



ソフトバンクグループ株式会社

2019年3月期 決算説明会

2019年5月9日

決算説明会

孫：孫でございます。よろしくお願いいたします。

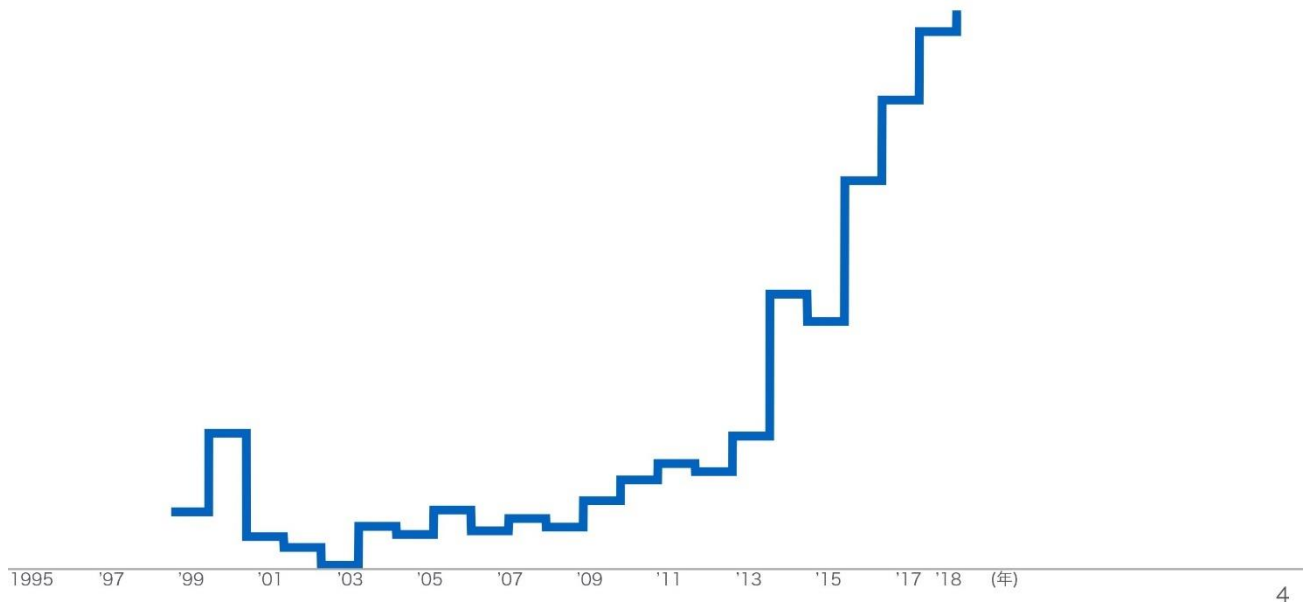
創業して大分年月が経ちました。いつも思っているのは、特に 2000 年のインターネットバブルのときにソフトバンクグループ株式会社（SBG）の夢と将来性を信じて、それにかけていただいた投資家の皆さんにご迷惑かけたこと。私の心の中では責任を強く感じており、長い間多くの方にご心配、あるいはご迷惑をかけたなど、随分長い年月経ったなということを非常に心の中でいつも引っかかったものとして感じておりました。

また、このインターネットの業界が非常に大きくなって、世界時価総額のトップテンの中の 7 社はインターネット関連の会社になった。そういう中で SBG ははるかにまだ小さな存在だということに対してとても恥ずかしく、経営者として、事業家として、多くの方々に本当に申し訳ないと長く思っておりました。

しかし、それはこれからの SBG の業績をしっかりと上げていくことによって、必ずや皆さんの期待に応えていくのだと強い決意を持っています。

そんな意味でも今日の決算発表は、今後の SBG の将来の方向性のある意味、決意表明も含めて語らせていただきたいと思いますので、ぜひよろしくお願いいたしますと思います。

それでは早速説明に入ります。

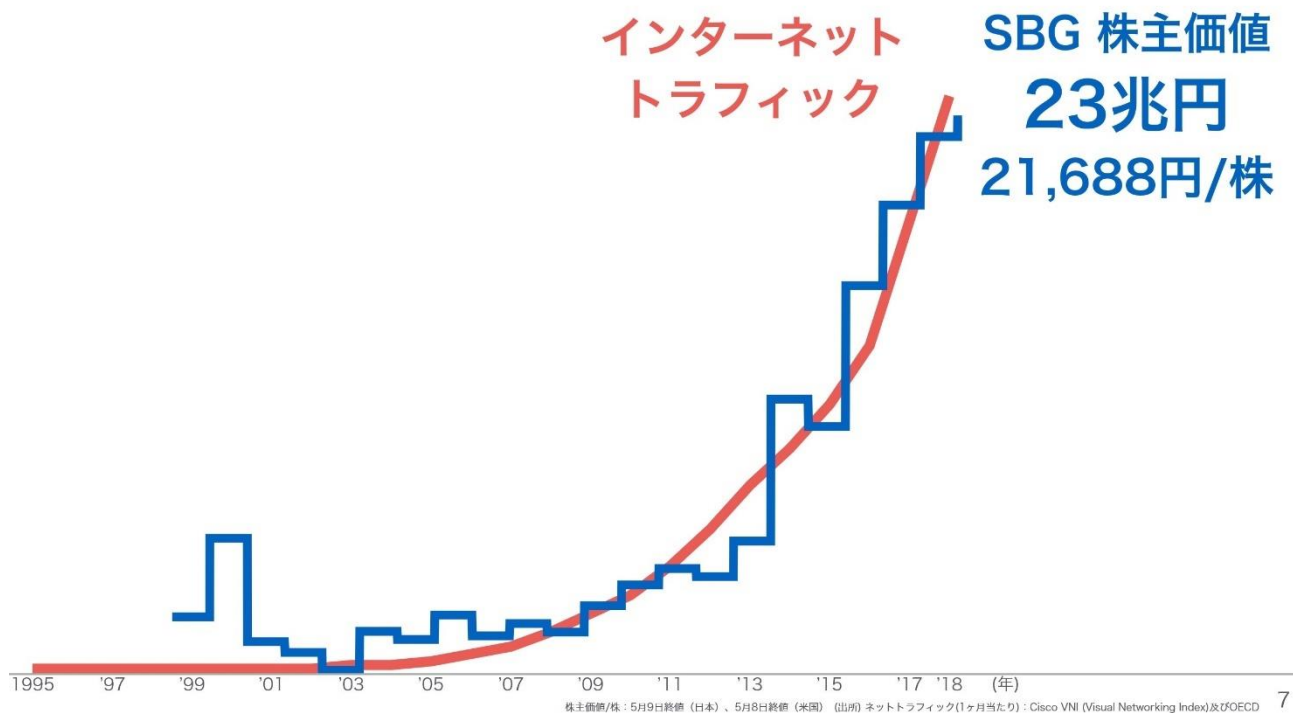


4

皆さん、この折れ線グラフを見て、これが何だと分かる方はかなりの通の方でございます。

ちょうど1999年、2000年のころに1度ピークが来ています。これがSBGのインターネットジャーニーの第1期だと思っていただきたいと思います。

次、第2期、これが第2期です。そして、第3期がこちらです。1期、2期、3期と、株価のようではあるけれども株価ではないと。さて何のグラフか、分かりますか。今日の決算発表はいろいろな細かな数字を言いますが、もうこのページだけ覚えていただいたらいいなと。あとは全部誤差ということになります。このグラフだけ覚えていただきたい。あとはもう全て詳細です。



SBGの株主価値です。これがSBGの今日現在の姿をあらわす一番端的なグラフであります。もうこの1ページでSBGを語れると言っても過言ではありません。

これは1株当たりの価値に直すと2万1,688円と、約2万1,000円ですね。SBGの株主価値が2万1,000円だと。1株当たりです。このSBGの株主価値が、何に一番比例しているのか。何だと思いませんか。営業利益なのか、何なのか。売上なのか。

私に言わせればこれです。インターネットトラフィックが一番形が類似形として比例しているのだと。もうこの1ページだけで私が言いたいことを表しているのです。他はもう全部忘れていただいでいいのだと。私が言いたいSBGの経営はこの1ページに表されているのです。

連結業績

(億円)

	2017年度	2018年度	増減額	増減率
売上高	91,588	96,022	+4,434	+5%
営業利益	13,038	23,539	+10,501	+81%
当期純利益	10,390	14,112	+3,722	+36%

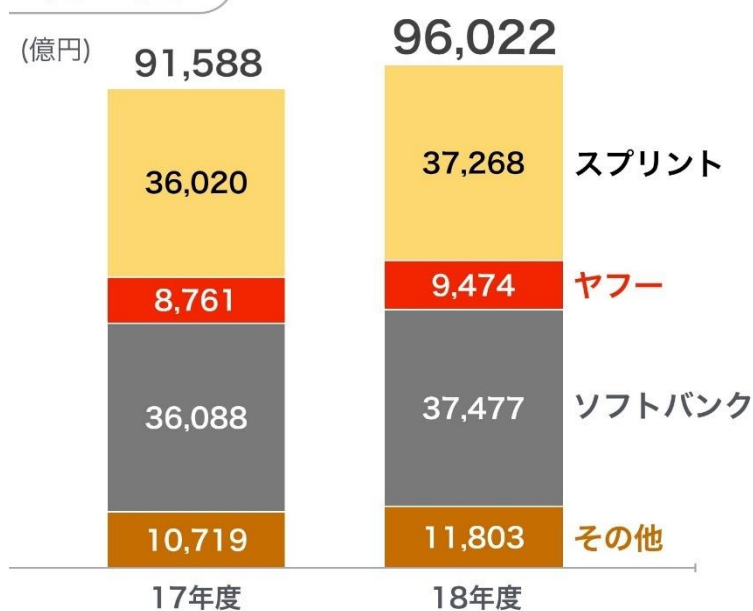
当期純利益：親会社の所有者に帰属する純利益

2018年度：IFRS 第9号および第15号適用後
2017年度：上記の基準の適用前 9

ここから先は退屈な決算発表の内容です。連結の業績。私に言わせれば、もうある意味どうでもいい数字です。どうでもいい数字ですが、上場会社として説明する義務がありますので、説明します。

売上高

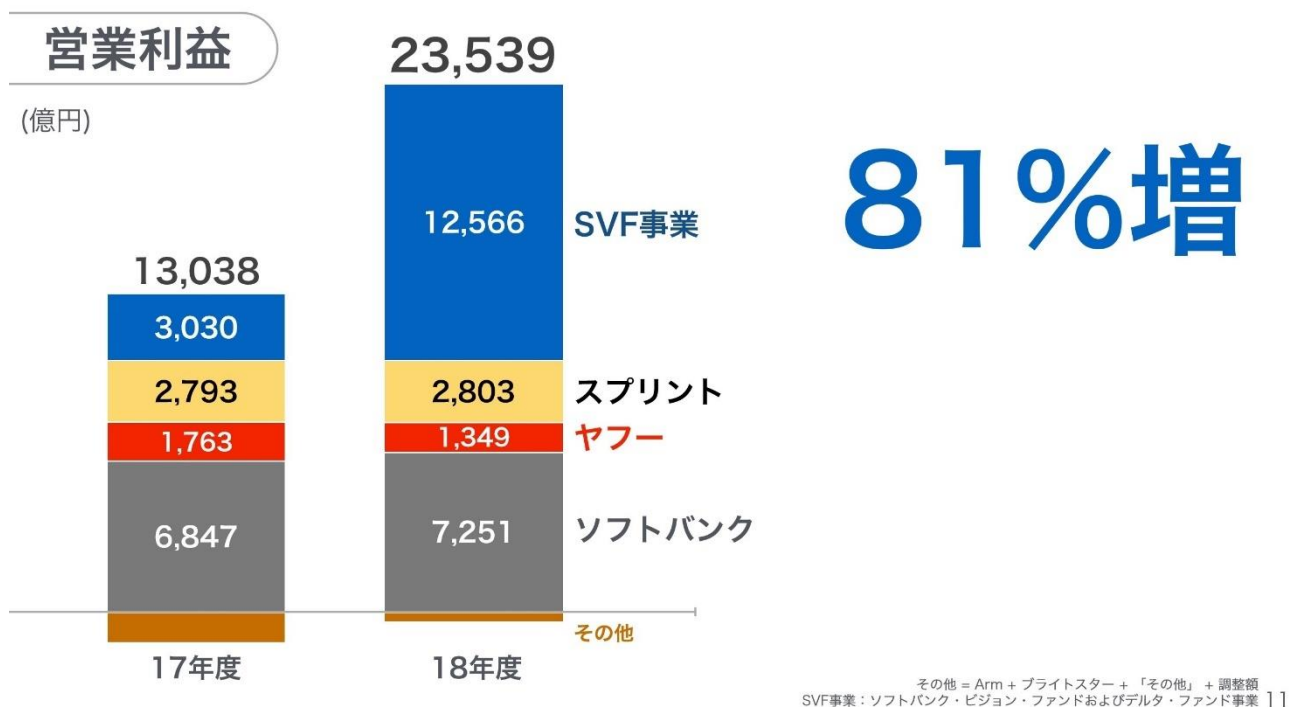
(億円)



