



ソフトバンクグループ株式会社

2023年3月期 第2四半期 決算説明会

2022年11月11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はありません。

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を保証するものではなく、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拠してはなりません。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若しく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。

本資料には、Arm Limited に関する記述が含まれています。これらの記述は、SBG の株主への情報提供のみを目的としたものであり、Arm Limited が発行するあらゆる有価証券の販売又は購入の勧誘を目的としたものではありませんし、そのように解釈されるべきではありません。

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」）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、共同投資ピークル又はオルタナティブ投資ピークルと併せて「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、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、共同投資ピークル又はオルタナティブ投資ピークルと併せて以下「ビジョン・ファンド 1」）、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、共同投資ピークル又はオルタナティブ投資ピークルと併せて以下「ビジョン・ファンド 2」）及び SBGA 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、共同投資ピークル又はオルタナティブ投資ピークルと併せて以下「ラテンアメリカ・ファンド」）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これを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。

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 及び SBIA は、ビジョン・ファンド 1、ビジョン・ファンド 2 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 又は SBIA によって運用される SB ファンドは、それぞれ SBGA 単独又は SBIA 単独で運用されています。

[登壇者]

代表取締役 会長兼社長執行役員	孫 正義（以下、孫）
取締役 専務執行役員 CFO	後藤 芳光（以下、後藤）
常務執行役員 経理統括	君和田 和子
SoftBank Investment Advisers Managing Partner & Chief Financial Officer	ナブニート・ゴビル
Arm IR Vice President	イアン・ソントン

登壇

司会：はじめに、ソフトバンクグループ株式会社（以下「SBG」）、代表取締役 会長兼社長執行役員 孫よりごあいさつをさせていただきます。

孫：皆さま、こんにちは。SBGの孫でございます。よろしくお願いいたします。普段であれば、私が壇上でごあいさつをして、プレゼンテーションをするというのが流れでした。

今回はちょっと変わり、私は壇上には座らない。当面の間、四半期ごとの決算発表でのプレゼンは、今日のあいさつをもって最後にしたいと思っています。

隣にいる後藤は、これから毎回自分がプレゼンをできるということで、ワクワクしている気がしています。今まで黙って座っていたわけですから、これから大いに後藤のプレゼンを聞いていただきたいと思います。

このことを数日前に発表したところ、どうしたんだ、孫さんは健康を害したのか、あるいは引退するのかという質問が、いくつか寄せられていました。決してそうではありません。健康そのものですし、気力ますます充実ということで、やりがいも気合も十分です。

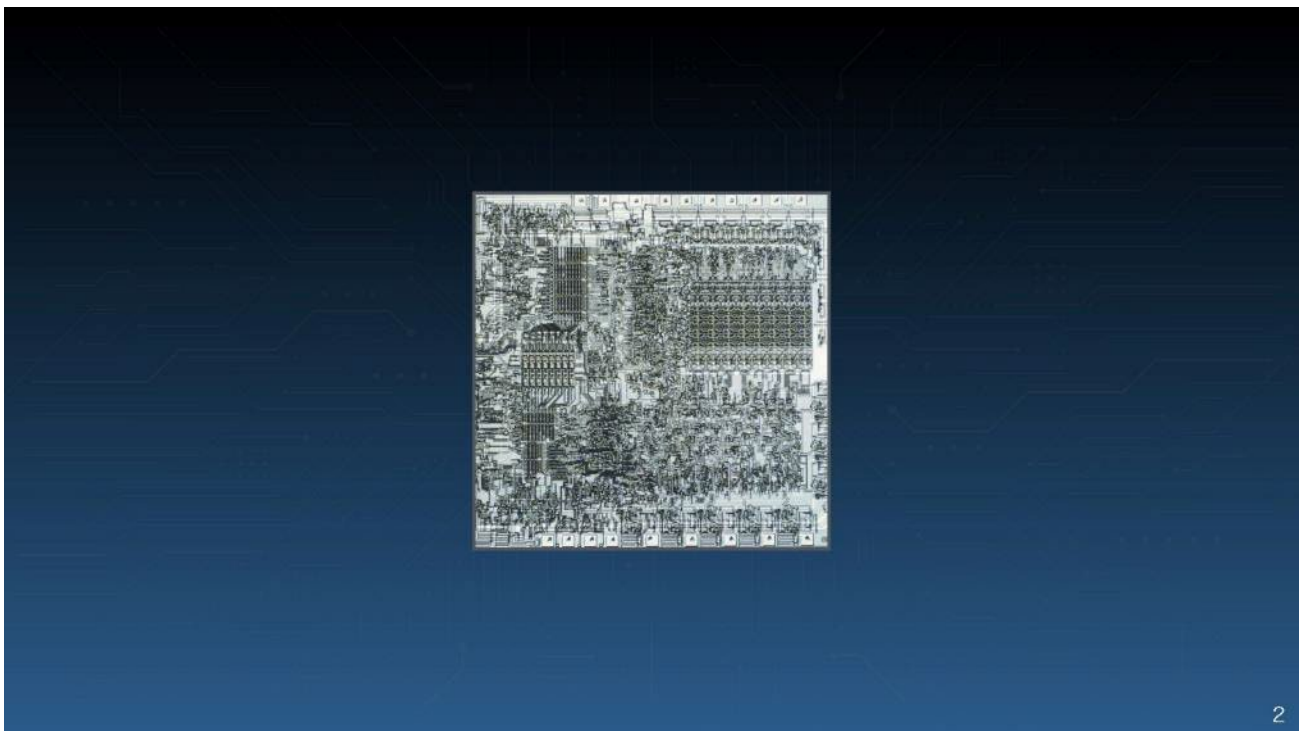
なぜそういう状況なのに、決算発表で私が率先して話すのを当面は今日で最後にしたいかを説明して、決算発表においては、私の最後のメッセージにしたい。株主総会は従来通り出ますし、何か突発的なことが起きれば、私はいつでも出てくる用意はありますが、そういう突発的なことはないと思っています。

それでは、お話ししたいと思います。



まず私には、ソフトバンクを始める前に、事業家としての原点がありました。

アメリカで当時まだ学生だった19歳のとき、今でも覚えています。たしか秋の景色だったと思います。運転していた車を降りて、サイエンスマガジンの雑誌を立ち読みしながら歩道を歩いていたときに、1枚の写真に巡り合いました。



このような写真だったと思います。

未来都市のような、幾何学模様のような、不思議な写真。これを見て何だろうと、次のページをめくると、マイクロコンピュータのチップであることを、初めて知りました。1センチにも満たない、小さな四角形のものが人差し指の上ののっていました。

説明を読むと、これがコンピュータであると。当時私は学生として、アイ・ビー・エムの大型コンピュータや、デジタル・イクイップメントのコンピュータ、その他何機種かに毎日のように触れて、プログラミングをしていました。

ですから、コンピュータが何かは当然知っていましたし、プログラミングも知っていましたが、まさか、人差し指の上ののってしまうような小さなものというのは、想像していなかったわけです。

この写真、そしてその記事を見たときに、涙が出て止まらなくなりました。人類は初めて自らの知性、知的活動を超えるかもしれないものを生み出してしまったということ、その時に感じ取ったわけです。両手両足の指がジーンとしびれて、涙があふれ出て止まらなくなりました。

ついに、この地球上のあらゆる生命体の中で、最も優れた知的活動をしているであろう人類が、その人類の知性を超えてしまうかもしれないものをつくってしまった。そのことに感動したわけです。

それからすでに46年ですかね、今65歳ですから、50年近くなります。あっという間でした。

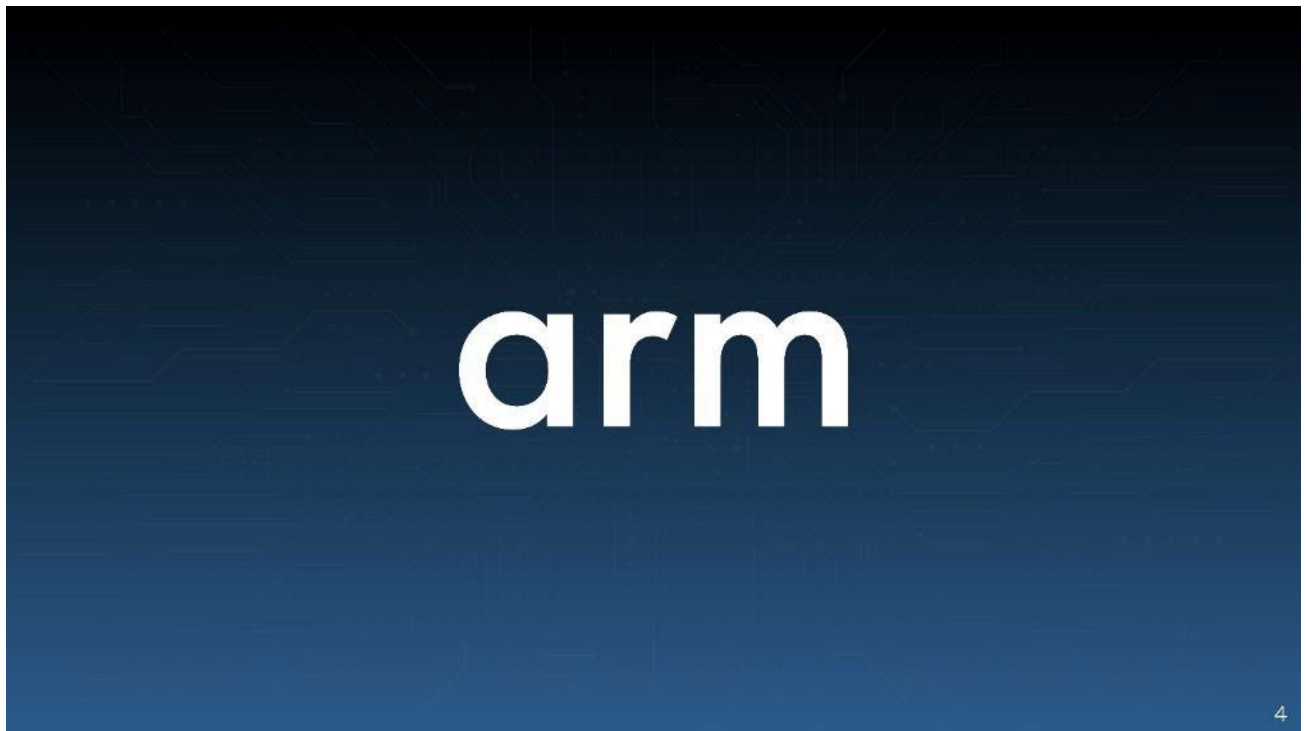


最近特に、情報革命が、爆発的にまだまだ進化している、伸びていると感じています。

初めてマイクロコンピュータのチップの写真を見たときから46年経ちますが、この革命は成熟するどころか、ビッグバンはますます大きく広がっていると感じています。

人類が地球に生まれて、おそらく何万年か何十万年、人類の定義によって違いますが、本当にこの50年間というのは、情報革命が始まってから、あっという間に広がったわけです。もうスマホなしには毎日の生活が成り立たないという状況にすらなってしまったわけです。

コンピューティングの中心は、マイクロコンピュータの1キット-サーキットボードから、一般の人々に大きく広がったのはPC、パソコンの時代です。マイクロコンピュータのコンピューティングの中心が、スティーブ・ジョブズがスマホを生み出して以来、この十数年でPCからスマホに完全に移りました。



同時に、CPUの中心はインテルからアームに移ったと、私は思っています。

コンピューティングの中心がパソコンからスマホ、そして今後さらにありとあらゆるものにこのCPUが入っていく。まさにIoTの世界です。

この地球上にある、あらゆるものの情報がクラウドに集約されていく。この地球上の情報の宝庫、財産になるのがクラウドだと思います。このクラウドの中心にあるコンピューティングも、インテルのアーキテクチャからアームのアーキテクチャに、今どんどんと変わろうとしています。

なぜコンピューティングの中心が、インテルからアームに変わるのかというと、それはコンピューティングに欠かせないエネルギー源が電気だからです。自動車のエネルギーとして欠かせないもの

がオイルだったとしたら、それが電気に変わりました。これからどんどん変わって、エレクトリック・ビークルの世界になっていきます。

コンピューティングの中心が、そのエネルギーが電気を使うと、唯一電気のみを使うと、このことがCPUのアーキテクチャとして、インテルからアームのアーキテクチャに大きく移り変わっていくということの根源にあります。

今まで、CPU、コンピューティングの中心には、大きく分けてインテルかアームのアーキテクチャしかなかったわけです。このアーキテクチャが、エネルギー源として電力を使うため、電力を使うことに対して最も効率的なアーキテクチャになっているアームのポジションが、主役としてこれからどんどん強くなって、揺るぎないものになっていくと私は信じています。

パソコンの時代には、アームはコンピューティングの能力は弱いと信じられていました。スマホあるいはIoTには向いてるかもしれない、でも、演算処理能力が大きく必要とされるPCやクラウドにはあまり向いてないと思われる時代が長く続きました。けれども、そうではないということが、最近証明されてきました。

クラウドの世界でも、主要なクラウドは、今もう一直線にアームのアーキテクチャに変わりつつあります。PCの世界でもすでにその兆候が、昨年あたりから一気に広がってきています。あらゆるものがこれからデジタル化されて、コンピューティングされていくと、アームの活躍の場は爆発的に広がっていくでしょう。

私が情報革命に人生を捧げようと思う最初のきっかけになった、マイクロコンピュータのチップの写真を見て、感動して、そのときはただ純粹に感動しただけだったんですが、そのマイクロコンピュータの中心であるアームの持ち主になれるということは、ソフトバンクを創業する少し前の、19歳のときの私には、全く想像外にある世界でした。

