社債に付された新株予約権(3,658個)の目的となる対象者株式の数(9,764,543株)並びにNAVERが保有する2023年満期新株予約権付社債に付された新株予約権(3,658個)及び2025年満期新株予約権付社債に付された新株予約権(3,658個)の目的となる対象者株式の数(9,764,543株)をそれぞれ加えた株式数(263,669,328株)から、(iv)対象者第20期第3四半期報告書に記載された2019年9月30日現在の対象者が保有する自己株式数(1,299株)を控除した株式数(263,668,029株、以下「対象者議決権株式総数」)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入、以下所有割合の計算において同様とします。)をいいます。なお、対象者議決権株式総数は本公開買付けの開始時点で変動する可能性があります。また、対象者が発行済みの第22回新株予約権、第23回新株予約権及び第24回新株予約権、並びに発行予定の第25回新株予約権は、いずれも行使期間の初日が2022年7月29日となりますので、本日現在行使可能な新株予約権として上記に列挙された新株予約権以外の新株予約権が本公開買付けの開始までに(及び本公開買付けの買付け等の期間(以下「公開買付期間」)中に)行使可能となることは想定しておりません。

公開買付者ら、ZHD 及び対象者は、本日付けで、本統合最終契約を締結し、本前提条件が充足されていることを条件に、本経営統合を実現するための一連の取引の一環として、公開買付者らが共同して本対象株式等の全て（NAVER 所有対象者株式等及び対象者が保有する自己株式を除きます。以下同じです。）を対象とした日米公開買付けを実施することを決定いたしました。また、日米公開買付けの後、対象者を非公開化するための一連の手続（日米公開買付けと併せて、以下「本非公開化取引」）が実施される予定です。なお、本統合最終契約の詳細については後記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意等」をご参照ください。

本公開買付けにおいて、公開買付者らは、買付予定数の上限及び下限を設定しておりませんので、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」）の全部の買付け等を行います（注2）。なお、公開買付者らは、応募株券等の種類毎に、その 50%に相当する数をソフトバンクが、残りの 50%に相当する数を NAVER らが、それぞれ買付け等を行う（但し、各公開買付者が買付け等を行う各種類の応募株券等の数に端数が生じる場合、ソフトバンクが買付け等を行う当該種類の株券等の数についてはこれを切り上げ、NAVER らが買付け等を行う当該種類の株券等の数についてはこれを切り捨てる）予定です。

（注2）本米国預託証券は米国証券市場においてのみ取引されており、実務上日本における公開買付けにおいて応募の受け付けをすることができるか否かの確認ができておりませんので、本公開買付けにおいて、買付け等をする株券等の種類に本米国預託証券を含めることが可能であるかについて引き続き確認中です。そのため、本公開買付けにおいては対象者株式等の応募のみを受け付け、本米国預託証券の応募の受け付けは行われない可能性があります。公開買付者らは、本公開買付けと並行して、本米国預託証券を対象に含む本米国公開買付けを実施する予定であり、本米国預託証券の保有者は、本公開買付けに応募することができない場合でも、本米国公開買付けに応募することは可能となる予定です。また、本米国預託証券は、本米国預託証券 1 個につき対象者株式 1 株に転換することが可能ですので、本米国公開買付けではなく本公開買付けへの応募を希望する本米国預託証券の所有者においては、本米国預託証券を対象者株式に転換の上、本公開買付けに応募することができます。なお、転換の手続及び費用等に関しては、対象者が米国証券取引委員会（以下「SEC」）に対して提出した Form F-1 等、SEC のウェブサイト（[www.sec.gov](http://www.sec.gov)）等で開示されておりますが、本米国預託証券の保有者様において預託金融機関にご確認いただきますようお願いいたします。本公開買付けにおいて本米国預託証券を対象とすることが実務上可能であるか否か、並びに、対象とする場合に応募の受け付けを行うことができる具体的な範囲及びその手続等については、本日現在公開買付者らにおいて引き続き確認中であり、具体的な取扱いについては、本公開買付けの開始までに改めてお知らせいたします。

公開買付者らは、本公開買付けを実施する場合には、本米国預託証券を対象に含む本米国公開買付けを実施する予定です。本米国公開買付けは、米国証券法及び米国における公開買付け実務に照らして可能な範囲で、本公開買付けの各種条件と実質的に同一の条件となるような条件で実施する予定ですが、本日現在、本米国公開買付けにおいて具体的に設定可能な条件は確認中です。なお、本米国公開買付けにおける本米国預託証券 1 個当たりの買付け等の価格は、本公開買付けにおける対象者株式に係る買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」）と同一の価格（5,380 円）に設定する予定ですが、本米国公開買付けの決済は米国ドルで行われるため、本米国公開買付け開始時点で予め設定する為替レートの決定方法を用いて米国ドルで決済を行う予定です。本米国公開買付けの買付条件の詳細については、本公開買付けを実施する際に改めて開示いたします。

なお、対象者が本日公表した「ソフトバンク株式会社及び支配株主である NAVER Corporation による当社株式等に対する共同公開買付けの開始予定に関する意見表明のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」）によれば、対象者は、後記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「③対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本日開催の取締役会において、現時点における対象者の意見として、本公開買付けを含む日米公開買付けが開始された場合には、本公開買付けを含む日米公開買付けに対して賛同の意見を表

明するとともに、対象者の株主及び本米国預託証券の保有者の皆様に対しては、対象者株式を本公開買付けを含む日米公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。一方、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けを含む日米公開買付けに応募するか否かについては、対象者は本新株予約権及び本新株予約権付社債に係る買付け等の価格の妥当性について検討を行っていないこと、また本新株予約権については対象者及び対象者子会社の取締役又は従業員に対するストック・オプションとして発行されたものであり、本新株予約権の買付け等の価格は1個当たり1円とされていることから、本新株予約権に係る新株予約権者及び本新株予約権付社債に係る社債権者の皆様の判断に委ねる旨を併せて決議したとのことです。また、本公開買付けを含む日米公開買付けは、本前提条件が充足された場合に実施され、国内外の競争当局における手続等に要する期間を正確に予想することが困難な状況であるため、対象者は、上記取締役会において、後記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「③対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本公開買付けを含む日米公開買付けが開始される際に、対象者が設置した特別委員会に対し、特別委員会が本日付で対象者取締役会に対して答申した意見に変更がないかを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を答申するよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえて、本公開買付けを含む日米公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けを含む日米公開買付けに関する対象者の意見表明を行うことを併せて決議したとのことです。

本公開買付けにおいて本対象株式等の全てを取得できなかった場合には、公開買付者らは、後記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針 (いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の一連の手続を実施することを予定しております。

なお、本公開買付けは、本経営統合の一環として行われるものであり、公開買付者ら、ZHD 及び対象者は、本公開買付け後、後記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意等」の「①本統合最終契約及び本取引契約」の「(i) 本経営統合の方式等」に記載の一連の取引を行うことを想定しております。本経営統合の詳細については本統合最終契約プレスリリースをご参照ください。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

(i) 本公開買付けの背景及び理由

ソフトバンクは、ソフトバンクグループ (SBG、その子会社1,302社及び関連会社423社 (会社数は2019年3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。) に属し、主な事業は、「コンシューマ」 (一般個人向けの移動通信及びブロードバンドサービス並びに付帯事業の提供)、「法人」 (法人顧客向けの通信サービス及びソリューション提供)、「流通」 (IT 商材、携帯アクセサリ等の直販及び卸売)、ヤフー事業 (eコマースサービス及び広告関連サービス等の提供) 及びその他の事業 (決済代行サービスの提供、スマートフォン専業証券等の前述のセグメントに属さない事業) です。ソフトバンクグループは「情報革命で人々を幸せに」という経営理念の下、企業価値の最大化を図るとともに、世界の人々が最も必要とするテクノロジーやサービスを提供する企業グループを目指し、情報・テクノロジー領域において、様々な事業に取り組んでいます。その中において、通信領域で培った高度な営業・マーケティングノウハウと確固たる顧客基盤を有するソフトバンクは、ソフトバンクグループ全体として得られる世界中の最先端テクノロジーの知見を最大限に発揮することで、既存顧客のみでなく、社会全体に便益を提供しながら、顧客基盤の拡大と新たな収益基盤の確立を遂げていくことを戦略と位置付けています。

NAVER は、韓国で最も広く使われているウェブ検索エンジンとインターネット・ポータルサービスでよく知られている“NAVER” (www.naver.com) のサービスを提供している企業で、2019年9月末現在119社のグループ企業により構成されています。グローバル市場に向けて革新的なサービスを絶えず提供する“グローバル挑戦の集合体”であるNAVERは、様々な革新的なコンテンツはもちろん、SNOW (ビデオメッセージングアプリ)、NAVER

WEBTOON(デジタルマンガプラットフォーム)、BAND(グループソーシャルメディアプラットフォーム)など先端技術プラットフォームを提供し、新しい技術研究と開発に集中して、AI(注1)、ロボット、Mobility(注2)など新しい技術トレンドを先導していくことを戦略と位置づけています。

(注1) AIとは、Artificial Intelligenceの略称で、人工知能のことをいいます。

(注2) Mobilityとは、自動運転関連技術のことをいいます。

一方、対象者は、モバイルメッセージング・プラットフォーム「LINE」を基盤とし、その上でゲームや音楽配信サービス等のコンテンツサービスや広告、モバイル送金、決済サービスを含む全般サービスを提供しているとのことです。対象者グループは、「CLOSING THE DISTANCE」をコーポレートミッションとし、人と人、人と情報、サービス、コンテンツが継ぎ目なく繋がり、「LINE」を入り口として生活の全てが完結する世界の実現を目指しており、このミッションを実現するための価値基準を「WOW」という言葉で表現しているとのことです。

「WOW」とは、「ユーザーを感動させる初めての体験」であり、「思わず友だちに教えたくくなるような驚き」を意味し、対象者グループでは中長期かつ継続的に成長し社会的価値を創出し続けるために、「WOW」を追及することを戦略として位置づけているとのことです。

公開買付者ら及び対象者は、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、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あると考えております。

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AIやテクノロジーの活用は大きな可能性を秘めていると考えております。

このような状況下において、ソフトバンクは、通信事業のさらなる成長、ヤフー(ZHD)の成長、及び新領域の拡大により、持続的な成長を目指す「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有力企業などとの協働を通して、AI・IoT(注3)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ZHDグループ(ZHD、その子会社79社及び関連会社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対象者グループ(対象者、その子会社64社及び関連会社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。)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、公開買付者ら、ZHD及び対象者は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(注4)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。

(注3) IoTとは、Internet of Thingsの略称で、モノがインターネット経由で通信することです。

(注4) Fintech(フィンテック)とは、FinanceとTechnologyを組み合わせた造語で、スマートフォン・タブレット端末等のスマートデバイスやビッグデータ活用技術の活用により、既存の金融サービスの非効率性を解消し、金融サービスのイノベーションを提供しようとする活動をいいます。

本経営統合は、ZHDグループ及び対象者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ZHD、その子会社及び関連会社となるZHD以外のZHDグループ及び

対象者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(注5)、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及び対象者が対等の精神に則って経営統合を行うものです。

(注5) O2O(オー・ツー・オー)とは、Online to Offlineの略語で、オンライン(インターネット)の情報がオフライン(実世界)の購買活動に影響を与える施策をいいます。

統合会社グループは、本経営統合を通して、ZHDグループ及び対象者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」、と対象者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。

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。

#### (ii) 本経営統合に係る基本合意書の締結に至る経緯

上記のような背景のもと、ソフトバンク及びZHD並びにNAVER及び対象者は、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。かかる協議を通じ、8月の中旬から下旬にかけて、本経営統合の方法として、公開買付者らが共同で、対象者に対して公開買付けを行うこと、対象者が新たに設立するその完全子会社(以下「対象者承継会社」)に対して対象者の全事業を承継させる吸収分割を行うこと、ZHDを株式交換完全親会社、対象者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、公開買付者ら及びZHDによる対象者に対するデュー・ディリジェンス、NAVER及び対象者によるZHD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、公開買付者らによる対象者の非公開化を含む後記「(3)本公開買付けに関する重要な合意等」の「①本統合最終契約及び本取引契約」の「(i)本経営統合の方式等」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ったことから、公開買付者らが2019年11月18日に公表した「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」においてお知らせしましたとおり、同日付けで、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基本合意書(以下「本統合基本合意書」)を締結するに至りました。また、公開買付者らは、同日付けで、本経営統合を実現するための取引に向けた、本公開買付けの提案に係る意向表明書を対象者に対して提出いたしました。当該意向表明書において、公開買付者らは、対象者に対して、本公開買付価格について、本経営統合によるシナジーや支配権の移転に伴うプレミアム等も勘案し、対象者株式1株当たり5,200円を提案しました。

#### (iii) 本統合最終契約を締結し、本公開買付けを実施するに至った経緯

本統合基本合意書の締結以降、ソフトバンク及びZHD並びにNAVER及び対象者は、本統合最終契約の締結に向けて、本経営統合に関する一連の取引における詳細な諸条件や取引の手法等について、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、公開買付者らによる対象者の非公開化を含む後記「(3)本公開買付けに関する重要な合意等」の「①本統合最終契約及び本取引契約」の「(i)本経営統合の方式等」記載の方法で本経営統合を行うことにつき、最終的な合意に至ったことから、公開買付者らが本日付けで公表した本統合最終契約プレスリリースにおいてお知らせしましたとおり、本日付けで、本統合最終契約を締結いたしました。また、上記の検討と並行して、公開買付者らは本公開買付価格について、対象者との間で、2019年

12月上旬以降、複数回にわたる協議・交渉を重ねてまいりました。具体的には、公開買付者らは、対象者に、2019年12月10日には改めて本公開買付価格を5,200円とする提案を、同月18日には本公開買付価格を5,320円とする提案を行っていましたが、これらに対し、対象者から、いずれも妥当な価格に達していないとして、提案内容の再検討の要請を受けました。以上の交渉を踏まえて、公開買付者らは、2019年12月20日に本公開買付価格を5,380円とする提案を行いました。その後、公開買付者らと対象者は、2019年12月23日、本公開買付価格を1株当たり5,380円とすることで合意に至り、NAVERは、本日開催した取締役会の決議により、ソフトバンクは、本日開催の同社取締役会の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、それぞれ本公開買付けを実施することを決定いたしました。

## ② 本公開買付け後の経営方針

本公開買付けは、本経営統合の一環として行われるものであり、公開買付者ら、ZHD及び対象者は、本公開買付け後、後記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意等」の「①本統合最終契約及び本取引契約」の「(i) 本経営統合の方式等」に記載の一連の取引を行うことを想定しております。本経営統合後の基本方針その他の詳細は、本統合最終契約プレスリリースをご参照ください。

