



**ソフトバンクグループ株式会社**

2020年3月期 決算説明会

質疑応答

2020年5月18日

## 質疑応答

---

**質問者 1**：ソフトバンク・ビジョン・ファンド（SVF）の今の状況について。今期の新規投資について、それから IPO など、イグジットについてはどう考えているか。あと、先ほど 7%の定率分配の話があったが、だいぶフォローアップ投資などがかさんでいると思う。定率分配の配当原資が、数年で枯渇するような事態というのはあり得るのか。

**孫**：SVF1 については、約 10 兆円のうちの 8.8 兆円ぐらいを投資しています。残りのお金は、7%の固定配当に資金としては取ってあるので、配当の原資はあるのかという質問に対しては、イエスという回答になります。

またフォローオンの出資がいくらか必要ですが、その分も含めて今取ってあります。ですから、SVF1 の新規投資は打ち止めしており、残りの資金、1 兆数千億は、7%の固定分配とフォローオン投資用にと取ってあります。

新規投資については、SVF 2 をソフトバンクグループ株式会社（SBG）自身の手金で投資を継続しています。これは、SVF 1 の業績が決して誇れるような内容ではないので、SVF 2 は、当初予定していた他の出資パートナーから資金を募集して投資するのはしばし控え、われわれ自身のお金で投資を継続している状況です。成績が悪ければ、SVF 2 の資金は他の投資家からは当然集まらない、不人気であると。「SVF 2 の資金は大丈夫か」という質問をとまどき受けませんが、「大丈夫ではない」というのが答えであります。正直ベースで、大丈夫ではないので、われわれ自身のお金で投資している状況です。

ただ、SVF 1 の方も、これから徐々に成績を上げてくる会社が出てくると私は信じていますので、そちらの業績がよくなってくれば、SVF 2 に対して、他の投資家からも参加したいという要望は集まるのではないかと、今でも楽観しています。

**質問者 1**：SVF2 の投資というのは凍結ではなくて、継続されていると考えてよいでしょうか。

**孫**：継続をしています。継続していますが、今、どんどん資金需要があるということではありませんし、SVF1 の投資の反省も含めて、投資先を慎重に選びながら行っているということです。

**質問者 1**：4.5 兆円の資産売却について、先ほど 1.25 兆円のアリババ株を使った資金化のお話があった。時価総額ベースでだいたいアリババ株の 10%とか、数パーセントを活用されたと思う。先渡し契約やカラー取引など、いろんなスキームがあるが、具体的にもう少し説明をお願いします。

**孫：**一般的な先渡し契約は、4年後決済という形で、事実上売却はしているが、4年後決済という形で、先に資金を得るやり方です。これまでも何度か行ってきたのと同じ手法です。フロア契約は、資金を調達してアップサイドをある程度温存するやり方です。カラー契約は、2年物のカラー取引でいったん売却し、資金を得ているが、一部将来のアップサイドを手元に残している。NVIDIAに投資したときにわれわれがカラー取引をしていたのと似たような手法です。詳細は後ほど財務に確認してください。

**質問者2：**株主価値が1.4兆円減ったにすぎないというご説明でしたが、SVFが会社の成長エンジンであるはずだったにもかかわらず、今回累計で投資成績がマイナスになりました。現時点でSVFの成績をつけるとするならば、失敗ということになるのでしょうか。また今後の成長はどのように描かれるのでしょうか。

**孫：**私の口から失敗と言ってほしいのだろうと思われるような質問だと思いますが、8.8兆円投資をして、累計で1,000億円のマイナス。これを失敗というレッテルをつけたいのか、まあまあだと思いたいのかは、皆さんの主観のあるところではないかと思います。

ちなみにこの12月から3月末までの決算、この3カ月で、ニューヨークダウや日経平均は大きく下がっています。世界的に著名な投資家でも30%ぐらいマイナスだったという話も報道されています。12月末から今日現在で見ても、日経平均もニューヨークダウも15%とか17%、上場株でも下がっています。SVFが8.8兆円で、1,000億円というのは1%未満のマイナスです。1%未満のマイナスで失敗だと言いたいかどうか、これはもう皆さんの主観のあるところじゃないかと思います。私はこれだけの景気の中で、「まあまあ悪くないんじゃないの」と言いたいです。

**質問者2：**投資自体は継続しているということでしたが、コロナの状況下にあっても、今後も投資を継続するという理解でよろしいでしょうか。

**孫：**継続はしますが、大上段に構えてガンガンいくという状況ではありません。用心しながら投資するということです。

**質問者3：**先ほど、コロナの谷に落ちるユニコーンもあれば、それを越えていくユニコーンもあるとおっしゃっていました。88社ある投資先の中で、どのような勝敗を考えていらっしゃるのでしょうか。見通しを教えてください。

**孫：**88社の中で15社ぐらいは倒産するのではないかと私は思っています。15社ぐらいが飛んでいって、大きく成功すると見ていて、残り60社近くは、まあまあ状況になるのではないかと思います。5年後、10年後で振り返ってみると、その飛んでいった15社がわれわれの投資した価値の90%ぐらいの価値を生み出すのではないかと。インターネットバブルが崩壊したときも、アリバ

バダとかヤフーだとか、ほんの一部の会社が、その後の価値の90%の価値を生み出した。残りのところは多く倒産したり、あるいは生きてはいるけど、まあまあという状況だったのではないかと思います。同じことが今回も起きるのだろうと思います。

**質問者 4：**2月12日の会見で孫社長は、「潮目が変わった」「長い冬の後で春が来た」とおっしゃっていて、業績もかなり良いとおっしゃっていたのですが、この決算会見を聞いていると、かなりオプティミスティックに、投資家、世の中に対して業績を説明しているきらいがあるように見受けられます。当時もコロナウイルスの脅威はかなりあったと思うのですがいかがでしょうか。