コロナのパンデミックが始まって、人類にとってどれほど大きな危機になるか分からないと、多くのユニコーンがこのコロナで真逆さまに転げ落ちるかもしれないと、何年か前の決算発表の場でプレゼンをしました。

コロナで転げ落ちるユニコーンの映像を見せたことがありました。実際には、オンライン化がますます進むということで、ユニコーンこそが一番先に立ち上がりました。なんだ、思ったよりコロナの谷は深くなかった、危機は大きくなかったと思いました。

しかし、その谷に真逆さまに落ちそうだ、どれくらい深いかわからない、そのときわれわれSBGは、持っているあらゆる資産を売ってでも生き延びねばならない。私は、自分たちの持って

いる力以上に早く伸びたい、大きく伸びたいということで、ソフトバンク創業以来、常に借入金を可能な限りして、可能な限り背伸びをして、思いっきり、実力以上に、常に小が大を飲むようなM&Aを繰り返してきました。

しかし、ネットバブルが弾けた2000年のときも、持っているあらゆる資産を売り払ってでも生き延びるということで危機を逃れましたし、リーマンショックのときも、持っているあらゆる財産を売ってでも生き延びるということで、当時持っているものは片っ端から売り払いました。

3度目の危機、つまりコロナのショックがやって来たときに、これまた持っているもの、売れるものは徹底的に売って身軽になるんだと、その一環としてアームを手放すことを、一旦決意しました。

私としては一番売りたいくなかったのが、アームだったわけです。でも生き延びるということは、それにも増して重要なことだと、泣く泣く手放すことを決意したわけです。しかし、ほかの財産をかなり売りましたので、全部を売る必要はないということで、3分の1を現金で売って、3分の2は相手先のエヌビディアの株を代わりにもらうことにした。

つまり、3分の1は現金で売るけれども、3分の2はエヌビディアの株をもらう。当時「売ったような買ったような」と表現しました。われわれがエヌビディアの会社の筆頭株主になることで、アームとエヌビディアがくっつけば、より大きな力を発揮できる、AI時代の最も重要なコンピューティングの中心になれるということで、そう決意しました。

しかし、アームとエヌビディアが一緒になれば、力が強くなりすぎるという批判も業界からたくさん受け、いくつかの政府からは、許認可を拒絶するという方針も言われました。この合併は泣く泣く諦めたわけですが、元々は売りたいくなかったわけです。

コロナのショックがそれほど深いものでなければ、元々は手放したくないと思っていたわけですから、この承認が下りなかったことは、それはそれで良しと受け止めたわけです。

それから、しばらく経ちました。コロナのショックの谷は過ぎたのですが、その後ウクライナ・ロシアの問題があり、世界中でインフレが収まらないようなかたちでどんどんやってきて、各国の中央政府、中央銀行が行ったいろいろな財政支援の反動、そしてコロナで消費を控えていた人々の消費が一気に広まった。

また、ウクライナ・ロシア情勢により、小麦やエネルギーコストが高騰したことで、今度は別の意味で、世界中の株式市場が一気にやられてしまう。われわれは数年前からソフトバンク・ビジョ

ン・ファンド（以下「SVF」）で、情報革命の資本家になるんだ、これからはどんどん投資をしますと勢い込んで方針を発表していたわけです。

今の情勢は、上場株であれ、未上場株であれ、投資していた会社の成績はほとんど全滅に近いぐらいやられている状況です。SVF も大変苦しみました。世界中の投資家の皆さんにも、大なり小なり、株式市場が大きく傷んだことの波動があったということです。

そういう中で、ずいぶん考えました。SBG として、今取るべき道は何なのかということです。SVF はこのまま、さらに投資を続けるべきなのか、それとも大きくしていた借入金を負債の比率を下げ、一気に身軽になって、手元のキャッシュを厚くして、より安全運転をすることに舵を取るべきかと、社内でもずいぶん議論をしましたが、私も考えました。

出した結論は、ここしばらくインフレは収まらない、上場株ですら大変だ。ましてや未上場株は時差がありますから、これは当分大変だということです。とすれば、われわれは守りを固めるという方針を数カ月前に発表しましたが、いち早く決意をしたのは、良かったことだと思っています。

その大方針を続けながら、新たな投資についてはより慎重に、SVF も、投資をマネジメントする社員の規模を縮小する。前回、聖域なきコスト削減を発表しましたが、実際にそのように運営しています。

そういう状況の中で、私は事業家として、経営者として力を持て余すわけですが、幸いなことに、アームが手元に戻ってきた。アームの成長に集中して、私の神経を注いでみようと、この数カ月そこに集中してきたところ、特に最近、これはすごいと。アームのこれからの成長の源、エネルギー、技術革新、成長機会は爆発的なものがあるということ、心の底から再発見しました。

買収する前からアームに惚れ込んでいたわけですが、最近 Armv9 ができて、その機能がどんどん使われるようになってきました。さらにその次のバージョン、そしてその次のバージョン、そしてアームをこれからどのように活用したら、画期的な技術、サービスができるかを深く深く考えてみたら、ものすごいエネルギー、ものすごい技術革新を心の底から見出すことができました。

そのような状況の中で、私は少なくとも、これから数年間、もうこのことだけに専念しようと。次のアームの爆発的な成長に、私は没頭する。その他の経営については、守りに徹する。守りに徹するためには、私よりも後藤が中心になって、CFO としてしっかりと守りを固めていって、その結果を皆さまにご報告することがより適切だろうと。

私は元々攻めの男ですから、アームの攻めのところに集中したい。今、アームの技術、事業計画の深いところまで直接、毎日朝から晩まで没頭しています。これが私の興奮であり、幸せです。そし

てSBGのこれからの成長のために私が最も貢献できるのは、アームとその周辺のところに集中する。これが、SBGの株主の皆さまにとっても、そして情報革命のためにも、未来の人々のためにも、最も役に立てることではないかと、心の底から思うようになりました。



だから、私はこのようなかたちで、情報革命で人々を幸せにしたい。その最初の思い、原点、それをそのまま純粹に、これからも追い求めていきたいということで、そのことにのみ集中したいと思っています。

したがって、決算発表、あるいはその他の日常の経営的な業務については、後藤を中心に、ほかの経営幹部にどんどんと権限を委譲し、オペレーションを継続してもらいたいと思っています。

決算発表の場では、これが私の当面最後のメッセージになりますので、よろしくお願いいたします。

また、決算の内容は後藤が説明しますし、その質疑に対しても後藤、そしてほかのメンバーに何でも聞いていただきたいと思います。

私からのメッセージは以上です。ありがとうございました。

司会：それでは続きまして、後藤より、SBGの連結決算概要および事業概要につきましてご説明申し上げます。

後藤：後藤でございます。今日からよろしくお願いいたします。

今の孫のメッセージで、今日の説明会は終わりでもいいんじゃないかと思いますが、われわれは、3カ月間のファクトをしっかりとお伝えすることも大切な仕事だと思っています。

孫の説明の端々にありましたが、彼は今、自身を事業家と説明していました。ソフトバンクグループの創業者ですが、私たちから見ても、やはり事業家だと思います。アントレプレナーシップを、これほど持っている人は日本ばかりか、世界にもなかなかいないのではないかと、私も二十数年一緒に仕事をしながら感じているところです。

一番尖っているのが彼ですので、こういう守りの環境の中で、私たちはしっかり自分たちのミッションを果たしてまいりますし、彼が攻めの仕事を続けていくことが、結果的にSBGのステークホルダーの皆さまに最大の貢献ができるのではないかと思います。今しばらく、われわれも頑張ってまいりますので、引き続きご支援よろしくお願いいたします。

環境認識を踏まえた戦略の方向性

2

それでは、この3カ月間の総括からまいります。

今回ご説明したいのは、この3カ月間の動きだけではなく、ソフトバンクグループ全体や財務の現状を、おさらいも含めて、まとめてお話ししたいと思います。

守りの成果('22年9月末時点)

NAV(時価純資産)16.7兆円

LTV(純負債/保有株式価値)15.0%

手元流動性 4.3兆円

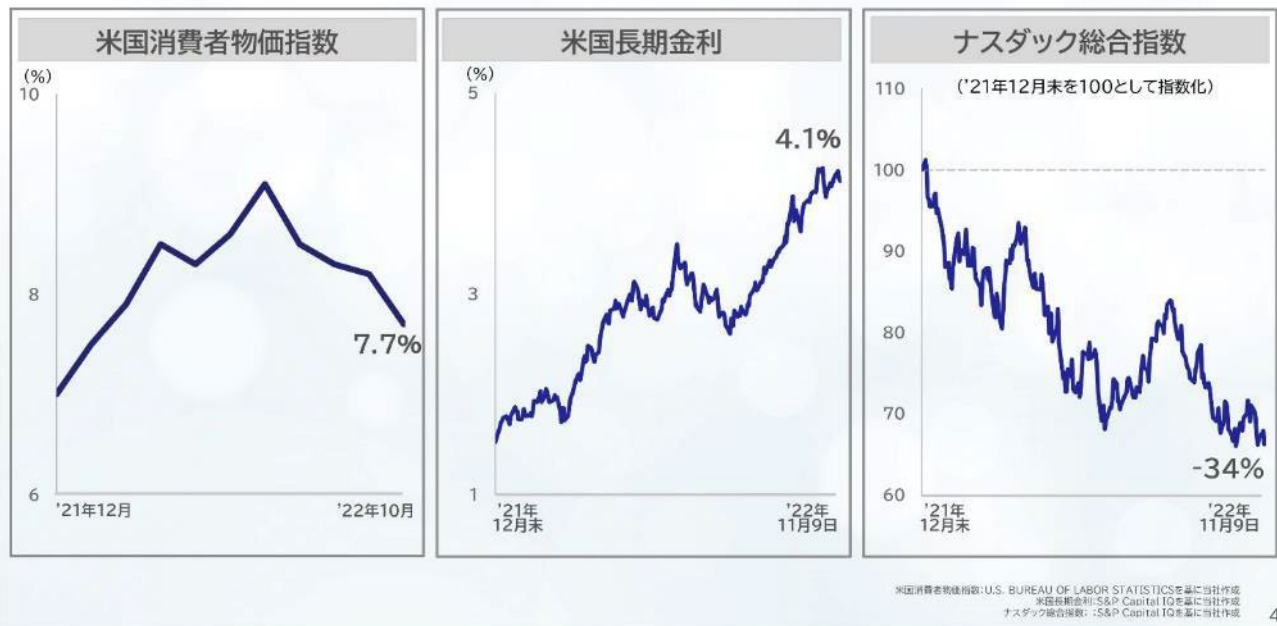
*'22年9月末時点NAVおよびLTVの詳細は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法('22年9月末時点)」を参照
手元流動性:現金及び現金同等物+流動資産に含まれる短期投資+コミットメントライン未使用枠。SBC単体ベース(SB Northsterを除く)

3

守りを固めるといったら徹底的に守ることが、われわれのやり方です。私は入社して23年目になりますが、こういう局面は何度かありました。守るといったら守るということを実践した結果として、私自身の感覚としても、自分のソフトバンクグループでの歴史上、今の財務状態は最も安全で安定した状態にあるだろう、最高レベルにあるだろうと、自信を持って申し上げられると思います。

時価純資産はこの環境の中、減少を続けていますが、16.7兆円です。負債とのバランスを見る比率である Loan To Value (以下「LTV」) が15%というのは通常であれば低すぎる、レバレッジが効いていない、それほど安全なレベルだと思います。手元流動性の4.3兆円は、のちほど触れますが、社債の償還としては、4年分の資金に相当する圧倒的な預金量です。

市場環境について



こういったバランスシートや財務の安全性を前提に決算説明を進めていきますが、なぜここまで守りを徹底しなければいけなかったかということだと思います。

市場環境というのは、われわれのみならず、われわれと同じ業態、例えばセコイア・キャピタルや、タイガー・グローバルなども同じ見方をしているだろうと思います。

米国のインフレも、昨日のCPI（消費者物価指数）の発表は少し安心しましたが、まだインフレ抑制のための金利政策は続くだろうと思われます。結果としては、テクノロジーセクターを中心とした株式市場で、今後も大きな調整が入り続けていくことは、保守的に見たら想定しておくべきと思っています。不安定な状況が今後も続く、そうしておくべきです。

地政学リスクの顕在化

米中摩擦

ロシア・
ウクライナ
情勢

5

また、地政学リスクについても、われわれがコストとして見忘れていた平和のためのコストがここまでかかるのかということ、各方面で実感している状況だと思います。

さまざまな資源の高騰からくるインフラコストの上昇や食料問題まで、世界中で価格に大きな影響を与える状況が、景気やマーケットにも大きな影響を与えているわけです。

守り

継続的な
資金化

×

投資基準
厳格化

6

このような環境下で徹底的に守った結果が、現在の業績です。

いつまで守るのかというご質問も多くいただきます。もちろん潮目はいつか必ず変わります。その変わる潮目を予測しつつ、でも慌てずに、ちゃんと潮目が変わってから攻めに転換することで十分だろうと、保守的に考えています。

連結業績の状況

(億円)

	'21年度 上期	'22年度 上期	増減額
売上高	29,835	31,825	+1,990
投資損益	-3,952	-8,496	-4,544
税引前利益	10,470	2,926	-7,543
純利益	3,636	-1,291	-4,927

