



ソフトバンクグループ株式会社

2021年3月期 第1四半期決算説明会

2020年8月11日

登壇

孫：世界中でコロナの問題がまだ解決していない、第2波が始まったばかりというような状況でもあるのではないかと思います。毎日が戦いのような状況ですが、われわれ事業家も毎日さまざまな問題と戦っています。



戦いと言えば、この写真を見ていただきたいと思います。500年ぐらい前、日本の至る所で戦闘が行われていたわけですが、そのときのシーンを再現したものです。当時、武田の騎馬軍は一気に襲ってくるということで日本の武将の中で最も恐れられる存在でした。



それを迎え撃つために、織田信長軍は鉄砲隊を用意しました。この鉄砲隊は足軽勢で作られていたので、騎馬武者が一気に駆け抜けてくるときに、自分の撃つ弾が外れると自分がやられてしまう。そのような恐怖で震えて、なかなか的に当たらない、次の弾を込めるのも手間取るという状況だったようです。



この問題を解決するために、織田軍は馬防柵を作りました。馬防柵を作ることによって、騎馬武者が走ってくる恐怖から自分たちを守りながら、安心してしっかりと弾を撃つ対策をとったようです。

つまり、防御というのは戦うために欠かすことのできない、大変重要なものだと私は捉えています。



このコロナのパンデミックの状況の中で、ソフトバンクグループ株式会社（以下、「SBG」）は、もはやソフトバンク 2.0 ということで投資会社に生まれ変わったわけですが、いろいろな負債を抱えている SBG にとっての防御は、まさに現金だと私は思っています。現金をしっかりと手元に用意することで守りを固められると考えています。

保有資産の売却・資金化

(’20年3月23日発表)

最大4.5兆円

1年間で資金化

1年間：2020年3月23日付「自己株式取得と負債削減のための4.5兆円のプログラムを決定」
では「今後4四半期にわたって行う」と記載

7

コロナの第1波の大騒動の中で、SBGの株価も一気に下がりました。信用不安説が出ました。そのときにSBGは、1年間で保有資産の資金化で4兆5,000億円、ドルにして41ビリオンドルの現金を手元に厚く積み上げる方針を発表しました。多くの人々は驚きました。そんなに短期間で4.5兆円もの資金を集められるのかという質問がたくさん出ました。

保有資産の売却・資金化

(’20年3月23日発表)

最大4.5兆円

SoftBank KK

Alibaba Group
阿里巴巴集团

T-Mobile

0.3兆円

1.6兆円

2.4兆円

資金化
4.3兆円
(95%進捗)

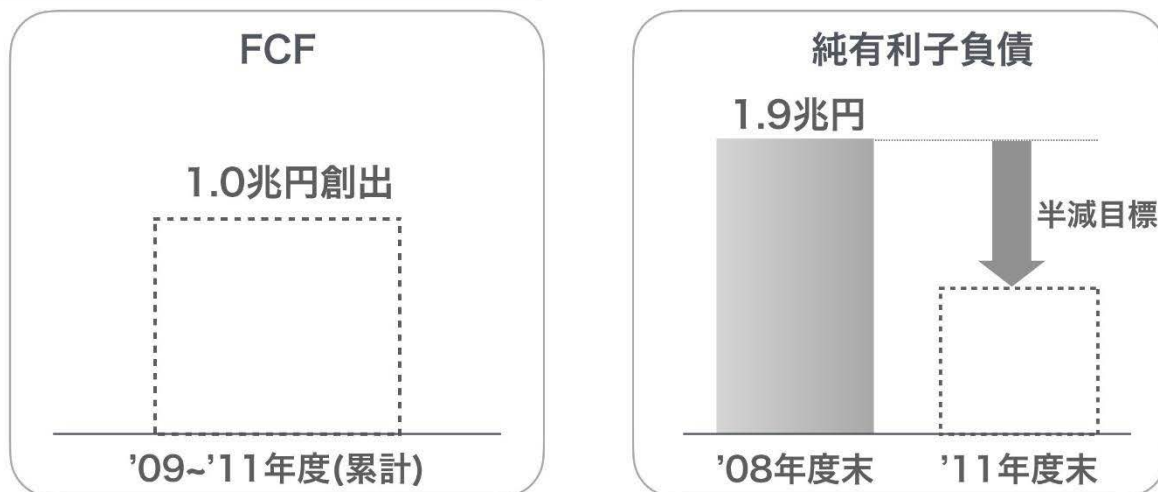
2020年3月23日発表の発表
SBGは、2020年3月23日付「自己株式取得と負債削減のための4.5兆円のプログラムを決定」
Alibaba: 2020年4月1日から7月31日まで実行された。Alibaba株式を売却し、現金化された。売却額は、売却額とAlibaba株式の購入額との差額が1.6兆円である。
T-Mobile: 売却額は、売却額とT-Mobile株式の購入額との差額が2.4兆円である。

T-Mobile: 売却額は、売却額とT-Mobile株式の購入額との差額が2.4兆円である。
*2020年7月までの入金: 1ドル = 107.74円(2020年6月30日時点)
*2020年7月までの入金: 1ドル = 106.58円(2020年6月7日時点)

8

1年間で4.5兆円を資金化するプランに対して、今日現在どうなったかと言うと、4.3兆円を資金化することができました。これは目標の4.5兆円に対して95%進捗したことを意味しています。1年間で4.5兆円に対して、4.5カ月で4.3兆円を達成したということです。つまり、予定の4.5兆円を大きく上回る資金化ができるという目処が立った状況です。必ずこの4.5兆円は達成するということです。

財務改善目標(2009年4月30日発表)



2つの目標を発表

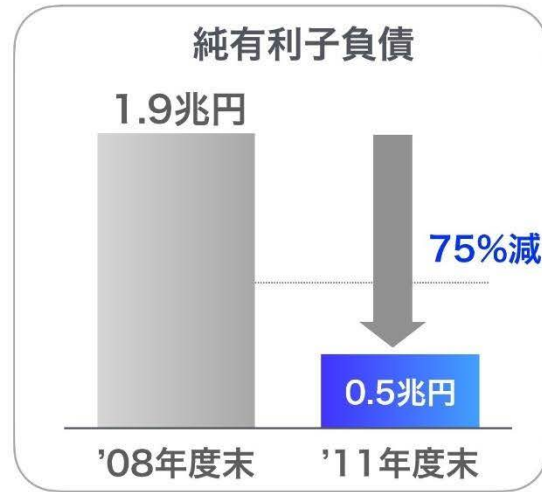
*純有利子負債：リース債務除く 10

実は振り返ってみると、2008年のリーマンショックのときも、「ソフトバンクは倒産するのではないかと、著名なジャーナリスト、投資家、アナリストの皆さん、いろんな人が心配されました。メディアにも、ソフトバンクはボロボロに書かれたわけですが、そのとき、われわれは具体的な対策として二つのことを発表しました。

一つは財務改善目標としてフリーキャッシュフローを1兆円創出すること。もう一つは純有利子負債を半減すること。そのときも借金が1.9兆円あったわけですが、今よりもずっと小さなソフトバンクにとって1.9兆円というのは大きな額でした。

フリーキャッシュフロー1兆円というのは、この直前の3年間でおおむね1,000億円程度でしたから、10倍もの金額をフリーキャッシュフローとして創出する。この目標を掲げたときに、これまた多くの方々が、「そんな大風呂敷を広げて本当に実現できるのか」と懐疑の目で見られました。もう一つの純有利子負債を半減させるという目標も「本当にできるのか」と。

財務改善目標(2009年4月30日発表)



目標を達成

* 純有利子負債：リース債務除く 11

われわれはこの二つの目標を3年以内に達成させると発表したわけですが、実際にどうなったかと言うと、1兆円に対して1.3兆円、純有利子負債半減という目標に対して75%減と、どちらの大きな目標も、過大に達成することができました。つまり、ソフトバンク、私自身は、コミットしたことは何としてもやるのだという姿勢で臨むということです。もちろん途中で目標を変更することはあります。でも変更するときは言い訳なしに、目標はもう十分達成できる目処がついたので代わりに目標を発表するということがあるかもしれませんが、原則として、「言ったことは必ずやる」という姿勢でこれからも臨んでいきたいと思っています。従いまして、今回の4.5兆円の資金化についても、必ず達成するということです。

連結業績

(億円)

	19年度Q1	20年度Q1	増減額	増減率
売上高	14,803	14,501	-302	-2%
当期純利益	11,217	12,557	1,340	+12%

当期純利益：親会社の所有者に帰属する純利益

13

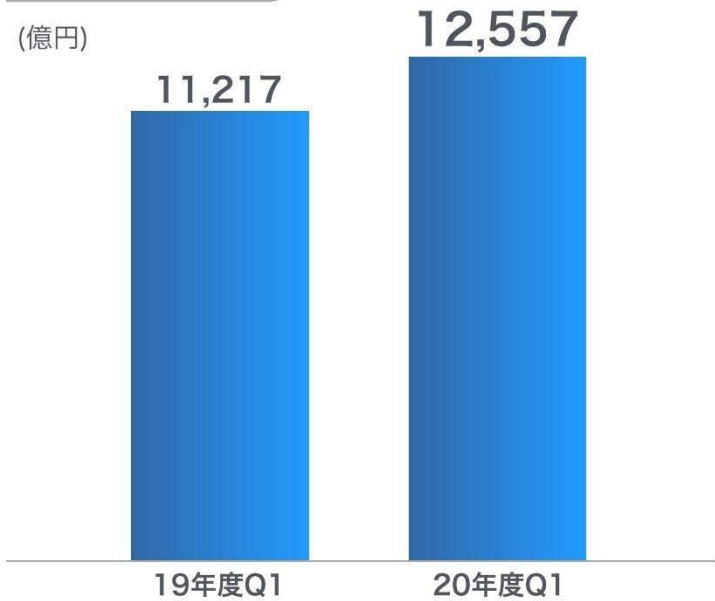
さて、連結の業績の詳細に入ります。

われわれ SBG は、先ほどから申しているように、投資会社に変身しました。投資会社の SBG にとって売上高が一体どれほどの意味があるのか、私は甚だ疑問であります。また当期純利益も投資会社の SBG にとって本当に重要な指数なのかと疑問に思っていますが、一応ルールですので、売上はルール通り発表します。昨年の第 1 四半期の売上高が 1.4 兆円に対して今期も 1.4 兆円、当期純利益は、1.1 兆円に対して 1.2 兆円と、出だしとしてはまあまあ良い出来ではないかと思えます。

もちろん昨年は、第 2 四半期、特に第 3、第 4 四半期で一気に創業以来最大の赤字を出したわけですので、多くの方々に「SBG は大丈夫か」と、またしても心配をいただきました。とりわけソフトバンク・ビジョン・ファンド（以下、「SVF」）について、「大赤字でもう立ち行かないのではないか」というご心配もたくさんいただきました。そのあたりについてもこれから詳細を述べたいと思えます。

当期純利益

(億円)



12%増

当期純利益：親会社の所有者に帰属する純利益 14

当期純利益ですが、12%増です。昨年までは売上と純利益だけではなくて営業利益も発表していました。営業利益は大体 5,000 億強で、見込んでいたものよりも少し多めの達成が、第 1 四半期ではできたのではないかと思います。とにかくわれわれとしては、これらの会計上の数字はあまり意味を持たないと思いますが、それでも一応解説をしたいと思います。

当期純利益

(億円)



^{*1} 税引前かつ非支配持分考慮前
ビジョンファンド事業：ソフトバンク・ビジョン・ファンド等SBIAの運営するファンド事業
当期純利益：親会社の所有者に帰属する純利益 15

昨年度の第1四半期の当期純利益には、一時益としてアリババの先渡売買契約の決済益がありました。これは毎年発生するものではなくて、アリババの先渡売買契約を行っており、アリババの株価が上がっていましたので、4年間ぐらい、デリバティブ損を計上していました。その折り返しの部分ですので、会計上マイナスで計上していたものが繰戻しになって出た一時益ということです。

一時的な益ではないものと言え、最も代表的なのは、緑の部分のソフトバンクの通信事業とSVFです。

当期純利益

(億円)



*1 一定の条件を満たした際にSBGが無償でTモバイル株式を取得できる権利の公正価値を2020年6月末で再評価したことに伴うデリバティブ利益
 *2 Tモバイル株式売却益2,803億円、引き継ぎ保有するTモバイル株式の再評価益2,960億円、SBG保有のTモバイル株式(101,491,623株)を対価株式としたドイツテレコムが受領した株式購入オプションに係るデリバティブ関連損失1,545億円の合計
 *3 繰引前かつ亦支配株分考慮前
 ビジョンファンド事業：ソフトバンク・ビジョン・ファンド等SBIAの運営するファンド事業
 当期純利益：親会社の所有者に帰属する純利益

