



**ソフトバンクグループ株式会社**

2021年3月期 第3四半期 決算説明会

2021年2月8日

## 登壇

---

孫：現在、世界のコロナパンデミックという大変に難しい、そういう世の中、まだピークを過ぎていないと。多くの方々が大変に困難な状況にある。医療機関の方々も一生懸命に今、世界中で戦って頑張っておられるという状況です。

ただ、去年の夏、秋と、今年の秋では様子がだいぶ違ってくるのではないかと私は思います。去年の今頃、まだ本当に新型コロナって何だろうという状況だったと思います。それが3月、4月となるにつれて、これはもしかしたら大変なことになるのではないかという思いが、多くの方々の中にあっただと思います。

ソフトバンクグループ株式会社（以下「SBG」）も去年の3月には、「これは緊急事態だ」と。会社の経営にとっても緊急事態だということで、守りに徹すると。馬防柵という形で徹底的な守りに入る。資金を4兆5,000億円ほど、自分が持っている資産の中から現金化して守りを徹底するんだということ、去年の3月過ぎに発表しました。

実際に4兆5,000億円の資金化の目標に対して、それを大きく上回る形で、「売り過ぎじゃないか」と多くの方々から心配されるぐらい、現金を手元に厚く持ちました。あのときに、馬防柵の例を皆さまに写真で示して申し上げましたけれども、馬防柵というのは、守りをしっかり固めるための柵です。しかし、その柵の間に、数多くの鉄砲が仕掛けてあって、その鉄砲隊は守られた柵の内側から向こうに徹底的に弾を撃ち続ける。こういう半分攻撃のための柵でもあるという意味があります。私はまさにそのことを、実は腹の中に思いながら、ソフトバンク・ビジョン・ファンド（以下「SVF」）2の立ち上げをしっかりと、粛々と進めていたという状況です。

SVF1の後半、特にウーバーのIPOが思う通りの価格にならずに、その後大変苦戦をしました。ネットワーク問題についても、非常に大きな批判を浴びたところです。私も大いに反省はしました。あのときに反省はしているけど、萎縮はしてないんだと申しましたし、真っ赤っ赤の大赤字です、ということも申し上げたと思います。しかし、どんなに人気がなくとも、われわれの手金だけでSVF2を始め、粛々と進めていたわけですが、私どもの思いは、ビジョン、戦略は微動だにしない。信ずるものはまったく変わらないという姿勢で臨んできたわけです。

おかげさまで、それなりの決算の数字が今日発表できる状況になりました。それでは、さっそくその決算内容、説明をしたいと思います。

# SoftBank とは？ Group

2

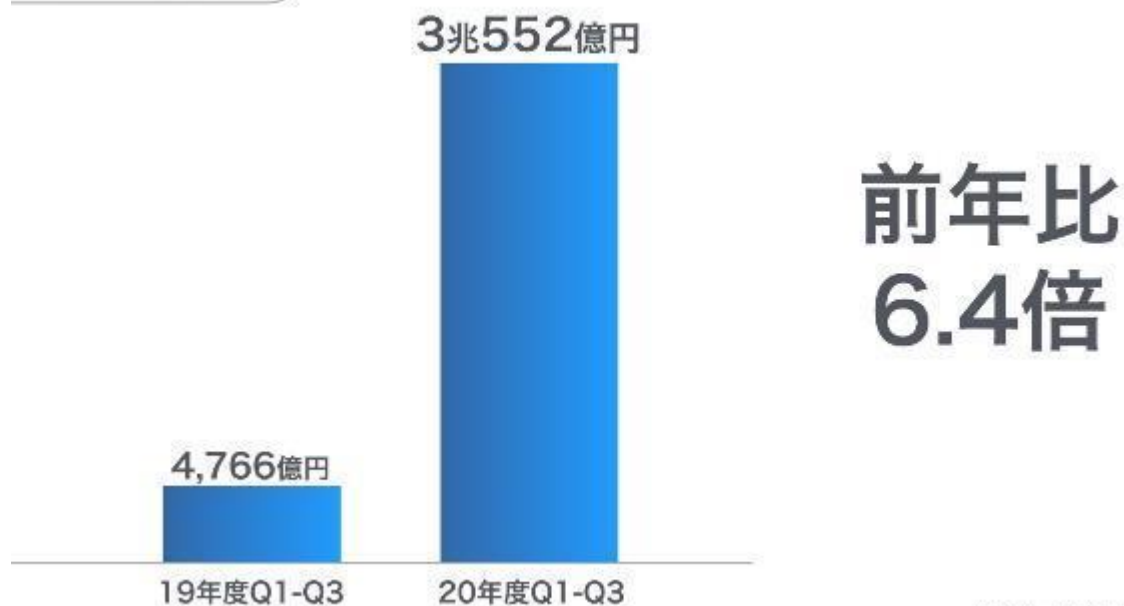
今日、決算説明するにおいて、決算の数字もさることながら、そもそも SBG とは何なのか、こちらの説明のほうがより重要だと思っています。



3

そこで、6年前に私は決算説明の場で、SBG とはガチョウであるという話を、イソップ童話に例えて話をしました。今日はその話をもう少し深掘りして説明をしたいと思います。

## 当期純利益

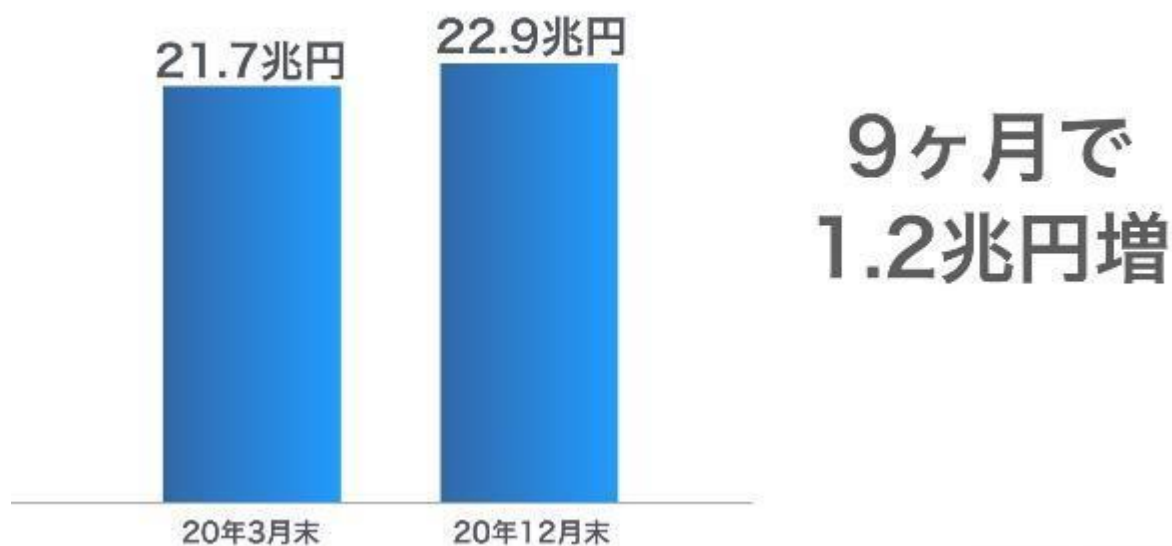


当期純利益：親会社の所有者に帰属する純利益 5

その前に、まずは連結の業績です。今日の午後3時に発表しました。資料にあったと思いますが、純利益で3兆円を突破したと。前年対比6.4倍でした。

私は決算のこの数字は、一つの会計的なものの見方として役には立つけれども、大した意味はないとかねてより申し上げています。3兆円、それなりの数字ではありますが、別に大して喜ぶようなものでもないし、悲しむものでもないし、私としてはまだまだ事業家として生まれて、自分の会社を起こして、この程度で満足するつもりはさらさらないと。40年近く会社を運営してまだこの程度であることが非常に恥ずかしいというのが、正直な気持ちです。

## NAV (Net Asset Value)



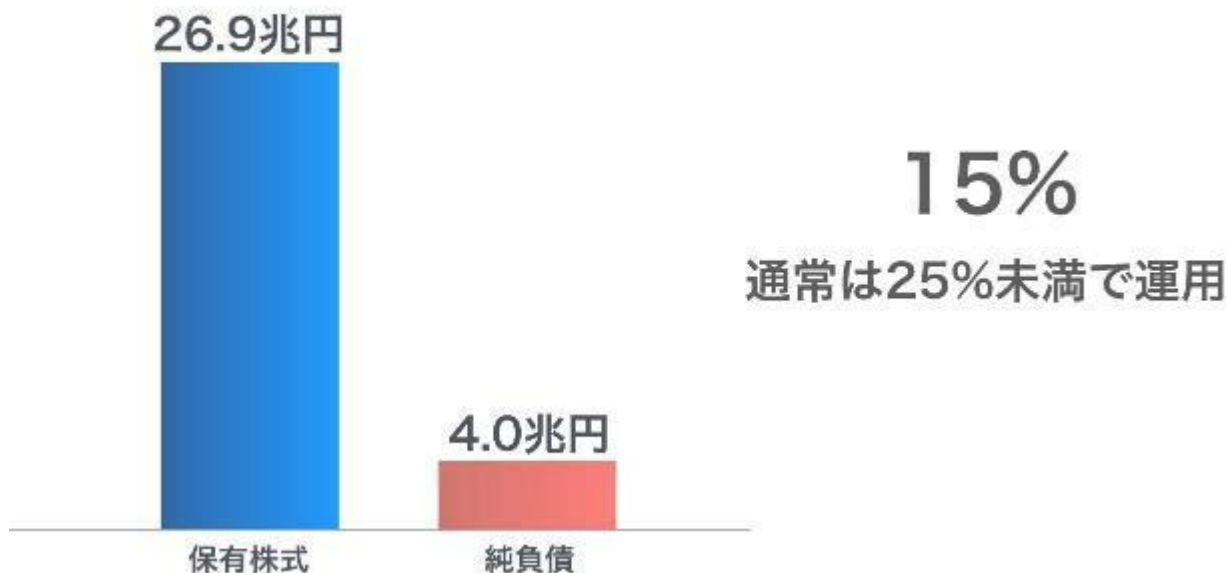
6

純利益よりも大切なのは NAV(Net Asset Value)だという話を、前回しました。この NAV も、去年の3月に比べて9カ月間で1.2兆円増えています。しかし、これも9月末の決算のときにはこれよりも大きな数字であったわけです。27兆円ぐらいあったと思いますが、今日現在で言いますと、この22.9兆円という数字は、現在25兆数千億円ですから、約3兆円近く増えていると。

NAVも2兆、3兆は、1カ月で上がったり下がったりするので、これで一喜一憂してもしょうがないんじゃないかと。実際は去年の3月に比べると4兆円ぐらいのアップだ。純利益が3兆円増えているわけですから、NAVで3兆円、4兆円増えても当然のことかなと思うわけです。

アリババとアントの件で多くの人にご心配をかけました。一時それで大幅にアリババの株価も下がりましたし、多くの人が心配をしたことだと思いますが、最近はこれもだいぶ持ち返しつつあります。先週の決算発表でアリババも純利益が、たしか50%ぐらい前年対比で伸びている状況ですから、業績は非常に順調に伸び続けていると認識しています。

## LTV (純負債/保有株式)

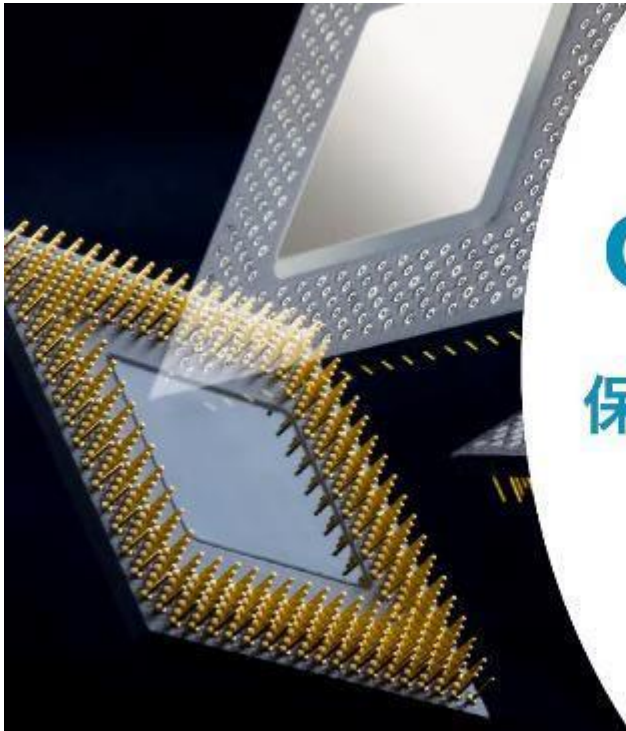


決算説明最後の数字のページはこのページですけれども、われわれとしては、純利益よりもNAV、そしてもう一つ守りの姿勢としては、保有している資産に対して、純有利子負債がどのぐらいのパーセンテージあるのかと。これを重要な一つの守りの物差しとして内部で定義して、固めています。

通常はこれを25%未満で運用したいと考えています。異常時でも35%を上回らないようにしたい。つまり、異常時でも借入が保有している資産の3分の1を超えないようにしたい。12月末の時点で15%ですから、健全な範囲を十分保っているということだと思います。今日現在で言うと、これよりもさらに数字が良くなっている状態ですので、まだ少し攻めが足りないのかなというぐらいの感覚です。

決算の数字はここまでですが、後ほどSVFについて詳しく説明します。





arm  NVIDIA

## 保有する全株式を売却へ (2020年9月発表)

© 2020 NVIDIA Corporation. All rights reserved. NVIDIA, the NVIDIA logo, and NVIDIA GeForce are trademarks or registered trademarks of NVIDIA Corporation in the United States and other countries. All other trademarks are the property of their respective owners.

9

その前に、アームの売却を先日発表しています。その進捗状況はどうかということですが、アームを約40ビリオン、4兆円ぐらいでと評価した取引で売却。われわれが買ったときの金額が3兆2,000億円。ざっくり1ドル=100円で換算すると、3兆2,000億円で買ったものを4兆円で売るということですから、まあまあ悪くないねと。

エヌビディアに売ったと言いましても、売却価格の3分の2は現金ではなくてエヌビディアの株に交換するという売り方です。ですから、売ったような、買ったようなというのはそういう意味です。エヌビディアの株価が485ドルぐらいのときに取引を決めましたが、現在は540ドル、たしか超えていたと思います。ですから40ビリオンでの売却ではなくて、現在のエヌビディアの株価に直すと、44ビリオンとか45ビリオンで売ったことになるという状況だと思います。それにいろんなアーンアウトとか、いろいろありますので、さらに増えるといいなとは思っています。

# エコシステムの融合

CPU

## arm

### オープンライセンスモデル (今後も中立性を維持)

Client	Qualcomm, Intel, AMD, Microsoft, EA, etc.
Infrastructure	AWS, VMware, SAP, Oracle, etc.
AI/ML	Google, Facebook, Microsoft, etc.
IoT and embedded	Siemens, Bosch, etc.
Automotive	Infiniti, etc.

©2018 ARM Limited. 英国、中国、米国及び他国に必要に応じて登録された商標。その他の一部のロゴは登録商標ではありません。本図は2018年10月までの最新データに基づいて作成されたもので、2019年以降の状況は異なる可能性があります。 10

そもそもアームとエヌビディアのディールはどういうものかですけれども。アームは、ご存じのように世界中のスマホのCPUのほとんどがアームという状況ですね。アームでないスマホというのは、世界中にほぼないという状況ですが、エヌビディアへの売却後も、エヌビディアのCEOのジェンセンは、アームをオープンプラットフォームとして、人々にライセンスを提供し続けると。ビジネスモデルを基本的には変えないという方針で発表しています。

# エコシステムの融合

CPU

## arm

### オープンライセンスモデル (今後も中立性を維持)

Client	Qualcomm, Intel, AMD, Microsoft, EA, etc.
Infrastructure	AWS, VMware, SAP, Oracle, etc.
AI/ML	Google, Facebook, Microsoft, etc.
IoT and embedded	Siemens, Bosch, etc.
Automotive	Infiniti, etc.