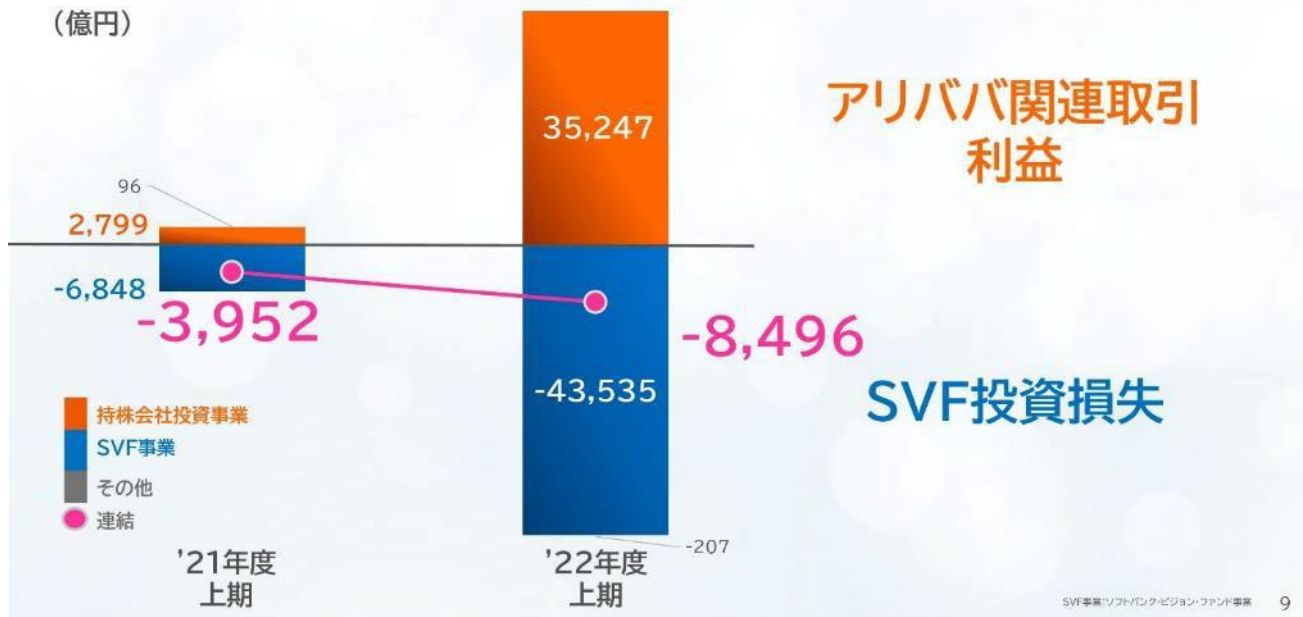
純利益(親会社の所有者に帰属する純利益) 8

それでは、今期の連結業績です。

この上期ですが、売上高は約 3.2 兆円、投資損益は約 8,500 億円の損失、税引前利益は約 3,000 億円弱、純利益は約 1,290 億円の損失というのが結果です。

投資損益

(億円)



このうち投資損益を少し分解して見てみますと、チャートにあるように、この6カ月でSVFは4.3兆円の損失を計上しています。

一方で、アリババ株式に関しては、8月に発表しましたが、アリババ株を通じてこれまでさまざまな調達を実施してきましたが、そのストラクチャーを前倒しで整理する。そして、われわれの持分が増えることからくる評価益の計上といったものが、大きな利益として計上されることになっています。

のちほど詳しくご説明します。

税引前利益 (セグメント別)

(億円)

	'21年度 上期	'22年度 上期	増減額
持株会社投資事業	10,156	32,623	+22,467
SVF事業	-4,012	-33,507	-29,495
ソフトバンク事業	5,321	4,293	-1,028
アーム事業	340	356	+16
その他・調整額	-1,335	-839	+496
連結	10,470	2,926	-7,543

SVF事業・ソフトバンク・ビジョン・ファンド事業 10

税引前利益のセグメント別の分析ですが、アリババ株の取引は持株会社レベルで行っていますので、持株会社投資事業としては、上期約 3 兆 2,000 億円のプラス。

一方で、SVF 事業については、約 3 兆 3,000 億円のマイナス。その他、ソフトバンクやアームなどの貢献があり、連結では 2,926 億円のプラスという結果です。

純利益 (四半期)

(億円)



純利益(親会社の所有者に帰属する純利益) 11

純利益の四半期での推移を見ますと、第1四半期に関しては約3.2兆円の損失がありましたが、第2四半期では3兆円の利益が出ていることがご覧いただけるかと思います。

アリババ関連取引の影響

(兆円)



連結業績
影響額
合計4.3兆円

アリババ関連取引による連結業績影響額:以下(a)と(b)の合計
(a) 2022年8月～9月に於いて実施した、アリババ株式を利用した先渡売買契約のうち242百万ADR(米国証券)を対象とした契約を早期に決済したことによる利益(+5.4兆円)
(b) 利益を発生するアリババ株式に係る売却の事業売却評価損(-1.1兆円) 12

今回の巨大な利益の源泉となっているアリババ株の取引について、もう少しご説明します。

アリババの株式に関しましては、ここ数年、先渡売買契約などの将来の売買をあらかじめ約定する先物取引で資金調達を進めていました。

例えば、契約から1年後に株式もしくは現金で決済するオプションがあるとしたら、われわれはこうしたオプションを持って、決済日時点で株もしくは現金の有利なほうで決済することを選んだほうがメリットがあるだろうと思い、このような取引をしていました。

中国の不安定さが日に日に増す中で、中国のアセットのうち安全に資金化できるものは、資金化を優先するタイミングだろうと見ています。

その意味で今回、将来の先渡売買契約を手仕舞うことで、将来さらに資金を必要とするようなリスクが全くないということをマーケットにお示ししたいと考えて、こういった意思決定をしました。われわれの持分が低下することで、持分法から外れるという会計的な手続きも発生します。

表にありますように、一番上にある株式先渡売買契約決済利益と、下にある青色で0.8兆円と書いてあるデリバティブ関連利益の両方が、デリバティブで契約していたさまざまな取引の前倒しの整理、クロージングから発生する利益です。

真ん中の再測定益とは、持分法から外れることで、アリババ株の含み益が今回、会計上顕在化することになります。これらの結果が、この 4.3 兆円の利益となるわけです。

われわれは投資会社ですので、こういう利益は、いいとか悪いということではないと思っています。グループ全体のアセットを常に活用しながら、われわれの決算、会計、財務は組み立てられているわけです。

為替影響



円安はNAVと資本にプラスの影響

NAVおよびLTVの詳細は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法(22年9月末時点)」を参照 13

次に、昨今の為替の問題は非常に大きなニュースでして、われわれの会社にはどういう影響があるかということであり、Net Asset Value（以下「NAV」）にどれだけの影響があるかというのが、一番重要なテーマとなります。

われわれの企業価値、株価はここから来ているわけです。この観点でいくと、われわれのアセットのほとんどはドル建てです。また、預金の多くもドル建てです。したがって円安方向に振れることは、われわれとしてはポジティブであり、2.9 兆円の NAV へのプラスの数字が出てきます。

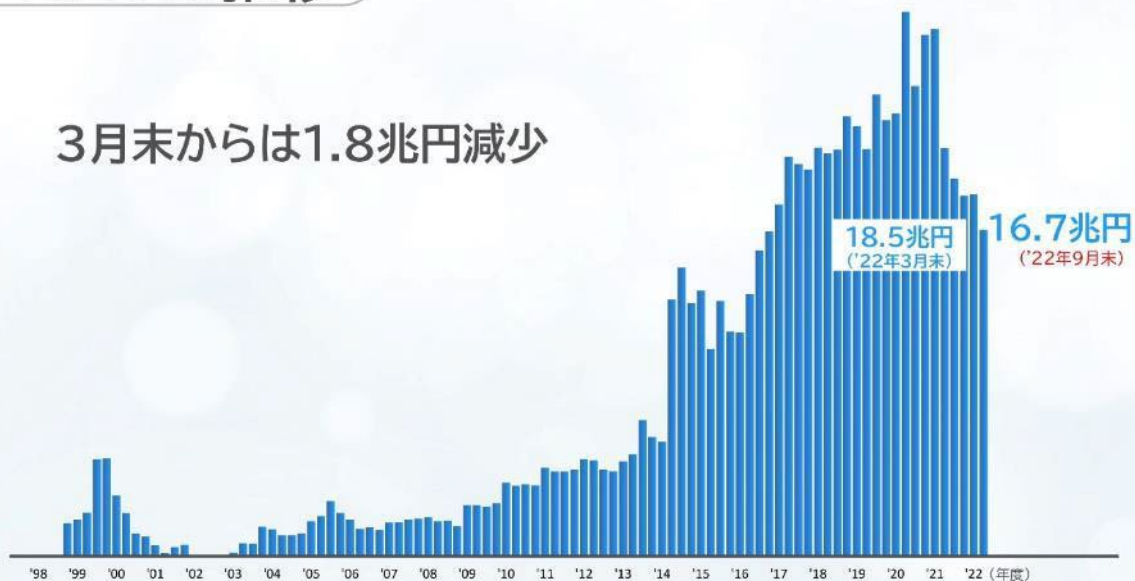
しかしながら、為替というのは動きます。しかも評価益です。この為替の問題で一喜一憂することなく、本質的な価値の向上に努めるのが一番大事なことだと思っています。P/L 上はマイナス 1.1 兆円という損失も出ますが、ドル建ての負債のみの評価では、この損失が大きく勘定されますが、負債にもいろいろな負債があります。

ドル建ての資産と組み合わせたアセットバック・ファイナンスなどは、ネットして相殺したほうが、本来はわかりやすいかと思いますが、会計上分けて表示するルールで考えますと、まず P/L

上はマイナス 1.1 兆円のロスが出ます。その他、われわれの保有しているドル建ての資産の評価、為替上の影響は、資本の部で表現されることになります。

NAVの推移

3月末からは1.8兆円減少



各四半期末時点
NAVの詳細は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法(22年3月末時点)」 「NAV-LTVの定義及び算出方法(22年9月末時点)」を参照
NAVに関する情報は、価値のイメージを説明する目的で提供される参考情報であり、将来のNAVを保証・示唆するものではありません。

14

NAVの推移です。

やはりこの1年下落を続けていますが、マーケット環境から見れば、むしろ違和感はないだろうと思います。そんな中でも、現在 16.7 兆円の価値を維持できています。

NAV

(兆円)

保有株式価値

23.2

純負債

4.7

NAV

18.5

19.7

3.0

16.7

NAVは
3月末比
1.8兆円減少

'22年3月末

'22年9月末

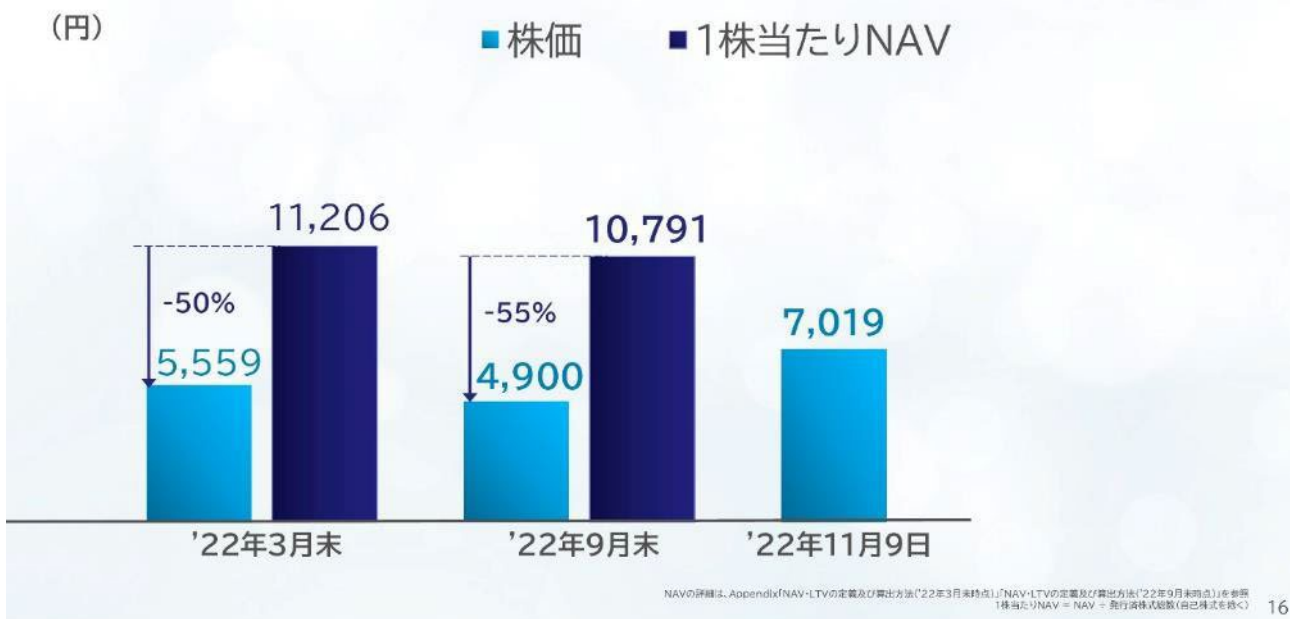
NAVの詳細は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法(22年3月末時点)」 「NAV-LTVの定義及び算出方法(22年9月末時点)」を参照

