



ソフトバンクグループ株式会社

2024年3月期第3四半期決算説明会

2024年2月8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（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。

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 LINE ヤフー株式会社などの、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と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]

取締役 専務執行役員 CFO 兼 CISO	後藤 芳光（以下、後藤）
常務執行役員 経理統括	君和田 和子
SB Investment Advisers Limited & SB Global Advisers CFO	ナブニート・ゴビル
Arm Executive Vice President and CFO	ジェイソン・チャイルド

登壇

司会： それでは、後藤より、ソフトバンクグループ株式会社（以下「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： ご紹介にあずかりました後藤です。本日もよろしくお願いたします。

最初に、元日の夕方に発生した、能登半島地震で亡くなられた方々に深い哀悼の意を表すとともに、被災された方々、避難所、不慣れな土地での生活を余儀なくされている皆さまへ、心からお見舞い申し上げます。ソフトバンクグループとしても、グループ各社が提供している携帯電話サービス、LINE ヤフー、インターネットサービスを通じて、1日も早く被災された方々が日常を取り戻せるよう、復興に向けて支援してまいりたいと思っています。

私もちょうど1年前のお正月に能登に家族で行っていきまして、能登の素晴らしい自然や、さまざまな文化などに感動しておりました。今回、その場が大変な状況になっているのを見て心が痛んでおり、1日も早い復興を心からお祈りしています。

2023年度Q3のハイライト

1 連結損益大幅改善。四半期純利益は9,500億円

2 1.1兆円相当のTモバイル株式を無償取得

3 アームの価値増が牽引し、NAVは2.8兆円増の19.2兆円

4 アリババからアームを軸としたAIへのシフト

5 SVFパフォーマンス大幅改善

純利益：親会社の所有者に帰属する純利益

3

さて、本日の決算発表、総括からまいります。

まず、第3四半期のハイライトですが、5点ございます。

連結損益は大幅改善。四半期の純利益は9,500億円ということで、本当に久しぶりに四半期ベースの黒字を出すことができ、私も少々ほっとしています。

次に、2番目。1.1兆円相当のTモバイル株式を無償取得しています。

3番目、アームの価値増が牽引し、Net Asset Value（以下「NAV」）は2.8兆円増の19.2兆円という着地です。

次に、アセットのバランスですが、長年かけて、この資産構成の是正に取り組んできました。アリババ中心のアセットバランスから、アームを軸としたAIへのシフトを明確にお示しすることができた四半期でもありました。

最後に、5番目。ソフトバンク・ビジョン・ファンド（以下「SVF」）のパフォーマンスも大幅に改善しています。

連結業績 (四半期)

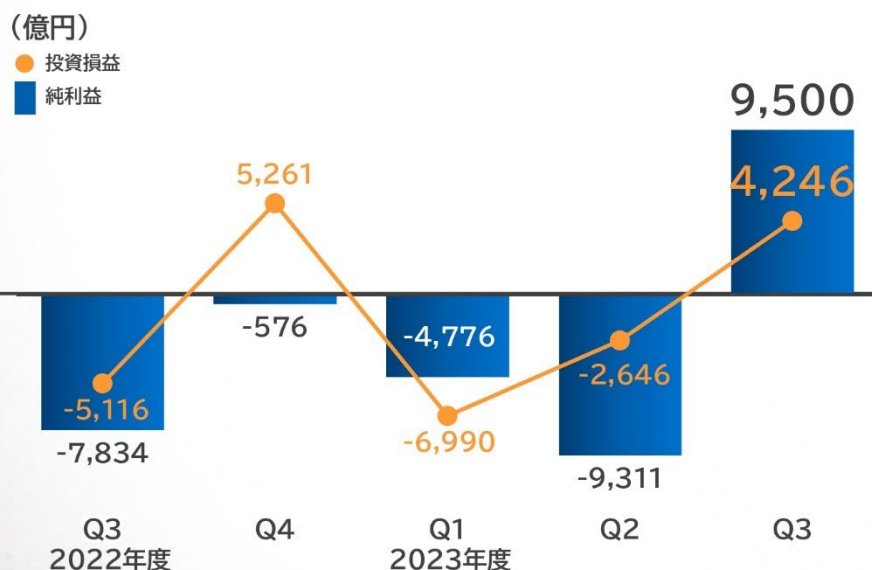
(億円)	2022年度 Q3	2023年度 Q3	増減額
売上高	16,933	17,748	+815
投資損益	-5,116	4,246	+9,362
税引前利益	-5,827	11,715	+17,542
純利益	-7,834	9,500	+17,334

純利益：親会社の所有者に帰属する純利益 5

さて、連結業績から。

こちらのチャートにありますように、まず、純利益は9,500億円。前年同期比で1兆7,000億円増加しており、税引前利益、純利益ともに1兆7,000億円増加しました。これを牽引しているのが投資損益です。前年同期比でプラス9,000億円強となる4,246億円という着地です。

投資損益および純利益 (四半期)

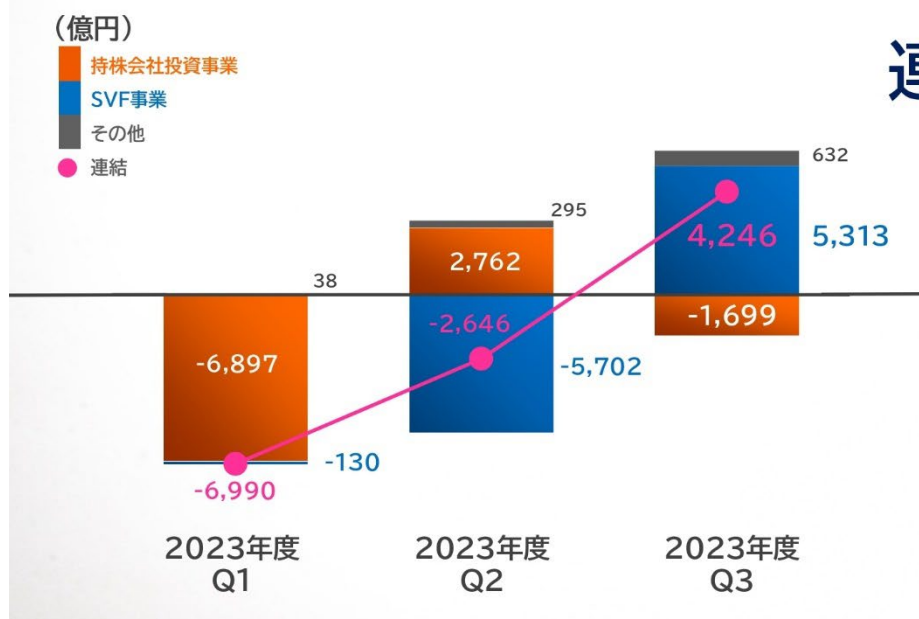


投資利益が
純利益の大幅
改善を牽引

純利益：親会社の所有者に帰属する純利益 6

投資損益と純利益のチャートですが、棒グラフは純利益の四半期推移を示しています。過去4四半期、純損失が続いていましたが、この第3四半期は純利益 9,500 億円ということで、大きく改善しています。こちらを牽引しているのが投資損益で、オレンジの折れ線グラフです。特に第1四半期からの3四半期、投資損益が非常に順調に改善していることをご覧いただければと思います。

投資損益 (2023年度 四半期推移)



**連結投資損益
黒字転換**

SVF事業: ソフトバンク・ビジョン・ファンド事業 7

投資損益をもう少し分解してみますと、本体の持株会社投資事業と、SVF の投資事業があります。チャートの青いところが SVF の投資事業で、オレンジのところは持株会社投資事業、ピンクの折れ線グラフが連結の投資損益ということです。連結で投資利益 4,246 億円という非常に良い結果を出すことができます。

条件付対価
(合併対価の一部)

45日間の出来高加重平均 \geq \$149.35
の条件を2023年12月22日に充足

48.8百万株(1.1兆円相当)を無償で取得

2023年度Q3(四半期)におけるP/L投資利益計上額:3,161億円

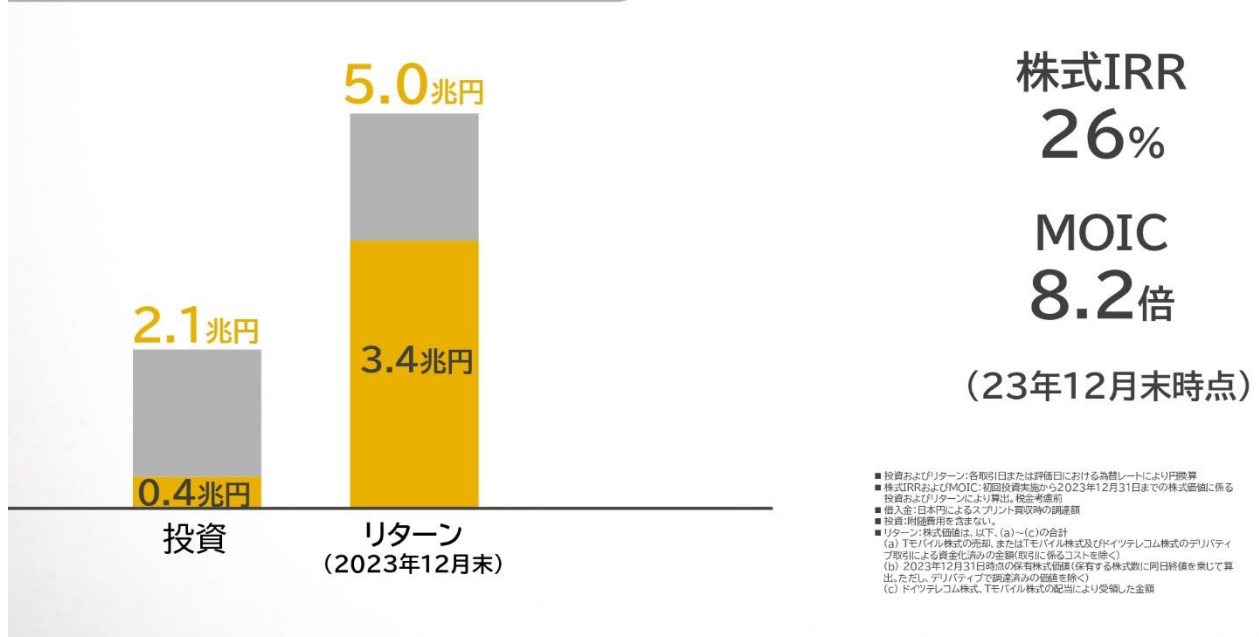
Tモバイル株式の取得:当社子会社であったSprint Corporationは、2020年4月1日にT-Mobile US, Inc.と合併し、当社はその対価としてTモバイル株式及び条件付対価を受領。条件付対価は一定の条件を満たした際に、当社がTモバイル株式48,751,557株を追加での対価なしに無償取得できる権利。
Tモバイル株式NASDAQ Global Select Marketにおける即時普通株式
一定の条件:2022年4月1日から2025年12月31日の期間に、Tモバイル株式の45日間の出来高加重平均が149.35ドル以上となった場合
詳細は、2023年12月26日付当社プレスリリース「条件付対価の条件充足に伴う、Tモバイル株式48.8百万株(1.1兆円相当)の無償での取得に関するお知らせ」参照

9

さて、次のテーマですが、1.1兆円相当のTモバイル株式の無償取得。

何があったかといいますと、従前、私どもはスプリントに投資をしていました。スプリントとTモバイルの合併のさまざまな交渉をしている中で、この条件を契約として取得していました。Tモバイル株の45日間の出来高加重平均(VWAP)というものです。これが149.35米ドルを超えていきますと、4,880万株を取得できるという、M&A用語ではアーンアウト条項というものです。この条件が満たされたということで、2023年12月22日、現在の株価で1.1兆円相当のTモバイル株式を取得できました。

スプリント投資の実績



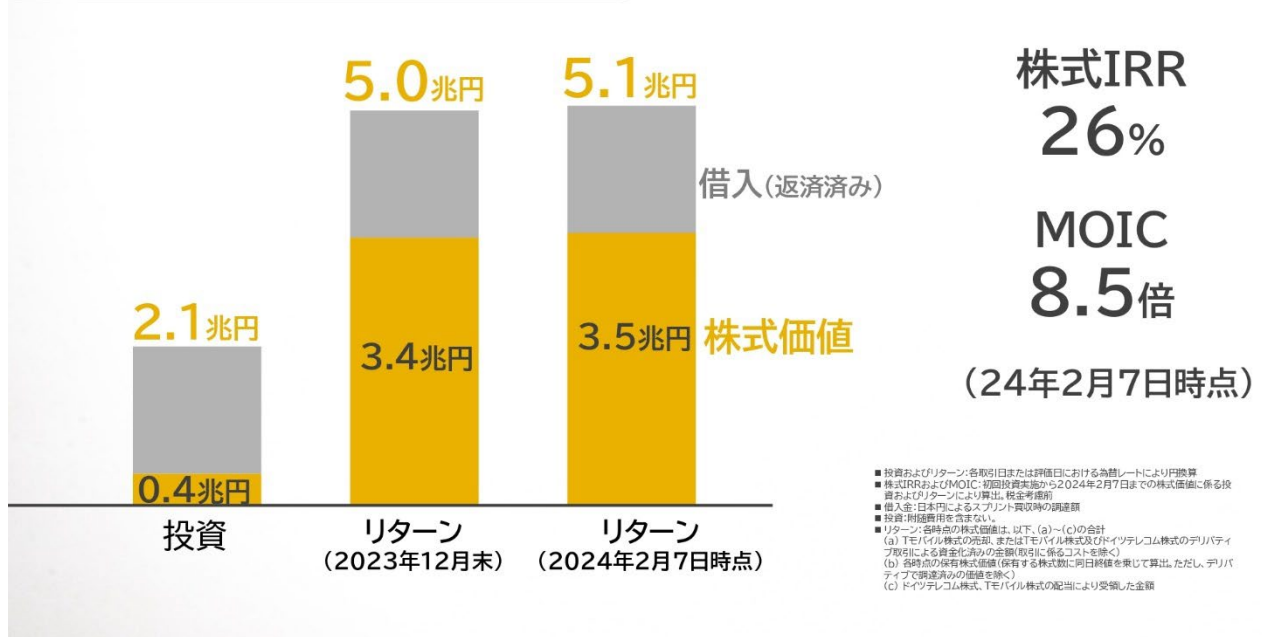
10

スプリント投資も、ずいぶん長いこと苦労しました。買収の発表以降、いろいろなご懸念やご批判を頂戴したりする中で、経営に携わるメンバー、投資をマネジメントするチーム、社長も含めて全員で取り組んできた案件でした。この（Tモバイルとの）合併は、当初から持っていたアイデアですが、実現するのにだいぶ時間がかかりました。

ただ、合併後の価値向上は目覚ましいものがありました。エクイティで0.4兆円、レバレッジをかけて2.1兆円の投資を行ったわけですが、12月末に5兆円までこの価値が増加していきまして、エクイティのリターンは3.4兆円という評価になりますから、株式でのIRRは26%。

それから、Multiple of Invested Capital (MOIC)、投下資本倍率は8.2倍ということで、非常に大型のインフラ案件としては、良い投資の経済性だったと考えています。