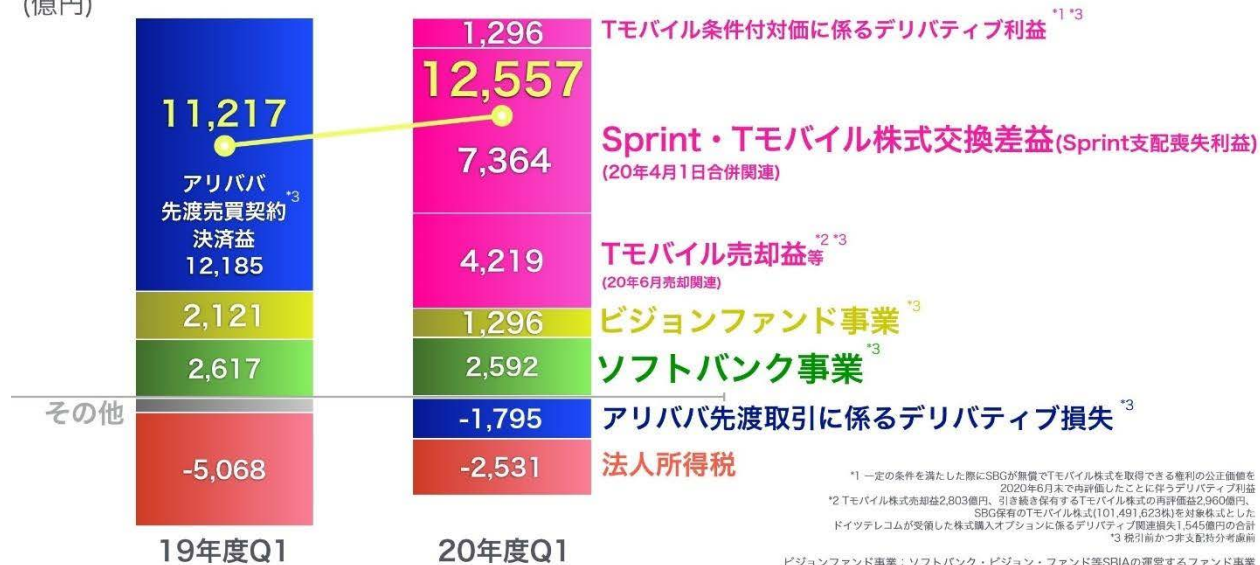
17

これに対して今年はどうかと言うと、SVFとソフトバンク事業は右側に緑と黄色で並べた通りです。昨年の第1四半期はSVFが良かったわけですが、第2、第3、第4四半期のところで大きくつまづいたことで、反省すべき点はさまざまありますが、少なくともこの第1四半期ではまた改善してきています。

それに加えて、スプリントとTモバイルの合併が正式に認められて、今年の4月1日に完了しました。その合併に伴うさまざまな一時益がここに計上されています。こちらでも会計上の一時益で、毎年あるものではありません。

当期純利益

(億円)



^{*1} 一定の条件を満たした際にSBGが無償でTモバイル株式を取得できる権利の公正価値を2020年6月末で再評価したことに伴うデリバティブ利益
^{*2} Tモバイル株式売却益2,803億円、引き継ぎ保有するTモバイル株式の再評価益2,960億円、SBG保有のTモバイル株式(101,491,634株)売却益としたドイツテレコムが受領した株式購入オプションに係るデリバティブ関連損失1,545億円の合計
^{*3} 繰引前かつ亦支配持分考慮前

ビジョンファンド事業：ソフトバンク・ビジョン・ファンド等SBIの運営するファンド事業
 当期純利益：親会社の所有者に帰属する純利益

18

それに加えて、アリババの株価が上がっていますので、アリババ先渡取引に関わるデリバティブ損が、もう一度これから3~4年間続くこととなります。アリババの株価が上がればマイナスのデリバティブ計上が行われる。しかし昨年の第1四半期、左側にブルーであるのと同じように、このほぼ累計と同じぐらいの額がまた繰戻しになりますので、ほとんど会計上の入り繰りと思っていた方がいいと思います。

本質的には、アリババの株価が上がれば上がるほどSBGの持ち分財産が増えるわけですから、うれしいわけですが、会計上は、上がれば上がるほど、一時的なデリバティブ損失が計上される形になります。そのように、昨年も今年もさまざまに一時的な益あるいは損が加わり、昨年1兆1,000億だった会計上の純利益が1兆2,000億計上されています。

本当はこちらよりも大切なのは株主価値だと思います。今日、聞いている方々の中には、投資家の方々がたくさんいると思いますし、投資に関わるアナリスト、あるいはメディアの方々がいると思いますが、皆さんが株式を投資する立場で、10種類の株を持っているとしたら、投資会社の物差しとして何が一番大切でしょうか。

それは持っている10種類の株の価値の合計が伸びたのか減ったのか。自分の元本がいくらで、その元本に対してどれだけ伸びたのか減ったのか。もちろんそれに関わる借入があるとすれば、借入を差し引いた後の皆さんの投資成績がどうか。これが投資家の皆さんにとって最も大切な指標ではないかと思います。投資会社になったSBGの指標としては、この株主価値、投資の成績が一番大事だと思っています。

アセットファイナンス(ノンリコース)

先渡し売買契約 ^{*1} 2.1兆円 (アリババ)	将来 株式又は現金 にて決済可能
マージンローン 0.7兆円 (SBKK・Tモバイル)	担保株式の価値のみ に依拠した借入

*1 アリババ株を活用した先渡し契約、フロア契約、カラー契約、コールスプレッド

23

今回行なっている、4.5兆円の資金化の中心の一つはアセットファイナンスです。このアセットファイナンスはノンリコースで実行しています。ノンリコースと、アセットファイナンスについては、これから説明します。

まず一つ目の大きなものは、先ほどから少し出ていますアリババの先渡し売買契約です。今から数年後にアリババの株式を渡して決済が終わる、または現金を返済する形で決済を終わらせる。株を渡すか現金を渡すかのオプションがわれわれ側にあります。アリババの株式を先に売った形で現金を得たと。しかし、売るではなくて、それを現金で決済するという選択肢もありますので、売ったわけでもなく借りたわけでもなく、その間のような性格の取引です。

もう一つは、マージンローンです。これはソフトバンク株式会社（以下、「SBKK」）とTモバイルで0.7兆円。アリババの先渡し売買契約と足して2.8兆円ですが、大半は先ほどのアリババの先渡し契約です。

アセットファイナンス(ノンリコース)

先渡売買契約 2.1兆円 (アリババ) ^{*1}	将来株式又は現金にて決済可能 (対象株式以上の返済義務なし)
マージンローン 0.7兆円 (SBKK・Tモバイル)	担保株式の価値のみに依拠した借入 (対象株式以上の返済義務なし)^{*2}

^{*1} アリババ株を活用した先渡契約、フロア契約、カーフ契約、コールスプレッド
^{*2} Tモバイル株式を担保としたマージンローン(借入総額\$4.38bn)については、例外的にSBGが一部保証しているため、当該保証債務の上限額(\$2.08bn)を控除した\$2.30bnをノンリコースのアセットファイナンスによる借入額としています。尚、SBGが当該保証を履行する前提条件として、金融機関はまず当該マージンローンの担保に供されているアリババ株式から最大限回収を図ることが義務付けられています。

24

この両方に言えるのは、対象となっている株式以外の返済義務はSBG 本体には発生しないということです。この資金を先に得ているわけですが、これを数年後に決済するとき、われわれが保有している株式の相当分の株式を渡せば、それで決済が終わる、あるいは担保株式の価値のみに依拠した借入であるということです。ですから、SBG は、対象株式以上の返済義務はない取引という意味でノンリコース、遡及しないものです。

アセットファイナンス(ノンリコース)

先渡売買契約 2.1兆円 (アリババ) ^{*1}	将来株式又は現金にて決済可能 (対象株式以上の返済義務なし)
マージンローン 0.7兆円 (SBKK・Tモバイル)	担保株式の価値のみに依拠した借入 (対象株式以上の返済義務なし)^{*2}

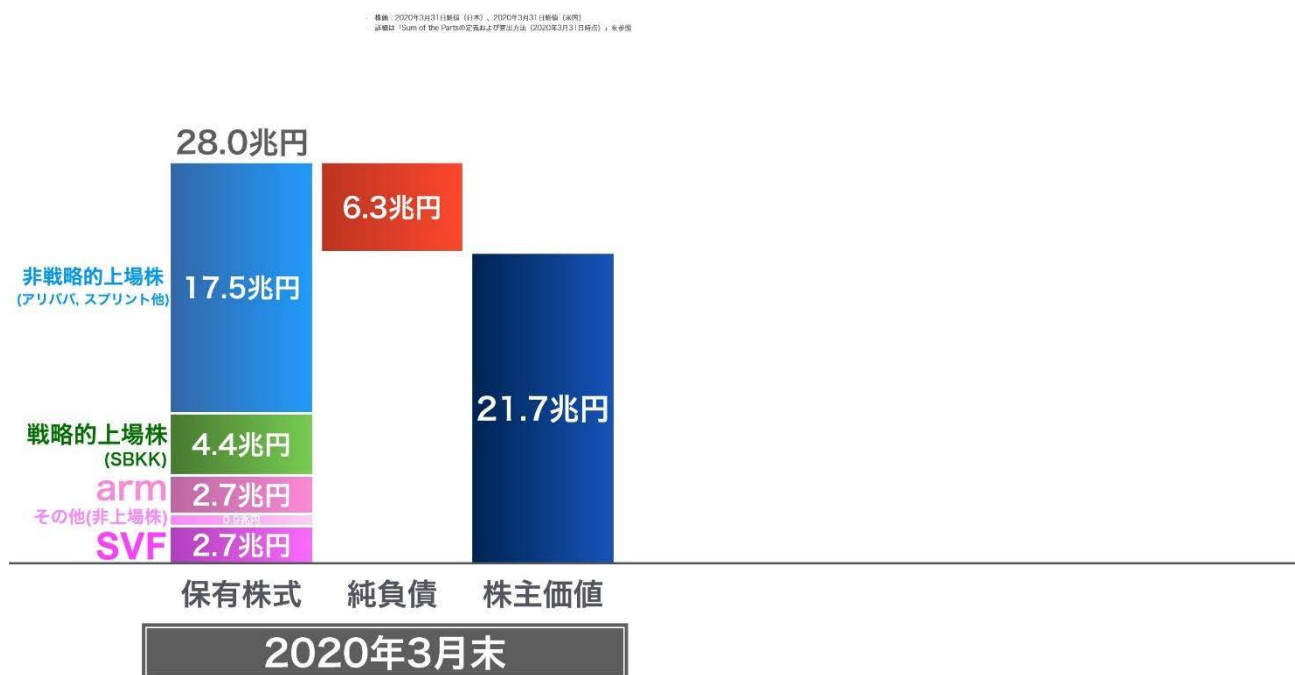
純負債と保有株式の両方から残高相当を控除^{*3}

^{*1} アリババ株を活用した先渡契約、フロア契約、カーフ契約、コールスプレッド
^{*2} Tモバイル株式を担保としたマージンローン(借入総額\$4.38bn)については、例外的にSBGが一部保証しているため、当該保証債務の上限額(\$2.08bn)を控除した\$2.30bnをノンリコースのアセットファイナンスによる借入額としています。尚、SBGが当該保証を履行する前提条件として、金融機関はまず当該マージンローンの担保に供されているアリババ株式から最大限回収を図ることが義務付けられています。

