



ソフトバンクグループ株式会社

2022年3月期 決算説明会

2022年5月12日

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（Arm Limited を含み、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)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 Global Advisers Limited（以下「SBGA」）、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、SBGA とその関係会社によって運用されている 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 SBLA Latin America Fund LLC（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」）1 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、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

の正確性及び完全性について、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、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。

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。

SBGA、SBIA及びSBLAは、ビジョン・ファンド2、ビジョン・ファンド1及びラテンアメリカファンドの運用に関して、相互にSBGからそれぞれ別個独立した業務プロセスを採っています。SBGA、SBIA又はSBLAによって運用されるSBファンドは、それぞれSBGA単独、SBIA単独又はSBLA単独で運用されています。

1 2022年4月22日より、ラテンアメリカ・ファンドについても、SVF2のオルタナティブ投資ピークルとしてSBGとその関係会社が運用することとなりました。

登壇

孫：2年ほど前から始まった新型コロナ、そして、今年始まった、ロシアによるウクライナ侵攻。そういった状況を受けて、世界は混沌としています。世界各地でインフレが始まり、それを抑えるための金利上昇と、株式マーケットも大きく影響を受けています。

そのような状況でわれわれ、ソフトバンクグループ株式会社（以下「SBG」）は何を成すべきかについて、今日はプレゼンをしたいと思います。



一言で申し上げますと、守り、であります。

世界は混沌としている。そのような状況でわれわれ、SBGが取るべき行動は、明確にこの守りの姿勢であると思います。

守り

継続的な
資金化

×

投資基準の
厳格化

3

新型コロナが始まった2年前に、われわれSBGは4.5兆円の資金化プログラムを発表し、着実に実行しました。

われわれが今取るべき行動は、その時と同じく徹底した守りであると思います。方法は二つあります。一つは、継続的な資金化です。手元に現金を厚く積むことだと思います。次に、新しい投資については、厳格な投資基準をもって実行することだと思います。これが今日の結論です。

詳細は、これからお話しします。

混沌とする世界

新型コロナ

ロシアによる
ウクライナ侵攻

4

冒頭で申し上げたように、新型コロナ、そして、ロシアによるウクライナ侵攻で世界は混沌としています。

新型コロナ 累計感染者数 (世界)

5億人

世界的流行



'20年

'21年

'22年

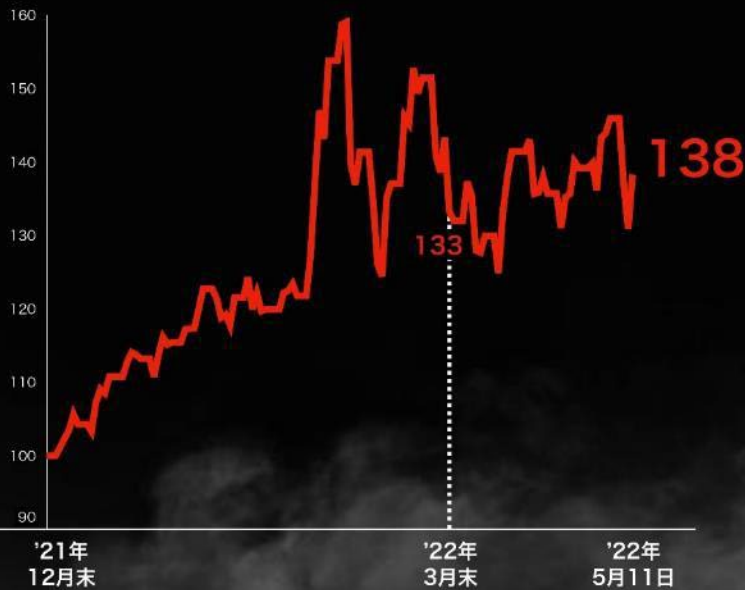
22年5月11日時点
(出所) 世界保健機関

5

具体的に申し上げますと、世界で5億人が新型コロナに感染し、大変大きなパンデミックを引き起こしたわけです。

原油価格

('21年12月末を100として指数化)



38%増



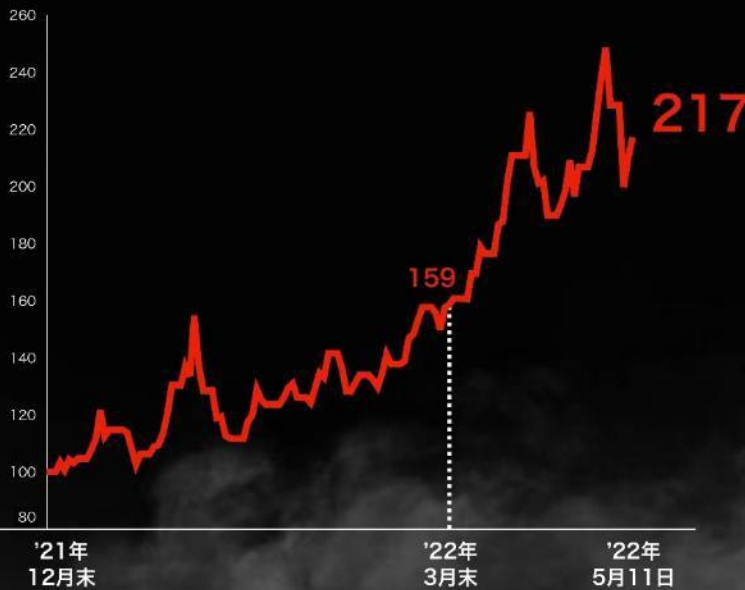
原油価格：ニューヨーク・マーカンタイル取引所のWTI原油価格
(出所) S&P Capital IQ

6

また、ロシアによるウクライナ侵攻の結果、原油の価格が38%も上がりました。

天然ガス価格

('21年12月末を100として指数化)



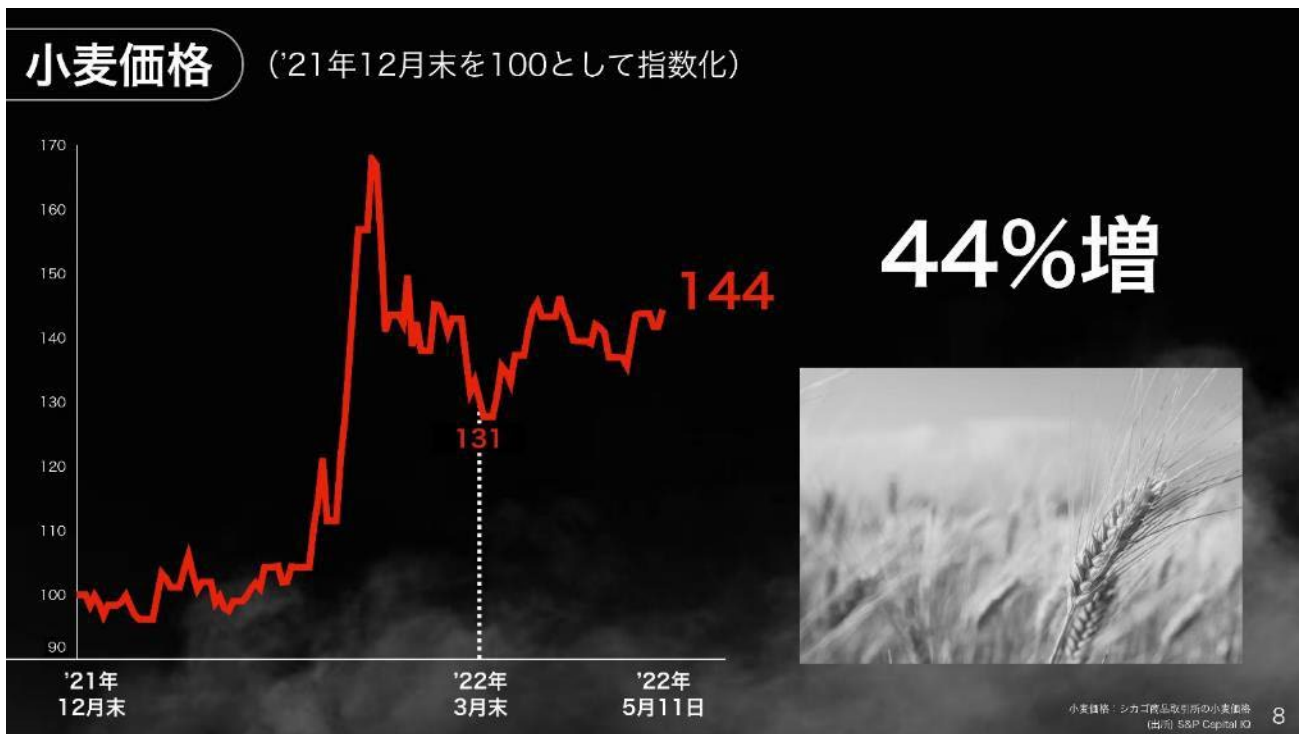
117%増



天然ガス価格：ニューヨーク・マーカンタイル取引所のヘンリーハブ価格
(出所) S&P Capital IQ

7

天然ガスは倍以上になった。



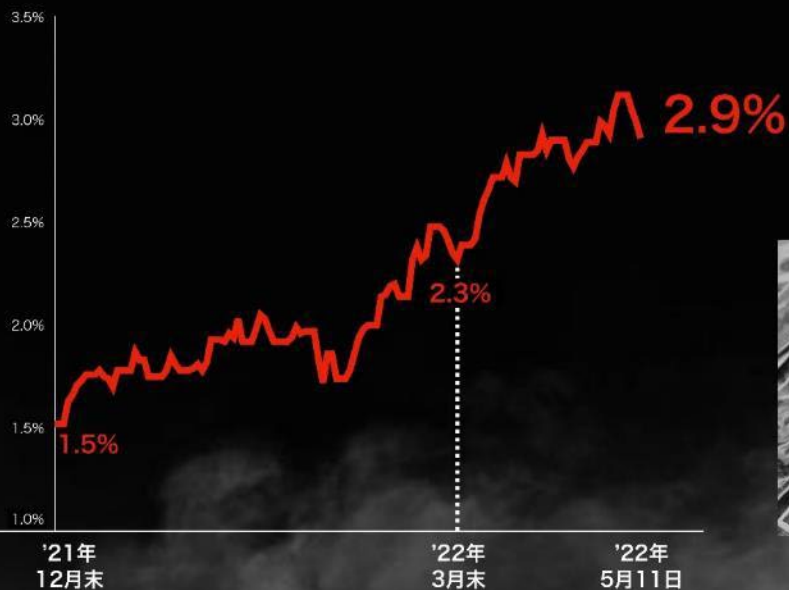
小麦の価格も 44%上がりました。



アメリカの消費者物価指数も上昇し、世界各地で同じような現象が起きています。



長期金利



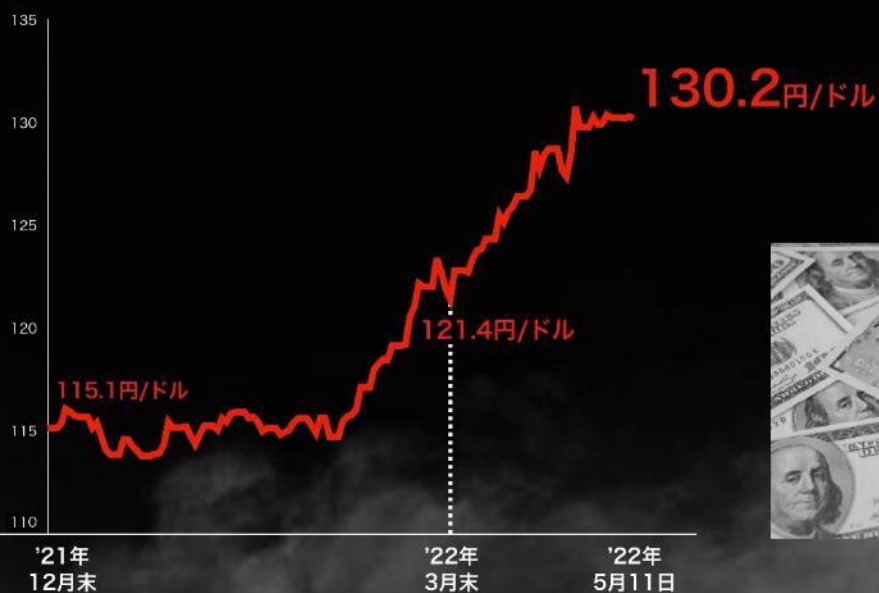
上昇



長期金利：米国10年定期債利回り
(出所) S&P Capital IQ 10

それを抑えるために、長期金利は2.9%まで上がりました。

為替レート (ドル/円)



円安

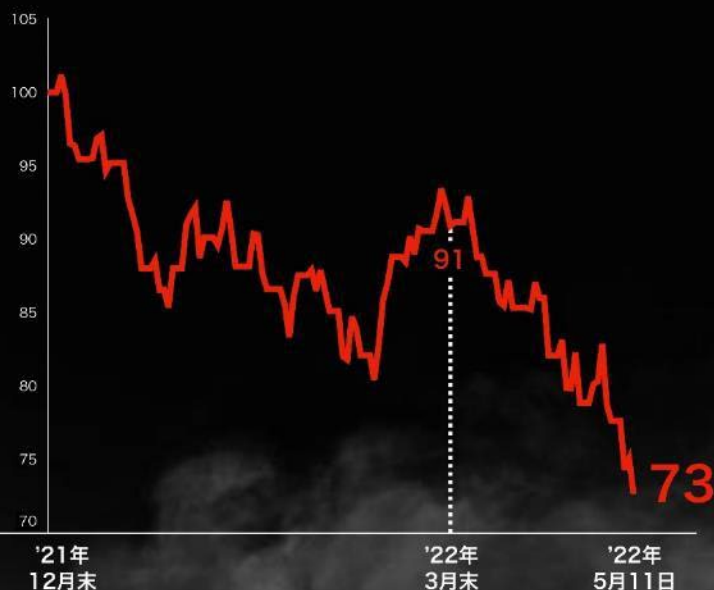


(出所) S&P Capital IQ 11

為替レートも、何十年ぶりに1ドル130円という状況になっています。

ナスダック総合指数

('21年12月末を100として指数化)