## ③ 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由は以下のとおりです。

前記「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(ii) 本経営統合に係る基本合意書の締結に至る経緯」に記載のとおり、ソフトバンク及びZHD並びにNAVER及び対象者は、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し、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、公開買付者らによる対象者の非公開化を含む後記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意等」の「①本統合最終契約及び本取引契約」の「(i) 本経営統合の方式等」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ったことから、2019年11月18日付けで、本統合基本合意書を締結するに至りました。また、対象者は、公開買付者らから、同日付けで、本経営統合を実現するための取引に向けた、本公開買付けの提案に係る意向表明書を受領し、本公開買付価格について、対象者株式1株当たり5,200円とする提案を受けたとのことです。

対象者は、かかる協議及び検討の過程において、本経営統合に関して対象者の支配株主であるNAVERと対象者の少数株主との構造的な利益相反のおそれが存在し、また情報の非対称性の問題が典型的に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、NAVERから独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本経営統合に係る検討・交渉等を行う体制の構築を開始したとのことです。

具体的には、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(ii) 本公開買付価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(d) 対象者における特別委員会の設置」に記載のとおり、2019年10月15日に、公開買付者ら、ZHD及び対象者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対象者の社外取締役であり、本経営統合を検討するに当たって必要な経験・適格性を有すると判断される鳩山玲人(委員長)、國廣正及び小高功嗣の3名によって構成される特別委員会(以下「特別委員会」)を設置し、本経営統合を検討するにあたって、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、本経営統合が対象者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たとのことです。



また、対象者は、公開買付者らより本公開買付けを含む日米公開買付けの提案を受けたことを契機として、本公開買付けを含む本非公開化取引が実施される場合には、本非公開化取引は、将来的に、対象者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、特別委員会への諮問を継続するとともに、2019年11月18日開催の取締役会において、特別委員会に対する諮問事項を、(i)本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)本公開買付けを含む本経営統合に係る手続の公正性が確保されているか、(iii)本公開買付けを含む本非公開化取引の条件（本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、本経営統合が対象者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)対象者取締役会が本公開買付けを含む日米公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けを含む日米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（以下(i)乃至(v)を総称して「本諮問事項」）、に変更するとともに、本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、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、並びに特別委員会が本公開買付け及び本非公開化取引の取引条件を妥当でないと判断した場合には本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したとのことです。

なお、特別委員会は、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(ii)本公開買付価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(e)特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」及び「(f)特別委員会における独立した法律事務所からの助言の取得」に記載のとおり、公開買付者ら、ZHD 及び対象者から独立した財務アドバイザーとしてメリルリンチ日本証券株式会社（以下「メリルリンチ日本証券」）を、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/ホワイト&ケース法律事務所（外国法共同事業）をそれぞれ選任したとのことです。

また、対象者は、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(ii)本公開買付価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(b)対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」及び「(c)対象者における独立した法律事務所からの助言の取得」に記載のとおり、公開買付者ら、ZHD 及び対象者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モルガン証券株式会社（以下「JPモルガン証券」）を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・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それぞれ選定したとのことです。

さらに、対象者は、2019年11月18日、公開買付者らより、本公開買付価格を5,200円とすることを含む最初の提案を受領し、以降、公開買付者らとの間で、本公開買付価格を含む本非公開化取引に係る取引条件についても継続的に協議及び交渉を行ってきたとのことです。具体的には、対象者は、公開買付者らより、2019年12月10日には改めて本公開買付価格を5,200円とする提案を、同月18日には本公開買付価格を5,320円とする提案を受領したとのことですが、これらに対し、対象者は、いずれも妥当な価格に達していないとして、提案内容の再検討を要請したとのことです。以上の交渉を踏まえて、2019年12月20日、公開買付者らより、本公開買付価格を5,380円とする提案を受領したとのことです。

以上の検討・交渉過程において、対象者は、重要な局面で、随時、特別委員会に対して報告を行い、特別委員会からの指示や要請を踏まえて交渉方針を決定し、また特別委員会は、必要に応じて対象者と公開買付者らとの交渉の場に同席をしたとのことです。具体的には、まず、本非公開化取引に係る交渉方針について、特別委員会に対して事前に説明を行い、特別委員会から対象者のスタンド・アロンの株式価値及び類似事例のプレミアムを踏まえて本公開買付価格の引上げを求めるよう要請があったため、当該要請も踏まえ、交渉方針を決定したとのことです。また、特別委員会は、対象者が公開買付者らとの間で本非公開化取引に関する交渉を行う際に、特別委員会の当該要請を関係者に明確に伝達する目的で、3度に亘って公開買付者らとの交渉の場へ出席し、特別委員会としての意見を表明したとのことです。

そして、対象者は、2019年12月23日、特別委員会から、一定の事項を前提として、①本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、その目的は合理的であると認められる旨、②本公開買付けを含む本経営統合に係る手続の公正性が確保されているものと認められる旨、③本公開買付けを含む本非公開化取引の条件（本公開買付けにおける本新株予約権及び本新株予約権付社債の価格を除く。）の妥当性は確保されているものと認められる旨、④上記①から③を踏まえ、本公開買付けを含む日米公開買付けに係る賛同意見表明及び本公開買付け後の株式の併合その他の方法による本非公開化取引を含む本経営統合に係る対象者取締役会決議は対象者の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる旨、及び⑤対象者取締役会が本公開買付けを含む日米公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主及び本米国預託証券の保有者に対して対象者株式を本公開買付けを含む日米公開買付けに応募することを推奨することは相当と考えられる旨の答申書（以下「本答申書」）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要については、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(ii)本公開買付価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(d)対象者における特別委員会の設置」をご参照ください。)。なお、対象者は、本答申書と併せて、特別委員会から、特別委員会が2019年12月23日付けでメリルリンチ日本証券から提出を受けた対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「メリルリンチ算定書」）及び本公開買付けにおける対象者普通株式等（「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(ii)本公開買付価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(e)特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」において定義します。以下同じ。）に係る買付価格が、一定の前提条件の下、対象者普通株式等の保有者（公開買付者ら及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から公正である旨の同日付け意見書（フェアネス・オピニオン）（以下「メリルリンチ・フェアネス・オピニオン」）の提出も受けたとのことです（メリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンの概要については、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(ii)本公開買付価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(e)特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。)

以上の経緯の下で、対象者は、2019年12月23日開催の対象者取締役会において、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受けた法的助言、JPモルガン証券から受けた財務的見地からの助言、同日付けで提出を受けた対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「JPM算定書」）の内容及び本公開買付けにおける対象者株式に対する買付け等の価格が、一定の前提条件の下、公開買付者ら及びそれらの関係者を除く対象者の普通株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン（以下「JPMフェアネス・オピニオン」）、並びに特別委員会を通じて提出を受けたメリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本非公開化取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本非公開化取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者としても、前記「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(i)本公開買付けの背景及び理由」に記載のとおり本公開買付けを含む本経営統合によってZHDグループ及び対象者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って、対象者の更なる企業価値向上が可能となるとの結論に至ったとのことです。

また、対象者は、以下の点等から、本公開買付価格である1株当たり5,380円は対象者の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、対象者の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

- (i) 当該価格が、対象者において、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(ii)本公開買付価格の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

措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付け価格を含む本非公開化取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置が十分に講じられた上で、特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者らとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。

- (ii) 当該価格が、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(i)本公開買付け価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(b)対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のJPM算定書に基づくJPモルガン証券による対象者株式の価値算定結果のうち、市場株価分析に基づく算定結果の評価レンジの上限値を上回っており、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」）に基づく算定結果の評価レンジの範囲内であること、また、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(i)本公開買付け価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(b)対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、本公開買付けにおける対象者株式に対する買付け等の価格が、一定の前提条件の下、公開買付者ら及びそれらの関係者を除く対象者の普通株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオンが発行されていること。
- (iii) 当該価格が、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(i)本公開買付け価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(e)特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のメリルリンチ算定書に基づくメリルリンチ日本証券による対象者株式の価値算定結果のうち、市場株価分析による評価レンジの上限値を上回っており、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」）による評価レンジの範囲内に収まっていること。
- (iv) 当該価格が、本経営統合に関する一部報道機関による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市場第一部における対象者株式の終値4,585円に対して17.34%（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とします。）、2019年11月13日から直近1ヶ月間の終値単純平均値4,085円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に対して31.69%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値3,934円に対して36.75%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値3,570円に対して50.68%のプレミアムが加算されたものであり、親会社による上場子会社の非公開会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準との比較においても相当のプレミアムが加算されていると考えられること。
- (v) 当該価格は、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(i)本公開買付け価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(d)対象者における特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会から取得した本答申書においても、妥当性が確保されていると認められると判断されていること。

以上より、対象者は、本非公開化取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け価格を含む本非公開化取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2019年12月23日開催の対象者取締役会において、本公開買付けを含む日米公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本米国預託証券の保有者の皆様に対し、本公開買付けを含む日米公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

また、本新株予約権及び本新株予約権付社債について、対象者は本新株予約権及び本新株予約権付社債に係る買付け等の価格の妥当性について検討を行っていないこと、また本新株予約権については対象者及び対象者子会社の取締役又は従業員に対するストック・オプションとして発行されたものであり、本新株予約権の買付け等の価格は1個当たり1円とされていることから、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様に対しては、本新株予約権及び本新株予約権付社債を本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様の判断に委ねることを決議したとのことです。

なお、本公開買付けの開始については、本統合最終契約において、本前提条件が充足されていることを条件

としており、本米国公開買付けは本公開買付けが開始される場合に限り、開始されることとなります。本公開買付けは、国内外の競争当局における手続等の完了を含む、本前提条件が充足された場合に速やかに実施することを予定しており、本日現在、公開買付者らは、2020年5月から6月には本公開買付けを開始することを目指しておりますが、国内外の競争当局における手続等に要する期間を正確に予想することが困難な状況です。

このため、上記の対象者取締役会においては、本公開買付けを含む日米公開買付けが開始される際に、対象者が設置した特別委員会に対し、特別委員会が本日付けで対象者取締役会に対して答申した意見に変更がないかを検討し、対象者取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を答申するよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえて、本公開買付けを含む日米公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けを含む日米公開買付けに関する対象者の意見表明を行うことを併せて決議したとのことです。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(ii) 本公開買付け価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(g) 対象者における利害関係を有しない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」をご参照ください。

### (3) 本公開買付けに関する重要な合意等

#### ① 本統合最終契約及び本取引契約

公開買付者ら、ZHD 及び対象者は、本公開買付けの実施に当たり、本日付けで本統合最終契約を締結しており、また、公開買付者らは、本統合最終契約に関連して、本日付けで取引契約書（以下「本取引契約」）を締結しております。公開買付者ら、ZHD 及び対象者は、本統合最終契約及び本取引契約において、大要以下の事項について合意しています。

##### (i) 本経営統合の方式等

前記「(1) 本公開買付けの概要」記載のとおり、(i) 本前提条件（以下に定義します。）が充足されていることを条件に、公開買付者らが共同して日米公開買付けを実施すること、(ii) 日米公開買付けが成立し、日米公開買付けにおいて本対象株式等の全てが取得されなかった場合、対象者の株主を公開買付者らのみとし、対象者を非公開化するための、株式併合その他の方法を用いたスクイーズアウト手続（以下「対象者スクイーズアウト」）を行うこと、(iii) 対象者スクイーズアウト後の対象者を公開買付者とし、汐留 Z ホールディングス株式会社（以下「汐留 ZHD」）の保有する ZHD 株式 2,125,366,950 株を買付対象とする公開買付け（以下「ZHD 株式公開買付け」）（注1）を行い、ソフトバンクが汐留 ZHD を通じて保有する ZHD 株式を対象者へと移管すること（以下「ZHD 株式移管手続」）、(iv) ZHD 株式移管手続直後に NAVER ら及びソフトバンクが対象者の議決権を 50 : 50 の割合で保有することとなるよう、ソフトバンクが、その保有する対象者株式の一部を NAVER らに譲渡する（以下「本持分調整手続」）こと、(v) 対象者が営む事業の全てを ZHD の傘下に移管し、ZHD を ZHD 及び対象者が現在有する全ての事業を傘下に収めながら、東京証券取引所に上場を維持する持株会社とするための手続（以下「対象者事業移管手続」）を実施することを合意しております。

また、ZHD 株式移管手続に関して、対象者はソフトバンクに対して ZHD 株式公開買付けの買付代金相当額の社債を発行し、ソフトバンクはこれを引き受けること、汐留 ZHD を吸収合併消滅会社、対象者を吸収合併存続会社とする吸収合併（以下「本合併」）を行い、対象者は、2019年9月30日時点における対象者及び ZHD 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、対象者株式 180,882,293 株の新株を発行し（注2）、その全てを汐留 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こと、対象者事業移管手続に関して、対象者が対象者承継会社に対して対象者の全事業を承継させる吸収分割を行うこと、一定の前提条件が充足された場合に、ZHD を株式交換完全親会社、対象者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（対象者承継会社の発行済株式総数が 2019年9月30日時点における対象者の発行済株式総数（自己株式を除きます。）と同一の株式数となることを前提として、ZHD は対象者に対して、その保有に係る対象者承継会社の普通株式 1 株に対して、ZHD の普通株式 11.75 株を割当て交付する）本株式交換を行うことを合意しております。加えて、公開買付者らは、本取引契約において、本持分調整手続の一環として、本合併の結果 NAVER ら及びソフトバンクが対象者の議決権を 50 : 50 の割合で保有することとなるよう、別途締結予定の株式譲渡契約に基づき、本公開買付けの決済開始日の前日までに、ソフトバンクが NAVER らに対し、必要

な数の対象者株式を譲渡し、NAVER らがソフトバンクからこれを譲り受けること（以下「本株式譲渡」）に合意しております。

（注1）ZHD 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 ZHD 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2）但し、対象者スクイーズアウト手続の結果及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公開買付者らが別途合意するところにより適切に調整される予定です。