^{*3} アセットファイナンスの残高相当額：詳細はAppendixを参照

25

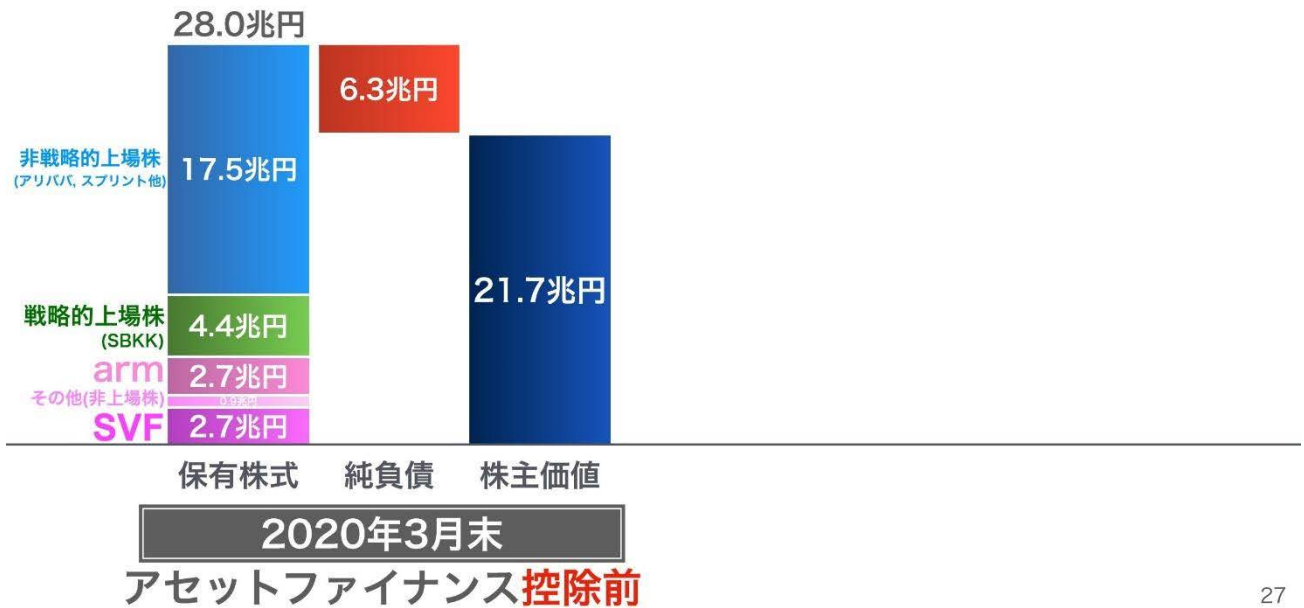
従いまして、この純負債と、われわれが持っている財産価値の保有株式、両方から、この 2.1 プラス 0.7 兆円、合計 2.8 兆円を、財産からも負債からも両方を控除するというのが、正しい純負債、あるいは純保有資産だと考えています。



26

図にするとこうなります。われわれは今年の 3 月末で 28 兆円分の資産を持っています。非戦略的上場株としてアリババ、スプリント、その他。戦略的上場株、つまり長期的に保有して、事業として欠かせない中軸になるもので、代表的なものが、通信子会社 SBKK です。それからアーム、その他 SVF です。

このほとんどのものは上場価値が付いています。ですから 28 兆円という計算が成り立つわけです。それに対して純負債が 6.3 兆円。それを差し引いたものが株主価値になります。これまで何度もこの株主価値について、われわれが最も大切な指標だと申していますので、しつこく繰り返し言うことは避けたいと思いますが、持っている財産引く負債、これが SBG の純資産価値です。



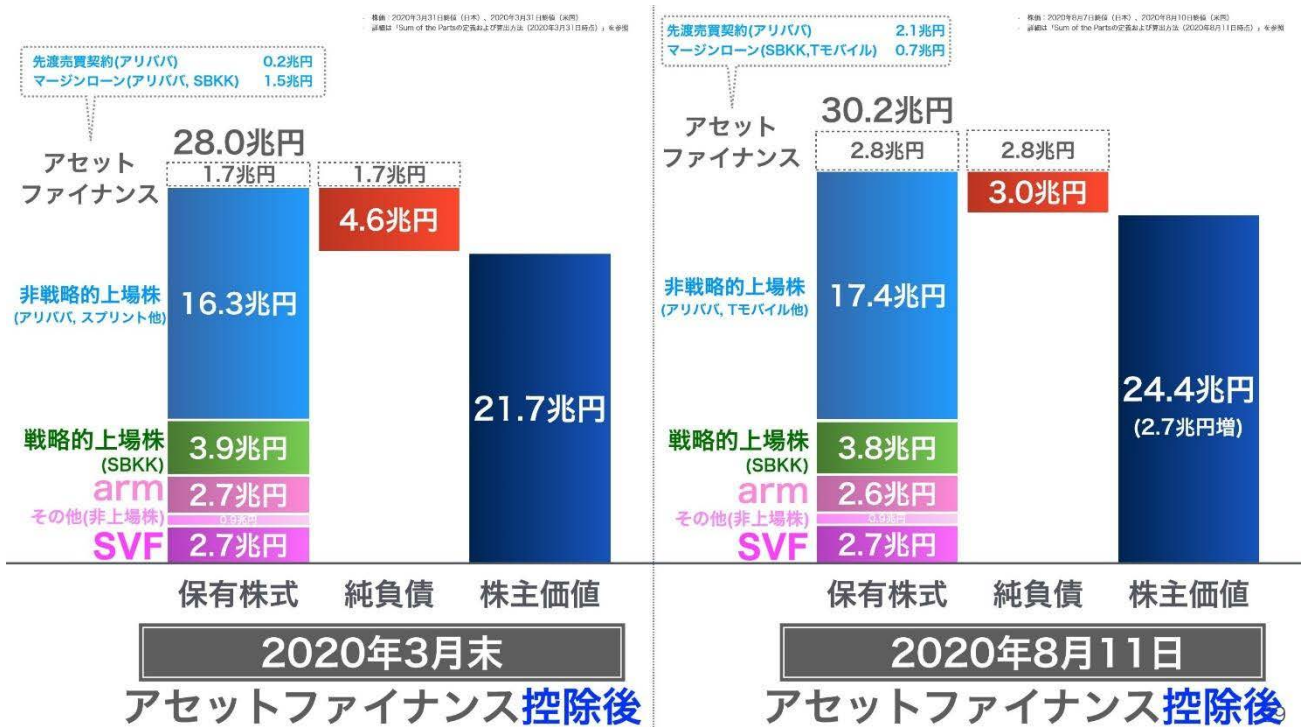
27

それに対して、これはアセットファイナンス、株式の価値のみに依拠したファイナンス、これを控除前のものです。



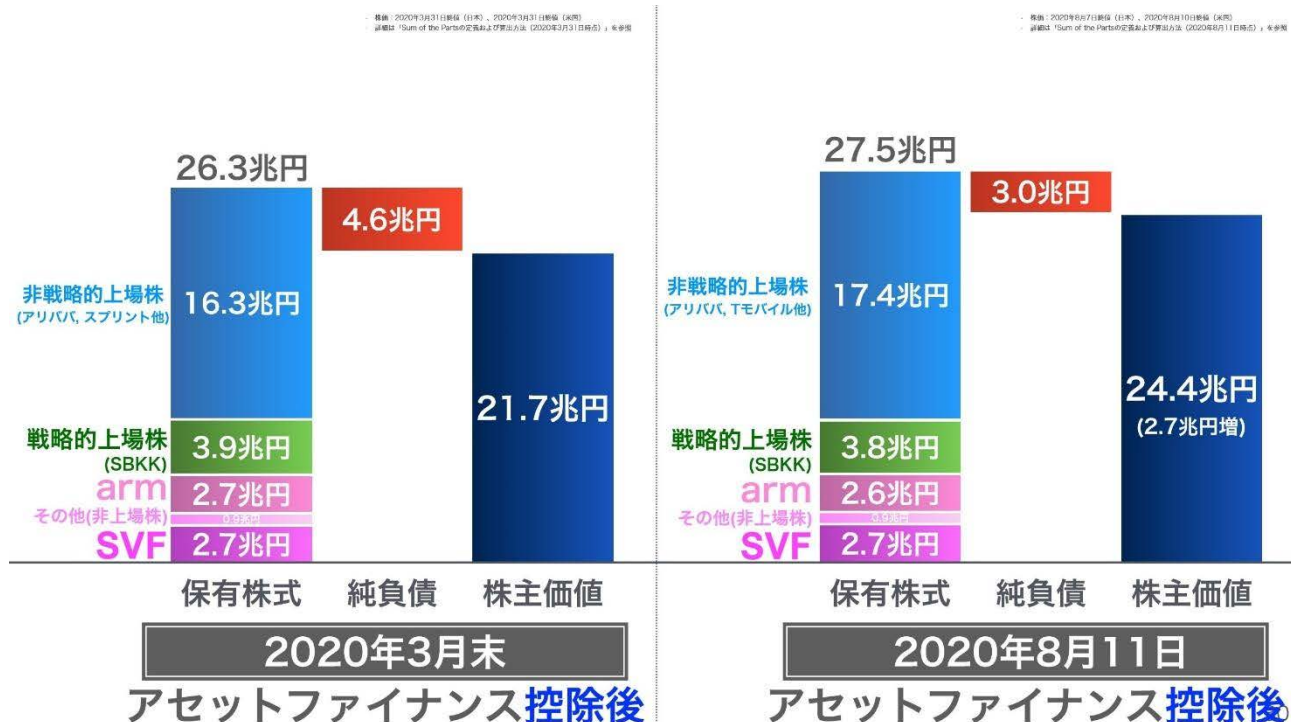
3月末に対して今日8月11日現在では保有株式価値は28兆円が30兆円に増えた。純負債は6.3兆円が5.8兆円に減っている。差し引きすると24.4兆円です。3月末から今日現在では2.7兆円増えています。先ほどから出ている営業利益あるいは純利益よりも、いくら株主としての純資産が増えています。

えたと、こちらのほうが重要な成績だと私は思っていますけれども、そういう意味では2.7兆円株主価値が増えた。これが唯一最大の成績の指標ではないかと思っています。これが両方ともにアセットファイナンス控除前ですね。

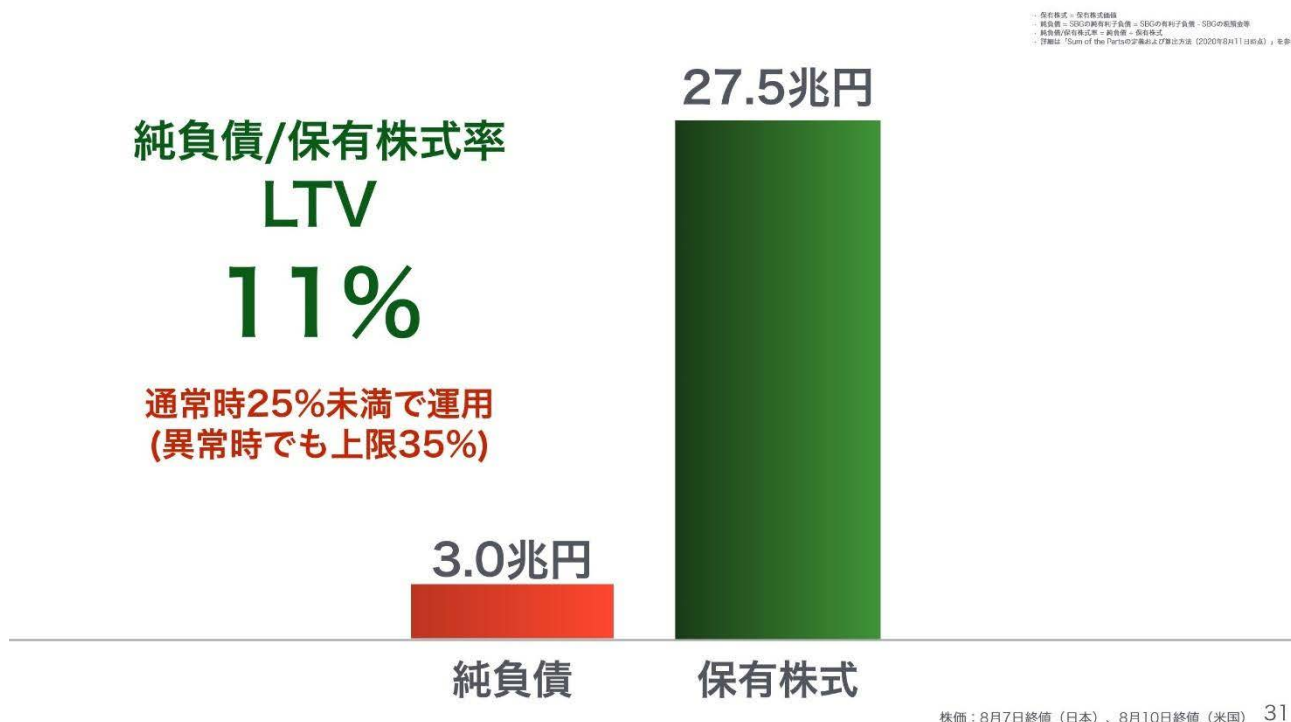


これに対してアセットファイナンスを同じものの考え方で差し引きすると、3月末では、アセットファイナンスは1.7兆円ありました。従って保有株式から1.7兆円差し引き、純負債からも差し引く。株主価値は、先ほどのページで21.7兆円とありますが、こちらのページでも21.7兆円。つまりアセットファイナンスは株主価値には何ら影響を与えない。持っている株式と負債、両方から差し引く。株主価値には影響は与えないということです。

これが今日現在では、アセットファイナンスが2.8兆円になりますので、財産と負債両方から差し引く。同じく株主価値は24.4兆円のみである。3月末より2.7兆円増えたという計算です。



従って、このアセットファイナンスを今後は差し引く形でシンプルに報告をしていきたいと思えます。今日現在で言えば、アセットファイナンス後の純負債が3兆円、保有している株式の価値が27.5兆円ということです。