その間、資金調達を行っている事実があります。これに関連して、毎年行っている個人投資家からの個人向け社債調達は年間約1兆円だが、これは今年度も行うのでしょうか。

**孫：**3カ月前の決算発表のときは、本当に正直に「潮目が変わった。大きくこれから改善していくだろう」と心の底から思いましたし、現にそういう流れになっていたと思います。大きくへこんだところから改善するという状況だったと私は捉えていました。

その時点で、これほどコロナの影響が、世界の経済が真逆さまになるような影響を与えるというのは、あの時点ではまだ多くの人々は、そこまで大きく捉えていなかったのではないかと思います。私も楽観している者の1人だったわけですが、今現在、コロナは、人類に対する大きな脅威。春が来て少し、新しく感染する方々の報告数値はだいぶ改善してきている、緊急事態宣言ももうじき解除ではないかという流れがありますが、また秋とか冬には第2波の感染の広がりがあるのかもしれない。そういう意味では、決して楽観はしていないということです。これがいつ本当に、ワクチンと医療用の抗体ができて、また世界中の人々が安心して日常生活を送れるような状況になるのかというのは、様子を見ないと分からないと思います。

リテール債等については、今後のわれわれの業績と市場のニーズを見ながらよく判断をしていきたいと考えています。

**質問者 4：**今後のグローバルでの投資ファンドの競争をどう勝ち抜いていくかということについて、お聞かせください。海外では新しい資金を集めて投資をしようという動きも出ていると思うのですが、SVF 1はもう85%出資完了しているので、新しい資金を集めた投資ファンドとどう戦っていくのか。SVFの中ではArmがかなりこれから良くなるということはもう見えてきて非常に期待したいところなのですが、それも含めて他の世界的なファンドとどう戦っていくのかについてコメントいただければと思います。

**孫：**SVF 1で出資している会社の中で、すでに8社が上場を果たしています。上場しているところは、時間の問題でその投資した資金を回収できていく。その回収した資金を使いながら、また新た

に投資するということが、SVF 2 で投資をすることは可能になるだろうと思っていますし、SVF の中で回転していくことがある程度可能になるだろうと思います。

また今回、約 4.5 兆円の資金を手にすることを発表させていただいたが、その中で自社株買いは 2.5 兆円。これまた発表している通り、順を追って粛々とやっていくつもりであります。残りのお金の大半は、財務改善に使っていきたい。新規の投資は一部という程度に抑えていきたい。

幸いなことに、ユニコーンに対する投資を行っていくのだというポジション取り、ブランドは作れていると思いますので、素晴らしい案件があれば、その情報は必ずわれわれのところに入ってくる。入ってきた情報をもとに、無茶をしない範囲の投資を継続していきたいと考えています。

**質問者 5：**今まで孫社長は、IT バブルの崩壊やリーマン・ショックなど、数々の経営危機と言われる厳しい状況乗り越えてきたと思いますが、今回のコロナショックというのは、どれほどのインパクトなのか。今までのものと違って、企業単独の努力ではどうしようもないところもあるような気がします。どう評価されていますか。

**孫：**事業家として長い人生を歩んできましたが、ネットバブルが崩壊した直後に味わった苦労、そしてその直後に Yahoo! BB を始めたときはもう本当に倒産するかしないか、ギリギリの状況、崖っぷちの上から体がもう半分以上、崖の外に落ちこちそうな状態、指 2 本ぐらいで体全部支えている、そのぐらいの危機感でした。

リーマン・ショックのときは、指 2 本で支えるというよりは、腕 1 本で支えているという感じでした。

今回は、世界的な危機ではありますが、その気になれば 4.5 兆円の現金が、少なくとも 1 年以内に確実に調達、現金化でき、財務改善もできるという状況です。今回、アリババ株を使って 1.25 兆円を調達したわけですが、この 1.25 兆円調達するときも、アリババの株価にほとんど影響を与えないぐらいの形で、静かにサクッとできた。

ときどき、SBG が持っている資産はいざ売ろうとなると株価が暴落するから、現金化できないような資金だと心配される方がいますが、実態としては 2~3 週間で 1.25 兆円を、ほとんど市場に影響を与えない形で現金化できた。残りの 3 兆数千億円についても、あまり無理をしない範囲で、12 カ月以内に調達が完了する。そう捉えているので、指 2 本、腕 1 本で支えていたというような過去の崖から転げ落ちそうな状況に比べると、今回は余裕で崖の下を覗いているという状況じゃないかなと思います。

**質問者 6：**非常に大きい自社株買いを発表されました。孫さん自身も SBG の大株主で、保有株の大部分は担保として出しています。これはガバナンスの面とか、何か問題になり得るのでしょうか。

**孫：**私個人の借入れは数千億円あります。それに対して保有している SBG の価値は、個人で持っているのが数兆円。2 兆数千億円の個人の資産に対して、5,000 億円ぐらいの借入れという形になります。保有しているものに対して 20%ぐらいという状況ですから、それほど大きな問題になるようなレベルではないと思います。