+

GPU/DPU

## nvidia

### 最先端AIコンピューティング プラットフォーム

Gaming	HPC	Healthcare	Smart City/IoT
Pro Viz	AI	Transportation	Robotics
CUDA-X			
CUDA			

AI ARCHITECTURE

SYSTEMS

DATA CENTER

©2018 ARM Limited. 英国、中国、米国及び他国に必要に応じて登録された商標。その他の一部のロゴは登録商標ではありません。本図は2018年10月までの最新データに基づいて作成されたもので、2019年以降の状況は異なる可能性があります。 11



これにエヌビディアの GPU と DPU が加わる形になるわけですね。そうするとどうなるかという  
と、AI の時代に最も適したチップセットができるということです。AI により特化した、AI 時代に  
こそこうあるべきだというチップが、これからエヌビディアとアームの融合によってなされてい  
く。



そうするとどうなるかということ、例えば AI を使った創薬。メディカルの世界ですね。薬を作っ  
ていく。自動運転、それからクラウド。AI を使ったロボット。あるいは気象変動だとか、さまざま  
な、今まで人類の課題として残っている部分を解決するために、AI が大いなる力を発揮してい  
く。その世界最強のプラットフォームを新生アーム/エヌビディアが提供していくと。そんな時代  
がやってくると考えています。

ですから、これは単なるお金のやりとりもありますけれども、それ以上に大事なものは、この新しい  
AI 時代のコンピューティングプラットフォーム、これを最強のものを作って、人類の将来に大い  
に貢献する。このことがいちばん大事だと思っています。

ということで、冒頭に申しあげました SBG とはそもそも何なのだと。どういう存在なのかを改め  
てここでもう一度申しあげたい、深掘りしてみたいと思います。



SoftBank Group = 投資会社

14

SBGとは、通信をつかさどっている国内の事業を中心としたソフトバンク株式会社（以下「SBKK」）。このSBKKが通信を中心とした事業会社として継続していくと。SBGは持株会社として、投資会社としての色彩をより強めていくことを、ここ2~3年繰り返し申し上げてきました。このことはまったく否定しません。まさにこの通りです。

しかし、本当に一般の人々が思う、いわゆる既成の概念の投資会社と同じなのかというと、ちょっと違うと。何がどうちょっと違うのかを、今日は説明します。

SoftBank Group = 製造業

15

SBG は、実は製造業だということを今日は改めて申し上げたいと思います。SBG = 投資会社、もう一つの側面でいえば SBG = 製造業だと。いったいどういうことだと皆さん思われると思います。

SoftBank Group = 金の卵の製造業



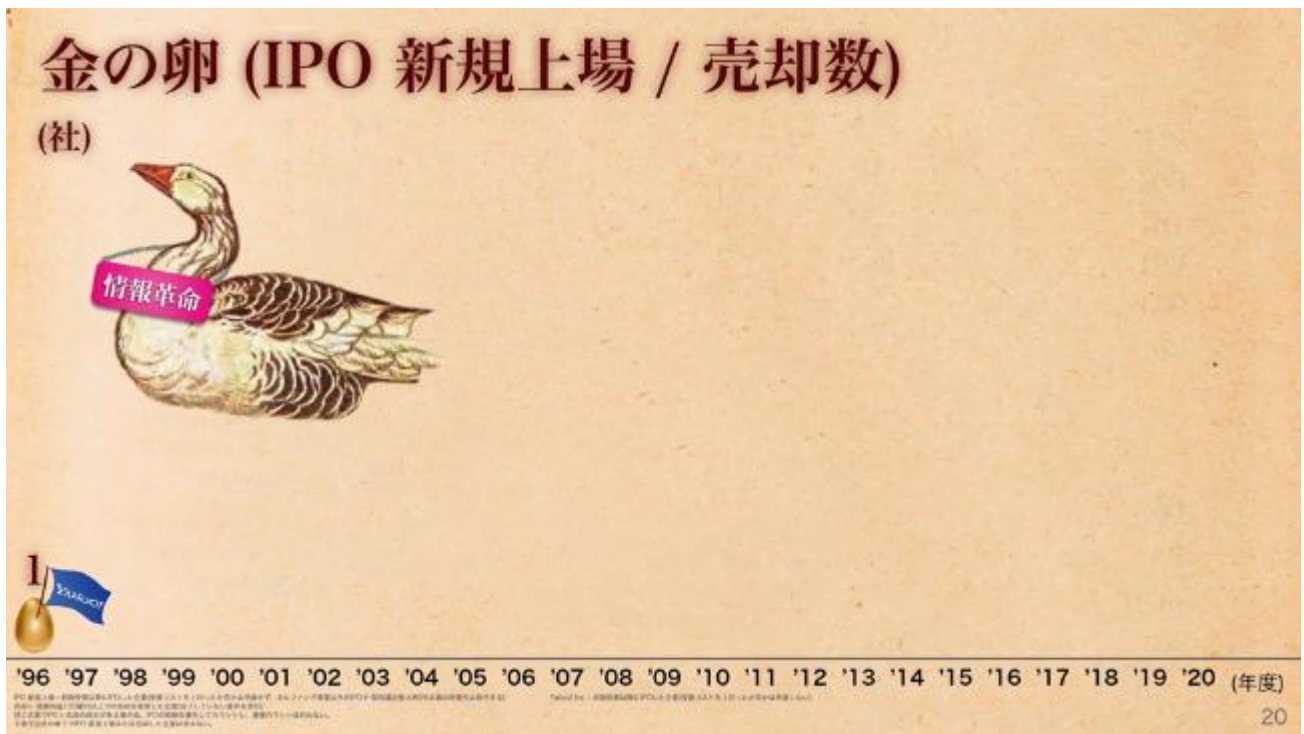
18

何の製造業かという、ガチョウによる金の卵の製造業だと。何だ、それは、ということだと思えますが、SBG をガチョウに例えるならば、情報革命にのみ特化した、そしていろいろな餌を食べ



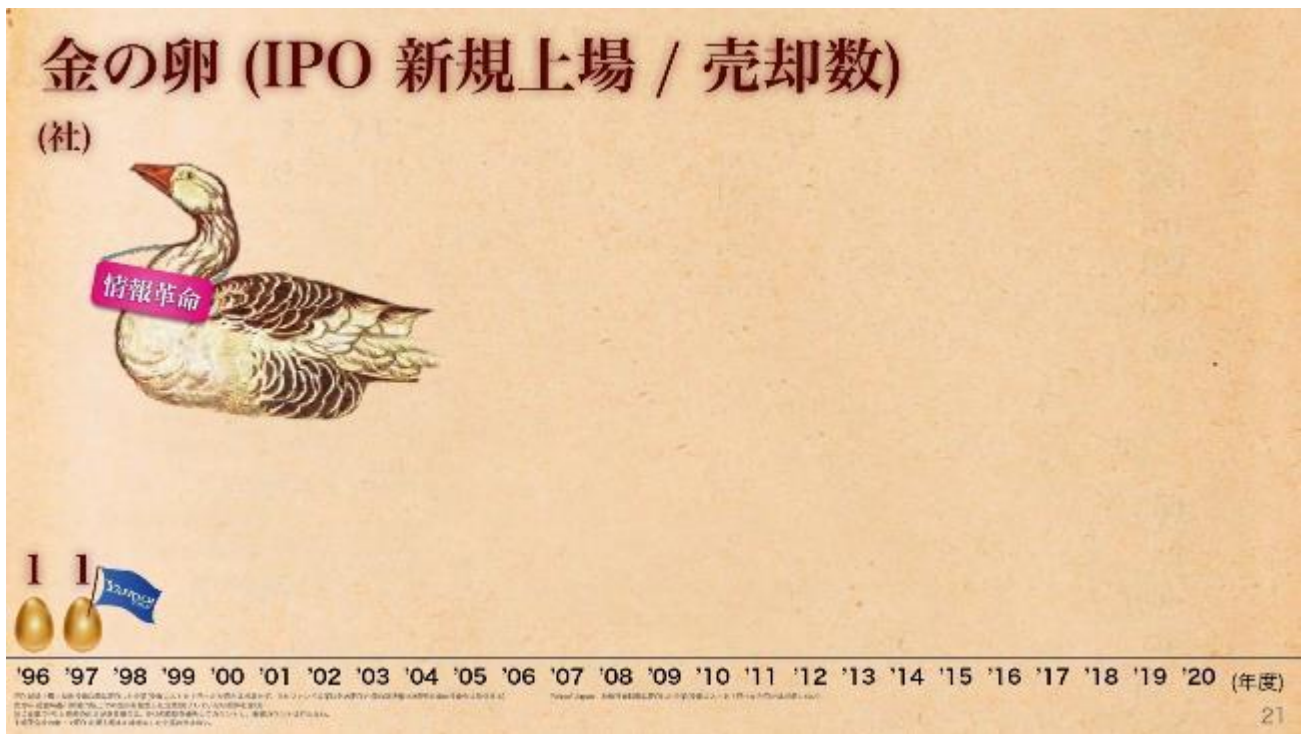
て、お腹に卵を貯めていく。白い卵がいずれ金の卵となって生まれていくと。この金の卵はたまたま生まれるのではなくて、計画的に、仕組みを持って生んでいくということです。

今までもアリババとかヤフージャパン、米国のヤフー、ソフトバンク、SBKK、いろいろな会社を生んできました。でも、それだけかということ、歴史を振り返ってみると、「ソフトバンクは通信業だ」と。「ソフトバンクの本業は通信業でしょう」と。「その本業を忘れて投資会社になるっていうのはけしからん」というお叱りの言葉もたくさんいただいているのは承知しています。

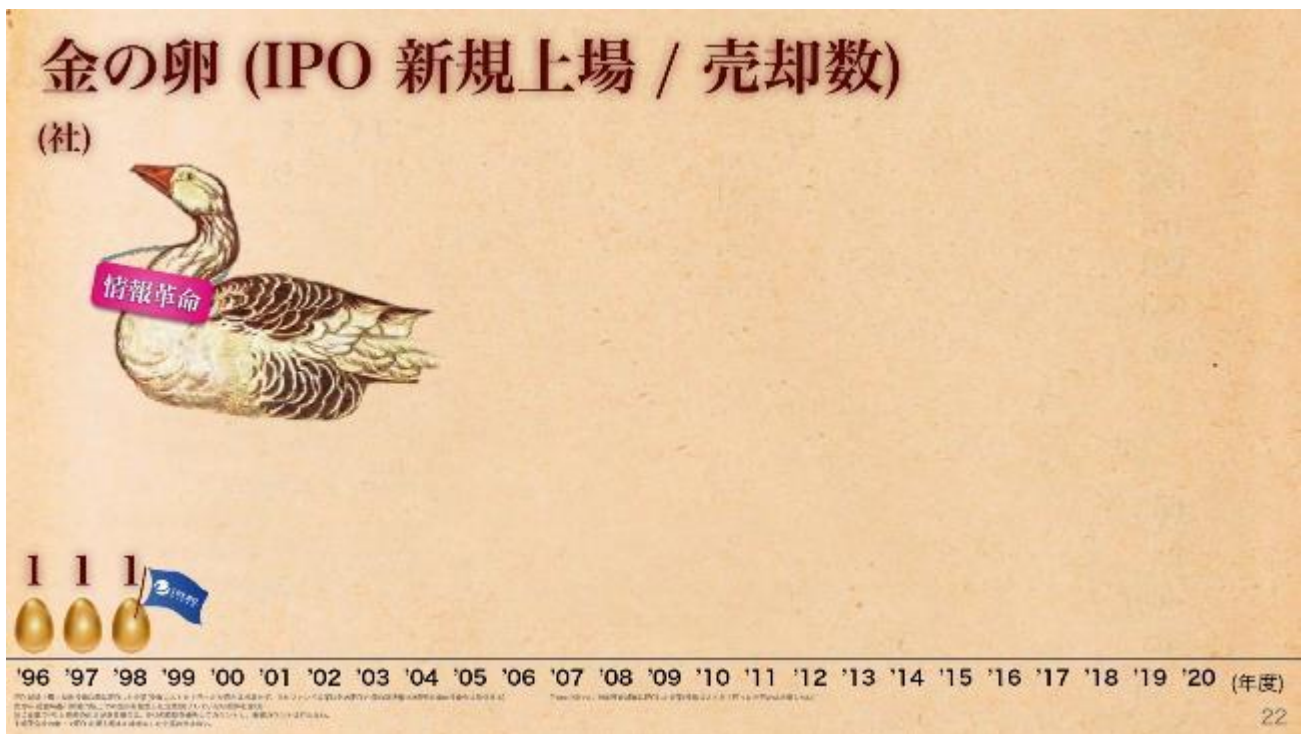


しかし、ソフトバンクが通信業を始めたのは、実はほんの十数年前で、それより前に、今から数えて25年前からソフトバンクは金の卵を製造するという練習ラウンドのようなことをやっていたと。半分趣味に近い形でやっていたということです。インターネットの揺籃期に、われわれはインターネット X になるんだと、インターネットのスタートアップの会社にたくさん投資をしてきました。

米国のヤフーの筆頭株主になり、上場しました。

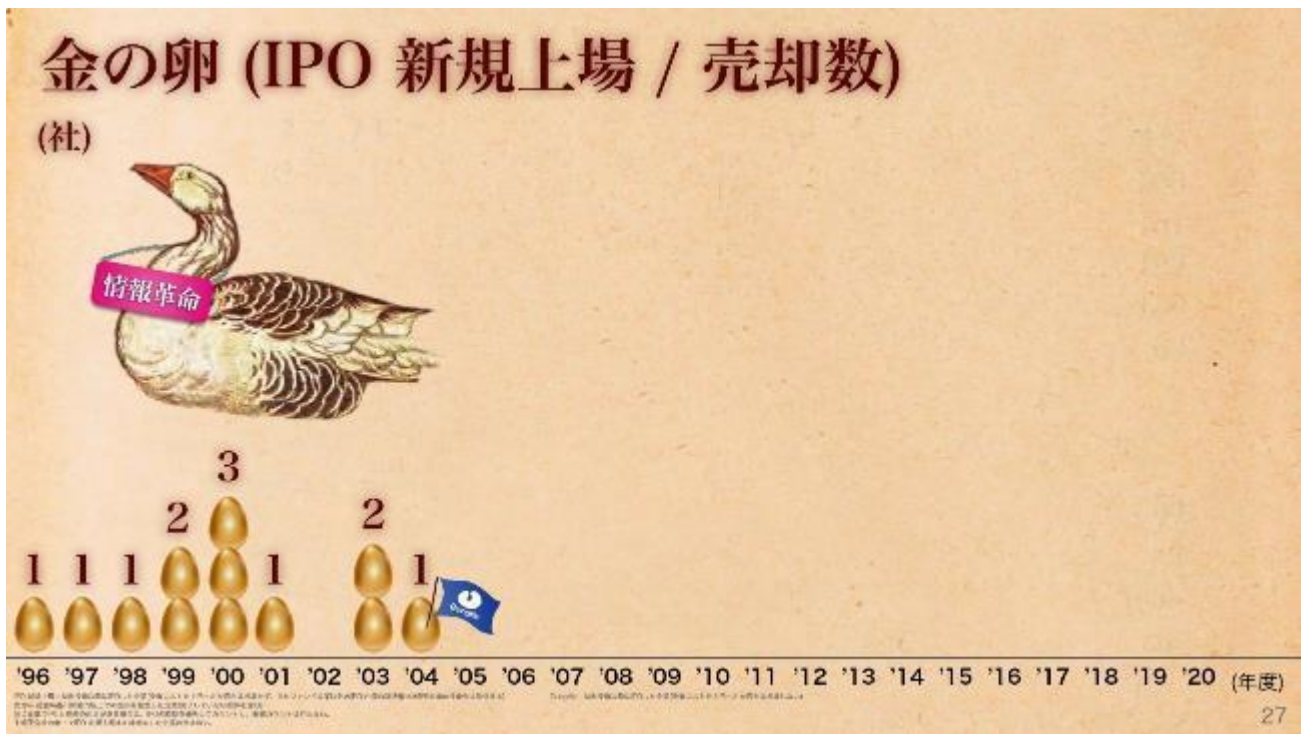


ジョイントベンチャーのヤフージャパンをつくって上場しました。

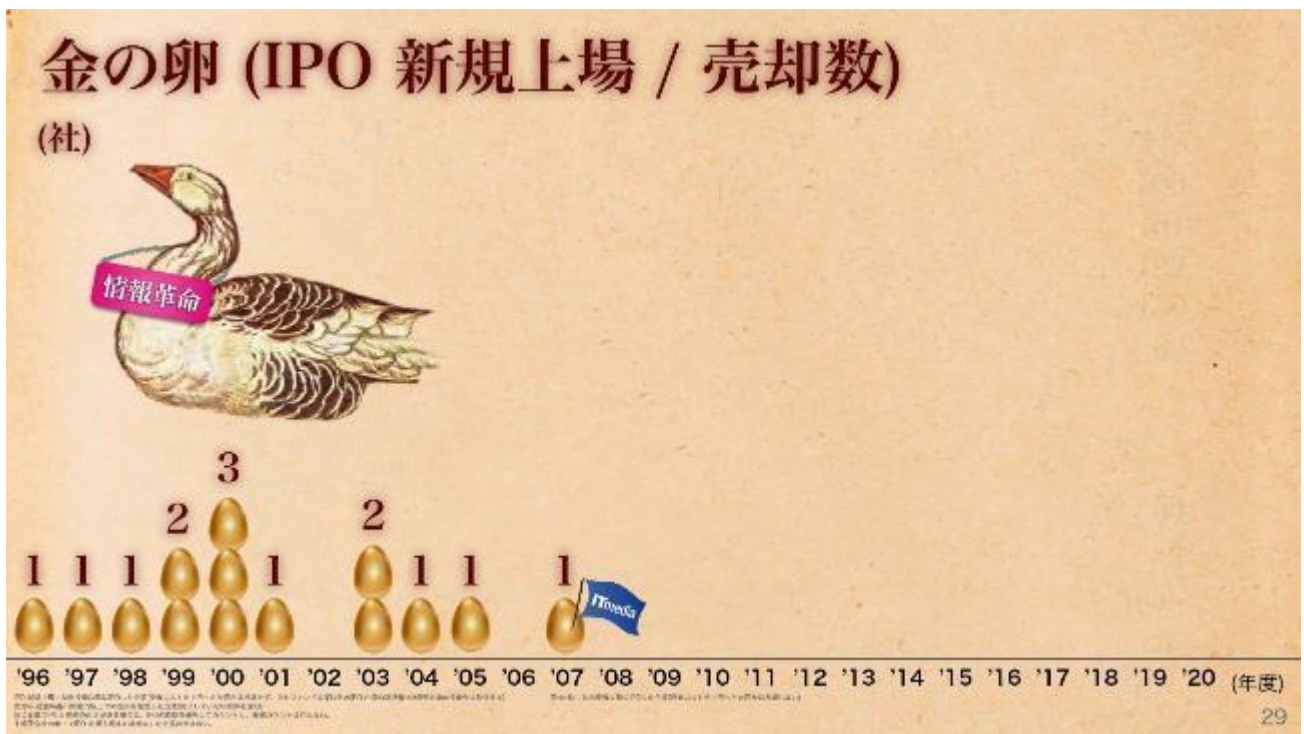


それからトレンドマイクロだとか、いろいろと売却した。ここで言う金の卵というのは、投資をして100億円以上の利益でもってイグジットした、あるいは上場を果たしたものを、金の卵を1個生み出したという比喻で例えています。