持っている株式の総数 27.5 兆円から、純負債 3 兆円を差し引きすると 24.4 兆円ですね。これが先ほどから言っている一番大事な成績ですが、これが何パーセントかと言うと 11%です。

皆さんが1,000万円の財産を持っているとすると、それに対して自動車ローンや何か他に借入が11%、約100万円ある。あるいは2,700万円の財産に対して300万円借入があると。これがどれほど不安に思わなければいけない数字かということです。

かねてよりSBGは、この比率を11%ではなくて平常時は25%を目安に運用すると申しています。借金は急に減らせないので、保有している株式、財産が急に暴落した場合の異常時でも35%、それ以上負債が持っている財産に対して大きくならないようにしようということで、今まで財務健全化の方針を発表しています。今回あえてこのようなコロナ危機の中で、35%になってしまったという言い訳をしなくていいように、むしろ積極的に自ら純負債を減らして財務の安全性を高めるということを発表して、4.5兆円に対して4.3兆円が達成できたというのは先ほど言った通りです。

つまり、われわれは、異常時には自ら防御し資金を積み上げる。これが11%。コロナの第2波、第3波はあるか分かりませんが、少なくともこのコロナの危機をすっきりと越えて、ワクチンや医療用の抗体などが十分行き渡るまでの間は、危機的状況ということで、この11%あるいはそれ未満になるような運用をしていきたいと考えています。

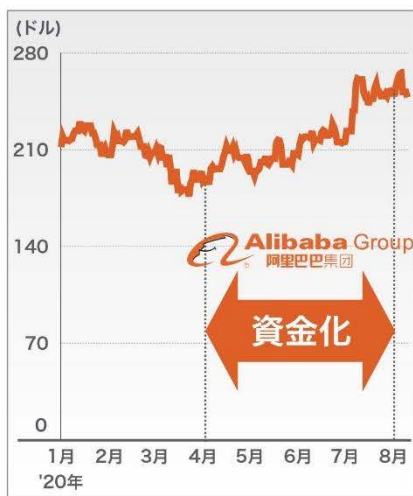
従って、守りのSBG。平常時には少しやんちゃに投資したり、いろいろしていますので、危なっかしい攻めばかりというイメージがあると思いますが、実はリーマンショックのときも今回も、世の中が危機的状況にあるときは、自ら積極的に、誰よりも早く、大きく守りに徹してきたので、今回もそのように実行していきたいと思っています。

保有株式 = ペーパーマネー

売却すると暴落するか??

さて、この4.5兆円もの財産を資金化するとすると、そもそも持っている財産は、27兆円だとか30兆円だとか言っていますが、これはペーパーマネー、紙の上の価値であり、いざ売却しようとするると暴落すると批判する方がいます。上場株をペーパーマネーであって価値のない架空のものであると言われる方は、一体紙でできたお金を何と思っているのだろうか。紙でできたお金も、紙でできた株も同じ財産価値ではないかと私は思うのですが、ともあれ持っている株を売ると、暴落するとよく言われます。

株価パフォーマンス



市場に悪影響を与えず資金化

*6月22日は米国東部時間 34

実際に成績を見てみたいと思います。アリババ株の資金化を行うことを発表して、実際に4月から実行してきました。資金化をするにあたって、アリババの株は暴落したのか。このグラフを見ていただくと、左側がアリババですね。資金化を開始してアリババ株が暴落したかということ、どうもそうではないみたいですね。Tモバイル株を売却すると発表して暴落したかということ、どうもそうでもないですね。SBKKの株を一部売却しましたが、こちらにおいてもその後安定的に株価が推移している状況です。

パンデミックの中でも、われわれのグループの財産価値はむしろ増えていっている状況です。資金化をして、売っても、売っても増える。あまりそういうことを言うと不謹慎だと言われるかもしれませんが、資金化をすでに4.3兆円実行したわけですが、その間に持っている財産価値が減った状況ではなくて、むしろ増えているというのが実態です。

自己株式の取得

最大
2.5兆円



最大2.5兆円：2020年3月13日に発表した自己株式の取得の総額(5,000億円)と、2020年3月23日に発表した4.5兆円プログラム内で言及された自己株式の取得の総額(最大2兆円)の合計

35

さて、もう一つの発表内容でありました4.5兆円の資金化の用途ですけれども、二つありました。一つは自己株式の取得。もう一つは財務バランスの健全化でした。この2.5兆円の自己株式取得、発表して4カ月ぐらいですでに1兆円を実行完了しています。

自己株式の取得

最大
2.5兆円



今後の不確実性等に鑑み
完了時期は柔軟に実施
(2021年4月以降となる可能性あり)

最大2.5兆円：2020年3月13日に発表した自己株式の取得の総額(5,000億円)と、2020年3月23日に発表した4.5兆円プログラム内で言及された自己株式の取得の総額(最大2兆円)の合計

36

残りの1.5兆円、これはこれから実行するわけですが、後でうそつきと言われるといけないので、今のうちに皆さんに明確に申し上げておきたいと思います。株主総会の際にも申し上げましたが、

もう一度繰り返して申し上げますけれども、残りの 1.5 兆円、必ずやります。合計 2.5 兆円の自社株買い、必ずやります。言ったことは実行するというのは冒頭から申し立てている通りですが、その完了時期を来年 4 月までに絶対終わらせなければいけないかという、私は本当にそうかなと。もしかしたら 3 月に終わるかもしれませんが、6 月かもしれませんが、9 月かもしれない。それは何月何日に完了とあらかじめ決めておかなくても、合計 2.5 兆円を近い将来のところで必ず実行するというので、完了時期については、やや柔軟性を持たせておいたほうが、株主の皆さまのためにも、そして SBG の守りのためにも良いのではないかと。もちろん、例えば来月第 2 波が一気に爆発したという状況になったら、大急ぎで残りの 1.5 兆円を買い進めることになるでしょうし、少し収まりつつあり、株式市場が不安定な状況にない状況であれば、少し余裕を見ながら行う。軍資金を残しておくということも、そのときの状況次第で判断すべきだろうと思います。ただ、2.5 兆円は、おおむね来年のその時期あるいはそれからそう遠くない時期までには予定通り完了したいと思っています。

一株当たり株主価値情報のホームページ**日次開示** 取り止め

ビジョンファンドの投資が進展し未上場株も増加しているが、
未上場株式の評価損益の洗い替えは四半期毎。
結果として投資家の誤った判断に繋がる恐れあり。

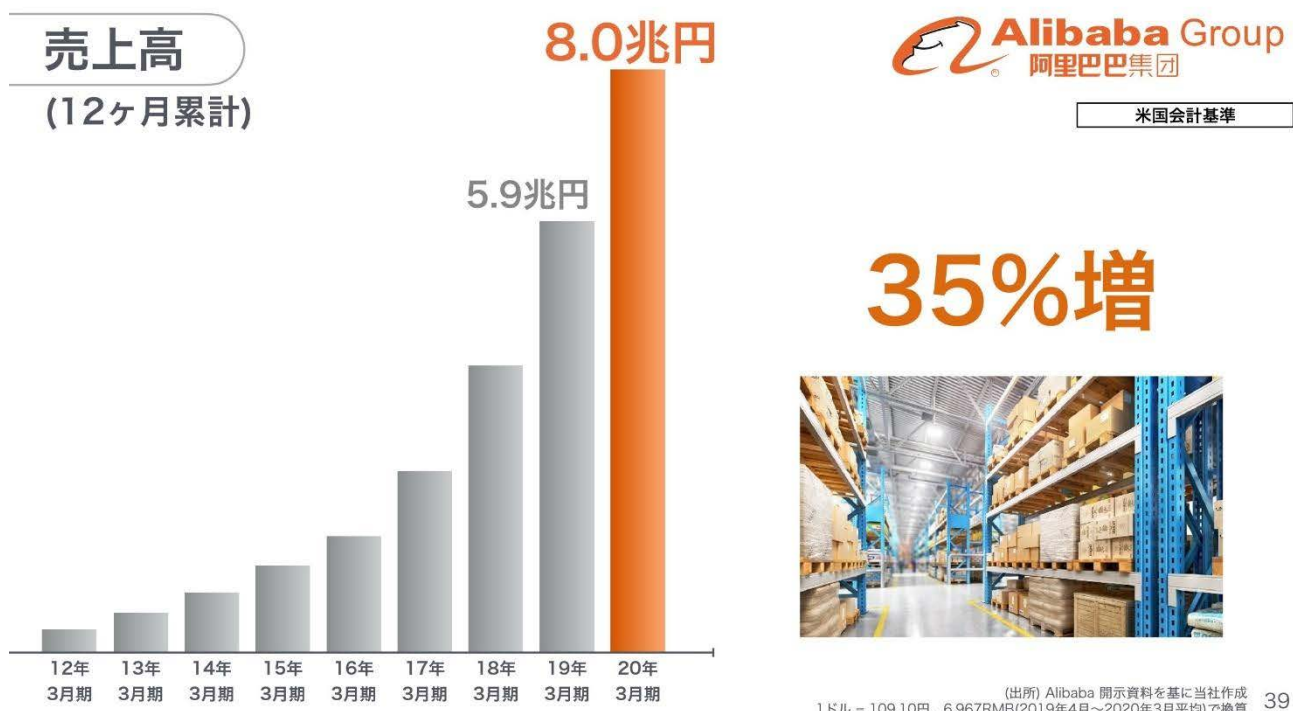
今後は四半期決算ごとに開示

37

次に、皆さまから、投資会社になった SBG の財産価値がさっぱり分からないというご指摘がたくさんありましたので、保有している資産のそれぞれの価値をより分かりやすくしようと、サム・オブ・ザ・パーツ (Sum of the Parts) をホームページで開示しています。

しかも、日次で開示していましたが、SVF の投資もかなり進展して、未上場株が増加しました。未上場株の評価損益というのは、洗い替えが毎日ではなく 3 カ月に 1 回の四半期ごとです。これは、われわれの評価だけではなく、第三者の評価機関がそれをチェックする形で行われます。

日次で前回のように、WeWork などの財産価値において、3 カ月後に評価損が一気に出るようなこともありますので。これを日次の開示の中で行っていくというのは、意図しない、意図とは逆に、結果として投資家の皆さまに誤った判断をさせてしまう危険性もあるという、いろんな専門家からの指摘もあり、今後は四半期ごとに開示します。四半期ごとにちゃんと監査法人の監査を得て、評価機関の評価も得て、より確信できる数値を四半期に1回きちんと報告をするという開示にしていきたいという変更です。

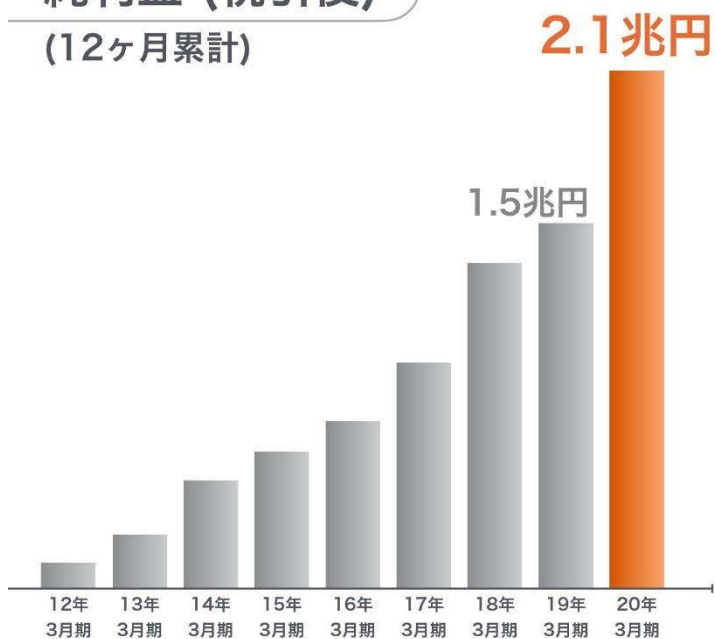


それでは保有している資産の、主なものについて解説を行いたいと思います。

一番大きなものはアリババです。こちら先ほどから言っていますように、保有している株はペーパーマネーで、架空の価値とおっしゃる方がたくさんいますが、アリババの業績を見ていただくと、売上高は二次曲線で年々伸びています。しかもこの規模で35%伸びています。

純利益 (税引後)

(12ヶ月累計)