#### (ii) 本公開買付け開始の前提条件

本公開買付けを含む日米公開買付けの開始については、本統合最終契約において、①対象者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、日米公開買付けに賛同し、かつ、対象者の株主及び本米国預託証券の保有者に対して日米公開買付けへの応募を推奨する（但し、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けを含む日米公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権に係る新株予約権者及び本新株予約権付社債に係る社債権者の判断に委ねる）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、②本公開買付けに関連して設置された対象者の特別委員会が、対象者の取締役会に対して、①の賛同表明を行うことは相当である旨の答申を行い、それが変更又は撤回されていないこと、③本経営統合に関連して設置された ZHD の特別委員会が、ZHD の取締役会に対して、本経営統合が ZHD の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申を行い、それが変更又は撤回されていないこと、④本統合最終契約の各当事者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること、⑤本公開買付け開始日までに本統合最終契約の各当事者が遵守し又は履行すべき本統合最終契約上の義務が、重要な点において全て遵守又は履行されていること、⑥本株式交換に係る株式交換契約その他本経営統合に関して ZHD の株主総会の承認決議を要する事項（本資本提携契約（ZHD 及び対象者が本日付けで締結した、本経営統合後の ZHD のガバナンス・運営等について定めた資本提携契約書をいいます。以下同じです。本資本提携契約の詳細は、ZHD 及び対象者が本日付けで公表した、「経営統合に関する最終合意の締結について」をご参照ください。）の定めに従った ZHD の取締役選任を除く。）につき、ZHD の株主総会の承認決議が得られており、当該承認決議の効力が維持されていること、⑦本公開買付け開始日までに ZHD の定時株主総会が開催されている場合には、当該定時株主総会において、本資本提携契約の定めに従った ZHD の取締役選任につき承認決議が得られており、当該承認決議の効力が維持されていること、⑧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、⑨本経営統合の実行につき必要とされる各国における競争法令及び投資規制法令上の手続（許認可等の取得及び必要な待機期間及び／又は審査期間の経過を含み、以下「本クリアランス手続」）のうち本非公開化取引の実行に必要な本クリアランス手続が完了していること、⑩本経営統合に関する一連の取引を制限又は禁止するいかなる政府機関等の判断等も存在していないこと、⑪いずれかの本統合最終契約の当事者グループを全体としてみて、その事業、財政状態、経営状態若しくはキャッシュフロー又はこれらの見通しに対する重大な悪影響又はかかる悪影響を与える事由若しくは事象により本経営統合に関する一連の取引の実行又は本経営統合の目的の達成が不可能又は著しく困難となる事態が発生又は判明していないこと、⑫対象者の業務等に関する重要事実（法第 166 条第 2 項に定めるものをいう。）で対象者が公表（法第 166 条第 4 項に定める意味を有する。）していないものが存在しないこと、及び、その旨を証する書面が対象者から公開買付者らに対して交付されていること、並びに⑬本統合最終契約、本取引契約、本合弁契約（後記「② 本合弁契約」において定義します。）及び本資本提携契約がいずれも有効に存続していることという条件（①乃至⑬を総称して「本前提条件」）が充足されていることを条件としております。

#### (iii) 本経営統合に関する協力

公開買付者ら、ZHD 及び対象者は、(i)本クリアランス手続を、全て実務上可能な限り速やかに完了させるために合理的に可能かつ必要な範囲で努力すること、(ii)本クリアランス手続のほか、本経営統合に関する一連の取引の実行に関して、法令等上必要となる許認可等の取得を要する場合、当該許認可等の取得につき、実務上可能な限り速やかに完了させるために合理的に可能かつ必要な範囲で努力し、相互に協力すること、及び (iii)本経営統合に関する一連の取引の円滑な遂行に向けて相互に協力すること等に合意しております。

## ② 本合弁契約

公開買付者らは、本経営統合に関連して、本日付で、本経営統合完了後に株主がソフトバンク及び NAVER らのみとなり、ZHD 株式を保有することを目的とする合弁会社となる対象者の組織・運営等について定めた合弁契約書（以下「本合弁契約」）を締結しております。本合弁契約の詳細は、本統合最終契約プレスリリースをご参照ください。

（４）本公開買付価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者ら及び対象者は、対象者が本日現在において NAVER の連結子会社であり、対象者における本公開買付けを含む本非公開化取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、本公開買付けの公正性を担保する観点から、それぞれ以下のような措置を本日までに実施し、又は本公開買付け開始までに実施することを予定しております。

- ① 公開買付者らにおける独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- ② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得
- ③ 対象者における独立した法律事務所からの助言の取得
- ④ 対象者における特別委員会の設置
- ⑤ 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得
- ⑥ 特別委員会における独立した法律事務所からの助言の取得
- ⑦ 対象者における利害関係を有しない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
- ⑧ 他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

以上の詳細については、後記「２．買付け等の概要」の「（４）買付け等の価格の算定根拠等」の「①算定の基礎」及び同「②算定の経緯」をご参照ください。

（５）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

### ① 対象者株式

公開買付者らは、前記「（１）本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けを含む日米公開買付けにおいて本対象株式等の全てを取得できなかった場合には、本公開買付け成立後に、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者らのみとするための一連の手続を実施することを予定しております。

具体的には、公開買付者らは、対象者株式の併合を行うこと（以下「本株式併合」）及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」）の開催を対象者に要請する予定です。なお、公開買付者らは、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に１株に満たない端数が生じるときは、株主に対して、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）第 235 条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に１株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する対象者株式を公開買付者らに売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者ら及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てが行われる予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者らのみが対象者株式（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の所有する対象者株式の数が１株に満たない端数となるように決定される予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合で

あって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する対象者株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者ら及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主は、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、対象者に対し、自己の所有する対象者株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求し、裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者らの株券等所有割合及び公開買付者ら以外の対象者の株主の対象者株式の所有状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者ら及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

さらに、前記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意等」に記載のとおり、公開買付者らは、本株式併合後に、本株式譲渡及び本合併を通じて、ソフトバンク及びNAVERらの保有する対象者の議決権割合を50:50とする取引を行うことを予定しております。本株式譲渡の譲渡価格は本公開買付け価格と異なる可能性がありますが、2019年11月13日に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日に先立つ一定期間における対象者株式の市場株価の平均値等を基準に、対象者株式の客観的価値に基づいて決定し、プレミアム相当額は考慮しないことを想定しております。

## ② 本新株予約権

公開買付者らは、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、速やかに、対象者に、本新株予約権の取得、本新株予約権に係る新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本非公開化取引の実行に合理的に必要な手続を實踐するよう要請する予定です。

## ③ 本新株予約権付社債

本新株予約権付社債は、本日現在における2023年満期新株予約権付社債の転換価額が1株当たり7,467円、2025年満期新株予約権付社債の転換価額が1株当たり7,518円であり、いずれも本公開買付け価格である5,380円を上回っていることから、公開買付け期間中に、本新株予約権付社債が対象者株式に転換されることは想定していません。なお、本新株予約権付社債には、対象者株式に対して上場廃止を企図する公開買付けにより対象者株式の取得がなされた場合、転換価額が調整される旨の条項が定められています。本公開買付けは、当該上場廃止を企図する公開買付けに該当することになりますので、その決済を事由として転換価額の調整がなされることとなります。なお、本統合最終契約において、NAVERは、NAVERが保有する本新株予約権付社債について対象者株式に転換しないことに合意しております。

また、本新株予約権付社債には、概略、対象者株式の上場が廃止されることが想定される株式の併合を承認する旨の対象者の株主総会決議がなされたことや、(上記転換価額の調整事由ともされている)対象者株式に対して上場廃止を企図する公開買付けにより対象者株式の取得がなされたこと(但し、当該公開買付けによる対象者株式の取得から60日以内に対象者の上記株主総会決議がなされないこと)等を償還事由とする繰上償還



条項の定め（注）があり、本公開買付けにおいて取得されず、また、対象者株式に転換されない本新株予約権付社債は、当該繰上償還条項に従い、額面金額以上の金額で本公開買付け後に償還される予定です。本新株予約権付社債の詳細については、対象者が2018年9月4日付けで公表した「海外一般募集及び第三者割当による2023年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債及び2025年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債の発行に関するお知らせ」及び「海外一般募集及び第三者割当による2023年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債及び2025年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債の発行条件等の決定に関するお知らせ」をご参照ください。

（注）具体的には、対象者株式の上場が廃止されることが想定される株式の併合を承認する旨の対象者の株主総会の決議がなされた場合（以下「スクイーズアウト事由」）、対象者は、本新株予約権付社債権者に対して、実務上可能な限り速やかに（但し、当該スクイーズアウト事由の発生日から14日以内に）通知したうえで、当該通知において指定した償還日（かかる償還日は、当該スクイーズアウト事由に係る効力発生日より前で、当該通知の日から東京における14営業日目以降30営業日目までのいずれかの日とされています。但し、当該効力発生日が当該通知の日から東京における14営業日目の日よりも前の日となる場合には、かかる償還日は当該効力発生日よりも前の日に繰り上げられます。）に、残存本社債（本新株予約権付社債のうち社債のみの部分をいいます。以下同じです。）の全部（一部は不可）を、本社債1券面当たり、(a)各本新株予約権付社債の募集価格から各本社債の額面金額を差し引いた額に、(b)上記償還日（同日を含む。）から満期日（同日を含まない。）までの日数を払込期日（同日を含む。）から満期日（同日を含まない。）までの日数で除した数を乗じ、これに各本社債の額面金額を加えた額で繰上償還する旨の定めがあります。加えて、スクイーズアウト事由が公開買付けによる対象者株式の取得日から60日以内に生じなかった場合、対象者は、実務上可能な限り速やかに（但し、当該60日間の最終日から14日以内に）本新株予約権付社債権者に対して通知したうえで、当該通知において指定した償還日（かかる償還日は、当該通知の日から東京における14営業日目以降30営業日目までのいずれかの日とされています。）に、残存本社債の全部（一部は不可）を、本社債1券面当たり、(a)各本新株予約権付社債の募集価格から各本社債の額面金額を差し引いた額に、(b)上記償還日（同日を含む。）から満期日（同日を含まない。）までの日数を払込期日（同日を含む。）から満期日（同日を含まない。）までの日数で除した数を乗じ、これに各本社債の額面金額を加えた額で繰上償還する旨の定め（以下、上記スクイーズアウト事由に係る償還事由の定めと総称して、「本繰上償還条項」）があります。

#### （6）上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場しておりますが、公開買付者らは、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、対象者株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。また、本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、公開買付者らは、本公開買付けの成立後に、前記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者らのみとするための手続きを実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となります。なお、対象者株式が上場廃止となった後は、対象者株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできません。

また、本米国預託証券は、本日現在、ニューヨーク証券取引所に上場しておりますが、本米国公開買付け終了後、関連法令上、許容される手続き及び方法により必要に応じて関係機関の承認を得た上、本米国預託証券の上場廃止手続きを進める予定です。上場廃止後は、本米国預託証券をニューヨーク証券取引所において取引することはできません。

## 2. 買付け等の概要

### （1）対象者の概要

①	名	称	LINE 株式会社	
②	所	在	地	東京都新宿区新宿四丁目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 対象者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 は対象者株式 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%) を所有する対象者の親会社です。また、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、対象者の取締役会長を兼任しています。		
取引関係	ソフトバンクと対象者との間には、通信サービス利用等に関する取引があります。 NAVER と対象者との間には、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、対象者の関連当事者に該当しません。 NAVER は、対象者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
対象者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

## (2) 日程等

本公開買付けについては、本統合最終契約の規定に従い、本前提条件が充足された場合に実施いたします。本公開買付けは、本前提条件が充足された場合に、速やかに実施することを予定しており、本日現在、公開買付者らは、2020 年 5～6 月には本公開買付けを開始することを目指しておりますが、国内外の競争当局における手続等に要する期間を正確に予想することが困難な状況ですので、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。

## (3) 買付け等の価格

### ① 普通株式 1 株につき、5,380 円 (注 1)

(注 1) 前記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」記載のとおり、本米国預託証券は米国証券市場においてのみ取引されており、実務上日本における公開買付けにおいて応募の受け付けをすることができるか否かの確認ができておりませんので、本公開買付けにおいて、買付け等

をする株券等の種類に本米国預託証券を含めることが可能であるかについて引き続き確認中です。但し、本米国預託証券は、本米国預託証券 1 個につき対象者株式 1 株に転換することが可能ですので、本米国公開買付けではなく本公開買付けへの応募を希望する本米国預託証券の所有者においては、本米国預託証券を対象者株式に転換の上、本公開買付けに応募することができます。なお、転換の手続及び費用等に関しては、対象者が SEC に対して提出した Form F-1 等、SEC のウェブサイト ([www.sec.gov](http://www.sec.gov)) 等で開示されておりますが、本米国預託証券の保有者様において預託金融機関にご確認いただきますようお願いいたします。また、本公開買付けと並行して行われる本米国公開買付けでは、本米国預託証券も対象とすることを予定しており、本米国公開買付けにおける本米国預託証券 1 個当たりの買付け等の価格は、本公開買付けと同一の価格 (5,380 円) に設定する予定ですが、本米国公開買付けの決済は米国ドルで行われるため、本米国公開買付け開始時点で予め設定する為替レートの決定方法を用いて米国ドルで決済を行う予定です。本米国公開買付けにおける応募の手続その他決済の条件については、決定次第 SEC のウェブサイト ([www.sec.gov](http://www.sec.gov)) 等で開示がなされる予定です。本公開買付けにおいて本米国預託証券を対象とすることが実務上可能であるか否か、並びに、対象とする場合に応募の受け付けを行うことができる具体的な範囲及びその手続等については、本日現在公開買付者らにおいて引き続き確認中であり、具体的な取扱いについては、本公開買付けの開始までに改めてお知らせいたします。

## ② 新株予約権

- (i) 2013 年 12 月 11 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 4 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (ii) 2013 年 12 月 11 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 5 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (iii) 2013 年 12 月 11 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 6 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (iv) 2014 年 2 月 5 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 7 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (v) 2014 年 2 月 5 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 8 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (vi) 2014 年 8 月 1 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 10 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (vii) 2014 年 8 月 1 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 11 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (viii) 2014 年 9 月 30 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 13 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (IX) 2014 年 9 月 30 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 14 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (X) 2015 年 1 月 30 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 16 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (XI) 2015 年 1 月 30 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 17 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (XII) 2015 年 1 月 30 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 18 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (XIII) 2015 年 1 月 30 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 19 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (XIV) 2017 年 6 月 26 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 20 回新株予約権」) 1 個につき、1 円
- (XV) 2019 年 7 月 9 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第 22 回新株予約権」) 1 個につき、1 円

(XVI) 2019年7月9日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第23回新株予約権」）1個につき、1円

(XVII) 2019年7月9日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第24回新株予約権」、上記(i)から(XVII)の新株予約権を併せて「本新株予約権」（注2））1個につき、1円

（注2）上記に加えて、対象者は、2019年7月9日開催の取締役会において、「LINE株式会社第25回新株予約権」（以下「第25回新株予約権」）を発行する旨の決議を行っておりますが、第25回新株予約権は2020年4月3日に発行予定であり、本日現在発行されていないため、本日時点においては、本公開買付けにおいて買付け等の対象となる株券等に含めておりません。本公開買付け開始時点において、第25回新株予約権が発行されている場合には、同新株予約権も買付け等の対象に含まれることとなりますが、その場合の買付け等の価格は、本新株予約権と同様1個当たり1円となる予定です。