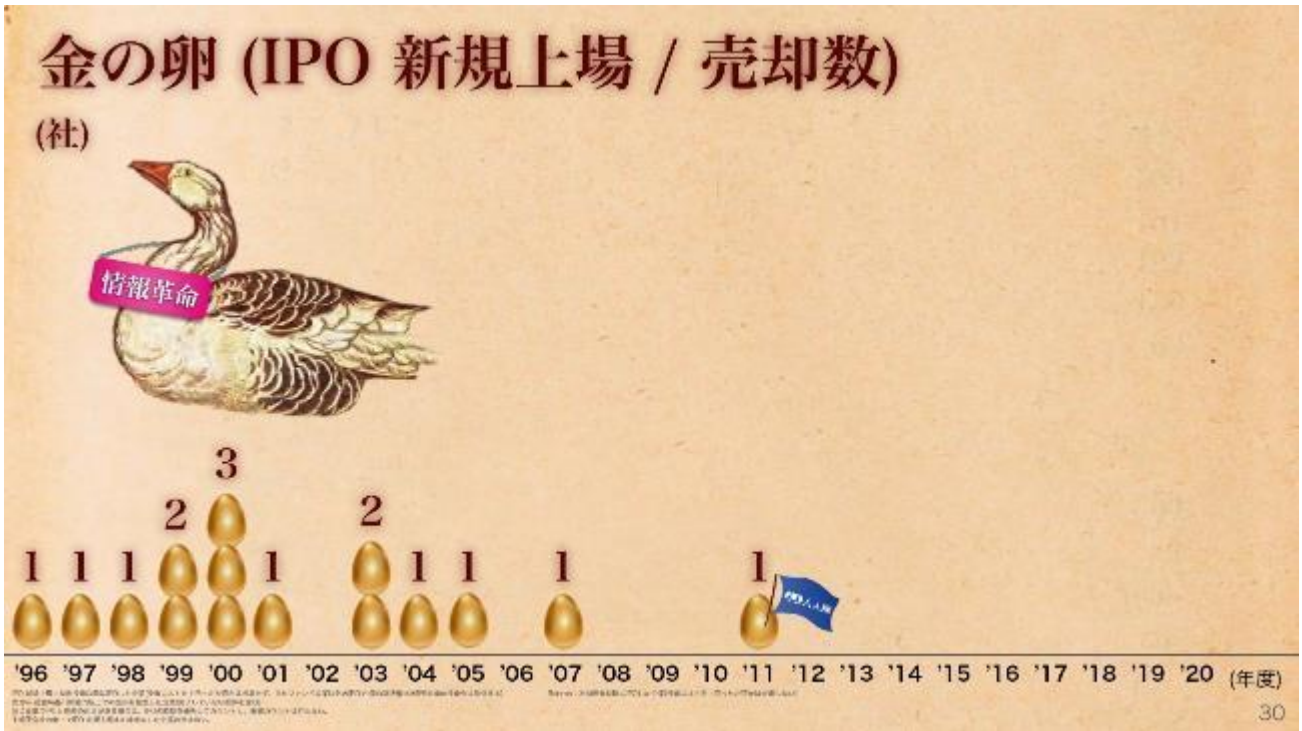




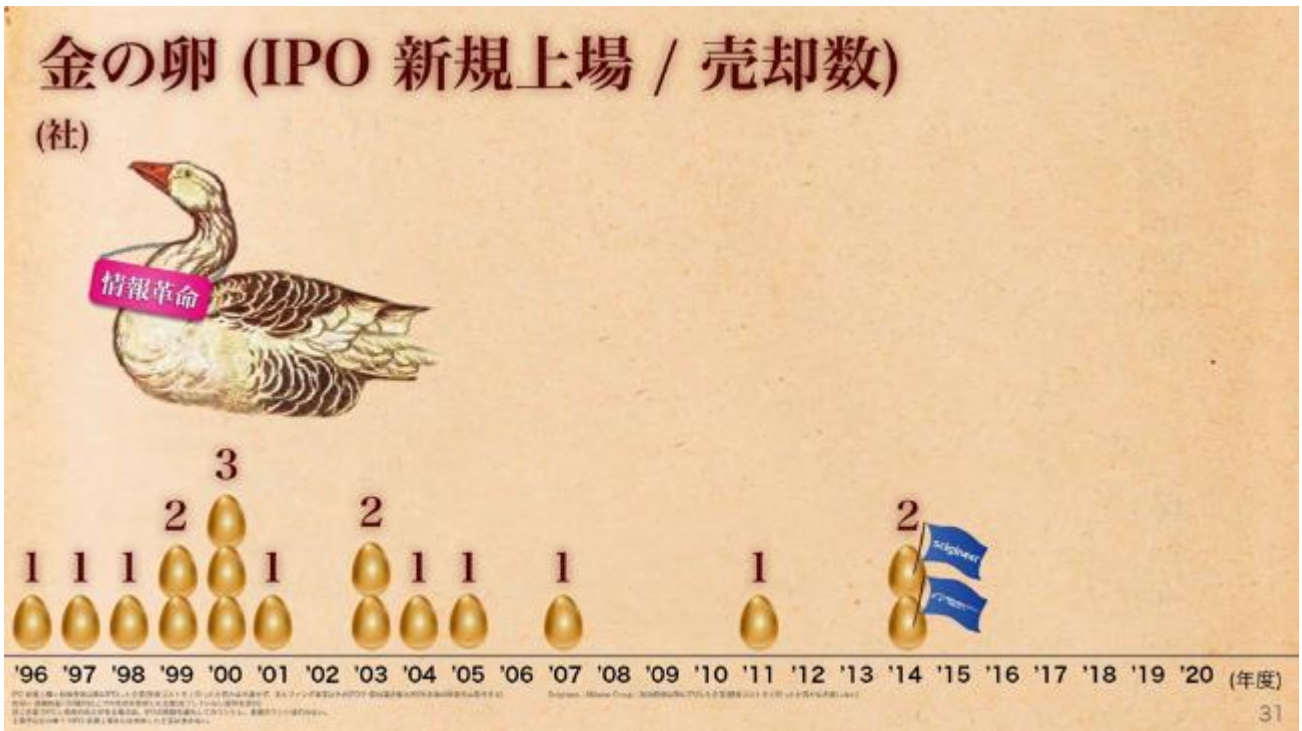
そうすると、生み出した金の卵の数は、それぞれの年にどんなものがあるか。ガンホーだとか。



あるいはアイティメディア。



レンレン。



そして2014年にアリババが上場しました。

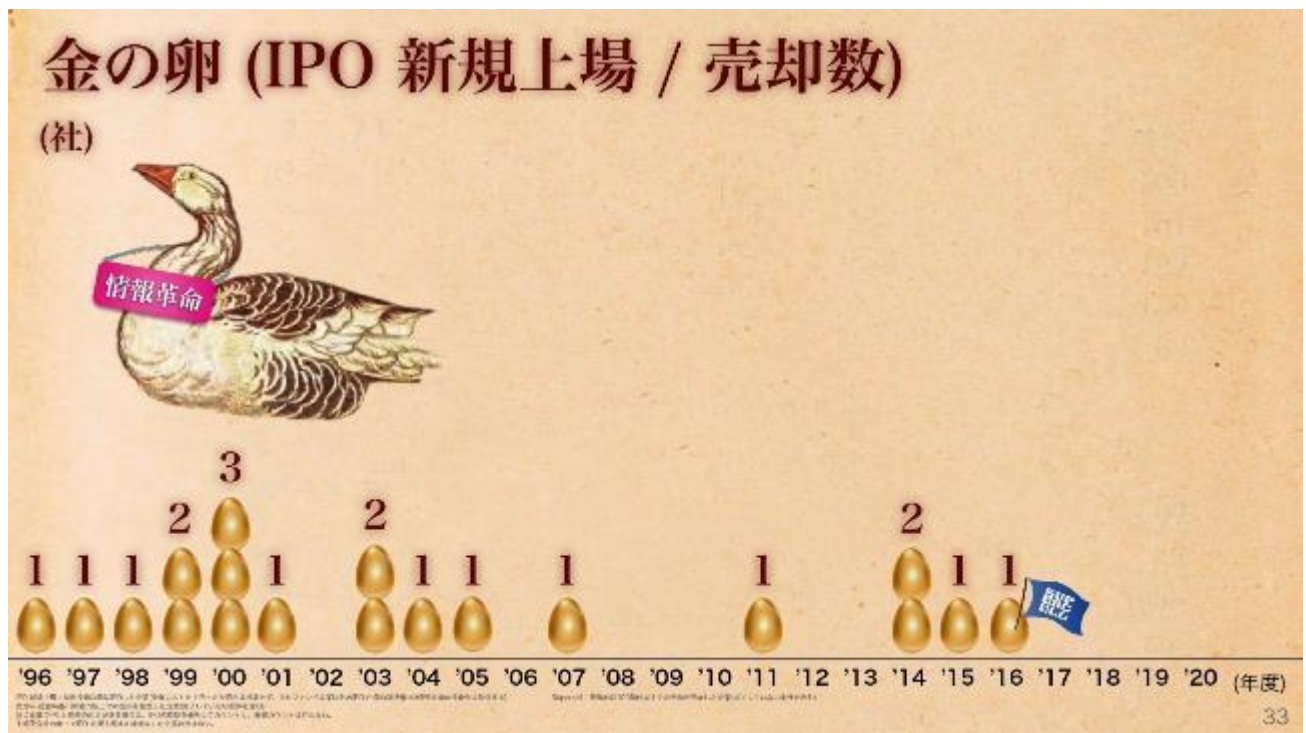
アリババの上場までには、われわれが2000年に投資して、14年間もかかっているんですね。その14年間のうちの13年ぐらい、アリババはずっと赤字だったんです。SBGの財務諸表の中でも、アリババに対する投資は全額償却すべきだ、というような議論を毎年のようにやっていた状況で



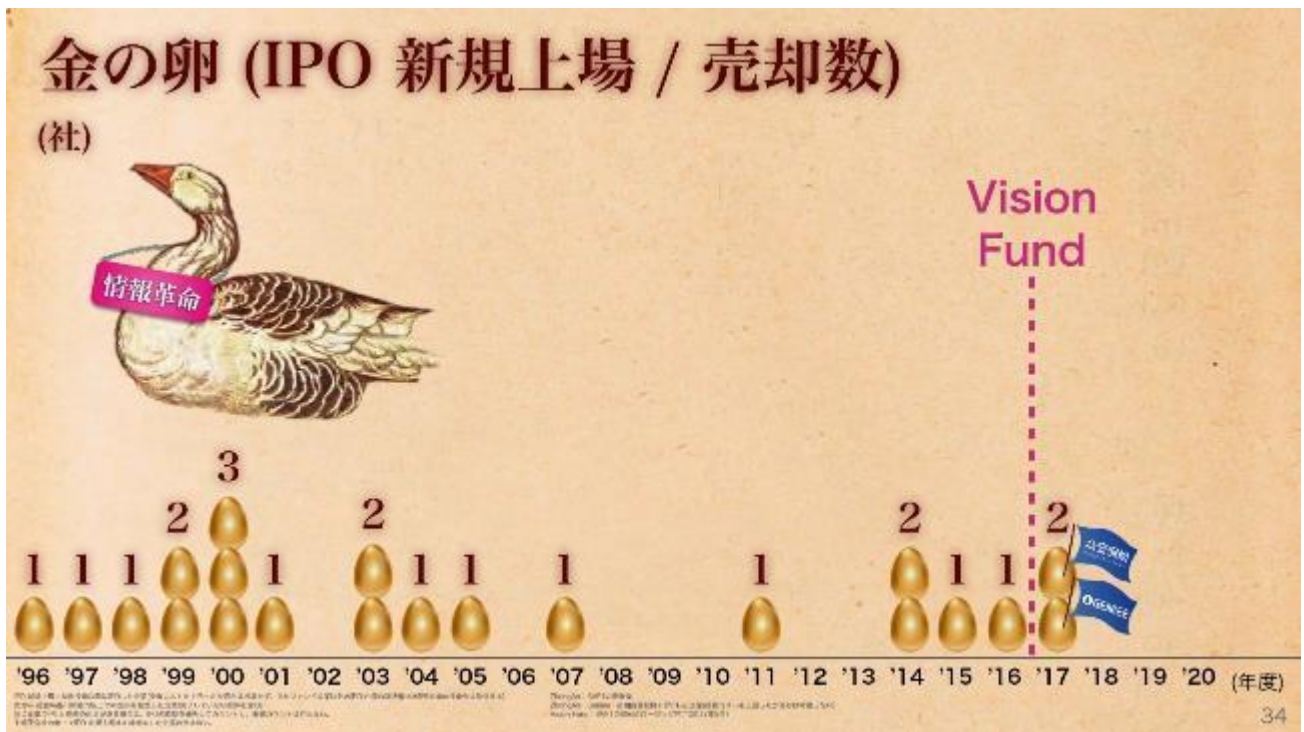
す。ほとんどアリババの価値は、SBGの株主、いろんなアナリスト、投資家には認められていない存在でしたが、2014年にアリババが上場して、あっという間にそれから6~7年経った今日現在、アリババは世界でもトップ10の中で燦々と輝く状態になったわけです。

このアリババの上場までの手前の10年間ぐらいの間は、投資会社としてのSBGはある意味休眠状態の様子ですね。その間何をやってたかということ、ヤフーBBを開始して、日本テレコムを買収して、ボーダフォンジャパンを買収して。通信、モバイルインターネットの時代が来るということで、通信インフラの創業、創業というよりも、買収して拡大する。ヤフーBBは創業そのものですが、通信のインフラづくりにかなり専念して、僕自身も毎日朝から晩までネットワークづくりだとか顧客開拓だとか、料金プランだとか、そういうものを一生懸命やっていた。

ですから、その間の10年間、14年間は、実は投資会社としての側面はほぼ休眠状態であったわけですね。



しかし、そのあとスーパーセルだとかいろいろやって。

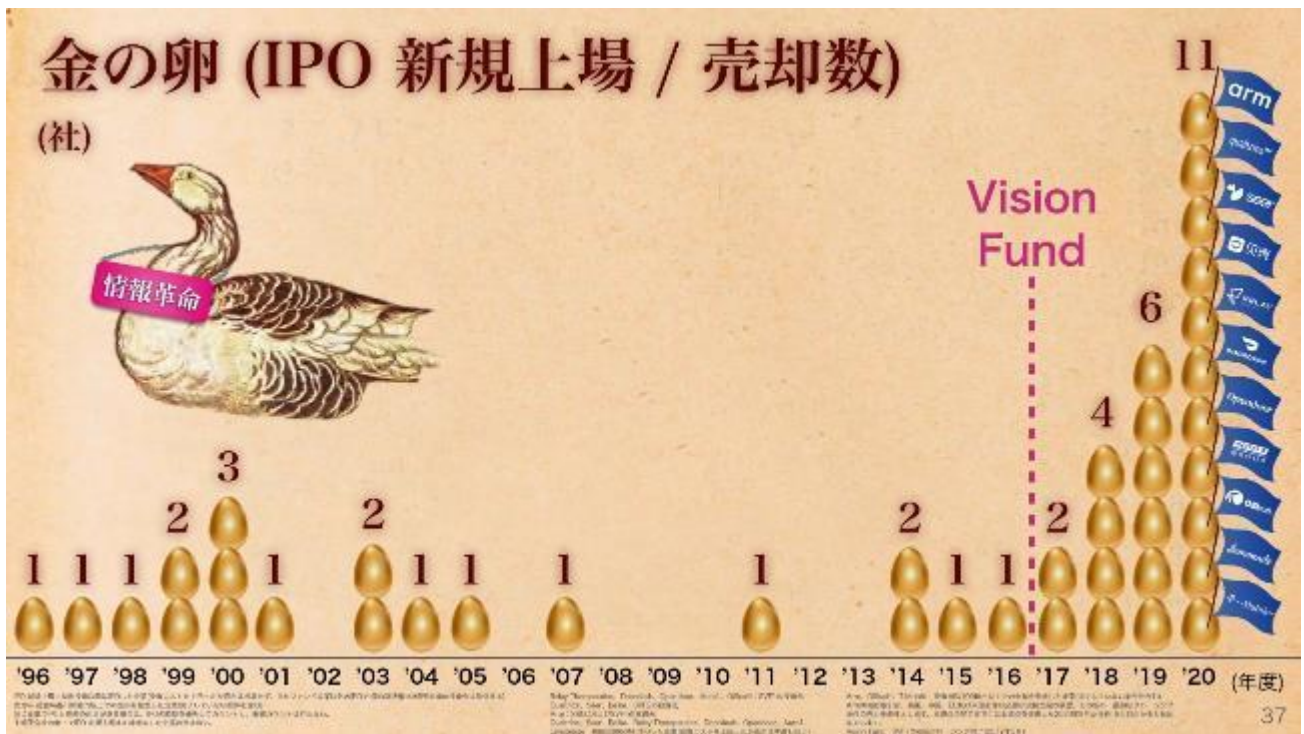


2017年ですね。3~4年前に、SVFを開始しました。そこからSBGはもう一度、2.0ということで、投資会社としての部分に一気にシフトすると。これまでの通信のところは社長の宮内、部下に任せて、継続してどんどん大きくさせていくけれども、私自身は次の世界に全力を投入すると。

なぜそう思い立ったのかと。一番最初、95年、96年のときというのは、インターネットが今から始まるんだと。こうしていられないと。それまでパソコンのソフトの流通だとか出版をやっていたわけですが、こんなことはしてられないと。もう今からインターネット革命が始まるんだと、居ても立っても居られずに、そこに私は全力を投入したわけですね。

で、そのあとに、日本は通信のインフラ、特にインターネットインフラがまったくオープンでない、できていないと。世界から取り残されると、インフラづくりに挑戦したわけですが、だいたいわれわれの通信インフラは一通りできて、この後はもう粛々と大きくしていくということで、立派にやっていけるだろうと。

一方、AI革命がついに、これは単なる大学の研究テーマとしてではなくて、事業としてAI革命がさまざまな産業を一気に塗り替えるということを感じて、今こそ始めなきゃいけないと。AI革命のためには、もう一度金の卵を生み始めるぞと、そこに特化してSVFを2017年に始めたわけですね。



SVF を始めて 2017 年度に 2 社上場しました。それから 4 社、6 社、そして 2020 年度は、この 2 月、先週までで 11 社という状況になりました。さらにあと若干来月までに出てくると思います。

ということで、この SVF を開始して、卵の量が一気に加速度的に増えている。皆さん、ほんの 1 年前、多くのメディアに、SVF は腐った卵しか生まない。間違った、機能していないファンドだ、と。SVF は投資会社として生まれ変わるんだと。もう一度リボーンだと申しあげましたけれども、SVF はディスカウント要因にはなるけれども、SBG の株主にとって決して価値を創造していない、と批判されましたけれども、私は信じていたわけです。その部分がやっと収穫期に入り始めたということです。





SVF をつくってこの2~3年の間に約15社のIPO、新規上場が、SVF からだけでも生まれてくるようになったということです。数字で見たいと思います。SVF の状況ですね。