Alibaba Group
阿里巴巴集团

米国会計基準

Non-GAAP

株式報酬費用/無形資産償却/
投資の再評価益等の一時損益を除く

42%増

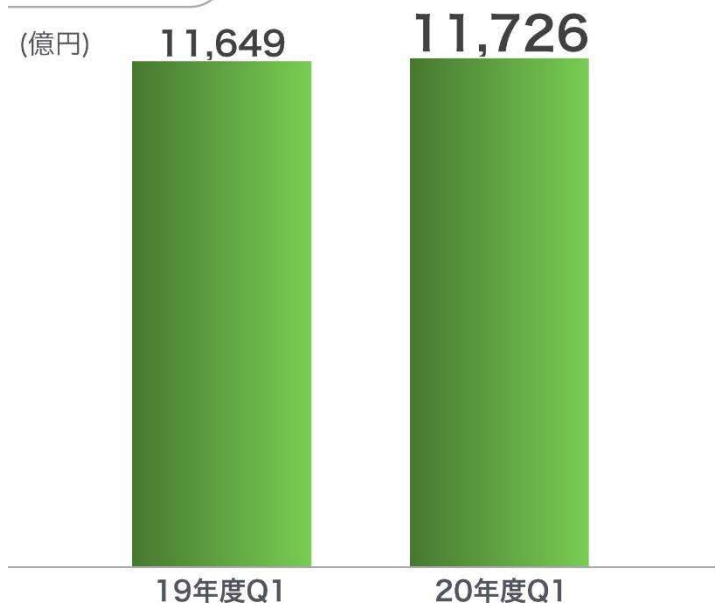


(出所) Alibaba 開示資料を基に当社作成 40
1ドル = 109.10円、6.967RMB(2019年4月~2020年3月平均)で換算

純利益は、この規模でなお年間 42%、二次曲線で着実に伸びている。税引き後の純利益が 2 兆円ですので、この倍率から見ても、アリババの株が決してバブルで高くなっているとは私は思いません。着実に純利益とフリーキャッシュフローに依拠した価値があると見ています。

売上高

(億円)



SoftBank KK
(SBKK連結)

1%増



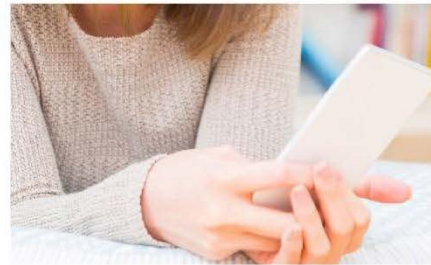
(出所) ソフトバンク株式会社開示資料を基に当社作成 41

2 番目の財産は通信子会社の SBKK です。こちらは別途上場しています。

営業利益



4%増

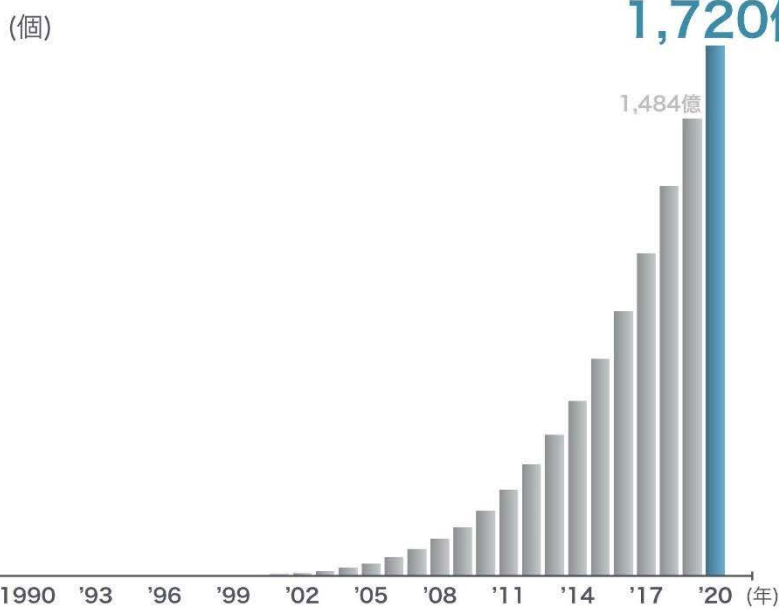


(出所) ソフトバンク株式会社開示資料を基に当社作成 42

このパンデミックの中で、多くの企業が売上減、あるいは利益減と苦しんでいる中で、われわれの通信事業は着実に売上を保っており、営業利益も着実に過去最大を更新しています。こちらもパンデミックの中で言い訳抜きに、これから増収、増益で行くと、宮内社長がつい最近発表したばかりです。

armベースチップ出荷数 (累計)

arm

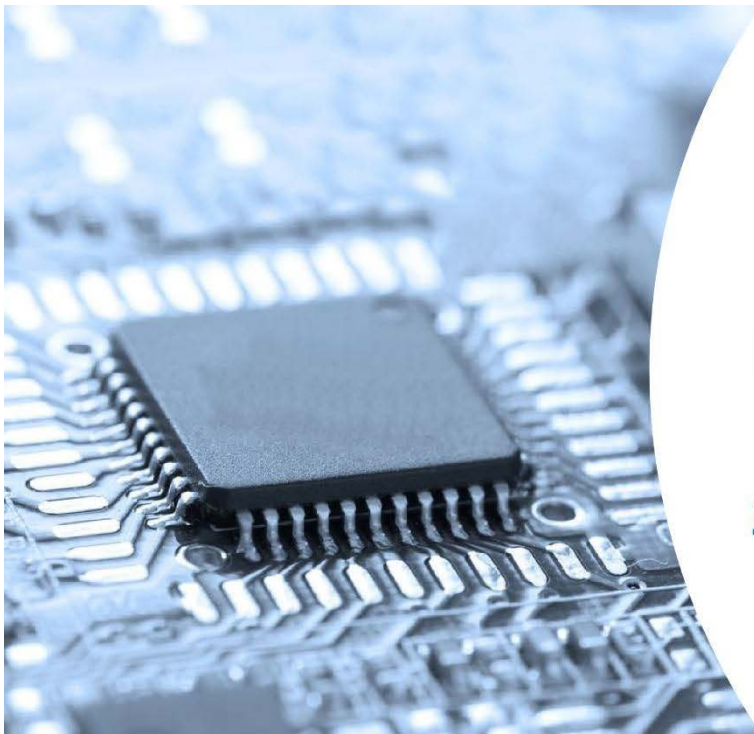


各年6月末時点
(出所) Arm 43

3番目の財産はアームです。こちらは32ビリオンドルのお金を出して買収した会社です。4年ぐらい前ですね。現在は75%をSBG本体が保有しており、25%はSVFが保有しています。LPの投資家の皆さまからの要望もあり、25%はSVFが保有しています。両方合わせて100%われわれのグループで持っているわけです。

最近メディアでも一部報道されていますが、われわれとしては、業績をしっかりと貯めて、先行投資を回収しながら2023年に再上場すると従来発表していましたが、こちらに対して興味があるという相手も現れましたので、一部または全部のアーム価値を売却することも選択肢の一つとして検討を開始しています。

もちろん、もう一つの選択肢は、当初の2023年上場をぐっと前倒しして、来年か再来年に上場するというものです。ぎりぎりまで、どういう選択肢がベストかを、相手の交渉もありますから、両方にらみながら検討したい。現時点では粛々と交渉を続けているということです。



arm

IoTサービス事業を 分社化へ 半導体IP事業に集中

Arm取締役会等の承認を経て完了予定 (出所) Arm 44

また、それに伴いまして、先行投資していましたがIoTのサービス事業は分社化して、半導体IP事業に資産を集中していきたいと思っています。われわれが売却またはIPOするというのは、アームの本業の部分です。

ここまでがアリババ、SBKK、そして3番目がアームです。

Sprint投資の実績

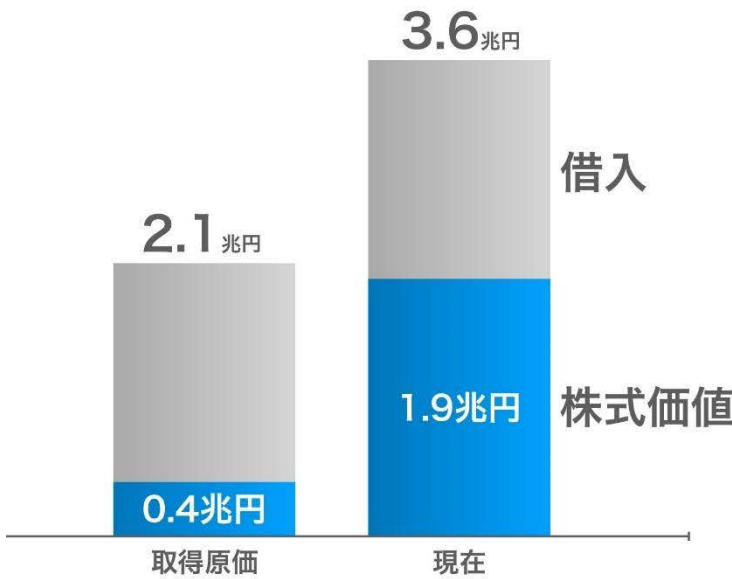


46

4番目に、これまで大きかったのはスプリントです。こちらも2.1兆円で買収したわけですが、われわれの戦略としては、1位、2位に大きく引き離された万年3位か4位の会社を買収しても苦戦を強いられるだけだということで、唯一、アメリカ市場に乗り込む、スプリントとTモバイルを合併させて、その株主になること。このような戦略で、通信会社としてアメリカ進出を行う方針でした。2.1兆円かけて買収したわけですが、当時お金はそんなにありませんでしたので、大半は借入で賄い、手持ち資金は0.4兆円で買収を行ったわけです。

このときも、多額の借入をしましたので、発表直後に株価が暴落することもありました。その後もスプリントを立て直すのに大変苦労しました。スプリントが赤字続き、しかも多額の借入がある、それ以外にスプリント自身が多額の借入を持っている。二重に借入をオーバーに行っていると多くの人に心配をいただきました。

Sprint投資の実績



IRR 25%

1ドル = 105.59円 (2020年1月7日時点)
現在 = (a) 売却済のTモバイル株式の対価 + (b) 株式購入オプションの対価となる株式の対価 + (c) 売却および株式オプションの対価となる株式の対価 + (d) 売却Tモバイル株式の対価(46,715,557株)を無償で取得できる権利の対価

(a) 取得済のTモバイル株式の対価：売却価格の算出(2)を参照
(b) 株式購入オプションの対価となる株式の対価：Tモバイルが行使する株式購入オプションの対象となる株式数(101,491,623株)に、2020年8月10日のTモバイル株の対価を乗じて算出。株式購入オプションの対価は対価で押し上げられたTモバイル株の対価(142億)から算出。
(c) 売却済のTモバイル株式の対価となる株式の対価：売却済のTモバイル株の対価(46,715,557株)を無償で取得できる権利の対価と、上記の売却済のTモバイル株式の対価を乗じて算出。
(d) 売却Tモバイル株式の対価となる株式の対価：売却済のTモバイル株の対価(46,715,557株)を無償で取得できる権利の対価(46,715,557株)を乗じて算出。
2020年4月1日(2019年12月31日)の対価は、対価を算出した時点の対価(46,715,557株)を無償で取得できる権利の対価(46,715,557株)を乗じて算出。

取得原価：対価原価を含まない
借入：日本円による総額の対価(1)を参照
注：株式売却に係る対価は、2020年6月24日付プレスリリース「当社株分法適用特許会社 (Mobile US, Inc.) 株式の売却に関する売却株式数および売却価格のお知らせ」で発表された買戻しオプション行使の対価に際してTモバイルに対して支払う買戻金(2000万)の対価である。
今後、(1) 売却の対価は変動する可能性がある。及び(4) 売却の対価はTモバイルが行使する権利の対価へのTモバイル及びその子会社のアクティビティに依存する可能性がある。買戻しとして支払うTモバイル及びその子会社に行使し、行使を行う可能性がある。買戻しで取得可能な対価にすぎず、買戻し、買戻し後、買戻し後の買戻金(1)の買戻金も変動する可能性がある。買戻金を受け取る可能性は買戻しの際に買戻ししてTモバイルとの間で買戻金の買戻金(1)について判断することと考慮(買戻し)が、これは買戻しの影響は考慮していない。

しかし皆さまご存じのように、今年の4月に無事合併の承認が下りたことで、この価値も増えました。合併後のTモバイルと差し替わった株式価値を計算し直すと、われわれの保有していた手持ち資金の0.4兆円が1.9兆円になった。トータル価値が3.6兆円に増えた。つまり株主価値の0.4兆円が1.9兆円と約5倍になったということです。

多くの投資会社があると思いますが、この期間で5倍、IRRにして年間25%ずつ、複利で株式価値が増えたというのは、成績としては結構悪くないのではないのでしょうか。多くの投資家の皆さんにとって25%の収益率と、それで年々複利で伸びている収益率ということ言えば、かなり成績が良かった投資の一つに結果スプリントもなったのではないかと思います。アームも先行投資を行っていましたが、どのような形になったにせよ、良い投資であったと多くの人に思ってもらえるようなことを実現させていきたいと希望しています。