15

この3月末と比較すると、23.2兆円あった保有株式価値は9月末の今回、約20兆円弱に減少しています。

ただ、負債も減少しています。負債の減少はプラスに作用しますから、NAVの減少率が、株式価値の減少率よりも緩やかになっています。

1株当たりNAVと株価



このNAVを株数で割って、1株当たりどうなっているかという計算も常にしています。

3月末の1株当たりのNAVが1万1,200円、そのときの株価が5,559円だとすると、ディスカウントは50%でした。この9月末は1株当たりのNAVが1万800円で、株価はもっと下がって4,900円だったので、ディスカウントは55%とさらに広がってしまい、われわれにとって大きなテーマでした。

ソフトバンクディスカウントと、マーケットでは呼ばれています。なぜこのディスカウントが発生するんだということを、常に投資家の皆さまと対話を続けているわけです。

この数週間は、株価が急騰しています。こちらは11月9日の数字ですが、今日は6,950円ぐらいでした。少し下がっています。いずれにしても、9月末に比べると2,000円相当株価は上昇してきて、現時点のディスカウントはおそらく40%を切るレベルまで改善してきているだろうと思います。

こういったディスカウントの解消を多面的に分析しながら、できるだけ株価に反映されていくように努力していきたいと思っています。

保有株式価値

(兆円)

アセットバック・ファイナンス除く



各四半期末時点
保有株式価値の算出方法については、各四半期決算説明会プレゼンテーション資料に記載の「NAV-LTVの定義及び算出方法」を参照 17

さて、われわれの保有株式が、どういう分散になっているかを見ていただこうと思います。

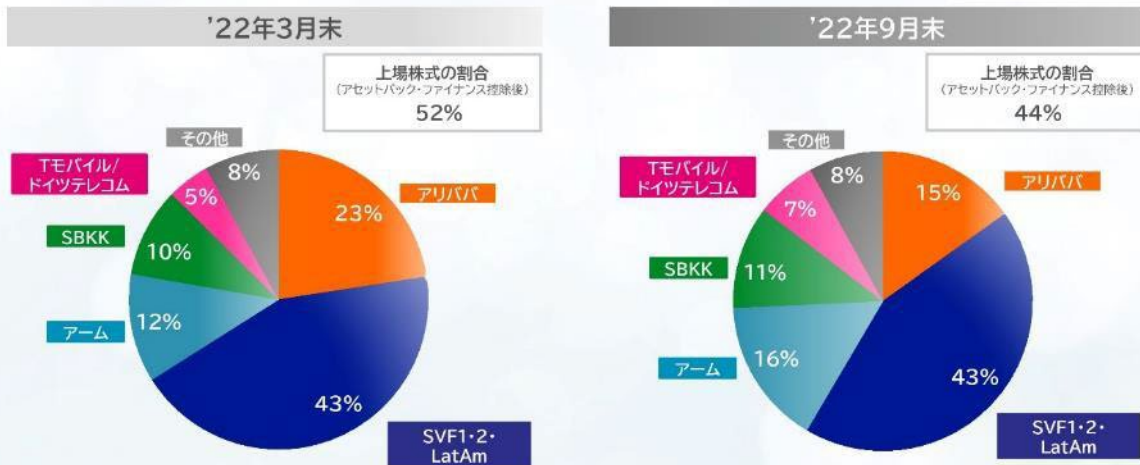
直近で見ますと、19.7兆円の保有株式の中身は、右側（2022年9月末）の構成比で見ていただくのがいいかもしれませんが、アリババが15%相当になります。

アリババの構成比、昔はもっと大きく、30%、40%、50%という時代がありました。そして通信会社のソフトバンク株式会社（以下「SBKK」）が11%、SVF1、SVF2、ソフトバンク・ラテンアメリカ・ファンド（以下「LatAm ファンド」）、これらを全部足すと43%ぐらいです。

ヒストリカルで見ていただくと、オレンジのアリババが段々減ってきている。その理由は二つあって、一つは資金化をしているということ、もう一つは株価が下がっていることです。

保有株式価値：ポートフォリオの分散

アセットバック・ファイナンス除く



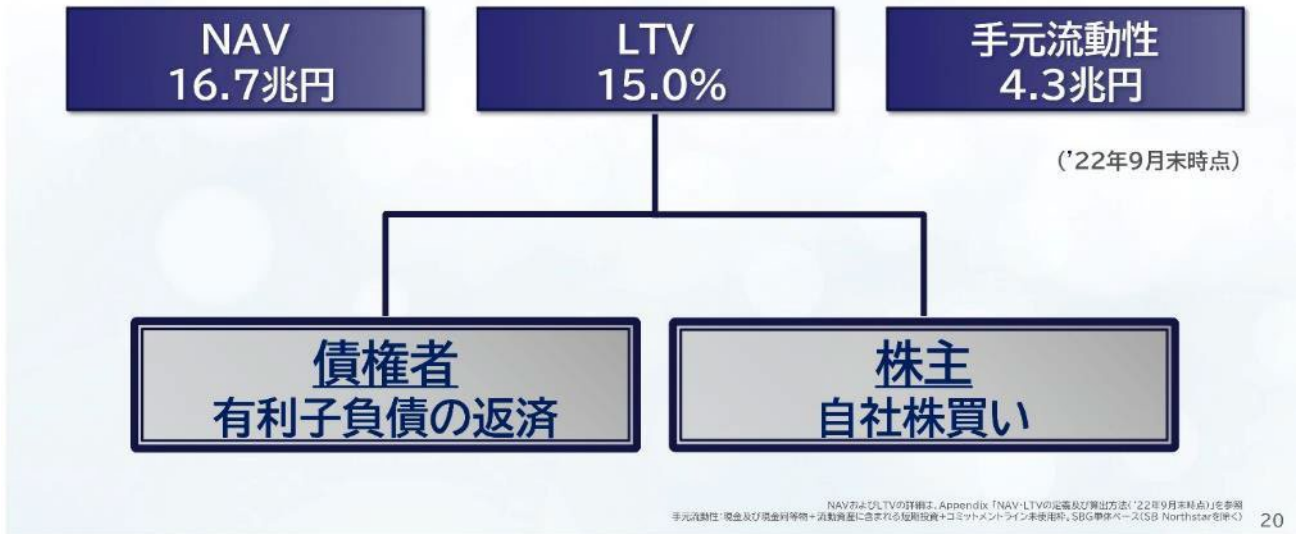
保有株式価値の算出は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法(22年3月末時点)」(NAV-LTVの定義及び算出方法(22年9月末時点))を参照
 上場株式の割合(アリババ、SVF1・SVF2・LatAmファンドおよびSB、Northstarが保有する上場株式、SBKK、Tモバイル、ドイツテレコム、およびその他の上場株式を指す(ただし、SVF1、SVF2およびLatAmファンドはSBGの持分のみを含む)。)
 (1) '22年9月末時点のSBGの保有株式価値のうち上場株式価値の占める割合(アセットバック・ファイナンス控除後)は、(1)アームの上場株式価値を除いた。'22年9月末時点のSBGのアーム保有株式価値(アセットバック・ファイナンス控除後)を合計すると60%となります。アームは既に上場準備の開始を発表していますが、上場の時期、上場後のアームおよびSBGのアーム保有株式価値については未定であり、これらについて自らの保証または承認を与えるものではありません。SBGのアーム保有株式価値の詳細は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法(22年9月末時点)」を参照

パイチャートで見ていただくと、変遷がよくわかると思います。資産構成のバランスも、格付けや株式投資のポイントになるわけです。その中でも上場株式の割合は、格付けなどで非常に注目されるポイントです。

アリババが減少したことで、上場株の比率が少し下落しています。下落しているとはいえ、50%弱、実際 44%という現状でして、全体のアセットが下落してる中での 44%というのは、健闘しているほうではないかと思っています。

アームの上場なども現在準備を進めているわけですが、今後こういったことが顕在化しますと、上場株の比率はもっと大きくなるだろうと思います。

「守り」の実行と還元



20

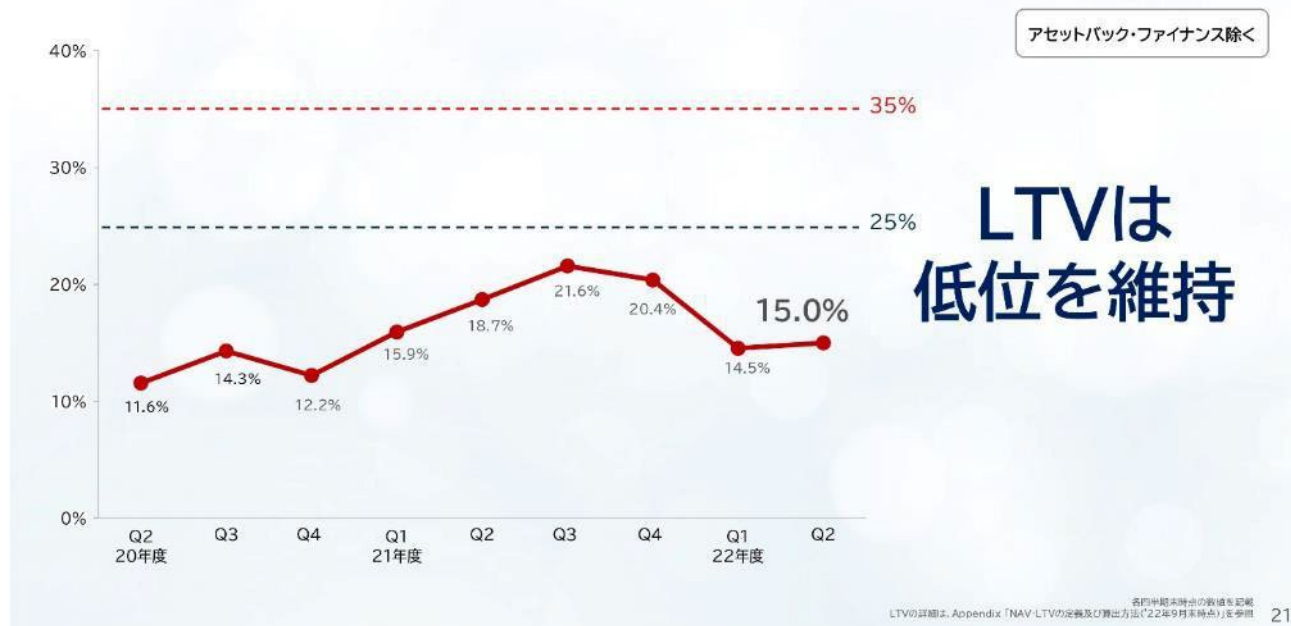
さて、守りの実行のところを、もう少しご説明したいと思います。

今は新規投資をできるだけ抑える。事実上ストップに近いです。そういう中で投資の回収が可能なものについては引き続き行っています。したがって、キャッシュインは続いているわけです。そんな中で、何もしなければ何が起きるかという、財務がどんどん改善するんです。

われわれの一番大きなステークホルダー、は株主とクレジットの投資家です。クレジットの投資家はわかりやすく言うと銀行や債権者、社債などのクレジット商品の投資家の皆さんです。

株主とクレジットの投資家は、基本的には相反する方々になるわけです。何もしなければ財務は改善して行って、例えば債券価格は上昇しますし、ローンのクオリティも上がっていく。ただ、それだけではいけないので株主還元も徹底的にやっていきます。自社株買いであったり、継続的な配当であったり、こういうことは続けてやっていく状況です。

LTVの推移



先にクレジットの指標を見ますと、LTVは非常に安定して低位です。

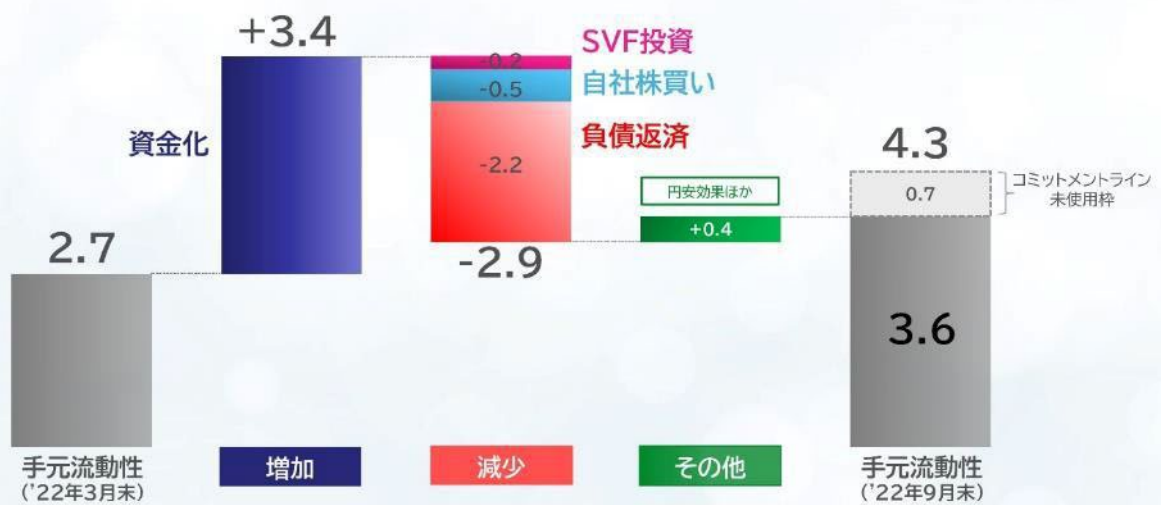
冒頭申し上げた通り、15%台という、新規投資など攻めの投資もしていく環境下であれば、これはむしろ仕事をしていないと言われかねないほど低いレベルだと思います。レバレッジは効いていないですね。

SBGの財務の一番の仕事は、最適なレバレッジレベルを追求することだと思っています。最適なレバレッジを追求すれば、株主の皆さんにとっても最高のパフォーマンスを実現できる可能性が高いわけです。そして最適であれば、負債の投資家にとっても、おそらくそれは、いろいろな意味で最適なんです。

