

＝ SoftBank

Sprint買収について

2013年4月30日

ソフトバンク株式会社

免責事項

本資料に記載されている計画、見通し、戦略およびその他の歴史的事実でないものは、作成時点において入手可能な情報に基づく将来に関する見通しであり、さまざまなリスクおよび不確実性が内在しています。実際の業績は経営環境の変動などにより、これら見通しと大きく異なる可能性があります。また、本資料に記載されている当社および当社グループ以外の企業などにかかわる情報は、公開情報などから引用したものであり、情報の正確性などについて保証するものではありません。

**ソフトバンクは
Sprint株主に優れた価値を提供**

DISHの主張する1株当たり価値の妥当性は？

SoftBank

dish



DISHの主張する
1株当たり価値



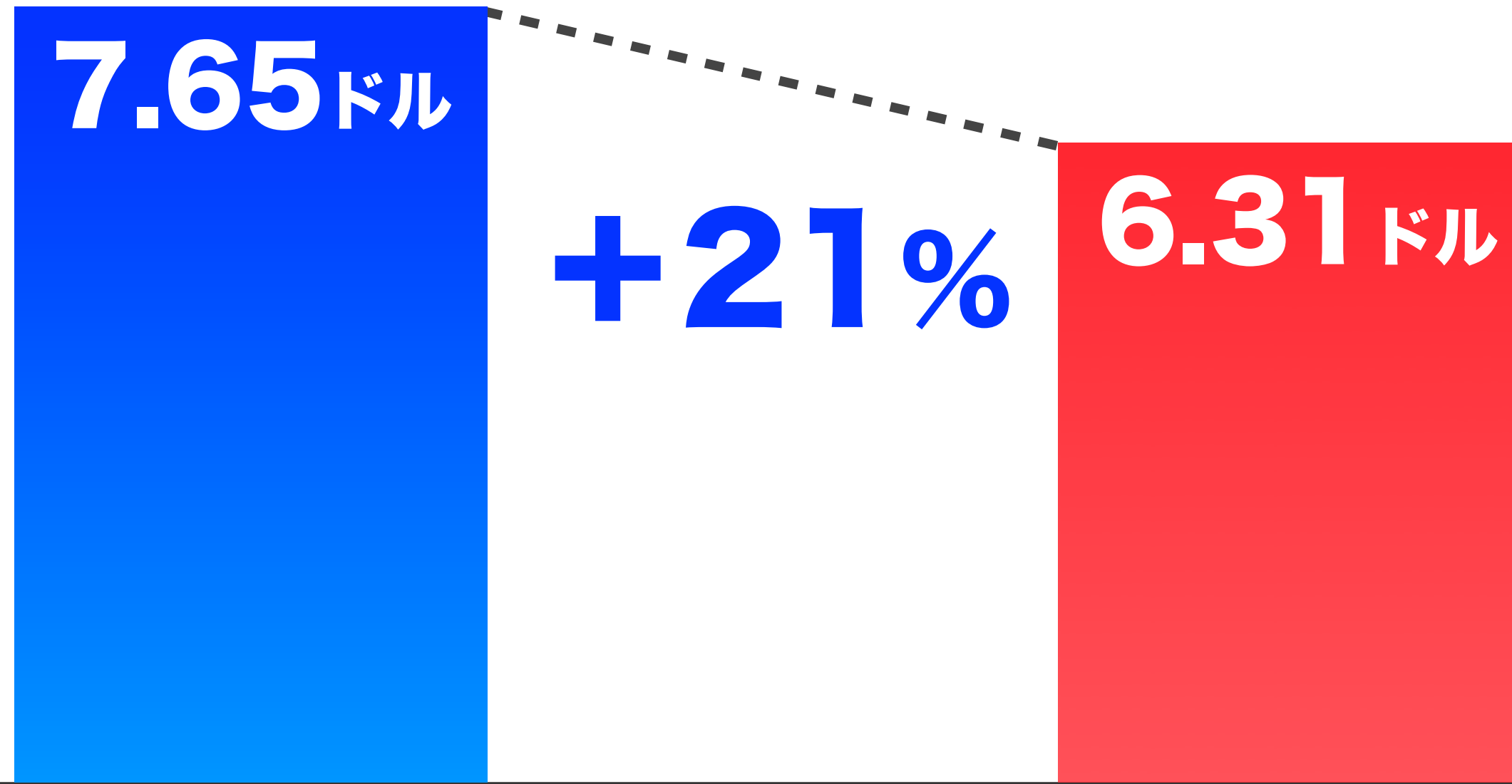
DISHの主張する
1株当たり価値

ソフトバンクが優位

(シナジー後 1株当たり現在価値)

SoftBank

dish



1株当たり価値

1株当たり価値

ソフトバンクの優位性

SoftBank

dish

7.65ドル (+21%)	買収対価	6.31ドル
2013年7月	買収時期	2014年中盤
3.0倍	レバレッジ	5.9倍
シンプル	ストラクチャー	サイロ型 (通信事業レバレッジ7.6倍)
全額調達済	資金調達	コミットなし
豊富な経験	モバイル ノウハウ	なし