SoftBank Vision Fund 1 86社

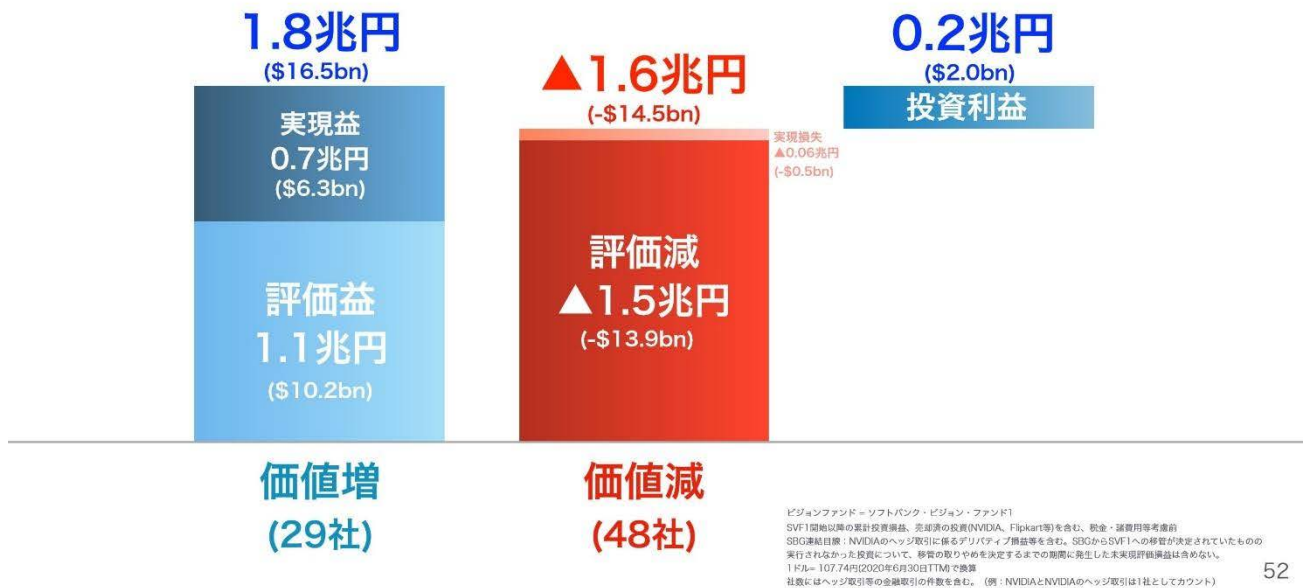


2020年6月30日時点 49

次にSVFです。われわれは86社に投資を行いました。その86社の中で成功も失敗もあります。

ビジョンファンド 累計投資成果 (SBG連結目線)

(ビジョンファンド開始から2020年6月末まで)



成功したのは29社、実現益で0.7兆円、評価益で1.1兆円。先ほどから申していますように、この評価益は、われわれが単に評価をするだけではなくて、LPとしてのSVFの投資家があります。彼ら投資家からもSVF、SBGがGPとして運用しているこの投資ファンドが一体どのような成績で推移しているのか、きちんと精査せねばならない立場にあります。彼らのチェックも経ながら、ま

た、第三者の専門的な評価機関の評価も得ながらなされている評価益が 1.1 兆円、実現益が 0.7 兆円。

それに対して評価損、実現損は 600 億円程度ですけれども、評価損が 1.5 兆円、これは 48 社ほど出ています。この合計が 1.6 兆円ですね。

したがって、差し引きした 0.2 兆円、が投資利益となります。

ビジョンファンド 上場投資 (2020年6月末時点)

(\$ mil)	会社名	(a) 累計投資額	(b) 累計時価 ¹⁾ (グロス)
	Guardant Health	308	2,265
	Vir Biotechnology	199	927
	Slack	334	1,012
	PingAn Good Doctor	400	836
	10x Genomics	31	326
	OneConnect	100	81
	ZhongAn	550	356
	Uber	7,666	6,907
(A)	上場投資 合計 (グロス)²⁾	\$9,587	\$12,709
(B)	未上場投資+売却済投資等	\$72,700	\$71,559
(A)+(B)	SVF1 合計 (SBG連結目録)	\$82,287	\$84,268

ビジョンファンド = ソフトバンク・ビジョン・ファンド1

1. 累計時価 = 売却済の投資先の次子持株 + 売却済の投資先の先年度時価。売却済の投資先の売却前額は取引手数料、税金および諸費用考慮前。SVF1の各社への投資から得られるSRGのリターンは、コミットメントに占めるSRGの割合に応じて比例配分される金額及びファンドの運営管理者として受け取る金額の合計であり、ファンド全体のリターンとは一致しない。運用年率考慮前のリターンを掲載。

2. 上場投資 合計 = SVF1からの初期投資以降に上場した銘柄の合計

SRG連結目録 = NVIDIAのヘッジファンドに保有するアンリパティド株を意味。SBGからSVF1への移管が完了されていたもの実行されなかった投資について、移管の取りやめを決定するまでの期間に発生した未実現評価損益は含めない。

54

内訳はこれから見ていきたいと思います。86社の中で投資したときには未上場だった会社8社が現在上場しています。

その8社に対する投資の元本が9.5ビリオンドルです。6月末の時点で元本9.5ビリオンドルが12.7ビリオンドルに増加しました。

ビジョンファンド 上場投資 (2020年6月末時点)

(\$ mil)		(a)	(b)	(c) = (b) - (a)	(d) = (b) / (a)
	会社名	累計投資額	累計時価 ^{*1} (グロス)	累計損益 (グロス)	倍率 ^{*2}
	Guardant Health	308	2,265	+\$1,957	7.4x
	Vir Biotechnology	199	927	+\$728	4.7x
	Slack	334	1,012	+\$678	3.0x
	PingAn Good Doctor	400	836	+\$436	2.1x
	10x Genomics	31	326	+\$295	10.5x
	OneConnect	100	81	-\$19	0.8x
	ZhongAn	550	356	-\$194	0.6x
	Uber	7,666	6,907	-\$759	0.9x
(A)	上場投資 合計 (グロス)^{*3}	\$9,587	\$12,709	+\$3,121	1.3x
(B)	未上場投資+売却済投資 [*]	\$72,700	\$71,559	-\$1,141	
(A)+(B)	SVF1 合計 (SBG連結目録)	\$82,287	\$84,268	+\$1,980	

ビジョンファンド - ソフトバンク・ビジョン・ファンド1

1. 累計時価=売却済の投資先のみ時価+売却済の投資先の売却損額。売却済の投資先の売却損額は取引手数料、税金および諸費用を差し、SVF1の各社への投資から得られるSBGのリターンは、コミットメントに占めるSBGの割合に応じて比例配分される金額及びファンドの運営管理者として受け取る金額の合計であり、ファンド全体のリターンとは一致しない。諸費用等考慮済のリターンを指す。
2. 倍率: Gross multiples of invested capital (Gross MOIC)。累計リターンを累計投資額で除して算出。管理報酬、成功報酬、支払利息、その他の費用を控除しない純額ベースにて算出。純額ベースの投資結果は、報酬及び費用の配分について仮定を置いて算出するため見解していない。
3. 上場投資 合計: SVF1からの初期投資以降に上場した銘柄の合計

SBG連結目録: NVIDIAのヘッジファンド取引に係るグリップウェブ特権等を含む。SBGからSVF1への移管が決定されていたものの実行されなかった投資について、移管の取りやめを決定するまでの期間に発生した未実現利益額は含めない。

55

銘柄によっては、増加ではなくてマイナスのものもありました。そのオールトータルで上場した株の価値は、元本の9.5ビリオンドル、約1兆円に対して3.1ビリオンドル、約30億円増えた。つまり倍率としては1.3倍になったというのが6月末までの成績です。

ビジョンファンド 上場投資 (2020年8月10日時点)

(\$ mil)		(a)	(b)
	会社名	累計投資額	累計時価 ^{*1} (グロス)
	Guardant Health	308	2,332
	Vir Biotechnology	199	1,203
	Relay Therapeutics	300	1,147
	Slack	334	1,006
	PingAn Good Doctor	400	861
	10x Genomics	31	336
	OneConnect	100	90
	ZhongAn	550	433
	Uber	7,666	7,171
	上場投資 合計 (グロス)^{*2}	\$9,887	\$14,578

ビジョンファンド - ソフトバンク・ビジョン・ファンド1

1. 累計時価=売却済の投資先のみ時価+売却済の投資先の売却損額。売却済の投資先の売却損額は取引手数料、税金および諸費用を差し、SVF1の各社への投資から得られるSBGのリターンは、コミットメントに占めるSBGの割合に応じて比例配分される金額及びファンドの運営管理者として受け取る金額の合計であり、ファンド全体のリターンとは一致しない。諸費用等考慮済のリターンを指す。
2. 上場投資 合計: SVF1からの初期投資以降に上場した銘柄の合計

57

この6月末の数字を8月11日に置き直すとどうなるかということ、6月から8月10日までの間に新たにもう1社上場を果たしました。Relay Therapeuticsという会社です。スライドの水色のと

ころです。これが7月に上場しました。こちらを足すと追加で1.1ビリオンドル増えた形になります。

ビジョンファンド 上場投資 (2020年8月10日時点)

(\$ mil)		(a)	(b)	(c) = (b) - (a)	(d) = (b) / (a)
	会社名	累計投資額	累計時価 ¹⁾ (グロス)	累計損益 (グロス)	倍率 ²⁾
	Guardant Health	308	2,332	+\$2,024	7.6x
	Vir Biotechnology	199	1,203	+\$1,004	6.1x
	Relay Therapeutics	300	1,147	+\$847	3.8x
	Slack	334	1,006	+\$672	3.0x
	PingAn Good Doctor	400	861	+\$461	2.2x
	10x Genomics	31	336	+\$305	10.8x
	OneConnect	100	90	-\$10	0.9x
	ZhongAn	550	433	-\$117	0.8x
	Uber	7,666	7,171	-\$495	0.9x
	上場投資 合計 (グロス)³⁾	\$9,887	\$14,578	+\$4,691	1.5x

ビジョンファンド - ソフトバンク・ビジョン・ファンド1

1. 累計時価 = 売却時の投資元の公正な価格 + 売却時の投資元の売却損益 + 売却時の投資元の売却手数料、税金および過渡費用を差し引いた額。SVF1の各社への投資から得られるSBGのリターンは、コミットメントに占めるSBGの割合に応じて比例配分される金額及びファンドの運用管理者として受け取る金額の合計であり、ファンド全体のリターンと一致しない。運用管理者の報酬も含まれる。

2. 倍率 = Gross multiples of invested capital (Gross MOIC)。累計リターンを累計投資額で割って算出。管理報酬、成功報酬、支払利息、その他の費用を控除しない額をベースとして算出。額をベースの配分額の投資成果は、報酬及び費用の割合について仮定を置いて算出する必要があるため厳密ではない。

3. 上場投資 合計: SVF1からの取得投資以降に上場した銘柄の合計

58

さきさき差し引き3ビリオンドルぐらいと申しましたけれども、4.7ビリオンドルに評価益が増えた。先ほど1.3倍になったと申しましたけれども、今日時点では1.5倍に増えている状況です。これがSVFの投資成績です。

ビジョンファンド 累計投資成果 (SBG連結目線)

(ビジョンファンド開始から2020年6月末まで)

(2020年6月末時点)

累計投資額
8.9兆円
(\$82.3bn)

ビジョンファンド - ソフトバンク・ビジョン・ファンド1

SVF1開始以降の累計投資成果。売却時の投資元WETA、Flipkart(特)を含む。税金・費用等考慮済み

③この金額は「14社以上のヘルスケアに由来するアジア・アフリカ市場を含む」SBGからSVF1への移管が決定されていたものの実行されなかった銘柄

について、移管の取りやめを決定するまでの期間に発生した未実現評価損益は含まれない。

1 FdA = 107.74Bn(2020年6月30日TTM)で換算

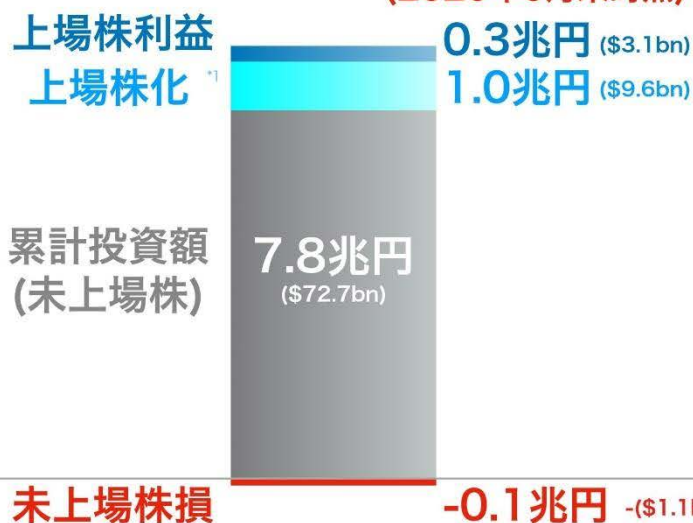
59

これをグラフで見えていただくと、累計の投資額が6月末までで8.9兆円。

ビジョンファンド 累計投資成果 (SBG連結目線)