**質問者 6：**最近の開示を見ると、そこに孫さん自身と、あと共同保有者の持っている保有株の約 70%まで、今は 67%ぐらいが担保としてあるいは貸出として出しているという数字が出ているが、これは違うのですか？

**孫：**株価の、そのときの時点において、借入れに対する掛け目というのがあります。掛け目という意味で、差し出している担保は少し多めに出していた時期もあったということではないかと思えます。今日現在はだいぶ改善していると思えます。

**質問者 7：**スプリントについて。新 T モバイルとしてこれからシナジーが出てくることを期待しているということだが、今後 4.5 兆円の資産売却の中に含まれてくるのでしょうか。

**孫：**T モバイルは、スプリントと合併以降、非常に順調に業績が進んでいる状況です。これからコストの面、持っている周波数、そして顧客獲得、いろんな面でシナジーが出てくる。これから新 T モバイルの業績、またわれわれが保有している株式の価値も、大いに期待しています。

われわれがどの保有資産をどういう形で今回の資金調達に使うのかは、いろいろな選択肢をもって考えていきたいと思っています。

**質問者 8：**ユニコーンの評価について、例えば昨年来問題になっている WeWork の問題。先ほど孫さんは、AI の時代を迎えて、オンラインのビジネスが非常に盛んになるとおっしゃりましたが、リアルオフィスは需要は厳しくなる、逆風になる可能性もあるかと思えます。

ユニコーンの中で、15 社潰れて、15 社飛躍して、60 社まあまあとおっしゃりましたが、今の投資額に対して各々のウェイトはどうなっているのか教えてください。

**孫：**88 社の中で、分野として大きいのは Uber、DiDi のようなライドシェアの部分。それから医療関係のベンチャーに投資もしていますし、上場して業績も非常に良くなっています。同じ医療でも、AI を大きく活用した新しいタイプの医療関係の会社もたくさんあります。WeWork、OYO は O2O の部分です。オフラインとオンラインを足したような会社もたくさんあります。

地域的には、アメリカ 4 割、中国 4 割、その他 2 割といった配分ではないかと思います。特に今回、純粋なオンライン型の企業は、コロナのショックの中で業績が伸びている会社も出てきていますが、O2O でオンラインとオフラインを足したような、特にシェアエコノミーのところは、オンラインは良いのですが、オフラインの部分は、何しろオフィスを閉じなさいとか旅行しちゃいけないとか、そういう部分がありますので、当然のことながらこれは業績が大変苦しいということになります。

一方、このコロナショックが終わった後に、人々は新たに 20 年契約でオフィスを契約したいかという、恐らくそうではないのではないかと思います。不確実性の時代がやってきます。世界恐慌のときも 25 年かかったと言いましたが、今回のコロナショックでも、これは年々、实体经济に大きくマイナスの影響を与えていると思いますが、そういう先行きが読めない不確実な時代において、それでも伸ばしている会社はあるので、オフィスの需要が出てきます。

そういうときに新たに 20 年契約をするよりは、WeWork のオフィスのように短期で契約できて活用できる、しかも効率よくできるというところは、むしろニーズが出てくると思いますし、ホテル経営においても、個別独立した小さなホテルは、独力でこれを復活するのは非常に難しいので、OYO のようにネットワーク型で、本部が技術開発を行い、ブランドマネージするというようなところにニーズはより集まっていくのではないかと捉えています。

今、一番苦しいところですけども、コロナの谷の向こうは、われわれのユニコーンが活躍し始めるケースもたくさん出てくると私は信じています。

ちなみにライドシェアで、Uber はアメリカで実際の売上等はまだまだかなりきつい状況にあります。Uber 自身がその内容を発表していますが、一方、中国で行っている DiDi は、中国国内でのライドシェアの活用は急激に戻ってきている。また業績が良くなってき始めていると言っていました。これが他の国にも広がることを願っています。

**質問者 9：**SVF の今期の追加的なダウンサイドリスクについての考えについて教えてください。第 4 四半期に 9,000 億円ほど、SVF、その他の投資先で損失を計上されました。一方、先ほど例えば 15 社ぐらいは倒産する会社も出てくるであろうという話をされました。潰れるかもしれない会社についても十分に投資損失評価損益を積んだのでしょうか。

また、先行き不透明なので、追加的な損失が発生しないように、最小限にロスを留めるように、SVF をどのようにこれから運営していく方針なのか。筆頭株主として事業プランにも関わっていると思うので、お考えを教えてください。

**孫：**今、考え得る評価損は、可能なかぎり保守的に見て、できるだけ評価損をしっかりと立てるように、またこの評価損益については、われわれが評価するのではなくて、第三者のチェック機関が複数あります。また、投資家もいて、彼らも厳しく、この評価が甘くなっていないかをチェックする機能がいくつも働いていますので、適性に評価されていると思います。

ただ、先行きは誰にも分からない。第2波の感染がもっと大きく来るかもしれないという状況がありますので、さらに評価損が出ないと断言はできないと思います。われわれもそこは大変慎重に、用心深く運営していかないといけない。ダウンサイドリスクはまだまだあるかもしれないということを中心に留めながら、より安全運転をしていかなきゃいけない。

そのために、SBGは、自らの資金としても、保有している株式に対する借り入れ額も比率として今下げていっているわけですし、とにかく何よりも現金を4.5兆円手元に持とうということで、資産を活用した資金化をしているわけなので、注意深く見ていく必要があります。この1年間で、さらなる評価損が出ないとは限らない。むしろ、どちらの可能性がより大きくあるかということ、評価益よりは評価減の方が可能性としてはまだまだ大きいのではないかと、私は捉えています。

88社の中で15社ぐらいは倒産するだろうと言いましたが、その倒産するであろうという会社に、それを救済するために新たな資金を投入することは原則としてはない。これらの会社は、借り入れをほとんどしていませんので、貸し付けを提供した会社にご迷惑をかけるというようなことも、まずほとんどない。

ですから、すでに投資済みの資金の価値がなくなるかもしれない。でも、新たにそこに現金のロスが積み上がるということではない。すでに投資した現金の、評価の価値が減るかもしれないが、われわれがキャッシュ・フロー上、それらの会社に、さらに何かお金をズルズルと取られるということは、原則してないと考えています。