ソフトバンクの優位性

SoftBank

dish

スケールメリット ノウハウの共有	シナジー	不透明
優れた実績	パートナー シップ	多数の訴訟
少数株主保護	ガバナンス	アーゲン氏が支配
効率的	税効率	不透明
十分に確保	周波数	追加投資が必要

1 株当たり価値の比較 (シナジー前)

ソフトバンクから80億ドルの増資

31億ドル
(2012年10月)

転換社債(1株当たり5.25ドル)

49億ドル
(2013年7月)

増資(1株当たり5.25ドル)

1株当たり価値

(シナジー前)

6.38ドル 取引価値



現金 + 新Sprint株

出所：届出書類およびプレゼンテーション資料

*1 1株当たり5.25ドル × 交換比率0.448

*2 1株当たり7.30ドル × 16.63億株（総額121億ドル）

DISH提案における1株当たり価値

(シナジー前)

7.00ドル

株式

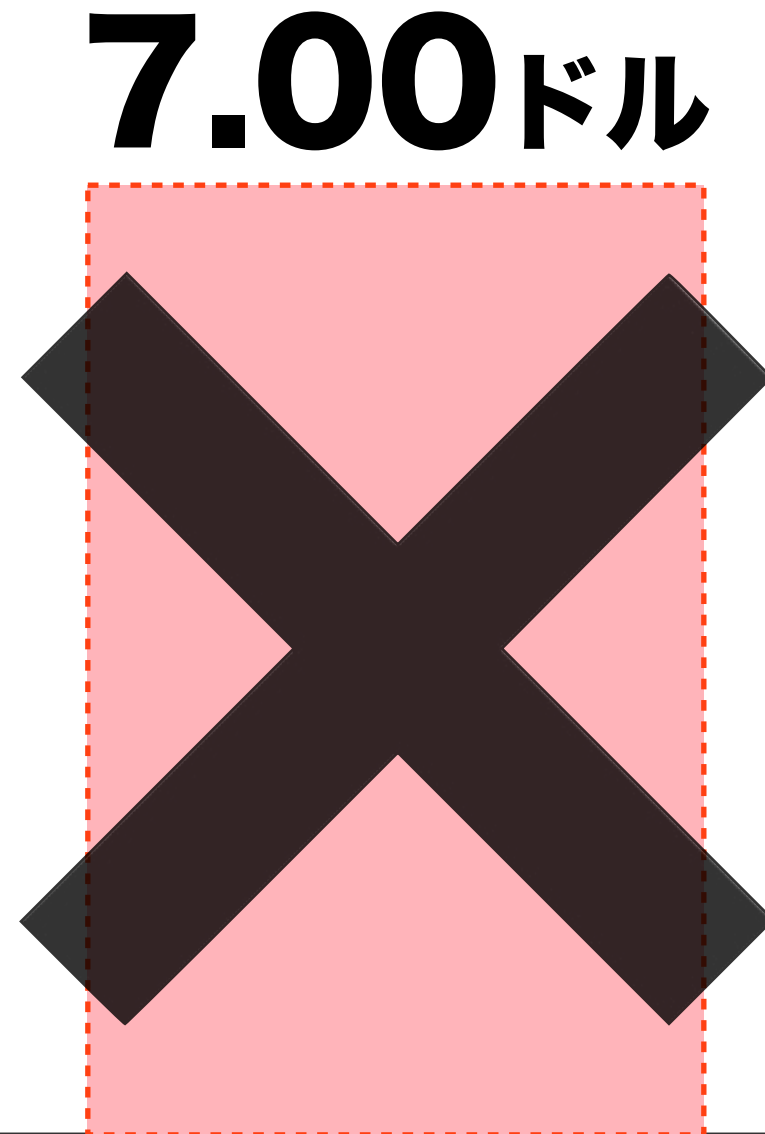
~~2.24ドル~~

現金

~~4.76ドル~~

**DISH提案における
1株当たり価値^{*1}**

資金調達による希薄化



▲ 0.25ドル

- 新株発行の希薄化影響
- 負債増加 93億ドル
- 現金支出 79億ドル

DISH提案における
1株当たり価値^{*1}

資金調達による
希薄化^{*2}

出所：開示資料を基に当社作成

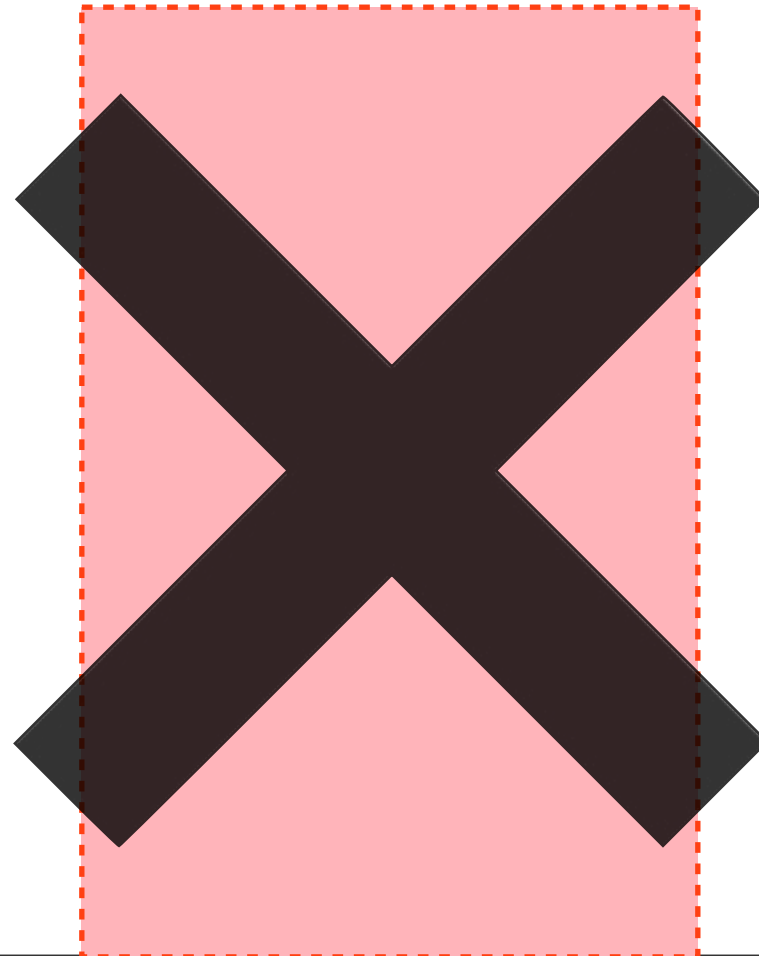
*1 2013年4月12日のDISHの株価とSprint株式との交換比率0.05953に基づく

*2 2013年4月12日のSprintの株式価値、新規に発行される81億ドルのDISHの株式、93億ドルの新規借入、79億ドルの手元資金の流出を含む

調整後 1株当たり価値

(シナジー前)