クレジットの評価が高ければいいかというと、高いと儲けが少ないわけです。安全な会社は、すごく安いクーポンで社債を出すわけですから、その社債を買ってもあまり儲からないわけです。適度な財務というのが、クレジット投資家にとっても妙味のある対象なんだろうと考えているわけで、その一番おいしいポイントを探していくというのが、われわれ財務の一番の仕事だと思っています。

資金化と資本配分('22年度上期)

(兆円)



手元流動性: 現金及び現金同等物 + 流動資産に含まれる短期投資 + コミットメントライン未使用枠 + SBC単体ベース (SB Northstarを除く)
 資金化: SVF1からの分配 (+\$1.8B), SVF2からの分配 (+\$0.5B), LatAmファンドからの分配 (+\$0.1B), SB Northstarからの資金調達 (+\$0.7B), アリババ株式を使用した株式売却 (+\$1.8, 3B),
 アーム株式を使用したアセットバックファイナンスによる調達 (+\$1.4B), Tモバイル株式売却 (+\$2.4B), SoFi Technologies, Inc. 株式売却 (+\$0.7B)
 SVF投資: SVF1 & 2およびLatAmファンドへの拠出額合計 (+\$1.9B)
 自社株買い: 2021年11月8日取締役会決議に基づく株式の取得額 (+\$23.1B)
 負債返済: SBCコミットメントライン返済 (-\$4.5B), SBCシニアローン返済 (-¥325.2B), SBC社債償還による支出 (-¥142.5B), アリババ株式を使用したマージンローン返済 (-\$6.0B),
 Tモバイル株式を使用したマージンローン返済 (-\$2.1B), アーム株式を使用したアセットバックファイナンス返済 (-\$0.9B)

22

3月末からの半年間の資金化の流れを見ますと、3月末は2.7兆円の手元流動性がありまして、この後、半年間で、アリババの資金化などが主な方法ですが、3.4兆円の資金調達をしています。

一方、この調達をもって負債の返済は2.2兆円、自社株買いなどで資金を使い、いつでも使える銀行の融資枠の空き枠も含めて4.3兆円というのが、われわれの手元流動性です。

手元流動性

(兆円)



手元流動性

社債償還予定

手元流動性: 現金及び現金同等物 + 流動資産に含まれる短期投資 + コミットメントライン未使用枠 + SBC単体ベース (SB Northstarを除く)
 社債償還予定はバイバックにより取得した社債を除く
 '22年9月末時点のコミットメントライン総額7.017億円は全額未使用

23

この 4.3 兆円は、今後 4 年間の社債償還資金が 4.1 兆円ですので、極めて安定的で安全なレベルです。

社債だけは、償還の資金が常に確保されていないと、デフォルトリスクと向き合うことになってきます。ほかの商品は、例えば相対の商品、もしくは銀行団との商品というのは、事前の相談で、さまざまな条件変更がタイムリーにできるわけですが、社債はそうはいきません。

社債の償還だけはきちりと。われわれは、日本でも有数の債券マーケットのプレーヤーだと思っています。それだけの責任と義務は裏腹だと思っています。

SBG単体負債の削減（'22年度上期+10月社債買入れ）



われわれの財務を語るときに、私は基本ネットデット、つまり純有利子負債、これは負債から手元現預金を引いた正味の負債になりますが、これで語るのが一番合理性があると思っています。

ただ、SBGは借金を返しているのかというご質問も非常に多い。そういう観点から、グロスのデットの返済も、この半年間実は相当やっています。

この表のとおり 2.4 兆円の負債削減を実現しています。これは社債に関しても、満期償還に対応する部分だけではなくて、株における自社株買いみたいに、社債もマーケットでバイバックができます。今回社債のバイバックを 3,000 億円程度行って、合計 4,500 億円ほど社債の期限前償還を含めた償還を実現しています。

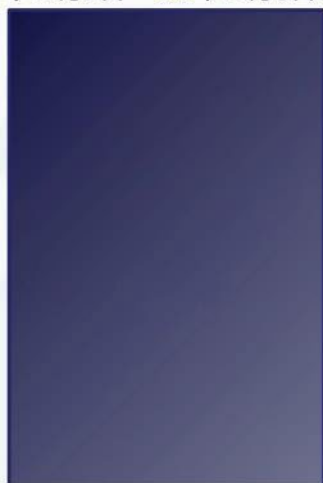
また、アセットバック・ファイナンスですが、資産を裏付けにした資金調達も、現時点ではそれほどニーズがありませんので、これも次々と償還しています。

銀行とのローンについても当面使い道がないということで、例えばコミットメントラインなどは、借り入れをしていた分は返済をして、枠をそのまま残したり、長期のローンについては、当面これだけの預金残高がありますので、銀行団と相談の上で期限前返済をさせていただいたり、このあたりの改善がますます顕著ということです。

株主還元:自己株式の取得

取得枠 1兆円

(’21年11月9日~’22年11月8日まで)



全額取得完了
(’22年10月17日)

25

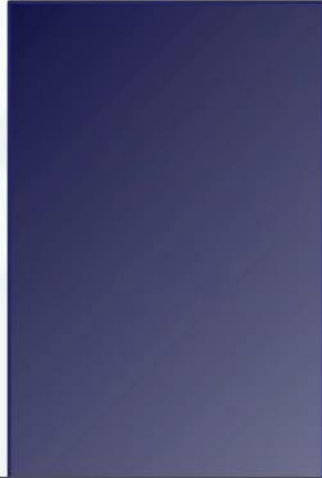
さて、株主還元に移りますと、昨年の今頃発表した1兆円の自社株買いは、今年の10月に無事完了しました。

昨年の発表時には、全部できるかわかりませんという注釈付きだったのですが、この1年間でちゃんとできたということで、ほっとしています。

株主還元:自己株式の取得

取得枠 4,000億円

(’22年8月9日~’23年8月8日まで)



全額取得完了
(’22年11月10日)

26

8月には、追加で4,000億円の自社株買いを発表し、順次取得を進めてきました。

われわれのような会社はインサイダーの期間が非常に長いのですが、決算の直後に1度インサイダーが開くタイミングがあり、そこで3カ月後までの自社株買いのルールを信託銀行さんと決めて、そこで決めたルールはずっと変えていません。

しかし、株の出来高が上がったり下がったりすると、買付の金額が変わります。この数週間は、われわれの株の出来高が大きく増加し、3倍、4倍、5倍に増加し、買付のスピードも3倍、4倍、5倍で進んだ結果、昨日11月10日に4,000億円の自社株買いが完了しました。

スピード的にあまりにも速過ぎて、いろいろな憶測も生みかねないと心配していましたが、現実的には非常にテクニカルな問題からきているところです。

株主還元:自己株式の取得

(億円) 累計取得額 **5.0**兆円('16年以降)



大規模な
自己株式取得
を継続

*'16年以降に当社取締役会で決議された自己株式取得プログラムを、その取得期間ごとに金額の取得を完了した額と記載したものである。 27

株主還元について、私たちの取り組みを歴史的にも見ていただきたいのですが、過去5年間で約5兆円を実現しています。

これはおそらく、日本企業ではダントツに多い金額だと思います。

株主還元:自己株式の取得 ('19年2月~'22年10月)

	(\$B)
1 Apple	299
2 Alphabet	128
3 Microsoft	92
4 Meta Platforms	83
5 Oracle	75
6 Charter Communications	41
7 Procter & Gamble	31
8 Lowe's	30
9 Intel	30
10 SoftBank Group	28
27 Alibaba Group Holding	14
45 Toyota Motor	10

他のグローバル
企業に匹敵する
株主還元

\$2.7B (4,000億円)
'22年11月10日追加取得完了

*国および日本市場に上場する企業におけるランキング(金型機関を含まない)
'19年2月~'22年10月; 2022年10月17日時点の当該期間における各社開示資料
および有価証券報告書を基に当社作成
SoftBank Group: \$2.0bn; '19年2月以降の当社取締役会決議に基づき実施した自
己株式取得金額合計4兆1,000億円を1米ドル=148.83円で換算して算出

28

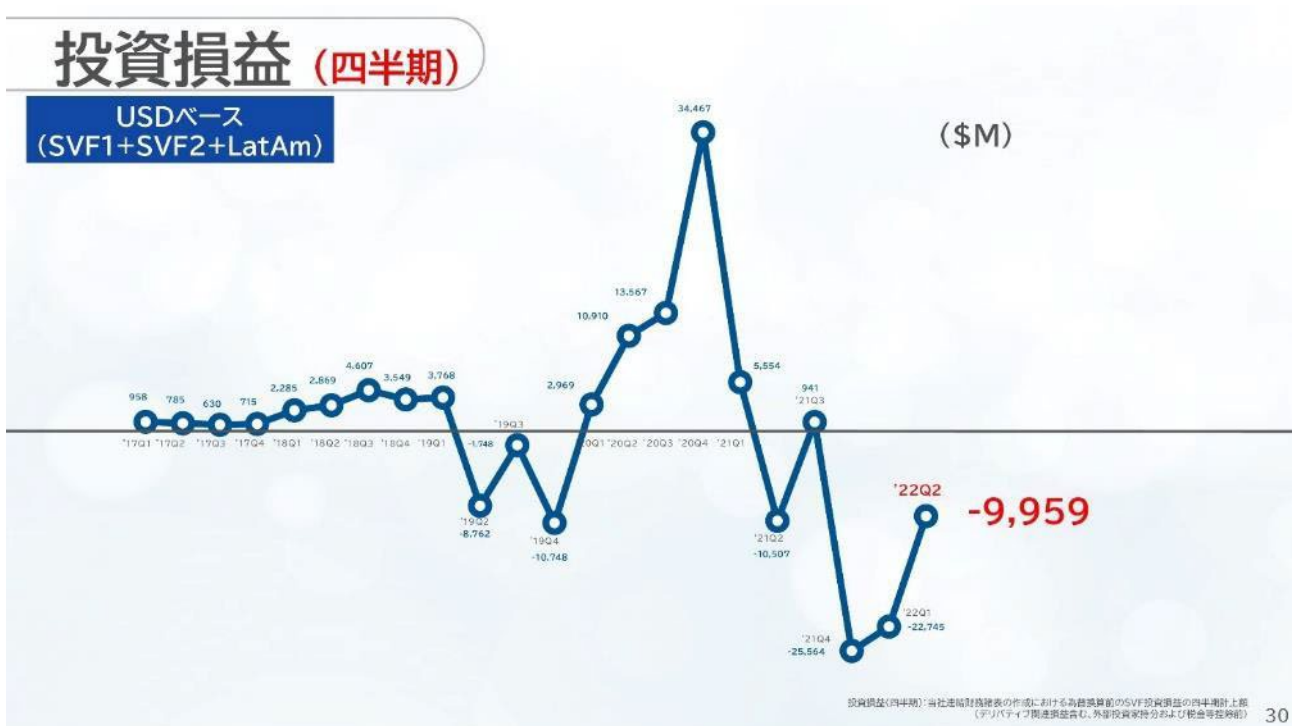
2019年からの3年間、自社株買いの金額をグローバルで見ると、世界の上場企業の中で、われわれは10位にランクしています。