**質問者 10：**SVFの戦略、IRR20%という高い数字を叩き出す戦略として、投資期間が非常に短く、勝ち馬を買うのだというところがあったと思う。数年で8割上場するというのも、おっしゃっていたと思うが、今回明らかになったのが、なかなか上場できていないし、非常に経済危機に弱いモデルだったのではないかということ。また、レイトステージへの投資なので、果たして15社、IRR20%を達成できるのかについて教えてください。

**孫：**5年とか10年のスパンで見ると、私はまだまだ可能性はあるのではないかと思います。ネットバブルが弾けたときもボロボロだという状況でしたし、リーマン・ショックのときもボロボロだという状況でしたが、後で振り返ると、それらを十分乗り越えて、インターネット業界は、「バブ

ルが弾けた」「ボロボロだ」と言われながら、その後大きく羽ばたいたわけです。リーマン・ショックの後も、インターネット企業が大きく伸びたわけです。

ですから今回の SVF の投資先も同じような形で、このコロナの谷を抜けた後は、大きく成長する会社が少なくとも 15 社出てくる。15 社は倒産するでしょうが、という前提の中で、倒産する会社はそこに新たにお金をどんどん注ぎ込んでいく状況ではありませんし、8.8 兆円の投資をしている中で、幸いなことに、倒産するであろうという会社は小さな金額の投資先が多いということ。大きい額の投資先のところは、実はけっこう生き延びていきそうだと、コロナの谷を抜けていきそうだと思っています。

例外は WeWork です。WeWork で私が投資の失敗をしたというのは、もうすでに何度も公で認めているところで、私がバカでした、私が失敗しました、私が見損ないましたというのは、正直に頭を下げているところです。それ以外は、大きな投資先は結構これから伸びていくのではないかな。潰れるのは比較的小さな会社と考えています。

**質問者 10**：投資期間が短いというところと、IRR20%というところは具体的にいかがですか。

**孫**：投資期間が短いというのは相対論です。通常のベンチャーキャピタルはアーリーステージの会社に投資するので、彼らに比べると投資期間は、上場までの期間が短くて済む。また上場する確率も、彼らに比べれば高い。そういう相対論でいうと、少なくともアーリーステージのベンチャーの会社は、今回コロナの谷で倒産する確率はずっと高いのだろーと思いますし、IRR も平常時であってもベンチャーキャピタルの平均が 13%という状況に比べれば、われわれはそんなに悪くないのではないかなと思いますし、皆さんが毎日チェックできる上場株でも、日経平均、ニューヨークダウともに十数%、12 月末に比べて今下がっている状況なので、それに比べると案外持ち堪えているというのが、実際の数字ではないかなと思います。

**質問者 10**：IRR20%というのはどうですか。目標が変わったりすることはあるのか。

**孫**：僕は今でもいくと思います。今現在は一番苦しんでいます、5 年、10 年という最終的な締めのところでは、僕は今でも行くのではないかなと思っていますが、それはやってみないと分かりませんし、今はコロナショックの中で一番苦しいところだと思います。

IRR20%行くかという質問で、僕が行くのではないかなというのは、僕が、そもそもが楽観主義者だということで、今でも甘く見過ぎているかもしれません。それは結果で出すしかないと思います。僕が間違っているかもしれません。

**質問者 11：**ジャック・マーさんの退任が決まったことを、どう受け止めていらっしゃいますか。また、2名の社外取締役を追加して、社外取締役を4名にする狙いを教えてください。

関連して、今後のガバナンスのあり方についてコメントをいただきたい。投資のリスク軽減であるとか、投資の成功確率を向上させるために、孫さんは今度こういったガバナンスのあり方がふさわしいとお考えでしょうか。

**孫：**ジャック・マーは、私にとっては大変素晴らしい、欠かすことのできない、人生の友、また同志。志を分け合った同志だと思っています。

すでに半年ぐらい前に、彼はアリババ本体の職から引退し、CEOから引退しているということです。後任のダニエルにCEOを任せて、彼自身は経営の前線には直接携わらないということを発表しています。SBGの役員から降りるのも、彼の人生観の一環であると、彼からも説明を受けていますし、私もそのように受け止めています。残念ですが、彼とは今でも毎月直接話をしていましたし、今回のコロナショックがある前までは、毎月フェイス・トゥ・フェイスで会って、食事をしたり、いろんな人生観を語り合ったり、経営についての思いを語り合ったりしていました。ですから、これからも生涯にわたって友情は続いていくと思っています。

ガバナンスについては、新たに今回、社外取締役2名を4名に増やすということで、ただでさえ私が創業者としてワンマン経営者というふうに見られがちですが、実際の取締役会ではいろんな議論百出ということで、喧々諤々議論していますし、普段からいろんな議論をしているわけですが、多くの株主の皆さまの資金を預かり、また、債券の市場、金融機関からも多くの資金を調達して事業を運営している公開会社ですから、その立場をしっかりとわきまえて、ガバナンスが重要なことを、しっかりと私自身受け止めていきたい。より襟を正していきたいと考えています。

**質問者 12：**先ほど、15社は倒産して、15社は大きく成長して、残りの60社くらいはまあまあとおっしゃったが、15社は価値が出なくて、15社はIRR40%ぐらいになって、まあまあというのは20%ぐらいになると。そんなイメージでしょうか。