## SoftBank Vision Fund (131社)

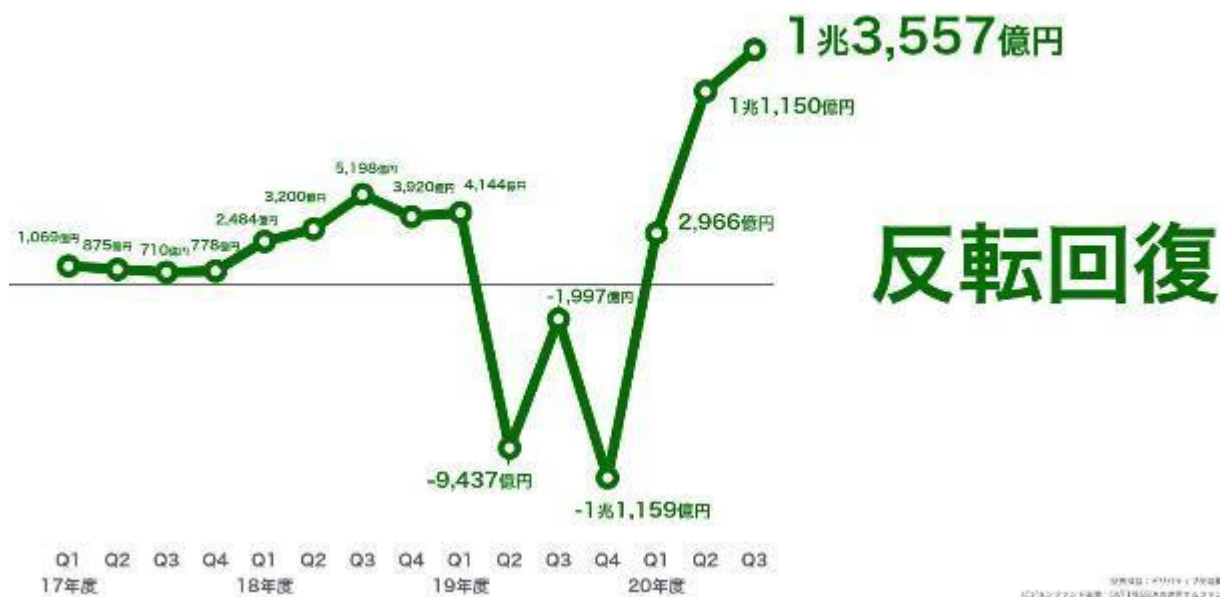
SVF1 (92社)								SVF2 (39社)		
arm	ROIVANT	KATERRA	MASSIVE	REEF	flexport.	KLOOK	C2FO	贝壳 (Beke)	unicademy	PEAR
Fanatics	paytm	ALTRIC GROUP	tokopedia	Alibaba Local Services	NURO	GET YOUR GUIDE	ENERGY VAULT	alto	ShipBob	XAG
wework	OYO	3 of Trees Allered	Uber	firstcity	CAMBRIDGE EARLY VENTURES	Gympass	VNLIFE	tenekart.com	掌门教育	seer
IMPROBABLE	众安保险	COHESITY	Grab	zume	DELIVERY CRUD NORD	CloudMinds	OLA	KARIUS	菜鸟网络	FEEDBACK
GUARDANT	mapbox	policybazaar	BOORDASH	REFL.AY	OakNorth	FUNCIBLE	goPuff	Qidi Autoservice	WHOOOP	Flock Freight
nauto	ByteDance	light	Z	Globality	Clutter	Caliber Health	JV / 同業会社等 14社	BEHAVOX	Ordermark	keep
VIR	osint	coupanq	view	GROFERS	瓜子 二手车直租网	Greensill	中国 10社	Encoded	MindTickle	中国 2社
plenty	GET	Opendoor	ADVERTISING SOFTWARE	cruise	fair	Rappi	中国 10社 10社	biofourmis	TIER	中国 10社 10社
brain corp	COMPASS	Loggi	作业帮 作业帮	DiDi	getaround	credits	XtaiPI	MEMPHIS		

※SoftBank Vision Fund (131社) : 2020年12月31日時点の投資先 (SVF1=全持分売却済10社を含む92社、SVF2=26社) +2021年1月1日から2月5日の間に投資したSVF2の投資先 (2社) +2021年2月5日時点のSVF2のパイプライン (11社) の合計

SVF2 (39社) : 2020年12月31日時点の投資先 (26社) +2021年1月1日から2月5日の間に投資したSVF2の投資先 (2社) +2021年2月5日時点のSVF2のパイプライン (11社) の合計

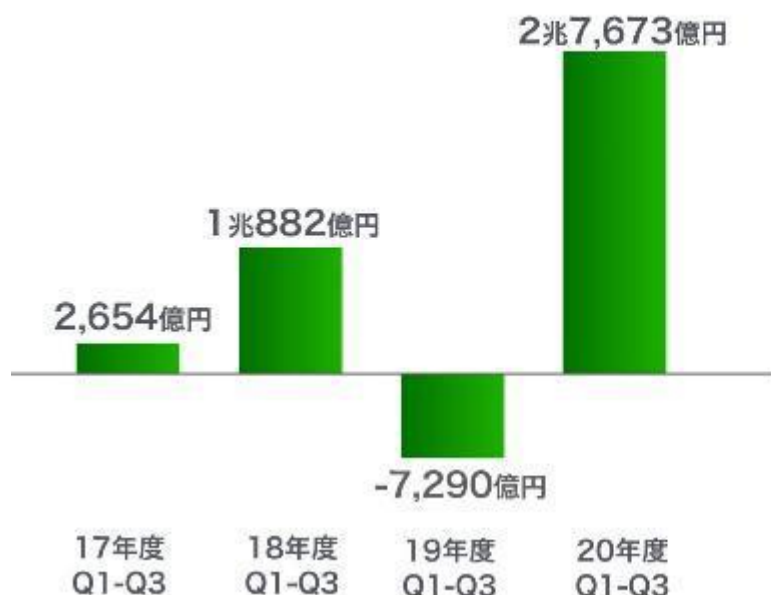
今まで SVF1 で 92 社投資をしました。SVF2 で 39 社です。合計で 131 社ですね。つい 2~3 カ月前まで、SVF2 は、人気がなくいろいろな投資家からお金が集まらないと多くの人に笑われました。しかし、われわれは手金でやったと。だから 2020 年 3 月に発表した 4.5 兆円の現金、資金化プログラムは、SVF2 のために自分の手金を用意するという側面もあったわけですね。

## ビジョンファンド事業 投資損益 (四半期)



結果は、直近の 3 カ月での SVF 事業の利益が 1.3 兆円でした。アナリストの皆さんの利益予想がたしか 900 億円ぐらいだったと思いますけれども、それに対して 1 兆 3,000 億ですから、予想していた、期待していたものよりは少し大きかったと思います。

## ビジョンファンド事業 投資損益 (9ヶ月累計)



# 反転回復

投資損益：ビジョンファンド事業  
17年度 Q1-Q3 18年度 Q1-Q3 19年度 Q1-Q3 20年度 Q1-Q3 42

SVFを開始してからの4年間の9カ月間（Q1-Q3）同士で比較をすると、このような形で、2,600億円、1.8兆円、マイナスの7,200億円から、SVFだけで2.7兆円の9カ月での黒字となったわけです。

第4四半期入って1カ月ちょっと経ちまして、この2.7兆円に対してさらに数千億の上のほう、乗っかっておりますので、SVFだけで、今日現在は3兆数千億円の、それなりの数字で、順調にこの第4四半期も推移しているということです。

これを見ていただくと、SVF、決して腐った卵を生み続けるガチョウではないということがなんとなくイメージとして湧くんじゃないかと思います。



## ビジョンファンド1 上場投資 ('20年12月末時点)

(\$ mil)		(a)	(b)	(c) = (b) - (a)	(d) = (b) / (a)
	会社名	投資額	時価 <sup>1,2</sup> (ダロ)	損益 (ダロ)	倍率 <sup>3</sup>
	Doordash	680	8,989	+\$8,309	13.2x
	Uber	7,666	11,334	+\$3,668	1.5x
	Guardant Health	308	2,728	+\$2,420	8.9x
	Opendoor	450	1,673	+\$1,223	3.7x
	Relay Therapeutics	300	1,160	+\$860	3.9x
全持分売却済	Slack	334	1,007	+\$673	3.0x
全持分売却済	Ping An Good Doctor	400	828	+\$428	2.1x
	Vir Biotechnology	199	606	+\$407	3.0x
全持分売却済	10x Genomics	31	338	+\$307	10.9x
	OneConnect	100	88	-\$12	0.9x
	ZhongAn	550	394	-\$156	0.7x
(A)	上場投資 合計 (ダロ) <sup>1</sup>	\$11,017 (1.1兆円)	\$29,145 (3.0兆円)	+\$18,127 (+1.9兆円)	2.6x
(B)	未上場投資 <sup>2</sup>	\$73,501	\$75,730	+\$2,230	
(A)+(B)	SVF1 合計 (ダロ) (後継目録)	\$84,518	\$104,875	+\$20,357	

1. 1 銘柄別 2020 年 12 月 31 日現在の市場価値 (ダロ) (2020 年 12 月 31 日現在)  
 2. 未上場投資は、2020 年 12 月 31 日現在の市場価値 (ダロ) (2020 年 12 月 31 日現在)  
 3. 倍率 = 2020 年 12 月 31 日現在の市場価値 (ダロ) / 投資額 (ダロ)

43

個別の上場銘柄で言うと、こんな感じですね。1.1 兆円投入して、今 3 兆円に時価がなっていると。利益が約 2 兆円、2.6 倍になったということですね。今日現在で言いますと、ここにさらに数千億。数千億の上のほうの金額が乗っかっている状況です。

## ビジョンファンド2 上場投資 ('20年12月末時点)

(\$ mil)		(a)	(b)	(c) = (b) - (a)	(d) = (b) / (a)
	会社名	投資額	時価 <sup>1,2</sup> (ダロ)	損益 (ダロ)	倍率 <sup>3</sup>
	Beike	1,350	6,433	+\$5,083	4.8x
	Seer	55	163	+\$108	3.0x
(A)	上場投資 合計 (ダロ) <sup>1</sup>	\$1,405 (0.1兆円)	\$6,596 (0.7兆円)	+\$5,191 (+0.6兆円)	4.7x
(B)	未上場投資	\$2,905	\$2,720	-\$185	
(A)+(B)	SVF2 合計	\$4,310	\$9,316	+\$5,006	

1. 1 銘柄別 2020 年 12 月 31 日現在の市場価値 (ダロ) (2020 年 12 月 31 日現在)  
 2. 未上場投資は、2020 年 12 月 31 日現在の市場価値 (ダロ) (2020 年 12 月 31 日現在)  
 3. 倍率 = 2020 年 12 月 31 日現在の市場価値 (ダロ) / 投資額 (ダロ)

44

SVF2 も、さっそく利益が出始めている。まだ始めたばかりですけども、すでに 5,000 億円の利益が出ていると。こちらも順調な滑り出しです。

# Doordash

20年12月9日上場

SVF1投資先



米国No.1  
オンラインフードデリバリー

13.2倍



(\$8,989mil.)  
9,304億円

(\$680mil.)  
704億円

投資額

(18年3月, 19年2月, 5月, 20年6月)

時価(グロス)

(20年12月末時点)

20年12月9日上場。IPOの開始は日本企業  
13.2倍: Gross multiple of invested capital. 時価が1.51を投資額で割って算出  
1.5倍 = 103.50% (2020年12月31日時点)の換算  
百億円「ビジョンファンド」上場投資 (20年12月31日時点) 参考

45

銘柄ごとに見ていただきますと、ドアダッシュ。投入したわれわれの元本が700億円。今日現在、これは1兆円を超えているということです。ですから、約1兆円儲けたと。700億円は、製造業でいえば材料費ですね。われわれの材料費700億円に対して、利益が1兆円と。まあまあ悪くないんじゃないかと思うんですね。

# Uber

19年5月10日上場

SVF1投資先



世界最大級  
モビリティ&デリバリーサービス

1.5倍



(\$11,334mil.)  
1兆1,730億円

(\$7,666mil.)  
7,934億円

投資額

(18年12月)

時価(グロス)

(20年12月末時点)

19年5月10日上場。IPOの開始は日本企業  
1.5倍: Gross multiple of invested capital. 時価が1.51を投資額で割って算出  
1.5倍 = 103.50% (2020年12月31日時点)の換算  
百億円「ビジョンファンド」上場投資 (20年12月31日時点) 参考

46



ウーバーも上場していったん値が下がりました。われわれの元本、材料費が8,000億円ぐらいに対して、今日現在でいえば5,000億円ぐらいの利益が出ていると。ですからウーバーへの投資は失敗だったと、SBGの目利き力は、高いものを買って、値が下がると、散々批判されましたけれども。少なくとも今日現在は5,000億近い利益が乗っていると。悪くなかったかなと。

## Guardant Health

18年10月4日上場

SVF1投資先

AIによる  
総合血液生体検査サービス

# 8.9倍

(\$308mil.)

318億円

投資額  
(17年8月)

(\$2,728mil.)

2,824億円

時価(グロス)  
(20年12月末時点)

18年10月4日上場。IPOの超過利益は、概  
5.9倍の Gross multiple of investor capital。新設SPACを投資家間で組んで譲渡  
（PLU = 100.50円/2020年12月30日TTM）の譲渡  
前値は「ビジョンファンダ」上場投資（20年12月末時点）、売却額

ガーダントヘルスも9倍ぐらいになったということですね。今日現在、もう少しこれ、増えています。10倍を超えているんじゃないかと思います。

## Opendoor

20年12月21日上場  
(SPACと合併\*)

SVF1投資先

オンライン不動産リセール  
プラットフォーム

# 3.7倍

(\$450mil.)

466億円

投資額  
(18年8月, 12月, 19年4月)

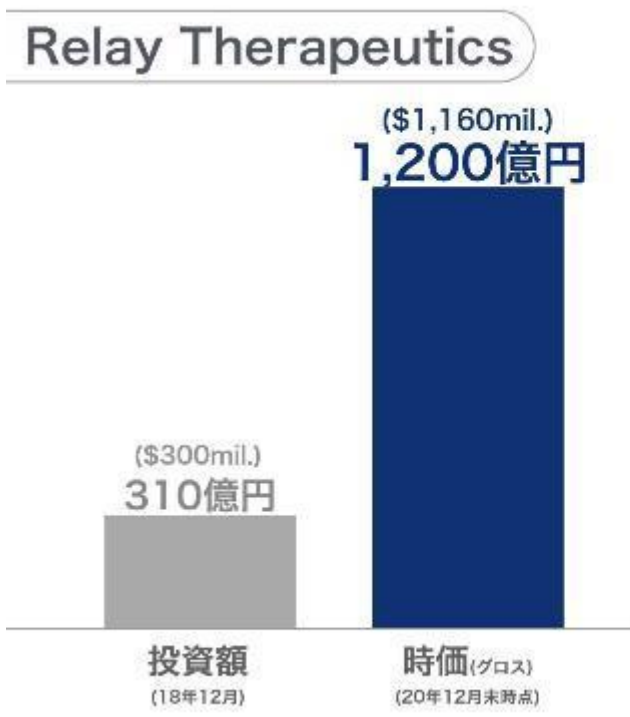
(\$1,673mil.)

1,732億円

時価(グロス)  
(20年12月末時点)

\*2020年12月18日、Special Control Hedgepith Holdings Corp. との合併が完了し、  
2020年12月21日、PLU = 100.50円/2020年12月30日TTMで譲渡  
5.7倍の Gross multiple of investor capital。新設SPACを投資家間で組んで譲渡  
（PLU = 100.50円/2020年12月30日TTM）の譲渡  
前値は「ビジョンファンダ」上場投資（20年12月末時点）、売却額

オープンドアも 3.7 倍。



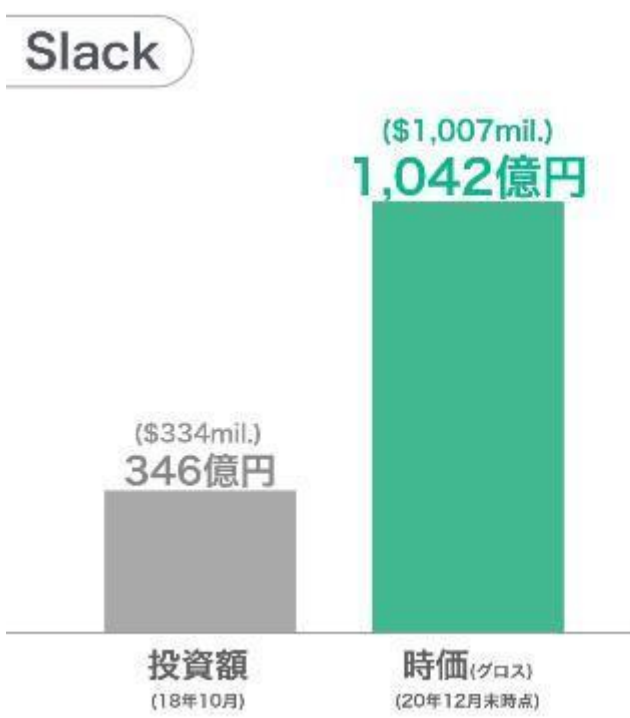
20年7月16日上場 **SVF1 投資先** RELAY

AIでタンパク質を解析し  
創薬プロセスを革新

**3.9倍**

20年7月16日上場：IPO公開初日全株  
5.9倍（Gross multiple of invested capital）総額が1.54億ドルで発行  
IPO = 103,500,000株（20年7月16日）  
証券名「リレー・セラピューティクス」 上場証券（20年12月31日） 50期

リレー・セラピューティクス、これは創薬のほうですね。こちらも 3.9 倍。



19年6月20日上場 **SVF1 投資先** slack

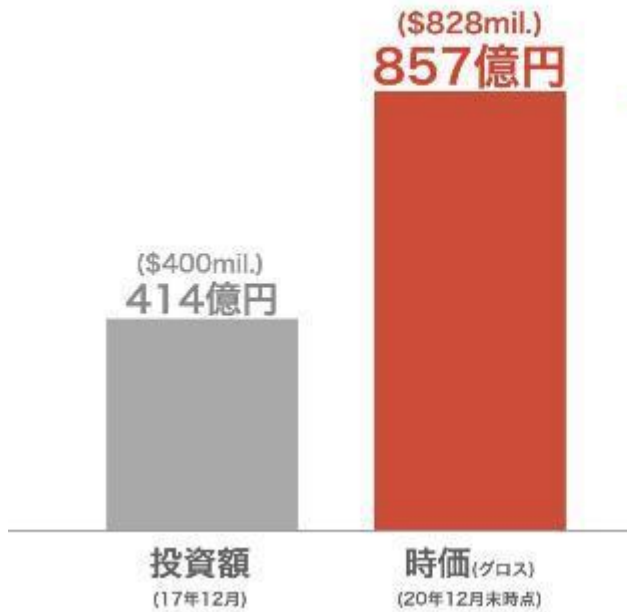
コミュニケーションソフトウェア  
プラットフォームを提供

**3.0倍**

19年6月20日上場：IPO公開初日全株  
5.0倍（Gross multiple of invested capital）総額が1.54億ドルで発行  
IPO = 103,500,000株（20年7月16日）  
証券名「リレー・セラピューティクス」 上場証券（20年12月31日） 50期