7.00ドル

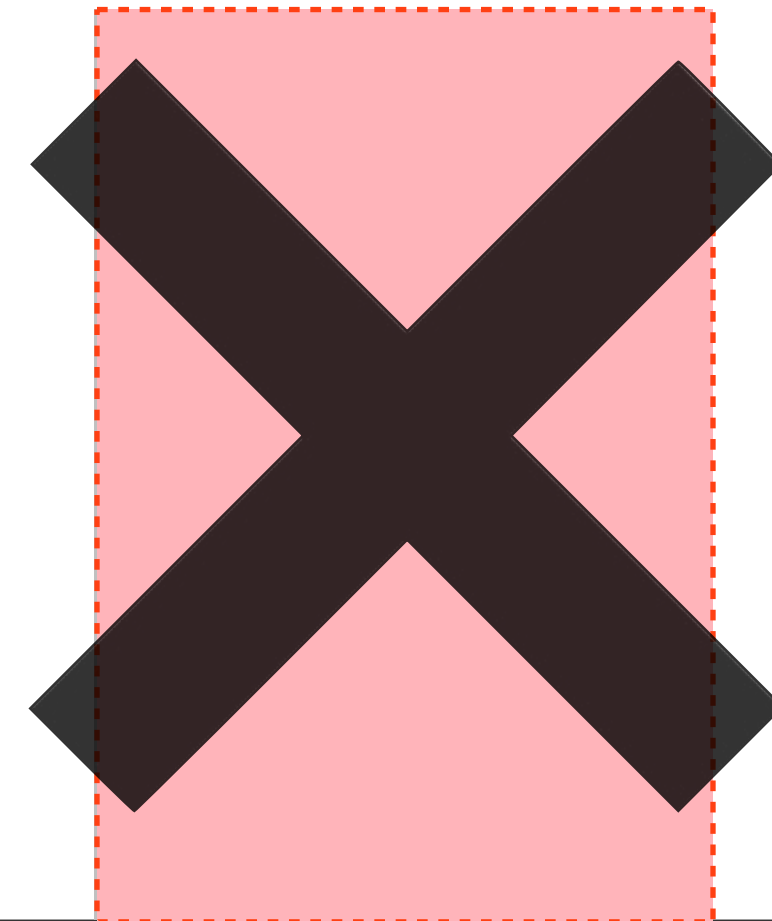


DISH提案における
1株当たり価値^{*1}

▲ 0.25ドル

資金調達による
希薄化^{*2}

6.75ドル



調整後
1株当たり価値

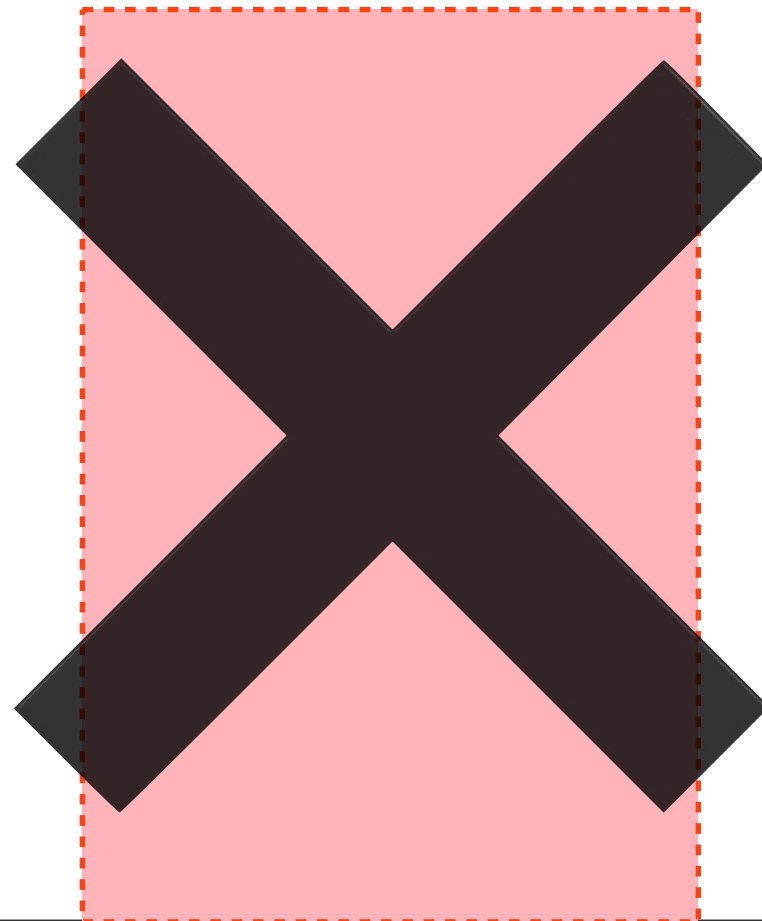
出所：開示資料を基に当社作成

*1 2013年4月12日のDISHの株価とSprint株式との交換比率0.05953に基づく

*2 2013年4月12日のSprintの株式価値、新規に発行される81億ドルのDISHの株式、93億ドルの新規借入、79億ドルの手元資金の流出を含む

違約金および取引費用等