27%減



出所: S&P Capital IQ 12

ナスダックの総合指数も 27%減と、大きく下落しています。

ソフトバンクへの懸念？

保有株が下落？

負債過多か？

資金繰りは？

13

さて、そのような状況の中で、SBG に対する多くの人々の懸念は何かと。三つあるのではないかと思います。保有株が下落して大丈夫かと。借入が多すぎるのではないかと。資金繰りは大丈夫なのかと。

事実 ('22年3月)

NAV (時価純資産) 18.5兆円

LTV (純負債/保有株式) 20.4%

現金等 2.9兆円

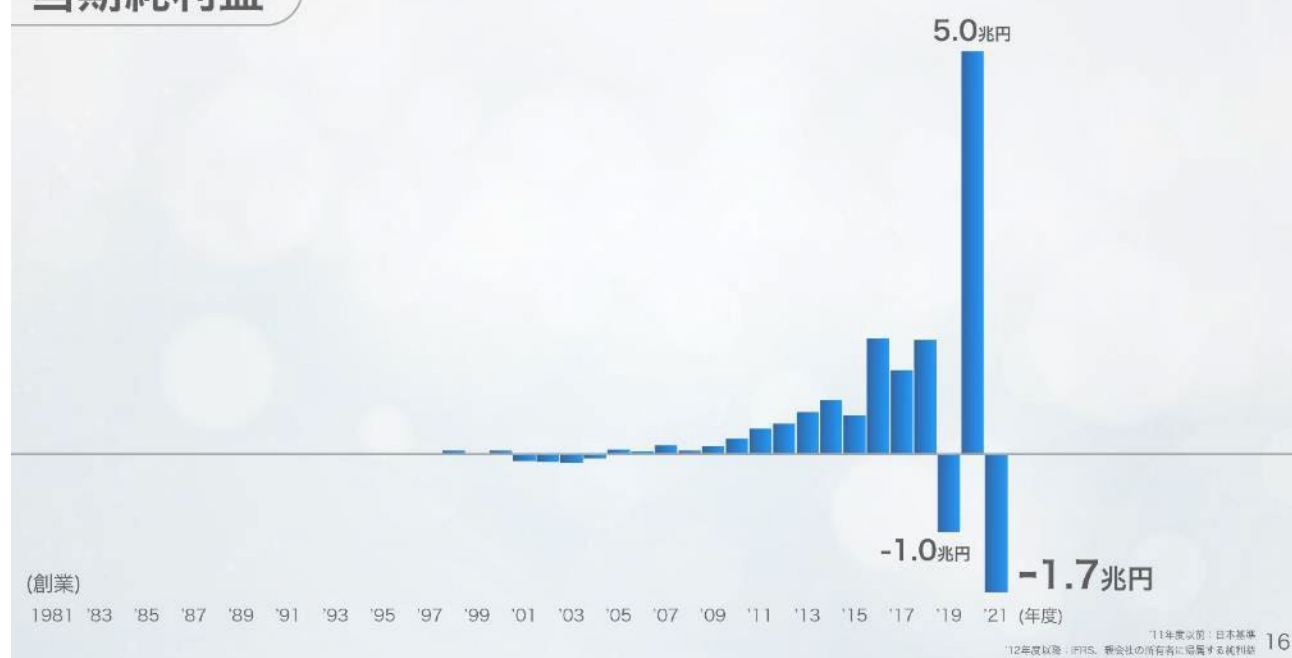
22年3月末時点
NAV (時価純資産)・LTV (純負債/保有株式) 詳細はAppendix「NAV・LTVの定義及び算出方法(22年3月末時点)」を参照
現金等、子会社純粋、現金及び現金同等物+流動資産に含まれる短期投資+コメントライン米運用持(22年3月末時点: 1,247億円)、SBO単体ベース(SB Northstarを除く)

14

事実はどうかということで申し上げます。

時価純資産（以下「NAV」）で18.5兆円を持っているということ。保有株式に対する純負債の比率、Loan to Value（以下「LTV」）は20.4%であるということ。これが2番目の事実です。3番目は、現預金を2.9兆円分持っているということです。この3点が、三つの懸念に対する事実です。

当期純利益



16

その3点の事実を中心として、SBGの現在の状況をもう少し詳しくご説明したいと思います。

まず、当期純利益ですが、今日の午後3時に発表済みですが、マイナス1.7兆円です。一昨年がマイナス1兆円、去年はプラス5兆円と、上にも下にも激しく変動するわけですが、この21年度の通期での純利益はマイナス1.7兆円でした。



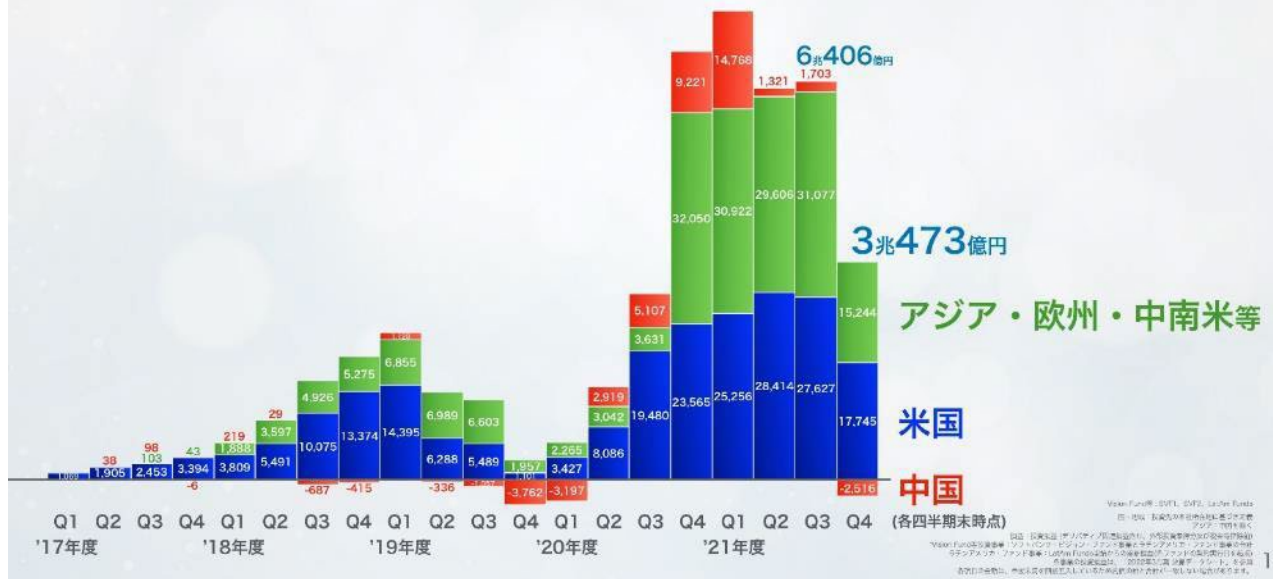
このマイナス1.7兆円は会計上の損益ですが、われわれがもっと大事だと思っているのは、NAVおよびLTVです。

まず、NAVの中心であるソフトバンク・ビジョン・ファンド（以下「SVF」）ですが、6兆円あった累計の利益が半減し、3兆円に減っています。3兆円も下がったのですが、投下した元本に対しては、まだ3兆円利益があるということも、事実です。

でも、3兆円減ったのです。会計上の純利益のマイナス1.7兆円よりも大きな下落をしていますので、むしろこちらのほうがより大きな問題だとわれわれは捉えています。

Vision Fund等 投資事業 損益 (累計)

(億円)



地域別の内訳を見ていただきたいと思います。

まず中国。今まで出ていた利益がすべて消えて、マイナスになっている状況です。中国への新規投資はリスクがあり、今はできるだけ慎重に検討しなければいけないという姿勢で臨んでいます。慎重にということは、ゼロということではありません。素晴らしい会社はまだありますので、そちらには投資をしますが、小さな案件ということになります。

米国も減りました。アジア・欧州も減りました。特に今年に入って、ロシアによるウクライナ侵攻で株式市場が大きく下落している影響をSVFも大きく受けたということです。

ソフトバンクの最重要指標



20

繰り返し申し上げますように、われわれにとって会計上の利益以上に重要なのが、NAV と LTV の二つだと考えています。

ソフトバンクの最重要指標



= 18.5兆円
(’21年12月末比 0.8兆円減)

NAV(18.5兆円)：’22年3月末日
詳細はAppendix「NAV・LTVの定義及び算出方法(’22年3月末日時点)」を参照 21

まず NAV ですが、18.5 兆円です。

保有している株式の価値から SBG の純負債を差し引いた部分、これが時価純資産です。これは、毎期毎期そのときの時価で洗い替えをしています。

ソフトバンクの最重要指標



時価総額 9.2兆円
ディスカウント 50%

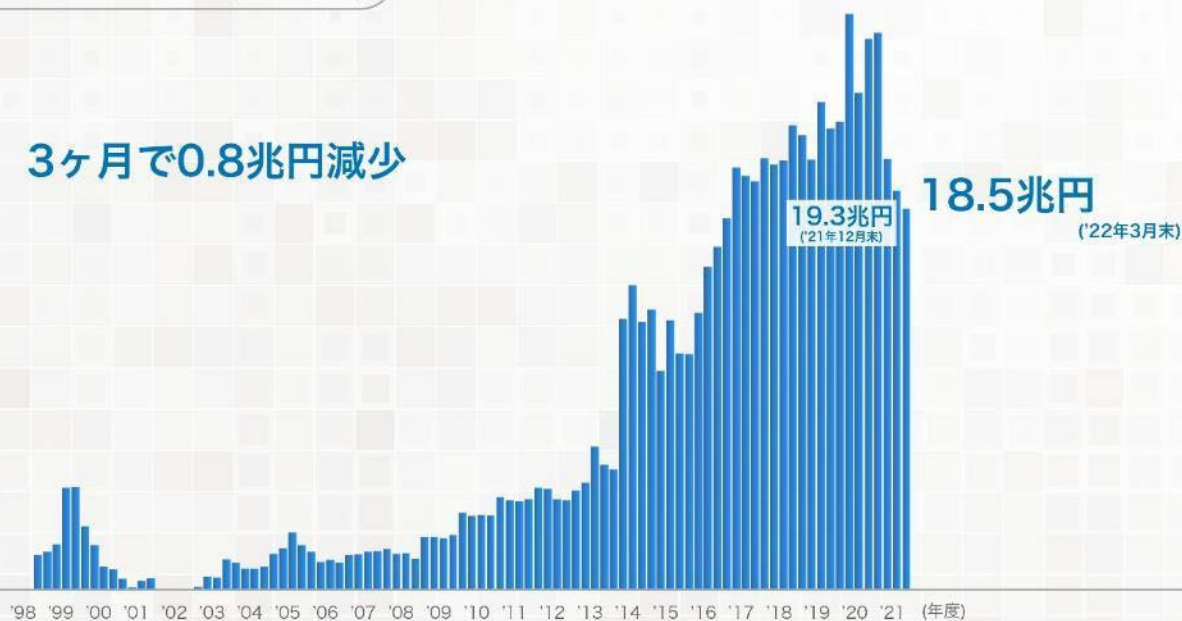
= 18.5兆円
(’21年12月末比 0.8兆円減)

NAV(18.5兆円)、時価総額(9.2兆円)、ディスカウント(50%)：’22年3月末時点
詳細はAppendix「NAV・LTVの定義及び算出方法(’22年3月末時点)」を参照 22

NAV18.5兆円が株主にとっての財産価値ですね。その財産価値に対して、3月末においては、時価総額が9.2兆円ですから、約50%のディスカウントが入っているという状況です。

時価純資産 (NAV)

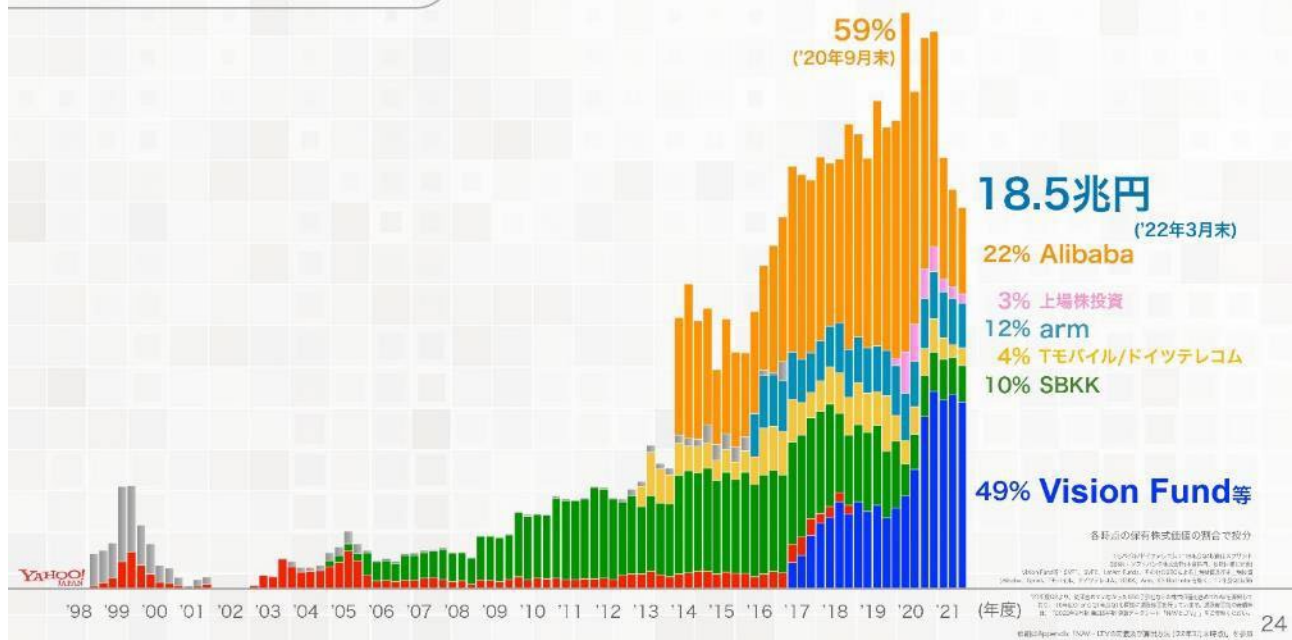
3ヶ月で0.8兆円減少



詳細はAppendix「NAV・LTVの定義及び算出方法(’21年12月末時点)」及び「NAV・LTVの定義及び算出方法(’22年3月末時点)」を参照 23

NAVの推移を見ていただきますと、ピークのころから比べれば大きく下落していますが、われわれはまだ十分なNAVを持っています。

時価純資産 (NAV)