スラックも 3 倍。

# Ping An Good Doctor



18年5月4日上場

中国最大級  
オンラインヘルスケアプラットフォーム



2.1倍

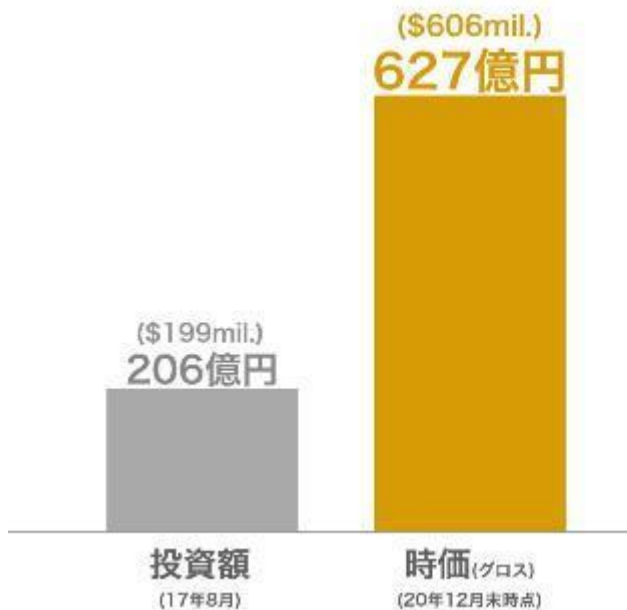


18年5月4日上場：IPO増額2日を記録  
2.1倍：Gross multiple of invested capital. 時価が1.54倍投資額を超えて記録  
FY - 103.50% (2020年) 2020年11月で発表  
2020年12月31日までの連結売上高増の兆し。2020年12月31日現在の負債が1.14倍の金額に  
10年間の成長と実績であり、今年分の業績が十分に評価されている  
前編本「ビジョンファンド」上場投資 (2021年12月31日時点)

51

平安好医生(ピンアン・グッド・ドクター)、これも2倍。

# Vir Biotechnology



19年10月11日上場



AIを活用し  
治療薬・ワクチンを開発

3.0倍



19年10月11日上場：IPO増額4日を記録  
3.0倍：Gross multiple of invested capital. 時価が1.51倍投資額を超えて記録  
FY - 103.50% (2020年) 2020年11月で発表  
前編本「ビジョンファンド」上場投資 (2021年12月31日時点)

52

ウィル・バイオテクノロジー、3倍。今日現在、これ、もっと伸びていますから、たしか6倍ぐら  
いとかなってるんじゃないかと思います。

# 10x Genomics

19年9月12日上場

SVF1投資先  
10x  
GENOMICS  
全株分売証券

(\$338mil.)  
350億円

遺伝子解析で生物学研究を革新  
(シングルセル解析)

10.9倍



(\$31mil.)  
32億円

投資額  
(18年12月)

時価(グロス)  
(20年12月末時点)

19年9月12日上場：IPO価格21日と記載  
TOB倍：Gross multiple of investor capital. 時価が1.51倍投資額を超えて算出  
注：10x Genomicsは2019年12月31日時点の企業  
2020年12月31日までの全株分売証券のため、2020年12月31日時点の時価が1.51倍の金額は  
全株分売証券と関連しており、全株分売証券の発行は実数として  
前掲本「ビジョンファンド」上場投資(2021年12月31日時点)を参照  
53

10x ゲノミクス。名前の通りちょうど10x。10倍になったということですね。

# OneConnect

19年12月13日上場

SVF1投資先  
金融壹玖陸  
ONECONNECT

(\$100mil.)  
104億円

中国最大級 金融機関向け  
テクノロジーサービスプラットフォーム

0.9倍



(\$88mil.)  
91億円

投資額  
(18年4月)

時価(グロス)  
(20年12月末時点)

19年12月13日上場：IPO価格11日と記載  
TOB倍：Gross multiple of investor capital. 時価が1.51倍投資額を超えて算出  
注：10x Genomicsは2019年12月31日時点の企業  
2020年12月31日までの全株分売証券のため、2020年12月31日時点の時価が1.51倍の金額は  
全株分売証券と関連しており、全株分売証券の発行は実数として  
前掲本「ビジョンファンド」上場投資(2021年12月31日時点)を参照  
54

2 銘柄ほどマイナスになっています。ワンコネクトがマイナス 10 億円ですね。3 兆円の利益に対して 10 億円のマイナス。そんなに悪くないんじゃないか。



# ZhongAn

17年9月28日上場

SVF1投資先  
 众安保险  
ZHONGAN INSURANCE

(\$550mil.)  
 569億円



投資額  
 (17年9月)

(\$394mil.)  
 408億円



時価(グロス)  
 (20年12月末時点)

中国初のネット専業  
 インシュアテックカンパニー

0.7倍



17年9月28日上場。IPOの初値は100.00元  
 0.7倍：Gross multiple of investor capital. 時価がIPOを投資額で割って算出  
 \* FY = 100.50元(2020年12月31日TTM)の換算  
 百額単「100.50元」上場換算(2020年12月31日時点)。本邦時

55

衆安（ジョンアン）も100億円ちょっとマイナス。今日現在、これ、もうちょっと良くなっていますけれども、2銘柄だけは上場した後に下がったと。われわれの原価よりも減ったと。減った2銘柄を足しても、100億円ちょっとですから、3兆円の利益に対して100億円のマイナスですから、比率としては悪くないんじゃないか。

# Beike

20年8月13日上場

SVF2投資先  
 贝壳  
BEIKE HOLDINGS

(\$1,350mil.)  
 1,397億円



投資額  
 (19年11月)

(\$6,433mil.)  
 6,658億円



時価(グロス)  
 (20年12月末時点)

中国No.1  
 住宅取引プラットフォーム

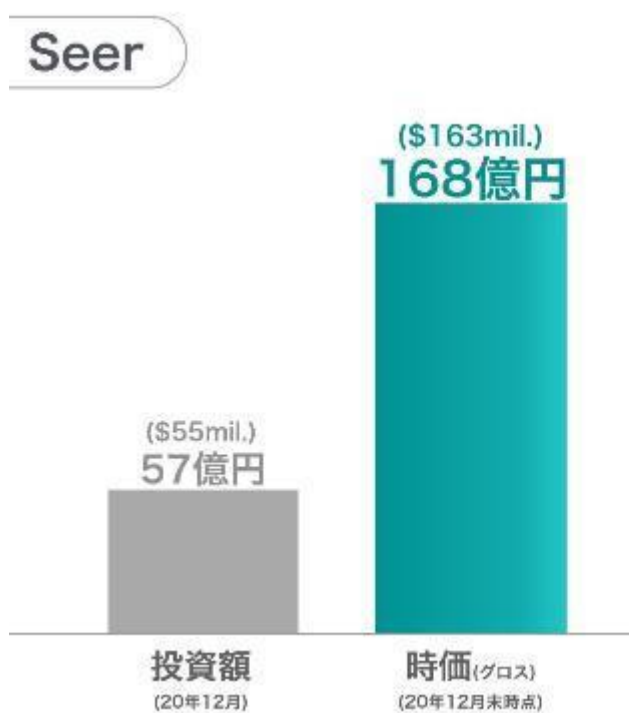
4.8倍



20年8月13日上場。IPOの初値は100.00元  
 4.8倍：Gross multiple of investor capital. 時価がIPOを投資額で割って算出  
 \* FY = 100.50元(2020年12月31日TTM)の換算  
 百額単「100.50元」上場換算(2020年12月31日時点)。本邦時

56

SVF2はまだ投資を開始してちょうど1年ちょっとぐらいですけれども、貝殻（バイク）は1,400億円ぐらいの投資に対して5,000億円ぐらい利益が出たということですね。



SVF2投資先

20年12月4日上場

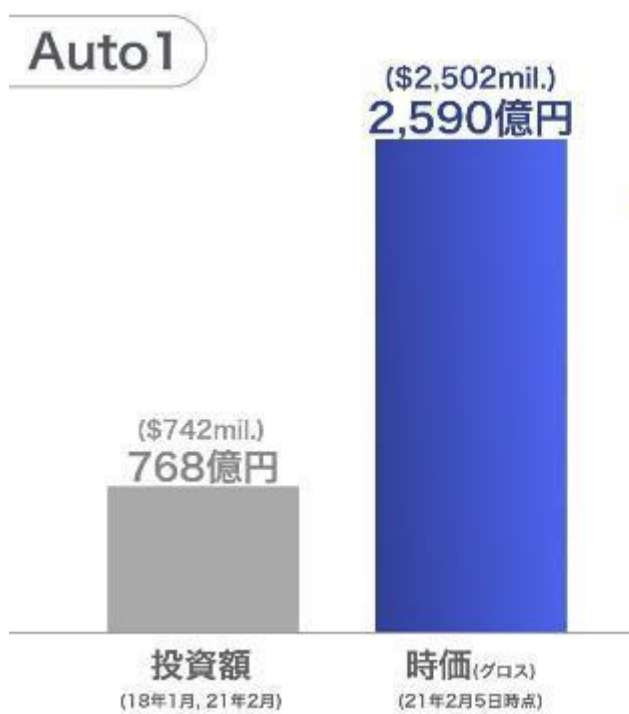
seer

プロテオーム解析を革新  
(タンパク質の集合体)

3.0倍

20年12月4日上場：IPOの超過利益を公表  
3.0倍：Gross multiple of investor capital. 新設IPOを投資家間で転じて譲渡  
IPO = 100.50% (2020年12月30日) BTMで譲渡  
前回は「バイコンファクトリー」の上場投資 (20年12月14日) 58倍

シーア、これももうすでに上場しました。



SVF1投資先

21年2月4日上場

AUTO1 GROUP

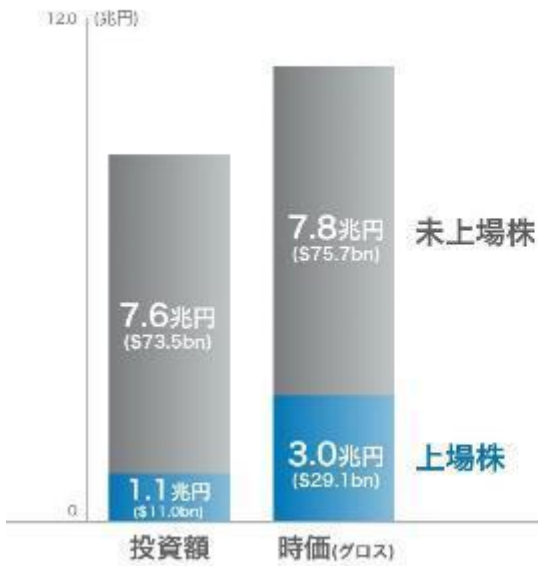
欧州最大級  
オンライン中古車取引プラットフォーム

3.4倍

21年2月4日上場：IPOの超過利益を公表  
3.4倍：Gross multiple of investor capital. 新設IPOを投資家間で転じて譲渡  
IPO = 100.50% (2021年2月4日) BTMで譲渡  
Auto1は2018年12月4日より上場しています。2020年12月30日時点のIPO  
IPOの超過利益を公表 (2021年2月4日) BTMで譲渡  
IPO = 100.50% (2021年2月4日) BTMで譲渡  
前回は「バイコンファクトリー」の上場投資 (21年2月11日) 58倍

オート1もちょうど先週上場しました。これも3.4倍。約2,000億の利益が出たと。

## SVF1 上場投資 ('20年12月末時点)



1.1億円、7.6億円は2021年12月31日時点の数字です。  
上場株式は東京証券取引所プライム市場に上場している銘柄を指します。  
未上場株式は、非上場株式投資信託の投資対象となる銘柄を指します。  
資料は「SVF1上場投資」に関する資料に基づき作成されています。

60

このような形で、SVF1、このブルーのところ为上場した部分です。グレーのところはまだお腹の中に卵が入っていると。生み出したものの大半は、金色で生まれた。2個ぐらい白い卵のまま生まれた。原価よりもちょっと下回ったと。でも、残りのものは3兆円、金色に輝きながら生まれてきた。残りのこのグレーのところは、まだお腹の中にいる状態ですから、どのぐらいの価値になるかは分からないけれども、生まれたものの大半は、とりあえず金色で生まれてきているというのが、今日現在の状況。

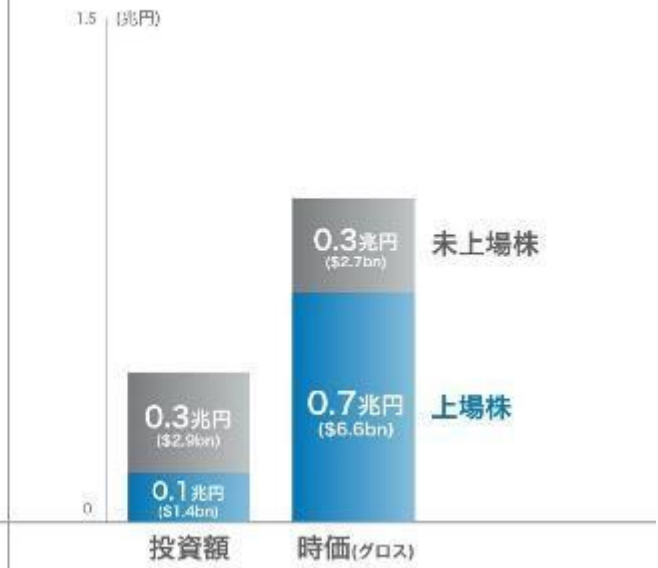
お腹の中にいる卵は、われわれとしては保守的な評価で、他の皆さんから投資、評価額が上がった形で投資を受けても、8掛けとかぐらいで、少しコンサバめに評価をして、そのまま置いてある状況です。ですから、これが続々と上場組に変わっていくと思っています。

## SVF1 上場投資 ('20年12月末時点)



1. 100% 出資の投資対象は11社、出資比率は20%以内です。  
 上場株式は公開市場で取得した株式のみを対象とし、非公開市場で取得した株式は含まれません。  
 2. 2020年12月31日時点のデータです。

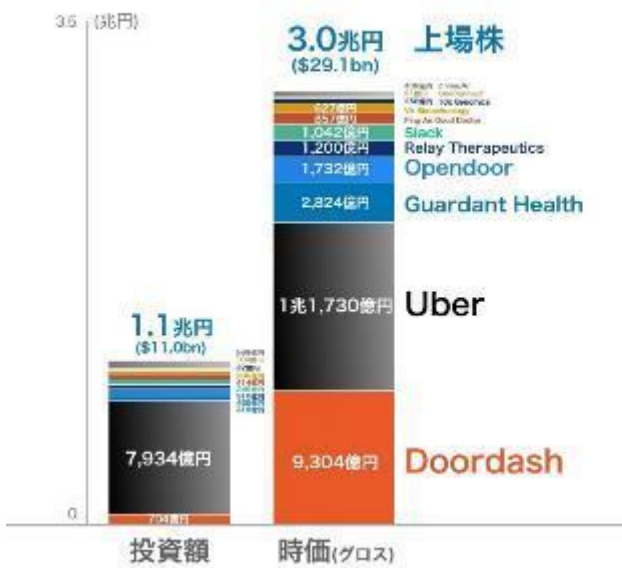
## SVF2 上場投資 ('20年12月末時点)



1. 100% 出資の投資対象は11社、出資比率は20%以内です。  
 上場株式は公開市場で取得した株式のみを対象とし、非公開市場で取得した株式は含まれません。  
 2. 2020年12月31日時点のデータです。

SVF2 も、ご覧のようにブルーのところの比率がより大きく伸びていますので SVF1 のときよりも、われわれの組織もこなれてきましたし、いい銘柄に対する目利きの仕組みもだいぶ出てきたと。SVF1 を作ったときはまったくゼロからのメンバーで、僕とラジーブと 2 人ぐらいで始めた状況ですから、それからすると組織もだんだんできて、だんだん効率もよくなってきたということじゃないかと思います。

## SVF1 上場投資 ('20年12月末時点)



1. 100% 出資の投資対象は11社、出資比率は20%以内です。  
 上場株式は公開市場で取得した株式のみを対象とし、非公開市場で取得した株式は含まれません。  
 2. 2020年12月31日時点のデータです。



SVF1 の上場した銘柄を積み上げ棒グラフで見ると、いかにオレンジ色、ドアダッシュが、700 億の材料費に対して、今日現在は 1 兆円を超えていますけれども、非常にオレンジ色のデルタ Δ が大きかったことが見ていただいております。この上のウーバーですね。こちら先日もマイナスの時期がありましたけれども、現在は無事、益が乗ってきていると。その他のものは、ほとんど順調に益が仕上がっているということです。



SVF2 も、ご覧のように順調にいったということです。

## SVF2 投資先

	会社名	投資時期		会社名	投資時期
1	Beike	2019年11月	21	XAG	2020年12月
2	Alto Pharmacy	2019年12月	22	Seer	2020年12月
3	Lenskart	2019年12月	23	Tessera Therapeutics	2020年12月
4	Karius	2020年2月	24	Flock Freight	2020年12月
5	Behavox	2020年2月	25	Keep	2020年12月
6	Didi Autonomous	2020年2月	26	Full Truck Alliance	2020年12月
7	Encoded Therapeutics	2020年6月	27	Qualtrics	2021年1月
8	VIPThink	2020年9月	28	(非開示企業)	2021年2月
9	Biofourmis	2020年9月	29	A社	パイプライン
10	ShipBob	2020年9月	30	B社	パイプライン
11	Zhangmen	2020年9月	31	C社	パイプライン
12	Xtalpai	2020年9月	32	D社	パイプライン
13	Unacademy	2020年9月	33	E社	パイプライン
14	Whoop	2020年10月	34	F社	パイプライン
15	Ordermark	2020年11月	35	G社	パイプライン
16	MindTickle	2020年11月	36	H社	パイプライン
17	Tier	2020年11月	37	I社	パイプライン
18	Memphis Meats	2020年11月	38	J社	パイプライン
19	(非開示企業)	2020年11月	39	K社	パイプライン
20	Pear Therapeutics	2020年12月			