スプリント投資の実績

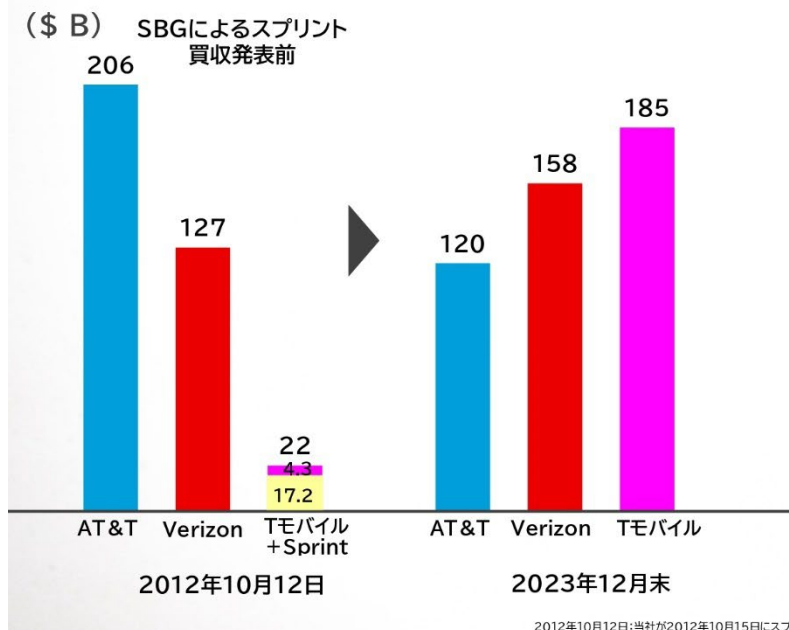


11

足元も変わっていません。直近、昨日までの株価で見ても、むしろちょっと上がっているという状況です。

米国通信事業者の時価総額

T Mobile



時価総額で
米国最大の
通信事業者に

12

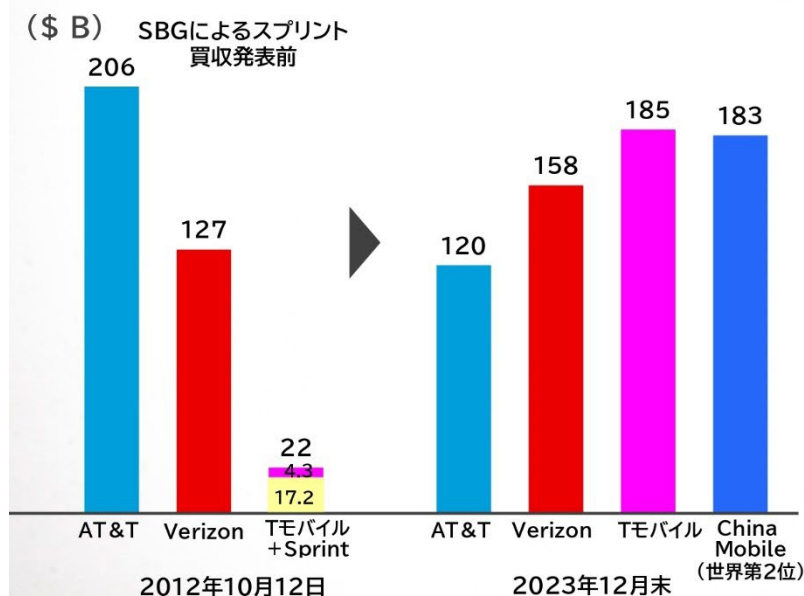
米国通信事業の時価総額の歴史を見てみると、左側は、われわれが2012年にスプリント買収を発表する直前で、懐かしいチャートですが、AT&Tが圧倒的ナンバー1キャリアで、Verizonが圧倒

的なナンバー2、スプリントは大きく水を開けられたナンバー3でTモバイルはさらにその下。その3位と4位の合併だったわけです。

ところが、昨年12月には、右側のようにスプリントとTモバイルが合併した新Tモバイルは、AT&T、Verizonを大きく引き離れた、米国最大の通信事業者に成長しているのです。

米国通信事業者の時価総額

T Mobile

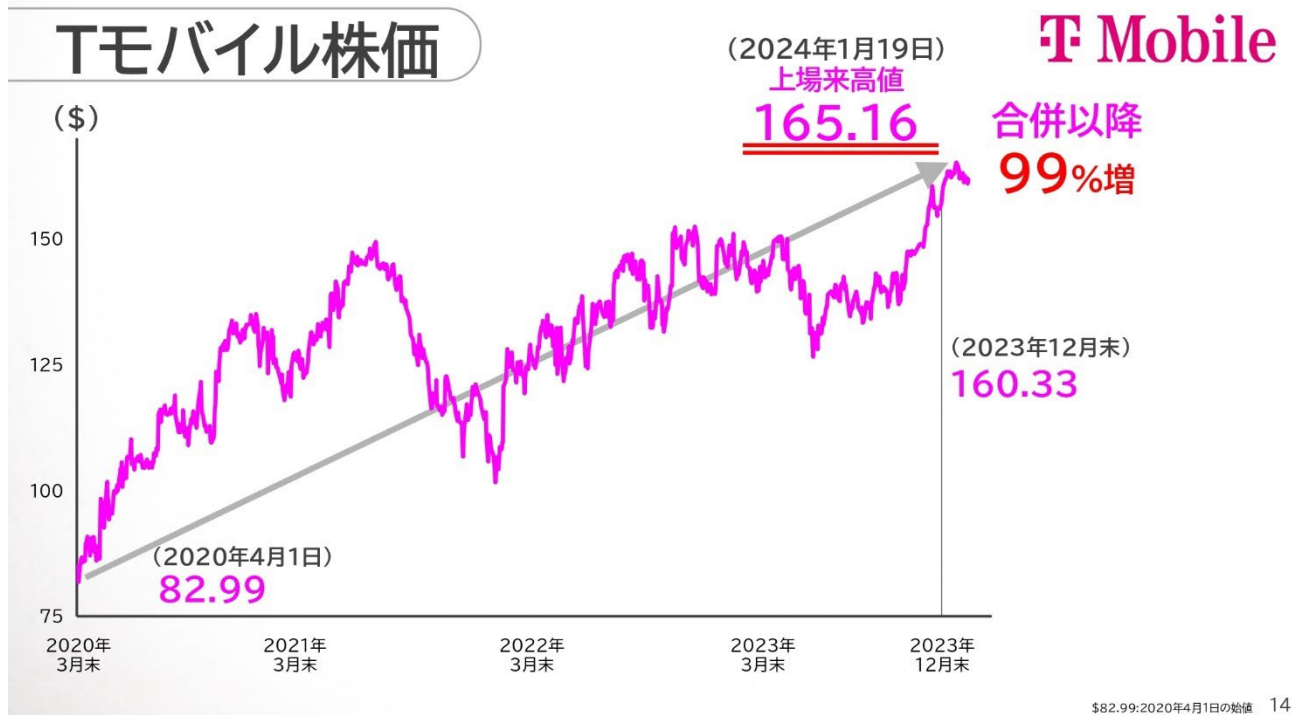


時価総額で
世界最大

(出所) Bloombergのデータを基に当社作成
時価総額で世界最大: ICB(Industry Classification Benchmark)のTelecommunication Services Providersに分類される企業において
2012年10月12日:当社が2012年10月15日にスプリント買収を発表した直前の営業日。Tモバイル+Sprint:スプリントとTモバイルの時価総額の合計

世界の時価総額で見ると、China Mobileは今、第2位でありまして、Tモバイルは世界一のキャリアになっています。Tモバイルの今の経営陣も本当に素晴らしいですし、ドイツテレコム・グループも非常に頑張っているということだと思います。

Tモバイル株価



Tモバイルの株価を見ていただくと、2020年の合併時に82米ドルだったこの株は、165米ドルまで上場来高値をいっています。99%増加という成長率でして、素晴らしい経営の結果ではないかなと考えています。

重要指標

	2023年9月末	2023年12月末
NAV (時価純資産)	16.4兆円	19.2兆円
LTV (純負債/保有株式価値)	10.6%	11.5%
手元流動性	5.1兆円	4.4兆円

NAVおよびLTVの詳細は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法(2023年9月末時点)」「NAV-LTVの定義及び算出方法(2023年12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+債券投資+コミットメント(引当金除外)、SBG単体ベース(SB Northstarを除く。ただし現金及び現金同等物並びに債券投資は含む。)

16

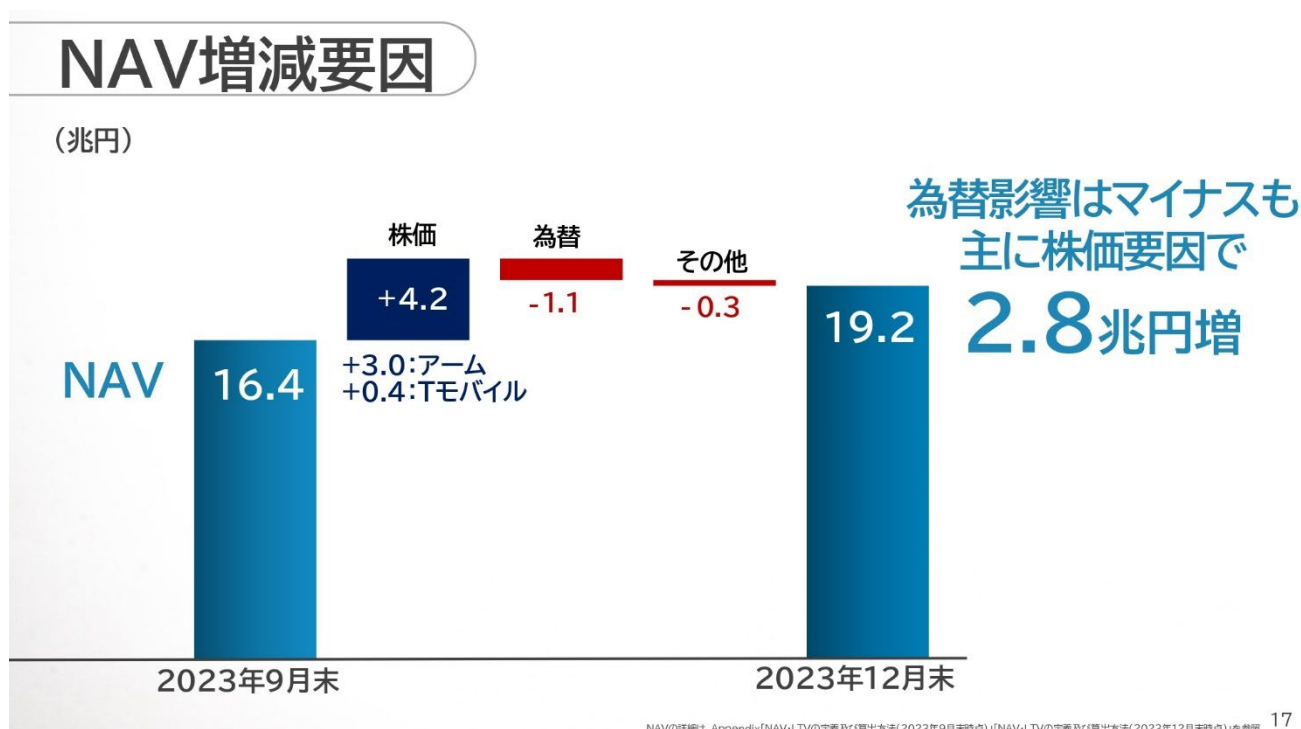
次に、重要指標についてお話しします。

われわれが指標として最重視しているのが、この3点です。NAV（時価純資産）と、純負債と保有株式価値の割合を示す Loan to Value（以下「LTV」）、いわゆる担保掛目ですね。それから、手元流動性です。

NAV は、この12月末で19.2兆円ということで、非常に大きなアセットに成長しています。

LTV も11.5%と、極めて安全なレベルで引き続き推移しています。

手元流動性も少し投資に使っていますが、4.4兆円ということで、われわれが財務ポリシーとしてお約束している社債償還2年以上のキャッシュという意味では、むしろ4年以上あるという、極めて安全なレベルを維持し続けています。

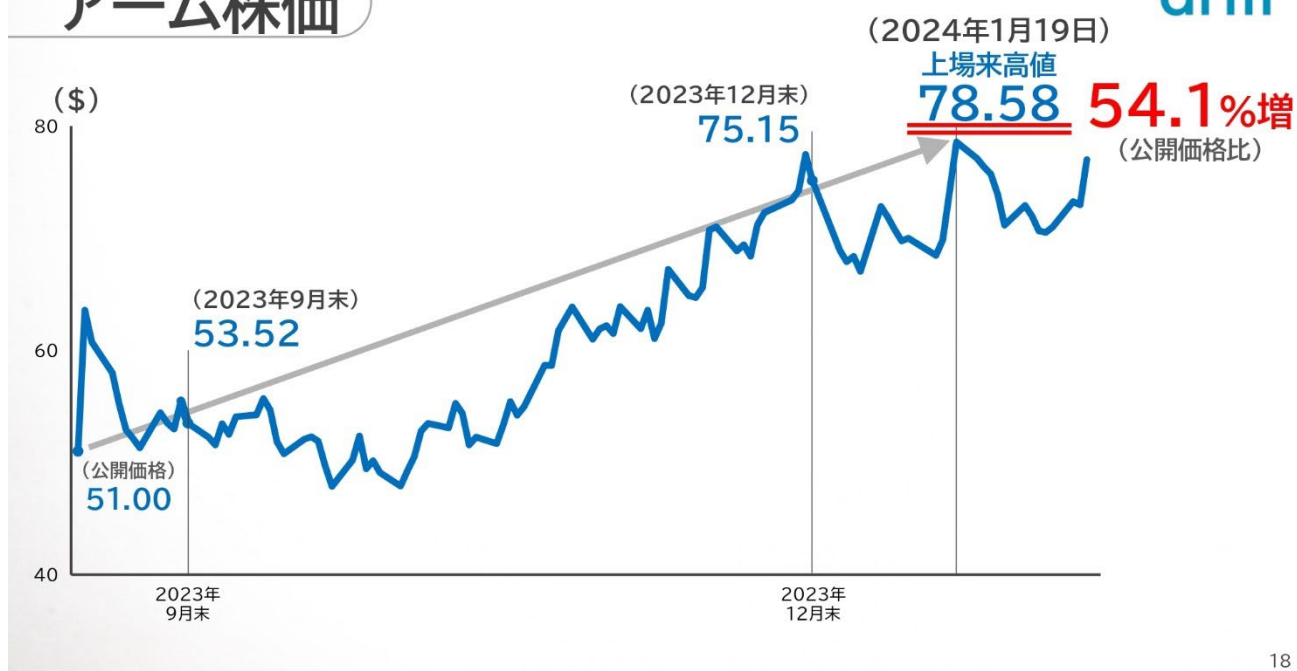


NAV は2.8兆円増加していますが、その中身を分解してみると、実は4.2兆円は株価の成績なのです。アームの成績が大きく、3兆円。0.4兆円がTモバイルです。

それに対してこの3カ月は、それまでの円安から円高に変わった期で、円高はNAVにマイナスに作用します。為替の影響が約マイナス1.1兆円。その他も含めて、ネットしても2.8兆円のプラスを確保しているということです。株価4.2兆円のプラスというのが、大きく寄与したと申し上げられると思います。