### ③ 新株予約権付社債

(i) 2018年9月4日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2023年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債（以下「2023年満期新株予約権付社債」）額面10,000,000円につき、7,203,820円

(ii) 2018年9月4日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2025年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債（以下「2025年満期新株予約権付社債」、上記(i)及び(ii)の新株予約権付社債を併せて「本新株予約権付社債」）額面10,000,000円につき、7,155,400円

### （4）買付け等の価格の算定根拠等

#### ① 算定の基礎

##### (i) 普通株式

（NAVERによる算定の基礎）

NAVERは、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するに当たり、公開買付者ら、ZHD及び対象者から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーであるドイツ証券株式会社（以下「ドイツ証券」）に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、ドイツ証券は公開買付者ら、ZHD及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません（本経営統合に関する一連の取引に係る業務に関連して受領する手数料を除きます）。

ドイツ証券は、対象者株式が東京証券取引所に上場していることから市場株価平均法を、NAVERの経営陣により提供された対象者の財務予測及びその他の情報を算定に反映するために、DCF法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、NAVERは2019年12月22日付けでドイツ証券から対象者の株式価値算定書（以下「DB算定書」）を取得いたしました。

なお、NAVERは、ドイツ証券に対して本公開買付け価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の作成を依頼しておらず、また、当該フェアネス・オピニオンを取得しておりません。なお、ドイツ証券が作成しNAVERに提供した分析結果は、NAVER又は対象者株式の保有者に対して本経営統合又は本公開買付け価格の妥当性に関して何ら意見を述べるものではなく、公開買付者ら、ZHD、対象者及び対象者の株主に対して本経営統合の推奨をするものではなく、対象者の株主に対して本公開買付けに応じるべきか否かについて、また、その他の事項に関してどのように議決権を行使すべきかについて推奨するものでもなく、いかなる投資判断の根拠となるものでもありません。

ドイツ証券による対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価平均法	3,570～4,585円
DCF法	3,819～5,497円

市場株価平均法では、東京証券取引所における対象者株式の過去の取引価格を検討し、本経営統合に関す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日を基準日として、東京証券取引所における対象者株式の基準日終値4,585円、直近1ヶ月間の終値単純平均値4,085円（小数点以下四捨五入。以下本項において終値単純平均値の計算について同じです。）、直近3ヶ月間の終値単純平均値3,934円、及び直近6ヶ月間の終値単純平均値3,570円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を3,570円から4,585円までと算定しております。

DCF法では、NAVERの経営陣がドイツ証券が使用することについて了承した対象者の2019年12月期から2024年12月期までの事業計画及び財務予測、対象者の事業計画における収益や投資計画、その他一般に公開された情報等の諸要素等に基づきDCF法による分析を行い、また、対象者が2019年12月期第4四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定のレンジにおける割引率により、現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者の1株当たり株式価値の範囲を3,819円から5,497円までと算定しております。なお、かかるDCF法による分析のためにNAVERよりドイツ証券に対して提供された対象者の事業計画及び財務予測は、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。ドイツ証券は、NAVERの経営陣が本経営統合に関する一連の取引によって生じると想定するシナジーや税務インパクトは考慮しておらず、また簿外債務は無いことを前提にしております。

NAVERは、ドイツ証券から取得したDB算定書の算定結果に加え、NAVERにおいて2019年10月上旬から同年11月上旬まで実施した対象者に対するデュエ・ディリジェンスの結果、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例のうち親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けにおいて買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2019年12月23日付け取締役会決議に基づき、本公開買付け価格を1株当たり5,380円と決定いたしました。

(注) 2019年12月22日までに入手した情報並びに同日において有効な各種条件に基づき、ドイツ証券が対象者の株式価値の財務分析を行った際の前提条件、検討事項及び検討上の制限に関する補足説明は以下のとおりです。

ドイツ証券は、DB算定書を作成するに当たり、対象者に関する一般に公開された財務情報及びその他の情報、対象者の経営陣が作成した対象者に関する分析、財務予測及びその他の情報並びにNAVERの経営陣が作成した対象者に関する分析、財務予測及びその他の情報の検討を行いました。ドイツ証券は、検討された財務情報又は財務予測を含め、対象者のいかなる情報（一般に公開され入手可能であるか、NAVER又は対象者から提供されたかを問いません。）についても、その正確性及び完全性について独自に検証する責任を負っておらず、また検証しておりません。したがって、DB算定書を作成するにあたって、ドイツ証券は、あらゆる情報が全て正確かつ完全であることを前提とし、その正確性及び完全性に依拠しています。また、ドイツ証券は公開買付者ら、ZHD及び対象者のいかなる資産及び負債の実査を行っておらず、かつ、公開買付者ら、ZHD及び対象者のいかなる資産又は負債の評価又は査定を行っておりません。また、本公開買付けによる対象者に対する財務的影響の分析及びその予測を含め、NAVER又は対象者からドイツ証券に提供され、その分析に利用された財務予測について、ドイツ証券は、それらが合理的な根拠に基づいて作成されており、かつNAVER又は対象者の現時点で入手可能な予測及び判断を反映したものであることを前提としております。DB算定書を作成するに当たり、ドイツ証券は、当該分析ないし予測又はそれらを基礎付ける前提事項の合理性について何らの意見も表明しておりません。DB算定書は、2019年12月22日現在において有効な経済、市場及びその他条件、並びにドイツ証券が同日までに入手した情報に基づいております。DB算定書の作成の後の事象ないし状況により、DB算定書の内容が影響を受けることがあります。ドイツ証券は、いかなるDB算定書の

内容も修正、変更又は再確認する義務を負うものではありません。

DB 算定書について、ドイツ証券は、公開買付者ら及び対象者が、本公開買付けの手續上履行されるべき全ての遵守事項及び合意事項を履行し、本公開買付けを完了するための公開買付者ら及び対象者に対する全ての条件及び義務が免除されることなく満足又は充足されていることを前提としております。また、ドイツ証券は、本公開買付けの実行に必要な全ての重要な政府、規制当局及びその他の者（以下「当局等」）の承認及び許認可が取得されていること、並びに、必要とされる当局等の承認及び許認可ないし命令、措置又は公開買付者ら又は対象者が当事者である契約が変更、修正若しくは放棄されたことにより、公開買付者ら又は対象者に悪影響を与えるものではないこと、公開買付者ら又は対象者にとっての本公開買付けの利益を縮減させることとなるような制限、規制若しくは条件を課すこととならないこと、又は本公開買付けにより期待される利益が変更、修正若しくは放棄されるものではないことを前提としております。

ドイツ証券は、法務、税務、当局等による規制等の事項にかかる専門家ではなく、これらの事項に関しては、NAVER は、それぞれの専門家であるアドバイザーの助言に依拠しています。

DB 算定書は、NAVER の取締役会が本公開買付価格を検討するに当たり、情報を提供し支援する目的のみにとどまり、NAVER、その取締役会、若しくは NAVER の株主、債権者、その他関係者に対して、特定の買付価格について推奨したものではなく、また特定の買付価格が唯一の適切な買付価格であることについて推奨又は保証するものではありません。また、DB 算定書は NAVER に対して本公開買付けを実施すべきか否かについて推奨するものではなく、対象者株式の保有者に対して本公開買付けに応じるべきか否かについて、また、その他の事項に関してどのように議決権を行使すべきかについて推奨するものではありません。ドイツ証券は、DB 算定書を提出した事を以って、NAVER 又は対象者により提示された事業計画及び財務予測、対象者の事業計画における収益や投資計画の実行を保証するものではありません。

ドイツ証券は対象者の発行する有価証券その他の金融商品への投資を勧奨する権限を与えられておらず、かつ勧奨をしておりません。ドイツ証券は、本公開買付けの公表又は完了以降の対象者の株価について何ら意見を述べるものではありません。

ドイツ証券は、本公開買付けに関し、NAVER のファイナンシャル・アドバイザーであり、かかるサービスの対価として、手数料を受領いたします。NAVER は、ドイツ証券に対して、かかる業務に関連する経費を支払うこと、また、かかる業務に関連して生じ得る一定の責任について補償することに同意しています。ドイツ証券は、ドイツ銀行 AG の関係会社（以下、その関係会社と総称して「DB グループ」）です。DB グループの 1 又は複数のメンバーが、現在又は将来的に公開買付者ら、ZHD、対象者又はそれらの関連会社に対して投資銀行業務、商業銀行業務（信用供与を含みます。）又はその他の金融サービスを提供している又は提供する可能性があり、また、これらのサービスの提供に対して対価等を受領している又は将来受領する可能性があります。通常の業務の過程において、DB グループのメンバーが、自己勘定又は顧客勘定により、対象者の株式、社債券等の有価証券（又は関連取引）を積極的に取引したり、又は議決権を行使する可能性があります。DB グループは、随時、かかる有価証券についてロング・ポジション又はショート・ポジション、若しくはその他のトレーディングポジションを有する場合があります。

加えて、DB グループは、NAVER 又は対象者と何らかの利益相反の可能性のある又は将来利益相反が発生する顧客に対して、利益相反ポリシー等関連社内規定・手續に従い、投資銀行業務、商業銀行業務又は財務アドバイザー業務を提供する可能性があり、また、かかるサービスの対価として手数料等を受領する可能性があります。その場合 DB グループはかかる秘密情報を NAVER、対象者又はそれらの関連

会社に対して、開示する義務を負いません。

(ソフトバンクによる算定の基礎)

ソフトバンクは、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者ら、ZHD 及び対象者から独立した第三者算定機関かつソフトバンクのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社（以下「野村證券」）に対して、対象者の株式価値の算定を依頼しました。なお、野村證券は、公開買付者ら、ZHD 及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本経営統合に関して、重要な利害関係を有しておりません。

野村證券は、複数の株式価値算定手法の中から、対象者の株式価値の算定に当たり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの判断に基づき、対象者株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価平均法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するために DCF 法を算定手法として用いて、対象者の株式価値の算定を行い、ソフトバンクは、野村證券から、2019 年 12 月 23 日付けで株式価値算定書（以下「野村證券算定書」）を取得いたしました。なお、ソフトバンクは、本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

野村證券による対象者の 1 株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価平均法	3,570 円～4,585 円
DCF 法	3,412 円～5,142 円

市場株価平均法では、本経営統合に関する一部報道機関による憶測報道等（2019 年 11 月 13 日立会時間終了後）による株価への影響を排除するため、かかる報道がなされる前の取引である 2019 年 11 月 13 日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日終値 4,585 円、直近 5 営業日の終値単純平均値 4,427 円（小数点以下四捨五入。本項において以下終値単純平均値の計算について同じです。）、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 4,085 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 3,934 円、直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 3,570 円を基に、対象者の 1 株当たり株式価値の範囲を 3,570 円から 4,585 円までと算定しております。

DCF 法では、対象者の 2019 年 12 月期から 2024 年 12 月期までの 6 期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2019 年 12 月期第 3 四半期以降に対象者が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者の 1 株当たり株式価値の範囲を 3,412 円から 5,142 円までと算定しております。なお、DCF 法において前提とした事業計画においては、大幅な増減益を見込んでおります。具体的には、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。また、本公開買付けを含む本経営統合の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映しておりません。

(注) 野村證券は、対象者の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っておりません。対象者及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。対象者の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、対象者の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は、2019 年 12 月 20 日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、ソフトバンクの取締役会が対象者の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

ソフトバンクは、野村証券から 2019 年 12 月 23 日付けで取得した野村証券算定書の算定結果に加え、2019 年 9 月下旬から同年 11 月上旬までの期間において実施した一次的なデュー・ディリジェンスの結果、過去の本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者株式の市場株価の動向、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、NAVER 及び対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、本日付けで、本公開買付け価格を 1 株当たり 5,380 円とすることを決定いたしました。

#### (ii) 本新株予約権

本新株予約権については、対象者の役員及び従業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、公開買付者ら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価格は 1 個につき 1 円と設定しております。なお、公開買付者らは、本新株予約権の買付け等の価格を決定するに当たり、第三者算定機関の算定書も意見書（フェアネス・オピニオン）も取得しておりません。

#### (iii) 本新株予約権付社債

公開買付者らは、2023 年満期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）に本公開買付け価格である 5,380 円を乗じた金額である 7,203,820 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 7,203,820 円は、額面金額に対して 27.96%のディスカウントをした額に相当します。

また、公開買付者らは、2025 年満期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）に本公開買付け価格である 5,380 円を乗じた金額である 7,155,400 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 7,155,400 円は、額面金額に対して 28.45%のディスカウントをした額に相当します。

前記「1. 買付け等の目的等」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本新株予約権付社債には、対象者株式に対して上場廃止を企図する公開買付けが行われる場合、その決済を事由として転換価額が調整される旨の条項が定められております。また、本新株予約権付社債には、本繰上償還条項の定めがあり、本公開買付けにおいて取得されず、対象者株式に転換されない本新株予約権付社債は、本繰上償還条項に従い、額面金額以上の金額で本公開買付け後に償還される予定です。

## ② 算定の経緯

### (i) 本公開買付け価格の価格決定に至る経緯

ソフトバンク及び ZHD 並びに NAVER 及び対象者は、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。かかる協議を通じ、8 月の中旬から下旬にかけて、本経営統合の方法として、公開買付者らが共同で、対象者に対して公開買付けを行うこと、対象者が対象者承継会社に対して対象者の全事業を承継させる吸収分割を行うこと、ZHD を株式交換完全親会社、対象者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い、公開買付者ら及び ZHD による対象者に対するデュー・ディリジェンス、NAVER 及び対象者による ZHD 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、公開買付者らによる対象者の非公開化を含む前記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意等」の「①本統合最終契約及び本取引契約」の「(i)本経

営統合の方式等」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ったことから、2019年11月18日付けで、本統合基本合意書を締結するに至りました。また、公開買付者らは、同日付けで、本経営統合を実現するための取引に向けた、本公開買付けの提案に係る意向表明書を対象者に対して提出いたしました。当該意向表明書において、公開買付者らは、対象者に対して、本公開買付価格について、本経営統合によるシナジーや支配権の移転に伴うプレミアム等も勘案し、対象者株式1株当たり5,200円を提案しました。

本統合基本合意書の締結以降、ソフトバンク及びZHD並びにNAVER及び対象者は、本統合最終契約の締結に向けて、本経営統合に関する一連の取引における詳細な諸条件や取引の手法等について、一層の検討を行ってまいりました。また、上記の検討と並行して、公開買付者らは本公開買付価格について、対象者との間で、2019年12月上旬以降、複数回にわたる協議・交渉を重ねてまいりました。具体的には、公開買付者らは、対象者に、2019年12月10日には改めて本公開買付価格を5,200円とする提案を、同月18日には本公開買付価格を5,320円とする提案を行っていましたが、これらに対し、対象者から、いずれも妥当な価格に達していないとして、提案内容の再検討の要請を受けました。以上の交渉を踏まえて、公開買付者らは、2019年12月20日に本公開買付価格を5,380円とする提案を行いました。その後、公開買付者らと対象者は、2019年12月23日、本公開買付価格を1株当たり5,380円とすることで合意に至り、NAVERは、本日開催した取締役会の決議により、ソフトバンクは、本日開催の同社取締役会の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、それぞれ本公開買付けを実施することを決定いたしました。