さて、NAVの内訳をもう少し詳しく見ていただきたいと思います。

アリババが大きく減ったということですね。SVFの利益が下落したと申しましたが、NAVの中に占めるSVF等の割合は、約50%近くまでできています。2年ほど前は、NAVに占めるアリババの価値は60%近くあったわけです。SBGのNAVはアリババ株の一本足打法とよく言われましたが、現在は、全体に占めるアリババの割合は22%になりました。

ですから、そういう意味では、アリババリスク、チャイナリスクというのは、だいぶ軽減されたのではないかなと思います。

オレンジ色のアリババの部分を外して見ていただくと、SVFの全体に占める割合がいかに増えてきたかと。そしてトータルで見ると、あまり減っていないように見えます。ですから、われわれとしては、アリババ一辺倒に頼っていた全体のNAVが、その他の部分にだいぶ分散できたということです。

SVFは一つの色で示していますが、SVFの中には数百のポートフォリオカンパニーが入っており、数百社に分散されているということになります。ですから、世界の株式市場が全体的に大きく下がったら、われわれも比例して下がることにはなりますが、どこか1社のアセット、あるいはどこか一つの国のアセットに大きく依存しているという状況ではなくなったということです。

ソフトバンクの最重要指標



25

もう一つの指標である LTV はどういう数字かということです。

ソフトバンクの最重要指標

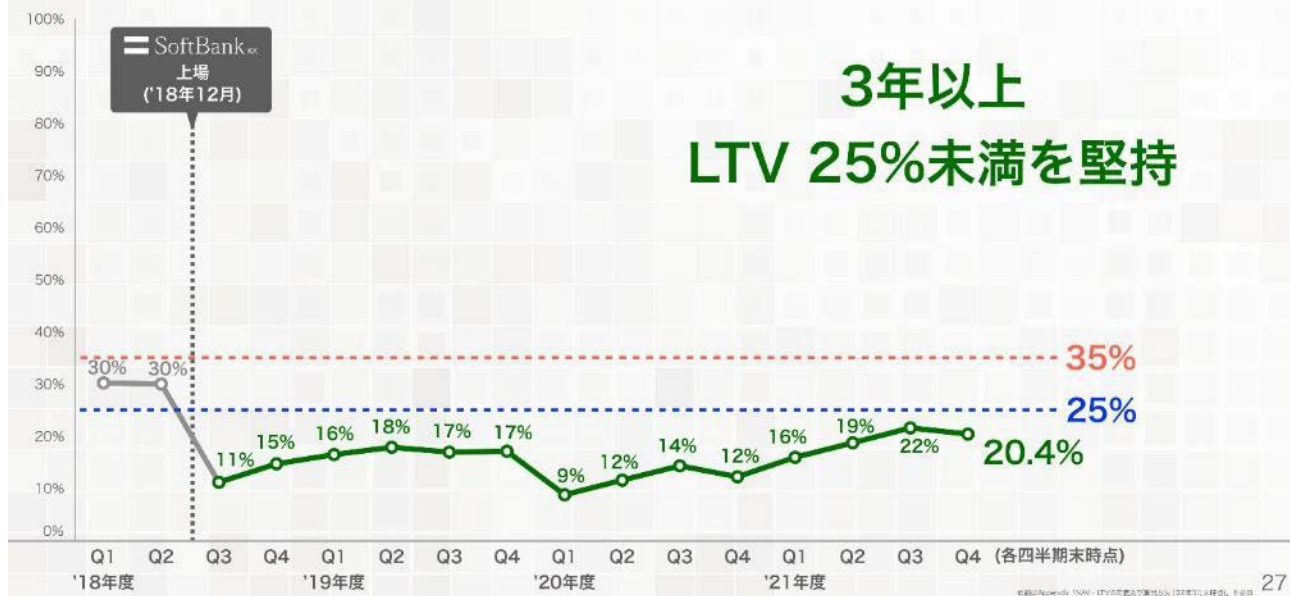
20.4% =
(’21年12月末比 1.2%改善)



LTV (純負債/保有株式) (20.4%) / ’22年3月末時点
詳細はAppendix 「NAV・LTVの定義及び算出方法 (’22年3月末時点)」を参照 26

LTV の分母は保有しているわれわれの株式価値、そして分子はわれわれの純有利子負債です。この比率が 20.4%です。これが事実です。

LTV (純負債/保有株式)



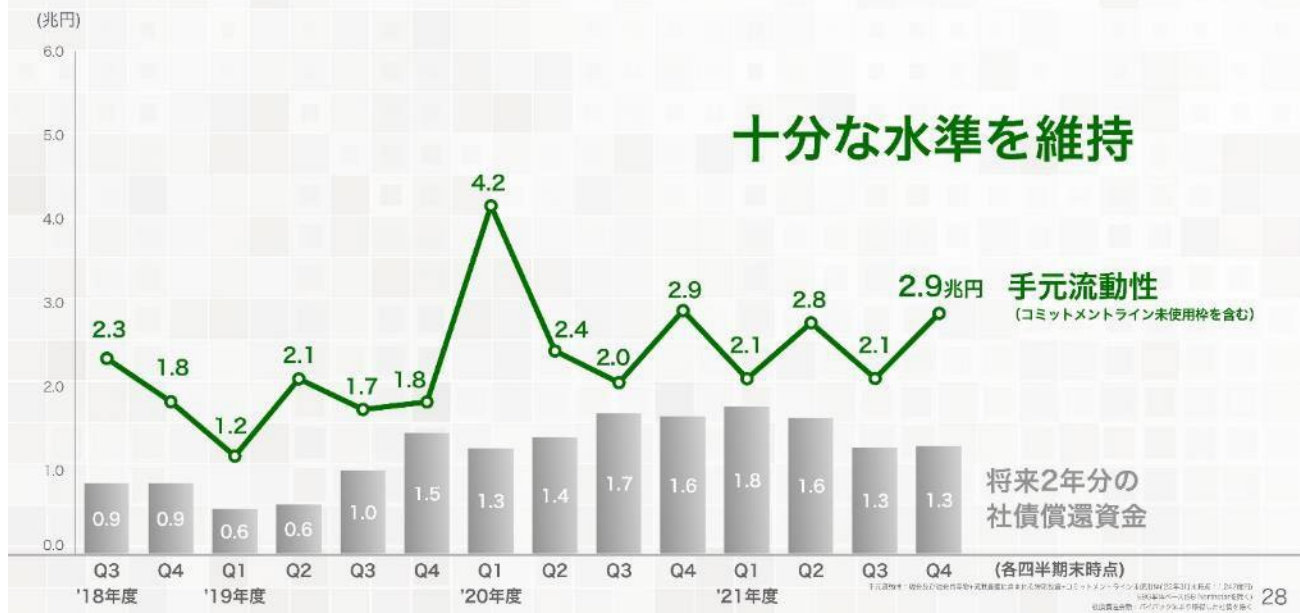
推移を見ていただきますと、ソフトバンク株式会社を上場させ、その株式を一部売却して以来、われわれのLTVは25%をコンスタントに下回る形になっています。内規では、保有しているアセットに対する借入の比率を25%未満にしようというのが、平常時のルールです。(マーケットの)異常時でも35%を下回るようにと。35%を社内的にはレッドゾーンと考えています。

35%というのは、われわれの借入が、保有している財産の3分の1。借入が財産の3分の1であれば、本当はまだ安全とも言えるわけですが、われわれは内規として、(平常時)4分の1以下になるようにしようと考えているわけです。

12月期の決算発表時には約22%でしたので、22%が20.4%に減ったということは、改善したということです。株式市場がこれだけ下落しているわけですから、去年の12月時点と比べて、分母の保有している財産が減ったとなると、借入の比率は25%上回っているのではないかという懸念を多くの方が持たれていたと思います。

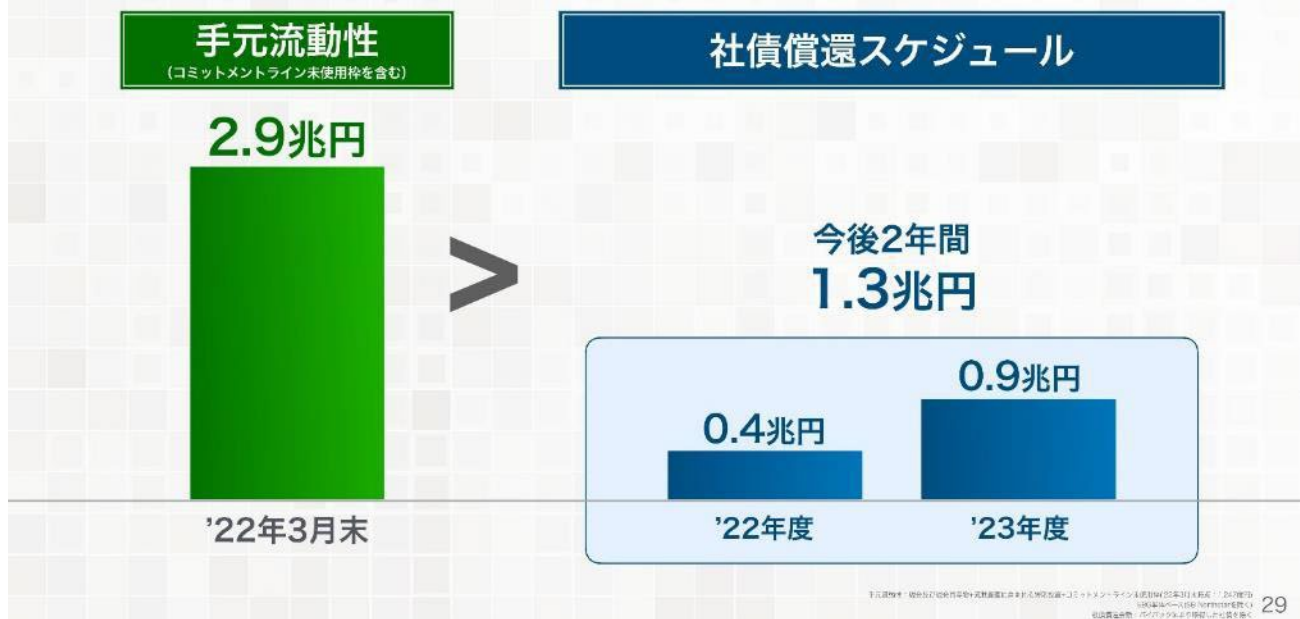
われわれも、25%を上回ってはならないということで、より安全運転をするということで実行してまいりましたので、この3カ月でLTVは悪化するのではなくて、むしろ改善したというのが事実です。

手元流動性



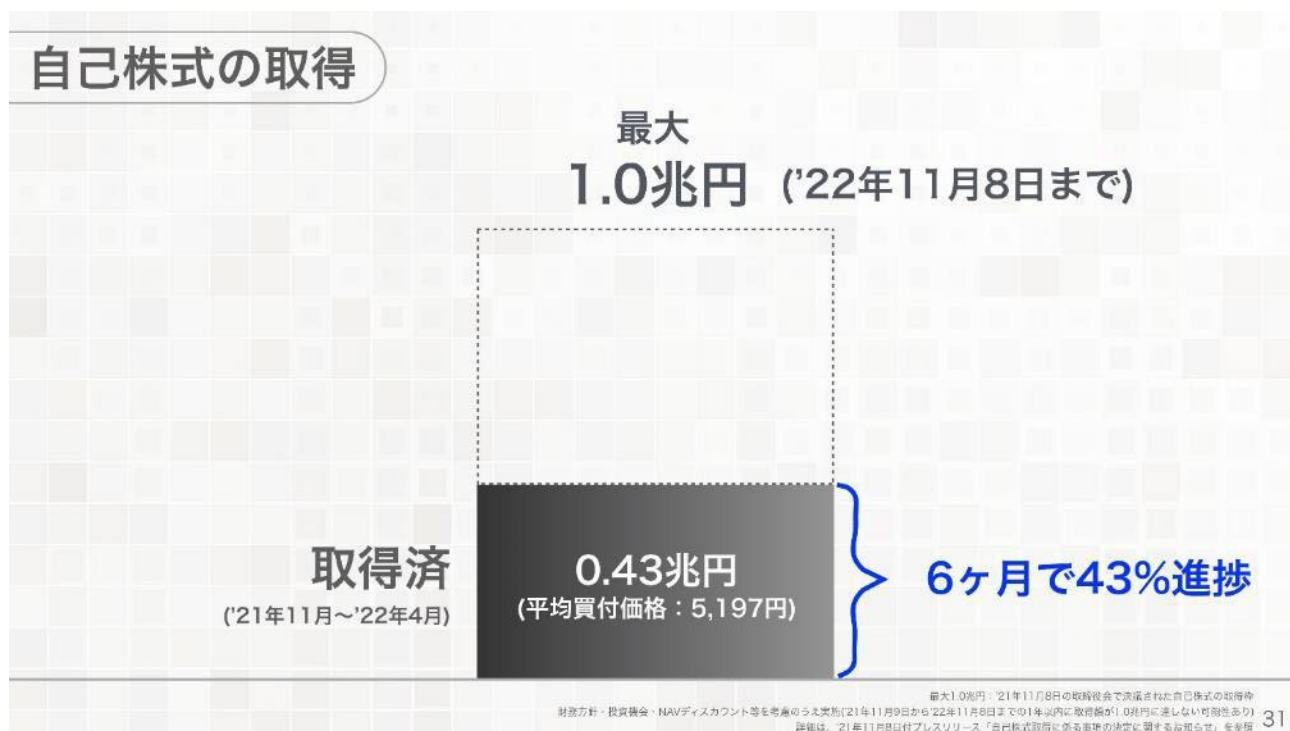
手元流動性、つまり現金については、今後2年間の社債償還資金を常に手元に持っておくというのも、われわれの財務規律です。