日本企業の第2位はトヨタで45位です。株主還元に対するわれわれの取り組み姿勢については、こういったデータも紹介したいと考えています。

SoftBank Vision Fund

SoftBank Vision Fund: ソフトバンク・ビジョン・ファンドセグメント、SVF1、SVF2、LatAmファンドを含む。 29

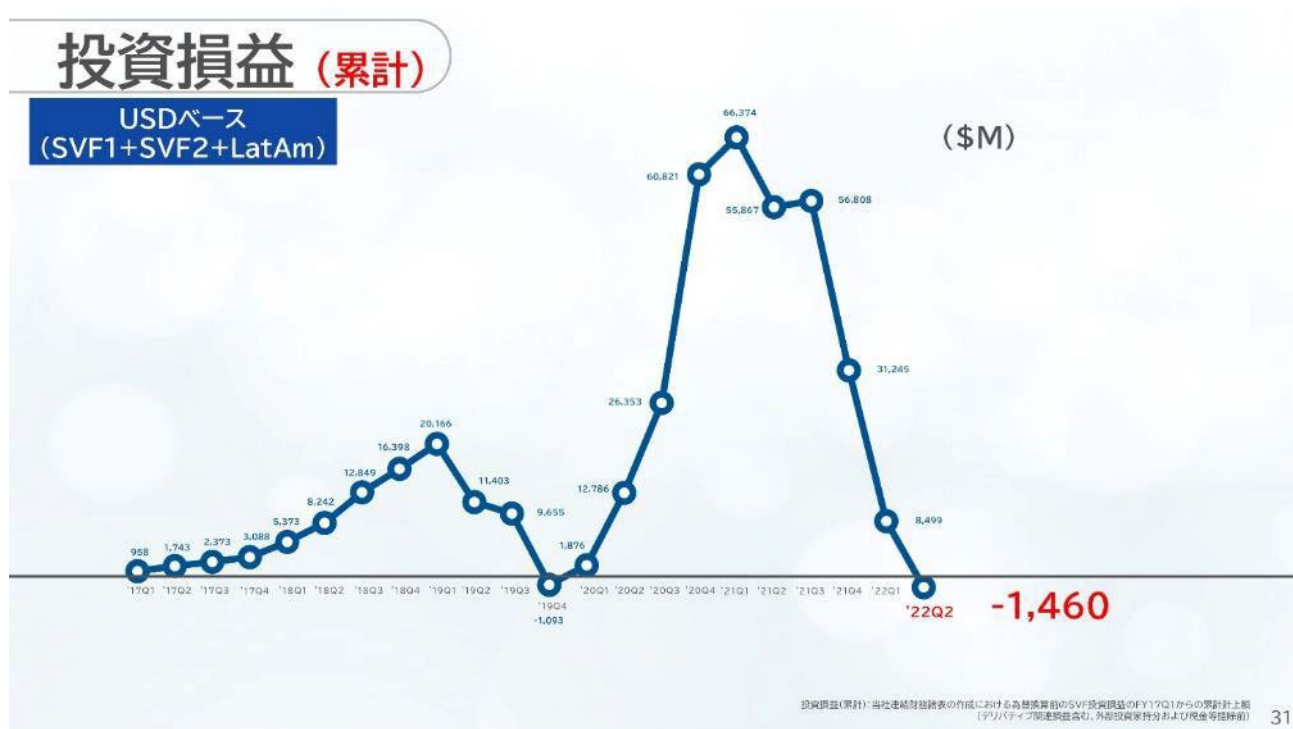
さて、ここからグループの状況をご説明します。



この四半期、環境は依然厳しく、SVFの投資損益は9,959百万米ドルというマイナスです。

第1四半期、それから先期の第4四半期と比べてみますと、少しずつではありますが改善してきています。

長期の運用ファンドですので、一時的な損益のブレに短期的に惑わされずに、しっかり足元を固めてビジョンを追求していくということが、何より重要だろうと思っています。

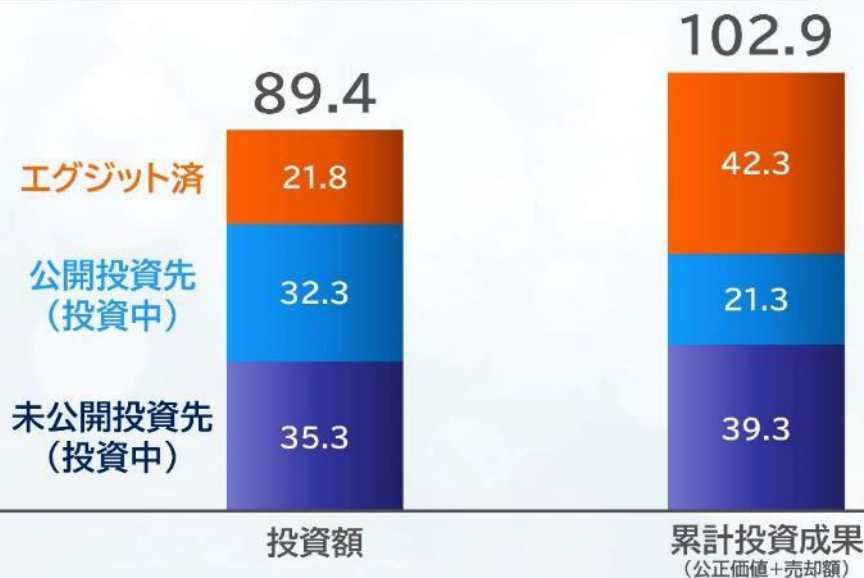


累積の投資損益も、ここまでの含み益はこの1年程度で、残念ながら一度吐き出すかたちになっています。

ただ、前のページで見ていただいたように、四半期ベースで反転の兆しも短期的には見えてきている中で、この投資損益も長期の運用として、最終的にしっかり投資家の皆さんにお返しできるように、運用、管理をしっかりやっていきたいと思っています。

SVF1 累計投資成果 ('22年9月末時点)

(\$B)



外部投資家別および割合等の詳細は、投資先の公開/非公開の区分は、'22年9月末時点の状況に基づく。エグジット済には、株式交換による処分(売却)、投資に係るデリバティブ関連権利(未決済のデリバティブを含む)、投資先からの利息および配当金を含む。公開投資先には公開市場で取引されている株式への投資を含む。当社から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は含めていない。

32

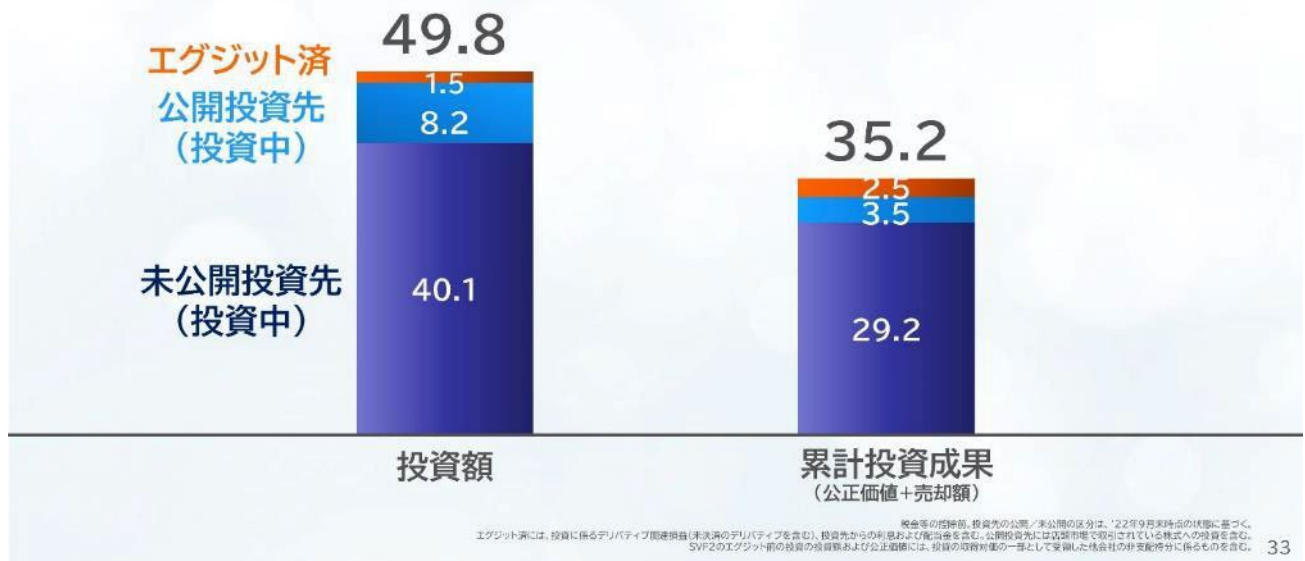
まず SVF1 の方から見ていただきますと、外部の LP も半分ぐらい入っているわけですが、投資額は 894 億米ドル、これに対して累計の投資成果が 1,029 億米ドルということで、一定の収益確保ができています。

まだ投資中の未公開投資先のパフォーマンスをしっかりと上げていけるように、今後もモニタリングを徹底してまいりたいと思っています。

薄い青のところ（公開投資先（投資中））、やはり上場株マーケットの下落が大きいわけですが、今 11 月の初旬においてはこの 9 月末と比べて、20 億米ドルほど増加しているのではないかと思います。

SVF2 累計投資成果（'22年9月末時点）

（\$B）



33

次に、SVF2ですが、こちらはスタートしてから、まだ2年弱ぐらいです。

一昨年から昨年にかけて投資した投資先のうち、まだまだ成長段階の中でマーケットの激変を受けて、評価減を余儀なくされている投資先が多いです。

もっとも、それぞれの会社のファンダメンタルズは、しっかりしたものが多いと思っています。こういったポートフォリオ群をしっかりマネージしていくことも、非常に重要なテーマだと考えています。

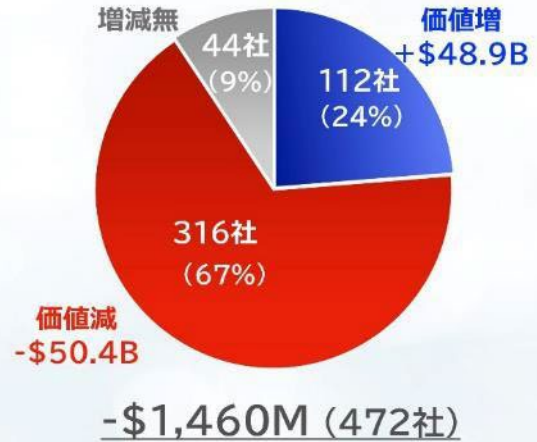
ポートフォリオの価値変動（累計）

USDベース
(SVF1+SVF2+LatAm)

'22年3月末



'22年9月末



前掲等減:SVF1, SVF2およびLatAmファンドからの投資損益（デリバティブ関連損益含む、外部投資家持分および資金等控除前）
Polygon (MATIC)トークンの購入による投資を含む（純額の増減額としてカウント）

34

投資先が、472社（実績）ありますが、価値が増えているものと減っているものはどんな感じかと、この表で見ていただきます。

価値が減少しているものが3分の2ぐらい、価値が増加しているものが4分の1ぐらい、残りはほぼ増減なしということです。

3月末と比較しますと、価値が減少している投資先は3分の1ぐらいだった。これが3分の2と倍に増加しているということは、やはり環境の厳しさを物語っていると思います。厳しい中でも、価値が増加しているポートフォリオも依然としてあります。この長い冬をしっかりと乗り越えていくことが大事だと思っています。

投資損益 ('22年度上期)

USDベース
(SVF1+SVF2+LatAm)

計-\$32,705M



投資損益: SVF1, SVF2およびLatAmファンドからの投資損益 (デリバティブ関連損益含む、各種投資家持分および税金等調整前)
各投資先の'22年度上期における価値変動の主要因について、SBJAが合理的と判断した区分に基づき分類し表示
は計: SBJA
上場投資先: 店頭市場で取引されているDIDIとZhangmenへの投資を含む。

35

投資損益をさらにブレイクダウンして、価値が増加したものは何がドライバーなのか、価値が減少したものは何がテーマ、課題だったのか見てみます。

価値が増加しているのは、数字の棒グラフが小さすぎて分かりにくいですが、ちょっと厚みのあるのが左側の二つです。取引事例、それから投資先業績といったものが、価値が増加しているものの理由としては多い。

右側の価値が減少しているものを見ていきますと、やはり一番大きな影響は上場株の下落ですが、その上場株の評価をベースにした、類似企業の株価比較も大きな理由ですし、何より業績、こういったところが大きな理由になっているということです。

こういった分析をしっかりしながら、改善を考えていきます。

投資額の推移 (SVF1+SVF2)



新規投資の金額は、ずっと申し上げているように、守りを固めるという、まさにその通りでして、この第2四半期の投資額はわずか3億米ドルと、もうほとんど投資をしていない状況です。

昨年の第1四半期は、156億米ドルも投資をしていました。続く第2四半期で141億米ドルということは、昨年は上半期だけで約300億米ドル、4兆円規模の投資をしていたのが今年の上半期は約25億米ドル程度、3,000億円ぐらいということで、もうわれわれの戦略は明確に数字で表れているということです。

IPO、売却・資金化(SVF1+SVF2 '22年度上期)

IPO **3件**

goto

DELIVERY

symbotic

売却・資金化 **\$5.1B**

Uber

GUARDANT

贝壳
BEIKE

等

売却・資金化: 株式交換、アセットバック・ファイナンスによる譲渡額を含む。外部投資家への配分額の色額 37

こういう状況ですので、この上期の IPO 銘柄は、非常に数が少なく、3 件です。3 件とも、簿価よりはもちろん上がっています。上場時は、株価はぐっと上がりますが、その後マーケットの下落に合わせるように、評価は下がっている。残念ですが、そこは受け入れなければいけない状況です。

ただ、約 470 社の投資先には、将来楽しみな上場予備軍がいくつもあります。この環境で慌てて上場するのは得策ではありませんが、マーケットの環境改善に合わせて、投資先の上場数が増えていくだろうと考えております。

当面の運営方針

1

組織の効率化
(海外プラットフォームの一体化)

2

投資の厳選

3

既存投資先の価値向上

38

ファンドの当面の運営方針を三つ挙げます。

一つは、昨年約5兆円投資していたファンドが、今年はまったく投資をしないというレベルにダイナミックにシフトしていくわけですから、人員も今の戦略に合わせた規模にスリム化する。スリム化すると同時に、筋肉質にしていかなければいけないため、組織の効率化を実施しています。

続いて、投資の厳選です。つまり当面はよほどのことがない限り投資を見送るぐらいの覚悟で、担当者一同、この投資をしっかりと受け持っているということです。

また、既存投資先の価値向上のためのさまざまな対話が、この時期最も重要だろうと思っています。

新リーダーシップ



Alex Clavel

米国・中南米
投資チーム統括



Greg Moon

アジア・欧州
投資チーム統括



Navneet Govil

管理部門統括

39

ファンドのリーダーシップに、少し変動があります。

報道等でも出ていますが、このファンド、ラジーブがリードしてきました。SVF1は引き続き、ラジーブがCEOとしてしっかり見ていきますが、彼自身も新しい展開を進めていく中で、SVF2に関しては、Vice Presidentとしてしっかり全体を見ていく立場ではあるものの、新規投資そのものには加わらないというかたちをとります。

コンフリクトが発生しないことが重要なテーマです。そして新しいリーダーとして、アメリカはアレックス・クラベルが、アジア・欧州はグレッグ・ムーンが、管理部門は、CFOとして長くSVFを守ってきてくれているナブニート・ゴビル、この3人に、それぞれのトップとしてマネジメントをリードしてもらいます。