アーム株価

arm



18

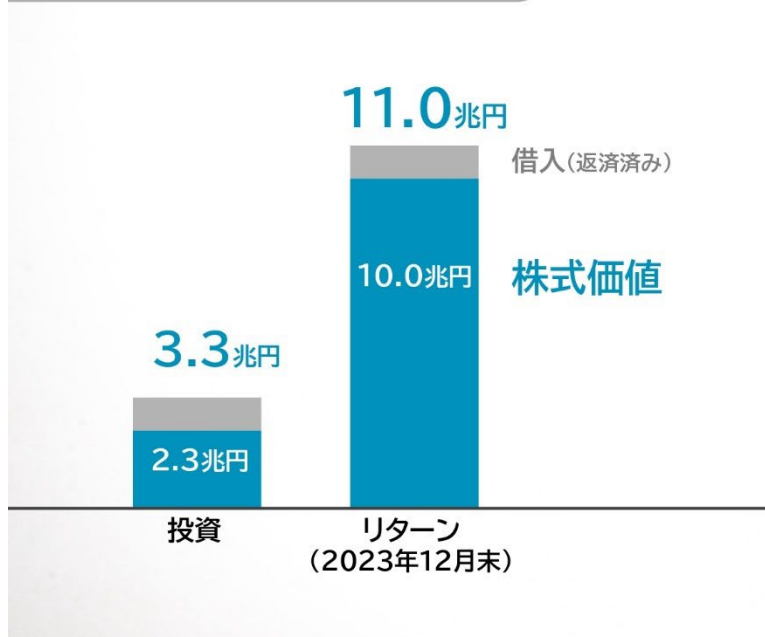
ここでアームです。

日本時間で本日の朝、彼らは決算を発表しました。株価は、直前でおそらく予想も含めて78米ドルを超えていまして、これは上場来高値ですが、本日もここに匹敵する株価まで戻ってきています。

この上場来高値と比較しますと、アーム公開時点の株価が51米ドルですから、アームも実に短期間で54%の増加という、素晴らしいパフォーマンスです。こういったものが、われわれの今日の株価にも大きく反映されてきているのかなと推測しています。

アーム投資の実績

arm



株式IRR
21%

MOIC
4.2倍

(23年12月末時点)

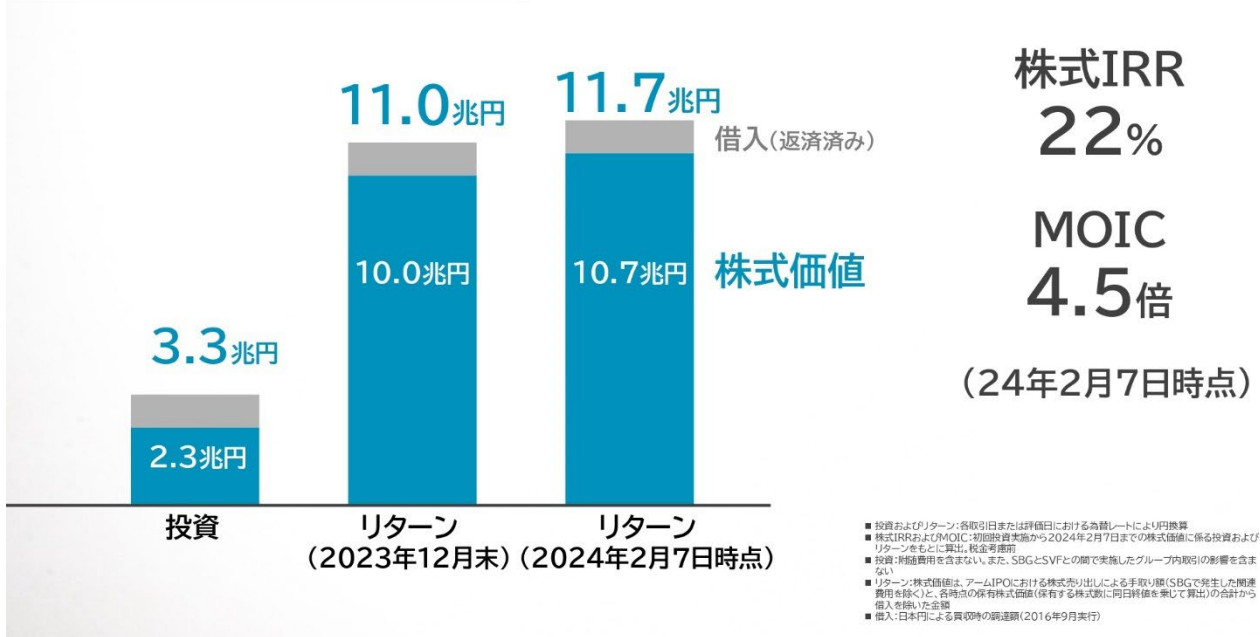
- 投資およびリターン: 各取引日または評価日における為替レートにより円換算
- 株式IRRおよびMOIC: 初期投資金額から2023年12月31日までの株式価値に係る投資およびリターンをもとに算出。税金考慮あり
- 投資: 相違費用を含まない。また、SBGとSVFとの間で実施したグループ内取引の影響を含まない
- リターン: 株式価値は、アームIPOにおける株式売却による手取り額 (SBGで発生した関連費用を除く) と、2023年12月31日時点の保有株式価値 (保有する株式数) に同月末時価を乗じて算出の合計から借入を除いた金額
- 借入: 日本円による買収時の調達額 (2016年9月実行)

19

アーム投資の実績についても見ていただきたいのですが、投資したのが2016年。3.3兆円ですが、エクイティはちょっと大きいです。2.3兆円の手元資金がありましたので、お金をあまり借りなくても良かった時期なのですが、2.3兆円のエクイティに一部レバレッジをかけて、3.3兆円の投資を行いました。リターンとして、12月末は11兆円になっています。

2.3兆円のエクイティが10兆円になっており、これは株式IRRで21%、また投下資本倍率 (MOIC) で4.2倍ということで、これも大型案件としては非常に素晴らしい投資成績でなかろうかと考えています。

アーム投資の実績



20

これだけでなく、直近、今朝方までのアームの最新株価を反映しますと、さらに成長していて11.7兆円で、株式IRRもMOICも少しずつ改善しています。私たちは、アームについてはまだまだこの先、世界のAIの発展に最も貢献できる会社だと信じていまして、今後のアームの企業価値発展に最も期待しているのはわれわれ自身です。

ソフトバンク(9434)株価および配当



21

さて、われわれの本家本元の通信会社が昨日、決算発表を行いました。決算成績のみならず、株価も非常に好調です。日本の株式マーケットや、通信事業のマーケットのトレンドも非常に好調ですが、ソフトバンク株式会社（以下「SBKK」）も、公開価格の1,500円と比較して考えますと、足元、上場来高値が1,990円、今少し下がっていますが、それでも1,900円台を維持していますので、33%増加している計算になります。

株式公開後の一時期、株価としてはかなり揉みまして、投資家の皆さんにもご心配をおかけしましたが、SBKKは株主還元として配当利回りを非常に重視していて、2023年12月末時点の配当利回りは4.9%となっています。そして、われわれSBGは受取配当金として、実は累計1兆円弱を受け取っています。投資リターンとしては、保有資産の株価のみならず、受け取る配当金も含めた投資採算で見られるだろうと考えています。



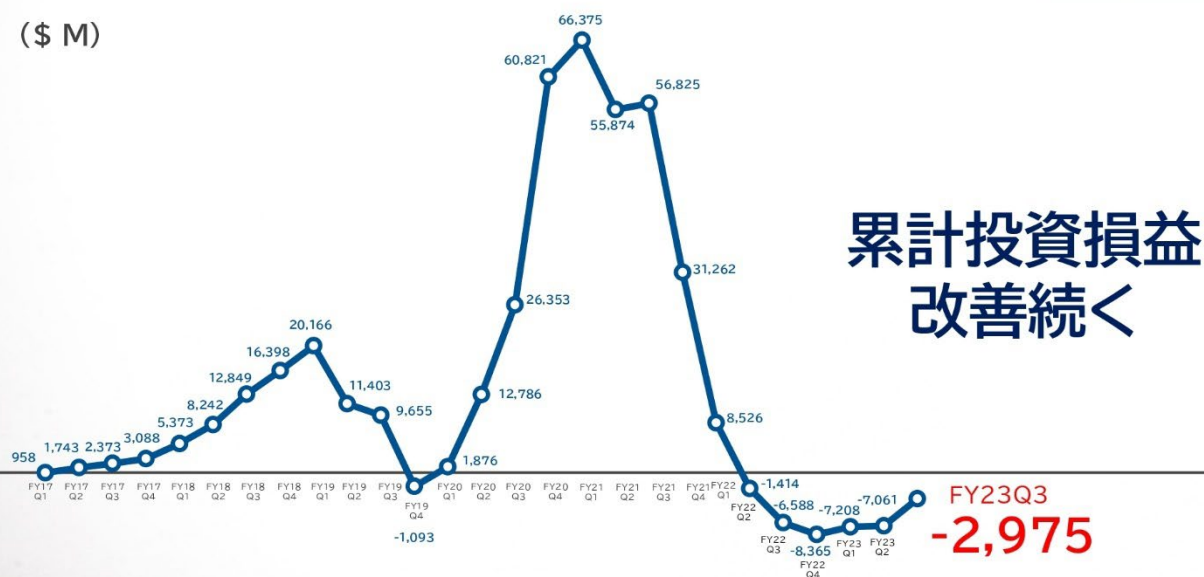
さて、SVF です。

投資損益は、直近3四半期連続で黒字を出すことができました。本当に、これも一安心です。確かに、2年間、非常に厳しい時期がありましたが、大きく落ち込んだあと、着実に改善を積み重ねてきています。

SVF: 投資損益 (累計)

USDベース
(SVFセグメント)

(\$ M)



累計投資損益
改善続く

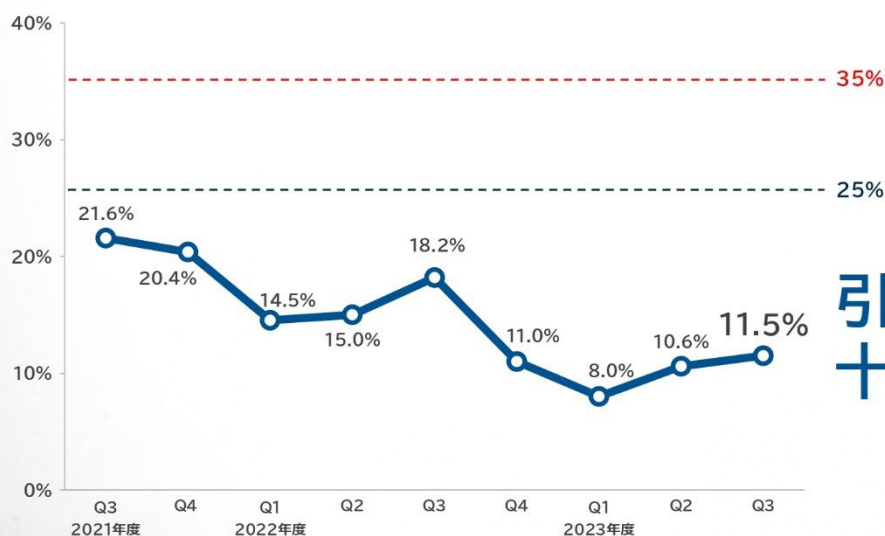
FY23Q3
-2,975

投資損益(累計):SVF事業からの投資損益(セグメント情報)の2017年度Q1からの累計計上額
(当社連結財務諸表の作成における為替換算前、デリバティブ関連損益含む、外部投資家持分および税金等控除済) 23

累積で見ても改善は続いていまして、マイナス 29 億米ドルというところまで改善してきており、もう一息というところです。SVF1、2、ソフトバンク・ラテンアメリカ・ファンド（以下「LatAmファンド」）も含めて、合算の累積投資損益の黒字化も間もなくだと期待をしています。

LTV

アセットバック・ファイナンス除く



引き続き低水準
十分な調達余力

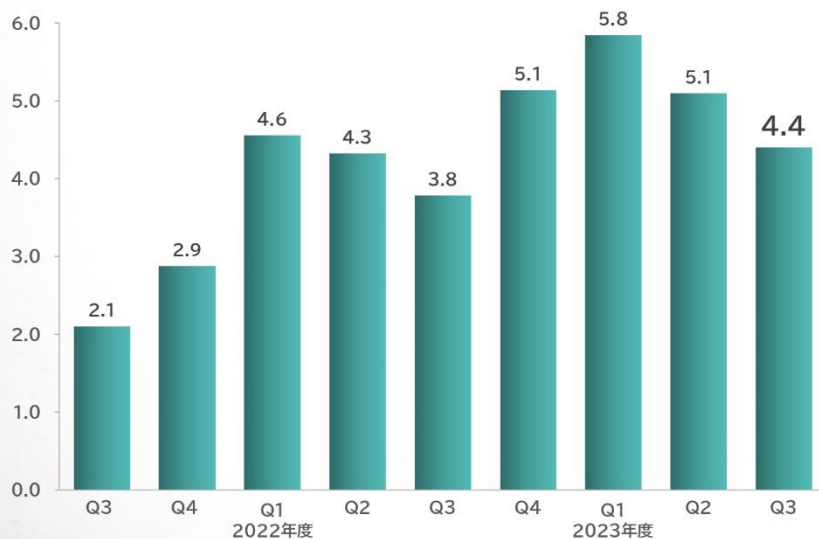
LTVの算出方法については、各四半期決算説明会プレゼンテーション資料に記載の「NAV・LTVの定義及び算出方法」を参照 各四半期末時点 24

LTVに移りたいと思いますが、過去 2 年間、守りを重視した運営の結果、10%前後という低水準をこの 1 年間維持できています。

財務方針のレベルは 25%、これは一つの目安に過ぎませんが、25%自体が安全なレベルです。その半分以下のレベルで運営しているということは、これをどうするのだということも、後ほど説明しますが、投資会社としてあえて言うならば、まだ仕事が十分にできていない。もっと投資していきなさいいけないというステージだという示唆ではないかと考えているところもあります。

手元流動性

(兆円)



高水準を維持

各四半期末時点
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 + 債券投資 + コミットメントライン未使用額、SBG単体ベース(SB Northstarを除く。ただし現金及び現金同等物並びに債券投資は含む。)

25

手元流動性です。

高水準を維持できています。投資会社として良い投資案件をタイムリーに実行するときに手元流動性があるのは、機会損失を出さない最も良い運営方法だと思っていますし、さまざまなチャレンジがこれから出てくるとしています。投資会社としての調達と運用の戦略そのものも、中長期でしっかり行っていきます。投資回収をしながら、新規投資を行うということもありますが、一定水準のキャッシュは常に維持しておきたいと考えています。

為替影響 (2023年度Q3)