手元流動性



2年分と言うと、1.3兆円必要なわけですが、その倍以上の2.9兆円の現金を持っているということですから、十分に安全運転をしているということです。

株式市場が永遠に下がるわけではないので、下がっているときに、より安全に運転して、手元に現金をしっかりと貯めておくというのが重要だとわれわれは考えています。



もう一つは、これだけ、SBGの株価も大きくディスカウントが入っていて、下落していますので、自社株買いのチャンスでもあるということで、2021年11月に自社株買いを発表しています。

今年の11月までに、最大1兆円の自社株買いをするということを発表していますが、この6カ月で43%進捗しています。自社株買いは順調に進んでいるということです。

自社株買いが完了したら、今までも行っているように、株式は消却することを基本的な考えとしてもっています。その分、1株あたりのNAVも、より増えていくということになると思います。ということで、自社株買いについても、順調に買い戻しが進んでいます。

投資資金 ('21年度) (12ヶ月累計)

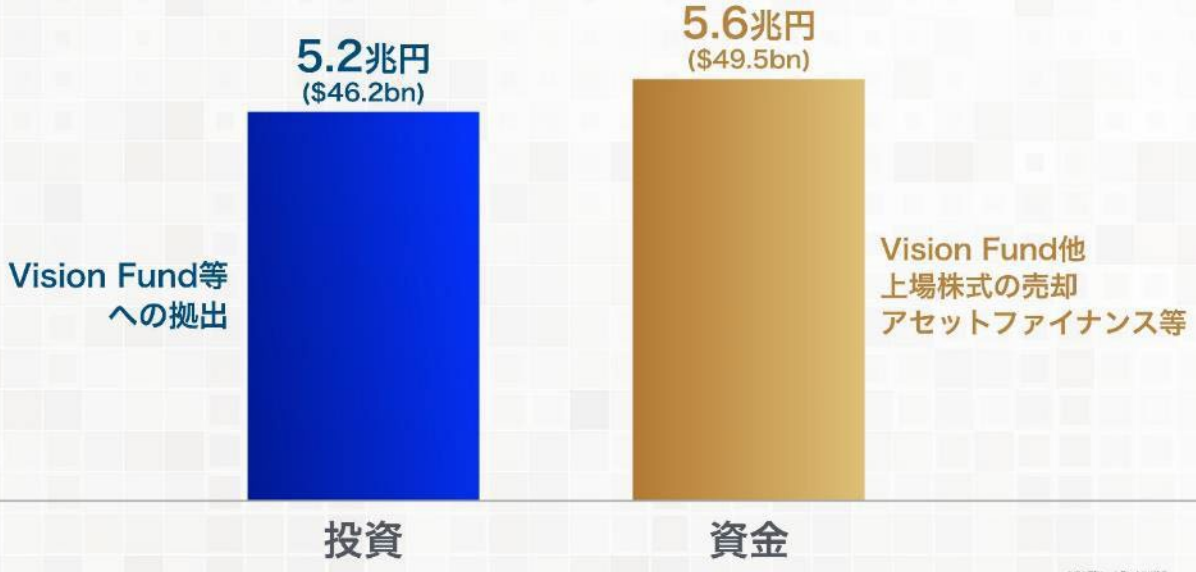


Vision Fund等への拋出: Vision Fundの売却とRoku, 2021年の売却額 約65.5億円(約0.5兆円)は売却金額より多く、買取りの買取り(Akamai、Tencent Data、TSMC、WebKix、PayPay、Ola、Think)、Kogenへの売却は現金(約1.4兆円)、Lafont Fundへの売却は約0.9兆円

では、どのようにして自社株買いを行いながら、LTVを改善していったかについて、今から説明します。

投資を行っていないのかというと、投資は行っています。過去12カ月で5.2兆円分、新たな投資を行いました。

投資資金 ('21年度) (12ヶ月累計)

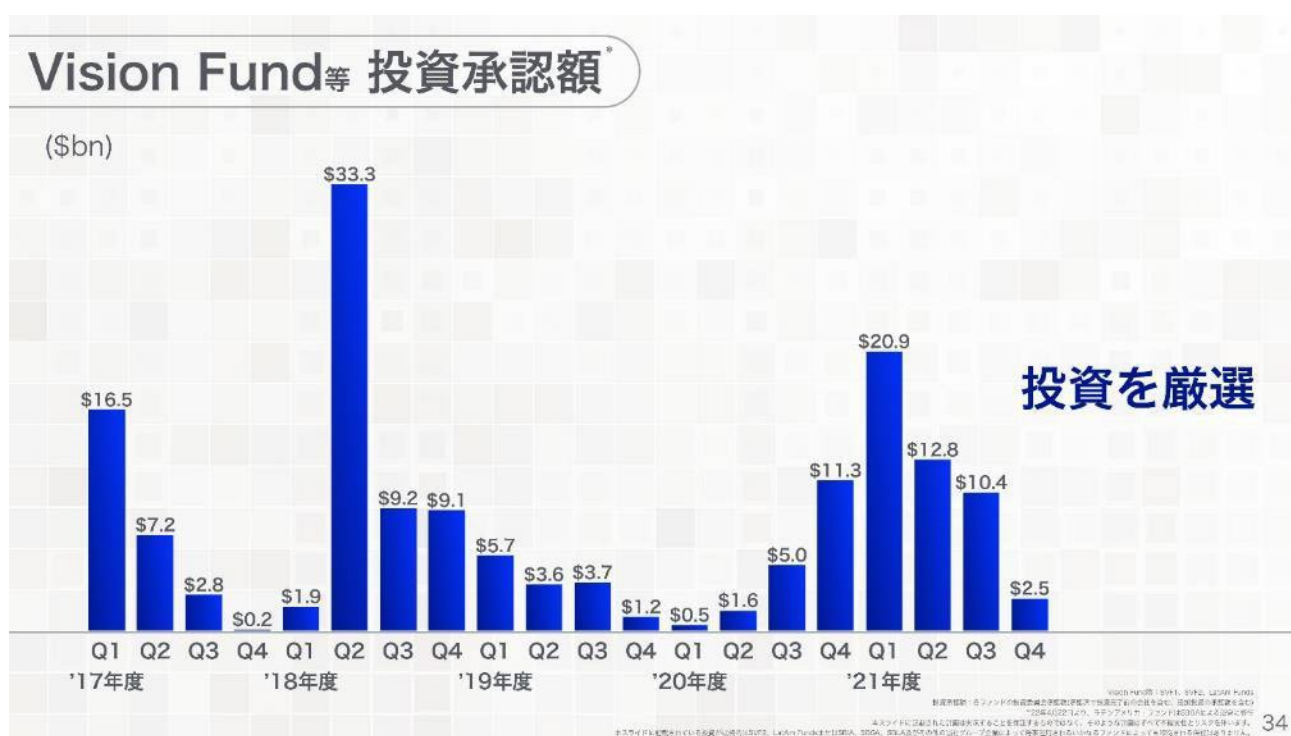


Vision Fund等への拋出: Vision Fundの売却とRoku, 2021年の売却額 約65.5億円(約0.5兆円)は売却金額より多く、買取りの買取り(Akamai、Tencent Data、TSMC、WebKix、PayPay、Ola、Think)、Kogenへの売却は現金(約1.4兆円)、Lafont Fundへの売却は約0.9兆円
Vision Fund等 上場株式の売却: アセットファイナンスは、2021年の売却額 約4.9兆円(約49.5億円)、2021年の売却額 約0.7兆円(約7.0億円)は売却金額より多く、買取りの買取り(Akamai、Tencent Data、TSMC、WebKix、PayPay、Ola、Think)、Kogenへの売却は現金(約1.4兆円)、Lafont Fundへの売却は約0.9兆円
アセットファイナンス: Vision Fund等 上場株式の売却、アセットファイナンスは、2021年の売却額 約4.9兆円(約49.5億円)、2021年の売却額 約0.7兆円(約7.0億円)は売却金額より多く、買取りの買取り(Akamai、Tencent Data、TSMC、WebKix、PayPay、Ola、Think)、Kogenへの売却は現金(約1.4兆円)、Lafont Fundへの売却は約0.9兆円

新たな投資を 5.2 兆円分行いましたが、持っている資産の売却、あるいは資金化も 5.6 兆円分進めています。

新たな投資も行ったが、回収も行っている。回収したお金で投資をしている。つまり、新規の投資は、回収した資金でまかなうというエコシステムが回り始めているということです。

新たな投資は、われわれの負債のバランスを悪化させるのではなく、保有している株式を一部売却しながら、新たな投資を行っており、売却するのは、主に上場株です。新たに投資するのは、ほとんどが未上場株です。ですから、われわれが SVF で未上場株に投資をし、それが上場し、しばらく経って、適切な時期に株式を徐々に売却しながら、未上場株に新たに投資をするという、エコシステムを循環させています。



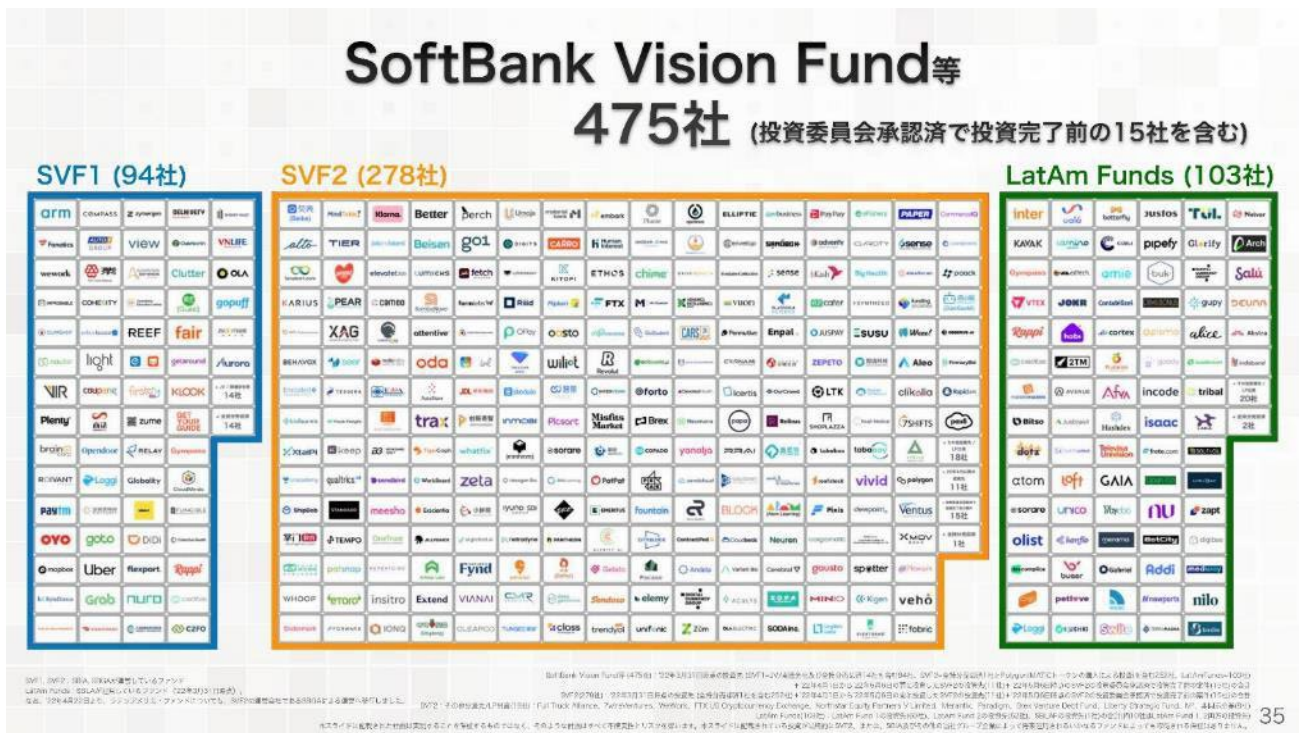
また、冒頭に申し上げたように、新たな投資に対しては、より厳選しています。なぜ厳選しているかということ、守りを固めたいためです。このように世界の状況が混沌としているときには、できるだけ守りを固める、現金を厚く手元に持つということです。一部売却した上場株等の資金は新たな投資にどんどん能天気に戻すのではなくて、より厚く、手元に現金を積み上げているということです。また、自社株買いにも回しています。

ですから、より保守的なペースで投資を行っています。これは、世界のベンチャーキャピタル、あるいはプライベートエクイティのファンドも同じような動きであると、われわれは認識しています。

なぜならば、上場株は毎日、値段の洗い替えが行われますので、大きく価格の調整が入ります。しかし、未上場株については、毎日値洗いがされないのが、未上場会社の起業家たちは、自分たちが過去に持っているイメージの会社の価値から頭を急に切り替えられないので、どうしても値段が高く放置されたままになります。

その高い値段で投資をしてほしいということなのですが、比較すべき上場株の株式価値は下がっているから、そのような状況で高い未上場株を買って、それから数年して売ろうとしても、利ざやが稼ぎにくいということで、価格のギャップで新規の投資オポチュニティも減っている。ですから、これはSBGだけでなく、世界の多くのベンチャーキャピタル、あるいはプライベートエクイティのファンドも同じような状況にあらうかと思えます。

しかし、今から1年、2年、3年経つと、上場株の市場も回復してくるだろうと思えますし、未上場株の会社は成長し続けていますので、価格のバランスとして買い時はまたやってくる。買いどきがやってきた時にまた投資をしていけばいいということで、雨が降ったら傘をさすと、こういうふうにならわわれは状況に応じて、フレキシブルに考えていくべきだと。今は守りの姿勢を固める状況だと、われわれは認識しています。