また、公開買付者らは、それぞれ以下の経緯により本公開買付価格を決定いたしました。

(NAVERによる買付価格の決定に至る経緯)

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

NAVERは、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者ら、ZHD及び対象者から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーであるドイツ証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、ドイツ証券は公開買付者ら、ZHD及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません（本経営統合に関する一連の取引に係る業務に関連して受領する手数料を除きます。）。

(b) 当該意見の概要

ドイツ証券は、対象者株式が東京証券取引所に上場していることから市場株価平均法を、また、NAVERの経営陣から提供された対象者の事業活動の将来予測及びその他の情報を算定に反映するためにDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者株式の1株当たり株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	3,570～4,585円
DCF法	3,819～5,497円

(c) 当該意見を踏まえて買付価格を決定するに至った経緯

NAVERは、ドイツ証券から取得したDB算定書の算定結果（詳細は前記「①算定の基礎」をご参照ください。）に加え、NAVERにおいて2019年10月上旬から同年11月上旬まで実施した対象者に対するデュール・ディリジェンスの結果、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例のうち親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けにおいて買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2019年12月23日付け取締役会決議に基づき、本公開買付価格を1株当たり5,380円と決定いたしました。

(ソフトバンクによる買付価格の決定に至る経緯)

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称



ソフトバンクは、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者ら、ZHD 及び対象者から独立した第三者算定機関かつソフトバンクのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2019年12月23日付けで野村證券算定書を取得いたしました。なお、ソフトバンクは、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

(b) 当該意見の概要

野村證券算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者の1株当たり株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	3,570円～4,585円
DCF法	3,412円～5,142円

(c) 当該意見を踏まえて買付価格を決定するに至った経緯

前記「①算定の基礎」に記載のとおり、ソフトバンクは、野村證券から2019年12月23日付けで取得した野村證券算定書の算定結果に加え、2019年9月下旬から同年11月上旬までの期間において実施した一次的なデュー・ディリジェンスの結果、過去の本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者株式の市場株価の動向、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、NAVER 及び対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、本日付けで、本公開買付価格を1株当たり5,380円とすることを決定いたしました。

(ii) 本公開買付価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者ら及び対象者は、対象者が本日現在においてNAVERの連結子会社であり、対象者における本非公開化取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、本公開買付けの公正性を担保する観点から、それぞれ以下のような措置を実施いたしました。

(a) 公開買付者らにおける独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

NAVER は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者ら、ZHD 及び対象者から独立した第三者算定機関かつファイナンシャル・アドバイザーであるドイツ証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、ドイツ証券は、公開買付者ら、ZHD 及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本非公開化取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。NAVER がドイツ証券から2019年12月22日付けで取得した対象者の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書の概要については、前記「①算定の基礎」をご参照ください。

また、ソフトバンクは、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者ら、ZHD 及び対象者から独立した第三者算定機関かつソフトバンクのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼しました。なお、野村證券は、公開買付者ら、ZHD 及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本経営統合に関して、重要な利害関係を有しておりません。ソフトバンクが野村證券から2019年12月23日付けで取得した野村證券算定書の概要については、前記「①算定の基礎」をご参照ください。

(b) 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者らから提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに関する意見を決定するに当たり、公正性を担保するための措置として、2019年7月、公開買付者ら、ZHD 及び対象者から独立した第三者算定機関としてJPモルガン証券をファイナンシャル・アドバイザーに選定し、対象者株式の株式価値の算定を依頼するとともに、日米公開買付けにおける対象者株式

に対する買付け等の価格（対象者株式 1 株当たり 5,380 円。以下本項において同じ。）が対象者の普通株主（公開買付者ら及びそれらの関係者を除きます。）にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）の提出を依頼したとのことです。

JP モルガン証券は、対象者株式の価額について、対象者株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価分析による算定を行うとともに、将来の事業活動の状況を算定に反映するために対象者から JP モルガン証券に対して提出された、対象者の経営陣により作成されたスタンド・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）事業計画及び財務予測に基づく DCF 法による算定を行い、対象者に対して、対象者株式の株式価値（以下「株式価値」）に関する 2019 年 12 月 23 日付け JPM 算定書を提出したとのことです。また、JP モルガン証券は、2019 年 12 月 23 日付けで、日米公開買付けにおける対象者株式に対する買付け等の価格が、一定の前提条件の下、対象者の普通株主（公開買付者ら及びそれらの関係者を除きます。）にとって財務的見地から公正である旨の JPM フェアネス・オピニオンを対象者の取締役会に提出したとのことです。JPM 算定書及び JPM フェアネス・オピニオンは、対象者の取締役会が本公開買付けを検討するに当たり、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とのことです。なお、JP モルガン証券は、公開買付者ら、ZHD 及び対象者の関連当事者に該当せず、本非公開化取引を含む本経営統合に関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

JPM 算定書によれば、採用した各手法に基づいて算定された対象者株式の 1 株当たりの株式価値の算定レンジは以下の表のとおりとのことです。

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「基準日」）として、基準日における対象者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、並びに基準日から遡る 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間の終値の単純平均値を算定の基礎としているとのことです。

DCF 法では、対象者が JP モルガン証券が使用することについて了承した、対象者の 2019 年 12 月期から 2029 年 12 月期までの事業計画及び財務予測、対象者の事業計画における収益や投資計画、対象者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いるとのことです。対象者の各事業が創出すると見込まれる 2021 年 12 月期以降のフリー・キャッシュ・フローに対して、対象者の各事業に応じて 6.0%から 7.0%の範囲又は 10.5%から 12.5%の割引率を適用し、継続価値の算定に当たっては 1.0%から 2.0%の永久成長率を用いて、株式価値を算出しているとのことです。また、対象者の了承のもとで JP モルガン証券が、DCF 法による算定において前提とした対象者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いるとのことです。なお、対象者は、東京証券取引所に加えてニューヨーク証券取引所にも上場していることから、米国の証券規制上のリスクも慎重に勘案した結果、JP モルガン証券が、DCF 法による算定において前提とした対象者の事業計画については、対象者プレスリリースに記載しないこととしたとのことです。

採用手法	対象者株式の 1 株当たりの株式価値の算定レンジ
市場株価分析	3,570 円 ～ 4,585 円
DCF 法	4,371 円 ～ 6,414 円

(注) JP モルガン証券は、JPM フェアネス・オピニオンに記載された意見の表明及びその基礎となる対象者株式の株式価値の算定（JPM 算定書を含み、以下同じです。）を行うに当たり、公開情報、対象者から提供を受けた情報又は対象者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いないとのことです（また、独自にその検証を行う責任も義務も負っていないとのことです）。JP モルガン証券は、対象者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対象者の信用力についての評価も行っていないとのことです。JP モルガン証券は、対象者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対象者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いるとのことです。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ないとのことです。また、JP モルガン証券は、本公開買付け及び本統合最終契約に規定されている全ての取引（以下「本公開買付け等」）が本統合最終契約に規定されたとおりに実行されること、本公開買付けと本米国公開買付けが全ての重要な点において実質的に同等の条件で実施されること、並びに本統合最終契約の最終版が 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いるとのことです。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対象者のアドバイザーの判断に依拠しているとのことです。さらに、JP モルガン証券は、本公開買付け等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、対象者又は本公開買付け等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いるとのことです。

JPM フェアネス・オピニオン及びその基礎となる対象者株式の株式価値の算定結果は、必然的に、JPM フェアネス・オピニオンの日付け現在で 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いるとのことです。同日より後の事象により、JPM フェアネス・オピニオンにおける意見表明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及び意見を修正、変更又は再確認する義務を負わないとのことです。

JPM フェアネス・オピニオンは、日米公開買付けにおける対象者株式に対する買付け等の価格が、一定の前提条件の下、対象者株式の保有者（公開買付者ら及びそれらの関係者を除きます。）にとつて財務的見地から公正であることについての意見を表明するにとどまり、対象者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つて本公開買付けにおける本公開買付価格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、本公開買付け等を実行するという対象者の決定の是非について意見を述べるものではないとのことです。また、JPM フェアネス・オピニオン及びその基礎となる対象者株式の株式価値の算定結果は、対象者又は対象者の取締役会、公開買付者ら又は公開買付者らの取締役会に対し特定の買付価格について推奨するものではなく、また特定の買付価格が、唯一の適切な買付価格であることについて推奨するものでもないとのことです。さらに、JP モルガン証券は、本公開買付け等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公開買付け等における本公開買付価格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ないとのことです。JP モルガン証券は、将来において取引される対象者株式の価格に関し、意見を述べるものではないとのことです。JPM フェアネス・オピニオンは、日本円で表示される額について表明するものであり、同価格に対して適用為替レートを適用し米国ドルによって表示され対象者株式の保有者に支払われる額に関して表明するものではないとのことです。

対象者から JP モルガン証券に対して提出された対象者の事業計画及び財務予測（以下「本件財務予測等」）は、対象者の経営陣により作成されているとのことです。なお、対象者は、JP モルガン証券による JPM フェアネス・オピニオン及びその基礎となる対象者株式の株式価値の算定に関連して 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いないとのことです。本件財務予測等は、本質的に不確実であり、かつ対象者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。）に依拠しているとのことです。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るとのことです。

上記の JPM フェアネス・オピニオンに記載された意見の表明並びにその基礎となる対象者株式の株式価値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ないとのことです。JPM フェアネス・オピニオン及び JPM 算定書は複雑な過程を経て作成されており、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ないとのことです。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意見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るとのことです。JP モルガン証券は、その意見を表明するに当たり、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いないとのことです。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、対象者の事業部門又は子会社と同一ではないとのことです。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) 対象者と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とのことです。なお、JP モルガン証券による分析は、対象者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っているとのことです。JP モルガン証券は、本非公開化取引を含む本経営統合に関する対象者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対象者から報酬を受領する予定とのことです。当該報酬の相当部分は本非公開化取引を含む本経営統合が実行された場合にのみ発生するとのことです。さらに、対象者は、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いるとのことです。JPM フェアネス・オピニオンの日付けまでの2年間において、JP モルガン証券及びその関係会社は、対象者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たとのことです。当該期間中、JP モルガン証券又はその関係会社は、対象者による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いるとのことです。また、JP モルガン証券及びその関係会社は、自己勘定で、対象者、ZHD、及び公開買付者らのそれぞれの発行済み普通株式の1%未満を保有しているとのことです。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、対象者、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るとのことです。

(c) 対象者における独立した法律事務所からの助言の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者らによる本公開買付けの提案に先立ち、公開買付者ら、ZHD 及び対象者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対象者の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けたとのことです。

また、対象者は、公開買付者らから本公開買付けの提案を受けたことを踏まえ、本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、本公開買付けの諸手続及び対象者の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けたとのことです。

なお、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

所は、公開買付者ら、ZHD 及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本非公開化取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

#### (d) 対象者における特別委員会の設置

##### ア 設置等の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本経営統合に当たり、対象者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、公開買付者ら、ZHD 及び対象者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対象者の社外取締役であり、本経営統合を検討するに当たって必要な経験・適格性を有すると判断される鳩山玲人（委員長）、國廣正及び小高功嗣の3名によって構成される特別委員会を設置し、本経営統合を検討するにあたって、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、本経営統合が対象者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たとのことです。

また、対象者は、公開買付者らより本公開買付けの提案を受けたことを契機として、本公開買付けを含む本非公開化取引が実施される場合には、将来的に、対象者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、特別委員会への諮問を継続するとともに、2019年11月18日開催の取締役会において、特別委員会に対する諮問事項を、(i)本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)本公開買付けを含む本経営統合に係る手続の公正性が確保されているか、(iii)本公開買付けを含む本非公開化取引の条件（本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、本経営統合が対象者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)対象者取締役会が本公開買付けを含む日米公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けを含む日米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、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、並びに特別委員会が本公開買付け及び本非公開化取引の取引条件を妥当でないと判断した場合には本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したとのことです。

なお、特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされております。

##### イ 検討の経緯

特別委員会は、2019年10月15日より同年12月23日までの間に合計18回、合計約28時間にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて、報告・情報共有、審議及び意思決定等を行うなどして、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

具体的には、特別委員会は、まず、特別委員会のリーガル・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/ホワイト&ケース法律事務所（外国法共同事業）を、当該アドバイザーから報告された内容に基づきそれぞれの独立性及び経験の豊かさを確認した上で選任したとのことです。また、複数の候補者に対してインタビューを実施し、本経営統合に関与する他の当事者に対する本経営統合以外の案件に関するサービスの提供等の事実を記載したディスクロージャーレターの提出を受ける等して比較検討し、最終的に、メリルリンチ日本証券について、同社から報告を受けた本経営統合に関与する他の当事者に対する本経営統合以外の案件に関して提供されるサービスの性質、メリルリンチ日本証券の経験の豊かさ及びレピュテーション等を総合的に勘案して、当該サービスを提供していることが本経営統合に関して特別委員会に対して独立したアドバイスを行うこと等を妨げるものではないと判断し、特別委員会の専属ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてメリルリンチ日本証券を選任したとのことです。

また、特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・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について、それぞれの独立性及び経験の豊かさ

を、当該アドバイザーから報告された内容に基づき確認するとともに、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である JP モルガン証券について、当該アドバイザーから報告された内容に基づきその独立性及び経験の豊かさを確認したとのことです。

さらに、本非公開化取引に係る対象者の社内の検討体制について、利害関係を有する取締役の範囲についての対象者執行陣及び対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所に対して説明を求めたとのことです。それに対するアンダーソン・毛利・友常法律事務所からの回答を、特別委員会のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所の助言を踏まえて検証し、対象者の社内の検討体制に公正性の観点からみて問題がないかを慎重に検討したとのことです。

その上で、対象者執行陣から対象者のスタンド・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）事業計画（以下「本事業計画」）の作成経緯・目的、内容、重要な前提条件等について説明を受けるとともに、本経営統合の統合効果等についても説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