6.75ドル



▲ 0.09ドル

- 違約金 6億ドル
- 取引関連費用 4億ドル

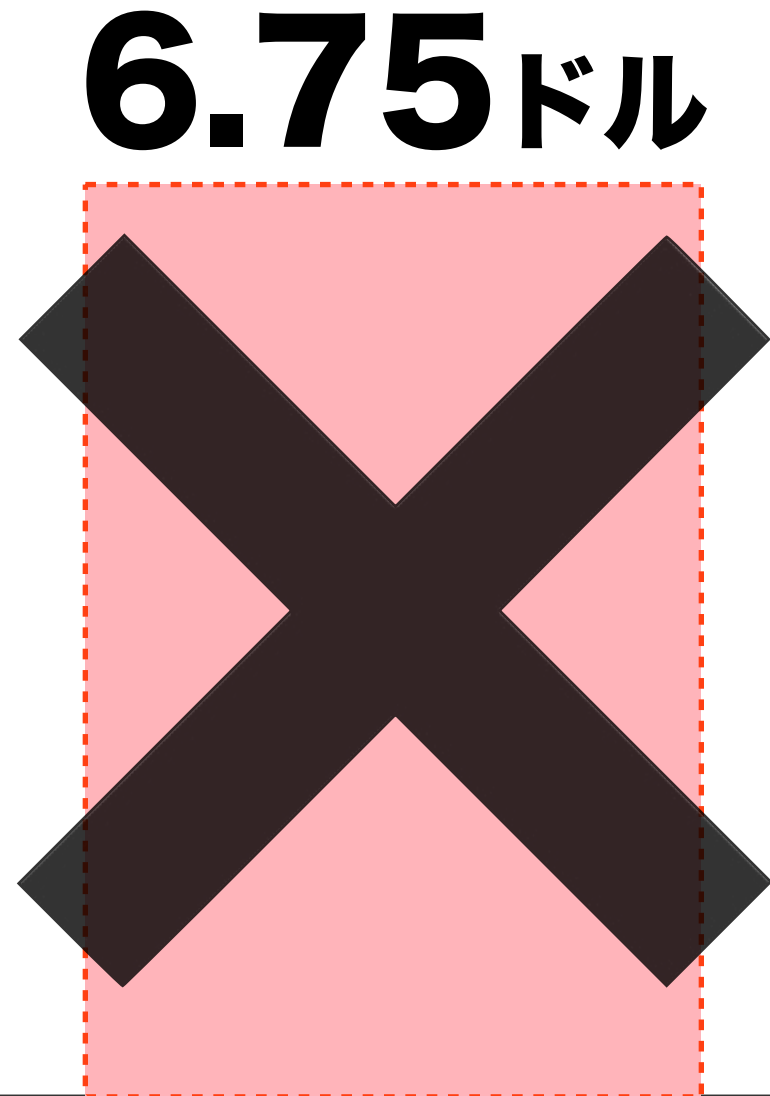
調整後
1株当たり価値

違約金及び
取引費用等^{*1}

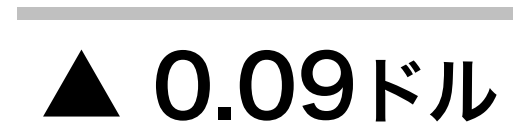
出所：開示資料を基に当社作成

*1 Sprintがソフトバンクに支払う6億ドルの違約金と、4億ドルの想定取引手数料を含む

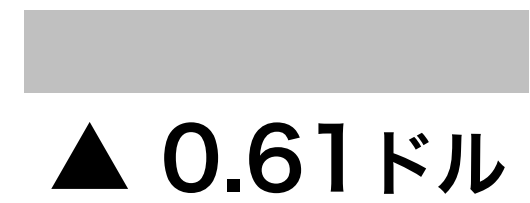
現在価値への割引



調整後
1株当たり価値



違約金及び
取引費用等^{*1}



1年の遅延見込み

現在価値