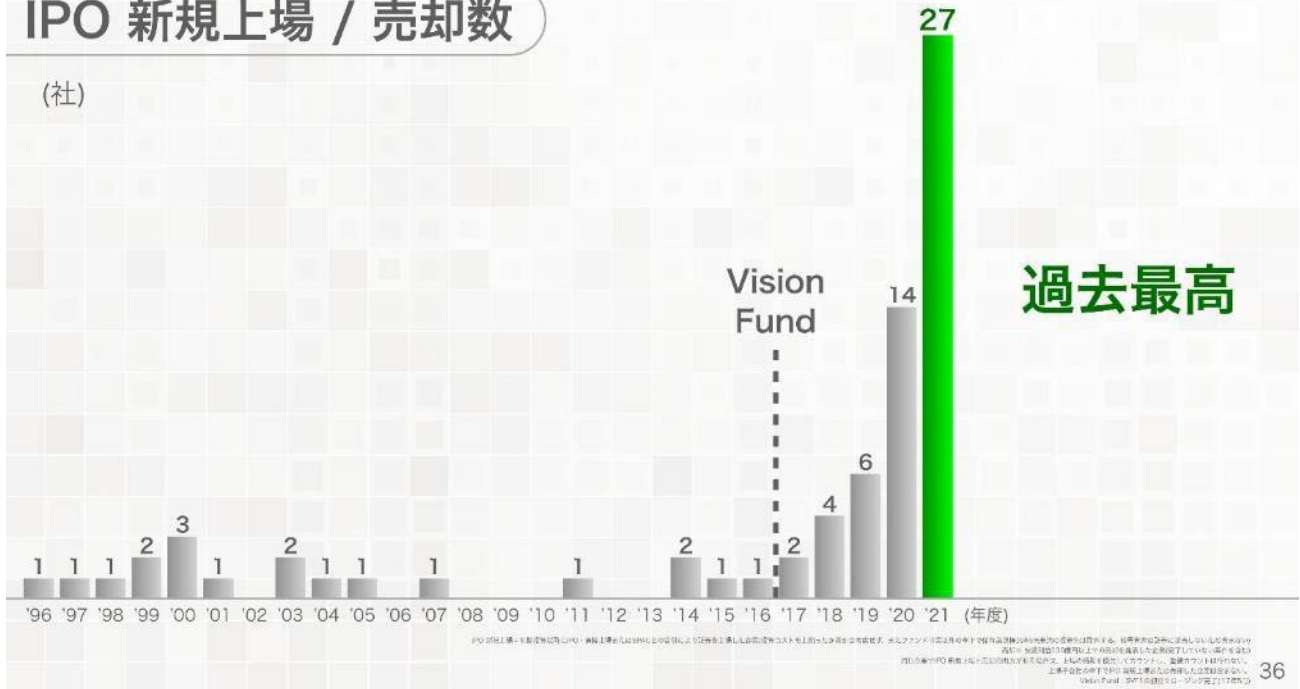


そうは言っても、SVF 等の投資先数は増えて、累計で 475 社になりました。

会社数は増えていますが、以前に比べると、1社あたりのチケットサイズ、1件あたりの投資額は最近減ってきていますし、より小粒な投資が増えていきます。

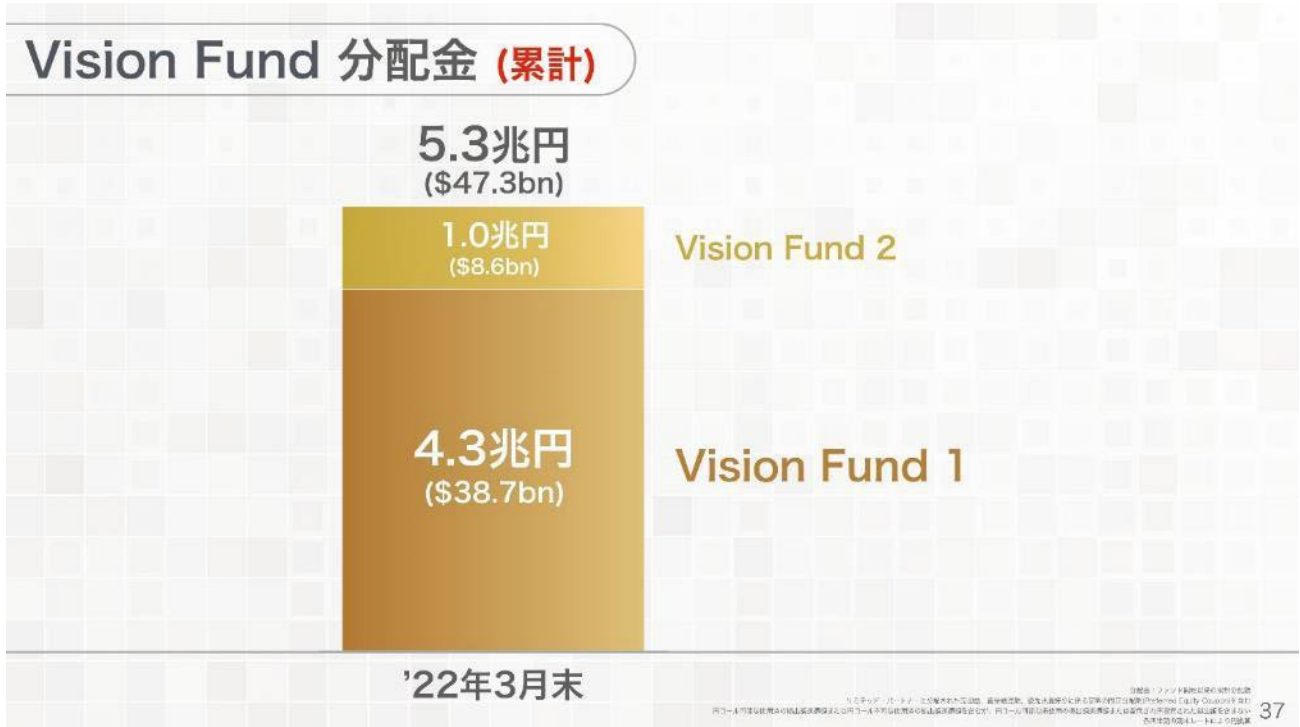
IPO 新規上場 / 売却数

(社)



SVF が投資した会社で株式公開する会社数は、この5年間倍々で増えてきていましたが、おそらく2022年は新規公開の数も減るだろうと、私は保守的に見えています。そういう意味でも、われわれは、より慎重な運営をしていきたい。

Vision Fund 分配金 (累計)



継続的な資金化をさらに進めていきます。そして投資基準を厳格化し、LTV が平常時で 25% を超えないようにしっかりコントロールして運営していくというのが、今日の結論です。



ここまで話をしますと、何だ、孫さんらしくない、SBG らしくない、大丈夫か、そんなにしおらしくしていいのかと言われそうですが、われわれは、攻めも忘れずにやっていくということをここで付け加えたいと思います。

何をどう攻めるかという、なるべく新たなお金を使わずに、今持っている持ち駒の中で攻めを進めていこうと考えています。



42

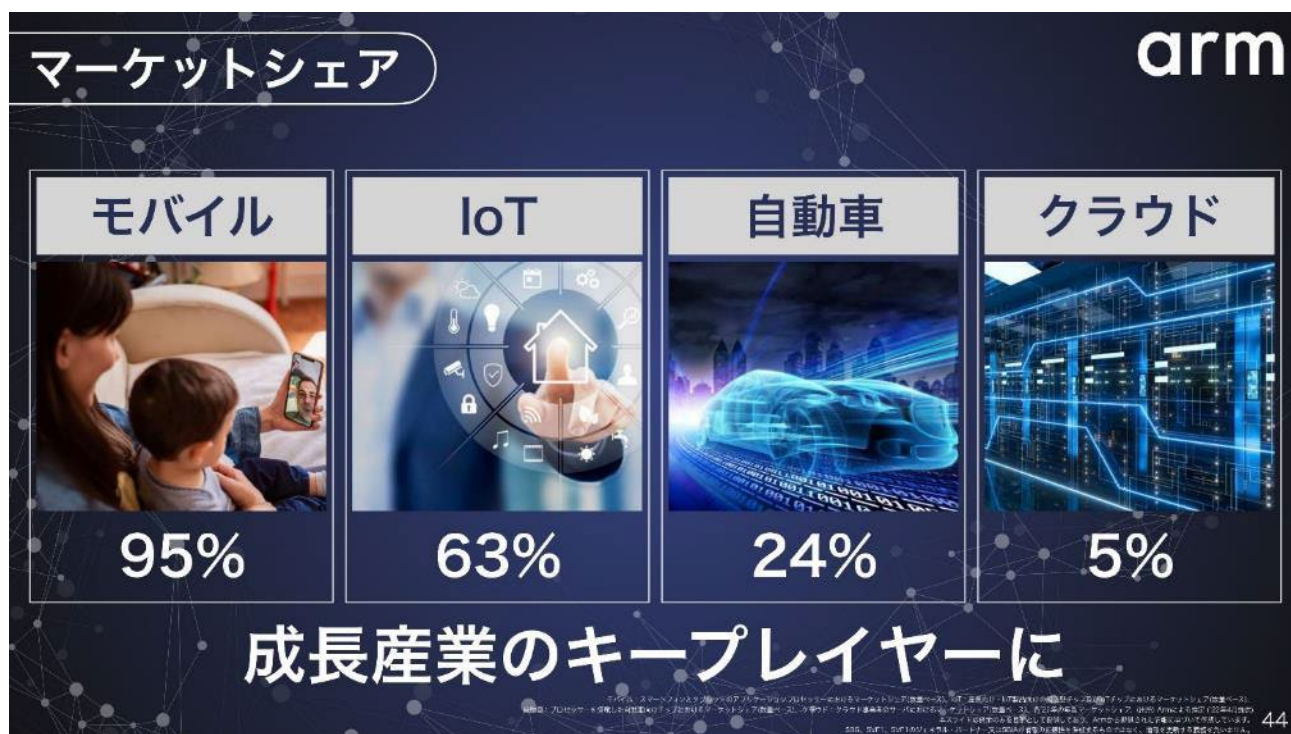
その中心がアームです。

アームは、約6年前にわれわれが買収し、SBGが約75%、SVFが約25%、合計して100%、完全に保有している子会社です。

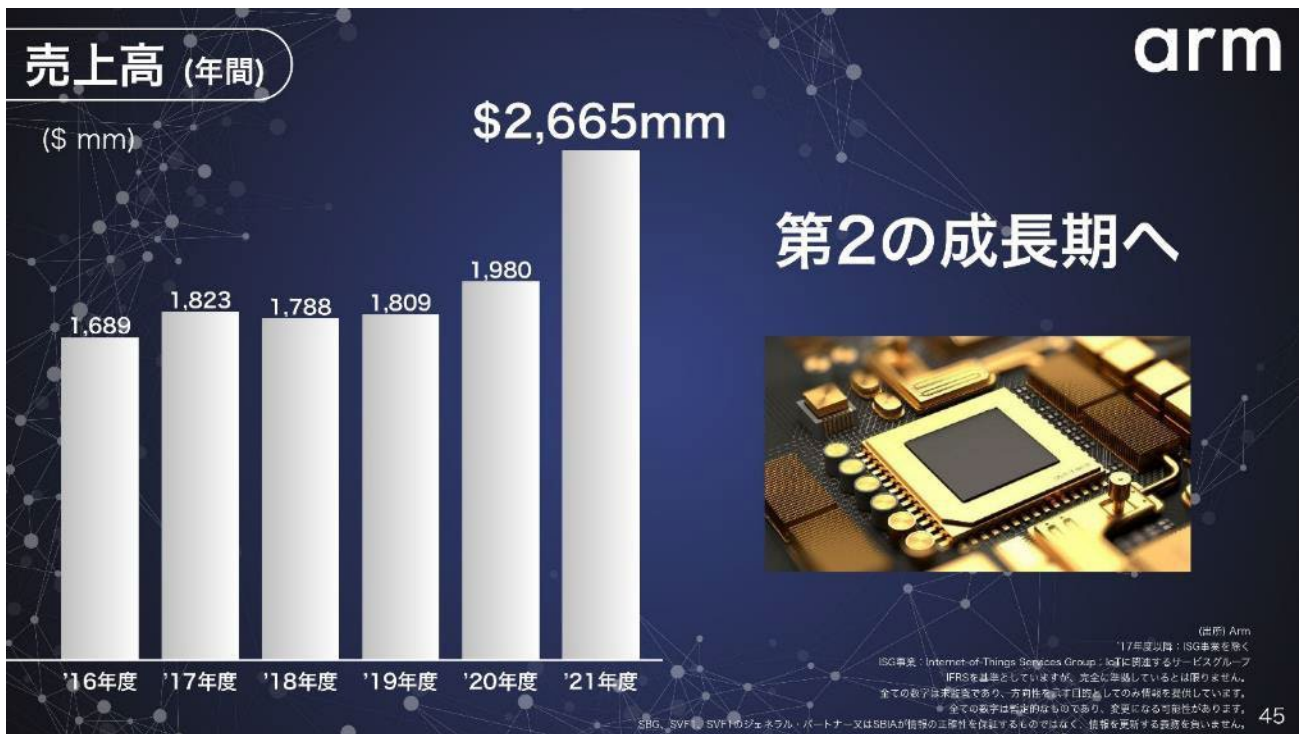


実はこのアームが成長し続けています。

われわれが買収してからも、アームは継続して成長していきまして、ライセンスによる年間の CPU 出荷数は 290 億個という状況にまでなっています。これは、まだまだ二次曲線で伸びていくと、私は見えています。