また、メリルリンチ日本証券、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/ホワイト&ケース法律事務所（外国法共同事業）からの助言等を受けつつ、公開買付者らから、本経営統合に関し説明を受けたとのことです。これに対し、委員から、本経営統合完了後の対象者及び統合会社（本経営統合後の統合会社である ZHD をいいます。以下同じです。）の経営・ガバナンス方針、本事業計画についての評価、本経営統合の統合効果、NAVER グループ・ソフトバンクグループで期待されるシナジー、公開買付者らから提案された本公開買付けの公開買付価格、本公開買付け及び本公開買付け後の本非公開化取引の手の想定等について各種質問を行い、これに対して回答を受けたとのことです。また、メリルリンチ日本証券の助言等を受けつつ、本経営統合の相手方である ZHD から説明を受けたとのことです。これに対し、委員から、本経営統合に関し、本経営統合完了後の対象者及び統合会社の経営・ガバナンス方針、本事業計画についての評価、本経営統合の統合効果等について各種質問を行い、これに対して ZHD から回答を受けたとのことです。

その上で、メリルリンチ日本証券から、後記「(e)特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」のとおり、一定の条件の下で、2019年12月23日付けで、メリルリンチ算定書を取得し対象者の株式価値の算定方法、当該算定方法を選択した理由、市場株価分析及び DCF 分析による算定の結果並びに最近の日米両市場での類似事例におけるプレミアムの水準等その内容及び前提条件等について説明を受け、その内容を審議し、質疑応答を行ったとのことです。また、後記「(e)特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」のとおり、メリルリンチ日本証券から、一定の条件下で、2019年12月23日付けで、本公開買付けにおける対象者普通株式等に係る買付価格が、一定の前提条件の下、対象者普通株式等の保有者（公開買付者ら及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から公正である旨のメリルリンチ・フェアネス・オピニオンを取得し、その内容や前提条件等について説明を受け、その内容を審議し、質疑応答を行ったとのことです。

2019年11月18日に公開買付者らより最初の価格提案が含まれた意向表明書を受領し、かつ、公開買付者らから、直接公開買付価格についての考え方の説明を受けたとのことです。特別委員会は、これらの説明をもとに、メリルリンチ日本証券から受けた財務的見地からの助言を踏まえてその内容を審議・検討した上で、対象者執行陣に対し、対象者のスタンド・アローンの株式価値及び類似事例のプレミアムを踏まえ、公開買付者らに対して公開買付価格の引上げを求めるよう要請したとのことです。また、特別委員会は、当該要請を関係者に明確に伝達する目的で、3度に亘って公開買付者らとの交渉の場への出席を自ら要請し、意見表明を行う機会を得て、特別委員会としての意見を表明したとのことです。

対象者が当事者となる本統合最終契約及び本資本提携契約について、対象者執行陣及び対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所より、その概要の説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

また、対象者及び ZHD の 2019 年 11 月 18 日付け「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、ソフトバンク及び NAVER の同日付け「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」と題するプレスリリース、対象者の 2019 年 12

月 23 日付け「ソフトバンク株式会社及び支配株主である NAVER Corporation による当社株式等に対する共同公開買付けの開始予定に関する意見表明のお知らせ」と題するプレスリリースの第 17 回特別委員会開催時点でのドラフト（以下総称して「本開示書類ドラフト等」）について、特別委員会のリーガル・アドバイザーである中村・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/ホワイト&ケース法律事務所（外国法共同事業）の助言等を受けつつ、本開示書類ドラフト等で予定されている情報開示の内容について対象者執行陣及び対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所に説明を求め、これに対する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

上記の手續等を踏まえ、特別委員会のリーガル・アドバイザーである中村・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/ホワイト&ケース法律事務所（外国法共同事業）の助言等を受けつつ、本答申書のドラフトについて複数回にわたり審議したとのことです。

#### ウ 判断内容

特別委員会は、以上の経緯の下で、特別委員会の日本のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所及び米国法のリーガル・アドバイザーであるホワイト&ケース外国法事務弁護士事務所/ホワイト&ケース法律事務所（外国法共同事業）から受けた法的助言、並びに特別委員会の専属ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるメリルリンチ日本証券から受けた財務的見地からの助言、2019 年 12 月 23 日付けでメリルリンチ日本証券から取得したメリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンを踏まえて、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行った結果、同日付けで、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しているとのことです。

##### (i) 答申内容

- (a) 本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、その目的は合理的であると認められる。
- (b) 本公開買付けを含む本経営統合に係る手續の公正性が確保されているものと認められる。
- (c) 本公開買付けを含む本非公開化取引の条件（本公開買付けにおける本新株予約権及び本新株予約権付社債の価格を除く。）の妥当性は確保されているものと認められる。
- (d) 上記(a)から(c)を踏まえ、本公開買付けを含む日米公開買付けに係る賛同意見表明及び本公開買付け後の株式の併合その他の方法による本非公開化取引を含む本経営統合に係る対象者取締役会決議は対象者の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる。
- (e) 対象者取締役会が本公開買付けを含む日米公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主及び本米国預託証券の保有者に対して対象者株式を本公開買付けを含む日米公開買付けに応募することを推奨することは相当と考えられる。

なお、本米国公開買付けに関して本答申書を作成し、本答申書に記載される判断や意見を述べるに際して、特別委員会は、当該判断や意見の全て（手續の公正性に関するものか、本公開買付け及び本件非公開化手續における価格に関するものか、その他の事項に関するものかを問わない。）について、対象者及びそのアドバイザーから報告された下記の事項を前提とする。

- i 本公開買付け、並びに本公開買付けを含む本非公開化取引に関連して米国証券取引委員会に提出される書類が、適用ある米国の証券規制（本米国預託証券を含む本米国公開買付けの対象となる証券の保有者に対して提案される価格、及びその他関連する条件（買付期間その他の米国の証券規制に基づき適用される公開買付けの手續要件を含む。）に関する開示を含むがこれらに限られない。）を遵守して行われる予定であること。
- ii 本公開買付けを含む本非公開化取引において本米国預託証券を含む本米国公開買付けの対象となる証券の保有者に対して支払われる価格が、本公開買付け価格を本米国預託証券を含む本米国公開買付けの対象となる証券のテンダーエージェントが受領した日における相場その他の合理的な計算方法及び過程により定められた公正な相場に基づいて米ドルに換算した価格から、日本円から米ドルへの転換及び本米国預託証券の預託の取消しに伴って生じる通常の合理的な費用その他の公正な費用を控除して得た米ドル建ての価格となること。

また、対象者は日米両国の証券取引所に上場しているため、特別委員会は、答申書で用いられている用語は、対象者が日本に上場している株式会社として直接的に適用を受ける日本の法令（会社法を含む。）において用いられる意味で用いられるものであることを明記しておく。特に、特別委員会の使用している「独立性」（対象者のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーに関するものを含むがこれらに限られない。）、特別委員会の「マジョリティ・オブ・マイノリティ」条件に関する議論、特別委員会の間接的な「マーケット・チェック」の議論及びその意味等の用語は、全て日本法及び経済産業省の2019年6月28日付「公正なM&Aの在り方に関する指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」において用いられる意味で用いられるものである。米国及び米国の各州においてもこれらの用語と類似の用語が存在する可能性があるが、これらの用語及び特別委員会の検討における当該用語の用法は、米国及び米国の各州における用語及び用法とは異なるものであり、いかなる開示においても、特別委員会の見解において、両者が補足的な説明なしに混同されてはならない。

#### (ii) 検討

- (a) 以下の点より、本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。
- i 対象者プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②本公開買付けの目的及び背景」に記載の本経営統合の目的・意義に関する対象者の認識については、客観的な状況と合致したものであり、また、アジアにおいて事業展開を積極的に行っている等の対象者の状況等に関する各委員の対象者の独立社外取締役としての理解からみても、対象者グループがZHDグループと対等の精神で本経営統合を実施し、統合後の統合会社の事業運営においても主体的な役割を果たすことを目指すことは、合理的であると判断される。
  - ii 特別委員会は、上記のように本経営統合の目的が合理的であるとしても、実際に本経営統合を企業価値の向上に資するものと評価するには、統合会社の基本戦略・統合効果が重要であると考え、対象者執行陣、ZHD及び公開買付者らへのインタビューを行った結果、以下のとおり、総合的にみて、統合会社の基本戦略につき特段不合理な点はないほか、本経営統合による統合効果についても、相応の統合効果の創出が見込まれると判断した。
    - 対象者執行陣とのやり取りを通じて、統合会社の基本戦略は、①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すこと、②ZHDグループの顧客基盤と対象者グループの顧客基盤を相互に活用し、相互送客によるユーザー基盤の最大化を図っていくこと、及び③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することを通じ、「日本・アジアから世界をリードするAIテックカンパニー」の早期実現を目指すことであると理解した。とりわけ、③について、統合会社において、AIを中心とするプロダクトを対象領域とし、キャッシュベースで毎年1,000億円規模の中長期的事業投資を実施するべく、かかる投資にかかる意思決定を行う予定であることを認識した。
    - 対象者執行陣とのやり取りを通じて、対象者執行陣は、本経営統合による統合効果として、マーケティング事業、集客、フィンテック事業及び新規事業/システム開発におけるシナジーを考えていることを認識した。
    - 特別委員会としては、対象者の代表取締役兼CWOである慎ジュンホ氏を、メッセージアプリであるLINEというビジネスモデルを作り出し、対象者創業の起点となった人物であり、これまでの対象者の企業価値の向上に多大な貢献をしてきた人物であると評価している。従って、特別委員会としては、同氏のこれまでの功績が本経営統合に当たっても正当な評価を受けるべきであり、かつ、統合会社の基本戦略・統合効果を考えるに当たっても、同氏が統合会社の重要な地位に就任し、統合会社の運営に当たっての中核的な地位を占めるべきであると認識した。
    - 本経営統合による統合効果が現実的なものとなるには、それらを実現するための仕組みが必要



であると考え、対象者執行陣と質疑応答した結果、統合会社の Co-CEO 体制、取締役会の員数、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プロダクト委員会の構成メンバー等の統合会社のガバナンスにおいて、対象者と ZHD が対等の立場で統合会社の運営を行う仕組みが確保されており、また、本経営統合の完了直後の統合会社のプロダクト委員会の責任者である Chief Product Officer は対象者の代表取締役兼 CWO である慎ジュンホ氏が就任する予定であると理解した。これにより、特別委員会としては、同氏が統合会社の重要な地位に就任し、統合会社の運営にあたっての中核的な地位を占めることが予定されていると認識した。

- 上記の基本戦略・統合効果や統合効果の実現の仕組みについて、対象者執行陣の見解と、本経営統合の相手方である ZHD の見解が整合していることが必要であると考え、ZHD に対しても同様の質問を行って説明を求めた。これに対する ZHD の回答は、対象者執行陣からの回答と同様のものではなかったため、特別委員会として、このことを根拠に、対象者執行陣と ZHD の本経営統合に関する考え方に齟齬がないと判断した。
- 関係者の全て（対象者執行陣、ZHD 及び公開買付者ら）に対して本経営統合によるディスシナジーの有無及びある場合はその内容も説明するよう求めたところ、いずれの関係者からもディスシナジーとして大きなものはないと認識している旨の回答を得た。特別委員会として、関係者の当該認識を慎重に検討し、対象者の置かれた客観的な状況等も踏まえ、こうした認識は特に不合理ではないと判断した。

特別委員会としては、対象者執行陣からは本経営統合は他の選択肢（その中には、他社との統合を行わず対象者がスタンド・アローンでの事業遂行を通じて成長することも含まれる。）と比較しても統合効果が大きく、対象者の企業価値の向上に資するとの説明がなされ、また、NAVER からは本経営統合によらずに NAVER が対象者株式を売却するような取引は想定していない旨の説明がなされ、対象者及び NAVER のいずれからも、本経営統合以外の現実的な選択肢が存在しないと認識している旨の回答を得たこと、また、対象者が置かれた事業環境、他社との統合を行わずに対象者がスタンド・アローンでの事業遂行を通じて成長する場合におけるリスク認識、ZHD 以外の第三者との統合の可能性等を総合的に検討した結果、対象者の企業価値向上にとって、本経営統合はスタンド・アローンでの事業遂行よりも有効なものであり、かつ、本経営統合よりも有効であると認められる本経営統合以外の現実的な選択肢が存在するとは考えられないと判断した。

- (b) 以下の点より、本経営統合においては、①取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保及び②一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点を踏まえ、一般株主利益を確保するための公正な手続が実施されており、本公開買付けを含む本経営統合に係る手続の公正性は確保されているものと認められる。
- i 本経営統合においては、対象者において独立した特別委員会が設置され、有効に機能したものと認められる。
  - ii 特別委員会は、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/ホワイト&ケース法律事務所（外国法共同事業）並びにメリルリンチ日本証券の独立した助言を取得しているものと認められる。また、対象者は、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並びに JP モルガン証券の独立した助言を取得しているものと認められる。
  - iii 特別委員会は、本公開買付け及び本非公開化取引についての判断の基礎として、経験の豊かな独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるメリルリンチ日本証券からの株式価値算定書の取得をしていることが認められる。また、対象者は、本非公開化取引についての判断の基礎として、経験の豊かな独立した第三者算定機関である JP モルガン証券からの株式価値算定書の取得をしていることが認められる。
  - iv 特別委員会は、メリルリンチ日本証券からメリルリンチ・フェアネス・オピニオンを取得している。また、対象者は、JP モルガン証券から JPM フェアネス・オピニオンを取得している。
  - v 特別委員会は、本経営統合に係る対象者内の検討体制について、対象者執行陣から、本経営統

合の検討及び決定に際しての対象者の意思決定過程における恣意性を排除する観点から、NAVERのGlobal Investment Officerを兼務している李海珍取締役は、本経営統合に関する対象者の取締役会の審議及び決議には参加せず、かつ、対象者の立場においてNAVERとの協議・交渉にも参加していないとの説明を受けた。また、特別委員会は、対象者執行陣に対し、社内における本経営統合の検討体制について質問し、本経営統合の対象者側の検討にNAVERの役職員を兼務する対象者の従業員は関与していないとの回答を得た。以上の説明及び回答に基づき、特別委員会としては、対象者においてNAVERから独立した検討体制が構築されているものと判断した。なお特別委員会は、NAVERの社内カンパニーであるSearch and Clova Companyの代表を兼務している対象者の代表取締役兼CWOである慎ジュンホ氏が対象者における本経営統合の検討及び決議に関与していることについては、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の説明のほか、(i)同氏がNAVERから対象者に転籍してから6年経過していること、(ii)同氏はNAVERによる本経営統合の検討及び決定に際しての意思決定過程には一切関与しておらず、またこれに関与する立場にないこと、(iii)同氏から、本経営統合への関与は専ら対象者の利益のために行うものとし、NAVER又はその関係者の立場で、対象者、ZHD、ソフトバンクその他の関係者との間で本経営統合に関する連絡、検討、協議及び交渉を一切行わないこと等が記載された確認書を取得していること、(iv)同氏の関与は対象者において本経営統合を検討する上で必要不可欠であることを踏まえて、手続の公正性との関係で問題ないものと判断した。