9月末比円高はNAVと資本にマイナスの影響

(2023年9月末) (2023年12月末)
1米ドル = 149.58円 → 141.83円



NAVの詳細は、Appendix「NAV・LTVの定義及び算出方法(2023年12月末時点)」を参照

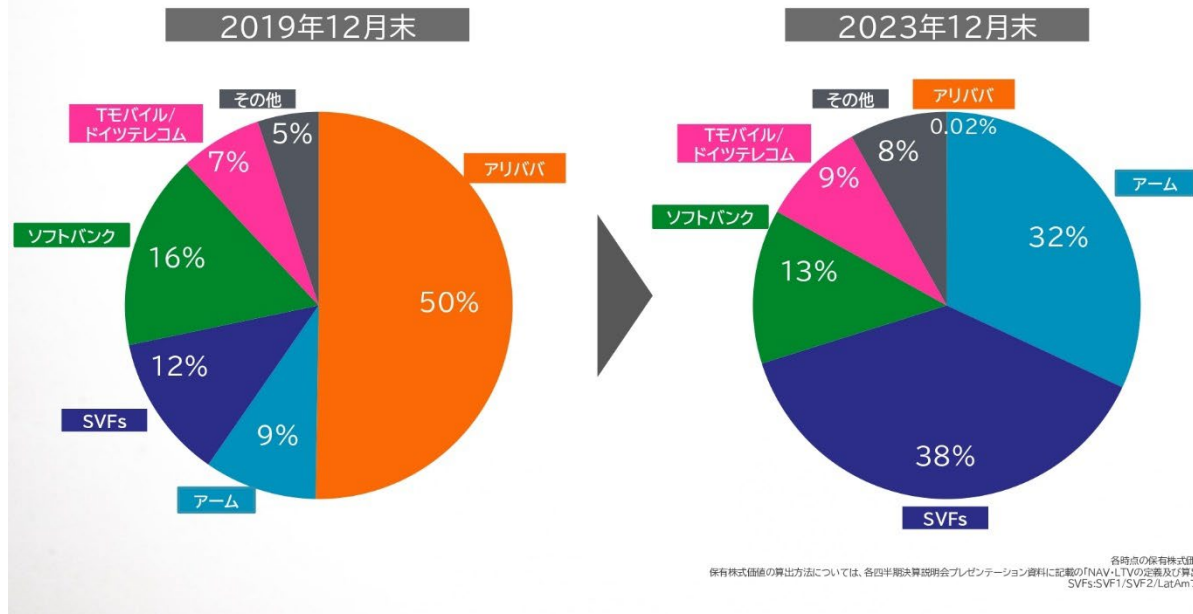
26

為替影響についても触れておきますと、9月末で149.58円だったドル円相場が、12月末に141.83円ということで、8円ぐらい円高に振れている。ドル建ての資産が多くその分減少し、マイナス1.1兆円の影響がありました。

会計のほうで見ますと、資本は0.9兆円のマイナスになる一方で、PLベース、連結純利益はプラス0.3兆円、こういうバランスになっています。ちなみに、1月に入ってからまた円安に振れていますので、今は148円半ばぐらいですかね。今ここに見えている効果が、今のところはそのまま消えているぐらいのイメージではないかなと思います。

保有資産構成の変化

保有株式価値ベース
アセットバック・ファイナンス除く



28

次のテーマですが、アリババからAIへのシフトということで、われわれの資産構成はこれまで、どうしてもアリババ中心だった歴史がこの5年ぐらいあるわけですが、かなりシフトが進み、改善というプロジェクトはここでまとまったかなというステージに入ってきました。

4年前の2019年12月末と、2023年12月末を比較していますが、4年前のわれわれの資産のバランスというのは、50%がアリババだったわけです。このときARMはまだ9%に過ぎませんし、SVFも12%に過ぎないというバランスでした。

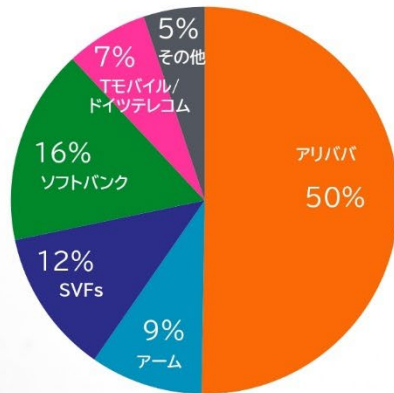
4年経ってどう変化したかといいますと、アリババは実質的にゼロです。そして、ARMは何と9%から32%という成長を遂げていますし、SVFも投資が進み12%が38%へと増加している。われわれの資産の中で、こういうダイナミックな変化が起きています。

NAVや、グロスの資産バリューが大きく変化はしていないけれども、実はその中身は大きく変化しています。これを、われわれのビジョンにはめて言いかえると、次ページのようにになります。

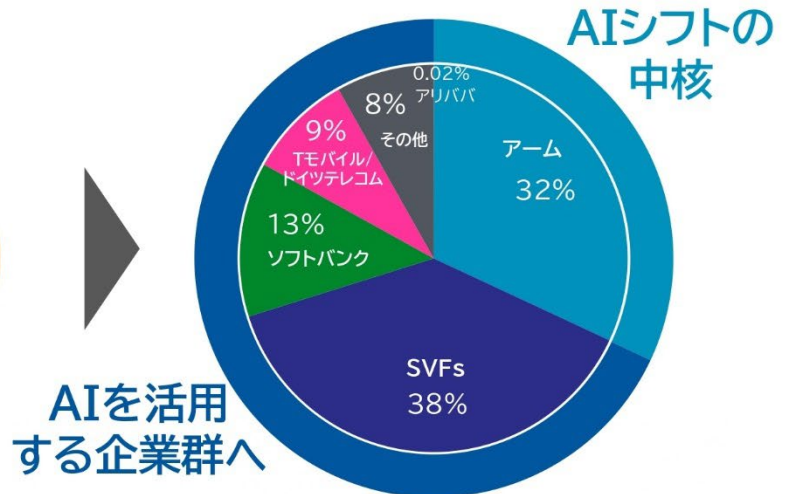
保有資産構成の変化 = AIへのシフト

保有株式価値ベース
アセットバック・ファイナンス除く

2019年12月末



2023年12月末



各時点の保有株式価値の構成割合
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
SVFs: SVF1/SVF2/LatAmファンドの合計
本スライドは、投資事業のAIへのシフトのイメージを説明する目的で提供されている。

29

つまり、AIへのシフトなのですね。アームに32%、そして、SVFのビジョンとはなんぞや。AIに関連する成長先への投資、これがSVFのビジョンです。したがって、われわれの投資先の7~8割、SBKKも総合通信事業者ではありますが、同時にAIを志向する日本でも有数の企業です。

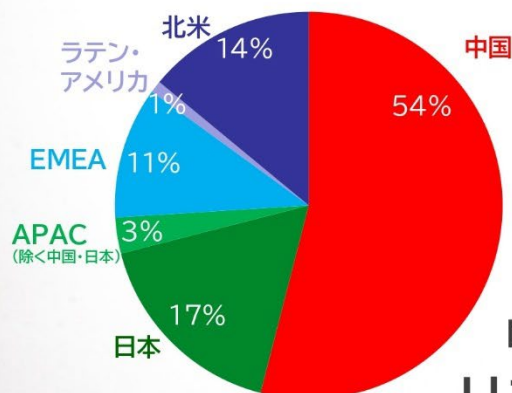
われわれの投資先というのは、実は7~8割がAI関連の投資先になっているということです。さらに、それぞれのポートフォリオのさまざまなシナジーや、融和を進めていきながら、さらに素晴らしい投資先へのアクセスができていくでしょうし、またそれぞれのアセットも、AI技術の産業の発展とともに、今後、5年、10年と成長してくれるに違いないと、大いに期待をしています。

地域構成の変化

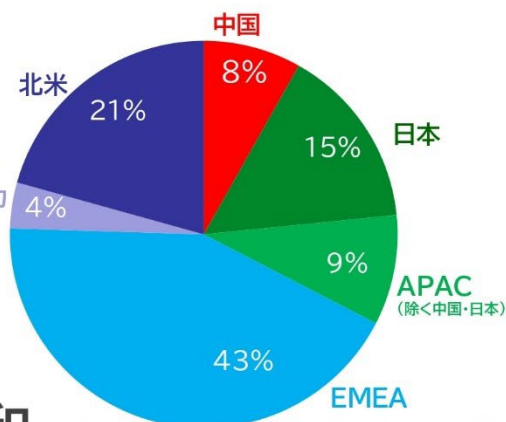
保有株式価値ベース
アセットバック・ファイナンス除く

2019年12月末

2023年12月末



中国集中
リスクの緩和



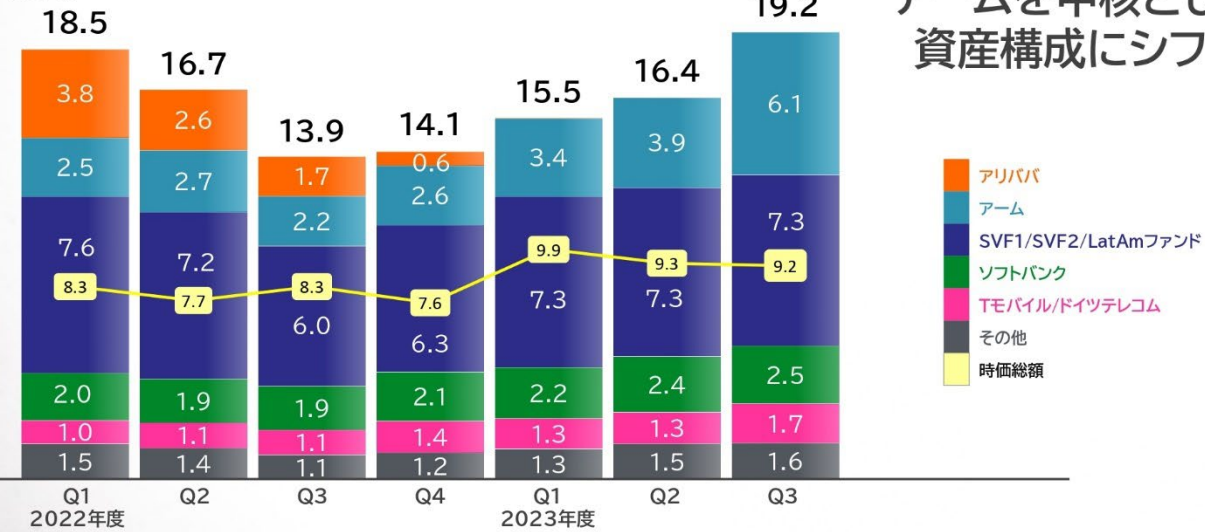
各時点の保有株式価値を投資先の本社所在地に基づいた地域に分類した構成比
中国:アリババ、SVF1およびSVF2(中国相当)、その他の中国投資の合計
日本:ソフトバンク、SVF1およびSVF2(日本相当)、その他の日本投資の合計
APAC(除く中国・日本):SVF1およびSVF2(中国・日本を除くAPAC相当)、その他の中国・日本を除くAPAC投資の合計
EMEA:アーム、ドイツテレコム、SVF1およびSVF2(EMEA相当)、その他のEMEA投資等の合計
ラテン・アメリカ:LatAmファンド、SVF1(ラテン・アメリカ相当)、その他のラテン・アメリカ投資の合計
北米:Tモバイル、SVF1およびSVF2(北米相当)、その他の北米投資の合計

30

もう一つ、アセットがアリババから AI 中心の、アームや SVF に変わった結果として、地域構成もダイナミックに変化しています。一言で言えば、中国集中リスクの緩和ということになると思います。左側のグラフを見ていただくと、真っ赤なのが中国のアセットで、54%ありましたが、今はむしろ EMEA が 43%。この中の大きなポーション 32%がアームであるのは言うまでもありません。それ以外に APAC が 9%、日本が 15%ということですから、かなりバランスが取れています。北米も 21%です。

NAV構成の変化

(兆円)



アリババから
アームを中核とした
資産構成にシフト

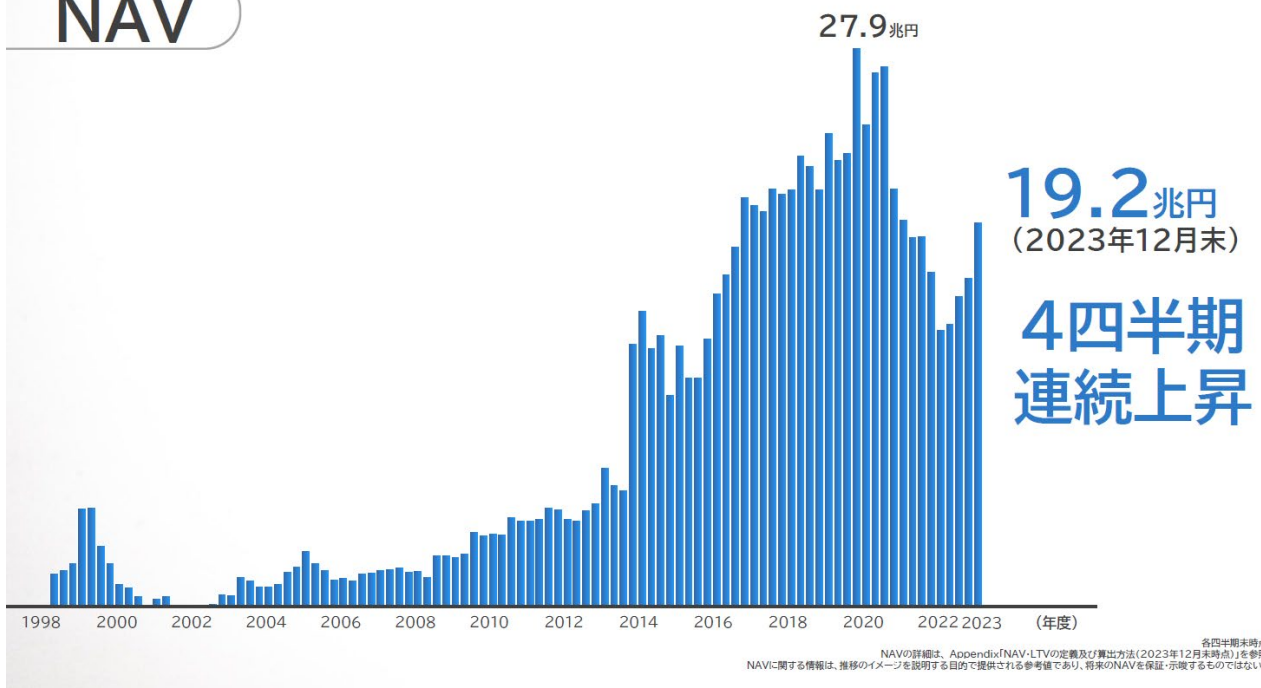
- アリババ
- アーム
- SVF1/SVF2/LatAmファンド
- ソフトバンク
- TMモバイル/ドイツイテコム
- その他
- 時価総額

各四半期末時点の保有株式価値の割合で按分
NAVの詳細は、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
NAVに関する情報は、推移のイメージを説明する目的で提供される参考値であり、将来のNAVを保証・示唆するものではない