5%増

その他 = Arm + プライムスター + 「その他」 + 調整額 10

売上高は5%伸びました。その内訳はこちらにあるとおり、スプリント事業、ソフトバンク事業の売上高が大きいです。しかし、ソフトバンク・ビジョン・ファンドおよびデルタ・ファンド事業（SVF 事業）が出てこないため、売上が何を意味するのか、ほとんど意味をなさないということです。



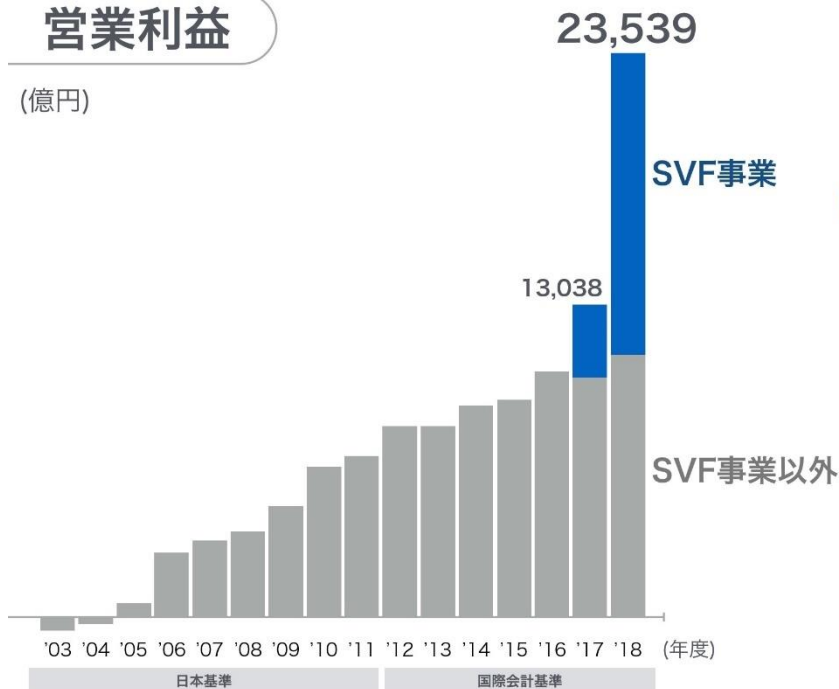
次に営業利益があります。営業利益、8割伸びました。でも中にはSVF事業で営業利益と言ったってまだ売ってない株を評価益で益として計上しているだけでしょうと、こういう方がおられます。それはそれで一つの事実です。

しかし、国際会計基準上、われわれが投資している相手先の価値が増えたら、それを営業利益として計上せねばならないというルールですので、あくまでもルールに従って会計の報告をしているということです。

それでも一つの方向性の意味をなしています。それは何かと言うと、スプリント事業やソフトバンク事業だとか、あるいはヤフー事業だとかいろいろありますが、一番圧倒的に伸びに貢献しているのはSVF事業であることがこのグラフでお分かりいただけると思います。他も頑張ってはいますけれども、大した差はありません。

営業利益

(億円)



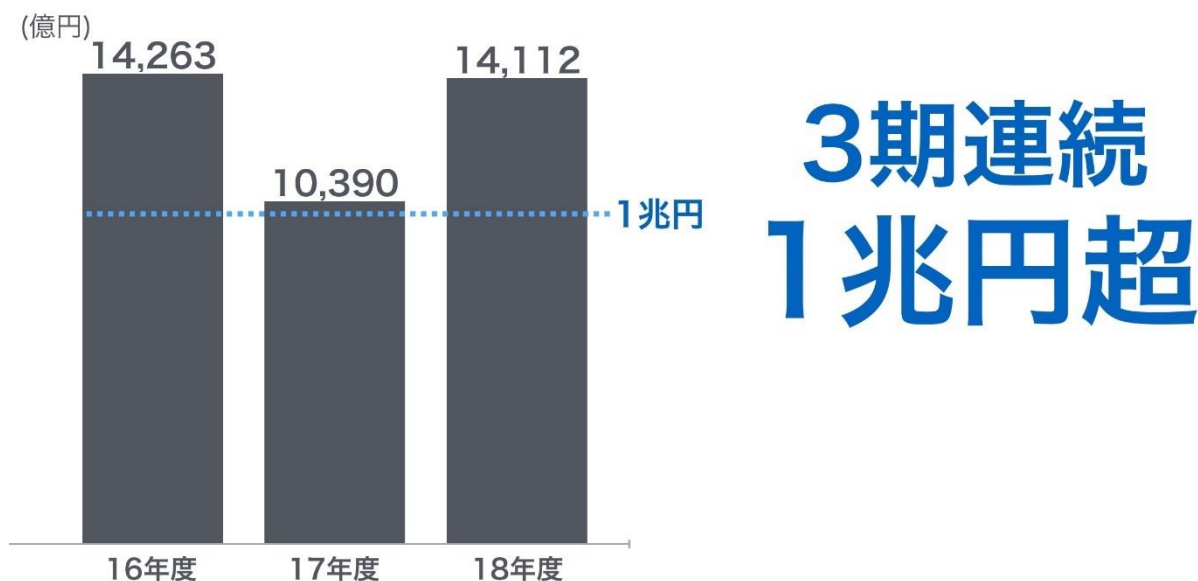
81%増

* 2013～2014年度：ガンホーおよびスーパーセルの影響額を控除12

これをもっと長期で見るとこういうグラフになります。これは約16年間のグラフです。グレーの部分から従来のソフトバンクグループの事業が稼いでいる営業利益です。着実にコンスタントに徐々に伸びてはいますので、余り恥じるべきものではないのですが、冒頭で申し上げたように世界のインターネット企業でトップテンになっているような会社のことを考えると、私としては恥ずかしくてしょうがないと。こんなに急成長している業界で遅々とした伸びであることは事業家として、男としてのプライドとして、自分としては許容できない内容でございます。

しかし、SBGはソフトバンク・ビジョン・ファンド（SVF）を開始して「ソフトバンク2.0」として、これから新しいステージに入るのだということを2年前に方向性を示しました。実際にSVFを作ってこういう形で著しく、もう1度成長軌道に乗ることができました。

当期純利益



当期純利益：親会社の所有者に帰属する純利益 13

純利益は、3年連続で1兆円を突破することができました。3年前に初めて1兆円を突破したときに、私は予防線を張る意味を含めて、これはいろいろな一時益が入っていると。継続して1兆円利益を上げられるとまだ自信を持って言える状況ではないことを、いろいろ前提を申し上げて、その上で1兆円突破したと申し上げました。

去年も1兆円を突破しました。しかし、それは米国の税制改正によりプリントの利益押し上げがあったりしたというものも含まれています。

しかし今回で3年連続で1兆円を突破することができました。そしてこの新年度もほぼ確実に1兆円を突破することが既に見えています。

したがって、もうじき4年連続で1兆円の純利益を越えることができることになります。つまり、1回自分たちが目指していたハードルを越えると、そこに行かないと気持ち悪いぐらい、自分たちでその新しいステージに入るのだという決意で事業を行っているわけです。今年を含めると4年連続純利益で1兆円突破ができるめどがたっています。

しかし、先ほど冒頭に言いましたように、会計上の売上だとか営業利益だとか純利益に目線を置いて、もはや私は経営をしていない。一応国際会計基準にのっとっていろいろな数字を計上してはいますが、そこを目線として目指して経営をしているわけではありません。

$$\begin{array}{ccc} \text{株主価値} & \text{保有株式} & \text{純負債} \\ 23 & = & 27 - 4 \end{array}$$

15

何を目線にしているかということ、もうただ一言、株主価値です。SBGは投資会社に業態の本業を変えると、2年前に宣言したわけですね。その宣言に基づいて今、経営をしているのは、株主価値を最大化するためです。

もちろん情報革命がわれわれの本業で、情報革命を通じて人々に幸せを提供したいというのが一番理念としての本筋です。それは本業中の本業ですが、経営の目線として何の数字を具体的に上げていくのかということ、株主価値を最大化することにあります。

さて、その株主価値の数式はどうなっているか。冒頭で23兆円と申し上げました。23兆円の式はどうなっているかということ、保有している株式が27兆円であり、直接的な純負債は4兆円となります。

27引く4は23と、これが株主価値の計算式です。数字はこの三つしかないわけです。3番目の23兆円という株主価値は結果ですから、インプットになっているのは二つだけです。保有している株の価値、そしてその借金、この二つしかないわけです。足し算と引き算です。足し算されるのは保有している株式の価値です。

皆さんがSBGの投資家だとすると、皆さんにとっては持っているSBGの株の価値がいくらになったのかと、そして自分は借金をいくらしているのか、それだけですよね。われわれの経営も全く一緒です。27引く4、23であるということです。

保有株式



27兆円

保有株式

株価：5月9日終値（日本）、5月8日終値（米国） 22

ではそのインプットの一つであります保有株式について詳細を見てみたいと思います。どんな株をいくぐらい持っているのかです。アリババがあります、13兆円。アリババだけでソフトバンク株式会社（SBKK）の時価総額より多いのです。

そして、最近SBKKが上場しました。4.5兆円です。それにスプリントがあります。さらにアームがあります。その上にヤフー、そしてその他があります。最後にSVFが新たに加わりました。この合計で27兆円です。

ここでご覧いただいで分かるように、その他というのは本当に0.5ですから、その他の中に何百社も入っているのです。何百社もあるけれども、全部足してもたった0.5ではないかと、つまりそこがもう誤差だということです。

その他以外の部分はほとんど上場株か、最近まで上場していたアーム、あるいはSVFは第三者の投資家を含めて構成価値が3カ月ごとに正式に計上されているわけですから、ほとんど外部に公表されている価値です。

保有している株の価値が27兆円です。シンプルですね。SBKKが上場したことで、一般の投資家が毎日株価を形成しているわけなので、これは分かりやすい数字になります。これがSBGが保有している株の価値、27兆円。

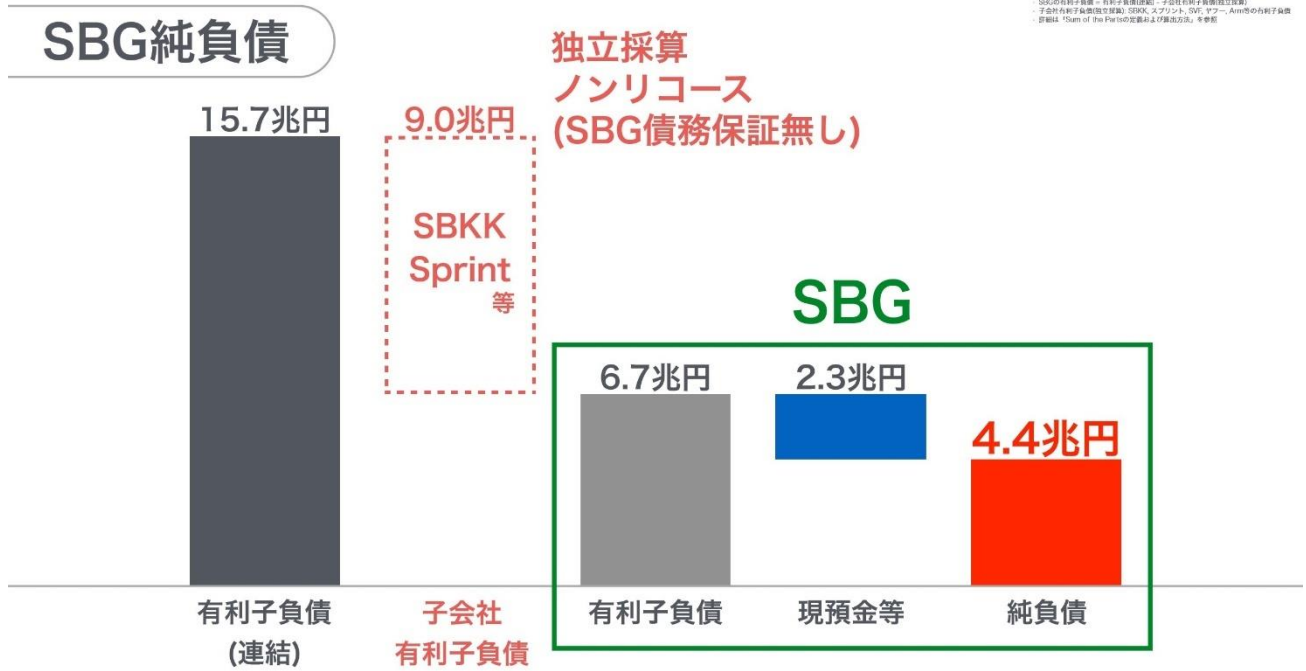
では次に純負債についてはどうかです。これまた連結の財務諸表では子会社の負債とかも全部含めて連結して計上しています。これら全てを合計したものは 15.7 兆円になります。



25

しかしこの中でスプリントだとか SBKK は、子会社として独立採算で、しかも上場しています。上場する時点で親子間の取引はいろいろな意味で制限をするようになりますから、SBKK は独立した会社として、負債についても独立した会計で、自らの収益で返済できる範囲だけ金融機関などから借り入れができる形になっているわけです。