(ビジョンファンド開始から2020年6月末まで)

(2020年6月末時点)



*1 上場株化：SVF1開始後に上場した株式の累計投資額

ビジョンファンド = ソフトバンク・ビジョン・ファンドI
SVF1開始以降の累計投資額。売却済の投資(NVIDIA、Flipkart等)を含む。税金・諸費用等考慮
SBG連結目録：NVIDIAのヘッジ取引に係るデリバティブ製品等を含む。SBGからSVF1への移管が決定されていたものの実行されなかった投資
について、移管の取りやめを決定するまでの期間に発生した未実現評価損益は含まれない。
1F4 = 107.74円(2020年6月30日TTM)で換算

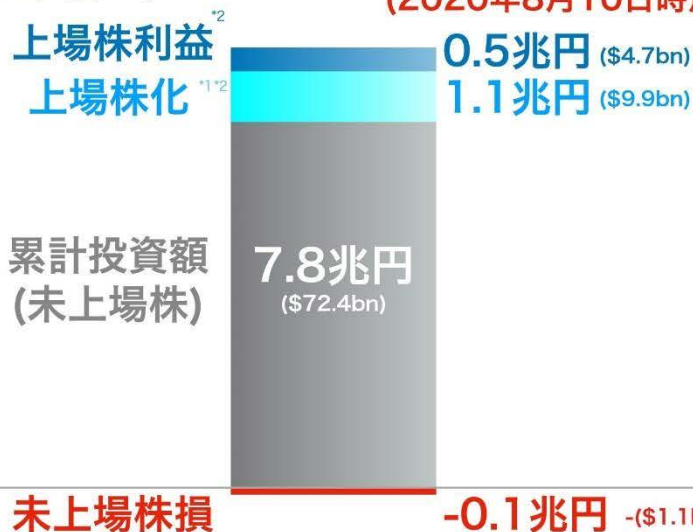
61

その中のほとんどが元々未上場株ですけれども、その中で上場したのが1兆円でした。それに対して、上場株の利益が0.3兆円。未上場株の損がマイナス0.1兆円。この差し引きの部分が増益だったわけですけれども、0.3引く0.1は0.2兆円。これがSVFの差し引きの評価益になるわけです。

ビジョンファンド 累計投資成果 (SBG連結目線)

(ビジョンファンド開始から2020年6月末まで)

(2020年8月10日時点)



*1 上場株化：SVF1開始後に上場した株式の累計投資額
*2 SVF1開始から2020年8月10日まで

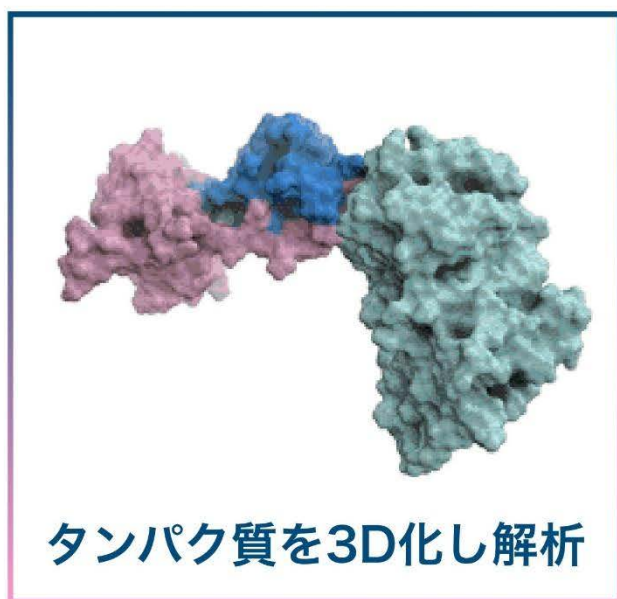
ビジョンファンド = ソフトバンク・ビジョン・ファンドI
SVF1開始以降の累計投資額。売却済の投資(NVIDIA、Flipkart等)を含む。税金・諸費用等考慮
SBG連結目録：NVIDIAのヘッジ取引に係るデリバティブ製品等を含む。SBGからSVF1への移管が決定されていたものの実行されなかった投資
について、移管の取りやめを決定するまでの期間に発生した未実現評価損益は含まれない。
1F4 = 107.74円(2020年6月30日TTM)で換算

62

これを今日現在に直すと、0.3の利益が0.5に、1.0の利益が1.1と増えました。未上場株の評価損はマイナス0.1ということです。SVFの、業績が実は着々と改善してきていることをご覧いただけたらと思います。

多くの皆さんが、「SVFはもう真っ赤っ赤の赤字で価値が半分ぐらい減っているのではないか」という見方がありましたけれども、実際は0.5引く0.1、つまり0.4、4,000億円増えているということです。

7月16日IPO



(SVF保有株式割合：32%)

AIでタンパク質の変化を解析し
創薬プロセスを革新
(2つのガン治療薬が臨床試験中)

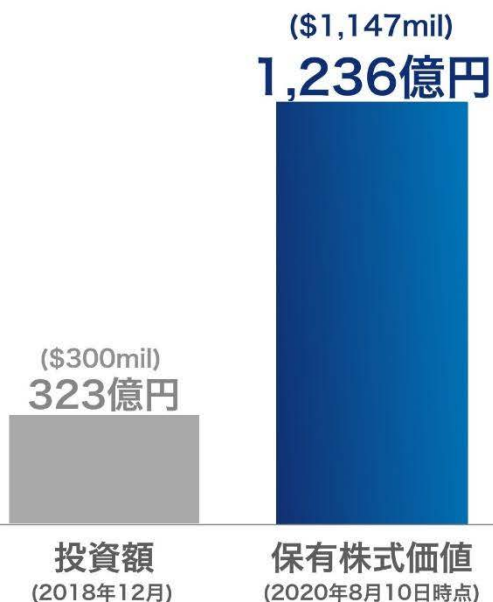
(出所) Relay Therapeutics Form S-1およびウェブサイト 63

Relay Therapeuticsは7月16日に上場しましたが、この会社は、われわれが筆頭株主として32%保有しています。AIを使ってタンパク質の変化を解析して、創薬のプロセスを革新しています。現在、二つのがん治療薬で人間の患者に向けて臨床試験を開始しているということです。会社自体はまだ赤字ですが、この二つのがん治療薬が臨床試験に入ったことを好感して上場し、株価も上がっています。

Relay投資の実績



7月16日IPO



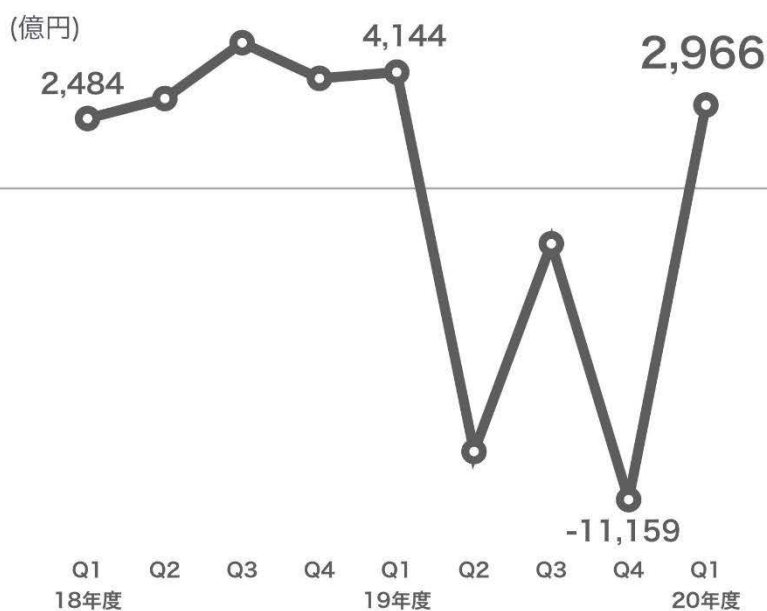
3.8倍



1ドル = 107.74円(2020年6月30日TTM)で換算 64

どのくらい上がったかと言いますと、約1年半前、320億円投資して、それが1,200億円になった。1年半で3.8倍になったということです。つい先日までは皆さんは、「Relay Therapeuticsとは何だ?」「そんな会社をソフトバンクは持っていたのか?」という程度でしかご理解いただいていたと思いますが、実はその会社の価値は3.8倍に増えたということです。これが一番最近のSVFとしての上場新規組です。

ビジョンファンド事業 投資損益



反転回復

投資損益：デリバティブ関連損益含む

ビジョンファンド事業：ソフトバンク・ビジョン・ファンド等SBIAの運営するファンド事業 65

そういうものを全て足して、SVFの2年と1四半期、全部で9四半期の成績を見ていただきたいと思いますが、18年度Q1から19年度Q1まで確実に利益を出していました。しかし去年は大幅な赤字を出してしまいました。でも今年、今日現在ではまた復活してきているということです。2,966億円の評価益が出たと、新たな上場も加わったということです。

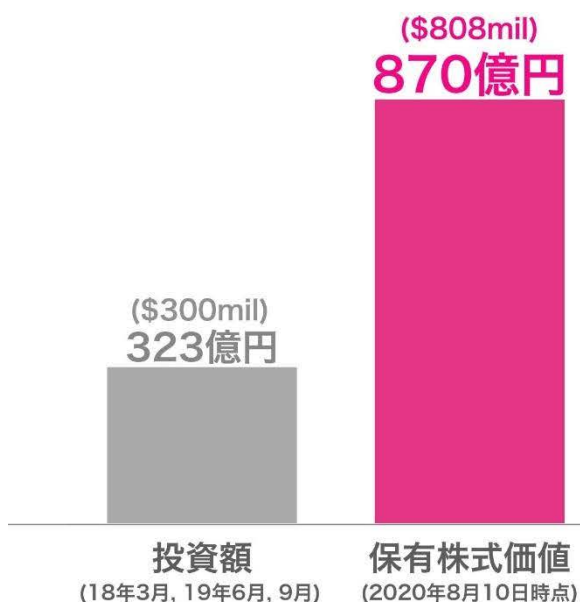
これをもちまして、まだ完全ではないと思います。コロナの第2波は終わっていません。したがってSVFも、この後ずっと黒字になるということを今の時点で言うのは、少し時期尚早かもしれません。ただ着実に、最悪の状態よりは改善してきており、われわれが知っている範囲でも5~6社、今、具体的な上場準備に入り始めているということで、SVFも改善してきているということです。

レモネード投資の実績

Lemonade

7月2日IPO

SBG投資先



AIで
最適な保険を提供
2.7倍

1ドル=107.74円(2020年6月30日TTM)で換算
(出所)投資額: Lemonade Form S-1
保有株式価値: S&P Capital IQ 67

さらに、SVF以外のものがあります。レモネードの成績を見ていただきたいと思います。SBGが直接約300億円投資しました。それが約900億円になりました。2.7倍ということで、8月10日、今日現在の時点でのものであります。つい最近、7月2日ですね、先ほどのRelay Therapeuticsも、こちらのレモネードも、両方とも7月に新規株式公開、IPOにこぎ着けたというものですけれども、こちら業績は2.7倍になりました。ここまでがこれまでの成績です。

投資運用子会社の設立について

設立目的：余剰資金の運用とアセットの多様化

資本金：600億円 (\$555mil)

株主構成：SBG 67% 孫正義 33%

運用対象：主に流動性の高い上場株等

運用手法：直接投資・デリバティブ等

68

今日、もう一つ発表があります。それは投資運用子会社の設立についてです。先ほどから説明していますように、4.5兆円の資金化が予定どおり、あるいはそれを上回る資金化の目処が立っています。一方、借入、特に発行済みの社債について、急には償還の期限が来ないわけです。

これは今から5年、6年、7年で返済をするというものになっていますが、その間、実は現金が余る。借入と預金が両方で立つという時期がこれからやってくるわけですが、すでに社債の償還等を行っています。後藤君、国内債、海外債、今、どのくらいだった？

後藤：国内債は2,000億のオーダーに対して買い入れが1,600億程度です。外債については、今度おそらく4,000億から5,000億のオーダーをかける予定です。

孫：そういう発行済みの社債に対して繰り上げ償還、早く返済をする形で、われわれが市場から社債を買いに行っているということですが、いざ買おうとすると、まだもう少し持っておきたいという投資家の方もたくさんおられる。われわれとしては買える分だけ粛々と買っていきたいという方針で純負債も減らしていつているわけですが、すぐに償還できない場合には、社債は残っているけれども現金も両建てで銀行預金をしている。