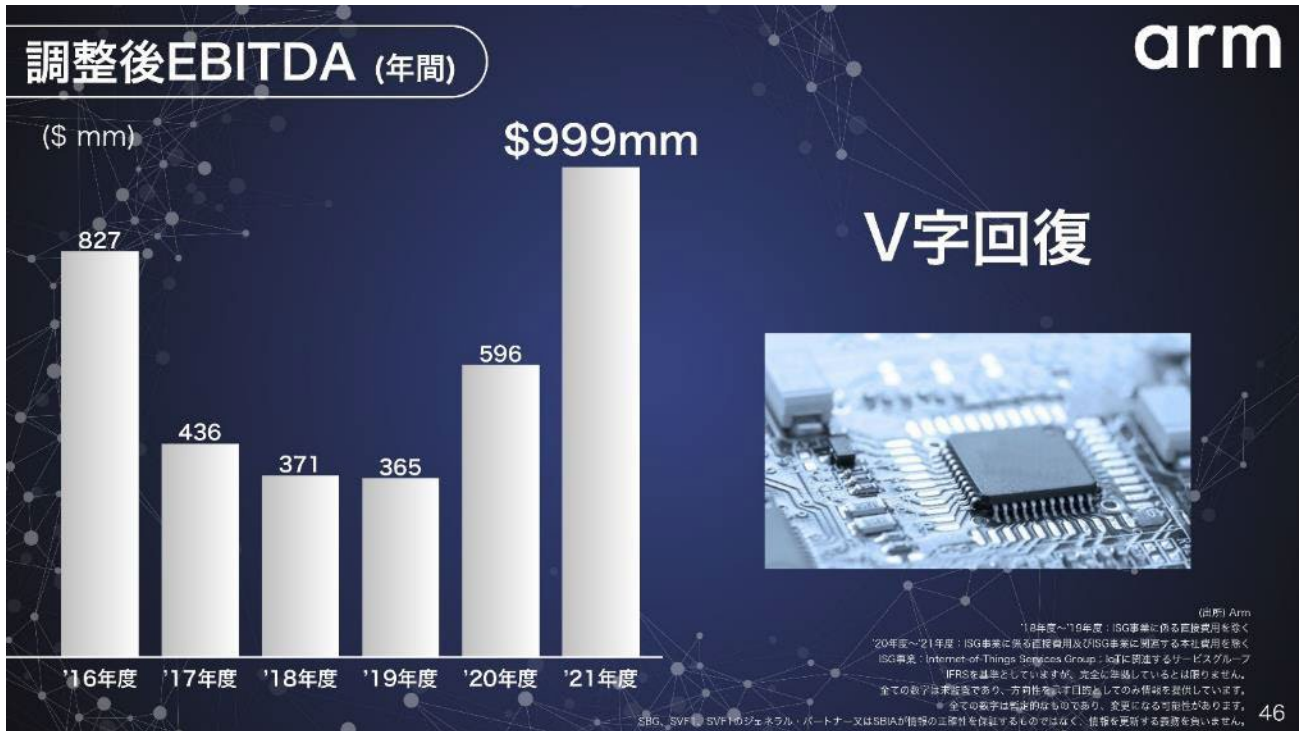


現在は、モバイルのマーケット、IoT、自動車、クラウドとそれぞれの分野で高いマーケットシェアを持っていますが、われわれが買収した直後は、モバイルマーケットでのシェアがもっと小さかったですし、IoT マーケットのシェアももっと小さかった。自動車もシェアはもっと小さい状況でした。クラウドはほぼゼロという状況でした。



われわれが買収したときのアームはバージョン8でした。しかし、この5年間で研究開発に投資し、去年の後半からついにバージョン9の出荷が始まりました。バージョン9は、1個あたりのロイヤリティの単価が、バージョン8に比べ大きく上回っています。

例えば、5Gの携帯端末は、ほとんどこのバージョン9を使って出荷されるわけですが、この比率がどんどん増えてきたと。そして、クラウドだとか、自動運転車のほうにも、続々とアームの高機能チップが出荷され始めたということで、フラットだった売上が、ついに去年の後半から大きく伸び始めています。今後さらに伸びていくと、われわれは確信をしています。



買収前は約 800 ミリオンドルだった EBITDA がおよそ半減して 360 ミリオンドルまで減っていたのですが、この 2 年間でとんとんと上がり、過去最高の利益のところまでできています。これが 2022 年、2023 年にかけて大きく上回る利益が出そうだという手応えを感じています。

すでに多くのメーカーと契約ができており、契約に基づいて出荷される数が読めるので、2 年先、3 年先ぐらいまでの業績が予想できるという状況なのですが、これから絶好調に伸びていくと考えています。

arm

アーキテクチャ別 製品例

v4	v5	v6	v7	v8	v9	
'01年	'04年	'05年	'08年	'10年	'13年 ~ '21年	'22年~
					 	
(ゲーム) GAME BOY ADVANCE	(ゲーム) NINTENDO DS	(従来型) NOKIA 6620	(スマホ) HTC Dream	(スマホ) Samsung Galaxy S	(自動運転車) (スパコン) Audi A8L 富士	(スマホ) Samsung Galaxy S22

拡大へ 

47

これまでそれぞれのバージョンごとに、いろいろな機器に使われてきたわけです。

arm

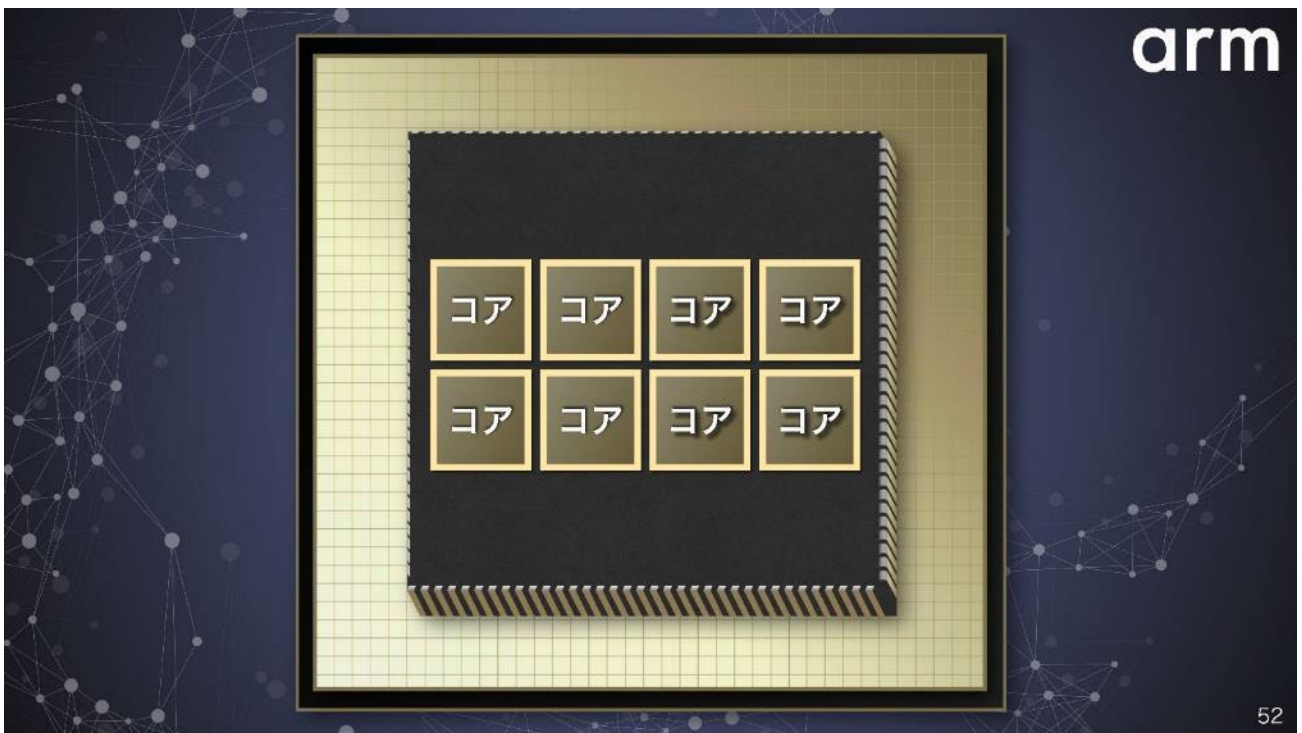
さらなる成長への鍵 マルチコア

48

さらなる成長への鍵は、マルチコアだと考えています。



コアは、車のエンジンで言うピストンみたいなものですね。

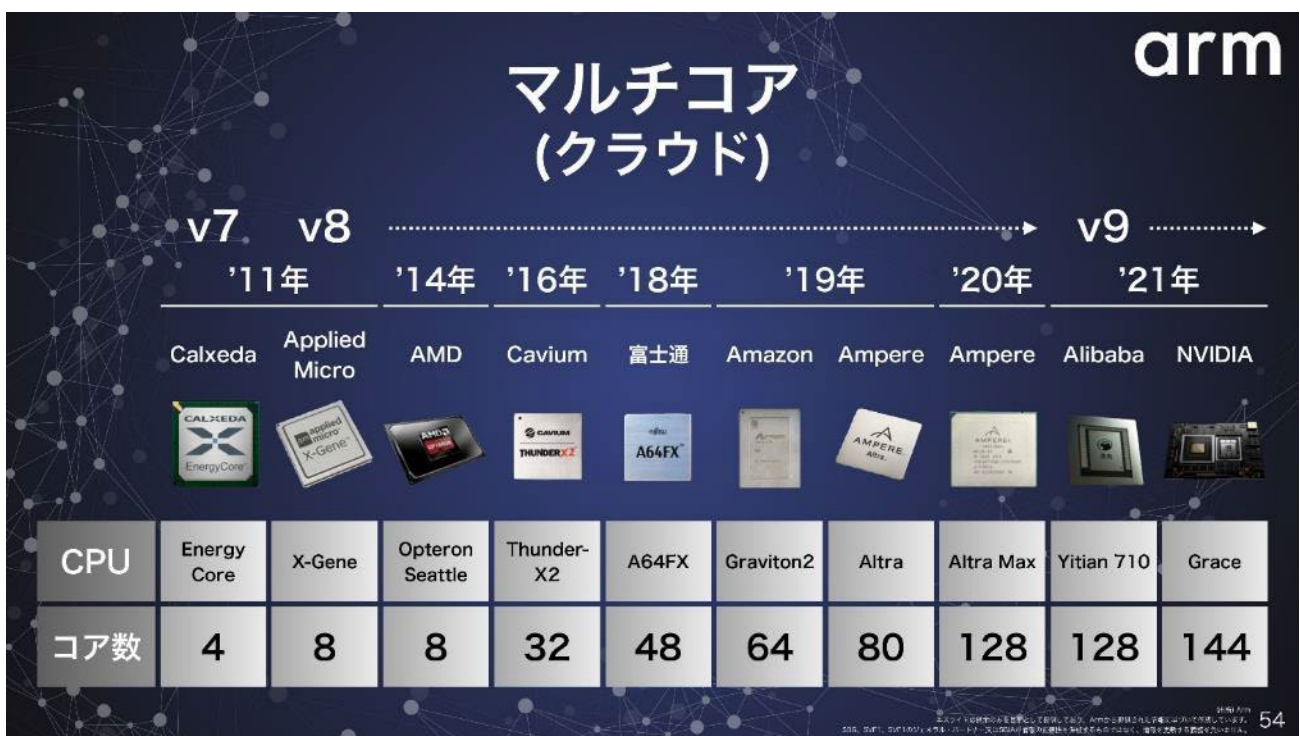


もともと1コアだったアームのCPUが2コアになり、4コアになり、8コアというふうに、コア数が増えてきました。

車のエンジンで言えば、8気筒、8ピストンと考えて見ていただくと分かりやすいと思います。



ほんの 10 年前、スマホの CPU はシングルコアだったのです。シングルコアからデュアルコア、クアッドコアというふうに、コア数が増えてきており、今では大変高機能になっている。



さらに、クラウドや自動車に使われるようなものは、144 コアまでできています。1 個のチップに 144 のコアが入っている。こういうものがクラウドに使われている。従って、アームの CPU は、電気は食わないけれど、演算能力、コンピューティングパワーはインテルだとかエー・エム・ディ

ーに劣っているのではないかと今まで見られていたと思いますが、そんなことはなく、このマルチコアがどんどん進むことによって、むしろ電気は使わないけれども、アームのCPUは、より優れた演算能力を持っている。

もっと言えば、1ワットあたりの電力に対して、どのぐらいの演算能力を持っているかということが、クラウドや電気自動車において鍵になります。この辺においては、これからアームの独断場になるのではないかと私は思っています。

スマホ

arm

従来型スマホ

5G




AI・メタバース・ゲーム
動画・グラフィック等

55

スマホも 5G だ、メタバースだと。

arm

IoT



リモコン **スマートホームデバイス
スマートスピーカー等**

56

IoT も、スマート IoT ということで、AI がどんどん搭載されています。

arm

クラウド



従来型クラウド **スーパークラウド**

57

クラウドも、スーパークラウドになる。

自動車



自動車



電気自動車

自動運転車

スマート自動車

自動車も、スーパーコンピュータが道路を走っているような状況で、自動運転もどんどん行われる時代になります。

arm

さらなる成長へ

(SBGからの追加資金は不要)

ということで、アームはさらなる成長の鍵になる。

ここで大事なのは、冒頭で申し上げましたように、SBGの今の状況は守りに徹するべきだと思っていますので、SBGとして新たな資金を投下しなくても、持っている持ち駒の中で攻め口を見つけるといことです。

私の性格からしても守りばかりという、ついつい疲れてしまいますので、何か攻めたくなるわけです。どうしても手持ち無沙汰になります。しかし、私自身も経営者として今、SVFとアームの次の展開だけに集中しているわけです。アームはエヌビディアに売却ということでいったん忘れかけたのですが、政府の許認可が下りなかったということで、むしろこれ幸いとして、どうやってアームをこれから爆発的に成長させていくかに、自分自身の頭脳、精力は今、かなり集中しています。

そういう意味で、アームを持っていて良かったとなるように頑張りたい。また、そうなると信じていますが、SBGはすでにお金を投下してアームを買収しましたし、アームはすでに利益が出ています。設備投資もない会社です。攻めれば攻めるほど、現金がどんどん戻ってくる会社です。攻めても、攻めても、追加資金が要らない攻め方という意味で、今の時流として、SBGの状況を見ると、ここに私の精力のかなりを集中するのは理にかなっているのではないかと思います。

The image shows the Arm logo in white on a dark blue background with a network pattern. Below the logo are two white boxes with blue borders containing Japanese text. The first box says '上場準備へ' (Towards IPO preparation) and the second box says 'Arm Chinaのガバナンスは正常化' (Arm China's governance is normalized). At the bottom right of the image, there is a small text block with a date and a page number '60'.