への割引^{*2}

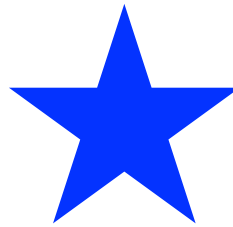
出所：開示資料を基に当社作成

*1 Sprintがソフトバンクに支払う6億ドルの違約金と、4億ドルの想定取引手数料を含む

*2 ソフトバンクとの取引と比べた場合のDISH提案の1年間の割引期間をベースに調整の現在価値となると仮定

買収手続き

SoftBank



2013年7月1日
買収完了予定

dish



...?

ネットワークビジョンの遅延

競争力の低下

本日

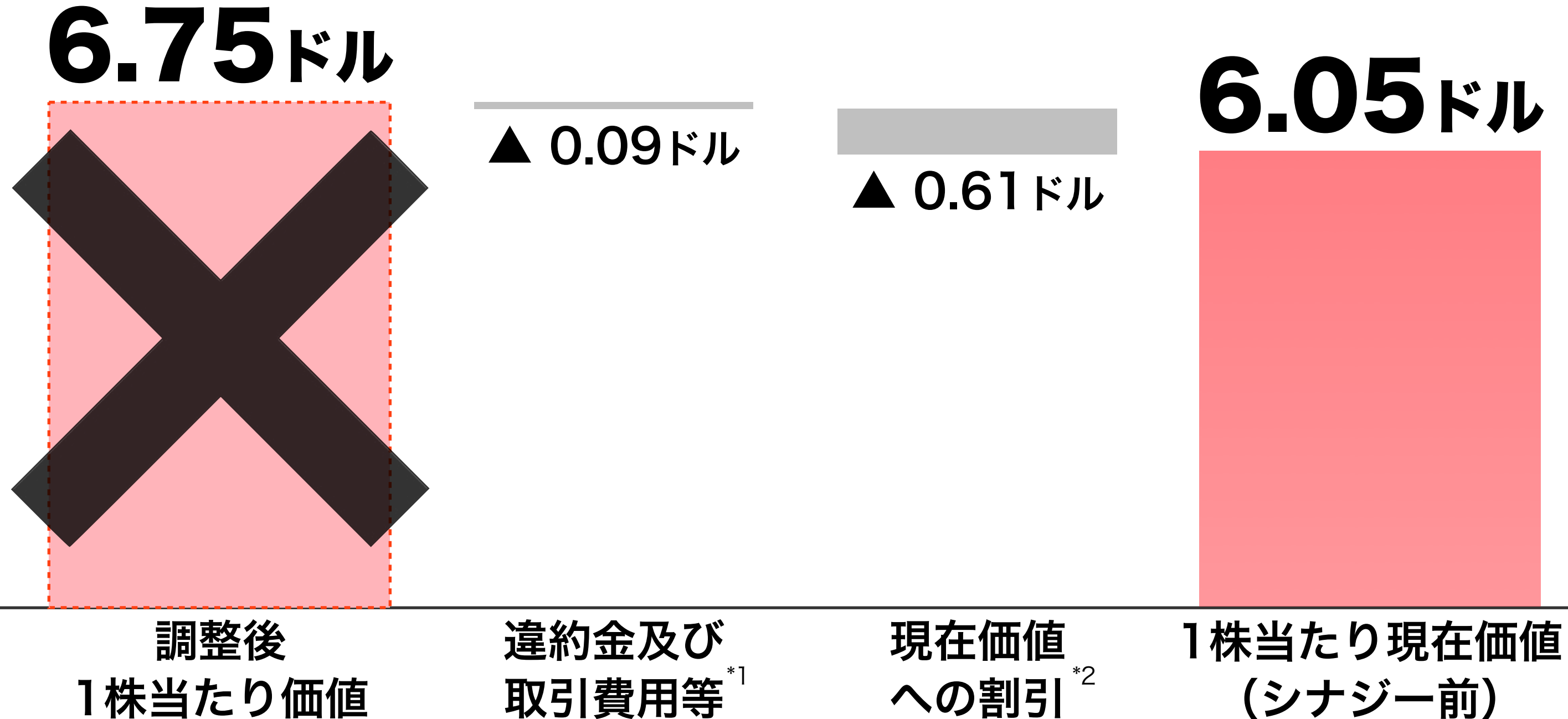
2012年

2013年

2014年

1株当たり現在価値

(シナジー前)