31

さて、これらの資産の変化を時系列的にご覧いただきますと、明らかに、アリババからアームを中心とした資産構成にシフト、AIシフトが進んでいることがお分かりいただけると思います。

NAV

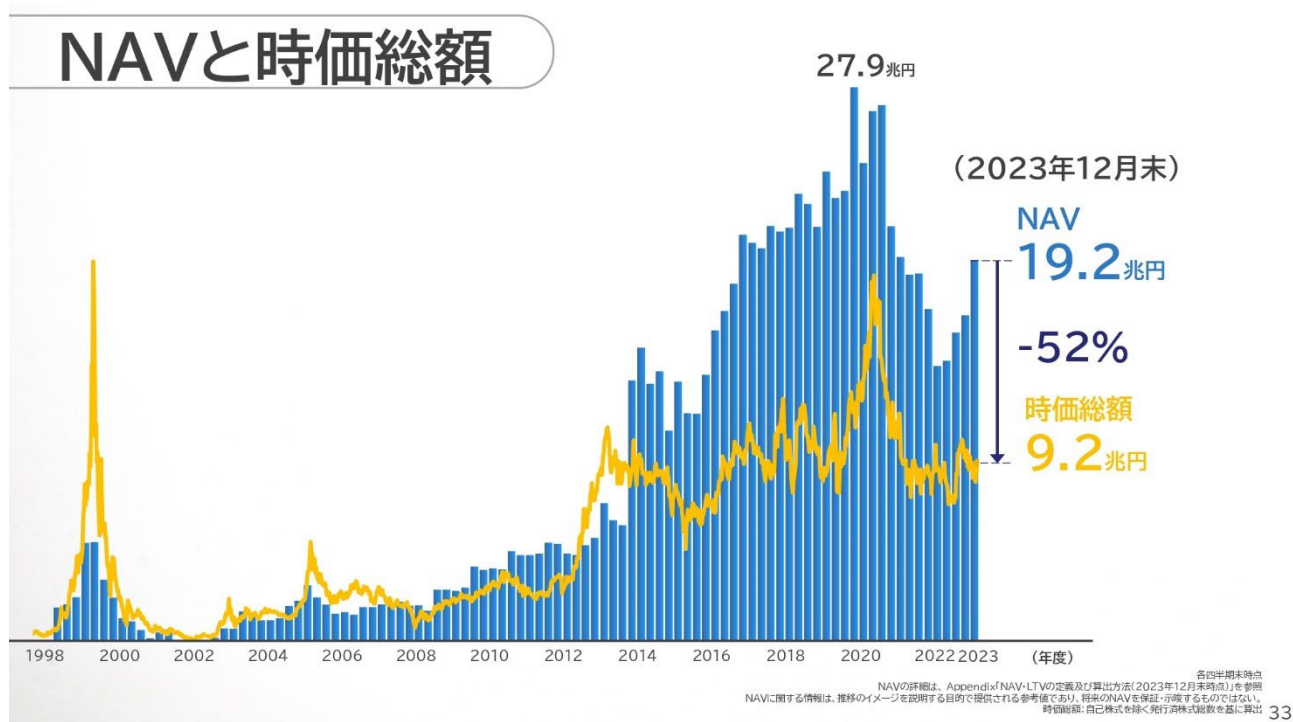


32

NAVを1998年から今までのチャートで見いただくと、私がソフトバンクグループに入ったのが2000年で私のソフトバンクの歴史とほぼ一緒なのですが、大きく成長を遂げつつ、この数年かな

り増減もございましたが、重要な点として申し上げたいのはこの4四半期増加を続けているということです。

今、再び上昇傾向にある。これは、われわれの会社に特徴的なことだけではなくて、世界の資本市場の現況、今後の見込み。これは株式市場のみならず、世界の金利市場、為替など、さまざまなものが影響してきますが、おそらく、この1年、2年は、安定した成長を見込みたいと期待をしています。



一方で、われわれが常に向き合わなければいけないテーマが、NAV と時価総額の差です。いわゆる NAV ディスカウントと呼ばれています。NAV が 19.2 兆円あるのに、株式の時価総額は 9.2 兆円で、NAV ディスカウントがマイナス 52%ということになるわけです。

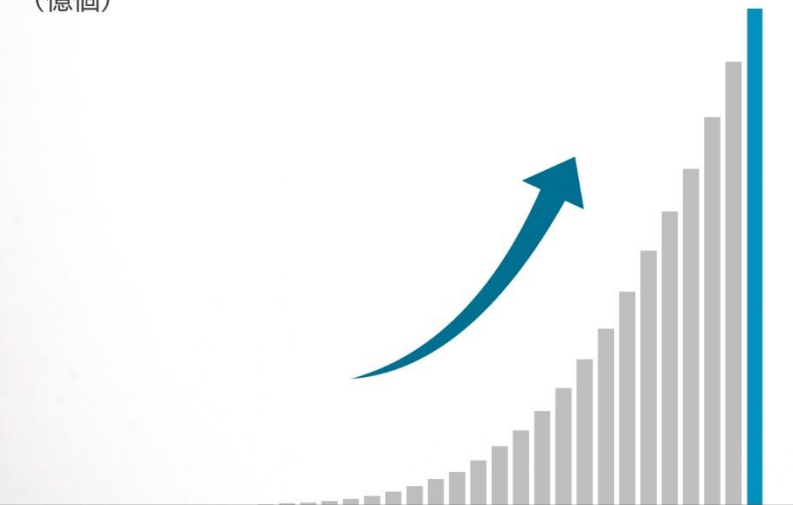
これは非常に大きなテーマです。ただ今日、おかげさまで株価が相当上がりまして、7,350 円ということで着地していますので、この株価での NAV ディスカウントは 40%半ばぐらいなのかなと。まだ分かりません。このあと、アームを含めたアセットが増加しますと、さらに NAV そのものが増加しますから、株価と NAV の追いつけっかが、またこれから始まっていくわけで、そのときにこの差をどれだけ縮めていけるかということ強く意識した経営が求められているということ強く認識しています。

アームベースチップ累計出荷数

arm

(億個)

2023年9月までの累計出荷実績
2,800億個超



1990年

2023年(各年9月末時点)

(出所) Arm
アームベースチップの出荷実績は、出荷の発生から1四半期遅れてライセンスから報告を受けるため、本項には2023年9月までの実績を掲載。

35

さて、アームに移りたいと思います。

一言で言えば、非常に順調です。私どもの決算発表をご覧になっている皆さんは、たぶん朝のアームの数字を見ていると思いますが、チップの累計出荷数も毎度申し上げて恐縮ですが、買収時にわれわれが想定していたのがまさにこのグラフなのです。

二次関数のグラフ。これを買収時に描いておりました、その二次関数曲線と重ね合わせたら、ほぼぴったりなのです。今、2,800億個を超える累計出荷実績を出すことができます。

業界リーダーとの戦略が進展

arm



ルネサス エレクトロニクス

リアルタイム処理に優れた高性能マイクロコントローラー RA8M1でアームテクノロジーを採用



MediaTek

高性能スマートフォン向けチップDimensity 9300にアームベースCPUおよびGPUを採用



Microsoft

同社初の自社開発クラウドサービス向けCPUはアームベースで、現世代チップ比で40%パフォーマンス向上

(出所) Armおよび各社

36

さまざまな業界のリーダーとの戦略が進展しています。

この第3四半期、ご覧いただいているような3社を例として挙げていますが、ルネサス エレクトロニクスとはリアルタイム処理に優れた高性能のマイクロコントローラーに、アームベースのテクノロジーが採用されたことを発表いただいています。

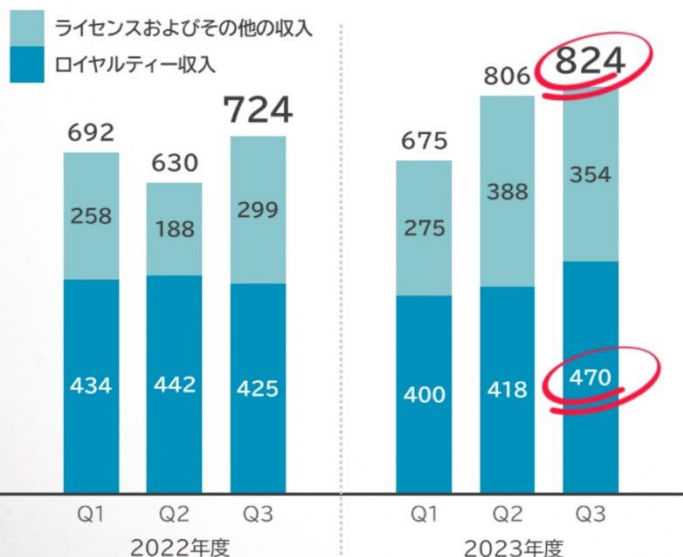
また、メディアテックも高性能スマートフォン向けのチップ「Dimensity 9300」にアームベースのCPU、GPUが採用されたことも発表いただきました。

三つ目は、マイクロソフトです。現世代のチップと比較して、40%性能を向上させたクラウド向けのCPUに、やはりアームベースのテクノロジーを採用いただいたことを発表いただいています。こういった業界大手とのさまざまな戦略的な展開が進展しています。

四半期売上高 (米国会計基準)

arm

(\$ M)



売上高
引き続き過去最高

ロイヤルティー収入
過去最高

(出所) Arm
詳細は、Arm Investor Relations (<https://investors.arm.com/>)を参照
「ライセンスおよびその他の収入」はロイヤルティー収入以外の収入を指す。

37

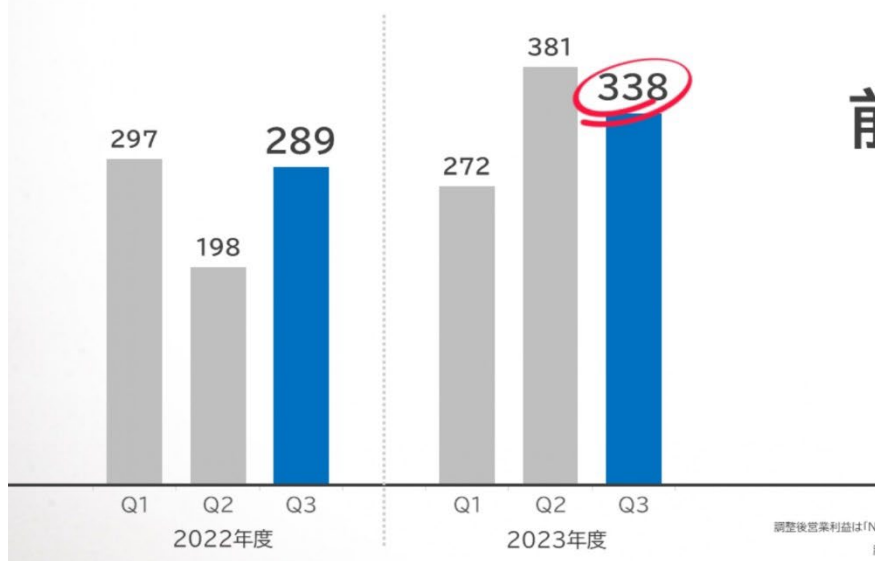
こういった進展の結果、引き続き、過去最高の売上高。この直近期、売上高としては8億2,400万米ドルです。

またもう一つ、ロイヤルティー収入ですね。これも四半期でのロイヤルティー収入は過去最高となります。

四半期調整後営業利益 (米国会計基準)

arm

(\$ M)



前年同期比
17%増

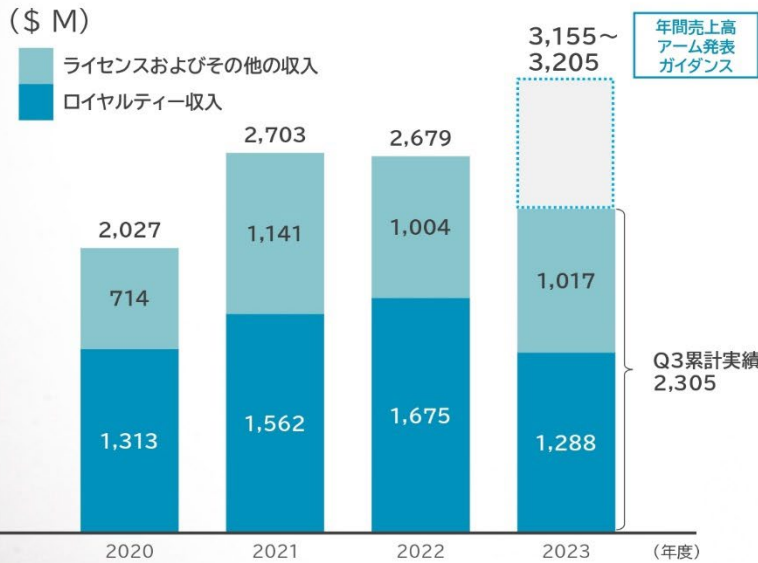
(出所) Arm
調整後営業利益は「Non-GAAP Operating Income」を示す。GAAP基準数値とNon-GAAP数値
間の差異については、アームの「FYE24-Q3 Shareholder Letter」を参照
詳細は、Arm Investor Relations (<https://investors.arm.com/>)を参照

38

四半期ベースの調整後営業利益。前年同期比で17%増という素晴らしい結果です。

年間売上高（米国会計基準）

arm



堅調に推移

詳細は、Arm Investor Relations (<https://investors.arm.com/>)を参照
(出所) Arm
「ライセンスおよびその他の収入」は「ロイヤルティ収入」以外の収入を指す。

39

また今朝、アームは業績予想も更新しています。更新した結果として売上高の業績予想が出ていますが、31億5,500万から32億500万米ドルぐらいということですから、このグラフは堅調に、右肩上がり着地に至る可能性は極めて高いだろうと考えています。

業績ガイダンス（米国会計基準）

arm

売上高通期ガイダンスを上方修正

	2023年度 Q4 (予)	2023年度 通期 (予)
売上高 (参考:旧ガイダンス)	\$850M - \$900M -	\$3,155M - \$3,205M (\$2,960M - \$3,080M)
調整後営業費用	\$490M程度	\$1,700M程度
調整後EPS (完全希薄化後)	\$0.28 - \$0.32	\$1.20 - \$1.24

調整後営業費用は「Non-GAAP operating expense」、調整後EPS(完全希薄化後)は「Non-GAAP fully diluted earnings per share」を示す。
第2四半期に報告された第4半期の調整後営業費用のガイダンスに含まれていた、第4四半期に発生する株式報酬の権利確定に関連する雇用税とこれらの税金に対する実効税率を差し引いた純額は、本調整後営業費用のガイダンスには含まれていない。
詳細は、Arm Investor Relations (<https://investors.arm.com/>)を参照

40

こちらが、彼らが今朝発表した業績のガイダンスですが、第4四半期の売上高が8億5,000万から9億米ドルと。一方、通期は31億から32億米ドル。その下の括弧がございますが、旧ガイダンスのレンジの上値がちょうど30億だったのです。

今回の新しいガイダンスは、前回のガイダンスの上値を上回るところから始まるということで、かなり大きな上方修正を、自信を持って彼らは発表してくれています。非常に楽しみな状況だと思います。