65

さて、SVF2 ですけれども、パイプラインが続々と増えてきています。パイプラインというのは、われわれが相手の会社を見極めて、インベストメント・コミッティを通ったもの。つまり投資をすると決めたもの。

相手とある程度やりとりをして、このぐらいの評価額で、このぐらいのお金を入れたい、何%保有する。いろんな評価、交渉が終わって、ほぼわれわれがお腹の中に加えつつあると。正式な契約・投資が終わっていないけれども、投資の直前まで行っているものがお腹に入りつつあるというのが、パイプラインです。その他に、もちろん今、ハンティング中のものはたくさんあります。このパイプラインを含めると 40 社弱になってきたということですね。

新型コロナになって、今までと違うのは、2週間に1回、僕、海外出張にずっと行っていたんですね。この20年ぐらい。それが今回まったくゼロという状況になりました。しかし、効率は良くなったと。なぜなら、朝から夜中まで、夜中の12時、1時までぶっ続けでZoomミーティングが入っている。で、相手の顔を見ながら、相手のプレゼンを聞きながら、その場でやりとり、質問をしながら、アイデアを言ったり、いろんなやりとりをしながら、その場で交渉できる。

われわれの投資チームに対しても、ほぼ毎日いろんなレポーティングのやりとりが、顔を見ながら、僕の家書斎からでも、あるいは会社の社長室からでもZoomで世界中でやれる。ですから、パイプラインに入ってくるペースがむしろ早まっているという状況だと思います。

## SVF2 投資先

	会社名	投資時期		会社名	投資時期
1	Beike	2019年11月	21	XAG	2020年12月
2	Alto Pharmacy	2019年12月	22	Seer	2020年12月
3	Lenskart	2019年12月	23	Tessera Therapeutics	2020年12月
4	Karius	2020年2月	24	Flock Freight	2020年12月
5	Behavox	2020年2月	25	Keep	2020年12月
6	Didi Autonomous	2020年2月	26	Full Truck Alliance	2020年12月
7	Encoded Therapeutics	2020年6月	27	Qualtrics	2021年1月
8	VIPThink	2020年9月	28	(非開示企業)	2021年2月
9	Biofourmis	2020年9月	29	A社	パイプライン
10	ShipBob	2020年9月	30	B社	パイプライン
11	Zhangmen	2020年9月	31	C社	パイプライン
12	Xtalpai	2020年9月	32	D社	パイプライン
13	Unacademy	2020年9月	33	E社	パイプライン
14	Whoop	2020年10月	34	F社	パイプライン
15	Ordermark	2020年11月	35	G社	パイプライン
16	MindTickle	2020年11月	36	H社	パイプライン
17	Tier	2020年11月	37	I社	パイプライン
18	Memphis Meats	2020年11月	38	J社	パイプライン
19	(非開示企業)	2020年11月	39	K社	パイプライン
20	Pear Therapeutics	2020年12月			

SVF2投資先一覧表 (2020年12月現在) | 投資先企業名と投資時期を示しています。非開示企業は「(非開示企業)」と記載されています。

66

この中で、どんな会社に入れているのかという事例を五つだけざくっと紹介します。

SVF2投資先

VIP THINK  
豌豆思维  
孩子爱上的数学课

AI × 幼児教育

67

例えば豌豆思维（VIPThink）。これは中国のAIを使った幼児向けの教育です。日本で言うと公文みたいな会社ですね。



3~9歳 知育学習期

4~6名 少人数クラス

数学・ロジカルシンキング

## 幼児向けオンライン教育プラットフォーム

出資 VIFthink 68

ただ、日本の幼児教育とこの会社は決定的な違いがあります。3歳から9歳の子どもが4人から6人の少人数のクラスで学びます。数学だとかロジカルシンキング、そういうものを教えているということですが、面白いのは、これを開発した社長、創業者は、それまでオンラインゲームの開発をやっていた。その人が、自分の子どもが生まれて子どもに教育をしたいと、自分の子どもの教育のために会社の仕事が終わって、夜に自分で子どものために副業的に、趣味のようにして始めた会社が忙しくなったので、それまでの会社を辞めてこちらを創業したと。

オンラインゲームの開発をやっていたので、まさに教育を子どもたちが飛びつくようにして面白がりながら、キャッキヤ言いながら学習していくと。ですから、子どもの目がいきいきとしている。Zoomのように子どもたちの表情を見ながら、親が子どもと一緒に予習したり復習したり。子どもの小学校の、あるいは幼稚園の運動会のような状態で、両親が、母親と父親と一緒に子どもに、頑張れーと。

ということで、4人から6人ぐらいの少人数のクラスですから、他の子どもたちはだいたい毎回固定の子どもになります。ですから、お友達状態ですね。あの子に負けるなーって、わーっと、運動会のかけっこのように、両親揃って応援すると。



# 学習サイクルをフルカバー



## サービスの継続率 85%

継続率：学習パッケージを複数購入しユーザーが完全購入する割合。2020年における継続率は85%と見込まれる。

70

ですから予習にも力が入る、復習にも力が入る。その予習している、復習している、授業に参加している状態を、AIのカメラが刻々と分析しているんですね。

## AI活用

### 受講状況分析



### 高品質な授業

### レベル測定



### パーソナライズ化

## AIをサービスにフル活用

出典：VIPthink 71

何を分析しているかという、受講の姿勢だとか、どれだけ早く答えられたとか、表情だとか、声の、なんとなくうーんと迷いながら答えたとか、スパッと答えたとか。それをAIで全部判定し

て、個人個人にテーラーメイドで、この子には次こんな出題をすべきだというのを、AIが判断して出題をどんどん準備してくれる。

従来の家庭教師ですと、そんなのいちいちやってられないわけですね。すぐに次の問題を用意すると。間違ったらこっちの問題、正しかったらこっちの問題。普通家庭教師は、そんな用意はできないわけですね。

しかも家庭教師をやるって、大学生ですね。1人の子の家に行かなきゃいけない。1人しか教えられないので、1人分の授業料、アルバイト代しか入らないのが、同時に4人、6人教えられて、競争状態、運動会状態でやりますので、子どもも効率がいい。競争しながら学ぶ。AIで効率がいい。教えるほうの大学生は、アルバイト代が2倍入ると。2倍アルバイト代を払っても、4人分授業料が入りますので、プラットフォームとしてのこの会社は、非常に利益が出ると。そういうビジネスモデルですね。これが急成長している状況です。

ですから、日本の幼児教育は、中国のEdTechのようなエデュケーションテクノロジーの会社、AIを使ったこういう会社に完璧に置いていかれつつあると。日本もぜひ目覚めて、こういうことをやるべきだと思います。



もう一つは、インドの事例ですね。他にもいっぱいあるんですけど、これは高等教育ですね。



大学入試



公務員試験



英語教育



プログラミング

## インドのオンライン教育プラットフォーム

(株) Unacademy 73

大学の入学試験だとか公務員試験、あるいはプログラミング。そういうものを教えるためのものです。

ユーザー数

4,600万人

ライブ授業数/日

4,500回

講師数

5万人

視聴時間

284億分

## 充実したオンラインコンテンツ

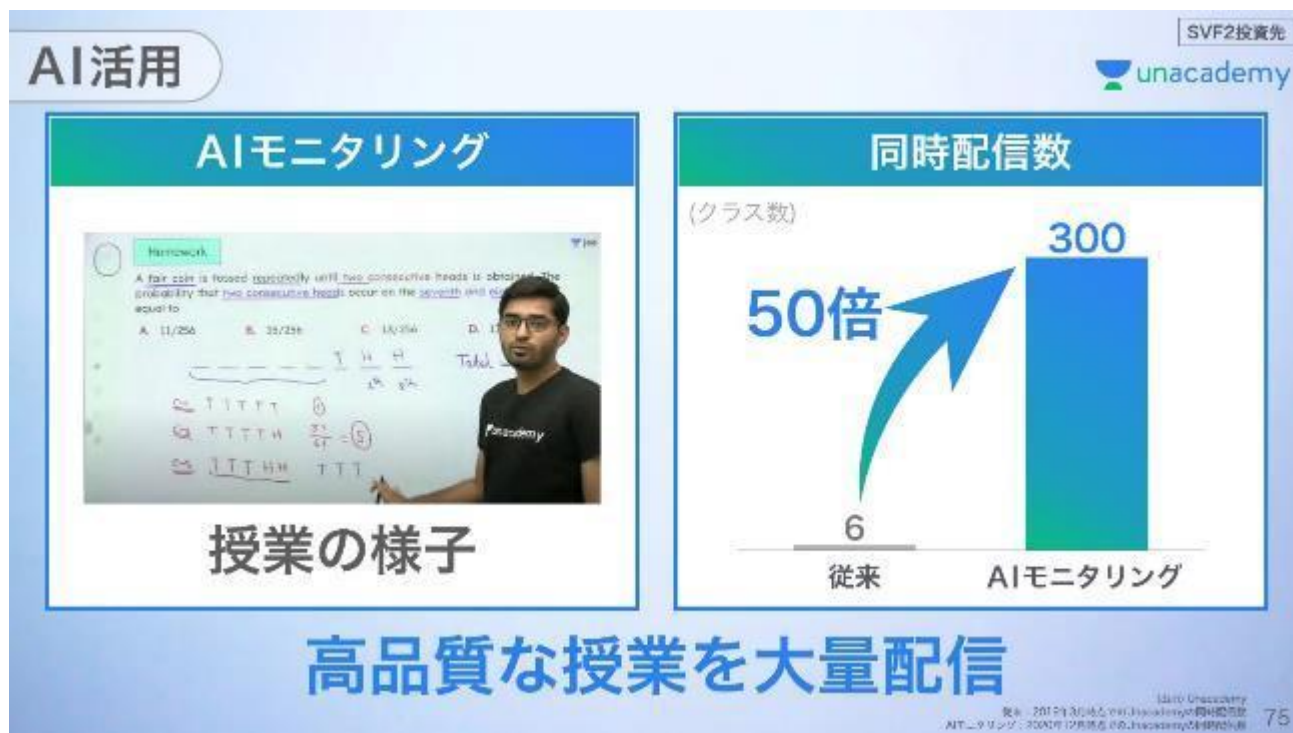
(株) Unacademy  
 ユーザー数：プラットフォーム登録者数、2020年12月時点  
 ライブ授業数：2020年12月時点  
 講師数：2020年12月までにプラットフォームで登録した講師の合計人数  
 視聴時間：2020年12月までにプラットフォームの登録講師の合計視聴時間

74

ユーザー数がなんと 4,600 万人です。4,600 万人の大学入試、あるいは公務員試験を受けている受験生が、このプラットフォームで学んでいる。ほとんどの学生は無料で学べる。



講師、先生の数が5万人です。アクティブな先生が5万人いて、生徒たちが先生の教えた内容によって投げ銭をする。先生も投げ銭の量でインセンティブが来るので、金ぴか先生みたいに、一生懸命自分で工夫して、微分だとか積分だとか、あるいは公務員試験を教えていく。急成長しています。



AIがモニタリングして、授業の様子だとかテラーメイドの授業内容を届けていくと。





5,400 万人もいれば、その中から続々と有料会員、お金を払ってもいいという人がどんどん伸びている。これは月次のグラフです。年次じゃないです。月次でどんどん伸びていると。もう前年対比3倍、4倍という状態で、まだ創業して2年ちょっとだと思いますけれども、急激な勢いで伸びている。これもプラットフォームですから、いったんプラットフォームができると、あとはほとんど利益という形ですね。すごい会社です。



もう一つすごい会社。何がすごいかというと、日本でいうライザップみたいな会社ですね。自分の健康を、運動したりとかいうようなものですけれども。



## 2.1億ユーザー 中国最大級 オンラインフィットネス

(引用) Keep  
2.1億ユーザー：登録者数、2020年12月時点

78

決定的な違いは、ユーザー数が2.1億人いると。毎月1,000万人ぐらい増えている。考えられますか、2.1億人。

これ、創業者がまだ30歳です。25歳で創業して、5年間で急激に伸びたと。運動のコンテンツが2,000ぐらいあって、これもカスタマイズ。個人個人の体重だとか脂肪だとか身長だとか、運動量に合わせてテーラーメイドでやります。ちょっとイメージ、ビデオで観ていただきたいと思います。

(ビデオ放映)

彼自身が痩せたいと思ったんですね。でも、なかなか続かないんですね、運動って。ですから、自分の友達と一緒に競争しながら走る。1万歩だとか、何歩だとか、歩くとか。あと水泳だとか、バーベルを上げるというような、こういう運動を、自分1人でやっても続かないので、友達にも参加してほしいと、SNSを自分で作ったわけですね。

で、いろんなプログラムを分け合って競争し合って、情報を交換して、今は独自ブランドでこういう自転車だとか、リストバンドだとか、運動器具とかも販売している。こういうようにSNSで互いの状況、友達との競争状況をどんどん図っていく。Appleのティム・クックも見に来たという会社ですね。

こういうプログラムが2,000ほどあって、みんな競争しながらずっと走っている。他のメンバーがどこをどれだけ走っているかというのが、地図で見えて、これは実際の地図ですけれども、日本にも観光旅行できて、朝走っているとこういう状態がこうやって見えるということです。

エコシステム SVF2投資先  
keep

製品購入



運動



データ連動



コミュニティ



ワンストップで運動支援

(出所) Keep 80

製品の購入だとか、運動データと連動して、コミュニティ。

AI活用 SVF2投資先  
keep

運動データ

10億km以上

ランニング+ハイキング

10億回以上

アプリ内検索数

1,000億cal以上

カロリー消費量

➔

パーソナライズ化








初心者      上級者

個人に合ったソリューションを提案

(出所) Keep  
運動データ：2020年1月～8月までの集計 81

これ、全部 AI でパーソナライズ化して、あなたはもう少し走ったほうがいいとか、もう少し食事の量を減らしたほうがいいとか、そういうようなものを全部テーラーメイドで競争しながらやっていけるということです。これも急成長している。

SVF2投資先

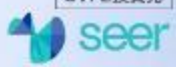


# AI × プロテオーム解析

82

もう一つは、全然景色が変わりますけれども、創薬ですね。AI を使ってタンパク質、プロテオームの解析をしながらやっっていこうと。

SVF2投資先



## ナノ粒子によりプロテオーム解析を革新



生体液 + タンパク質 (プロテオーム) + Seer ナノ粒子 → 解析用化合物\*

(株) Seer  
\*解析用化合物：プロテインコロナ

83



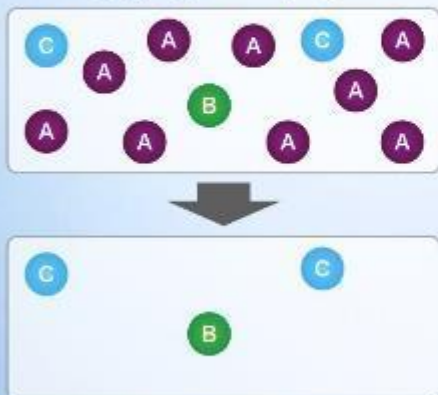
最先端の医学というのは、DNA とタンパク質のプロテオーム、これを二大テーマで医学が進化しています。これを分析するのに、従来ものすごく時間とお金と手間暇がかかっていたのですが、これをシールのナノ粒子を作って、そのナノ粒子にくっ付けて解析を効率良くして早めるというやり方です。



将来あなたががんになりますとか、あなたが白血病になります、アルツハイマーになりますというのは、DNA を解析して、将来のリスクを読み解くというのが遺伝子解析ですね。将来じゃなくて、今現在のあなたの健康状態がどうかを解析するには、タンパク質を使った解析をするのが現在の最先端の医学です。これはプロテオームで解析するということです。

## タンパク質の検出

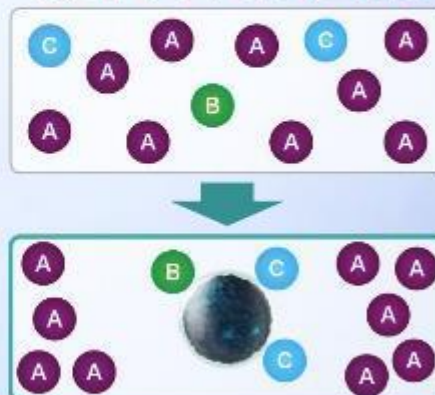
### 従来 スクリーニング



検出効率 **低**

### Seer

#### 特定のタンパク質を付着

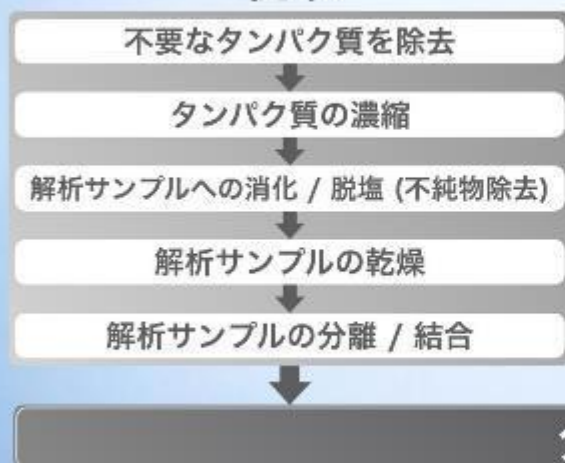


検出効率 **高**

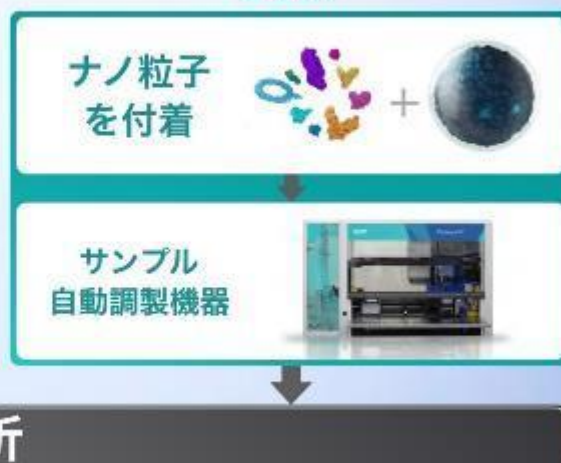
(出所) Seer 86

## プロテオームの解析工程

### 従来



### Seer



**準備工程を大幅に簡略化**

(出所) Seer 87

従来のタンパク質の解析には、スクリーニングに非常に手間暇、時間、コストがかかるのに対して、このシールは独自のナノ粒子を開発して、このナノ粒子にタンパク質、プロテオームをくっ付けるんです。そしてこのタンパク質の不要なものを除去したり濃縮したり、脱塩、塩素の部分を外したり、そして乾燥、分離、結合ということで。従来かかっていたものを、ナノ粒子でサンプルの自動調整機器だとかそういうので開発して、分析を一気に効率アップすると。