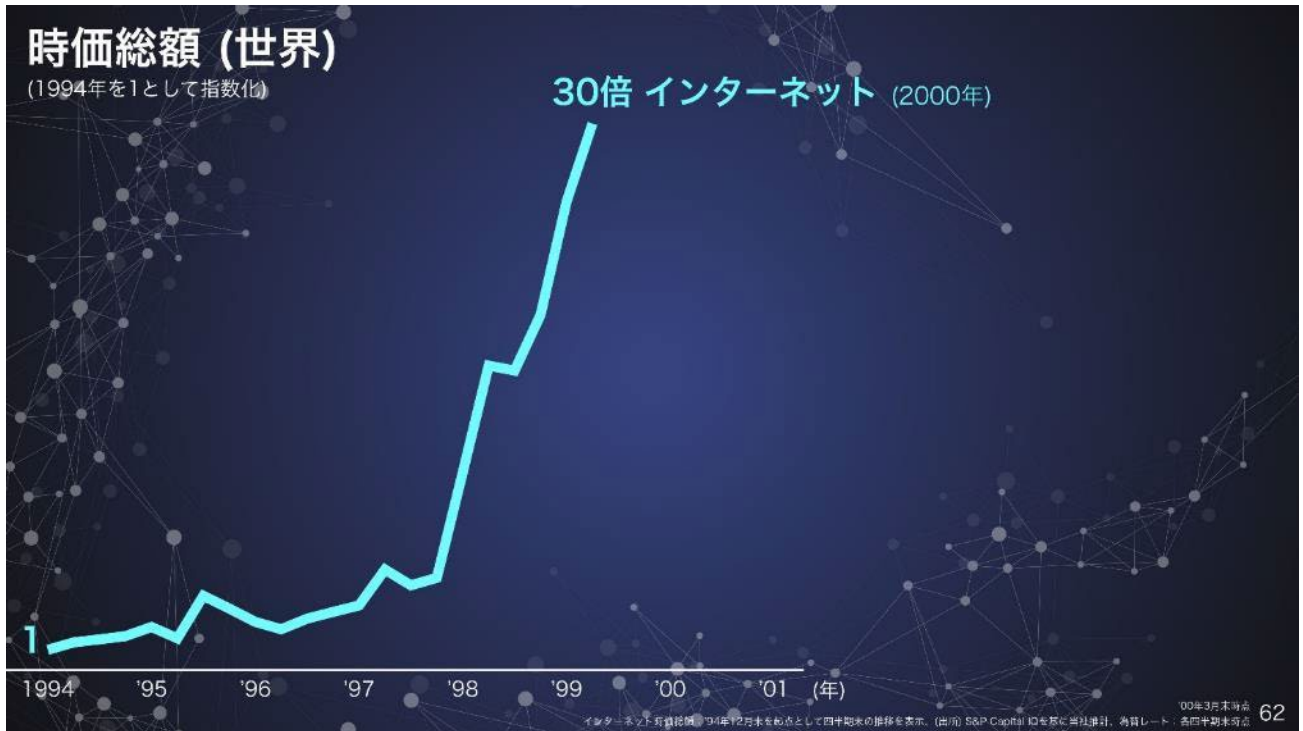
アームは上場準備に入りました。これから着々と手続きを進めていくと考えているわけですが、一つ大きな障害がありました。ジョイントベンチャーとして作ったアームチャイナの経営トップを取締役会で2年前に解任したのですが、その決議の手続きが、中国で十分に進展せず、その責任者が会社の代表印を握りしめたままという状況にありました。

しかし、先週、特に今週、大きく進展しまして、新しく2人の新たなアームチャイナの代表者がCo-CEOとして正式に取締役会で決議されて、新しい代表印が中国政府によって認められて登記が終わった。新しい代表印を手にしたということで、アームチャイナの経営の正常化が大きく進みました。この2年間、アームチャイナの監査もできなかったのですがこれからは監査法人が徹底的に行うということで、上場に向けた障害であったアームチャイナの部分が解決しました。業績はもともと非常に良いわけですし、6年前までは上場していた会社ですから、ここからは着実に上場に向けた手続きを進めていきたいと、上場準備に入るといことです。



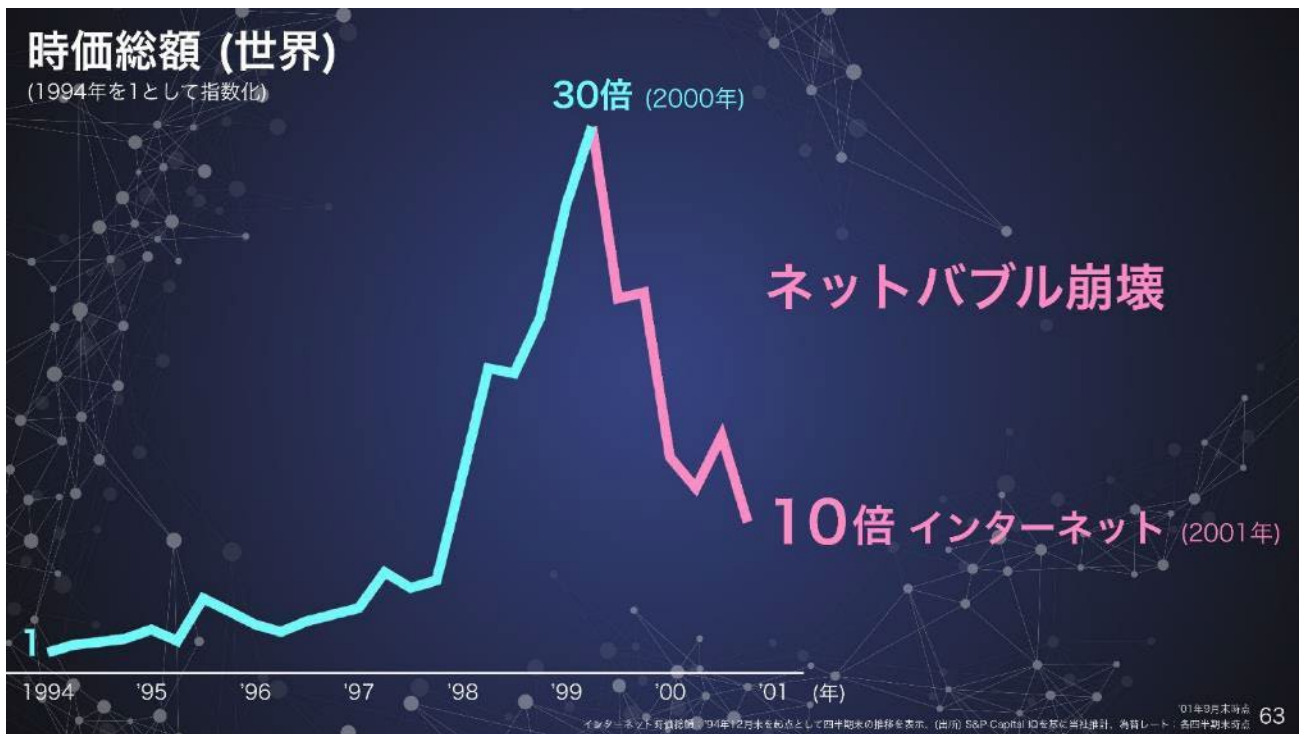
さて、このように冒頭から守りだと、攻めるのは手持ちの駒で攻めるということですが、中長期で見たときに、本当にこれで、われわれが行っている情報革命の分野は止まるのかと。われわれが保有している株式、財産、そして、われわれのグループ会社というのは、もうここで先行きは曇ったままなのかということについて、最後に全体を俯瞰していただきたいと思います。

私は、自信を持っています。なぜかということは今から説明します。



インターネット革命は、1994年ぐらいから始まりました。そのときの価値を1とすると、そこから10年経たずして、インターネット業界全体のインデックス価値は30倍に増えました。多くの人はインターネットバブル、ネットバブルだと言いました。

10年経たずして30倍というのは、普通の常識では考えられない。利益の出ていないインターネット企業の株式価値ばかりが増えていくと、なぜそんなに価値があるのだということで、当時の大人たちは、これは異常だと言いました。

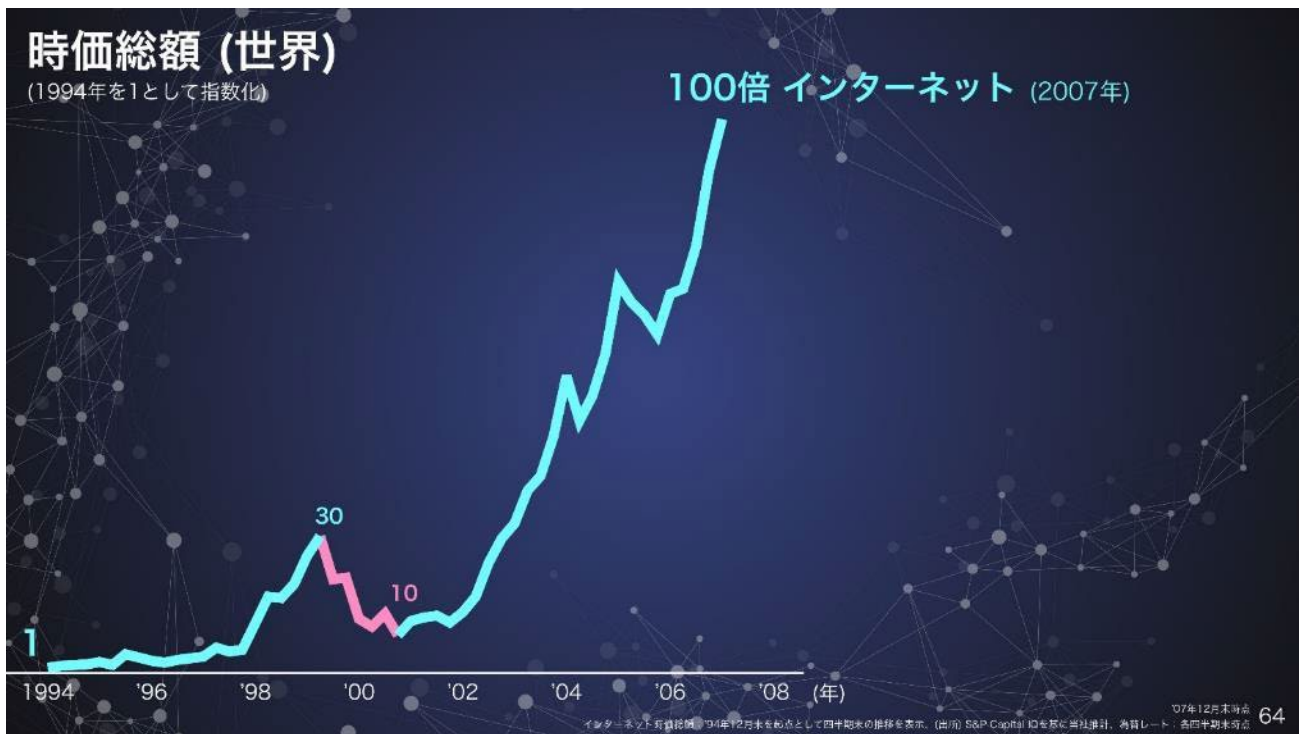


実際に暴落しました。

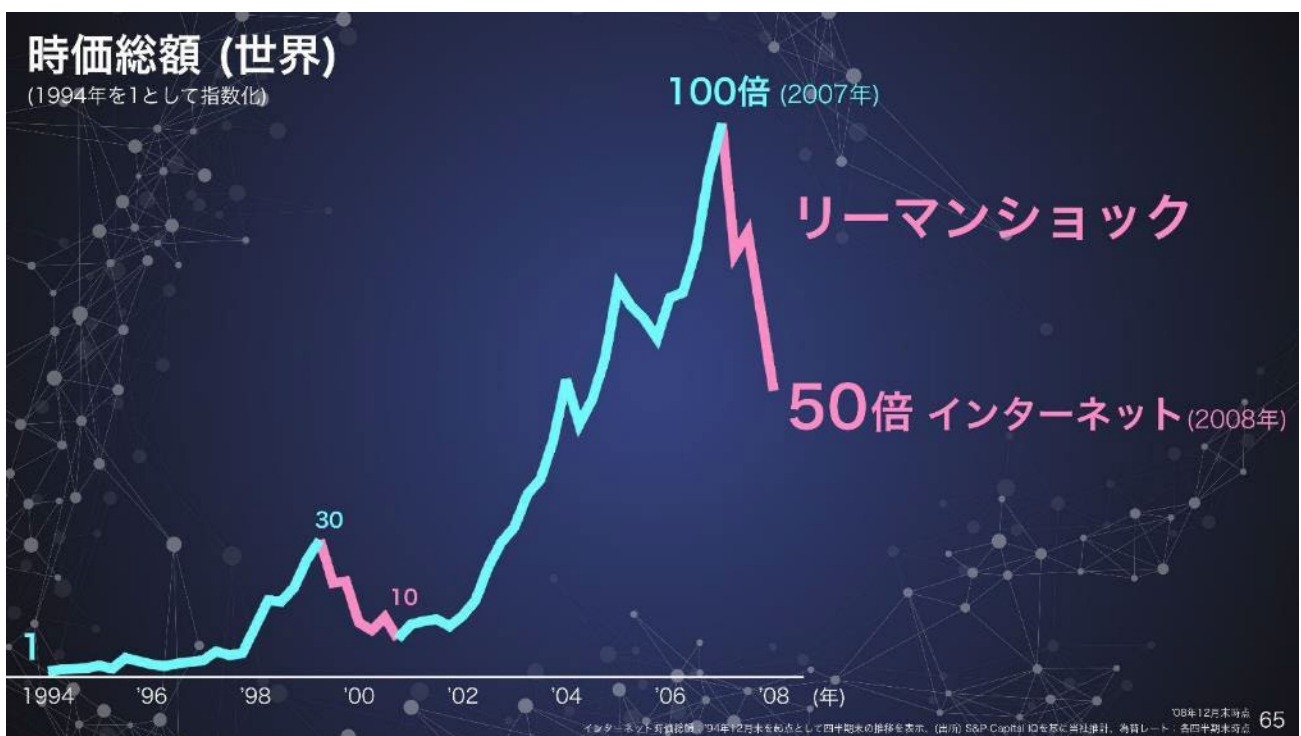
30 だったものが 10 に下がりました。3分の1に下がったわけです。しかし、皆さん俯瞰して見ていただきたいのですが、10年経たずして、1が10になったわけです。1が10というのは、そんなに悪い話ではないよねと。30からは3分の1になったけど、それでも10というのは、1に比べれば10倍だということです。