専門的な用語で言うとノンリコースという契約で銀行、あるいは金融機関とのやりとりがなされています。つまり、親会社である SBG は、これは独立採算の子会社に対して債務保証していないわけです。代理弁済する義務がない。代理弁済してはむしろならないと。SBG の株主からすると弁済義務がないのに代理して払うのは株主価値を毀損することになりますので、あくまでもノンリコースとして独立採算の負債になります。



28

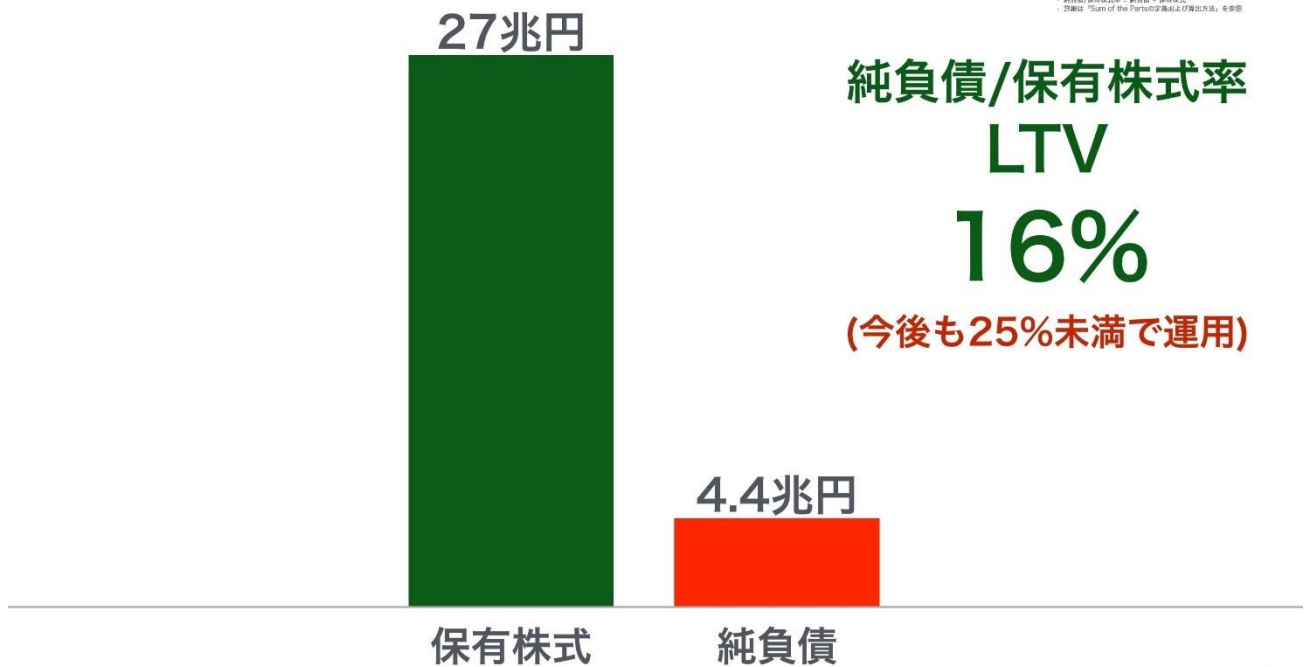
したがって連結からこれを外して考えるべきだと思います。つまり直接的に親会社である SBG が持っている負債は 6.7 兆円、それに対して持っている現預金が 2.3 兆円、それを差し引きますと純負債は 4.4 兆円になります。つまり、SBG としてのネットの借入は 4.4 兆円ということになります。

SBG のバランスシート、SBG の経営は複雑怪奇だといまだにおっしゃる専門家も一部おられます。それは物事の真実を見抜こうとしていないのではないかと、あえて目をつぶっているのではないかと、私は申し上げたいと思います。

事はシンプルなのです。保有している株式以外の財産はほとんどありません。工場だとか土地だとか建物はさっきのその他の中にすら入っていないわけですから、もう忘れていただいてもいいと。ほとんどそういう財産価値はない。もちろん負債もそれ以外にないわけですから、保有している資産はさっき説明した、持っている株式だけだと 27 兆円。保有している負債は 4.4 兆円だけであると。これだけなのです。

ですから、この足し算、引き算だけをシンプルに見れば SBG の株主価値が分かります。

・保有株式 = 保有株式総額
・純負債 = SBGの純有利子負債 = SBGの有利子負債 - SBGの純現金等
・純負債/保有株式率 = 純負債 / 保有株式
・計算は「Sum of the Parts」の定義および算出方法。本表は



そうすると借入が持っている財産に対して何%あるのかと、これを専門用語ではLTV、ローントゥバリューと言います。つまり純負債が持っている資産に対して何%なのかと、これが現在16%であります。

ボーダフォン日本法人を買収した直後は65%ぐらいありました。詳細な数字は忘れましたが、SBKKが上場する直前までは多いときは35%ぐらいまで行っていたような気がします。

とにかく65%とか35%とかあったものが現在は16%ですから、相当健全な範囲で、恐らくSBGの今までの経営の中では一番低い負債率という状況になったと思っています。これはある意味出来過ぎで、私は25%前後が健全な範囲だと思っています。ですから今後も25%未満になるような運用をしていきたいと考えています。

LTVは非常に重要な物差しとしてわれわれが持っている株主価値に対しLTV、持っている財産に対して、LTVが何%かと、これはいつも気にしながら経営をしていることであります。

財務方針

- 1 LTV25%未満で運営 (上限35%)
- 2 少なくとも2年分の社債償還資金を保持
- 3 SVFや子会社からの継続的な配当収入を確保

32

財務方針としては三つあります。今の LTV を 25% 未満に保つこと。それから少なくとも 2 年分の社債の償還、社債を返済する額は手元に手元現金として常に用意しておきたいと心がけています。それから子会社、SBKK、あるいは SVF などからコンスタントに継続的な配当が得られること。

ですから SBKK が 85% の配当率というのは SBKK から見ても、また SBKK の株主から見ても、われわれから見てもお互いに利害が一致していることになります。

株主価値	保有株式	純負債
23	= 27	- 4

33

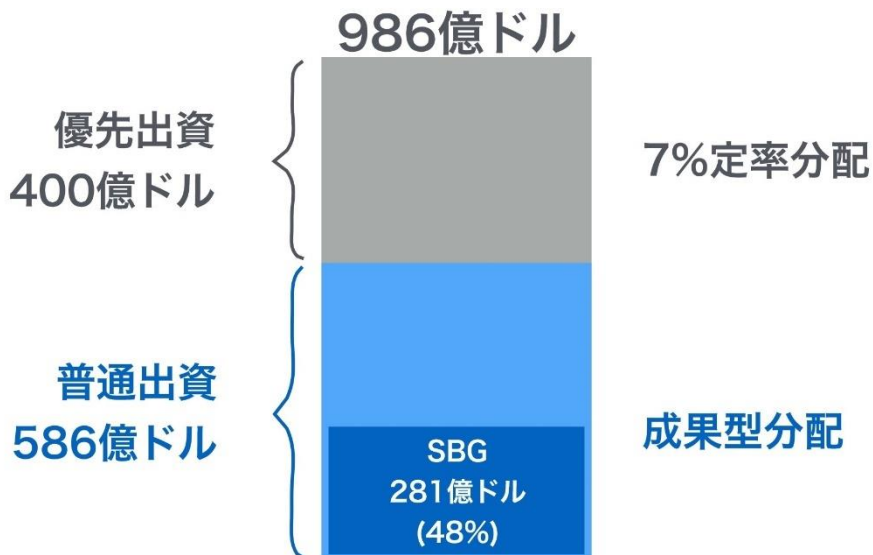
ということで、この1行だけです。株主価値は保有している株式から直接的な負債を差し引いたもの。これだけを見ていればいいわけです。これに加えてLTVのところです。

では、SBGの株主価値をこれから一番増やしていく成長エンジンになっているのは何かという
と、SVFであることは先ほどの営業利益の伸び、80%の営業利益の伸びのほとんどがSVFから導かれたことで、「ソフトバンク2.0」の一番重要な経営のエンジンであると、そこをちょっと説明
したいと思います。今日初めて公表する数字もこの後出てまいります。



まず、約2年経ちSVFの投資先がパイプライン等も含めて80社を越えました。2年前はゼロだったわけですから、2年間で世界中のユニコーン80社がわれわれのファミリーに入ってきたことになります。

Vision Fund(10兆円ファンド)の資本構成



次に SVF の規模は 10 兆円ファンドと一般的に言われていますが、約 10 兆円、この 10 兆円のうちの 4 兆円は優先出資、前回は説明を申し上げましたが、もう 1 度分かりやすく申し上げておきます。

この 4 兆円は借入ではありません。あくまでも出資です。返済義務を負っているものではありません。出資です。われわれの投資パートナーから募った出資です。ですから万が一、SVF がうまくいかなかったら、この 4 兆円は返済する義務を負っているものではないということです。これがこの SVF の重要な特徴の一つです。

配当は優先的に配当します。この配当は年 7% の配当であります。もう 1 度申し上げますが、この年 7% は借入ではありません。いわゆる優先株のようなものでございます。ですから万が一うまくいかなかったときには負債として返済義務を負っているものではないことを再確認しておきたいと思えます。

次にこのブルーのところ、これは普通出資です。株式会社で言えば普通株のようなものです。SVF が大きく利益を上げたときにその大半は、このブルーの普通出資の出資者が分け前を取っていく形になります。

その普通出資、普通株のようなところの約半分、48% は SBG の株主のものとして帰属しています。つまり儲けの半分は SBG の株主に帰属するものであります。

SBG は、SVF のほんの一部しか持っていないと今でも思っている方がおられます。28% ぐらいしか持っていないのではないかと、それは全くの誤解です。SVF の利益の中の約半分は SBG に帰属しているものであることをもう 1 度ご理解いただきたいと思えます。

なぜこれが重要かと言うと、今からご覧いただく数字でさらに意味が分かります。われわれのこの薄い水色のところとグレーのところは、リミテッドパートナーとして SVF に出資いただいたパートナーがその成果を取っていく形になります。この成果を今回初めて公表いたします。

れなりの期間がたちました。複数の会社が上場したり、あるいは売却をしたりで、成果が上がってきましたので、内容を公表させていただきました。

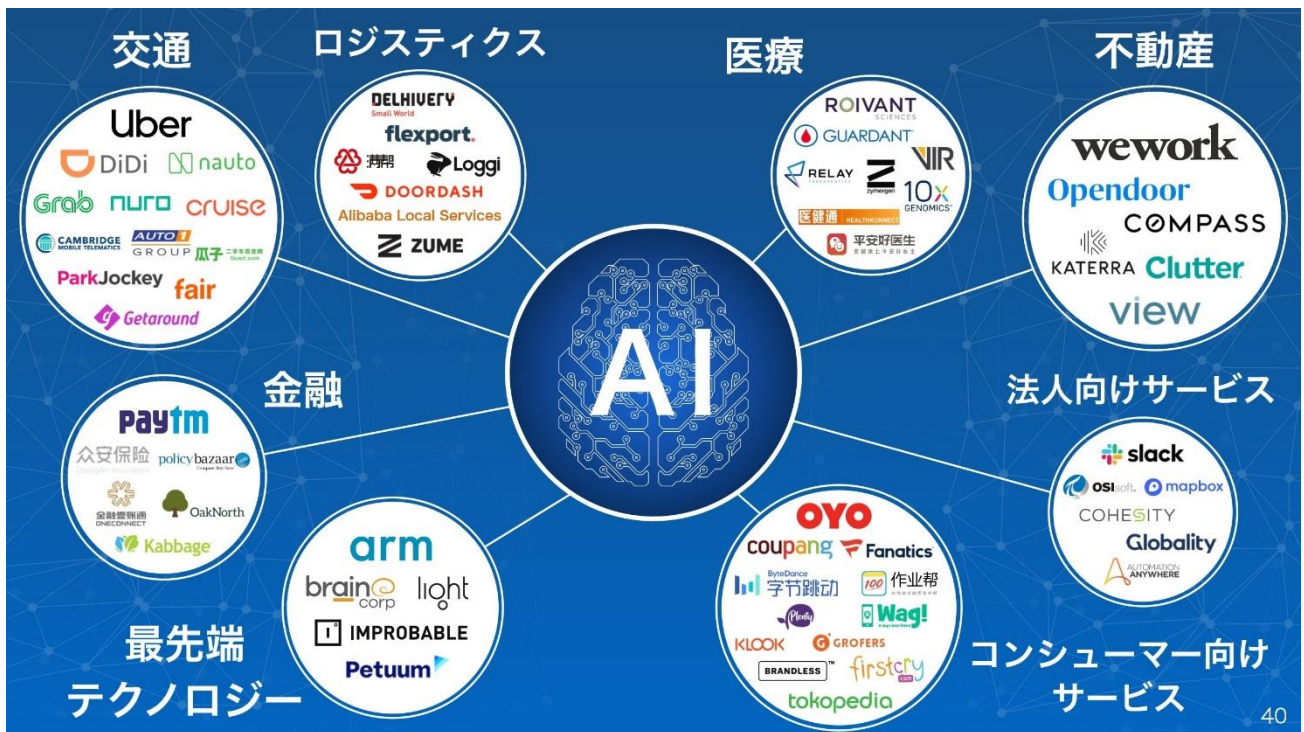
これはこれからも毎年本決算、つまり3月末の本決算のところで1年に1回、同じような形で継続して公表していきたいと考えています。