調整後
1株当たり価値

違約金及び
取引費用等^{*1}

現在価値
への割引^{*2}

1株当たり現在価値
(シナジー前)

出所：開示資料を基に当社作成

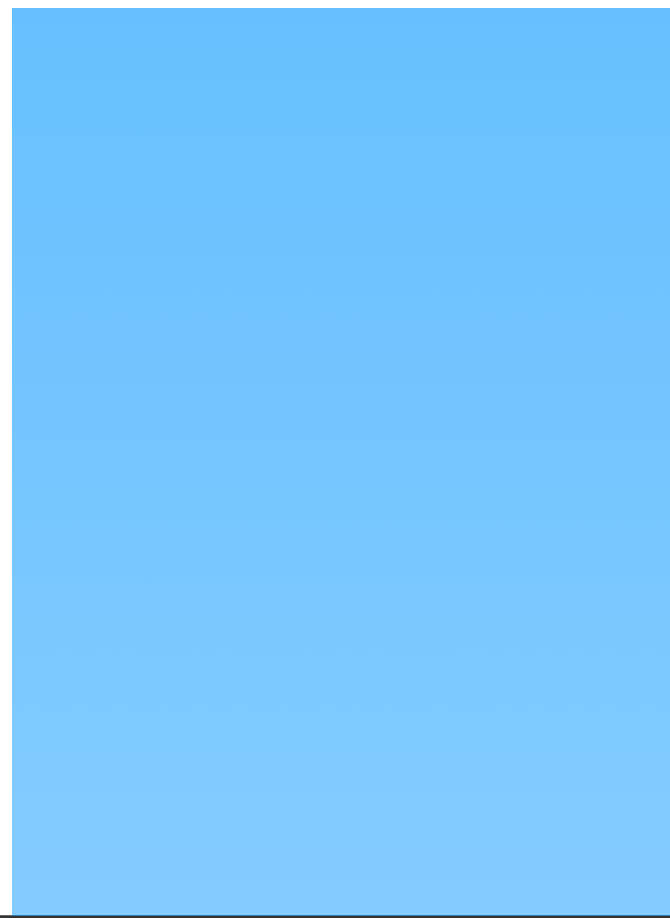
*1 Sprintがソフトバンクに支払う6億ドルの違約金と、4億ドルの想定取引手数料を含む

*2 ソフトバンクとの取引と比べた場合のDISH提案の1年間の割引期間をベースに調整の現在価値となると仮定

ソフトバンクが優位

(シナジー前 1株当たり現在価値)

6.38ドル



6.05ドル



+5%

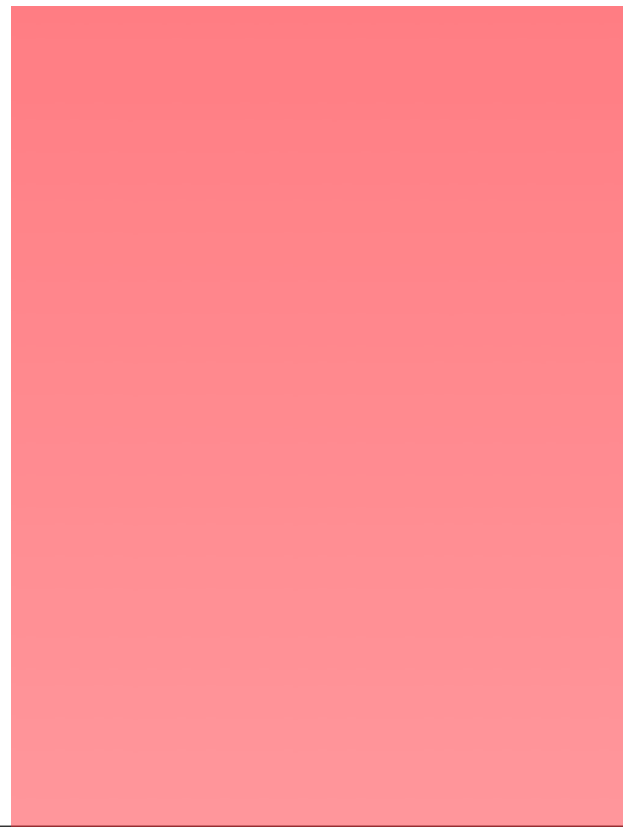
SoftBank

dish

1 株当たり価値の比較 (シナジー後)