## プロテオーム解析

SVF2投資先



## タンパク質を大量・早く解析可能

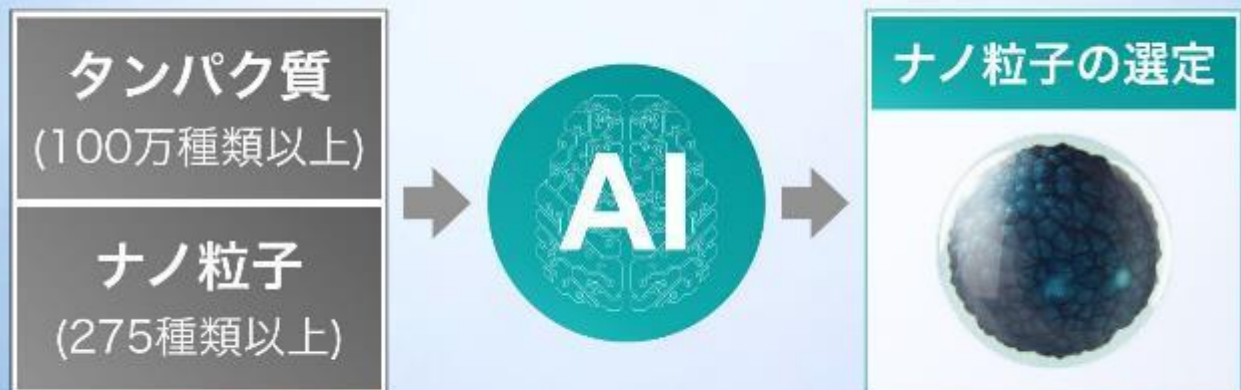
\*従来のタンパク質の検出にかかる時間を5日数として計算

(出所) Seer 88

どのくらい効率アップしたかということ、9倍の検出効率、そして17倍の時間効率と、もう決定的な成果を出しつつあるということです。

## AI活用

SVF2投資先



## 検出可能種類の最大化

ナノ粒子(275種類以上)：2021年1月時点  
(出所) Seer

89

100万種類以上のタンパク質をいろいろ解析していくということですね。ナノ粒子も275種類以上準備したと。大変素晴らしい会社です。



# AI × 遺伝子治療

90

もう一つの会社は、ある意味でもっとすごいですね。これはほんとかねというような。えっと、皆さんも驚く会社だと思います。

テセラ・セラピューティクスですけれども、AIを使って遺伝子治療をします。


遺伝子異常による疾患

従来

糖尿病	血友病
アルツハイマー	癌
色覚異常	パーキンソン病
嚢胞性線維症	白内障

**投薬・手術で治療**

アルツハイマー：遺伝性アルツハイマー-早発型、白内障：先人柱のものを選択




**遺伝子の欠損・誤り**

**根本的に治療**

(出所) Tessa 92

先ほど言いましたように、遺伝子治療というのは、将来かかるであろう病気を予測して治療するんですけれども、従来の医学では、がんになったというと切るしかない。あるいは放射線を当てる



しかないという対症療法になるわけですね。切ったり貼ったりする、あるいは薬を飲ませるといったのが従来の医学ですけれども、テセラ・セラピューティクスの方法は、遺伝子そのものを書き換えるということです。



遺伝子は、欠損している場合、細胞をコピーしていくんですが、ミスコピーとタイプミスのある二つの問題があるわけです。そもそも入っていない、欠損している、抜け落ちているというのと、書き間違っているという二つの問題。この二つの問題を解決するのがテセラ・セラピューティクスなんです。

## 遺伝情報の編集

### 挿入

```
atgctagctacgagctatgctagctacgagctatg
ctagctacgagctatgctagctacgagctatgcta
```



```
atgctagctacgagctatgctagctacgagctatg
ctagctacgagctatgctagctacgagctatgctacgagctatgctacgagctatgctacgagctatgcta
```

欠損箇所に  
遺伝情報を挿入

### 書換

```
atgctagctacgagctatgctagctacgagctatg
ctagctacgagctatgctagctacgagctatgcta
```



```
atgctagctacgagctatgctagctacgagctatg
ctagctacgagctatgctatagacatgctatgcta
```

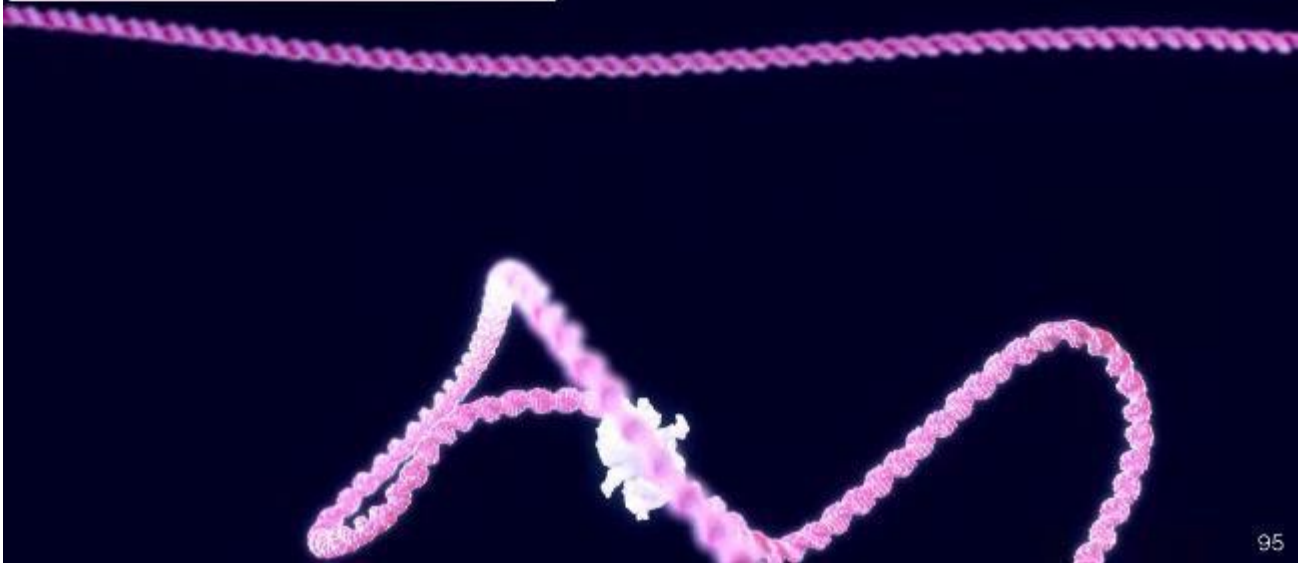
誤った遺伝情報を  
正しく書換

まず、欠損しているものには遺伝子を注入する。遺伝子というのは、皆さんご存じのように4文字で成り立っている。AとTとGとC、この4文字の遺伝子、四つの種類の文字が組み合わさって遺伝子となるわけですが、コンピュータプログラミングでいえば2進法でいろいろ01の組み合わせをしていると同じように、4進法で遺伝子は順列組み合わせができています。たまにこれが間違っただけで欠損している。

あるいは書き間違っているということですが、左側の事例は欠損ですから、そこに注入しなきゃいけない。右側のものは、赤いところは間違っただけで書いてあるので、書き換えしなきゃいけない。

## 挿入

欠損箇所に遺伝情報を挿入

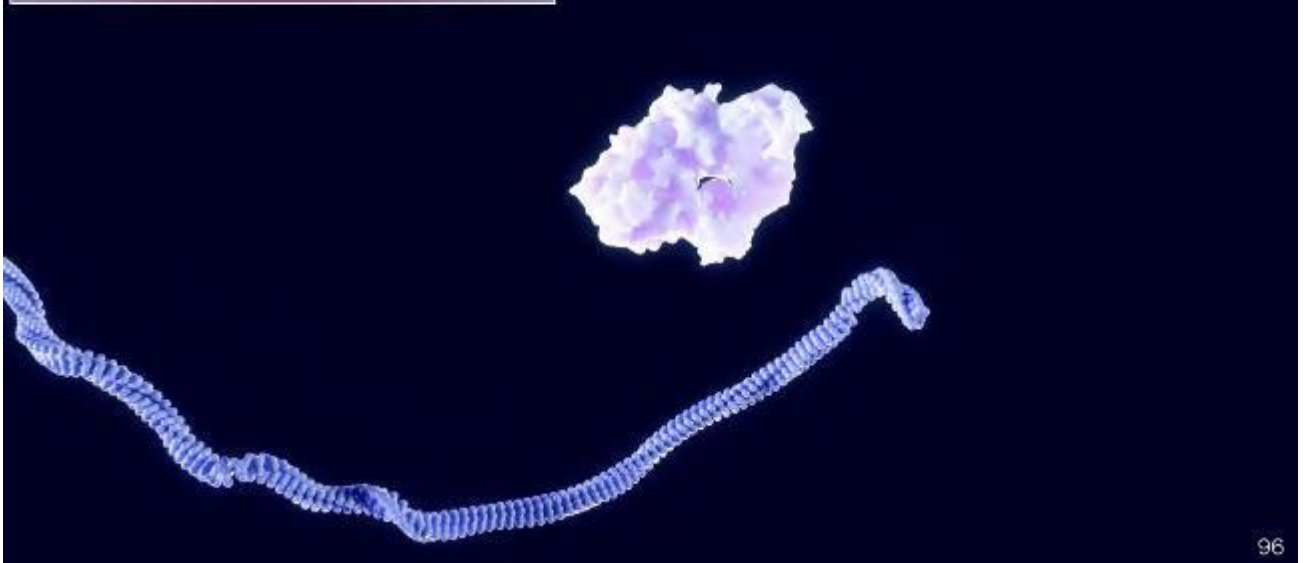


どのようにやるかという、ビデオを観ていただきたいと思います。

まず欠損しているやつに、白い部分で示しているタンパク質がパクッと食いつくんです。食いついて、ここに注入しなきゃいけないということで、薄いピンク、これが今、注入された状況ですね。足りないものを、そこに足すというのが注入です。

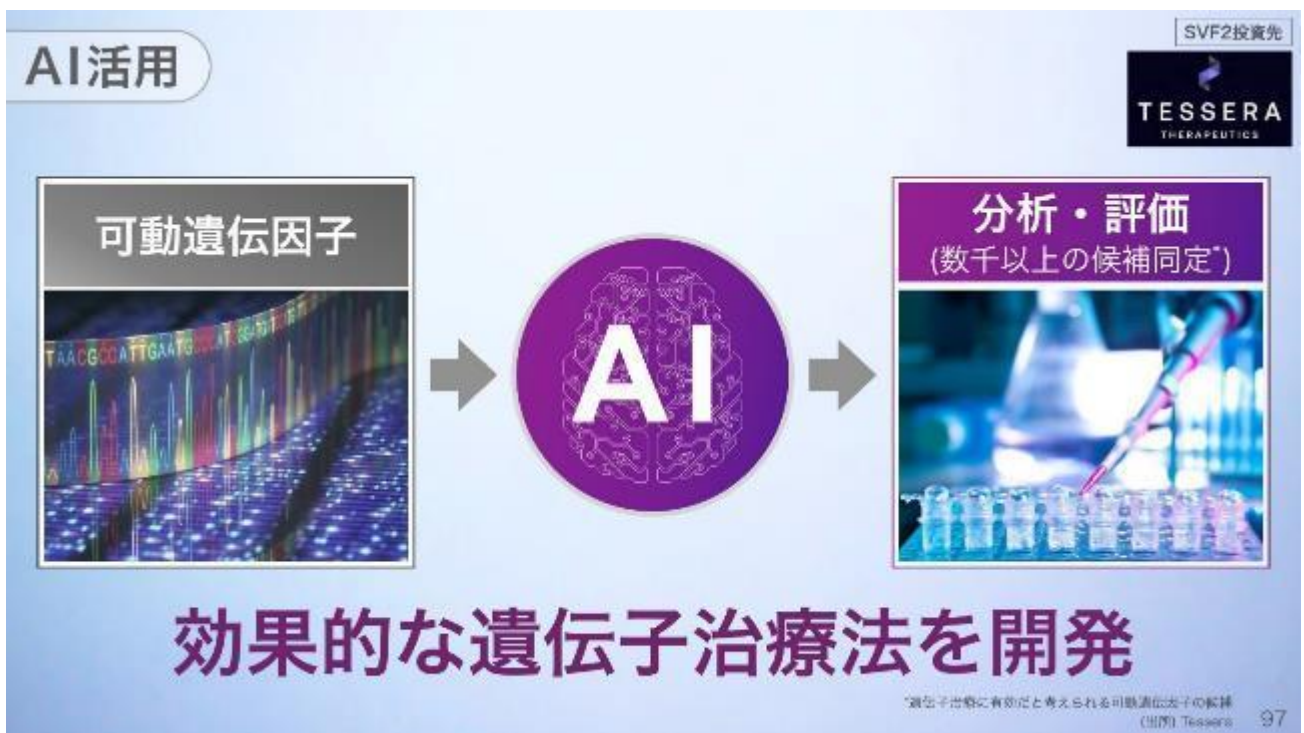
## 書換

誤った遺伝情報を正しく書換



それから間違っ書かれたものを書き換えるというのがこちらです。同じく白いタンパク質が水色の毛糸みたいなものを持ってきて、もともとあるピンク色のところにパクッと食いついて、このタンパク質がタイプし直すわけですね。このピンクのところを一回解き放して、解き放したものをクルクルクルッとタイプし直して、タイプし直したやつをもう一度食いついて、そこに書き換えたやつを貼り換えるということですね。

なんだ、それはと。そんなことができるのかということですが、最先端の遺伝子治療というのは、こういう形でエディティングをしている。書き換えを行っているということです。



可動遺伝因子というのが何十億個とあります。この何十億個のものの中から、このように欠損しているとかタイプミスのもを書き換えて、効果的な遺伝子療法を開発していると。

こういうものは従来の医学のように試験管をふりふりしながら、これとこれ、ピンクと水色を混ぜたら何か新しい色になったとか、ならなかったとか、白衣を着てというような医学とはまったく別物で、エンジニアと言いますか、エンジニア兼医学。

何をエンジニアって、AIを使って読み解く。読み解いたものを書き換える。これは人間じゃ無理ですね。人間技で何十億あるという遺伝子を、何が書き間違っているのかとか、欠損とか、それを見出すことだけでも大変なわけです。それをAIを使って解析し、書き換えるということです。これは一つの事例ですね。

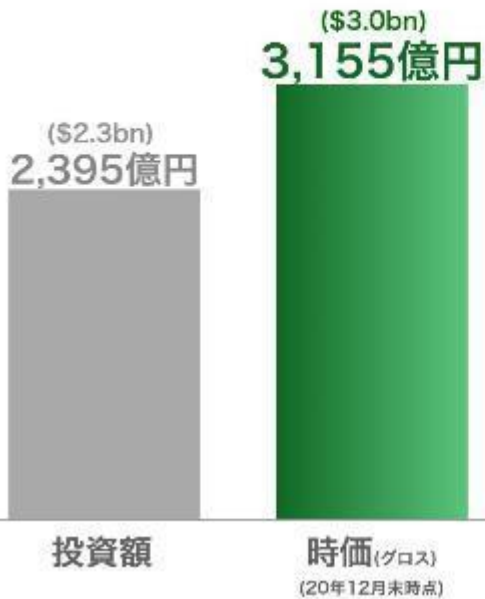


一個一個言い出すと、130社あるので48時間あっても足りない。毎回私はこの案件を見るごとに興奮して眠れないぐらいの状態。すごい、これだと、行けって行くんですけども。それぞれわれわれの専門の担当者が専門分野をそれぞれ掘り下げながら、内容を聞き、私も最終意思決定を行っている。



SVF1 と SVF2 を説明しましたが、マルセロを中心にソフトバンク・ラテンアメリカ・ファンド（以下「LatAm」）も33社ほど投入して今活発に伸びています。

## ラテンアメリカ・ファンド 累計投資成果



**760億円増**  
(ラテンアメリカ・ファンド開始から2020年12月末まで)

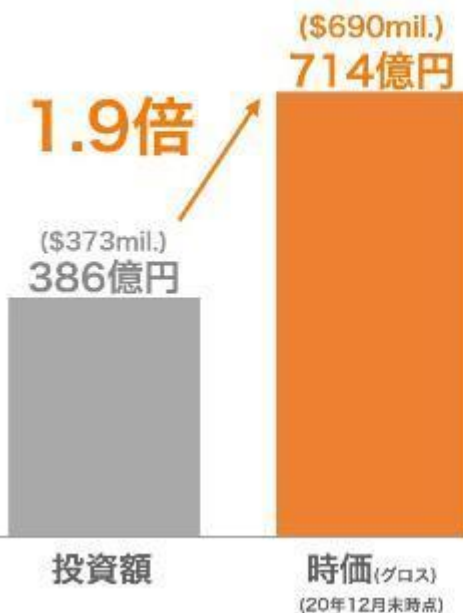
ラテンアメリカ・ファンド開始(2019年10月) Limited Partnership Agreementの上の Investment Management Agreementの契約締結日日本基準として記載  
税務目録ラテンアメリカ・ファンド開始から2020年12月までの9期決算  
総額(億円)：2020年12月31日現在  
1億円 = 100,000,000円(2020年12月31日現在)

99

累積でも立派に利益が出始めた。

## Banco Inter

SoftBank Latin America Fund 投資先



**ブラジル  
フィンテックプラットフォーム**  
デジタルアカウント顧客数  
**850万**



参照元：ラテンアメリカ・ファンドからBanco Interへの累計投資額。2020年12月末時点  
時価(グロス)：ラテンアメリカ・ファンドからBanco Interへの投資に係る投資額。2020年12月末時点  
デジタルアカウント顧客数：2020年12月末時点。\$100 Banco Inter  
1億円 = 100,000,000円(2020年12月31日現在)