**孫：**15社は大きく成長するだろう、15社は倒産するということは、IRRでいうとリターンはもうボロボロだということになります。SVFが固定的な配当7%を支払っていかなければならないので、残り60社については固定配当をやっと払える程度ということで、投資に対する利益という意味では元本があります。そして7%の固定配当をしなければいけないので、そのコストと元本を考えると、投資して最終的にはイグジットしなければいけないわけだが、イグジットした結果、60社は大きな利益は出ない、15社は真っ赤っ赤の損で終わる。

しかし、最後の 15 社が残りを足して上回るだけのリターンを提供してくれるだろう。全体として 20% ぐらいの IRR は、その羽が生えて飛んでいったユニコーンが全体価値の 9 割ぐらいを出して、その 15 社が全体の投資に対して 20% の IRR を生み出すぐらい活躍してくれるのではないかなと、私は信じていますし、そのように頑張っていきたい。

でも、これはやってみないと分からないです。皆さんとしては、悲観的に見られる方は、SVF の投資価値は 3 兆円ぐらい、Sum of the Parts の中の価値もゼロと。もう SVF は価値ゼロだと。投資したものが、元本が、SVF については原則借り入れはないわけなので、われわれが資本として投資している約 3 兆円、それを全部ゼロだとして評価すれば、それ以上のマイナスはない。それでもわれわれが持っている上場株であるアリババ。今回もう現金化しています。あるいは T モバイルの株式、あるいはソフトバンク、そして Arm。この四つの資産を足すと、われわれの時価総額をはるかに超える規模の価値にはなっているのだろう。

ですから悲観的に見たい方は、私がどんな説明をしても、SVF の価値をゼロと捉えるのが一番シンプルな計算ではないかなと思います。ときどき「SBG は訳の分からない会社だ」と。SVF は未公開の会社の塊ですから、公開されている内容が乏しく、バランスシートを見ても、PL を見ても何も分からない、複雑怪奇な会社だと言う方がおられますが、そういう方はもうちょっと冷静に見ていただいて、実はそんなに複雑ではありません。非常にシンプルです。SVF について悲観的に見られる方は、ぜひ価値をゼロと計算してください。

アリババは上場株です。しかも流動性も高いので、これはそれなりの価値を見て良いのではないのでしょうか。通信会社のソフトバンクは、順調に経営をしていますし、上場株なのでこちらも毎日株価が洗い替えされている状況です。

皆さんから見れば、スプリントが T モバイルと合併するまでは、これはもう訳の分からない会社だったということだと思いますし、借り入れもたくさんあるので、非常に底の見えない怖さがあったと思いますが、今やもう T モバイルとスプリントは合併し、SBG はその上場株の 24% を持っている。これは毎日株価が洗い替えされている。

ですから、はっきり見えないのは、Arm の価値がどのくらいかと。これは未上場で、それなりの大きな価値ですし、EBITDA が買収したときよりは減っている状況なので。でも、私は技術的には非常に伸びていると思っているので、その価値は見る方によっていろんな数字を入れたいのだろうと思いますが、これだけ高いマーケットシェアを持っている会社なので、Arm については価値をゼロとみなす必要はないと思います。

われわれの調達価格、満額で見るか半分で見るとかは、皆さんの主観のあるところだと思いますが、SVFについては、多くの疑問、懐疑が恐らくあるのでしょうか。コロナの谷を乗り越えられる会社がいったい何社あるのかというのは、いくら議論をしても、先のことをはっきり断定することは誰もできないと思います。ですから、ぜひこれはゼロとみなされるのが、皆さんの計算には一番シンプルではないかなと思います。

SVFの価値は、借り入れはないので、7%のクーポンも借り入れで払う義務がない調達です。これは借り入れではありません。ですから、SVFの負債はないということで、投資しているわれわれの株式価値（SVF3兆円）をゼロとして計算すれば、それ以上の悲観論を持つ必要はない、ということではないかと思います。私は案外、価値が眠っている、これから増えると捉えています、それは私の主観。皆さまはぜひ、ゼロと捉えたら、それ以上の悲観論を持つ必要はないのではないかと思います。

まだまだ疑問を持っておられる方もたくさんいると思いますが、冒頭で申したように、私は今回のコロナショックは決して甘いものではない、だからこそ4.5兆円の現金化を行うことを決めて、方針を発表しました。株主の皆さまにもご迷惑をかけないように、自社株買いも発表しました。また新規の投資も用心深く、追加のものは行っていきたい、すでに投資したもののマネジメントも、しっかりと行う義務があると思っています。

用心深く行って行きますが、私自身はそこまで悲観はしていない。過去に味わったリスクからはまだまだ軽い方ではないか。前回、うかつにも潮目が変わった、良い方向に変わったという楽観的なことを申しましたが、今回はもう一度潮目が変わって、また悪い方向に行っているということではないかと。悪い方向に行っているが頑張ります、というのが、今日現在の心境で、それが正直なところです。頑張りますので、ぜひよろしくお願ひしたいと思います。ありがとうございました。

## IMPORTANT INFORMATION

### Disclaimers

This presentation provides relevant information about SoftBank Group Corp. (“SBG”) and its subsidiaries (together with SBG, the “Company”) and its affiliates (together with the Company, the “Group”) and does not constitute or form any solicitation of investment including any offer to buy or subscribe for any securities in any jurisdiction.