SoftBank Vision Fund 注目セクター

SoftBank Vision Fund: SVF1, SVF2, LatAmファンドを含む。 40

さて、このファンドの中身、状況が悪いのはもう百も承知で、環境も数字も悪いことは見ての通りなんですが、もう本当に駄目かと諦めているわけではありません。

投資先は、それぞれの将来性をしっかり評価しながら投資した銘柄ばかりです。分野ごとの特徴を、今一度見てみたいと思います。五つぐらいに分けてみました。

デジタル・コマースの成長

世界のeコマース売上が継続的に拡大



当スライドに記載の投資先は、あくまで例示であり、SVF1およびSVF2、LatAmファンドの投資対象の全てを網羅するものではない。SVF1およびSVF2、LatAmファンドの特定の投資対象に関する情報への言及は、特定の投資対象又は有価証券の勧誘として解釈してはならない。過去のパフォーマンスは、必ずしも将来の業績を示すものではない。投資の候補リストについては、visionfund.com/portfolio を参照

投資先 (例)

attentive®

ByteDance

CommercelQ

Fanatics

15年から21年までの世界の小売向けeコマースの割合、および22年から26年までの予測 (出所) Statista

41

まずは、デジタル・コマース。

この分野の投資銘柄も多いのですが、すべての小売の売上高に占める e コマースの割合が、やはりこの 10 年で 7% から 24% まで上昇しているわけです。この流れは完全な不可逆性を持っているだろうと思います。したがって、この分野にさまざまにアクセスしていくような投資先の将来については、われわれも期待できると考えています。

やはり個人消費者の皆さんが、シームレスでデジタルファーストな交流体験ができる。直接自らがオンラインでアクセスできるような時代は、もっともっと利便性の高いマーケットになっていくだろうと考えています。これを支えるのが AI だと思います。

グローバル・サプライチェーンの再創造

倉庫自動化がもたらす大きな成長機会

自動倉庫 (ASRS) 市場のオポチュニティ



当スライドに記載の投資先は、あくまで例示であり、SVF1およびSVF2、Latamファンドの投資対象の全てを網羅するものではない。SVF1およびSVF2、Latamファンドの特定の投資対象に関する情報へのアクセスは、特定の投資対象又は有価証券の勧誘として解釈してはならない。過去のパフォーマンスは、必ずしも将来の業績を示すものではない。投資の詳細なリストについては、visionfund.com/portfolio を参照

投資先 (例)

 AutoStore

 AGILE ROBOTS

 BERKSHIRE GREY

 cargomatic

(出所) Autosore Investor Presentation, October 2021 42

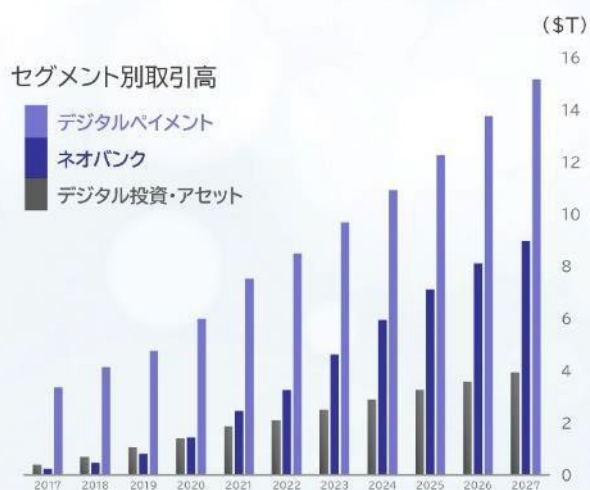
次に、グローバル・サプライチェーンの再創造という意味で分かりやすいテーマで挙げると、例えば倉庫の自動化というビジネス。ここは、われわれ非常に注目しているわけですが、オートストアはその良い例です。

世界中で自動化に未対応なマーケットがどのくらいあるかを計算しているコンサルタントもいます。計算すると、自動化できているのはわずか 2% ぐらいでしかない。まだ相当なフロンティアがあると思います。ここは AI だけでなく、ロボティクスの活用余地も非常に大きいわけです。

このあたりが、われわれから見て大きな魅力のあるマーケットということです。

金融サービスへのアクセスをより身近に

フィンテックは継続的な成長へ



当スライドに記載の投資先は、あくまで例示であり、SVF1およびSVF2、Lathamファンドの投資対象の全てを網羅するものではない。SVF1およびSVF2、Lathamファンドの特定の投資対象に関する情報への言及は、特定の投資対象又は有価証券の勧誘として解釈してはならない。過去のパフォーマンスは、必ずしも将来の業績を示すものではない。投資の詳細なリストについては、visionfund.com/portfolio を参照

(出所) Statista「フィンテック - 全世界」
22年以降の取引高は予測値

43

投資先 (例)



次に、フィンテック、金融サービス。これがAIと最も親和性が高いのは、言うまでもありません。

今後もネオバンクやデジタルペイメント、こういったものが成長を続けていくだろうと思います。国内の身近な例で言えば、PayPayになるかと思います。

人材市場のニュー・フロンティア

歴史的に高水準の求人数



当スライドに記載の投資先は、あくまで例示であり、SVF1およびSVF2、Lathamファンドの投資対象の全てを網羅するものではない。SVF1およびSVF2、Lathamファンドの特定の投資対象に関する情報への言及は、特定の投資対象又は有価証券の勧誘として解釈してはならない。過去のパフォーマンスは、必ずしも将来の業績を示すものではない。投資の詳細なリストについては、visionfund.com/portfolio を参照

(出所) 米商務統計局(22年10月)

44

投資先 (例)



次が、人材市場に関する投資先。

今、求人数は歴史的に非常に高い数字にあります。このビジネスオポチュニティは、AI を活用することで、採用や入社プロセスなど、大きな変革を実現することができます。

また、今いる従業員とのエンゲージメント、リテンションなどにも、AI によるさまざまなビッグデータの整理活用はとても役立つだろうと思っています。

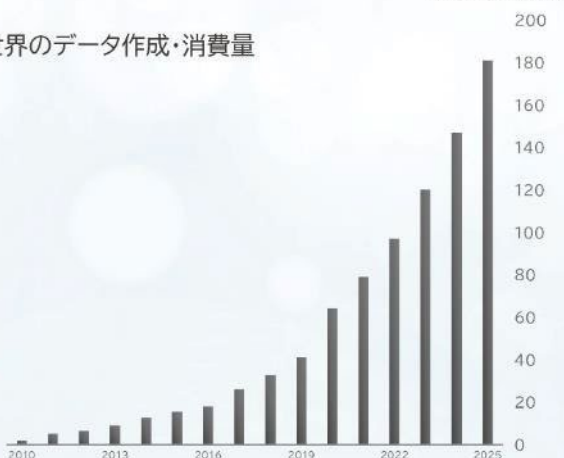
また、才能豊かな方々が多い会社におけるタレントマネジメントとか、この辺りはわれわれが目指す AI の時代に、ビジネスがより多様化していくのだろうという期待値を持っています。

世界のデータを管理、分析、保護

今後さらなる増加が予測される
全世界のデータ量

世界のデータ作成・消費量

(Zettabytes)



当スライドに記載の投資先は、あくまで例示であり、SVF1およびSVF2、Latamファンドの投資対象の全てを網羅するものではない。SVF1およびSVF2、Latamファンドの特定の投資対象に関する情報は、特定の投資対象又は有価証券の勧誘として扱ってはならない。過去のパフォーマンスは、必ずしも将来の業績を示すものではない。投資の詳細なリストについては、visionfund.com/portfolio を参照

投資先 (例)

sense
KNOW EVERYTHING. DO ANYTHING.™

Arkose Labs

CERTIK

COHESITY

世界のデータ作成・消費量: '10年から'20年までの全世界におけるデータ/情報の作成、取得、コピー、消費の量 (出典) Statista
および'21年から'25年までの予測値

45

最後に、やはりデータの世界をどうやって起業家たちに提供するかということだと思います。

等比級数的に、このデータ量が増加しているのは言うまでもなく、その中でAIの計算能力を高めるのはアームなんですね。アームは、ここに直結しているわけです。

そして、膨大なデータを短時間で効果的に分析する能力や管理を最適化していくこと、保護すること、こういったものがすべて、これから先の社会において最重要なビジネスになっていくだろうと思っています。

ここまでが SVF に関する部分です。

既存ポートフォリオの状況

次に、われわれの自己勘定投資先をいくつか見てみたいと思います。

通信会社のSBKKだったり、Zホールディングスは上場していますので、彼らが決算発表で説明をしています。それを除いて考えてみようと思います。



まずは、なんといってもアームだと思います。

22年上期の売上高は一見すると、前年同期比6%減に見えるのですが、実は非ロイヤリティー収入にはブレがある。昨年上半期の売上には、その前年の引継ぎ案件的な、イレギュラーな金額的な動きもありました。2件ぐらいの大型案件が期ズレしていたりするんですね。

そういったものをスムージングしますと、アームの上半期の売上は、前年同期比9%増ぐらいのイメージです。ですからファンダメンタルとしては、実はしっかり上昇しているということだと思っています。

また、直近3年間の年平均成長率が21%ということで、先ほど孫が大いに期待していると申し上げている数字的な裏付けは、こういったところに出てきています。



数字的な裏付け、まだあります。調整後 EBITDA の数字ですが、これの年平均成長率も 100%を超えています。

これも、われわれがアームと一緒に、さまざまな今後の戦略をもう一度練り直して再出発して、また、上場も視野に入れて頑張っていこうという、グループの一体化の成果だろうと思っています。

マーケットシェア ('21年)

arm



成長産業のキープレイヤーに

モバイル: スマートフォンとタブレットのアプリケーションプロセッサにおけるマーケットシェア (数量ベース)。IoT: 最も広げ IoT 製品向けの組み込みチップ及び IoT チップにおけるマーケットシェア (数量ベース)。自動車: プロセッサを搭載した自動車向けチップにおけるマーケットシェア (数量ベース)。クラウド: クラウド事業者のサーバにおけるマーケットシェア (数量ベース)。注: Arm による認定 (22年4月以降)。当スライドは表示のみを目的として提供しており、Arm から提供された情報に基づいて作成されています。SBG, SVF1, SVF1 のジェネラル・パートナー又は SBIA が情報の正確性を保証するものではなく、情報を更新する義務を負いません。

50

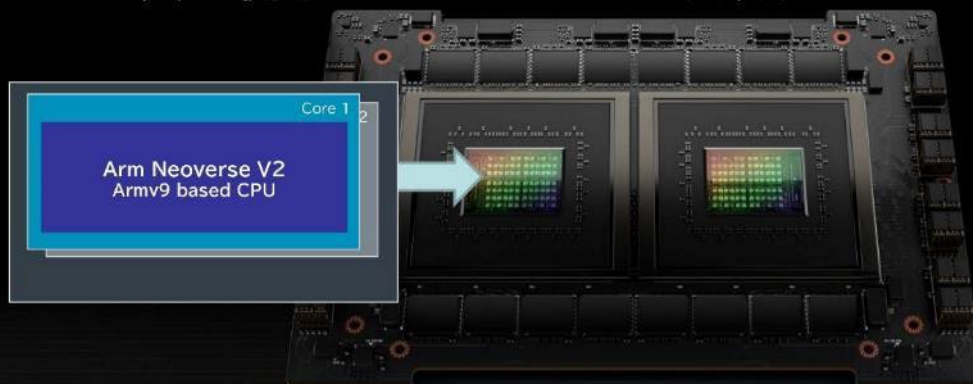
マーケットシェアのこの表は、皆さんもよくご覧になっていると思います。

彼らがとにかく一番強く、得意とするのは、モバイルのような情報端末、情報サービスにおいて一番使われる部分。

今後マーケットは 360 度すべての産業に使われるわけですので、彼らの活躍するマーケットは、まだまだ伸び盛りと考えていいだろうと思っています。

Arm Neoverse V2 Arm 史上最高のパフォーマンスを実現するプロセッサ

arm



NVIDIA が Grace CPU Superchip を発表
Arm Neoverse V2 プロセッサ 2 基を搭載

NVIDIA announcement in September 2022 51

第2四半期のニュースとしては、アームの Neoverse V2、これもローンチしています。最新の Armv9 の技術をベースとしたアーム史上最高性能のプロセッサということで、これもいいニュースになっていると思います。

また、アームの商品というのは、世界中の大手の事業家から支援されています。エヌビディアであったり、インテルであったり、アームのプロセッサをさらに活用するという発表が次々と行われていることも、うれしい限りです。

新たなマネジメントの就任





新任取締役
カレン・ダイクストラ
VMware, Inc., Gartner Inc.
取締役 (現任)
AOLの財務・管理責任者や、
Plainfield Asset Management
のパートナーを歴任



新任取締役
ジェフ・サイン
The Raine Group 共同創業者
兼 パートナー (現任)
モルガン・スタンレーやUBSにて
投資銀行業務に従事、その後 The
Raine Groupを創業



新任取締役
トニー・ファデル
ハイテク新興企業を支援する投資・
アドバイザー企業 Build
Collective 代表 (現任)
AppleでiPodとiPhoneの開発を
リード



新任CFO
ジェイソン・チャイルド
Coupang Inc. 取締役 (現任)
Splunkのシニア・バイスプレジデント
兼 CFO、Opendoorや Amazon
International のCFOを歴任