それだけではなくて、先ほど11%と言いましたけれども、余ったものについて、SVF2は、これまで通り継続して投資を行います。この戦略は変わりませんが、それに加えて、より現金に近い、すでに上場している流動性の高い上場株などを中心に、運用を開始していきたいと思います。すでにテスト的に30銘柄ぐらいの、主にIT関連の会社、アマゾン、アップル、フェイスブックなど、一

一般的に多くの皆さんがご存じの流動性の高い、いつでも現金化しようと思えば売れるというようなものの少数株主として、市場から買っていています。

運用の手法としては、直接市場から買って保有する直接投資。そしてそれに加えて、リスクを押さえるためにもデリバティブなどを積極的に活用していきたい。そして市場のボラティリティに対してリスクヘッジしていきたい。

どんなものかと言いますと、皆さん、覚えていますでしょうか。2~3年前にエヌビディアの株を数千億円分われわれが市場から買って保有していました。株価はその後どんどん上がりまして、SVFも含み益を出したわけですけれども、その含み益が出ているときに市場からデリバティブとしてプットを買って、その価格で売る権利を買い、コールを売りました。プットを買ってコールを売るという行為を行うことによって、得た含み益の利益を事実上確定しながら、コールを売ることによって投資の資金効率をさらに良くすることで、結果的には数千億の実現益を出すことができました。

あのとき一時ビットコイン騒動もあって、エヌビディアの株価がばっと上がって一時的に下がりました。現在また上がっていますが、その一時的に下がったときに、「せっかく含み益をエヌビディアでたくさん出したけど、また下がってしまって絵に描いた餅でしたね」と多くの人から指摘されましたが、実際にはプットをしっかりと買って下落リスクを自ら保全していたことによって偉い、賢かった、ちゃんと利益が事実上保全された形でのデリバティブを行っていたわけです。

例えばこのようなイメージのデリバティブを、これから直接投資に加えてデリバティブで含みの利益を事実上確定するに近い状態のところをやりながら、あるいは、そのデリバティブを使うことによって、多くの資金を使わないでも、よりリスクを限定的にしながら投資を進めていくというものをやっていきたいと思っています。

設立目的は、余剰資金の運用とアセットの多様化です。先ほど、アリババとSBKK、そしてTモバイルの株を持っていますと申しましたけれども、投資会社になったわれわれにとっては、たった三つぐらいしか財産の種類がないというのは多様化が十分できていないというご指摘も、格付け機関あるいは投資家からたくさんいただいています。これをよりバランスを取った形で多様化する。

そこで、今回も発表したように、一部資産の資金化、アセットファイナンスを行ったわけですけれども、これは、これらの会社の将来の成長を信じていないというわけではありません。直近もアリババのコールを新たに買ったりもしています。そういうことも含めて、資金化もするけれども、コールオプションも新たに買ったりということで、先々の成長には継続的な自信を持っているというわけです。このようなアセットの多様化と余剰資金の運用というものを行っていきたい。

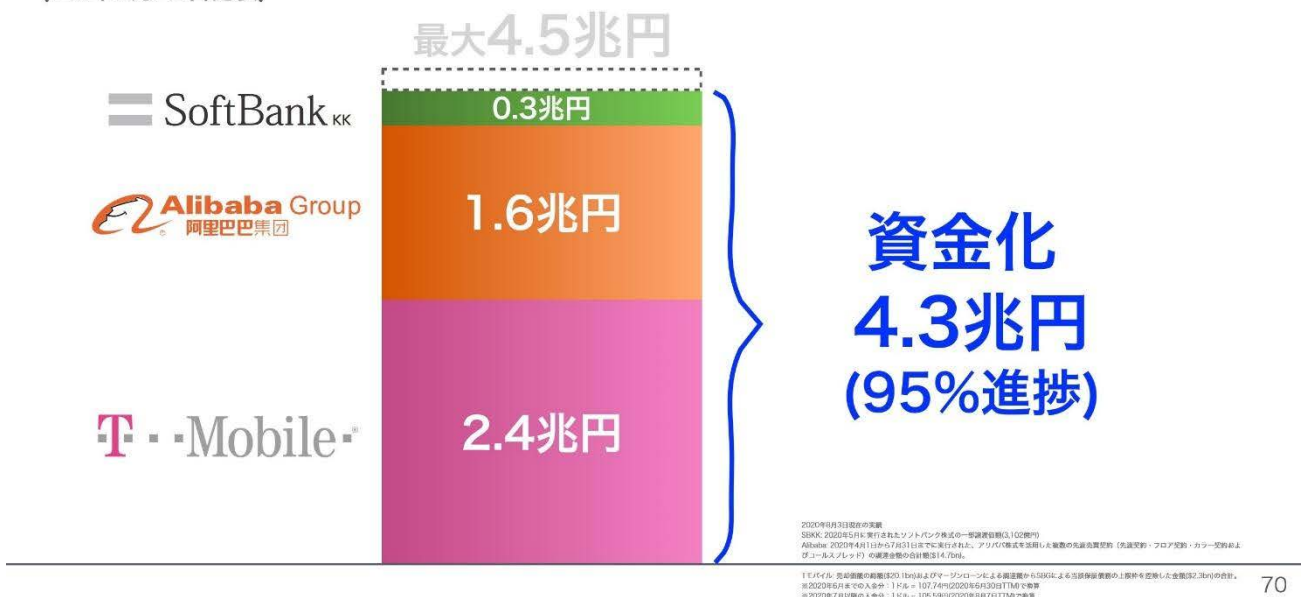
資本金は 600 億円で設立しました。株主構成は SBG が 3 分の 2、私自身が 3 分の 1 という形です。通常ですとファンドマネージャーが成功報酬を得ていくわけですがけれども、私はサラリーマン経営者ではなくて自ら起業家として、「この運用成績についてのインセンティブを何か給料とかボーナスでください。リスクは取らないのに成功報酬だけください」というのは良いことだと思いません。そこで資本金 600 億円のうちの約 3 分の 1 を自らリスクを取って、この運用会社を設立する。もしこれで利益が出たら、堂々と私が取ったリスク 3 分の 1 に対して応分の収益を投資家として得ていくということで、参加をしたい。

これは、私が SBG の社長を継続していますので、投資運用会社の株主として利益相反があってはいけないので、取締役会そして監査役の皆さまに全て開示し、私が投資しないで、運用マネージャーに任せたい方がいいのか、それとも私が 3 分の 1、200 億円を自らリスクを取ってしっかりと運用に関わると、どちらがいいかを取締役会で私以外の社外役員を中心に議論いただいた結果、この形が SBG の株主にとって良いことであろうという結論になりましたので、こういう形の会社を設立しました。先ほど言いましたように、主に流動性の高い、現金に近いような上場株を中心に行う。約 30 社の銘柄をテスト的に開始しています。

ということで、以上が今日の発表内容です。

保有資産の売却・資金化

(2020年3月23日発表)



結論を申し上げます。防御をしっかりと固める。防御イコール資金、現金であるということで、4.5 兆円のうち 4.3 兆円を 4 カ月で達成したということです。

※ 数値：2020年3月31日数値（日本）、2020年3月31日数値（米国）
 ※ 詳細は「Sum of the Partsの定義および算出方法（2020年3月31日時点）」を参照

※ 数値：2020年8月7日数値（日本）、2020年8月10日数値（米国）
 ※ 詳細は「Sum of the Partsの定義および算出方法（2020年8月11日時点）」を参照



株主価値は 21.7 兆円が 2.7 兆円増加して 24.4 兆円になったということです。SBG の時価総額は 13 兆円前後ですので、そういう意味では、今でもこの株主価値に対してまだ大きくディスカウントが付いている状況です。株価はこの 20 年来、2000 年のネットバブル以降の中で高いところまで来ていますが、まだそれでも株主価値に対しては大きくディスカウントが続いている状況です。純有利子負債は 3 兆円に削減できました。

ソフトバンクへの懸念

負債過多

ビジョンファンド赤字

保有株の下落

ということで、今まで SBG に対する懸念として、負債が多すぎる、SVF が大赤字ではないか、持っている保有株はペーパーマネーであって、いざ売ろうとすれば下落する。

事実 (20年度Q1)

純負債 1.6兆円削減*

ビジョンファンド反転

株主価値 2.7兆円増*

*2020年3月末と2020年8月11日時点の比較

73

この三つの懸念に対して実際どうだったかと言うと、懸念と相反して、われわれは純負債を 1.6 兆円減らし、現在は 3 兆円です。持っている株式に対して借入を 11%にまで減らし財務改善をしました。

2 番目、SVF は大赤字ではなくて、実は累計黒字。かつ昨年の決算、今年の 3 月末の大赤字の決算からは大きく反転し始めているということ。

そして 3 点目が株主価値。これが最大の成績の物差しだと思いますが、これは 2.7 兆円、今年の 3 月末から比べて、この約 4 カ月で 2.7 兆円増えたということです。

株主価値が拡大

SBG 株主価値
24兆円



74

これをもっと長期で見てもみますと、このような形になります。実は上場以来、SBG はコンスタントに株主価値を増やしていっています。おおむねコンスタントに二次曲線ですっと増やしているということです。

株主価値の最大化へ

75

株主の皆さまの価値を最大化するという目線で、投資会社に生まれ変わった SBG はしっかりと守りを固めながら運用していきたいと考えています。



でも、それは単にマネーゲームのために会社を作ったわけではありません。あくまでもわれわれの理念は、「情報革命で人々を幸せに」です。われわれが創業したさまざまな事業、あるいは買収して育てた事業、あるいはSVFとして筆頭株主になったさまざまな事業、上場株等もテスト的に始めましたけれども、このようにわが業界で情報革命を率先して引っ張っているリーダーたち、起業家たちを、群れで支援をして、その結果、この群戦略として、これら起業家軍団で情報革命をより推し進めるオーケストラの指揮者のような立場にできればなりたいたいというのが願望です。

われわれの理念は、一度も変えていません。創業以来1回も変えていないこの理念、この目的のために会社を興しました。これを、これからも一切変えずに推し進めていきたいと考えています。

以上が、私の今日のプレゼンです。

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; the Group’s ability to procure funding and the effect of its funding arrangements; key person risks relating to the management team of SBG; risks relating to and affecting the Group’s investment activities; risks relating to SoftBank Vision Fund L.P., its investments, investors and investees; risks relating to SoftBank Corp. and the success of its business; risks relating to law, regulation and regulatory regimes; risks relating to intellectual property; litigation; 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. 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 un-sponsored 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) Limited, 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. (the "Vision Fund I").).

None of the SB Funds, the SB Fund Managers, including SBIA, any successor or future fund managed by a SB Fund Manager, SoftBank Group Corp. 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 SB Funds or any other entity referenced in this presentation, or future performance of any successor fund managed by a SB Fund Manager.

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.

SBIA manages separate and independent operations and processes from those of SoftBank Group Corp., and any SB Funds managed by SBIA, including Vision Fund I, are solely managed by SBIA.

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又は形成す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の成功、当社グループの資金調達力及びその資金調達条件の影響、SBGの経営陣における重要な人物に関するリスク、当社グループの投資活動に関する又はこれに影響を与えるリスク、ソフトバンク・ビジョン・ファンド並びにその投資、投資家及び投資先に関するリスク、ソフトバンク株式会社及びその事業の成功に関するリスク、法令・規制・制度などに関するリスク、知的財産権に関するリスク、並びに訴訟を含む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、成果又は財務状態は、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)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拠すべきではありません。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年米国証券取引所法（以下「証券取引所法」）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が証券取引所法ルール 12g3-2(b)に従って証券取引所法に基づく 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。適用ある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 Investment Advisers (UK) Limited 及びその関係会社（以下「SBIA」）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（以下「ビジョン・ファンド 1」）を含みます。）の リミテッド・パートナーシップ持分又は同等の有限責任持分の販売の申込み又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拠してはなりません。

SB ファンド、SBIA を含む SB ファンド運用会社、SB ファンド運用会社により運用される後続又は将来のファンド、ソフトバンクグループ株式会社又はそれぞれの関係会社のいずれも、本資料に記載されている情報の正確性又は完全性について、明示又は黙示であるにもかかわらず表明又は保証するものではなく、また、本資料に記載されているパフォーマンスに関する情報は SB ファンドその他本資料に言及される企業の過去若しくは将来のパフォーマンス又は SB ファンド運用会社により運用される後続ファンドの将来のパフォーマンスについての誓約又は表明として依拠されるものではありません。

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、投資家に対して募集されていません。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。

SBIA は、ソフトバンクグループ株式会社から別個独立した業務プロセスを運用しており、ビジョン・ファンド1を含むSBIAによって運営されているSBファンドは、SBIA単独で運営されています。