This presentation contains forward-looking statements, beliefs or opinions regarding the Group, such as statements about the Group’s future business, future position and results of operations, including estimates, forecasts, targets and plans for the Group. Without limitation, forward-looking statements often include the words such as “targets”, “plans”, “believes”, “hopes”, “continues”, “expects”, “aims”, “intends”, “will”, “may”, “should”, “would”, “could” “anticipates”, “estimates”, “projects” or words or terms of similar substance or the negative thereof. Any forward-looking statements in this presentation are based on the current assumptions and beliefs of the Group in light of the information currently available to it as of the date hereof. Such forward-looking statements do not represent any guarantee by any member of the Group or its management of future performance and involve known and unknown risks, uncertainties and other factors, including but not limited to: the success of the Group’s business model and strategies; global political and economic trends and fluctuations in financial markets and foreign currencies affecting the Group’s business; unforeseen situations involving key members of Group’s management; risks arising from the Group’s investments in subsidiaries, affiliates and joint ventures; the Group’s ability to respond to changes in technology and business models; competition and competitive factors; the Group’s ability to secure sufficient funding at acceptable terms; factors affecting the SB Funds (as defined below), including SoftBank Vision Fund L.P. and SB Delta Fund (Jersey) L.P., and the Group’s investments therein and transfers of assets thereto; risks relating to the Group’s telecommunications businesses, including telecommunications network capacity, dependence on management and resources of other companies and the effect of regulations regarding health risks associated with electromagnetic waves; risks relating to the renewable energy business; changes in law, regulation and legal systems and administrative sanctions and other orders arising from breaches thereof; changes in accounting and taxation systems; country risk arising from the global nature of the Group’s businesses and investments; issues surrounding intellectual property; information leaks and security; service disruptions or decline in quality due to human error and other factors; natural disasters, accidents and other unpredictable events; national security policy in the U.S. and elsewhere; litigation; issues related to the proposed merger of Sprint and T-Mobile; and other factors, any of which may cause the Group’s actual results, performance, achievements or financial position to be materially different from any future results, performance, achievements or financial position expressed or implied by such forward-looking statements. For more

information on these and other factors which may affect the Group's results, performance, achievements, or financial position, see "Risk Factors" on SBG's website at [https://group.softbank/en/ir/investors/management\\_policy/risk\\_factor](https://group.softbank/en/ir/investors/management_policy/risk_factor). None of the Group nor its management gives any assurances that the expectations expressed in these forward-looking statements will turn out to be correct, and actual results, performance or achievements could materially differ from expectations. Persons viewing this presentation should not place undue reliance on forward looking statements. The Company undertakes no obligation to update any of the forward-looking statements contained in this presentation or any other forward-looking statements the Company may make. Past performance is not an indicator of future results and the results of the Group in this presentation may not be indicative of, and are not an estimate, forecast or projection of the Group's future results.

The Company does not guarantee the accuracy of information in this presentation regarding companies (including, but not limited to, those in which SB Funds have invested) other than the Group which has been quoted from public and other sources.

#### Regarding Trademarks

Names of companies, products and services that appear in this presentation are trademarks or registered trademarks of their respective companies.

#### Important Notice – Trading of SBG Common Stock, Disclaimer Regarding Un-sponsored American Depository Receipts.

SBG encourages anyone interested in buying or selling its common stock to do so on the Tokyo Stock Exchange, which is where its common stock is listed and primarily trades. SBG's disclosures are not intended to facilitate trades in, and should not be relied on for decisions to trade, un-sponsored American Depository Receipts ("ADRs").

SBG has not and does not participate in, support, encourage, or otherwise consent to the creation of any un-sponsored ADR programs or the issuance or trading of any ADRs issued thereunder in respect of its common stock. SBG does not represent to any ADR holder, bank or depository institution, nor should any such person or entity form the belief, that (i) SBG has any reporting obligations within the meaning of the U.S. Securities Exchange Act of 1934 ("Exchange Act") or (ii) SBG's website will contain on an ongoing basis all information necessary for SBG to maintain an exemption from registering its common stock under the Exchange Act pursuant to Rule 12g3-2(b) thereunder.

To the maximum extent permitted by applicable law, SBG and the Group disclaim any responsibility or liability to ADR holders, banks, depository institutions, or any other entities or individuals in connection with any un-sponsored ADRs representing its common stock.

The above disclaimers apply with equal force to the securities of any of the Group which are or may in the future be the subject of unsponsored ADR programs, such as SoftBank Corp. or Z Holdings Corporation.

#### Notice regarding Fund Information contained in this Presentation

This presentation is furnished to you for informational purposes 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 any fund managed by a subsidiary of SoftBank Group Corp. (the “SB Fund Managers” and each an “SB Fund Manager”, and including SB Investment Advisers (UK) Ltd. and any affiliates thereof (“SBIA”)) (such funds together with, as the context may require, any parallel fund, feeder fund, co-investment vehicle or alternative investment vehicle collectively, the “SB Funds” and each an “SB Fund”, including SoftBank Vision Fund L.P.).

For the avoidance of doubt, the SB Funds are prior funds managed by an SB Fund Manager which are not being offered to investors. Information relating to the performance of the SB Funds or any other entity referenced in this presentation has been included for background purposes only and should not be considered an indication of the future performance of the relevant SB Fund, any other entity referenced in this presentation or any future fund managed by an SB Fund Manager. References to any specific investments of an SB Fund, to the extent included therein, are presented to illustrate the relevant SB Fund 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 of an SB 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 in this presentation do not represent all of the investments made by the relevant SB Fund Manager, and no assumption should be made that investments identified and discussed therein were or will be profitable.

The performance of an SB Fund in this presentation is based on unrealized valuations of portfolio investments. Valuations of unrealized investments are based on assumptions and factors (including, for example, as of the date of the valuation, average multiples of comparable companies, and other considerations) that the relevant SB Fund Manager believes are reasonable under the circumstances relating to each particular investment. However, there can be no assurance that unrealized investments will be realized at the valuations indicated in this presentation or used to calculate the returns contained therein, and transaction costs connected with such realizations remain unknown and, therefore, are not factored into such calculations. Estimates of unrealized value are subject to numerous variables that change over time. The actual realized returns on the relevant SB Fund’s unrealized investments will depend on, among

other factors, future operating results, the value of the assets and market conditions at the time of disposition, any related transaction costs and the timing and manner of sale, all of which may differ from the assumptions and circumstances on which the relevant SB Fund Manager's valuations are based.