もちろんこの数字は高過ぎです。毎年62%を期待されると、私もだんだん荷が重くなるので、62%は出来過ぎだと思っていただいて、来年以降もうちょっとこれは下がるぞと予防線を張っておいていただいたほうがいいと思います。

とにかく高い収益であったことだけはお分かりいただきたいと思います。



SVFの特徴は三つあります。一つはAIに特化していること。もう一つはユニコーンへの投資に特化していること。そして三つ目はそのような形で特化しているのでシナジーが出しやすいと、シナジーを出していくのだということです。



つまり、AI を中心として、それぞれの産業、交通だとかロジスティクス、医療、不動産、その他と、それぞれの分野に AI を中心軸としてユニコーンにばかり投資しています。ユニコーン、しかもその分野で No.1 の会社ばかりです。私は No.2 が嫌いなのです。性格的に受け入れられない。やる以上は No.1 でないと気が済まない。子供のときから、やる以上は必ず No.1 になると。

したがってわれわれのユニコーンはそれぞれの分野、それぞれの国々で No.1 の会社ばかりです。しかも AI を中心に共通化されています。だからシナジーが出しやすいということです。

AI を使って、最近ではライドシェアとかいろいろ出てきています。恐らく予定どおりいけば、ウーバーがもうじき米国で上場しますね。ですからどんどん価値がこれから顕在化していきますが、ウーバーはタクシーの会社ではなくて AI の会社だということです。それはもう最近、いろいろな人が分かり始めていると思います。

今日は皆さんほとんど知らないと思いますが、1 社ご紹介をしたいと思います。中古車に AI を足し算するとどうなるのか。世界で 1 社だけ中古車市場に AI を最も有効に、最も効果的に、しかも大きなスケールで実現させている会社があります。すばらしい会社です。

われわれのポートフォリオカンパニーで決算発表の場に招待するのは初めてですが、今日は創業者のマーク本人に来ていただきましたので、紹介をしたいと思います。



マーク・ヤング：ご紹介ありがとうございます。現在、新しい車の市場、それから中古車の市場を中国で比べてみますと、大規模で未成熟で、かつ2倍に毎年成長している、かつ12万以上のディーラーに細かく細分化されている状況になっています。



中国最大級 中古車取引プラットフォーム



70万台
2018年度の
中古車取引台数



2倍
2018年度の
売上増加率

44

従来の中古車ディーラーを圧倒

Guazi vs 従来の中古車ディーラー

月間査定数 / 人

4倍

月間販売数 / 人

5倍

販売サイクル

1/4

47

そういった能力があるからこそ、より効率性を伸ばすことができました。実際に他のディーラーと比べての効率性がどれぐらいかをこちらで見てくださいと、例えば月刊の査定数が1人当たり4倍できる。そして1人当たりの月間販売数も5倍多い。

そしてより重要なのが実際の販売サイクルですが、4倍他社よりも速いことになります。

映像：（英語）

ありがとうございました。

孫：ご覧のように、既に年間、中古車のディーラー、直接お客さんから仕入れてお客さんに再販売しており、既に年間 70 万台売っているわけです。それが倍々ゲームで伸びている。すばらしい勢いで圧倒的規模と圧倒的スピードで、しかも AI を使って業界を徹底的に革新しています。

米国にも日本にも欧州にもこんな会社はないのです。初めて 1 社だけ誕生した AI を使った中古車ディーラーで、これからのすごい収益率と成長率で世の中を驚かしていくと思います。

もう一つの事例を紹介します。医療と AI を加えるとどうなるのか。

今まで癌を発見し、この癌が 1 期だとか 2 期だと助かる確率は最近の医療では高いのですが、第 4 期とかになると癌の生存率は一気に下がります。ですから大事なことは、できるだけ早く正確にどんな癌がどこにできているのかを把握することが大切になります。

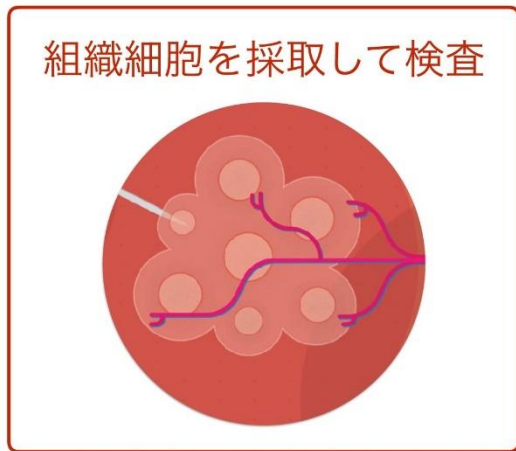
血液から DNA の解析をするハードウェア的な技術は既に数年前からでき上がっています。例えば有名な会社は Illumina, Inc. という会社が米国にありますが、これはハードウェアの会社として既に存在しているわけです。

問題は DNA の解析をしても、それはアルファベットの羅列に過ぎないわけですが、このアルファベットの記号の羅列を読み取って、人間の肉眼でこのアルファベットの組み合わせが何を意味しているのかを判別して、状況を伝えるのはほとんど不可能なわけです。

AI を使ってこのパターンを認識して暗号を解読するとその結果、その人が肺癌の第 3 期なのか、どんなミューテーションをしているのか、突然変異をしているのか、それは乳癌のどんなものなのかというようなことが、かなりつぶさに分かります。

これは従来の細胞を取ってきて、その DNA の解析をするのに比べて、はるかに安く、早く、安全に検知することが可能です。結果、米国の癌センターの 100% の施設がこの GUARDANT の血液による DNA 解析を現在米国で行うようになっています。100% です。

従来



高い・遅い・危険

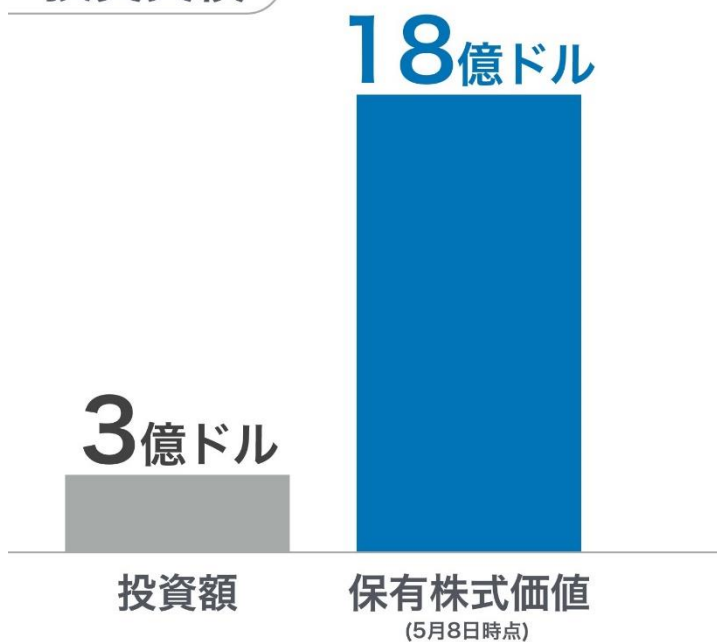


安い・早い・安全

(出所) Guardant Health 50

この GUARDANT が昨年上場しました。われわれは約 300 億円出資して、筆頭株主でいます。30 数%株を持って筆頭株主です。これが現在上場し、約 2,000 億になっています。つまりわれわれが出資をしてから 2 年弱ぐらいで 6 倍になっているということです。これは AI と医療を結びつけた場合の事例です。

投資実績



6倍



(出所) Guardant Health開示資料 52

まだ米国でしかほとんど実施されていませんが、これが世界中にこれから広がっていくわけで、しかも新しいプロダクトが続々と生まれており、まだまだこの会社は急成長すると私はみています。

今、事例を二つだけ申し上げましたが、このように AI の群戦略で、それぞれの分野で No.1、しかもシナジーを出し合って AI に特化することで、われわれのモデルがエコシステムとして回り始めたということです。



SVF 1 は非常にうまくいきました。そこで SVF 2 の設立準備に入るということを今日初めて正式に公表したいと思います。その規模だとか時期だとかそのストラクチャーはこれから詰めていく状況にあります。しかし概ねの規模としては SVF 1 と同程度の規模と。そして、投資家も SVF 1 でこれだけ好成績を上げているわけですから、SVF 1 の出資者の大半の方々は SVF 2 に対しても非常に高い関心を示していただいています。

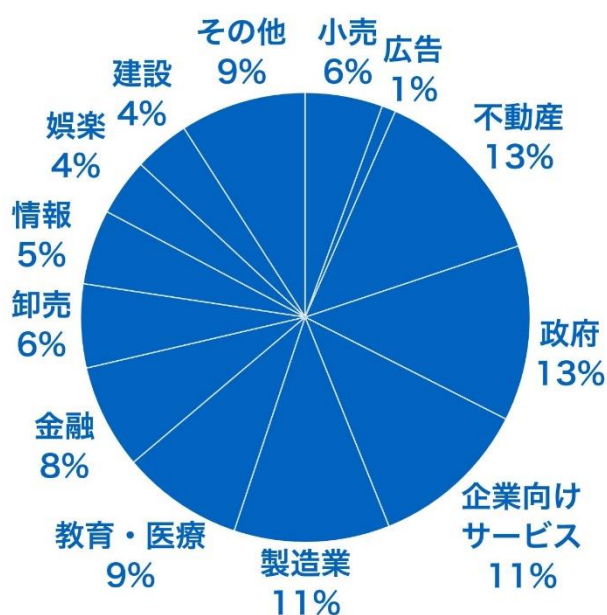
それに加えて、世界中のさまざまな投資家からぜひ SBG の SVF 2 に参加したいという声が続々と寄せられ始めています。近いうち、これを設立してまいります。

恐らくやり方としては SBG 自身でまず 100% 自らつくって、そこに他の投資家を招き入れる形になるのではないかなと今考えていますが、これから詰めていきます。

さて、今後のビジョンについて、ビッグピクチャーを見ていただきたいと思います。先ほど言いました世界の時価総額のトップテンのうちの7社はインターネット関連です。これ、10年前には考えられなかったことです。

しかしこのインターネット企業が革新をした業界と言うと、実はたった二つしかありません。一つは広告です。もう一つが一般消費者向けの小売です。これは例えば米国のGDPの中で言えば広告は高々1%に過ぎません。消費者向けの小売は6%にしか過ぎません。

米国GDP



AIはあらゆる産業を革新

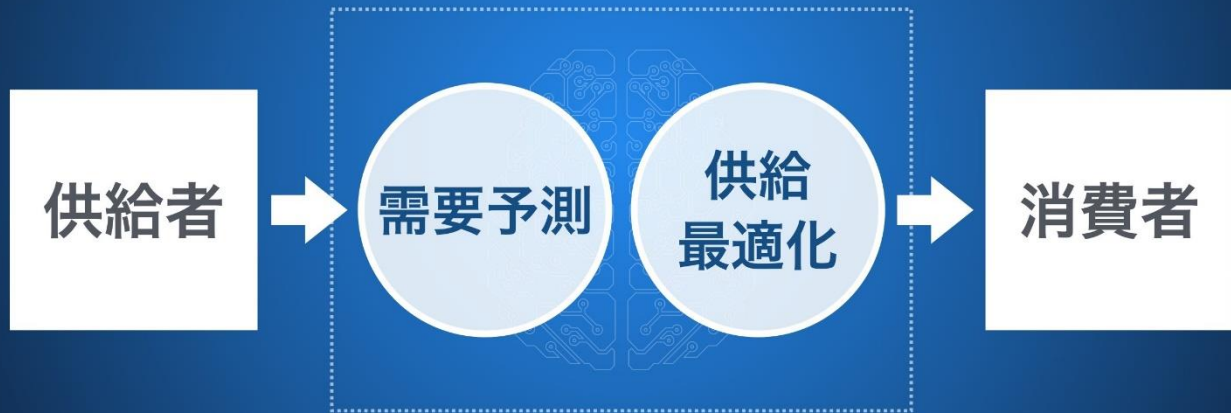


(出所) 米国商務省経済分析局、Zenithを基に当社推定
企業向けサービス：企業経営・管理サポートサービス・専門技術サービス
その他：交通・倉庫＋公益＋航業＋農業等＋「その他」 57

つまりこの1%の業界と6%の業界をインターネットで従来の事業者に対して挑戦することによって世界のトップテンのうちの7社という状況になったわけです。AIはどの業界を革新するのかと言うと、残り全部を含めて革新するということを申し上げたいと思います。AIはあらゆる産業を革新すると。

ではAIのビジネスモデルはどうなっているのかと言うと、一言で言うと私は推論だと思います。AIは何に一番役に立つのかと言うと、推論をすることに一番役に立つ。今日現在のAIは少なくともです。英語で言えばプリディクションであります。AI＝「プリディクション」だと。一言で言い表すとこういうことだと私は思います。