アームの更なる成長ドライバー

arm

ロイヤルティ収入



高まる需要に伴う
ロイヤルティ収入の増加

複数のIPコアを組み合わせた「サブシステム」



顧客の開発コストを低減し
市場投入期間を短縮

AI需要の拡大



AIに不可欠なエネルギー効率
が高く、高性能なチップ設計

アームベースチップの関係企業で構成された
世界最大級のネットワーク

(出所) Arm

41

では、アームが今後どういう成長ドライバーをもって発展していくのかと。

大きなテーマ、4つございます。まず、ロイヤルティ収入です。それから、サブシステム、AI需要の拡大とこの3つを支える世界最大級のネットワーク。こういったものがアームのこれからの成長ドライバーになると考えています。

ロイヤルティ収入による成長

arm

チップの出荷数の増加とロイヤルティ単価の上昇から、
ロイヤルティ収入は増加



- ✓ 半導体市場の成長
- ✓ 新たな分野において、アームの市場シェア拡大
- ✓ アームの高度な技術を多く用いた最新チップのロイヤルティ単価は上昇傾向に

(出所) Arm 42

まず、ロイヤルティ収入の成長。こちらを見ていただきたいのですが、半導体市場はあらゆる製品の需要増加によって、今後2年間でだいたい7%成長という予測が出ています。この成長する半導体市場においては、アームはスマートフォン以外にも、あらゆる分野に進出していく余地を十分に持っている。例えば、パソコンであったり、自動車産業やインフラ、こういったものは大変大きな魅力的なマーケットです。こういった分野において市場を拡大することができる。

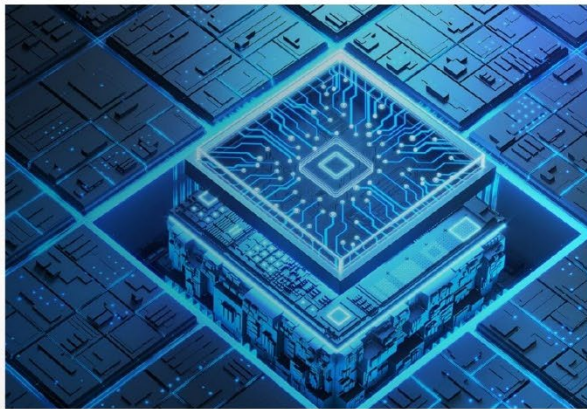
そして、このシェアの拡大に加えて、ロイヤルティ自体の単価の増加、料率のアップですね。これも見込むことができると。さまざまなデバイス上で、生成系AIのような複雑な計算をしていくために、アームの最新の技術をより多く搭載したチップが必要となってまいります。したがって、クオリティが高くなっていくわけですから、そのチップ当たりのロイヤルティ単価の増加も当然に織り込むことができると想定しています。

つまり、数量も増えるしロイヤルティの単価も増加するというので、数量と単価、両面で期待できるだろうと考えています。

サブシステムによる成長

arm

個々のIPライセンスではなく事前統合された複数のIPライセンスの組み合わせ(サブシステム)を提供



- ✓ 特定の市場や用途向けの開発コストを削減し、製品の市場投入までの時間を短縮
- ✓ アームのサブシステムをベースに開発されたマイクロソフトのクラウド向け Azure Cobalt CPUは、開発コストの削減に加え、ワットあたりのパフォーマンスが40%向上

(出所) Arm 43

次に、サブシステムによる成長というテーマですが、半導体チップの設計は、大変複雑化しています。個々のIPライセンスではなくて、アームが事前に統合した複数のIPライセンスが組み合わされたパッケージであるサブシステムに対するニーズが高まっているわけです。

これを使えば、開発者は時間短縮できるわけです。サブシステムの導入によって、ライセンスを持っている皆さんは、個々のIPから設計する手間が省けますから、開発時間とコスト、両方を削減することが可能になります。

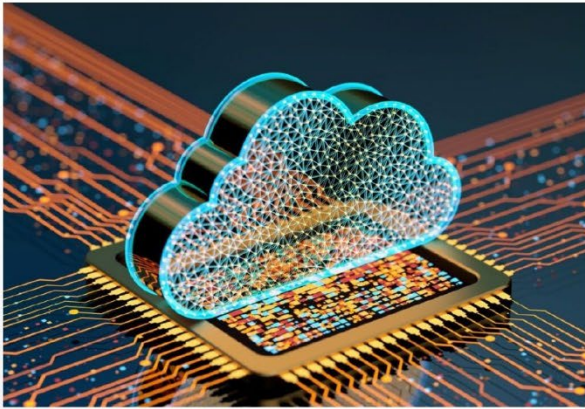
アームは現在すでに、5社との間でサブシステムのライセンス契約を締結しているのです。これは、今後さらに増加する見込みがあります。この5社のうち、1社はマイクロソフトです。マイクロソフトのクラウド向けCPUの開発におきましては、開発コストの削減に加えて、従来のバージョンと比較して40%性能が向上したと発表されていました。

その他の企業におきまして、開発時間の短縮というのは非常に大きいと思います。複雑なチップの設計に成功したなど、さまざまな声が届いている状況です。

AI需要の拡大による成長

arm

サーバーから手元の端末に至るまでAIにはエネルギー効率が高く、高性能かつコスト効果の優れたチップが不可欠



- ✓ 高エネルギー効率かつ高性能
- ✓ 画像生成、リアルタイム翻訳などの生成AIや大規模言語モデル(LLM)のタスクへ対応
- ✓ アームベースチップで稼働するAIはすでに至る所に

(出所) Arm 44

三つ目の、AI 需要の拡大についてですが、生成系 AI や機械学習などを処理していくためには、高性能でエネルギー効率に優れたチップが必要となります。そうした AI 関連のタスクは、サーバーからパソコン、カメラやスマートフォンなど至るところにすでにアームベースのチップで実現されてきているわけです。直近の事例では、韓国のサムスンも最新のアームベースチップを搭載したスマートフォンを発表しています。このチップの搭載によって、画像生成やリアルタイム翻訳などの生成系 AI や、機械学習を必要とする複雑な演算処理に対応することが可能になってきたということです。

世界最大級のネットワーク

arm

アームベースのチップをあらゆる製品で正常に稼働させるために、関係企業が協力する世界最大級のネットワークを構築

約 **70%**

世界の人口のうち、
アームテクノロジーを
使う人の割合

1,500 万人以上

アームベースチップ
の開発に携わる
関係者

1,000 社以上

アームベースチップ
の出荷までに関わる
パートナー企業

(出所) Arm 45

この三つを統合していくネットワーク。半導体チップを作り、製品上で正常に稼働させていくには、チップをデザインする企業や、チップを製造する企業もいらっしやいます。出荷する企業もありますし、多くの企業が密接に関わり合いながら、このビジネスは成り立っているわけです。これらすべての企業が連携して、部品やプロセスが完璧にそろわないと、このチップは正常に稼働していかないわけです。

アームとしては、自社のチップが他社製品と相互に機能し合うかということ、やはり常にテストしています。したがって、ライセンスを契約いただいている先はもちろんなのですが、契約していない企業に対しても、無償でテストをして、正常に機能するようにサポートする環境というのを整備していくわけです。そういう努力の結果が、多くの数字を生み出していきます。

例えば、現在も世界の人口の約70%が、何らかの形でアームのテクノロジーを使用する状況になってきています。具体例は、スマートフォンなどか一番いい例だと思いますが、こういったものを含めたさまざまなエンドのデバイス。これが世界の人口の7割の方々の手に届いている。

また、アームベースのチップを開発していく。開発に携わる関係者というのは、延べ1,500万人を超える。そして、パートナー企業の社数で言うと1,000社を超えると。そういう巨大なネットワークをアームはすでに作り上げている。こうしてアームは、アームベースチップの設計を成功させるために、多くの企業の連携を促進するためのネットワークを構築しています。このネットワークが非常に大きな優位性となっているわけです。

冒頭、株価のお話のときに申し上げたとおり、昨今のアームの株価の進展は本当に喜ばしいことで、投資会社の私どもとしてもうれしい限りですが、将来、アームにはより多くの発展する余地があるだろうと、大きく期待をしているところです。



CEOのレネ・ハースも、先日のCESで、「AIはあらゆる場所に」「AIにはアームが不可欠」だということを強く、皆さんにお話していました。本当にこういう時代がやってくるに違いないと、特にわれわれのグループは強い確信を持っているところです。

SVF: 投資損益 (2023年度Q3)

USDベース
(SVFセグメント)

合計 +\$4,087M (+6,007億円)	SVF1 +\$1,940M ByteDance業績好調	SVF2 +\$1,703M ・公開投資先の株価上昇 ・未公開投資先の資金調達ラウンドでの評価額上昇	LatAmファンド +\$281M 公開投資先の株価上昇
	その他	+\$163M	

投資損益: SVF事業からの投資損益(セグメント情報)
(当社連結財務諸表の作成における為替換算前、デリバティブ関連損益含む、外部投資家持分および税金等控除前)

48

それでは、最後に投資戦略と SVF についてお話し申し上げたいと思います。

SVF の投資損益、本当にこの 3 カ月は SVF1、SVF2、そして LatAm ファンド、規模的には SVF1 と 2 が大きいわけですが、三つともしっかりしたパフォーマンスを出すことができました。合わせて、6,000 億円を超える利益を出しています。

そして、ファンドごとの主な要因を分解して申し上げますと、SVF1 は、2 に比べますと、ポートフォリオ一つ一つの金額が大きいです。そして、いわゆるレートステージ、ユニコーンとしての投資先が多いわけですが、過去もいろいろな成功事例がでています。アームもそうですし、クーポンなどもそうですね。

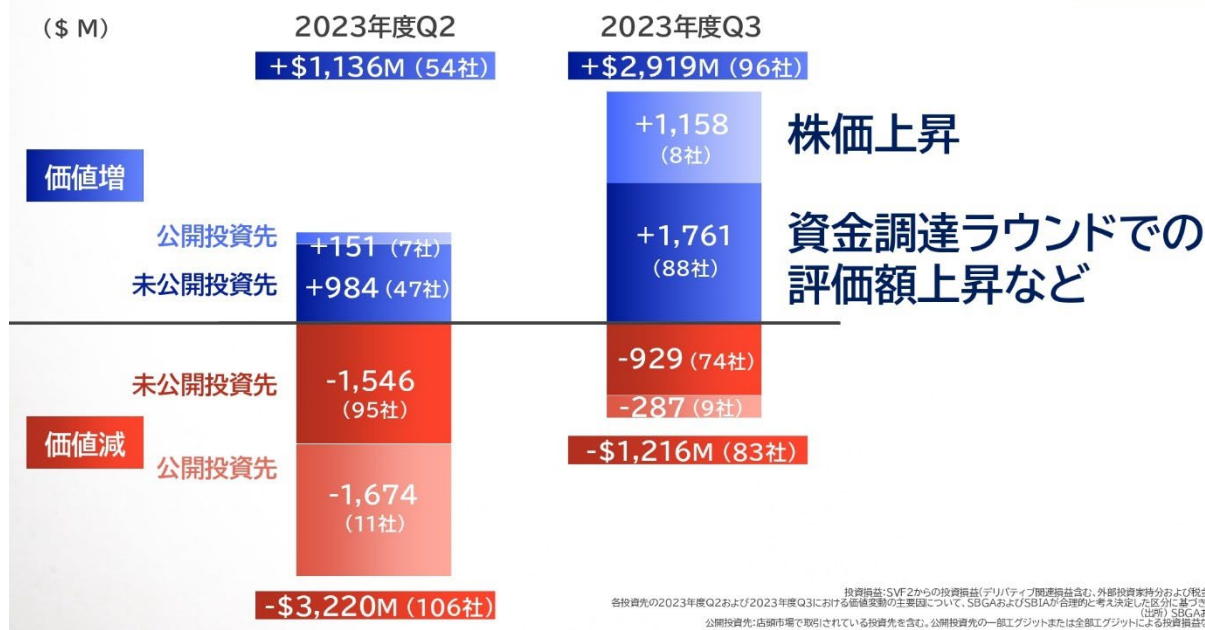
そういった中で、今バイトダンスの業績は非常に好調です。今、SVF1 としては、19 億 4,000 万米ドルの利益と。

それから SVF2 は、17 億米ドルの利益ということですが、こちらは公開投資先の株価上昇であったり、未公開投資先が資金調達ラウンドを重ねておりまして、その価値をラウンドごとに確認ができるわけです。こういったものの結果としての投資パフォーマンスの上昇が見えています。

LatAm ファンドについては、公開投資先の株価上昇が非常にシンプルに貢献してきています。

SVF2: 投資損益 (四半期)

USDベース
(SVF2)



49

SVF2は、もう少しご説明を加えたいと思います。

SVF1のほうが歴史が長く、SVF2は3年ぐらい前から、できるだけ社数を多く分散投資をしてきたわけですが、2年前、昨年と相当苦労しました。非常に厳しい環境でした。ただ、もう少し詳しくチャートで見ていただくと分かることがあります。まず、右が現状です。株価が上昇している、価値が増加した社数と金額が青で、価値が減少した社数と金額が赤です。

一番右を見ていただくと、株価が上昇している公開投資先は8社、金額で11億5,800万米ドルということですが、価値が減った公開投資先はどのぐらいあるかというと、右のチャートの一番下を見ていただきますと、9社の価値が減っていて、金額的には2億8,000万米ドル減っていると。ネットしますと、上昇している金額と社数が大きいという着地ですし、同じことは未公開投資先でも言えるわけです。

未公開投資先は88社の価値が上昇して、金額的には17億米ドルですし、それに対して価値が減少しているのは、それより少ない74社で9億2,900万米ドルということで、特に左の2023年度の第2四半期との比較で見た場合に、大幅にポートフォリオの中身が改善していることがご覧いただけると思います。

こういった未公開投資先の価値増加の要因としましては、業績要因や類似公開上場先のバリュエーション改善などもありますが、資金調達ラウンドを実施したことも増加には大きな寄与があると申し上げられると思います。

SVF: 投資損益 (四半期)

USDベース
(SVFセグメント)

(\$ M)

直近3四半期
連続の黒字

FY23Q3
4,087



投資損益(四半期): SVF事業からの投資損益(セグメント情報)の四半期計上額
(当社連結財務諸表の作成における為替換算前、デリバティブ関連損益含む、外部投資家持分および税金等控除前) 50