Past performance is not necessarily indicative of future results. The performance of an SB Fund or any future fund managed by an SB Fund Manager may be materially lower than the performance information presented in this presentation. There can be no assurance that each SB Fund or any future fund managed by the relevant SB Fund Manager will achieve comparable results as those presented therein.

The actual realized return on unrealized investments by an SB Fund may differ materially from the performance information indicated in this presentation. No assumption should be made that investments identified and discussed in this presentation were or will be profitable, or that investments made in the future will be comparable in quality or performance to the investments described therein.

Third-party logos and vendor information included in this presentation 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 an SB Fund Manager, an SB Fund's portfolio companies, any future portfolio companies of a future fund managed by an SB Fund Manager or SoftBank Group Corp. will work with any of the firms or businesses whose logos are included in this presentation in the future.

## 免責事項

本資料は、ソフトバンクグループ株式会社（以下「SBG」）及びその子会社（以下 SBG と併せて「当社」）並びに関連会社（以下当社と併せて「当社グループ」）に関する関連情報を提供するものであり、いかなる法域においても、いかなる証券の購入又は応募の申込みを含む、いかなる投資勧誘を構成するものではなく、またいかなる投資勧誘とみなされるものでもありません。

本資料には、当社グループの推定、予測、目標及び計画を含む当社グループの将来の事業、将来のポジション及び業績に関する記述など当社グループの将来の見通しに関する記述、見解又は意見が含まれています。将来の見通しに関する記述には、特段の限定を付すことなく、「目標とする」、「計画する」、「確信する」、「希望する」、「継続する」、「期待する」、「目的とする」、「意図する」、「だろう」、「かもしれない」、「であるべきである」、「したであろう」、「できた」、「予想する」、「推定する」、「企図する」若しくは類似する内容の用語若しくは言い回し又はその否定形などが含まれています。本資料に記載されている将来の見通しに関する記述は、当社グループが本資料の日付現在において入手可能な情報を踏まえた、当社グループの現在の前提及び見解に基づくものです。これら将来の見通しに関する記述は、当社グループのメンバー又はそ

の経営陣による将来の業績の保証を意味するものではなく、当社グループのビジネスモデル及び戦略の成功、当社グループの事業に影響を与える金融市場及び外国為替の世界的な政治的及び経済的傾向及び変動、当社グループの経営陣の主要メンバーに関する不測の事態、子会社、関連会社及び合併会社に対する当社グループの投資に帰因するリスク、技術及びビジネスモデルの変化に対応する当社グループの能力、競争及び競争的要因、受容可能な条件で十分な資金を保証する当社グループの能力、ソフトバンク・ビジョン・ファンド・エル・ピー及びエスビー・デルタ・ファンド（ジャージー）エル・ピーを含む SB ファンド（以下に定義されます。）、並びにこれらに対する当社グループの投資及びその資産の譲渡に影響を与える要因、当社グループの通信事業（通信ネットワーク容量、他社の管理及び資産への依存並びに電磁波に伴う健康リスクに関する規制の影響を含みます。）に関するリスク、再生可能エネルギー事業に関するリスク、法律、規制及び法制度並びにそれらの違反に起因する行政処分その他命令の変更、会計制度及び税制の変更、当社グループの事業及び投資のグローバル性に起因するカントリーリスク、知的財産に関する問題、情報漏洩及びセキュリティ、人的ミスその他要因によるサービスの停止又は質の低下、自然災害、事故その他予測不可能な事由、米国その他の地域における国家安全保障政策、訴訟、スプリントと T モバイルの合併案に関する問題、並びにその他の要因を含みこれらに限られない既知及び未知のリスク、不確実性その他要因を含み、これらの要因により、実際の当社グループの実績、業績、功績又は財務状態は、将来の見通しに関する記述において明示又は黙示されている将来の実績、業績、功績又は財務状態と著しく異なる可能性があります。当社グループの実績、業績、功績又は財務状況に影響を与える可能性のあるこれら及びその他の要因については、SBG のホームページの「事業等のリスク」([https://group.softbank/ir/investors/management\\_policy/risk\\_factor](https://group.softbank/ir/investors/management_policy/risk_factor))をご参照下さい。当社グループ及びその経営陣は、これら将来の見通しに関する記述に明示されている予想が正しいものであると保証するものではなく、実績、業績又は功績は、予想と著しく異なる可能性があります。本資料を閲覧する者は、将来の見通しに関する記述に過度に依存してはなりません。当社は、本資料に記載される将来の見通しに関する記述その他当社が行う将来の見通しに関する記述を更新する義務を負いません。過去の業績は、将来の実績を示すものではなく、本資料に記載される当社グループの実績は、当社グループの将来の実績の予測又は予想を示すものではなく、その推定を示すものでもありません。

本資料に記載されている当社グループ以外の企業（SB ファンドの投資先を含みますが、これに限られません。）に関わる情報は、公開情報等から引用したものであり、当社は、情報の正確性について保証するものではありません。