AI = 推論



58

では何をプリディクションするのかと、何をプリディクションすると一番分かりやすいのか。

例えばライドシェアの分野で言いますと、需要を予測することです。需要を予測することによって、そこに供給を最も効果的に最適化して供給を用意することができます。これは従来の会社では似て非なるものとして非常に効率悪い形で行われていたことになります。

ライドシェアの分野を例にすると、ヒートマップというものを作ります。15分後に例えばニューヨークの五番街のどこのこのコーナーに、今週の金曜日の夜7時に何人お客さんが手を挙げるとか、これを予測するわけです。1週間後の予測、1日後の予測、あるいは15分後の予測と、大体15分後の予測が一番役に立つわけです。

15分後にどこのこのコーナーで、何人需要が生まれるのかを予測してヒートマップを作る。

ライドシェア

ドライバー



乗客



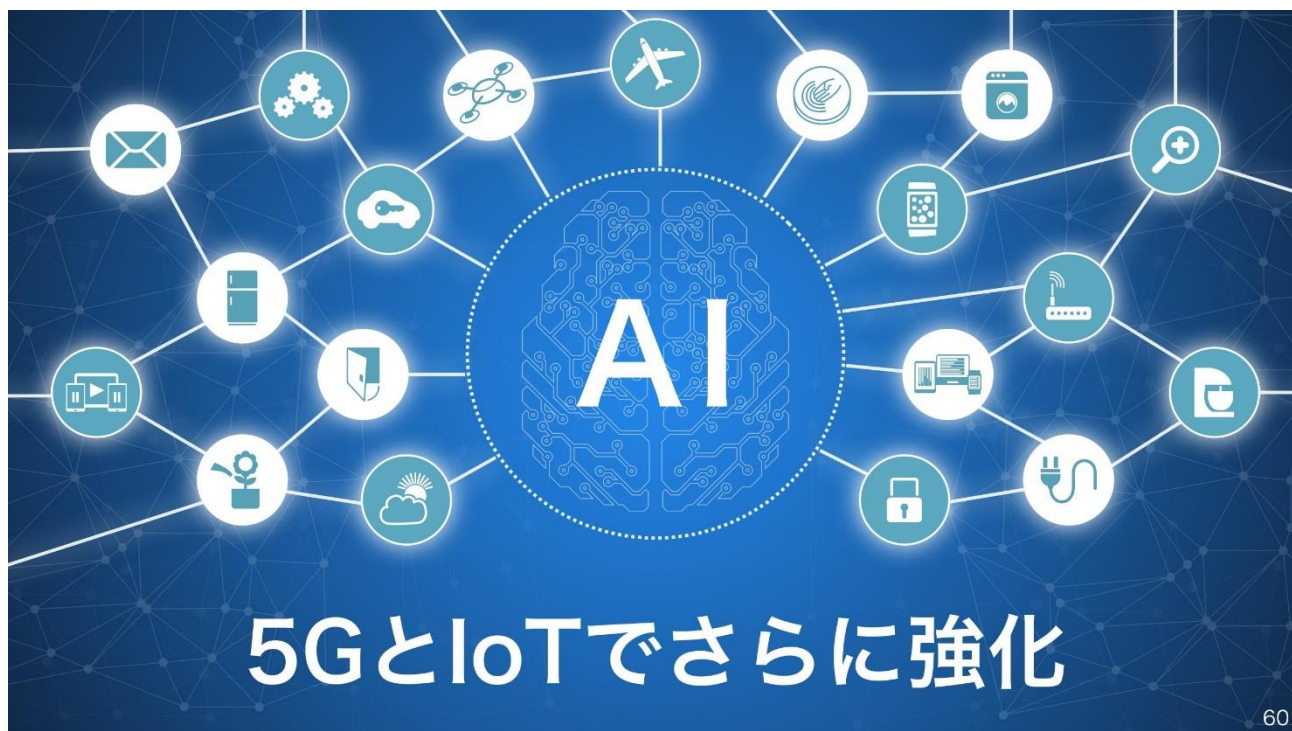
59

供給者としてのウーバーの車が慌ててそこに行くと、お客さんが手を挙げる前に車は既に待っているので、3分とかで車がパッと来るわけです。呼んでからタクシーが来る場合だと、15分、20分かかかるわけです。

従来のタクシーでは呼び出して15分、20分かかかるわけですが、なぜウーバーが3分で来るのか。DiDiが3分で来るのか。Grabが3分で来るのか。なぜ3分で来るのかというと、呼ぶ前に概ねそこにもう既に配置しているわけです。これをできるのはAIで推論をしているからです。人間技では無理なのです。

さらにそこに合わせてダイナミックプライシングを刻々とリアルタイムで提供していきます、先ほどのマークが紹介した中古車のダイナミックプライシングは、タイヤがどうだ、エンジンのどここのシリンダーがどうだとか、ペンキの状態がどうだなど、260カ所ぐらいチェックして査定をし、1カ所チェックするごとにリアルタイムでダイナミックプライシングを行い、14日後、17日後に一体いくら値段だったらこの車は売りさばけるのかを推論するわけです。

そしてさかのぼって、今すぐいくらで買えばいいということを査定して決定するわけです。これは人間技では無理なのです。



AIは何に一番役に立つのかということ、将来起こること、例えば囲碁とか将棋で言えば将来敵が打ってくるであろう手を読んで、その手を打たれたらこっちはこう返す。別の手を打たれたらまたさらにこう返すということを何手も先を読み込むわけです。推論するわけです。

ということで、AIは推論に最も適しており、推論をさらに精度を高めるためには、人間と人間の通信だけではなくて、人間と物の通信、物と物の通信、つまりIoTでさまざまなデータを刻々と吸い上げる。

われわれのグループにアームがある。アームは今から10年間ぐらいで約1兆個のチップをばらまくことになるわけです。世界中に地球上に1兆個のアームのチップがばらまかれて、この1兆個からさまざまなデータが吸い上がる。

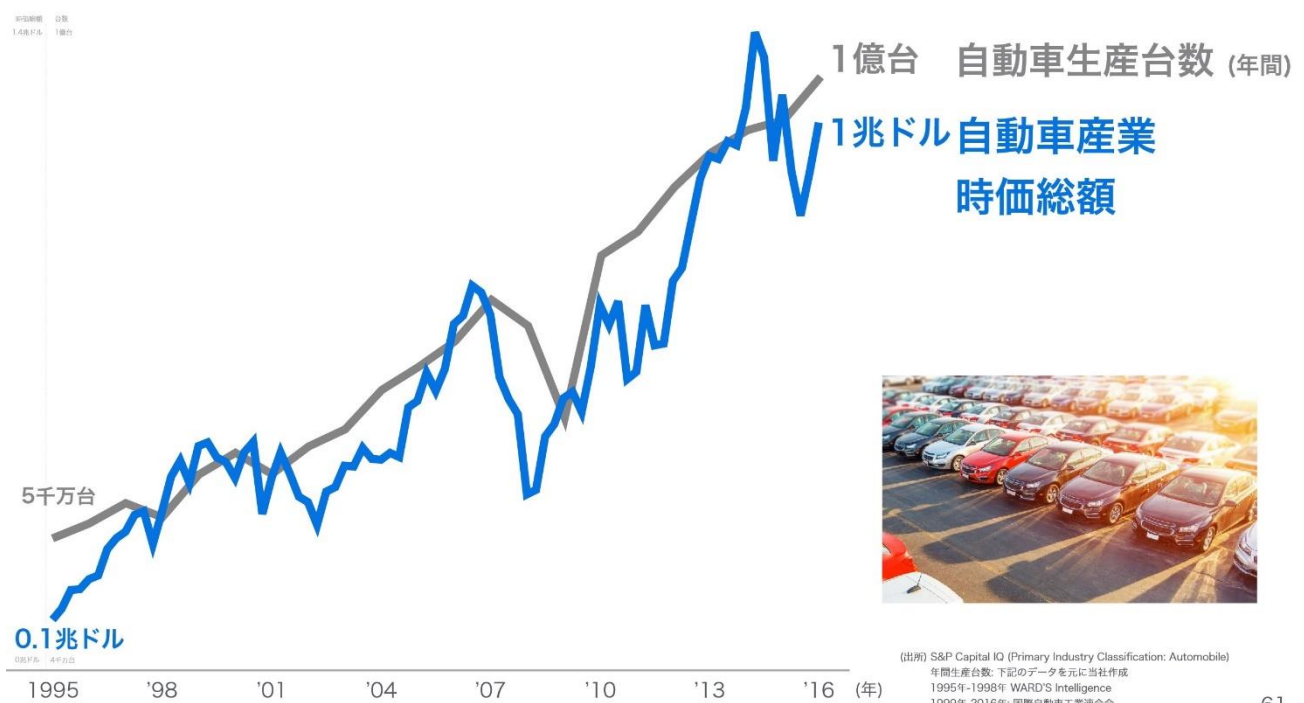
地球上に住んでいる人口は70億人ぐらいしかいないわけです。つまり、人間の人口をはるかに超えた物と物が通信し合う、このデータをAIが吸い込んで、そして推論するのに役立つ。そうすると世の中はAIを使っている会社と使っていない会社では、もう決定的に競争力が違い、インテリジェンスが違うということになるわけです。

つまり従来のインターネットは知恵としてのインターネットではなく、知識としてのインターネットだったのです。知識としてのインターネットですから、検索とか、あるいは物の売買の単純な価格とか、そういうことにしか使われていなかったわけです。

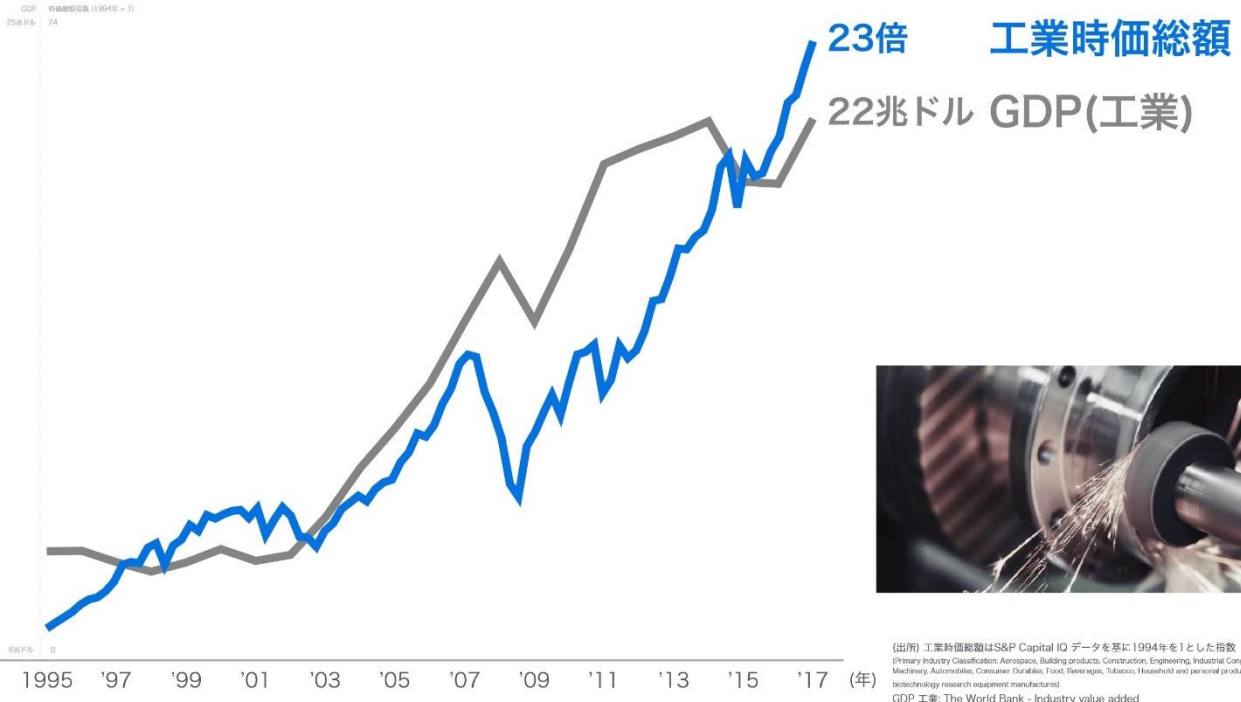
これからのインターネットはさまざまなチップをつないで、これをデータとして、栄養として、飲み込んで、知恵を働かし、知恵で推論をする。これがAIです。

そのためにはアームを使って、あるいは5G、これから6Gで通信のインフラもどんどん進化し、衛星からも通信をし、地球上のさまざまなところが常にリアルタイムで分かる状況がつけられていくわけです。私は非常に大きな進展がこれからあると信じています。