- vi 本経営統合以外に対象者の企業価値向上策の選択肢が現実的にあり得るならば、こうした可能性を探るためのマーケット・チェックを積極的に行うことも考えられるため、NAVERに対して、特別委員会から、本経営統合とは逆にNAVERがその保有する対象者株式を売却するような取引が考えられるか検討・説明するよう要求したが、NAVERからは、そのような取引は想定していない旨の明確な回答を得た。したがって、特別委員会は、本件においては、本経営統合以外の現実的な選択肢が存在しないことを認識し、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討するいわゆる積極的なマーケット・チェックを実施する意義は乏しいと判断した。但し、M&Aに関する事実を公表し、公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上でM&Aを実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックを実施することは、NAVERが対象者株式の72.64%を所有し、かつ、その売却を検討していないこと、したがって第三者が本公開買付けを上回る価格で公開買付けを実施し、結果的に本公開買付けによりNAVERが買い付ける株式が少数に留まったとしても、それでもNAVERとしては本公開買付け後の本非公開化取引を実施することができることを踏まえたとしても、一定程度は有益であるところ、特別委員会として、本経営統合では、本公開買付けに関する事実の公表後、比較的長期間が確保されていると評価できることから、NAVERが他の競争的な公開買付けが行われたとしても本非公開化取引を開始することができる点を踏まえると、本非公開化取引に影響を与える可能性が限定的なものには留まるものの、間接的に他の買収者による買収提案の機会の確保が図られているものと評価した。
- vii 公開買付者らは、NAVERが対象者株式の72.64%を所有していることから、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、比較的少数の株式で本公開買付けの成立を阻害することができることとなり、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定はしないとのことであり、特別委員会としてもこの点は合理的であると認めることができる。そのため、本公開買付けにおいては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定はなされていないが、特別委員会としてこの点は不合理ではないと判断した。
- viii 本経営統合においては、一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。
- ix 特別委員会は、本経営統合において、本公開買付け後における本非公開化取引に際して、反対する株主に対する株式買取請求権又は価格決定請求権が確保できないスキームは採用されていないこと、本公開買付けの実施後速やかに本公開買付け価格を基準とする株式併合を行う予定

であることが開示される予定であること等を理由に、強圧性が排除されているものと判断した。

(c) 以下の点より、本公開買付けを含む本非公開化取引の取引条件（本公開買付けにおける本新株予約権及び本新株予約権付社債の価格を除く。）の妥当性は確保されているものと認められる。

- i 買収の方法については、本非公開化取引は、対象者の株主を NAVER 及びソフトバンクのみとし、対象者を非公開化することを目的として行われるものであるところ、特別委員会は、一段階目として本公開買付けを行い、二段階目として株式併合を行う方法は、当該目的を実現するための方法として妥当かどうかについて慎重に議論した。また、特別委員会は、本公開買付けの買収対価の種類についても、現金対価の他に、NAVER、ソフトバンク又は統合会社となる ZHD の株式等とすることも一応考えられるものの、NAVER、ソフトバンク及び ZHD と対象者の事業は相当程度異なることに加え、現金対価であれば株式対価による場合の株価下落のリスクを回避できると考えられること等を踏まえて、その合理性について慎重に議論した。特別委員会としては、以上のような議論を総合的に勘案した上で、本公開買付けの買収対価の種類について妥当であると判断した。
- ii ①メリルリンチ算定書における DCF 分析による算定の基礎とされている本事業計画について、特別委員会は、対象者執行陣からその作成経緯・目的、内容、重要な前提条件等の説明を受け、対象者執行陣に対して各論点について事業の成長性に関わる key factor、主力事業のシナジーその他の諸論点等について質問を行い、回答を受け、本事業計画の合理性について慎重な議論を行った結果を踏まえ、②メリルリンチ算定書の算定方法及び算定内容について特に不合理な点は認められないところ、本公開買付け価格は、メリルリンチ算定書の市場株価分析による評価レンジの上限値を上回っており、DCF 分析による評価レンジの範囲内に収まっていること、③本公開買付け価格のプレミアムは、同種の案件のプレミアムの水準との比較においても相当のプレミアムが加算されていると認められること、④メリルリンチ日本証券からメリルリンチ・フェアネス・オピニオンを取得していること、⑤特別委員会として、交渉への同席を自ら要請し、3度に亘って同席し、特別委員会としての意見を表明する等、実質的に関与した上で実施された対象者と公開買付者らとの間の真摯な交渉の結果合意された価格であること等からすれば、本公開買付け価格は妥当であると認められる。

なお、本公開買付けにおいては、本新株予約権及び本新株予約権付社債も対象となっているが、このうち、本新株予約権の買付価格は1円とされ、本新株予約権付社債の買付価格は額面と比べてディスカウントされた価格とされている。また、対象者は、本公開買付けの公表時点で、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の判断に委ねる旨の意見表明を行う予定である。以上に鑑み、特別委員会は、本公開買付けにおける本新株予約権及び本新株予約権付社債の価格の妥当性については意見を留保する。

(d) 以上のとおり、本経営統合は対象者の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こと、本経営統合に係る手続の公正性は確保されていると認められること、本公開買付けを含む本非公開化取引の条件（本公開買付けにおける本新株予約権及び本新株予約権付社債の価格を除く。）の妥当性は確保されていると認められることから、本公開買付けを含む日米公開買付けに係る賛同意見表明、及び本公開買付け後の株式併合その他の方法による本非公開化取引を含む本経営統合に係る対象者取締役会決議は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

(e) また、以上から、対象者取締役会が本公開買付けを含む日米公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主及び本米国預託証券の保有者に対して対象者株式を本公開買付けを含む日米公開買付けに

応募することを推奨することは相当と考えられる。

(e) 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得  
特別委員会は、企業価値評価及び価格交渉等に関する専門的助言及び補助を得るため、公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるメリルリンチ日本証券に対して対象者株式の株式価値の算定を依頼するとともに、本公開買付けにおける対象者株式（本米国預託証券を含みます。以下「対象者普通株式等」）に係る買付価格が対象者普通株式等の保有者（公開買付者ら及びそれらの関係会社を除きます。）にとって財務的見地から公正であるか否かについての意見書（フェアネス・オピニオン）の提出を依頼し、下記に記載の前提条件その他一定の条件の下で、2019年12月23日付けで、メリルリンチ算定書及び本公開買付けにおける対象者普通株式等に係る買付価格が、一定の前提条件の下、対象者普通株式等の保有者（公開買付者ら及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から公正である旨のメリルリンチ・フェアネス・オピニオンを取得したとのことです。

メリルリンチ日本証券は、対象者作成の本事業計画や、対象者の株式価値の各種評価手法を検討し、以下の二つの評価手法によることが適切と判断したとのことです。

ア 対象者株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価分析

イ 対象者が継続企業であるとの前提の下、将来の事業活動の状況を算定に反映するために、下記に記載の前提条件その他の一定の条件の下で、DCF分析

なお、メリルリンチ日本証券は公開買付者ら及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本非公開化取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

メリルリンチ日本証券によれば、当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

採用手法	対象者株式の1株当たりの株式価値の算定範囲
市場株価分析	3,570円～4,585円
DCF分析	4,701円～6,293円

メリルリンチ日本証券が用いた市場株価分析では、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日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日終値4,585円、基準日から遡る1ヶ月間、3ヶ月間、6ヶ月間の終値単純平均値（それぞれ4,085円、3,934円及び3,570円）を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を3,570円から4,585円までと評価しているとのことです。

DCF分析では、対象者がメリルリンチ日本証券に提供した、対象者作成の事業計画及び財務予測、対象者作成の事業計画における収益や投資計画、その他一般に公開された情報等の諸要素等に基づき実施しているとのことです（但し、後記のとおり、メリルリンチ日本証券は、これらの資料について、独自にその正確性及び完全性について検証を行っておらず、また独自にその検証を行う責任も義務も負っていないとのことです。）。対象者の各事業が創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を4,701円から6,293円までと評価しているとのことです。また、対象者の指示に基づき、メリルリンチ日本証券が、DCF分析による算定において前提とした対象者の事業計画については、2019年12月期及び2020年12月期のそれぞれにおいて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による収益性の向上により、大幅な増益を見込んでいるとのことです。なお、DCF分析に反映された当該事業計画及びフリー・キャッシュ・フロー（後述）には本経営統合によるシナジーは含まれていないとのことです。また、割引率（加重平均資本コスト）については、株式価値評価実務において一般的に用いられているCAPM（資本資産価格モデル）理論に基づき分析を行っているとのことであり、対象者の各事業に応じて5.75%から6.75%の範囲又は9.50%から10.50%の範囲の割引率を適用しているとのことです。継続価値の算定については永久成長率法を使用し、対象者からの指示に基づき永久成長率を1.25%から1.75%としているとのことです。

（注）メリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンは、対象者の取締役会の特別委員

会がその立場において本公開買付けにおける対象者普通株式等に係る買付価格を財務的見地から検討することに関連し、かつ、かかる検討を目的として対象者の取締役会の特別委員会に対してその便宜のために提出されたものとのことです。メリルリンチ・フェアネス・オピニオンは本経営統合に関連してそれ以外何らの意見又は見解を表明するものではなく、本経営統合に関連して関係当事者のいかなる他の種類の証券の保有者、債権者その他の利害関係者が受領する対価について、何ら意見又は見解を表明するものではないとのことです。メリルリンチ日本証券は、本経営統合の形態、ストラクチャー等を含め本経営統合の条件その他の側面（メリルリンチ・フェアネス・オピニオンに明記される範囲における本公開買付けにおける対象者普通株式等に係る買付価格を除く。）について、何ら意見又は見解を表明するものではなく、また、対象者にとり採用可能であるか若しくは実行する可能性のある他の戦略又は取引と比較した場合における本経営統合の相対的な利点又は本経営統合の推進若しくは実施に関する業務上の意思決定について、何ら意見又は見解を表明するものではないとのことです。また、本経営統合又はそれに関連する事項について、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募すること又はしないこと、対象者の株主の皆様がどのように議決権を行使し又は行動すべきかについて何ら意見を述べ又は推奨するものでもないとのことです。また、本経営統合の当事者の役員、取締役又は従業員に対するいかなる報酬の金額、性質その他の側面に関する、本公開買付けにおける対象者普通株式等に係る買付価格との比較における公正性（財務的か否かを問いません。）について、何らの意見又は見解も表明するものではないとのことです。また、本公開買付けに関連する為替レートの影響について、何らの意見又は見解を表明するものではなく、メリルリンチ・フェアネス・オピニオンは、上述のとおり日本円で表示される本公開買付けにおける対象者普通株式等に係る買付価格にのみ基づくものとのことです。メリルリンチ日本証券は、本経営統合が公表又は開始された後を含むいずれかの時点において対象者普通株式等が取引されるべき価格に関して何ら意見を述べるものでもないとのことです。ご案内のとおり、メリルリンチ日本証券は、対象者の全部若しくは一部の買収又はその他の代替取引について第三者に興味を示すよう、また提案を行うよう、勧誘することを依頼されておらず、かつ勧誘をしていないとのことです。メリルリンチ日本証券は、メリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンに関し、以下を含む作業を実施したとのことです。

ア 対象者の事業及び財務に関する一定範囲の公開情報の検討

イ 対象者の経営陣からメリルリンチ日本証券に対して提供され、又は対象者の経営陣とメリルリンチ日本証券との間で協議が行われた対象者の業務及び見通しについての社内財務・業務情報（対象者の経営陣が作成した対象者の財務予測（以下「対象者予測」）を含む。）の検討

ウ 対象者の過去及び現在の事業、業務、財務状況及び見通しについての対象者の経営陣との協議

エ 対象者株式の東京証券取引所市場第一部における市場株価の推移の検討、及びメリルリンチ日本証券が関連すると判断した他の企業の普通株式の市場株価の推移との比較分析

オ 対象者の財務及び株式市場に関する情報と、弊社が関連すると判断した他の企業の該当情報との比較分析

メリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンを作成し、その基礎となる評価分析を行うに当たり、メリルリンチ日本証券は、公開されている又は同社に対して提供され若しくは同社が別途検討し若しくは協議した財務その他の情報及びデータについて独自の検証を行うことなく、それらが正確かつ完全であることを前提とし、かつその正確性及び完全性に依拠しているとのことであり、また当該情報又はデータがいかなる重要な点においても不正確となる又は誤解を招くおそれのあるものとなるような事実又は状況を認識していないという対象者の経営陣の表明に依拠しているとのことです。さらに、メリルリンチ日本証券は、対象者の経営陣が作成した対象者予測について、それが対象者の将来の業績に関する対象者の経営陣による現時点で入手可能な最善の予測と誠実な判断を反映し、合理的に作成されたものである旨の表明を対象者より受けているとのことであり、対象者の取締役会の特別委員会の指示に従い、そのことを前提としているとのことです。メリルリンチ算定書は、必然的に、（当該分析に別段の記載がある場合を除き）メリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンの日付け現在の金融、経済、為替、市場その他の条件

及び情勢を前提としており、かつ、同日現在においてメリルリンチ日本証券が入手可能な情報に基づいているとのことです。メリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンの日付け以降に発生する事象がメリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンの内容に影響を与える可能性があります。メリルリンチ日本証券は、メリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンを更新、改訂又は再確認する義務を負うものでないことが了解されているとのことです。メリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンは、メリルリンチ算定書又はメリルリンチ・フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又はメリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではないとのことです。

上述のとおり、上記のメリルリンチ日本証券による分析の記載は、同社が上記のメリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンに関連して対象者の取締役会の特別委員会に提示した主要な財務分析の概要であり、メリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンに関連してメリルリンチ日本証券が行った全ての分析を網羅するものではないとのことです。メリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンの作成及びその基礎となる分析は、各財務分析手法の適切性及び関連性並びに各手法の特定の状況への適用に関する様々な判断を伴う複雑な分析過程であり、従って、その一部の分析結果又は要約を記載することは適切ではないとのことです。メリルリンチ日本証券による分析は全体として考慮される必要があるとのことです。さらに、あらゆる分析及び考慮された要因又は分析に関する説明のための記載全てを考慮することなく一部の分析や要因のみを抽出したり表形式で記載された情報のみに着目することは、メリルリンチ日本証券による分析及び意見の基礎をなす過程についての誤解又は不完全な理解をもたらすおそれがあるとのことです。ある特定の分析が上記概要において言及されていることは、当該分析が同概要に記載の他の分析よりも重視されたことを意味するものではないとのことです。