シナジー効果

6.05ドル



0.75ドル

コストシナジー 110億ドル(現在価値)
統合コスト▲26億ドル(現在価値)
2社間のシナジーに限界あり

1株当たり現在価値

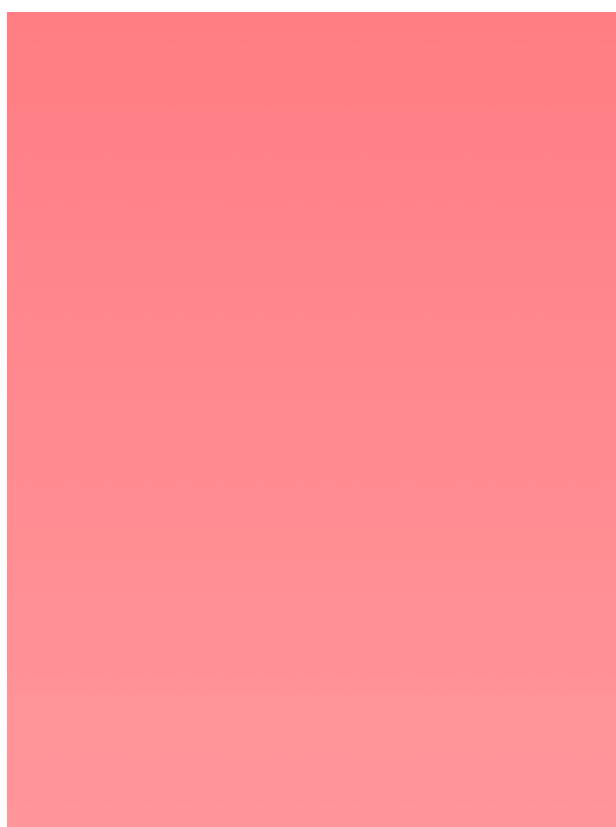
シナジー^{*1}

出所：開示資料を基に当社作成

*1 DISHのプレゼンテーションをもとにDISHのコストシナジーの現在価値を110億ドル、統合コスト 26億ドル(業界平均)の現在価値を想定

周波数帯展開費用

6.05ドル



0.75ドル



▲0.47ドル

2GHz帯展開に60億ドルの設備投資が必要

- 一般的でない周波数帯(エコシステムなし)
- 互換性のある端末なし
- 収益見込みなし

1株当たり現在価値

シナジー^{*1}

周波数帯
展開費用^{*2}

出所：開示資料を基に当社作成

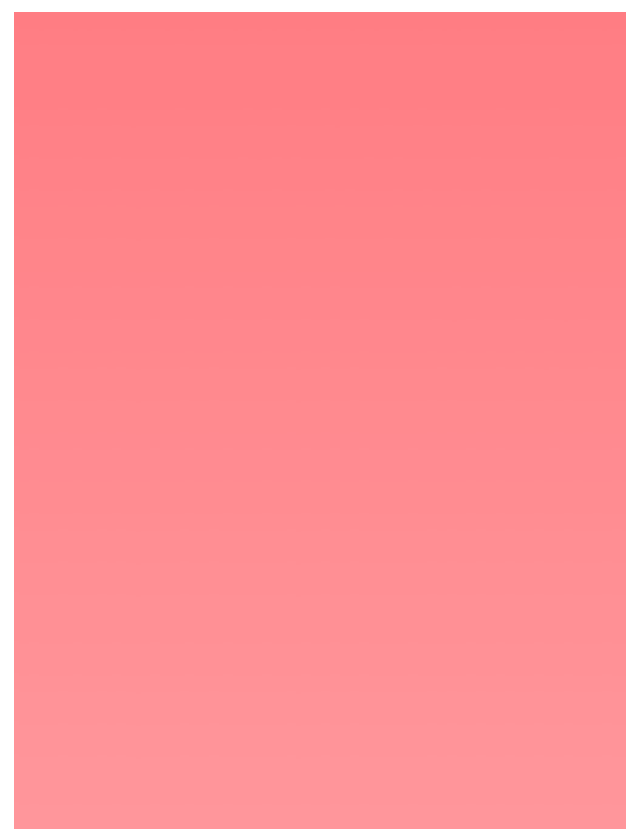
*1 DISHのプレゼンテーションをもとにDISHのコストシナジーの現在価値を110億ドル、統合コスト 26億ドル(業界平均)の現在価値を想定

*2 3年間で60億ドルの周波数展開コストが必要となる前提10%で割引

1株当たり現在価値

(シナジー後)

6.05ドル



1株当たり現在価値

0.75ドル



シナジー^{*1}

▲0.47ドル



周波数帯
展開費用^{*2}

▲0.03ドル



現在価値
への割引^{*3}

6.31ドル



1株当たり価値

出所：開示資料を基に当社作成

*1 DISHのプレゼンテーションをもとにDISHのコストシナジーの現在価値を110億ドル、統合コスト 26億ドル(業界平均)の現在価値を想定

*2 3年間で60億ドルの周波数展開コストが必要となる前提10%で割引 *3 シナジーおよび周波数帯展開費用を現在価値へ割引(10%)