さて、株価、時価総額、企業価値にもう1度話を戻したいと思います。



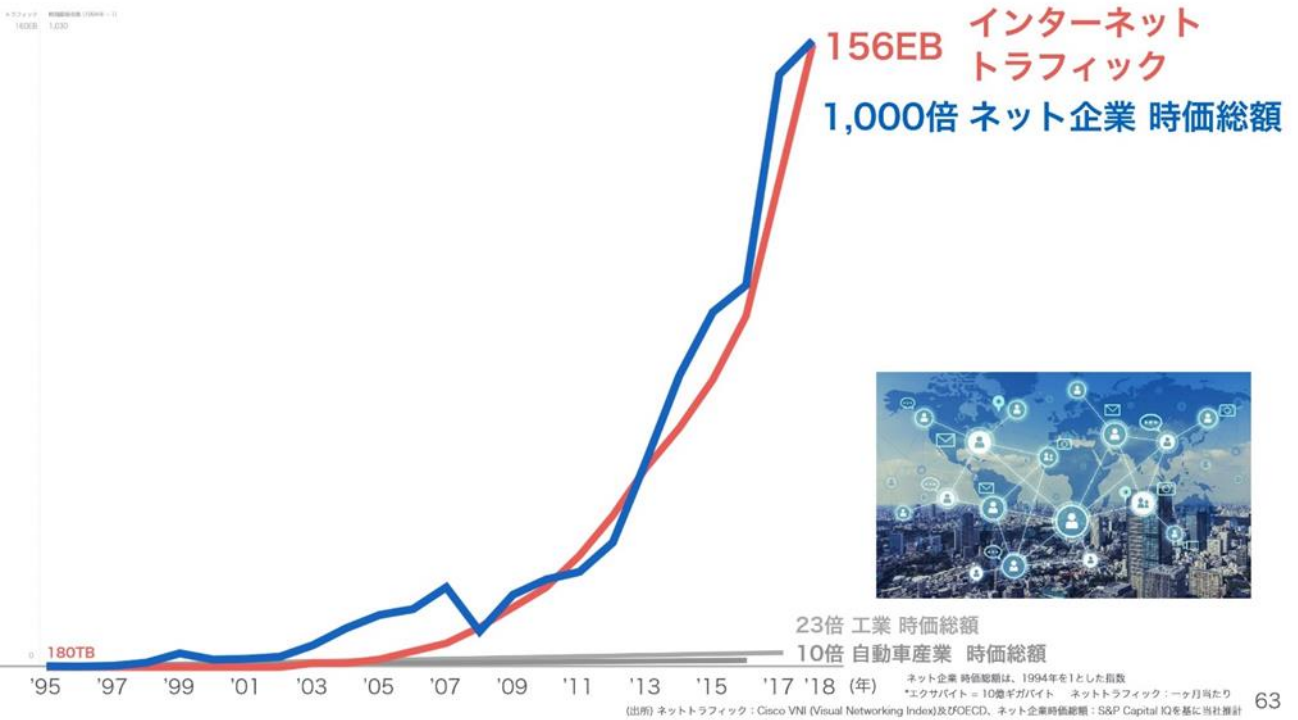
自動車産業の時価総額は約1兆ドルです。つまり約100兆円です。この自動車業界の時価総額は何が一番比例していたのかというと、自動車の年間出荷台数に一番比例していたことがこの25年間の自動車産業全体の時価総額と、自動車産業全体の年間出荷台数、この二つのグラフを、折れ線を重ねると、実はほとんど比例していることが分かります。



62

次に同じような観点で、自動車産業だけではなくて、今度は工業出荷、産業革命、工業出荷全部を足し算すると、22兆ドルと、自動車産業の約20倍と。2,000兆円という形になります。

これはこの25年間で約20倍伸びたわけです。自動車産業は約10倍伸びたわけです。自動車産業の時価総額が10倍伸びて、全工業の時価総額が20倍伸びたわけです。同じ25年間です。



63

ではこの同じ直近の 25 年間でインターネット業界の時価総額はどのくらい伸びたのかというと、実は 1,000 倍伸びたのです。1,000 倍です。だから世界の時価総額のトップテンのうちの 7 社はインターネットカンパニーになるということが、突然この 10 年間で急成長しているわけです。

何が一番比例しているのかというと、インターネットトラフィックが一番比例していることがこのチャートで分かると思います。自動車は自動車の出荷台数に比例する。工業は工業全体の出荷総額に比例する。インターネットカンパニーはインターネットトラフィックが一番比例している。

よく木を見て森を見ずという言葉があります。多くの投資家の皆さん、今日ここに座っている皆さんも専門家の皆さんばかりだと思いますが、皆さんはもしかして毎日の株価で一喜一憂しているのではないのでしょうか。皆さん、毎日のニュースで米国の貿易摩擦がどうなったとか、あるいは米国の FRB の金利がどうなったとか、非常にミクロなことで毎日毎日心配したり喜んだり右往左往しているのではないかと思います。

私に言わせると、それはもしかしたら見ている目がちっちゃ過ぎるのではないかと思います。大きな目で見てみると、この 25 年間で 10 倍のところと 20 倍のところと 1,000 倍のところがあった。さて、どこに投資をしたら一番いいのかと。10 倍のところか、20 倍のところか、1,000 倍のところか。あるいは 1 倍のところなのかと。成長が 1 倍以下の産業を再建するのは非常に難しい。

何かのしがらみで仕方なくやっているのならしょうがないとして、伸びているところに頭を切り替えていいのではないかと。

ただでさえ難しい経営のかじ取りを、難しいのにさらに難しい産業、1 倍とかそれ以下しか伸びないようなところに情熱を投入して、使っている情熱の場所が間違っていると私は申し上げたいと思います。

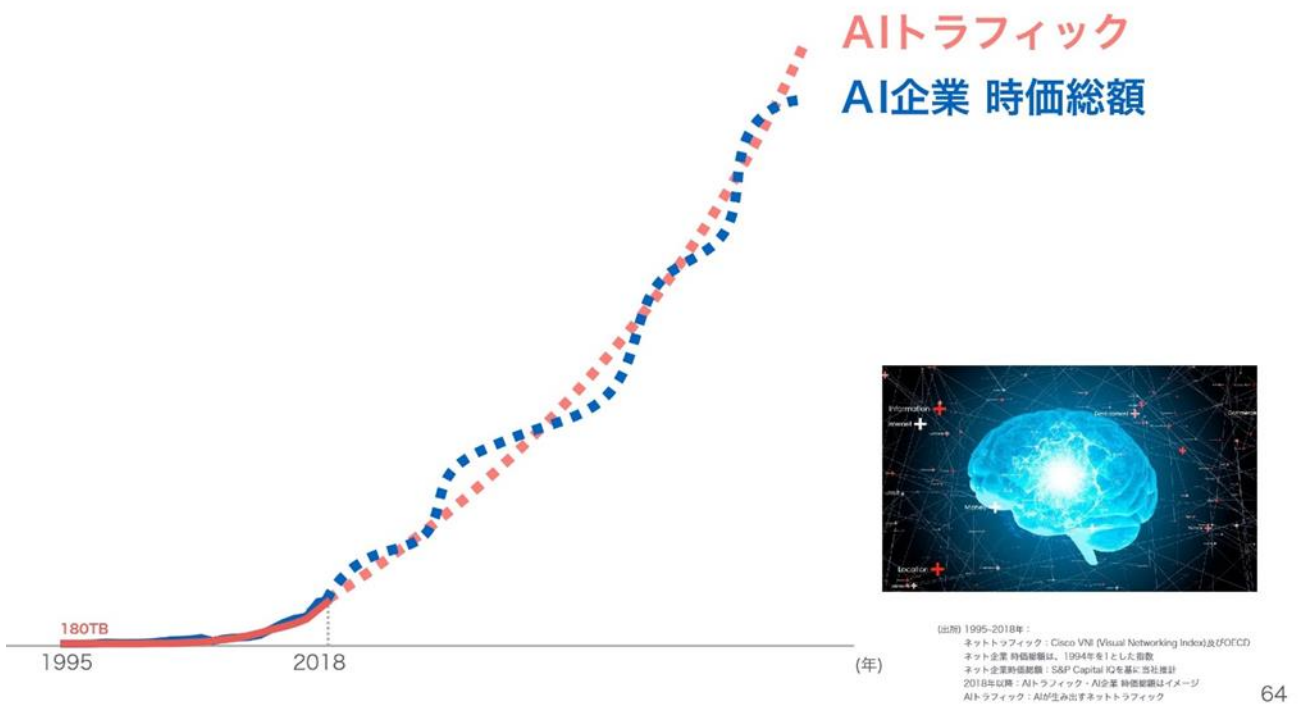
私は 10 倍のところより 20 倍、20 倍のところよりも 1,000 倍というところに情熱を投じたい。たまたまわれわれの専門がそこだから、なおさらそう思うわけです。

156EB（エキサバイト）で、180TB（テラバイト）から 1,000 倍伸びたということです。

これが後で振り返ると誤差だったと、あんな小さな世界のことを一生懸命語っていたことを今から 20 年後に人々は話をすると思います。それはインターネットトラフィックがもう限界に来たのではなくて、まだまだ 2 次曲線で伸びていて、しかも単純なインターネットトラフィックからインテリジェンスを伴ったアーティフィシャルインテリジェンスのためのトラフィックにこれから進化していくわけです。

将棋の世界で言えば歩から裏返してみると金になったということ。日本人は分かるけど、米国人の人とか将棋を知らない人は、恐らく今、英語で通訳されていると、言っている意味が分からないと思います。

とにかく今までのインターネットトラフィックは、インテリジェンスを伴わない単なるデータトラフィックであり、知識のトラフィックだった。これからはこのデータが単なる知識を検索するためのトラフィックではなくて、インテリジェンスを伴う、アーティフィシャルインテリジェンスとして推論をし、プリディクションをすることになる。そのためのデータトラフィックに生まれ変わっていくわけです。



それはこれから10年20年の世界から見ると爆発的に伸びていく。ここからさらに2次曲線で恐ろしい規模に伸びていくことがほぼ間違いなく来ると私は断言しているわけです。

この25年間で1度もインターネットトラフィックが下がったことはありません。株価は人々の評価ですから上がったり下がったりします。それでも1,000倍伸びたわけです。インターネットのトラフィックは上がったり下がったりではありません。上がったり上がったり上がったりで、1回も下がっていないと。物事はシンプルです。物事をシンプルに捉えた人が一番賢いと。それで戦略が初めて見えてくると思うわけです。

私はそこに集中特化したいと思います。

結果、SBG の株主に 20 年ぐらいお待たせして申し訳なかったのですが、これからいよいよ SBG の本当に活躍する時代がやってくると。やっとその構えができました。やっとそのエコシステムができた。もう大分頭は薄くなりましたが、情熱は今燃え尽きかけている。もう 1 回髪の毛がブワッと生えてきそうだというぐらい、今興奮しているわけです。ついに来たぞと。私の時代が来たと私は今燃えているわけです。

株主還元強化

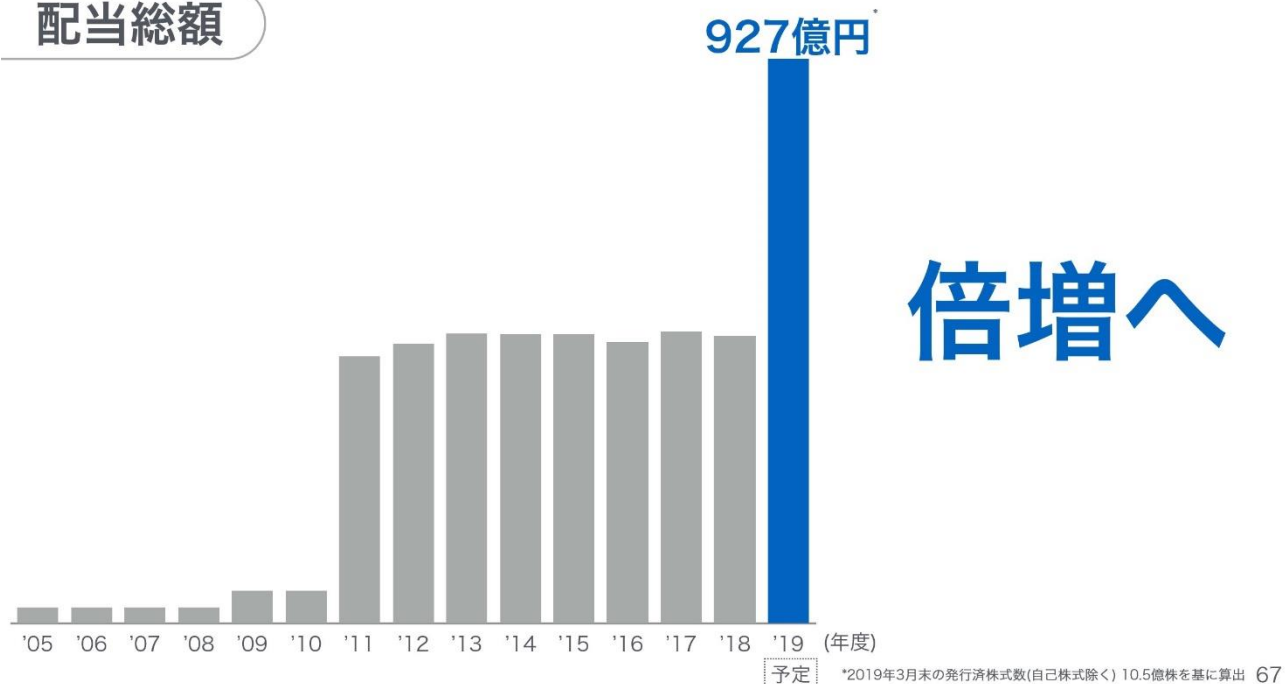
株式分割	1 : 2
1 株当たり配当金	44 円 (変更なし)