30のところで買った人から見れば、3分の1に暴落したということで、私もペテン師、詐欺師と言われました。そのときについたあだ名がペテンはげでして、はげているのは事実だけど、ペテン師ではないぞ俺はと、内心思っていました。

30が10になったわけです。

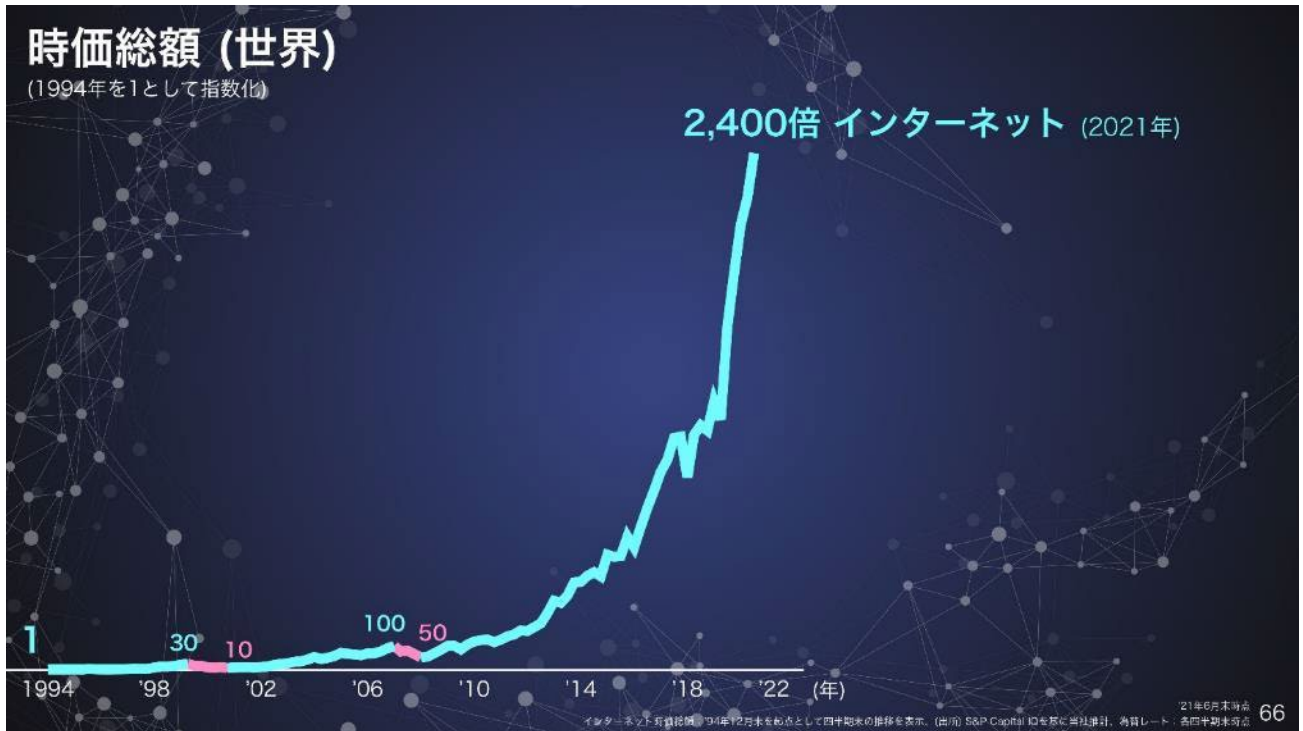


でも、その後10年経たずして10が100になったわけです。つまり、1が20年経たずして100倍になったわけです。

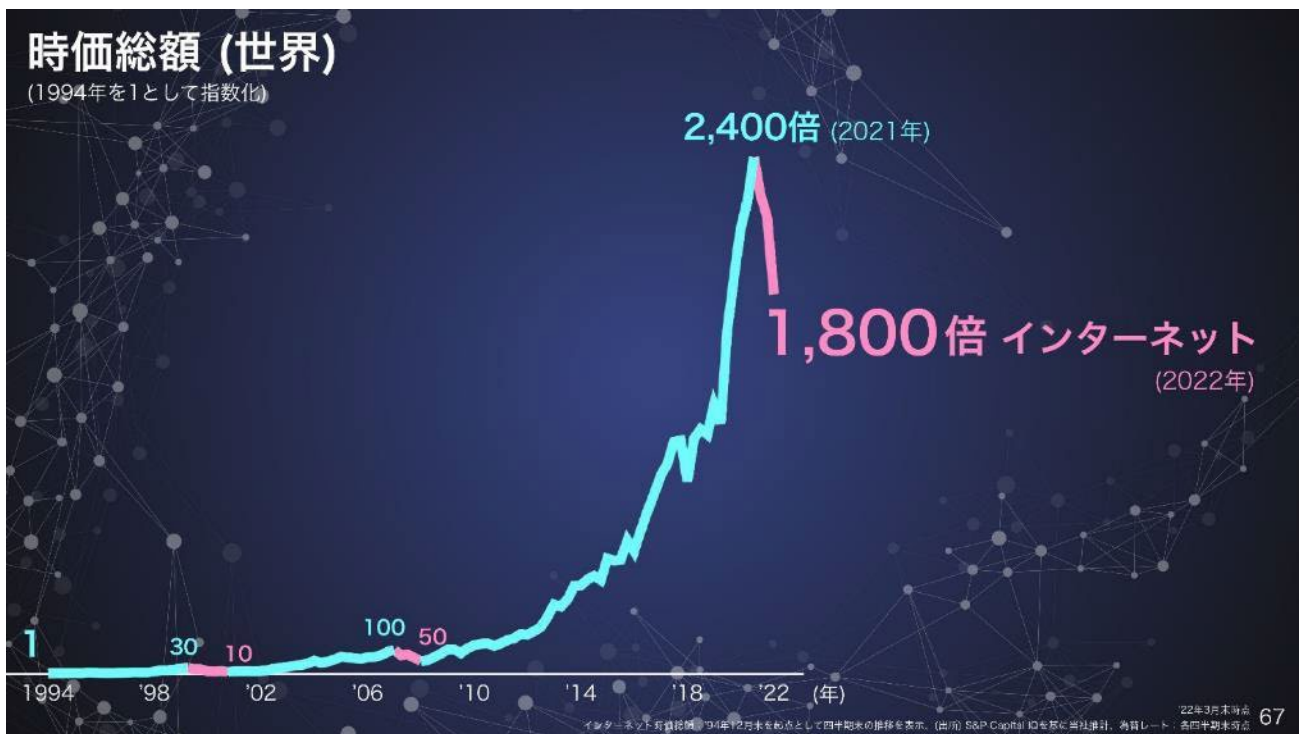


その100がリーマンショックでまた半減しました。100が50になったら、これは大ごとだということですが、50は、1に比べればまだまだ大きいという話です。

リーマンショックのときに、慌ててインターネット株を手放した、売った、これはもう世の終わりだと言った人がたくさんいましたが、

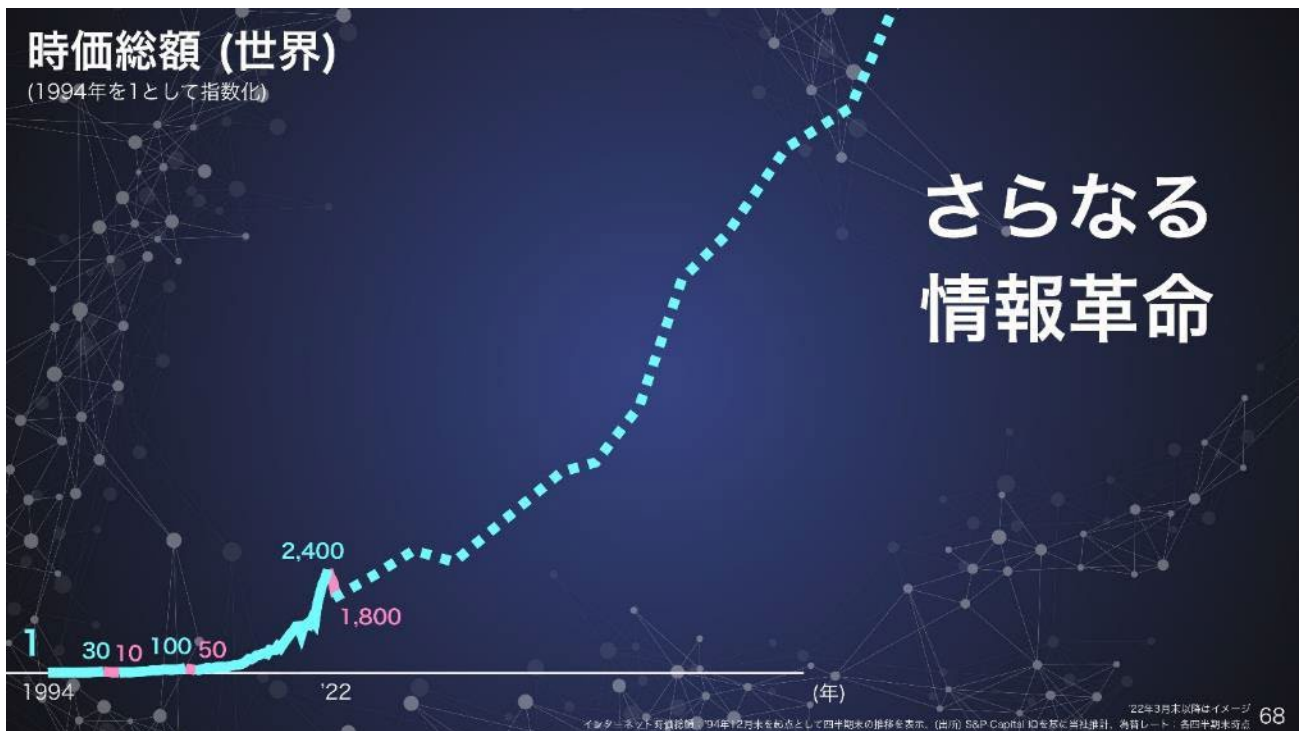


50は、そこから10年ちょっとで、2,400になったわけです。50が、2,400になったわけです。その前のピークの100に比べても、24倍になっているわけです。



これが一昨年始まった新型コロナで、今日現在に至るまでに1,800に減っています。1,800に減っていますので、SBGが保有しているSVFの価値や、先ほどから言っているNAVが下落しているということです。でも、皆さん、過去ピンク色の下落が3回ありましたが、それぞれのピンク色の最中に手放すのか、むしろ買うのかということです。そのときに買った人は勇気のある人で、勇気のある人は、やはりあとで報われているということです。

私は、負け惜しみではなくて、2,400か1,800になったと、なんぼのもんだということです。



私は信じています。さらなる情報革命はここから大きく進展すると、今まで3回あったように、もう一度これは進展すると。

なぜならば、アームチップの出荷数は二次曲線で増え続けている。インターネットのユーザー数、AIのユーザー数、AIの浸透度合い、コンピューティングパワーは二次曲線で増え続けている。このユーザー数だとか、使われる演算処理の内容、クラウド、こういうものは増え続けていく限り、一時的な金利や為替、雇用の変動などといったものを乗り越えて、本質的なテクノロジーの進化というものは止まらないと。

金利や為替は変化します。一時的なものを変化と呼び、長期的なもの、二度と戻らないものを進化と呼ぶべきだと私は思っています。目先の変化にとらわれず、惑わされずに、長期的な進化を信じて、われわれは不退転で、この情報革命に継続して取り組んでいきたいと考えています。

攻め

SoftBank
Vision Fund

×

arm

69

結論を申し上げます。冒頭お話ししたように SBG は守りに徹するわけですが、新たなお金を使わずに、攻めもやっていくということです。

事実 (’22年3月)

NAV (時価純資産) 18.5兆円

LTV (純負債/保有株式) 20.4%

現金等 2.9兆円

’22年3月末時点
NAV (時価純資産)・LTV (純負債/保有株式)：詳細はAppendix「NAV・LTVの定義及び算出方法(’22年3月末時点)」を参照
現金等：手元現金・預金及び現金同等物+流動資産に含まれる短期証券+コミットメントライン未使用分(’22年3月末時点：1,247億円)・SBG単体ベース(SB Northstarを除く)

71

NAV が 18.5 兆円、LTV が 20.4%、そして現預金は 2 年間で償還すべき金額の倍以上の 2.9 兆円現金を手元に持って、

守り

継続的な
資金化

×

投資基準の
厳格化

72

しっかり守りながら

攻め

SoftBank
Vision Fund

×

arm

73

攻めもお金を使わずにやりながら



情報革命で人々を幸せに

74

われわれの創業以来の理念である、「情報革命で人々を幸せに」を必ず継続していきたいと思っています。

ありがとうございました。