先ほど見ていただいたチャートですが、SVF 全体として四半期ごとの投資パフォーマンスは改善傾向にあり、3期連続の黒字です。

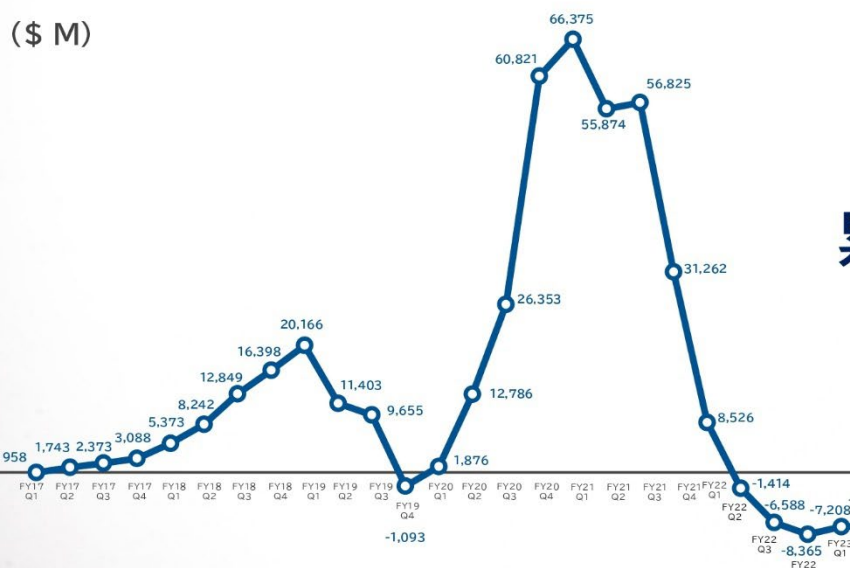
SVF: 投資損益 (累計)

USDベース
(SVFセグメント)

(\$ M)

累計投資損益
改善続く

FY23Q3
-2,975

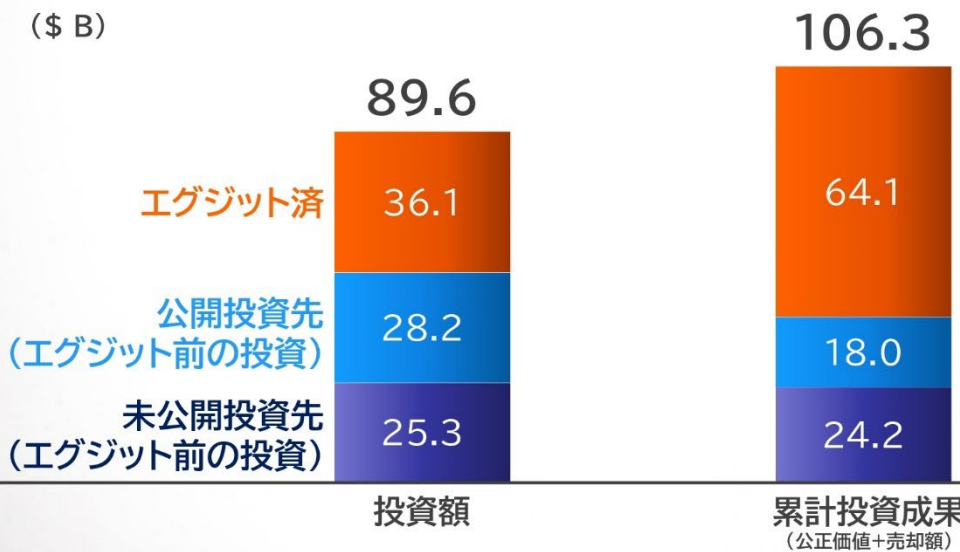


投資損益(累計): SVF事業からの投資損益(セグメント情報)の2017年度Q1からの累計計上額
(当社連結財務諸表の作成における為替換算前、デリバティブ関連損益含む、外部投資家持分および税金等控除前) 51

もう一度見ていただきますが、累積の投資損益も改善傾向で進んでいます。あと少しで再度、黒字になるというレベルです。

SVF1: 累計投資成果 (2023年12月末時点)

(\$ B)



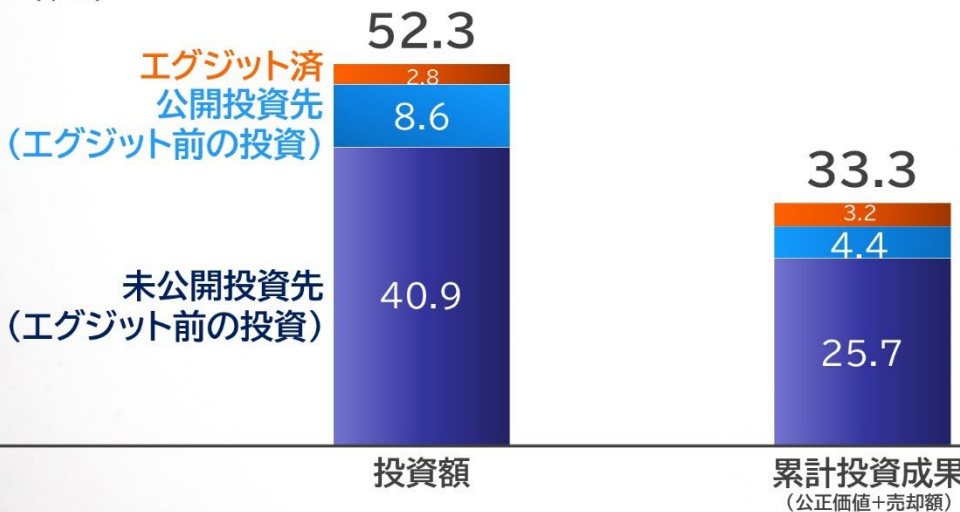
外部投資家持分および税金等の控除前、投資先の公開/未公開の区分は、2023年12月末時点の状況に基づく。エグジット前には、株式交換および投資先の組織再編による処分(売却)、デリバティブ関連損益(未決済のデリバティブを含む)、投資先からの利息および配当金を含む。公開投資先には店頭市場で取引されている株式への投資を含む。当社からSVF1への移管が決定されていたものの実行されなかった投資について、移管の取りやめを決定するまでの期間に発生した未実現評価損益は累計投資成果に含めていない。

52

SVF1、2それぞれの累積投資成果を分けて見ておきますと、SVF1の投資成果は、投資額は累積896億米ドルの投資を行いました。右が現状でして、今1,063億米ドルの投資成果ということです。エグジット済が641億米ドル、それから、エグジット前ですが、公開投資先180億米ドルということで、かなりパフォーマンスは見えてきているかなと思います。

SVF2: 累計投資成果 (2023年12月末時点)

(\$ B)



外部投資家持分および税金等の控除前、投資先の公開/未公開の区分は、2023年12月末時点の状況に基づく。エグジット前には、株式交換による処分(売却)、デリバティブ関連損益(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。公開投資先には店頭市場で取引されている株式への投資を含む。SVF2のエグジット前の投資の投資額および公正価値には、投資の取得対象の一部として受領した他会社の非支配持分に係るものを含む。

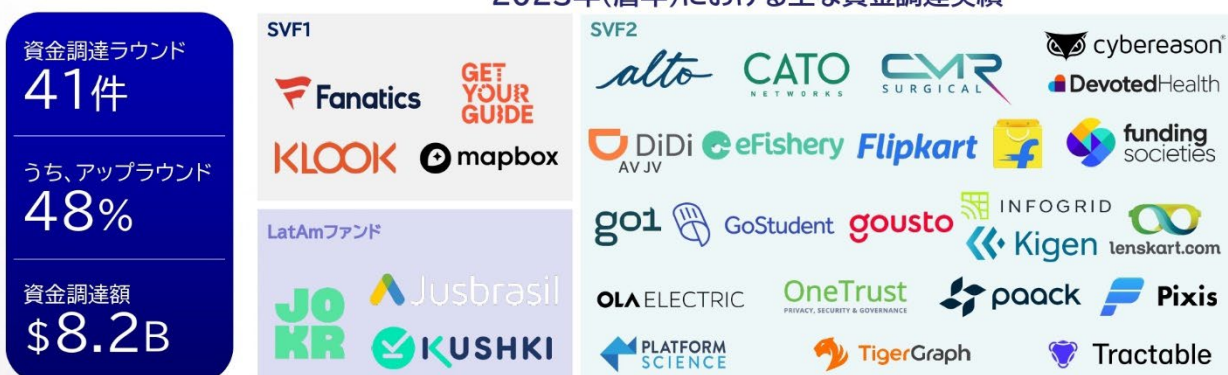
53

SVF2はこちらのチャートです。投資額はもともと523億米ドルありまして、累計投資成果は333億米ドルということで、まだ投資パフォーマンスは下回っているところですが、この3カ月は成績が改善してきました。今後も良好な環境に支えられながら、SVF2の投資パフォーマンスが上昇していくことをわれわれ、関わっている者がしっかり取り組んでいきたいと思っています。

未公開投資先の資金調達状況

未公開投資先は2023年に80億米ドル以上を調達

2023年(暦年)における主な資金調達実績



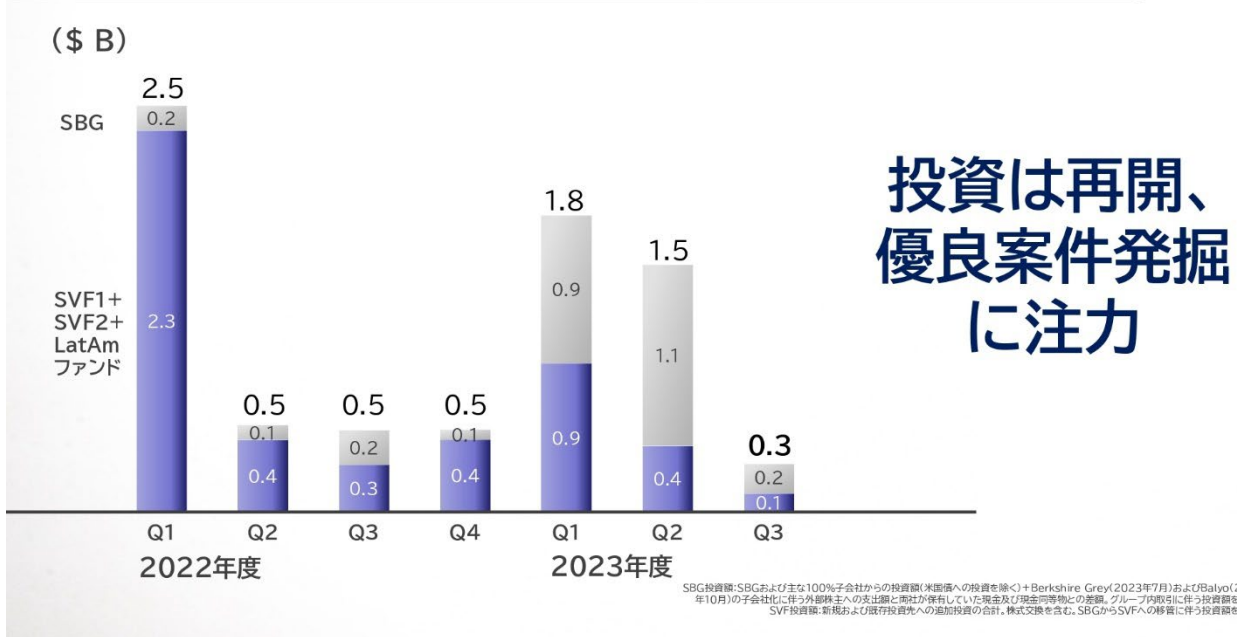
(出所) SBGAおよびSBIA、2023年暦年に実施された資金調達ラウンドに基づく。2023年12月末時点
 資金調達ラウンド: SVF1、SVF2およびLatAmファンドの投資先における2023年12月末までの12か月間のエクイティ調達ラウンド数。SVF1、SVF2およびLatAmファンドが参加していない資金調達ラウンドに基づく。
 アップラウンド: 直前の資金調達ラウンドの前マネーバリュエーションが前ラウンドの前マネーバリュエーションを上回る資金調達ラウンド
 調達資金が0円建てでない場合は、初回プロセスの価値額を使用して調達資金の規模を米ドルに換算している。
 本スライドに記載の投資は、SVF1、SVF2およびLatAmファンドが実施した投資のうち、過去12か月間で資金調達ラウンドを実施した主な投資先を明示するために選択されたものであり、SVF1、SVF2およびLatAmファンドの投資先を網羅するものではない。
 本スライドに記載の投資への高及は、特定の投資または証券の推奨として解釈されるべきものではなく、将来行われる投資が、本スライドに記載の投資と異なるとは保証されません。
 SVF1およびSVF2の投資先一覧は<https://visionfund.com/portfolio>に、LatAmファンドの投資先一覧は<https://www.latinamericafund.com/portfolio>に掲載。
 過去の業績が将来も継続することを保証するものではない。

先ほど、資金調達を行った投資先が増えているということを申し上げました。未公開投資先が2023年に調達した金額の累計は80億米ドルを超えています。41件で80億米ドル以上の資金調達に成功しています。ここに書いてある銘柄がその企業群ですが、そのうちアップラウンドで調達できた会社はほぼ半数の48%です。アップラウンドで調達した企業は、それは素晴らしいです。

ただ、ダウンラウンドで調達した企業が残念かということ、そんなことはないのです。これらの企業群に、若干ダウンラウンドでも今後の成長性を期待する投資家がいらっしやると。その投資家の信頼を得られたという証左でもありまして、これはこれで素晴らしいことだと思っています。

企業の成長時点で、場合によってはダウンラウンドの調達ということもあり得るわけです。調達できないというのが一番困るわけで、そこを考えると、今回約44社、80億米ドル以上を調達できているということが、このプライベートエクイティのマーケット環境自体の好転というのを示していると、そのように私は考えています。

投資額の推移 (SVF1+SVF2+LatAmファンド+SBG)



55

投資額の推移についてこの第3四半期は、ちょっと少なく3億米ドルにとどまっています。もうちょっとやってもよかったのですが、これはなかなかという投資案件に出会うか出会わないかという話でもあり、この期はそれほど大きな出会いが実現しなかったということです。今期は初めから、優良先はしっかり取り組んでいく、攻めに転じるという方針を説明していますが、その方針に変更はありません。投資は再開しています。

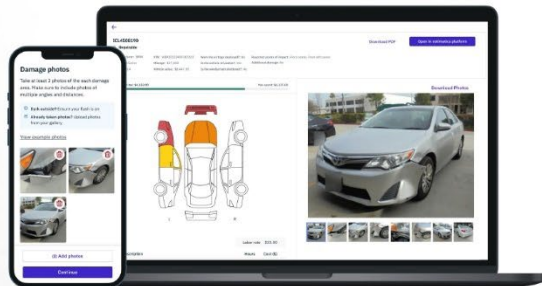
重要なことは、しっかりと精力的に投資活動を行っていくことで、投資が結果として出てくることも大事ですが、その手前で多くの企業群の分析をしていこうと。それから、コミュニケーションを取っていくこと。投資の世界として、そういった地道な作業が重要だろうと思っています。

SVF2: 最近の投資事例



Tractable

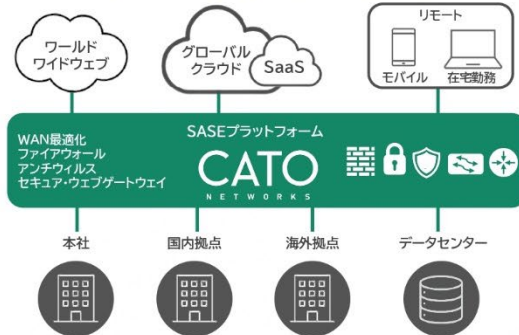
総額\$65Mの資金調達ラウンドを
SVF2がリード(2023年度Q2)