2 倍増配

66

いよいよこれから春を楽しんでいただく、そういう収穫期に入ります。収穫期に入る株主の皆さまに対する還元の一歩として、一般の個人投資家にも NISA の枠の中で買いやすいように、株式を 2 つに分割します。個人投資家の皆さんも NISA の中で買いやすいということは、つまり当時ご迷惑をかけたような個人の方々にも小さな金額からいろいろな方が参加していただけるということです。

配当総額



1株当たりの配当額をキープしますので、実質的には配当を倍増するという事です。倍増と言っても高々1,000億円弱です。純利益が3年連続で1兆円を超え、今年はまだ1兆円を超えられず。4年連続で1兆円を超えられる純利益の状況になりましたので、その10分の1、約1,000億は配当として皆様に還元していくということになります。

これはまだ非常に小さいです。まだまだ誇れるほどの規模ではありません。しかし着実に階段が上がってきている。これから本当の意味での成長期、収穫期が始まりますので、株主の皆さまにはもっと期待に応えていくことができる、そういうフェーズが来たのではないかと思います。

株主価値 = 保有株式 - 純負債

SBG 株主価値
21,688円/株



そろそろ結論ですが、冒頭で申し上げました、私は一つだけ見えています。株主価値です。「株主価値」 = 「保有株式」 - 「純負債」と申し上げ、冒頭にこのグラフをお見せしました。

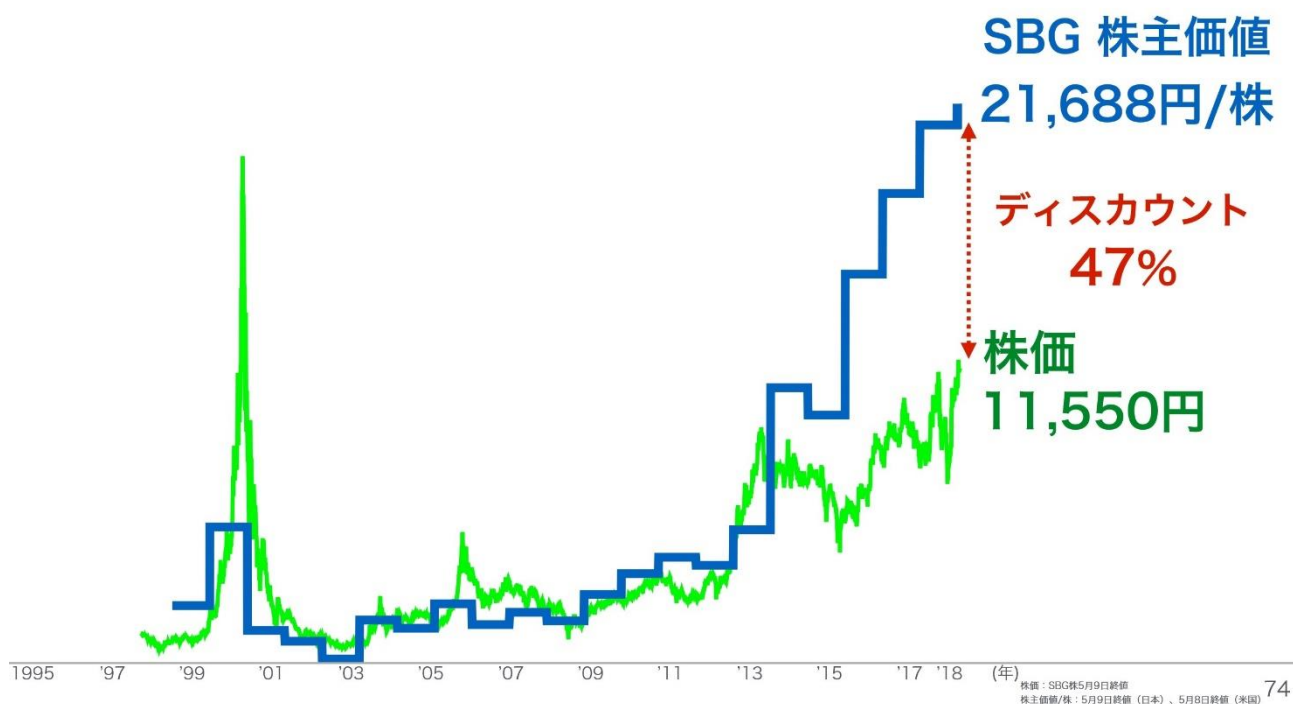
ここにいる専門家、数百人の皆さんが誰1人として分からなかった株主価値を表したグラフが、このグラフであると。いかにこのグラフを専門家の皆さんですら認識していなかったか。これを伝えてこなかったのは私の責任です。でも今まではそれを誇れるほどの規模でなかった。やっとこれから2次曲線で増やしていくのだということを宣言させていただきたい。決意です。約束ではないです、決意と、宣言です。

株価は上がったたり下がったりします。第1期のころは、期待値は実力をはるかに上回ったと。あのころの株主価値は実は6兆円でした。でも時価総額は20兆円までピークで行きました。つまり実力よりも3倍ぐらい期待値のほうが一気に行ってしまったわけです。

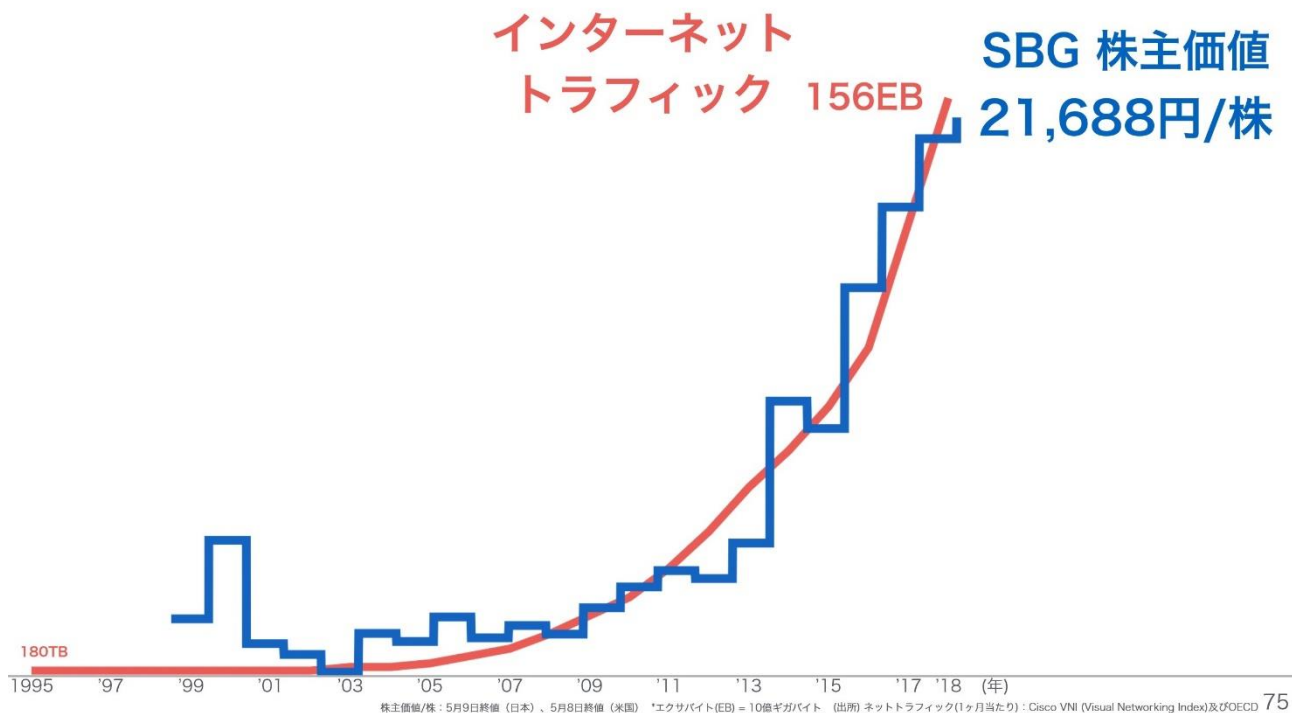
そこで多くの株主にご迷惑をかけたことが私の心の中の負債であります。必ず、そのピーク時の株主、投資家の皆さまにも、じっと持っていれば結果は良かったということを実現したいと思っています。

少なくとも実力値ではそのときの6兆円が今20兆円になっているわけですから、持っている株主価値はそのときのピークよりも3倍、実力はずいぶん私だと思います。

第2期のころは株価と株主価値がちょうど絡んでいたときです。これが10年ぐらい続きました。このブルーと緑がほとんど絡まるような形で動いています。つまり第2期のころは実力値と評価がほぼ絡まっていた。



第3期の今日現在はどうか。株価はあのときのピーク以来、20年ぶり近くにSBGの株価は上がってきたと言われていますが、皆さまの評価以上に私は前進しているということを申し上げたいと思います。



これは、長い将来で見れば、まだまだ始まりです。なぜならば、冒頭で申し上げましたように、われわれの株主価値は何に一番比例しているかというインターネットトラフィックに比例していた。これからこれがAIトラフィックに比例するように、絡まるように、伸ばしていくというのが、私の決意です。保証ではないです。決意です。

どうやったらこれを実現できるのか。インターネットトラフィックがさらに伸びると、AIトラフィックが2次曲線で伸びていく。これに振り落とされないように、われわれが絡まるようにして株主価値を増やしていくための戦略が、AI群戦略です。そのための戦略なのです。

私1人の経営者としての力では無理です。SBGの社員だけでは無理です。それを実現させる、AI起業家軍団の若き起業家たちは、皆それぞれの分野、それぞれの国でAIを使ってナンバーワンの会社ばかりです。素晴らしい会社ばかりです。



昨日も夜中まで彼らとミーティングしていましたが、驚くばかりの進化と規模、圧倒的な内容で成長しています。もう彼らと会っていると楽しくてしょうがない。どんどん自信が湧いてくる。

このAI 群戦略で、AI のトラフィックに絡まるように、2 次曲線でSBG の株主価値を増やしていきたいというのが私の願望であり、決意であり、それを実現させるためのものがAI 群戦略であります。

今日は細かな話よりも大きなピクチャーを久しぶりに見ていただいたということでございます。

ありがとうございました。

<公正価値の評価プロセス>

SBIA は四半期ごとに英国の金融行為規制機構(FCA: Financial Conduct Authority)が発行したオルタナティブ投資ファンドマネージャー指針(AIFMD: Alternative Investment Fund Manager Directive)に準拠した公正価値を決定する必要があります。SBIA の投資評価チームは、ポートフォリオマネジメントのチームとは機能的に独立しており、一部の複雑な公正価値の算出に際しては、必要に応じて、高度な知識や経験を有する外部の専門家が関与することもあります。これに並行して、ファンドの投資アドバイザリーボード(IAB: Investor Advisory Board)が、独立の投資評価者として複数の外部ファームを選任し、半期ごとに投資の独立評価を行っています。SBIA の投資評価チームによる評価結果は、独立の投資評価者のレポートを十分に考慮の上、SBIA の投資評価・財務リスク委員会(VFRC: Valuation and Financial Risk Committee)によるレビューを受け、承認されます。投資評価・財務リスク委員会は SBIA の CEO、CFO、CRO、法務責任者と上級投資専門家等で構成されています。投資評価・財務リスク委員会によって承認されると、投資評価の結果はファンドの独立監査人であるデロイトにより財務諸表の一部として監査を受けます。

<公正価値の評価方法>

ファンドが適用する会計基準は IFRS です。中でも、IFRS13 号（公正価値測定）が公正価値の測定について全般的な枠組みを提供しています。また、ファンドは IPEV(International Private Equity and Venture Capital)評価ガイドラインにも準拠しています。IFRS に従い、公正価値測定にあたっては、ファンドは関連する観察可能なインプット(株価等)を最大限活用し、観察不能なインプットの利用を最小限にしつつ、十分なデータが入手可能となる適切な評価技法を状況に応じて採用しています。活発に取引が行われている市場で公開している会社については、取引相場価格を調整することなく公正価値測定に使用します。未公開会社はマーケットアプローチとインカムアプローチが広く評価技法として使用されています。マーケットアプローチは、類似公開企業比準法や、類似業種比準法、市場価格法などのことです。インカムアプローチは、DCF 法としても知られており、予想将来キャッシュフローの現在価値を計算して事業価値を算出することです。直近の取引価格は、秩序だった取引の結果であれば、一般的には取引日の公正価値を表しています。直近取引法を適用する場合、新規外部投資参加者、投資家の専門性のレベル、取引の規模など、関連する要素を考慮に入れます。更に、投資について優先劣後などの内容を考慮しています。すなわち、優先株式は劣後株式より価値があります。

<投資成績の定義>

LP Net Equity IRR とは、管理報酬、成功報酬、優先出資持分に係る定率の固定報酬(Preferred Equity Coupon)及びその他の手数料が支払われた後の普通出資持分に係る内部収益率を指します。2019 年 3 月 31 日時点での普通出資持分に帰属するリミテッド・パートナーからの資金拠出・分配、投資資金融資枠の実行額、投資関連の純資金調達額及び SVF の純資産価値を元に算出されています。