## 商標について

本資料に記載されている企業、製品及びサービスの名称は、各企業の商標又は登録商標です。

## 重要なお知らせ—SBG の普通株式の取引、スポンサーなし ADR（米国預託証券）に関する免責事項

SBG の普通株式の売買を希望する場合には、当該普通株式が上場され、主に取引が行われている東京証券取引所において売買を行うことを推奨します。SBG の開示は、スポンサーなし ADR（以下「ADR」）の取引の促進を意図するものではなく、ADR の取引を決定する際に依存してはなりません。SBG は、SBG の普通株式に関するスポンサーなし ADR プログラムの設立又はそれに基づき発行される ADR の発行若しくは取引について、過去及び現在に、参加、支援、推奨その他同意を行ったことはありません。SBG は、ADR 保有者、銀行又は預託機関に対して、(i)SBG が 1934 年米国証券取引法（以下「証券取引法」）で定めるところの報告義務を負うこと、又は、(ii)SBG のホームページに、SBG が証券取引法ルール 12g3-2(b)に従って証券取引法に基づく SBG の普通株式の登録の免除を維持するために必要な全ての情報が継続的に記載されることを表明するものではなく、また、当該者又は機関は、そのように信じてはなりません。適用法が許容する最大限の範囲において、SBG 及び当社グループは、SBG の普通株式を表象するスポンサーなし ADR に関連して、ADR 保有者、銀行、預託機関その他企業又は個人に対するいかなる義務又は責任を負うものではないことを表明します。

上記の免責事項は、ソフトバンク株式会社や Z ホールディングス株式会社などの、スポンサーなし ADR プログラムの対象であるか又は将来対象となる可能性のある当社グループの証券に同様に適用されます。

## 本資料に記載されるファンド情報に関するお知らせ

本資料は、情報提供のみを目的として提供されるものであり、法律上、税務上、投資上、会計上その他の助言又はソフトバンクグループ株式会社の子会社（以下「SB ファンド運用会社」といい、SB インベストメント・アドバイザー（UK）エル・ティー・ディー及びその関連会社を含みます。）により運用されるいずれかのファンド（文脈に応じて、パラレル・ファンド、フィーダー・ファンド、共同投資ビークル又はオルタナティブ投資ビークルと併せて「SB ファンド」といい、ソフト

バンク・ビジョン・ファンド・エル・ピーを含みます。) のリミテッド・パートナーシップ持分若しくは同等の有限責任持分の売却の申込み若しくは購入の申込みの勧誘を行うものではなく、また、いかなる方法でもそのように依存してはなりません。

疑義を避けるために付言すると、SB ファンドは、SB ファンド運用会社により運用される従前のファンドであり、投資家に対して販売されていません。SB ファンドその他本資料に言及される企業のパフォーマンスに関する情報は、背景説明のみを目的として記載されるものであり、関連するSB ファンド、本資料に言及されるその他のファンド又は SB ファンド運用会社により将来運用されるファンドの将来のパフォーマンスを示すものとして考慮すべきではありません。SB ファンドの特定の投資対象に関する言及は、それに含まれる範囲で、関連する SB ファンド運用会社の投資プロセス及び運用方針を説明するためだけに述べられたものであり、いずれか特定の投資対象又は証券の推奨として解釈してはなりません。SB ファンドの各投資の投資パフォーマンスは異なる可能性があり、個別に言及した取引のパフォーマンスは、必ずしも全ての適用される従前の投資のパフォーマンスを示唆するものではありません。本資料において記載及び説明される特定の投資は、関連する SB ファンド運用会社が行う全ての投資を示すものではなく、本資料において記載及び検討される投資が利益を生んだ又は将来利益を生むと仮定すべきではありません。

本資料に記載される SB ファンドのパフォーマンスは、ポートフォリオ投資の未実現の評価額に基づくものです。未実現の投資評価額は、関連する SB ファンド運用会社がそれぞれ特定の投資に関する状況に基づき合理的とみなす前提及び要因（例えば、評価日現在における類似の会社の平均株価収益率その他勘案事項等を含みます。）に基づくものです。しかしながら、未実現の投資評価額が本資料に記載されている金額又は本資料に記載されているリターンを算定するために用いられる金額で実現されるという保証はありません。また、かかる実現に関連する取引費用が未知であるため、当該取引費用は、かかる算定に含まれません。未実現額の見積りは、常に変化する多くの不確定要素の影響を受けます。関連する SB ファンドの未実現の投資に対する実際の実現リターンは、いくつかの要因がある中で特に、将来の運用実績、処分時の資産価格及び市況、関連する取引費用並びに売却の時期及び方法によって決まるものであり、これらの要因は全て、関連する SB ファンド運用会社の評価の根拠となった前提及び状況と異なる可能性があります。

過去のパフォーマンスは、必ずしも将来の実績を示すものではありません。SB ファンド又は SB ファンド運用会社により運用される将来のファンドのパフォーマンスは、本資料に示されるパフォーマンス情報よりも大幅に低くなる可能性があります。各 SB ファンド又は関連する SB ファンド運用会社により運用されるいずれか将来のファンドが、本資料に示される実績と同等の実績を達成するという保証はありません。

SB ファンドの未実現の投資に対する実際の実現リターンは、本資料に記載されるパフォーマンス情報と著しく異なる可能性があります。本資料において記載及び検討される投資が利益を生んだ又は将来利益を生むものである、又は、将来行われる投資が本資料に説明される投資と質又はパフォーマンスの点で同等であると仮定すべきではありません。

本資料に記載される第三者のロゴ及びベンダー情報は、説明目的のためにのみ提供されるものです。かかるロゴの記載は、かかる企業又は事業との提携又はその承認を示唆するものではありません。SB ファンド運用会社、SB ファンドのポートフォリオ会社、SB ファンド運用会社により運用される将来のファンドの将来のポートフォリオ会社、又はソフトバンクグループ株式会社が、本資料に記載されるロゴを有する企業又は事業のいずれかと今後業務を行うという保証はありません。