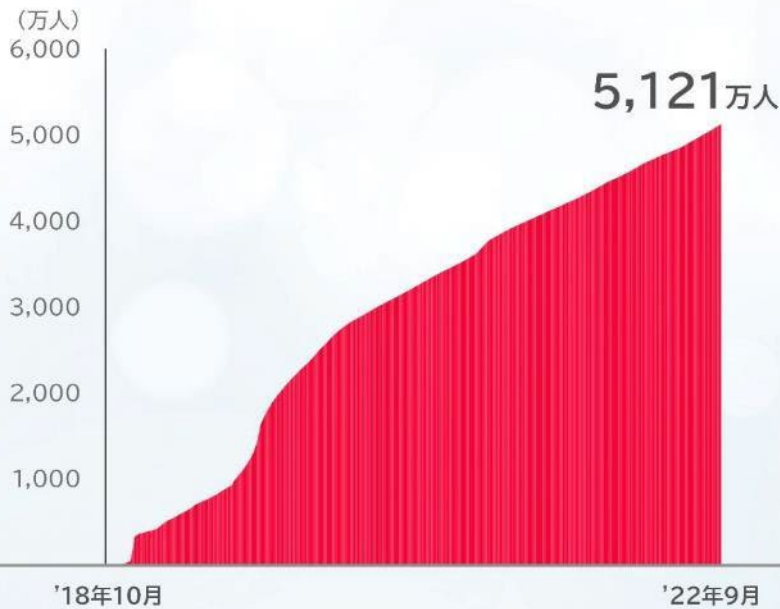
2022年11月現在 52

最後に、アームのマネジメントが今回変わってきています。

新たに3人の社外取締役と、CFOが今回、ジェイソン・チャイルドに交代しました。大変経験豊富なCFOに参加いただいています。

その他の取締役の皆さんも、それぞれの分野で、素晴らしい実績をお持ちの方ばかりでして、アームの経営に大いなる助言をいただけると、楽しみにしています。

登録ユーザー数



5,100万人突破
(’22年9月24日時点)



(出所) PayPay株式会社、期間:’18年10月5日~’22年9月30日
登録ユーザー数、PayPayのアカウント登録済みユーザー数 54

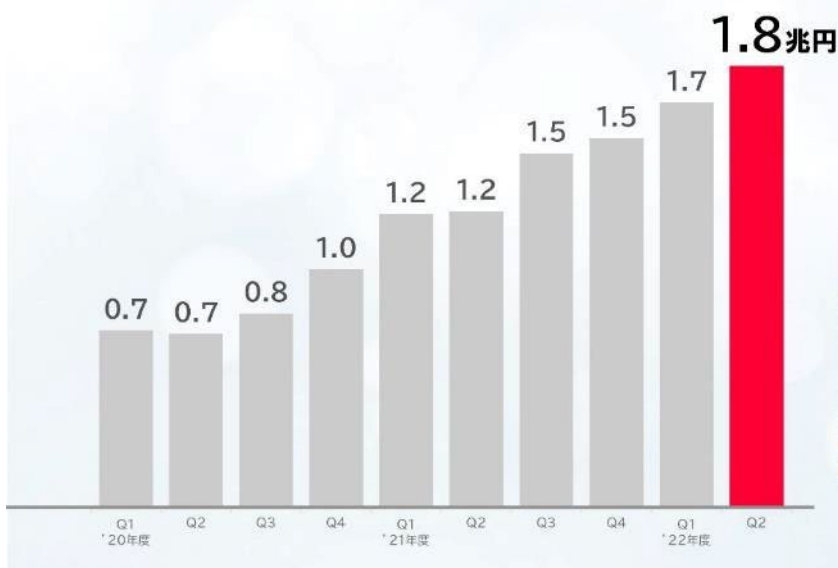
さて、次に国内の PayPay。

こちらは SBKK や、Z ホールディングスの説明でも紹介されていると思いますが、何しろ登録ユーザー数はもう 5,100 万人を突破してきていまして、非常に強いポジションを、さらに磨いている状況です。

決済取扱高



(兆円)



着実に拡大



(出所) PayPay株式会社
決済取扱高(ユーザー数での「PayPay決済」の「決済」受付数(決済の利率は含まない)。
’21年度Q4以降は「Alipay」,「LINE Pay」等経由の決済を含む。
’22年2月より開始した「PayPay」と「LINE」による決済取扱高を含む。 55

決済取扱高も 1.8 兆円ということで、着実に拡大をしている。

決済取扱高を広げる作業を徹底的に行いながら、今度は利幅を改善していくというのが、彼らの次のテーマだと思います。

高い知名度と存在感



国内QRコード決済
市場シェア

▶ 第1位



最もダウンロード
されたアプリ

▶ 第1位

利用者数が多い
アプリ

▶ 第2位

国内QRコード決済市場シェア：一般社団法人キャッシュレス推進協議会「QR決済利用動向調査（22年9月9日公表）」21年7月-22年6月の実績から算出
最もダウンロードされたアプリ：App Annie「モバイル市場年報2022」21年に最もダウンロードされたアプリランキング「21年の市場別ランキング トップアプリ」
利用者数が多いアプリ：Statista「2021年のアプリ利用者数」より日本経済新聞制作

56

彼らの存在感というのは、さまざまなデータで証明されつつあります。

QRコード決済の市場シェアも1位ですし、最もダウンロードされたアプリでも1位と、他の追従を許さない結果が出てきているところです。

キャッシュレス決済市場



TAM
約250兆円

4.9
兆円

PayPay GMV
(CY2021)

PayPayカードとの
連携・シナジー
金融事業の拡大
加盟店事業の拡大

更なる価値向上を
目指す

TAM: Total Addressable Market (獲得可能な最大の市場規模)
(出所)内閣府経済社会総合研究所「国内総計GDP統計データから算出(コロナ禍前の平均値)」PayPay

57

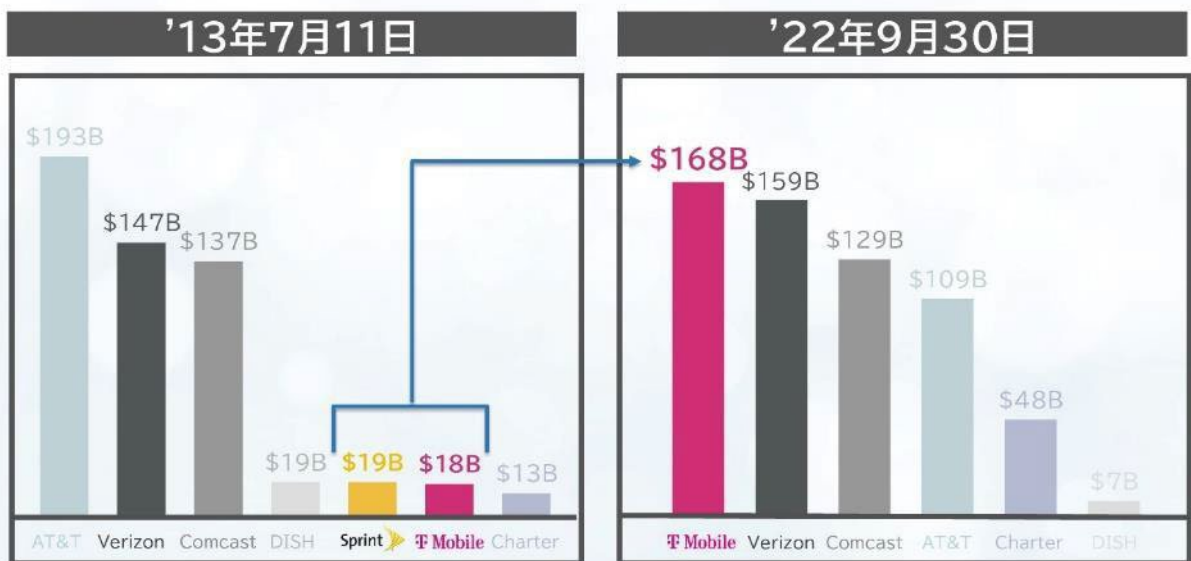
さて彼らのビジネス、どのぐらい今後広がりがあるのか、これを TAM (Total Addressable Market)、つまりその事業におけるマーケットはどのぐらい大きいんだろうということを想定するわけですが、それを計算する数字の一つとして、250 兆円ぐらいあるだろうと。

250 兆円ぐらい TAM があるとして、PayPay の GMV (流通取引総額) は、まだわずか 4.9 兆円です。PayPay で 4.9 兆円ですから、他の決済事業者はもっと小さいわけですね。

ということは、この薄いピンクのところは、ほとんどフロンティアということだと思います。金融事業において、ここを一気に攻めに行けるのは、この分野に技術面からもビジネスモデル面からも経験値のあるわれわれのグループは、おそらく非常に強い立場にいるだろうと、大いに期待したいと思っています。

米国通信 時価総額

T Mobile



時価総額: S&P Capital IQを基に当社作成

59

さて、もう一つ、少し古くて新しい話題ですが、Tモバイル。

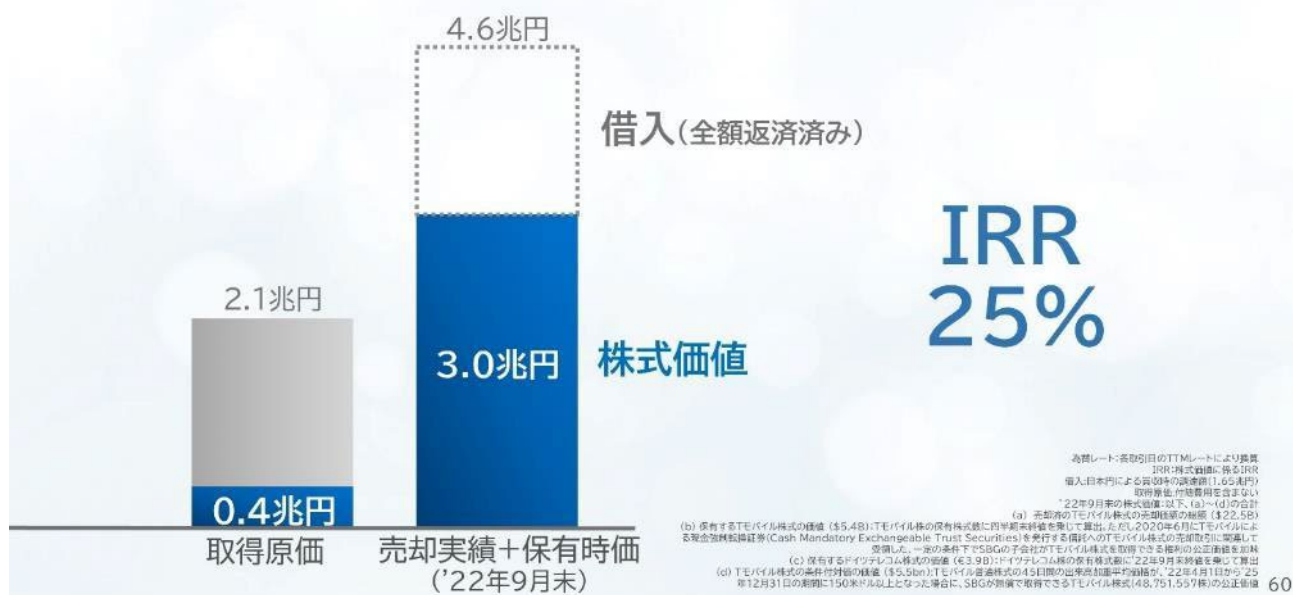
私どもが2013年にスプリントの買収を行ったことは、皆さまご存知かもしれません。

われわれが買収したときは、AT&T、ベライゾン、コムキャスト、このあたりの3強時代だったんですね。

スプリントやTモバイルは、スライドの左側にあるようなポジションだったのですが、大きく支配構成が変わり、今や合併後のTモバイルがトップ、AT&Tは今や4位なんですね。

私もスプリントの買収は、ずいぶんファイナンス面で苦労しましたが、AT&T がここまで下がってくるような将来の予測は、とても自分の中で描けなかったです。競争の激しい業界だと思いきし、Tモバイルの戦略も見事だったということだと思います。

投資の実績 (スプリント、Tモバイル&ドイツテレコム)



投資の実績は、われわれがスプリントに投資したときは2.1兆円の投資で、株式部分は0.4兆円です。残りの部分はレバレッジをかけました。このレバレッジ部分は全部返済しています。そして、この株式価値は今や3兆円ということなんです。

投資してから期間も経っていますので、投資収益率、IRRで25%ということで悪くない。実はかなりの貢献をしているんですね。

一時期スプリントは大失敗だというようなご批判も、だいぶいただきました。実際、スプリントで苦しい時期があったのも事実なのですが、結果的には、こういうすばらしい成果を生み出すことができた。多くの方々の力を合わせて、こういった結果が出ていると思います。

財務戦略は不変

①財務方針の堅持

②あらゆる変化に対応できる
柔軟かつ機動的な
財務運営

62

さて最後に財務戦略ですが、変更はございません。

われわれはとにかく、マーケットに対して約束したことは絶対に守る。その上で、さまざまな自由演技を孫にやってもらうわけで、またマーケット、それから環境はどんどん変化します。

財務方針を守りながら、さらにできることをやっていく。守りをさらに固めるなら、さらに固める。そういうことをやってまいります。

財務方針の堅持

1. 通常時 LTV25%未満 で運用 (異常時でも上限35%)

2. 少なくとも 2年分の社債償還資金 を保持

3. SVFや子会社から 継続的な配当収入 を確保

63

われわれの財務ポリシーは、この3点、確認の意味で、最後もう一度言います。

借入とアセットのバランス、LTVは25%という安全なレベル未満で運用する。

現預金は、2年以上の社債償還資金としてしっかり確保する。

また、配当収入もしっかり見据えていきます。

こういったことをしっかりやっていながら、この環境ですから、くどいようですが、守りを固めますが、必ず明けない夜はないということです。

新規投資のタイミングというのは、私たちのみならず、多くの投資会社が時期を見守ってるわけです。そういったときを楽しみに、しっかりと守っていきたいと思っています。

私からは以上です。