AIにより保険金請求や損害査定プロセスを自動化し、
スマホ画像から自動車/建物のコンディション評価や
正確な修理見積が可能



総額\$238Mの資金調達ラウンドに
SVF2が参加(2023年度Q2)



法人向けのすべての拠点、データセンター、ユーザー、
クラウドを安全かつ最適に接続するSASEプラットフォーム

SASE(Secure Access service Edge):ネットワークの機能とセキュリティの機能を一体として提供するクラウドサービス

56

最近の投資事例として、今後、期待したい投資先を二つほど挙げてみたいと思います。

トラクタブルという会社、それから、ケイトネットワークスという会社を今日はご紹介したいと思います。最近の投資先のうち、左のトラクタブルはAIを使うことで、スマホで撮影した画像から車や建物の修理可否を即座に評価して、見積もりができるようなサービス。なかなかユニークなビジネスモデルです。

一方、右側はケイトネットワークスは、法人向けのサイバーセキュリティに非常に強みを持っています。こういった会社群など、ほかにもいろいろありますが、最近、目立つ会社かなと思っています。

さて、最後に財務戦略。これはやはり毎度申し上げておこなきゃいけないかなと思っています。

まず、年度としての財務戦略は不変でありまして、「守り」「攻め」の両面に対応できる財務運営、このスライドも変えていません。

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

59

また、ポリシーとして3点。これはもう何年も変えていません。よく多くの金融機関や投資家の方から、状況に応じてポリシーを変えたほうがいいのではないかと。例えば、LTV 25%ってなぜ変えないのだ。2年分の社債償還資金を守るというルール、なぜ変えないのだ。何かこのルールってやたら簡単で、簡単すぎないかというご意見もいただいたりします。でも、私は簡単じゃなきゃいけないと思っているのです。

投資会社が安全だということを見ていただく、より分かりやすい説明とルール。これがないと、われわれのような会社というのは、すぐに分かりにくいと言われてしまう。また、すぐ危ないと言われてしまう。われわれには、個人投資家の方々もたくさんいらっしゃいますし、われわれのサービスのユーザーの受け手も個人の方がたくさんいらっしゃるわけですから、皆さんに分かってほしいと。そういうことです。

LTVは引き続き25%という安全レベルを意識しますし、社債償還資金は2年分の保持を強く意識します。そして、子会社からの配当収入もしっかりと受け取っていきたくと、考えています。

「守り」「攻め」に対応できる財務運営

更なるダウンサイド
にも耐える「守り」

財務の安全性を
維持しつつ
情報革命を牽引する
投資は実行

通常時 LTV25%未満で運用
(2023年12月末 LTV=11.5%)

少なくとも2年分の社債償還資金を保持
(2023年12月末 手元流動性=4.4兆円)

60

「守り」「攻め」両方に対応していくわけなので、今申し上げた、ポリシーをちゃんと分母のところで守りながら、その上で、演技できる「攻め」と「守り」をしっかりやっていくと。こういうのがわれわれの戦略の基本です。

キャピタルアロケーション



バランスを
常に考慮

* NAVディスカウント水準も考慮事項

61

そうしますと、キャピタルアロケーションとして、何に使うのだという話になります。分子には新規投資、株主還元、そして分母のところに財務方針と書いてあります。これはもうちょっと言い方

を変えると、大きな二つのステークホルダーの皆さんに対して、われわれは等しく意識をする。それは株主の皆さんと、債券者の皆さんです。そして、会社が成長するためには、投資会社なので新規投資をしないと成長しないですよ。ですから、この三つのバランスをどうするのかということです。

株価の変動要因

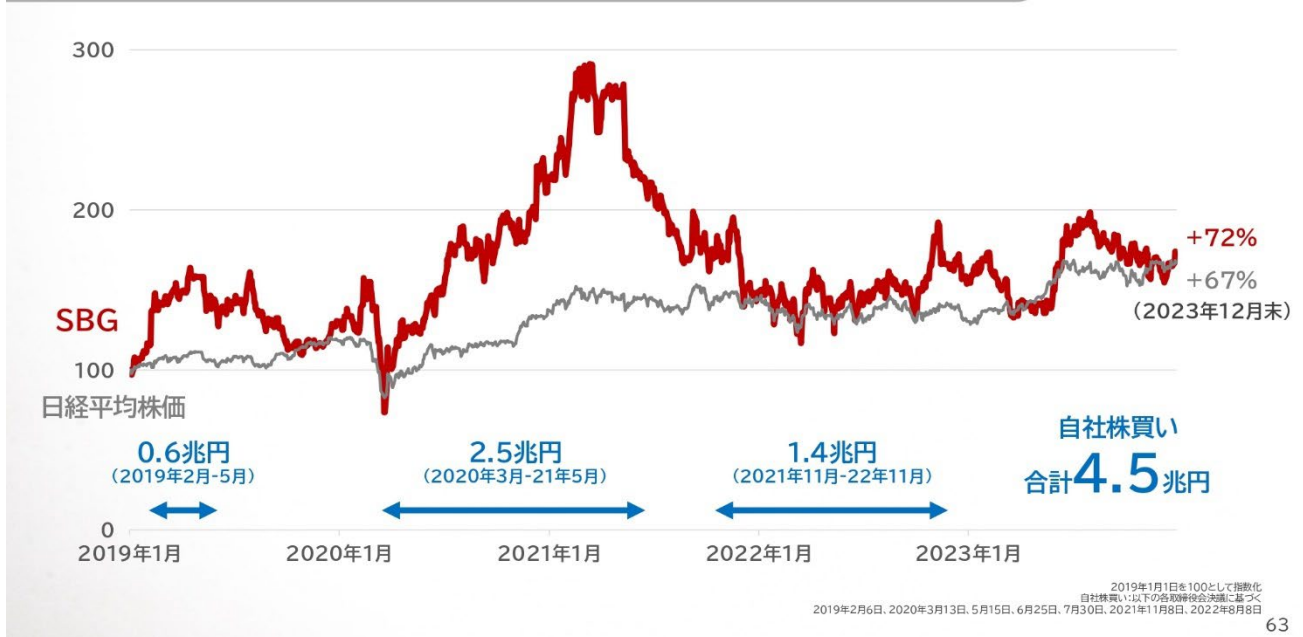


62

ここからは今回もうちょっと踏み込んで、皆さんにお話をしてみたいと思います。株価の変動要因として、まず、NAV、時価純資産の金額そのもののレベルが成長しているのか、していないのかが、会社の実力としての成長実績ですよ。一方、右の緑のところで行くと、先ほどのチャートで見いただきました、われわれのNAVと、上場株としてのSBGの時価総額のギャップがあると。これがディスカウントです。

なぜディスカウントが生じるのかということです。ディスカウントが生じているのには理由があるわけです。それは、一言で申し上げるならば、NAVが今後増えるのか、減るのかというところの方向性に対する皆さま方の信頼感。これが強いのか、弱いのかということで、50%もディスカウントが発生しているということは、残念ながら弱い。つまり、われわれの説明がまだまだ足りてない、われわれの戦略そのものも、おそらく疑われている。そういう状況について、われわれは真剣に取り組んでいかなければいけないということです。

自社株買いと株価 (SBG vs 日経平均株価)



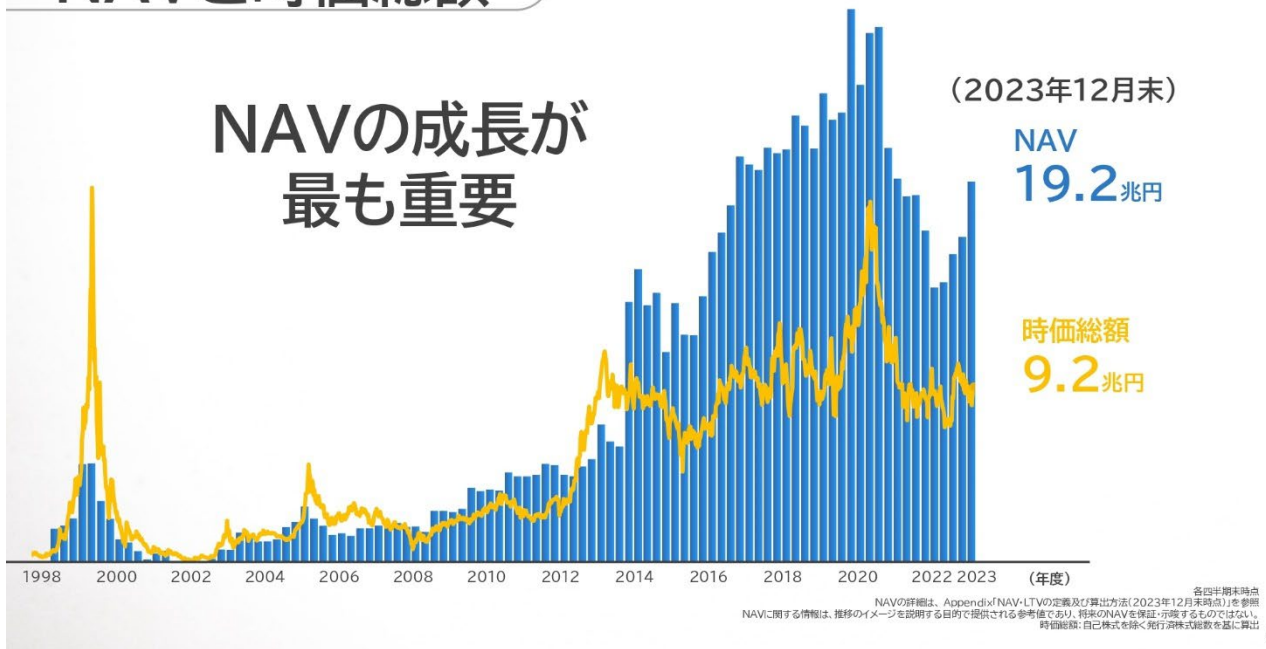
63

これをテクニカルに何かやろうと思ったときに、まず、考えるのは自社株買いになります。過去4.5兆円の取り組みをしてまいりました。

このグラフを作ってみたのですが、6,000億円やったり、2兆5,000億円やったり、1兆4,000億円やったり、いろいろやりました。やったときは株価も上がるのですが、自社株買いが終了すると、株価水準が戻ってしまったような形が、残念ながら見えてしまう。効果が持続しなかったという面がどうしてもあると。

これはどうしてなのだろうと。このままでいいのかということも、われわれは悩み続けているわけです。自社株買いがいかに重要な株主還元であるかということは、重々理解をしているつもりですし、われわれのトップである孫自身が、30%以上を持つ筆頭株主でもあります。

NAVと時価総額

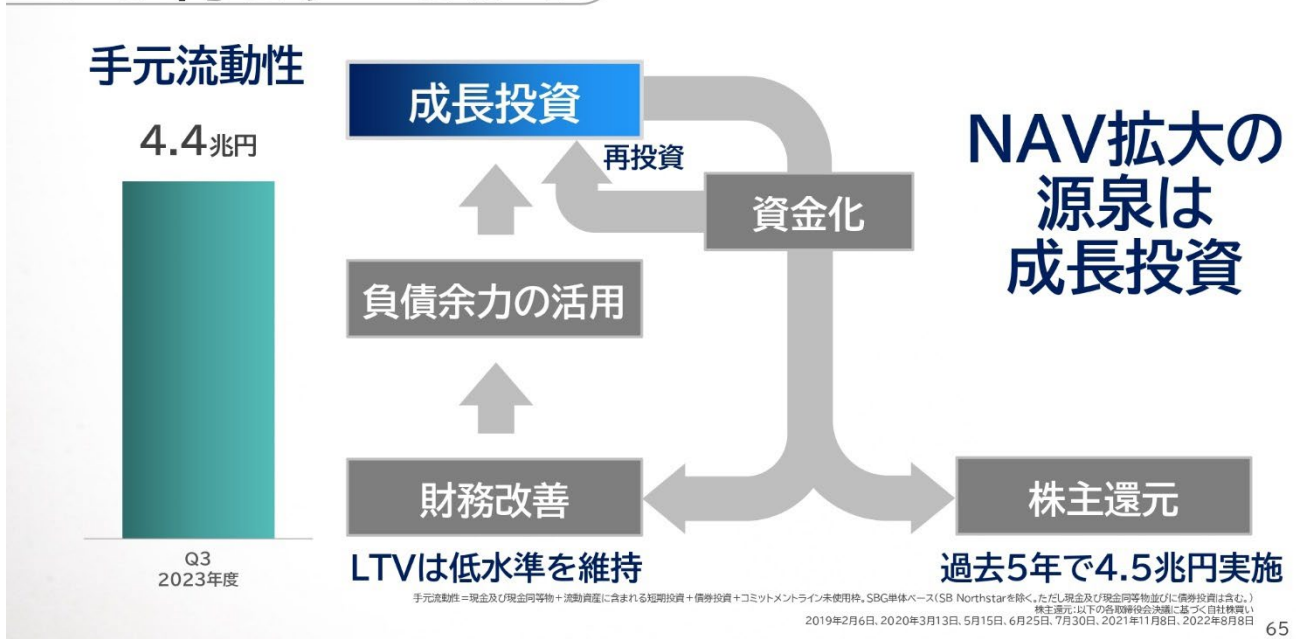


64

株主還元の重要性というのは、CEO、役員含めて理解をしているのですが、会社の成長を数字で示すものはNAVしかないわけです。

そうすると、NAVの成長が最も重要だと。NAVを成長させるためにはやはり、投資について意欲的に取り組んでいかなきゃいけないわけです。

いま何をすべきか？



65

今何をすべきか、ということです。手元流動性は4.4兆円ありますし、NAVは19兆円ある。つまり、手元流動性も使えますが、われわれの豊富な資産を背景にさまざまな攻めのためのレバレッジファイナンスも組んでいけるわけです。

現状において、NAVを拡大するためには、もちろん成長投資をしていかなければいけないし、現状においてはまず、資本配分の中で新規投資に注力したいと思っています。もちろん投資会社として、投資、資金化、再投資のサイクルが再び順回転になっていく中で、成果の配分としての株主還元は当然、考えていく。当然考えていくのですが、やはりNAVそのものを増やすことは、ステップとしては先にくるのではないかなというふうに考えています。

ただ、繰り返し申し上げますが、5年間で4.5兆円の自社株をやっている会社です。このトレンドは変わりません。ですから、このトレンドも維持しながら、それに先んじて、先行投資もやっていく。そして、順回転の投資会社としての成長の今後のベクトルを作っていくということが大事なのだらうなと考えています。

まとめ

- 1 連結損益大幅改善。四半期純利益は9,500億円
- 2 1.1兆円相当のTモバイル株式を無償取得
- 3 アームの価値増が牽引し、NAVは2.8兆円増の19.2兆円
- 4 アリババからアームを軸としたAIへのシフト
- 5 SVFパフォーマンス大幅改善

純利益：親会社の所有者に帰属する純利益

66

最後、本日のまとめになりますが、純利益は9,500億円。以下、この通りでして、さまざまな取り組みが、この四半期大きく前に進んだかなと考えています。皆さまにもご確認いただければと考えています。

説明は以上となります。