メリルリンチ日本証券は、分析を行うに当たり、業界の業績、一般的な事業・経済の情勢及びその他の事項を考慮しているとのことです。その多くは公開買付者ら及び対象者により制御できないものとのことです。メリルリンチ日本証券による分析の基礎をなす対象者の将来の業績に関する予測は、必ずしも実際の価値や将来の結果を示すものではなく、実際の価値や将来の結果は、当該予測と比較して大幅に良好なものとなる又は悪化したものとなる可能性があるとのことです。メリルリンチ日本証券の分析は、メリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンの分析の一環としてなされたものであり、メリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンの提出に関連して対象者の取締役会の特別委員会に対して提供されたものとのことです。メリルリンチ日本証券の分析は、鑑定を意図したものではなく、企業が実際に売却される場合の価格又は何らかの証券が取引された若しくは将来取引される可能性のある価格を示すものでもないとのことです。従って、上記の分析に使用された予測及び同分析から導かれる評価レンジには重大な不確実性が本質的に伴うものであり、それらが対象者の実際の価値に関するメリルリンチ日本証券の見解を示すものと解釈されるべきではないとのことです。

本公開買付けにおける対象者普通株式等に係る買付価格は、ファイナンシャル・アドバイザーではなく、公開買付者ら及び（重要な局面においては特別委員会の意見、意思、要請等に基づく）対象者の交渉により決定されたものです。本公開買付けに対し賛同意見の表明を実施することの決定は、もっぱら対象者の取締役会によって、対象者の取締役会の特別委員会の勧告に基づきなされたものであり、メリルリンチ日本証券のメリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンは、上述のとおり、対象者の取締役会の特別委員会が本経営統合を検討するに際して考慮された多くの要因の一つにすぎず、対象者の取締役会の特別委員会の本経営統合又は本公開買付けにおける対象者普通株式等に係る買付価格についての見解を決定付ける要因と解釈されてはならないとのことです。

メリルリンチ日本証券は、対象者の資産又は負債（偶発的なものか否かを問いません。）について独自の鑑定又は評価を行っていないとのことで、また、かかる鑑定又は評価を提供されていないとのことです。また、同社は、対象者の財産又は資産の実地の見分も行っていないとのことです。メリ

メリルリンチ日本証券は、破産、支払不能又はこれらに類似する事項に関するいかなる適用ある法令の下でも、対象者の支払能力又は公正価値について評価を行っていないとのことです。メリルリンチ日本証券は、対象者の取締役会の特別委員会の指示に従い、本公開買付けが重要な条件又は合意事項を放棄、修正又は改訂することなくその現在想定されている条件に従い完了されること、及び本経営統合に必要な政府、当局その他の認可、承認、免除及び免責を得る過程において、公開買付者ら若しくは対象者又は本経営統合が予定している利益に悪影響を及ぼすような、遅延、制限、制約又は条件が課されること（排除措置又は変更措置が課されることを含みます。）がないことを前提としているとのことです。

メリルリンチ日本証券は、本非公開化取引を含む本経営統合全体に関して対象者の取締役会の特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーを務め、かかるサービスに対し対象者から手数料を受領するとのことです。その一部はメリルリンチ・フェアネス・オピニオンの提出により支払われるものとされ、その大部分は本公開買付け及び対象者スクイーズアウトの完了を条件としているとのことです（但し、本公開買付けの完了後、2020年12月末までに対象者スクイーズアウトが完了しなかった場合、本手数料は2021年1月1日に支払われることとなるとのことです。）。また、対象者は、メリルリンチ日本証券の関与に関してメリルリンチ日本証券が負担する費用及び同社の関与から発生する一定の責任について同社に補償することを合意しているとのことです。

メリルリンチ日本証券及び同社の関係会社は、フルサービスの証券会社かつ商業銀行であり、幅広い企業、政府機関及び個人に対して、投資銀行業務、コーポレート及びプライベート・バンキング業務、資産及び投資運用、資金調達及び財務アドバイザー・サービス並びにその他商業サービス及び商品の提供を行うとともに、証券、商品及びデリバティブ取引、外国為替その他仲介業務、及び自己勘定投資に従事しているとのことです。メリルリンチ日本証券及び同社の関係会社は、その通常の業務の過程において、公開買付者ら、対象者及びZHD並びにそれぞれの関係会社の株式、債券等の証券又はその他の金融商品（デリバティブ、銀行融資又はその他の債務を含みます。）について、自己又は顧客の勘定において投資し、それらに投資するファンドを運用し、それらのロング・ポジション若しくはショート・ポジションを取得若しくは保有し、かかるポジションにつき資金を提供し、売買し、又はその他の方法で取引を実行することがあるとのことです。

メリルリンチ日本証券及び同社の関係会社は、公開買付者ら、対象者及びZHD並びにそれらの関係会社に対して、投資銀行サービス、商業銀行サービスその他の金融サービスを過去において提供しているとのことで、また現在もそのようなサービスを提供し又は将来においても提供する可能性があり、かかるサービスの提供に対して手数料を受領しているとのことで、また将来においても手数料を受領する可能性があるとのことです。これには、(i) 2018年3月にSBGで行われた2015年発行外貨建普通社債の交換募集及び同意勧誘についてディーラー・マネージャー及びコンセント・ソリシテーション・エージェントを務めたこと、(ii) 2018年4月にSBGで行われた33億米ドルの米ドル建て普通社債の発行についてジョイント・グローバル・コーディネーターを務めたこと及び(iii) 2018年12月に上場及び価格決定が行われたソフトバンクの新規株式公開についてインターナショナル・アクティブ・ジョイント・ブックランナーを務めたことを含みますがこれらに限られないとのことです。

メリルリンチ日本証券は、対象者又は本非公開化取引に関連する法律、規制、会計、税務及び類似の事項について何ら意見又は見解を表明するものではなく、これらの事項について、対象者の取締役会の特別委員会の指示に従い、対象者による評価に依拠しているとのことです。メリルリンチ日本証券は、対象者が、これらの事項について資格を有する専門家から対象者が必要と認める助言を得ているものと理解しているとのことです。

(f) 特別委員会における独立した法律事務所からの助言の取得

対象者プレスリリースによれば、特別委員会は、手続の公正性に関する専門的助言を得るため、前記「(d) 対象者における特別委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者ら、ZHD及び対象者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ต์&ケース外国法事務弁護士事務所/ホワ

イト&ケース法律事務所（外国法共同事業）を選任し、本非公開化取引の諸手続並びに本非公開化取引に係る特別委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

なお、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/ホワイト&ケース法律事務所（外国法共同事業）は、公開買付者ら、ZHD 及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本非公開化取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

(g) 対象者における利害関係を有しない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

対象者取締役会は、前記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「③対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、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受けた法的助言、JP モルガン証券から受けた財務的見地からの助言、同日付けで提出を受けた JPM 算定書及び JPM フェアネス・オピニオン、並びに特別委員会を通じて提出を受けたメリルリンチ算定書及びメリルリンチ・フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本非公開化取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本非公開化取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、対象者取締役会は、前記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「③対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本非公開化取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け価格を含む本非公開化取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役全員一致で、本日時点における対象者の意見として、本公開買付けを含む日米公開買付けが開始された場合には、本公開買付けを含む日米公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本米国預託証券の保有者の皆様に対しては、対象者株式を本公開買付けを含む日米公開買付けに応募することを推奨すること、及び本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様に対しては、本新株予約権及び本新株予約権付社債を本公開買付けを含む日米公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様の判断に委ねることを決議したとのことです。

また、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、対象者の監査役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、上記決議につき異議がない旨の意見を述べているとのことです。なお、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、本公開買付けを含む日米公開買付けに関する説明を行ったうえで、上記決議につき監査役として異議がない旨を確認しているとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、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対象者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対象者の取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、対象者の立場において NAVER との協議・交渉にも参加していないとのことです。また、本公開買付けの提案後においては、本公開買付けの検討に際しての対象者の意思決定過程における恣意性を排除する観点から、上記本日開催の取締役会を含む本公開買付けを含む本経営統合に関する対象者の取締役会の審議及び決議には参加せず、かつ、対象者の立場において NAVER との協議・交渉にも参加していないとのことです。

(h) 他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

対象者は、公開買付者らとの間で、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。

また、公開買付者らは、公開買付期間について、国内の法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い、30 営業日以上とすることを予定しております。公開買付者らは、公開買付期間を比較的長期に設定



することにより、対象者の株主の皆様は本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しております。

### ③ 算定機関との関係

NAVERのファイナンシャル・アドバイザー（算定機関）であるドイツ証券は、公開買付者ら、ZHD及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません（本経営統合に関する一連の取引に係る業務に関連して受領する手数料を除きます。）。

また、ソフトバンクのファイナンシャル・アドバイザー（算定機関）である野村証券は、公開買付者ら、ZHD及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

### (5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
83,606,486株	—株	—株

(注1) 本公開買付けにおいては、買付予定数に上限及び下限を設定しておりませんので、公開買付者らは、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者らが取得する可能性のある対象者株式の最大数（83,606,486株）を記載しております。なお、当該最大数は、(i) 対象者第20期第3四半期報告書に記載された2019年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（240,961,642株。なお、当該株式数には、本米国預託証券の原株数（本米国預託証券が対象者株式に転換された場合の株式数）である8,780,253株が含まれます。）に、(ii) 全ての本新株予約権の目的となる対象者株式の数の合計数（7,873,600株）及び全ての本新株予約権付社債に付された新株予約権の目的である対象者株式の数の合計数（19,529,086株）をそれぞれ加算した数（268,364,328株）から、(iii) NAVERが所有する対象者株式の数（174,992,000株）及びNAVERが所有する本新株予約権付社債に付された新株予約権の目的となる対象者株式の数の合計数（9,764,543株）、並びに対象者第20期第3四半期報告書に記載された2019年9月30日現在の対象者が保有する自己株式数（1,299株）をそれぞれ控除した株式数（83,606,486株）になります。

(注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は、法令の手に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。

(注5) 公開買付者らは、応募株券等の種類毎に、その50%に相当する数をソフトバンクが、残りの50%に相当する数をNAVERらが、それぞれ買付け等を行う（但し、各公開買付者が買付け等を行う各種類の応募株券等の数に端数が生じる場合、ソフトバンクが買付け等を行う当該種類の株券等の数についてはこれを切り上げ、NAVERらが買付け等を行う当該種類の株券等の数についてはこれを切り捨てる）予定です。

### (6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者らの 所有株券等に係る議決権の数	1,847,565個	(買付け等前における株券等所有割合 70.07%)
買付け等前における特別関係者の 所有株券等に係る議決権の数	0個	(買付け等前における株券等所有割合 0.00%)
買付け等後における公開買付者らの 所有株券等に係る議決権の数	2,636,680個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)

買付け等後における特別関係者の 所有株券等に係る議決権の数	0個	(買付け等後における株券等所有割合 0.00%)
対象者の総株主の議決権の数	2,408,550個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」及びその「買付け等前における株券等所有割合」は、本公開買付けの開始までに各特別関係者が所有する株券等（但し、相互に特別関係者に該当する公開買付者ら自身が所有する対象者株式等及び対象者が所有する自己株式を除きます。以下注2において同じ。）を調査の上開示する予定です。なお、各特別関係者が所有する株券等も本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、0個としております。

(注2) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者第20期第3四半期報告書に記載された2019年9月30日現在の株主名簿に基づき記載された総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債の全てを本公開買付けの対象にしているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者議決権株式総数（263,668,029株）に係る議決権の数（2,636,680個）を分母として計算しております。

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

#### (7) 買付代金 372,010,600,290円

(注1) 買付代金は、買付予定数（83,606,486株）から、(i)公開買付期間中に行使期間が到来しないことから行使される可能性のない第22回新株予約権、第23回新株予約権及び第24回新株予約権の目的となる対象者株式の合計数（4,695,000株）及び(ii)本新株予約権付社債の目的となる対象者株式の合計数（買付予定数に含まれないNAVERが所有する本新株予約権付社債に付された新株予約権の目的となる対象者株式の数の合計数を除きます。）（9,764,543株）（注2）を控除した株式数（69,146,943株）に本公開買付価格（5,380円）を乗じた金額に、(iii)第22回新株予約権の個数（30,240個）、第23回新株予約権の個数（240個）及び第24回新株予約権の個数（16,470個）に、それぞれ1個当たりの買付け等の価格（1円）を乗じた金額を加算した合計額を記載しております。

(注2) 買付け等の価格が額面金額を大幅に下回り（2023年満期新株予約権付社債については27.96%、2025年満期新株予約権付社債については28.45%のディスカウント）、本繰上償還条項に従い、額面金額以上の金額で本公開買付け後に償還されることが予定される本新株予約権付社債が本公開買付けに応募されることは想定しておりませんので、本新株予約権付社債の目的となる対象者株式の合計数については上記買付代金の計算において考慮しておりません。

#### (8) その他買付け等の条件及び方法

##### ① その他買付け等の条件及び方法

決済の方法、公開買付開始公告日、その他買付け等の条件及び方法については、決まり次第お知らせいたします。なお、公開買付代理人は、野村証券株式会社を起用する予定です。

##### ② その他

公開買付者らは、本公開買付けと並行して、米国において本米国公開買付けを実施する予定です。米国における公開買付けの応募に係る条件その他の条件については、決定次第SECのウェブサイト（www.sec.gov）等で開示がなされる予定です。

#### 3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、前記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

#### 4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

##### ① 公開買付者らと対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者ら、ZHD 及び対象者は、本日付けで本統合最終契約を締結しております。本統合最終契約の概要については、前記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意等」をご参照ください。

なお、対象者によれば、対象者は、本日開催の取締役会において、現時点における対象者の意見として、本公開買付けを含む日米公開買付けが開始された場合には、本公開買付けを含む日米公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対しては、対象者株式を本公開買付けを含む日米公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。一方、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けを含む日米公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権に係る新株予約権者及び本新株予約権付社債に係る社債権者の皆様の判断に委ねる旨を併せて決議したとのことです。対象者の意思決定の過程に係る詳細については、前記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(ii) 本公開買付け価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(g) 対象者における利害関係を有しない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」をご参照ください。

##### ② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針については、前記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

##### ③ 本公開買付け価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

前記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(ii) 本公開買付け価格の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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。

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

本公開買付けは、本経営統合を実現するための一連の取引の一環として行われるものであり、本経営統合に関連して、公開買付者らは本統合最終契約プレスリリースを、ZHD 及び対象者は「経営統合に関する最終合意の締結について」と題するプレスリリースを、それぞれ本日付けで公表しております。本経営統合の詳細は、それぞれのプレスリリースをご参照ください。

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。公開買付者ら、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け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、対象者及び対象者の特別委員会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公開買付けの開始前、又は公開買付期間中に本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、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へこれら書類を郵送する予定です。これらの書類は本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](http://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。