100

バンコ・インターも 1.9 倍になったと。今日現在もっとこれよりも伸びて、2.x 倍かになっている状況です。

# SoftBank Vision Fund1, 2 + LatAm Fund (164社)

SVF1 (92社)										SVF2 (39社)			LatAm (33社)		
arm	ROIVANT	KATERRA	ALIBABA	REEF	flexport	KLOOK	贝壳找房	ShipBob	seer	inter	cortex	Loggi			
Fanatics	Paytm	AUSC	tokopedia	Alibaba Local Services	NURO	GETUPGUIDE	alto	掌门教育	FLIGHT	cred toe	Hubbly	STO			
wework	OYO	携程	Uber	firstcity	SEMRESA	Gympass	lantern.com	UDigital	21 Peaks Progre	petlove	VTEX	konflo			
SPRISALE	众安保险	COHEBITY	Grab	ZUMU	DELHIVERY	LOANVISTA	KARIUS	WHOOPE	keep	loft	5A CORTANARA	COSSORI-ALFA (P&G)			
GLIXDANT	mapbox	policybazaar	DOORASH	my.ay	Dalibo	FUNGIBLE	Ordermark	Ordermark	Ordermark	KAVAK	alpha				
nauto	ByteDance	light	Z	Globality	Clutter	CONCEPT	BEHAVOX	MindForte	21 Peaks Progre	Rappi	iClinic				
NIR	ost	ccupans	view	GROFERS	瓜子二手车	Greenlit	encoded	TIER		Contabilizei	tracarsol				
plantu	SEI	Opendoor	ALIBABA	cruise	fair	Rappi	biofourms	MEDIAN		UNICO	uab				
brainiac	COMPASS	Loggi	作业帮	DiDi	getaround	EV/ 电动自行车	XtaiPi	PEAR		Gympass	loft				
C2FO	STARRY NIGHT	VNLIFE	OLA	goPuff	cred toe	academy	XAG			olist	volarby				

ということで、SVF1、92社。SVF2、39社。LatAm、33社。合計164社。これがガチョウのお腹の中にいったん入って、そこから15ほど金色に生まれ変わって生産してきたということです。

## 日本におけるプラットフォーム

+

最先端ビジネスモデルを持つ  
**SBG/SVFの投資先**



金色の卵として生産していくんですけども、これが日本にも着地すべきだと。Yahoo! JAPAN（以下「ヤフー」）はアメリカのインターネットの揺籃期のときに日本に持ち込まなきゃいけないということで、日本に上陸した受け皿としてソフトバンクグループと合併会社を設立したわけです。



けれども、同じように、このビジョン・ファンドグループ 160 社の中から、日本に適した会社、これを続々と日本に上陸させる。

例えばペイペイ。最近では 4,000 万人近い登録ユーザーがおります。アクティブユーザーはそこから少し減りますが、大変伸びて、今、日本でのペイメントでは圧倒的ナンバーワンになっているわけです。

このペイペイも、実はヤフーが開発したのではないんです。ヤフーと一緒にやりました。SBKK が開発したかということ、そうでもないんですね。SBKK が営業を大いに頑張った。その 2 社が頑張ったんですけど、元のテクノロジーはどこから来たかということ、インドのペイティーエムから来たんですね。インドのペイティーエムに SVF1 が投資しています。インドのペイティーエムの根っこは、われわれ SBG が筆頭株主であるアリババのアリペイから来ているんですね。アリペイのテクノロジー、アリペイのビジネスモデルがペイティーエムに行き、ペイティーエムのテクノロジー、ペイティーエムのモデルが日本のペイペイに進化していったということですね。

ということで、まさにグループシナジーですね。こういうようなグループシナジーがこれから続々とできていくと思っています。160 社あれば、20~30 社は日本に適したものが必ずあると、これから続々と日本にも AI の会社が、ユニコーンが進出してくると、われわれがジョイントで生み出していく。

その最大のプラットフォームが、今度宮川君が新社長として任命されましたけれども、宮川君が SBKK の新しい社長として、宮内社長がすでに方向として示している Beyond Carrier。単なる通信



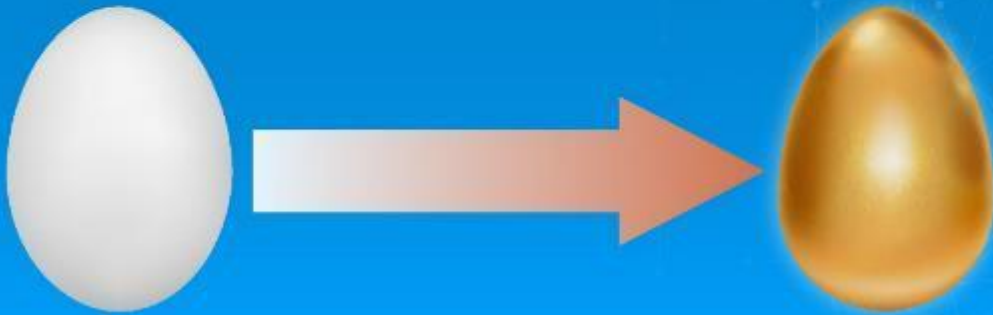
事業者ではないと。通信事業者だけやっている、早く値下げしろ、早く値下げしろと。そんな話ばかりしか来ませんので、会社としては、あんまり利益が伸びそうにないということになるんですが、逆にこの新しいデジタル革命、デジタルプラットフォームの受け皿として活躍するということで行くと、Beyond Carrier としてこれからどんどん伸びていく、そういう可能性を秘めていると考えているわけです。



いよいよ結論を申し上げたいと思います。結論。冒頭に申し上げました。SBG は、ガチョウであると。同じガチョウでも、金の卵を生むガチョウとして、今までは情報産業に、情報革命に特化すると申してきましたけれども、SVF からは、AI 革命に特化すると。同じ情報産業の中でも AI 革命以外はもうやりたくない。たまに間違っちゃこっと行ったりして、あ、失敗したとかありますけれども、とにかく基本は AI 革命に集中するということです。

# SoftBank Group = 金の卵の製造業

## ターボチャージ戦略



110

で、どのようにこれが製造業という言葉の比喩にイメージとして湧くかということですが、SVFとして、私はターボチャージ戦略だと考えています。白い卵を金の卵にするためには、ターボチャージしなきゃいけないと。

# SoftBank Group = 金の卵の製造業

## ターボチャージ戦略



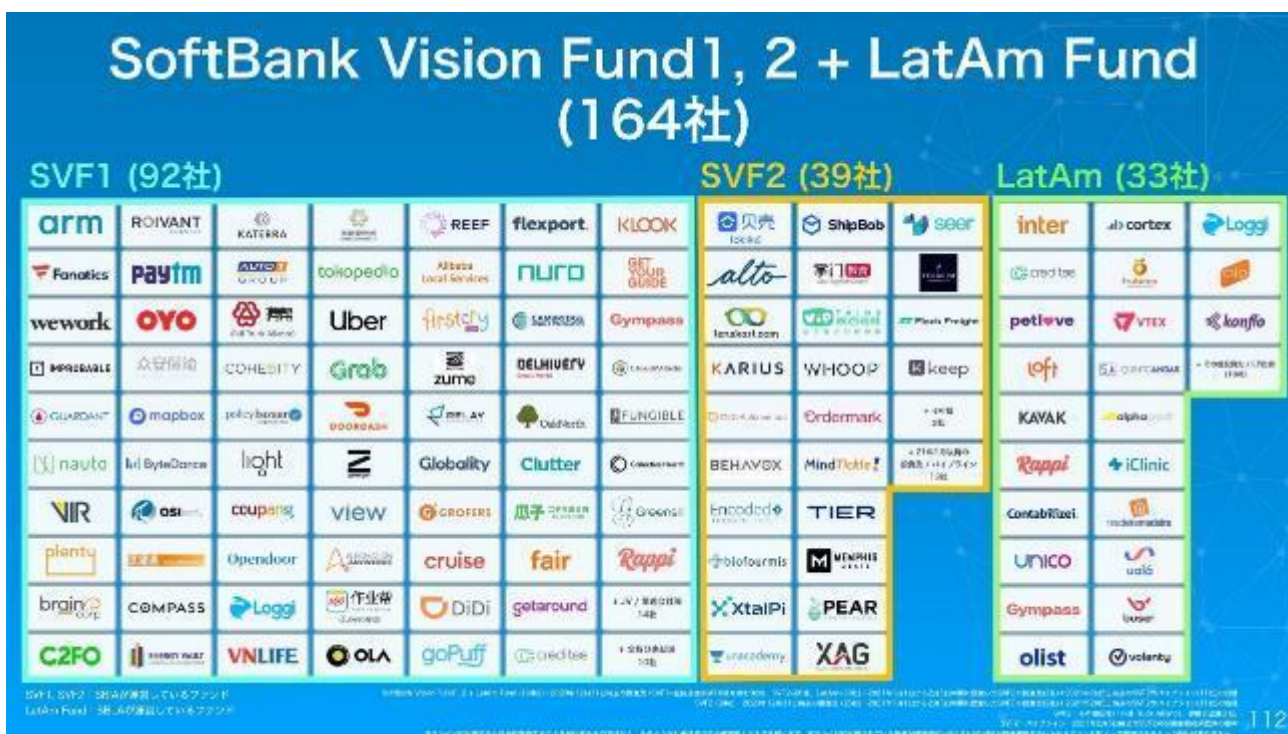
111

単に彼らが勝手に伸びるというだけでなく、より早く、より大きく伸ばすためには、より大きなビジョンを議論して刺激を与えて、より大きな資金を、圧倒的資金を SVF らしくドンと投入し

て。そしてわれわれ 160 社、200 社あるグループカンパニー、SVF、LatAm だけで 160 社、もともと SBG が持っているのは数十社ありますから、約 200 社のわれわれのグループとシナジーを出し合うと。

普通の投資会社と違うのは、この 200 社は、ほぼ全部われわれが筆頭株主です。受け身のパッシブな株主ではなくて、筆頭株主として、しかも AI 革命に特化しているということですから、お互いに知り抜いた業界で、シナジーが出ないわけがないだろうと。これを一般的なインデックスファンドみたいなやつは、パッシブですね。受け身です。直接経営にはあまり関わりませんね。そして、多岐に分野が広がり過ぎていきますので、シナジーが出にくいということになりますね。

われわれの場合は、もう AI 革命に特化するので、より近い、より刺激し合えるものばかりだと、シナジーが出やすいと、私はこのターボチャージ戦略が SVF らしく、大きなビジョン、大きな資金、そして大きなシナジーということで、ターボチャージできると考えています。



164 社を白い卵に例えるならば、こういう形で、SVF1 と SVF2 と LatAm と。白い卵が 3 グループあると。





これがガチョウのお腹の中にいったん入ったわけですね。まず SVF1 が入りました。SVF1 の中から金の卵がいくつか生まれ出したという状況ですね。



で、キュキュッと詰めて、LatAm も入った。





さらにキュキュッと詰めて、SVF2 も入った。で、SVF2 になって、また3つぐらい卵が生まれて、15個ぐらいになりました。これが今の現在の状況ですね。



なぜ製造業という言葉を上掲しているかというと、単に偶然当たったとか、偶然入れたということではなくて、仕組みを作っていこうという思いで、圧倒的スケールがあるから、仕組みを作りや

すいんですね。専門特化しやすいということで、分析は分析専門のチームが技術の分析、ビジネスモデル、アントレプレナー、市場の分析を徹底して行うと。

そして、組織として分業システムを作りやすいと。それまで手作業でやっていた、家内工業のようなファンドから、工業化すると。手作業から製造ラインとして、T型フォードのようにぱっぱかぱっぱか作っていくという流れ作業の仕組みを作りやすい。なぜならスケールを持っているからだ。



そして投資の金額も大きくて、しかも今となれば、われわれの手金の資金だけでこの SVF2、3 と、回っていくぐらいの資金を手元に持ったと。SVF1 と SVF2 から資金も還流してきますので、さらに流しやすい。そうすると、このガチョウもリズム感を持って投資をしていくことができます。



投資はリズムです。私の投資のリズムのイメージを今ちょっとお見せしますね。よろしいですか。これはあまり真面目に見ないでくださいね。ちょっとだけ面白おかしくしています。

(ビデオ放映)

まあ、このように、まるで卵が躍るように、チャイコフスキーの音楽に合わせて出てくるかのようにリズム感を持って分析をし、役割分担をし、生み出していくと。このペースも大事だと思っているわけです。そういうことで、入ってくる資金を枯らさない。ハンティングしに行く。白い卵を欠かさない。専門分野をそれぞれやっていくということです。

あんまりこうやってすると、カネの亡者のように見えてくるので、この辺で金の卵の話は終わらせたいと思いますが。



# テクノロジーの進化



最後にもう少し真面目に言いますと、人類はテクノロジーを進化させてきました。最初に生み出したのは火。そして農業が生まれました。代表的なものといえば、産業革命で自動車、電気。そして最近ではインターネットというふうにあるわけですが。



私は、最も大きな革命は AI だと思っているわけです。



# AIは人類が創造した 最大の進化である

127

AIこそが人類が創造した最大の進化だと思うわけです。

今までインターネット革命で、何を産業として置き換えたか、革命したかという、たった二つです。広告産業、GDPのたった1%です。小売産業、GDPのたった10%です。GDPの中のたった1%の広告産業と、10%の小売産業をいくらか置き換えたというだけで、世界のトップ10の時価総額の会社が100兆円規模で生まれてきているわけですね。世界のトップ10の会社のうち8社ぐらいは、このインターネット関連になったんです。しかし、それはたかが1%とか10%の産業を置き換えたにすぎない。

でも、先ほど事例を見ていただいたように、メディカルの世界、教育の世界、トランスポート、自動運転がこれからどんどん始まります。本物の自動運転ですね。レベル3とかレベル4ではなくて、レベル5の世界の、本当に運転席のない専用の自動運転のロボットが続々と道を走るようになるということです。

# AI革命に全てを投じる

128

私は、交通事故のない世界、がんとか白血病だとか、アルツハイマーで人々が苦しまなくていい世界。気候変動で人々が苦しまなくていい世界。パンデミックだとか、あるいは教育だ、エンターテインメント、人類が抱えているさまざまな問題だとか、さまざまな願望、さまざまな仕事の効率、そういうものをAIの力で革新して、これからの21世紀の人々の幸せに貢献していきたい。

そのためにSBGは、金の卵で例えると、単なるお金の亡者だと思われるでしょう。思いたい人は思っていていただいて結構です。しかし私は、そこに最大の願望があるとは思っていない。たかだか3兆円利益が出たとか出ないとかで有頂天になるつもりもないし、まだまだ道半ばだということで、とにかく頑張っていきたいという思いです。

以上です。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; 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 SB Fund (defined as below), 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](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, achievements or financial position 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 or completeness 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 Unsponsored 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, unsponsored American Depository Receipts ("ADRs").

SBG has not and does not participate in, support, encourage, or otherwise consent to the creation of any unsponsored 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 unsponsored 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 SBG, including SB Investment Advisers (UK) Ltd. (“SBIA”), SBLA Advisers Corp. (“SBLA”) and any of their respective affiliates (collectively, the “SB Fund Managers” and each an “SB Fund Manager”) (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”). For the avoidance of doubt, the SB Funds include, among other funds, 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 “Vision Fund I” or “SVF1”), and SoftBank Vision Fund II-2 L.P. (together with, as the context may require, any parallel fund, feeder fund, co-investment vehicle or alternative investment vehicle, the “Vision Fund II” or “SVF2”), which are managed by SBIA and its affiliates, SoftBank Latin America Fund L.P. (together with, as the context may require, any parallel fund, feeder fund, co-investment vehicle or alternative investment vehicle, the “SoftBank Latin America Fund” or “LatAm Fund”), which is managed by SBLA and its affiliates.

None of the SB Funds (including the Vision Fund I, Vision Fund II and SoftBank Latin America Fund), the SB Fund Managers (including SBIA and SBLA), any successor or future fund managed by a SB Fund Manager, SBG 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 or the future fund managed by a SB Fund Manager.

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 SBG will work with any of the firms or businesses whose logos are included in this presentation in the future.

SBIA and SBLA manage separate and independent operations and processes from each other and those of SBG and any SB Funds managed by SBIA or SBLA are solely managed by SBIA or SBLA respectively.

## **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、すべての法域において、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の重要な経営陣に関するリスク、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、SBファンド（下記で別途定義）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、成果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、成果又は財務状態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ことを保証するものではなく、実績、業績、成果又は財務状態は、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の指標となるものではなく、又はこれを推定する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、情報の正確性又は完全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 の取引判断を行う際にこれ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、過去及び現在において、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掲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否認します。

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 SB Investment Advisers (UK) Limited (以下「SBIA」)、SBLA Advisers Corp. (以下「SBLA」)及びそれらの関係会社を含む SBG の子会社 (以下併せて「SB ファンド運用会社」)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」) 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。疑義を避けるために付言すると、SB ファンドは、他のファンド同様、それぞれ SBIA とその関係会社によって運用されている SoftBank Vision Fund L.P. (文脈に応じて、あらゆるパラレル・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以下「ビジョン・ファンド1」または「SVF1」) と SoftBank Vision Fund II-2 L.P. (文脈に応じて、あらゆるパラレル・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以下「ビジョン・ファンド2」または「SVF2」) を含み、また、SBLA とその関係会社によって運用されている SoftBank Latin America Fund L.P. (文脈に応じて、あらゆるパラレル・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以下「ラテンアメリカ・ファンド」または「LatAm Fund」) を含みます。

SB ファンド (ビジョン・ファンド1及びビジョン・ファンド2並びにラテンアメリカ・ファンドを含む)、SB ファンド運用会社 (SBIA を含む)、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、SBG 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と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、将来組成されるファンドの将来のパフォーマンスについての確約又は表明として依拠してはなりません。

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

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される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情報への言及は、それに含まれる範囲において、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ことのみを目的として述べられたものであり、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ファンドのパフォーマンスは各個別の投資においてそれぞれ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 SBG 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 及び SBLA は、SBG からそれぞれ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 及びビジョン・ファンド 2 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、またラテンアメリカ・ファンドは SBLA 単独で運営されています。