LP Net Blended IRR とは、普通出資持分及び優先出資持分を組み合わせた正味の投資成績です。これは、Preferred Equity Coupon(分配済み・未払い含む)を反映したものです。

Net Equity IRR (SBG (LP)+成功報酬)の計算は、LP Net Equity IRR と同じですが、未払いの成功報酬を含んでいます。

“Equity”IRR は例示を目的としたものであり、ビジョンファンド全体の投資成績の一部しか表していません。加えて、優先出資持分に対するコミットメントは反映されておらず(これはビジョンファンド全体の投資成績に大きな影響を与える

ものであり、より低い成績となる可能性があります)、いずれのリミテッドパートナーの投資成績を表すものではありません。個別の投資実績及び資金拠出・分配のタイミングに応じて、リミテッド・パートナー毎に投資成績は異なります。ファンドはこれまでの運営期間が限られており、それゆえ投資成績はここに示されている通りにならない可能性があり、未実現の投資が実現した場合のリターンはここに示された投資成績と大きく異なる可能性があります。

ビジョンファンドの投資成績は直近でビジョンファンドが一括で SBG から取得した投資案件の成績を含めています。ここに示された投資成績は未実現である投資先の評価に基づくものを含めており、将来の成績を表すものではありません。これらの投資案件はビジョンファンドの投資成績にプラスの影響を与えましたが、SBG は今後類似する資産の一括でのビジョンファンドへの引き渡しを行う義務はありません。

過去の投資成績は将来の業績を示唆するものではありません。

<Valuation Process>

SBIA is responsible for determining fair values on a quarterly basis in line with the requirements of the AIFM Directive (as issued by the FCA). The SBIA Valuation team is functionally independent from portfolio management and may engage external specialists with a high level of knowledge and experience as needed, in determining the fair value of certain complex financial instruments. In parallel, Investor Advisory Board of the Vision Fund has appointed certain external firms as independent valuers to perform semi-annual independent valuation. Valuation results as determined by the SBIA Valuation team, with due consideration of the Independent Valuer's reports, are reviewed and approved by the SBIA Valuation and Financial Risk Committee ("VFRC"). The VFRC comprises the SBIA CEO, CFO, CRO, General Counsel and senior Investment Professionals. Once approved by the VFRC, valuation results are subject to a financial statement audit by the Vision Fund's independent auditors (Deloitte).

<Valuation Methodology>

The applicable reporting framework of the Vision Fund is IFRS (the "Standards"). Specifically, IFRS 13 (Fair Value Measurement) outlines the general framework for measuring fair values. The Vision Fund is also compliant with the International Private Equity and Venture Capital (IPEV) valuation guidelines. In line with the Standards, the Vision Fund uses valuation techniques that are appropriate in the circumstances and for which sufficient data are available to measure fair value, maximising the use of relevant observable inputs (market share price, etc.) and minimising the use of unobservable inputs. For companies that are publicly listed in an active market, quoted prices are used without adjustment to measure fair value. For companies that are privately held, the market and income approaches are widely used valuation techniques. The market approach includes the use of Guideline Public Company multiples, industry valuation benchmarks and available market prices. The income approach, otherwise known as the Discounted Cash Flows method, derives the value of a business by calculating the present value of expected future cash flows. The price of a recent transaction, if resulting from an orderly transaction, generally represents fair value as of the transaction date. In applying the recent transaction method, we consider relevant factors including, but not limited to, the participation of new outside investors, the level of sophistication of investors and the size of the investment round. Further, we recognize the senior-subordinate structure of the companies we invest in i.e. senior shares are worth more than junior ranking shares.

<Definitions of Investment Performance>

Net Equity IRR means the internal rate of return of Class A Equity Interests after management fees, performance fees, Preferred Equity Coupon and other expenses. It is based on the limited partners' equity cash outflows (capital contributions), inflows (distributions) and share of the subscription line of credit activities, net of investment-related financing, and the Net Asset Value attributable to Class A Equity Interests as of March 31, 2019.

Net Blended IRR reflects the combined net performance of Class A Equity Interests and Class B Preferred Equity Interests and includes Preferred Equity Coupon distributions as well as accrued Preferred Equity Coupon.

Net Equity IRR (SBG LP + Manager's performance Fee) is the same as Net Equity IRR computation but includes the addition of accrued performance fees for the Manager.

"Equity" IRRs are provided solely for illustrative purposes, as they reflect only a subset of the Vision Fund's overall performance, do not reflect the return on Preferred Equity Commitments (which will have a material impact on the Vision Fund's performance in the aggregate, which could be significantly lower), and may not reflect the experience of any limited partner. Results for individual limited partners will vary based on their specific investments as well as the timing of their specific cash flows.

The Vision Fund has a limited operating history and accordingly, performance information may not be representative and actual realized return on these unrealized investments may differ materially from the performance information indicated herein. Vision Fund performance is based in part on valuations of certain investments that were collectively acquired recently by the Vision Fund from SoftBank Group Corp.; accordingly, the performance information herein, which is based in part on valuations of unrealized investments, is not indicative of future results. Such investments and the subsequent performance thereof had a positive impact on the performance of the Vision Fund. SoftBank Group Corp. is under no obligation to collectively offer similar assets to the Vision Fund in the future.

Past performance is not indicative of future results.

免責事項

本資料に記載されている計画、見通し、戦略およびその他の歴史的事実でないものは、作成時点において入手可能な情報に基づく将来に関する見通しであり、さまざまなリスクおよび不確実性が内在しています。実際の業績は経営環境の変動などにより、これら見通しと大きく異なる可能性があります。また、本資料に記載されている当社および当社グループ以外の企業などにかかわる情報は、公開情報などから引用したものであり、情報の正確性などについて保証するものではありません。

本資料中のスプリント・コーポレーション（以下「スプリント」）に関するいかなる記載も、当社がスプリントに対する投資家としての立場から行っているものに過ぎず、スプリントを代理して、又はスプリントのために行われたものではありません。本資料中のスプリントに関するいかなる情報も、スプリント自体が今後行うあらゆる開示に服します。

スプリント及び当社はいずれも、スプリントが今後行う開示に関連して、又は今後発生する事象を反映するために、本資料中の情報を更新する義務を負いません。本資料におけるいかなる記載も、スプリントが自ら開示等を行う義務を構成するものとして解釈されてはならないものとします。

IMPORTANT INFORMATION

This presentation (this “Presentation”) is furnished to you for informational purposes regarding SoftBank Group Corp. and is not, and may not be relied on in any manner as, legal, tax, investment, accounting or other advice or as an offer to sell or a solicitation of an offer to buy limited partnership or comparable limited liability equity interests in SoftBank Vision Fund L.P. (together with, as the context may require, any parallel fund, feeder fund, co-investment vehicle or alternative investment vehicle, the “Fund” or the “Vision Fund”). This Presentation is not intended to be relied upon as the basis for any investment decision, and is not, and should not be assumed to be, complete. The contents of this presentation are not to be construed as legal, business or tax advice.

None of the Fund, the manager of the Fund (the “Manager”), SoftBank Group Corp. (together with its affiliates, “SoftBank”) or their respective affiliates makes any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and nothing contained herein should be relied upon as a promise or representation as to past or future performance of the Fund or any other entity referenced in this Presentation.

Recipients of this Presentation should make their own investigations and evaluations of the information contained in this Presentation and should note that such information may change materially.

No representation is made that the Fund’s investments will be comparable to the selected SoftBank investments set forth herein, or any other SoftBank investments, in performance, portfolio composition or level of risk. Information about past SoftBank investments is provided solely to illustrate SoftBank’s experience in making investments that it believes have one or more, but not necessary all, of the characteristics of investments that the Manager intends to pursue on behalf of the Fund.

References to any specific investments of the Fund, to the extent included herein, are presented to illustrate the Manager’s investment process and operating philosophy only and should not be construed as a recommendation of any particular investment or security. The investment performance of individual investments in the Fund may vary and the performance of the selected transactions is not necessarily indicative of the performance of all of the applicable prior investments. The specific investments identified and described herein do not represent all of the investments

made by the Manager, and no assumption should be made that investments identified and discussed herein were or will be profitable.

Statements contained in this Presentation (including those relating to current and future market conditions and trends in respect thereof) that are not historical facts are based on current expectations, estimates, projections, opinions and/or beliefs of the Manager. Such statements involve known and unknown risks, uncertainties and other factors, and undue reliance should not be placed thereon. In addition, no representation or warranty is made with respect to the reasonableness of any estimates, forecasts, illustrations, prospects or returns, which should be regarded as illustrative only, or that any profits will be realized. Certain information contained herein constitutes “forward-looking statements,” which can be identified by the use of terms such as “may”, “will”, “should”, “expect”, “project”, “estimate”, “intend”, “continue”, “target” or “believe” (or the negatives thereof) or other variations thereon or comparable terminology. Due to various risks and uncertainties, actual events or results or actual performance of the Fund (or any other entity referred to herein) may differ materially from those reflected or contemplated in such forward-looking statements. As a result, investors should not rely on such forward-looking statements in making their investment decisions. No representation or warranty is made as to future performance or such forward-looking statements. None of the information contained herein has been filed with the U.S. Securities and Exchange Commission, any securities administrator under any securities laws of any U.S. or non-U.S. jurisdiction or any other U.S. or non-U.S. governmental or self-regulatory authority. No such governmental or self-regulatory authority will pass on the merits of the offering of interests in the Fund or the adequacy of the information contained herein. Any representation to the contrary is unlawful.

Past performance is not necessarily indicative of future results. Investors may lose investment capital. There can be no assurance that the Fund will achieve comparable results or the Fund will be able to implement its investment strategy or achieve its investment objectives.

To the extent presented herein, information relating to industry sectors and sizes has been determined by the Manager based on internal research and data. Although the Manager believes that such determinations are reasonable, they are inherently subjective in nature. Other market participants may make different determinations relating to sector characterization and size based on the same underlying data. Certain information contained in this Presentation has been obtained from published and non-published sources prepared by other parties, which in certain cases have not been updated through the date hereof. While such information is believed to be reliable for the purposes of this Presentation, none of the Fund, the Manager, SoftBank, or their respective affiliates assumes any responsibility for the accuracy or completeness of such information and such information has not been independently verified. Except where otherwise indicated herein, the information provided in this Presentation is based on matters as they exist as of the date of preparation of this Presentation and not as of any future date, and will not be updated or otherwise revised to reflect information that subsequently becomes available, or circumstances existing or changes occurring

after the date hereof. In this Presentation, references to “\$” or “US\$” shall be to the lawful currency of the United States.

Certain hypothetical illustrations set forth herein contain projections, targets, assumptions and expectations with respect to the performance of investments. These hypothetical returns, including the projections, targets, assumptions and expectations contained therein, have been prepared and are set out for illustrative purposes only, and do not constitute forecasts. They have been prepared based on the Manager’s current view in relation to future events and various assumptions and estimations, including estimations and assumptions with respect to events that have not occurred, any of which may prove incorrect. Projections, targets, assumptions and expectations with respect to Manager and the Fund are based on the Manager’s current beliefs for the future operations of the Fund, the Manager’s current views in relation to possible future events, and various other models, estimates and assumptions made by the Manager. Further, the targets stated herein are based on an assumption that economic, market and other conditions will not deteriorate and, in some cases, improve. These projections involve significant elements of subjective judgment. Others may select other underlying assumptions or methodologies that would significantly affect the projected returns or performance information set forth herein, even materially.

There can be no assurance that the expected projected results will be achieved, and actual results may vary significantly from the expected projections. General economic, natural and other conditions, which are not predictable and are outside the control of the Manager, can have an adverse impact on the reliability of such expected projections. There can be no assurance that the Fund will be able to make investments in companies that the Manager otherwise deems appropriate or, if it does, as to the size of the position it will be able to build. Moreover, the inability to sell investments in companies in these circumstances could materially adversely affect the investment results of the Fund. There is no guarantee that the Fund will be able to successfully implement the strategies described in the Information.

Certain information presented herein may be based, in part, on information from third parties believed to be reliable and/or assumptions that later prove to be invalid or incorrect.

Third-party logos included herein are provided for illustrative purposes only. Inclusion of such logos does not imply affiliation with or endorsement by such firms or businesses. There is no guarantee that the Manager, the Fund’s portfolio companies or SoftBank will work with any of the firms or businesses whose logos are included herein in the future.

EACH RECIPIENT ACKNOWLEDGES AND AGREES THAT IT IS RECEIVING THIS PRESENTATION ONLY FOR THE PURPOSES STATED ABOVE AND SUBJECT TO ALL APPLICABLE CONFIDENTIALITY OBLIGATIONS AS WELL AS THE UNITED STATES SECURITIES LAWS PROHIBITING ANY PERSON WHO HAS RECEIVED MATERIAL, NON-PUBLIC INFORMATION FROM PURCHASING OR SELLING SECURITIES OF THE APPLICABLE ISSUER OR FROM

COMMUNICATING SUCH INFORMATION TO ANY OTHER PERSON UNDER CIRCUMSTANCES IN WHICH IT IS REASONABLY FORESEEABLE THAT SUCH PERSON IS LIKELY TO PURCHASE OR SELL SUCH SECURITIES.