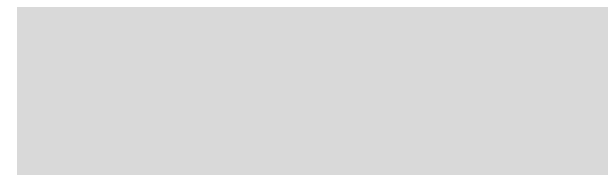
年間20億ドルのコストシナジー SoftBank

6.38ドル



現金+新Sprint株^{*1}

1.27ドル



シナジー^{*2}

- 端末 / 設備機器 / ネットワーク / IT 営業費用 / 一般管理費の効率化
- 大規模な余剰人員なし

出所：届出書類およびプレゼンテーション資料

*1 ソフトバンクとの取引に基づきSprint株主に提供される価値

*2 ソフトバンクとの経営により20億ドルのランレートのコスト削減と効率化が実現されるとの前提（税率は35%、割引率は10%を想定）

年間20億ドルのコストシナジー

スケールメリット

スマートフォン



ネットワーク



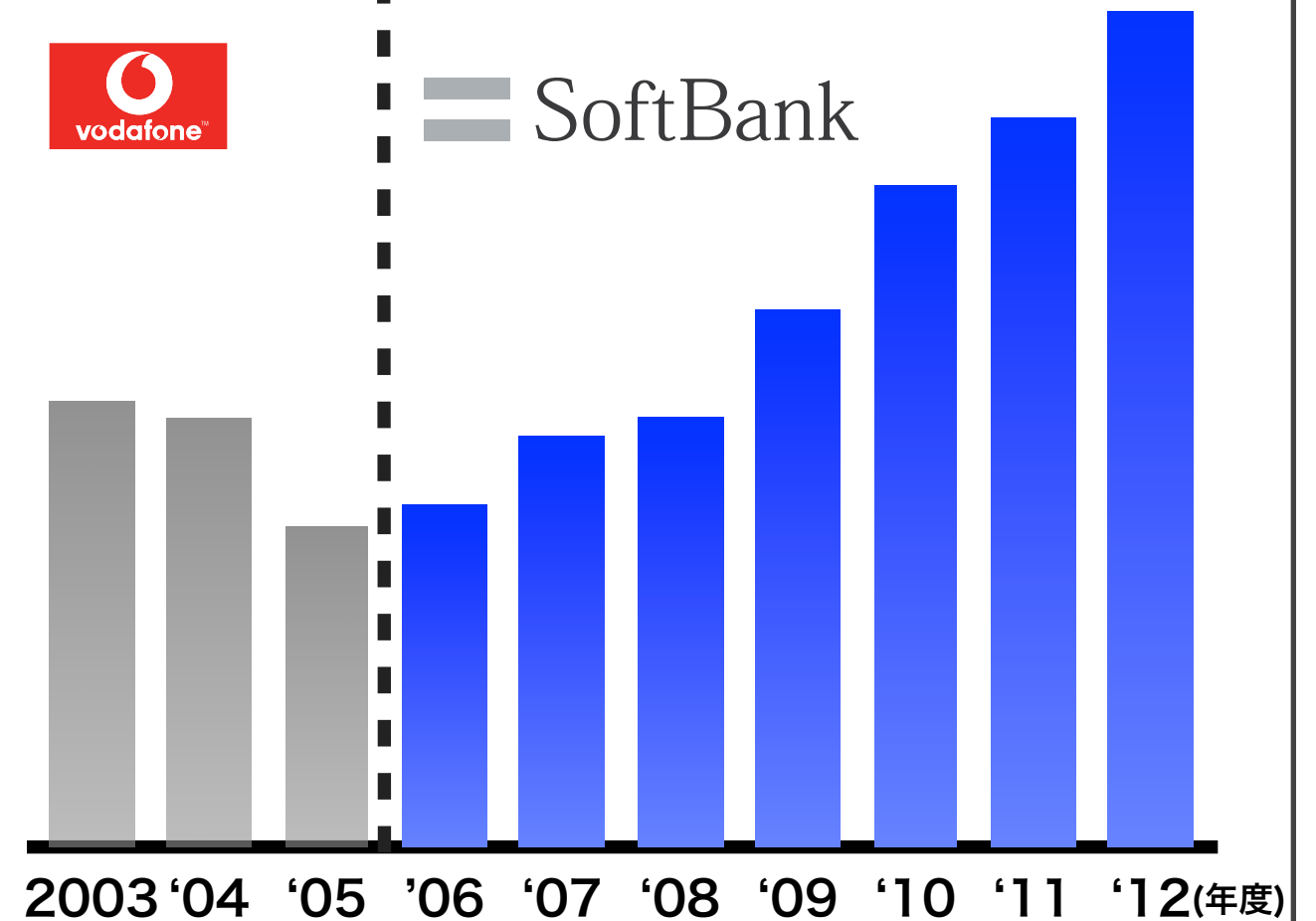
モバイルノウハウ

モバイルEBITDA (億円)

7,830億円
(マージン50%)



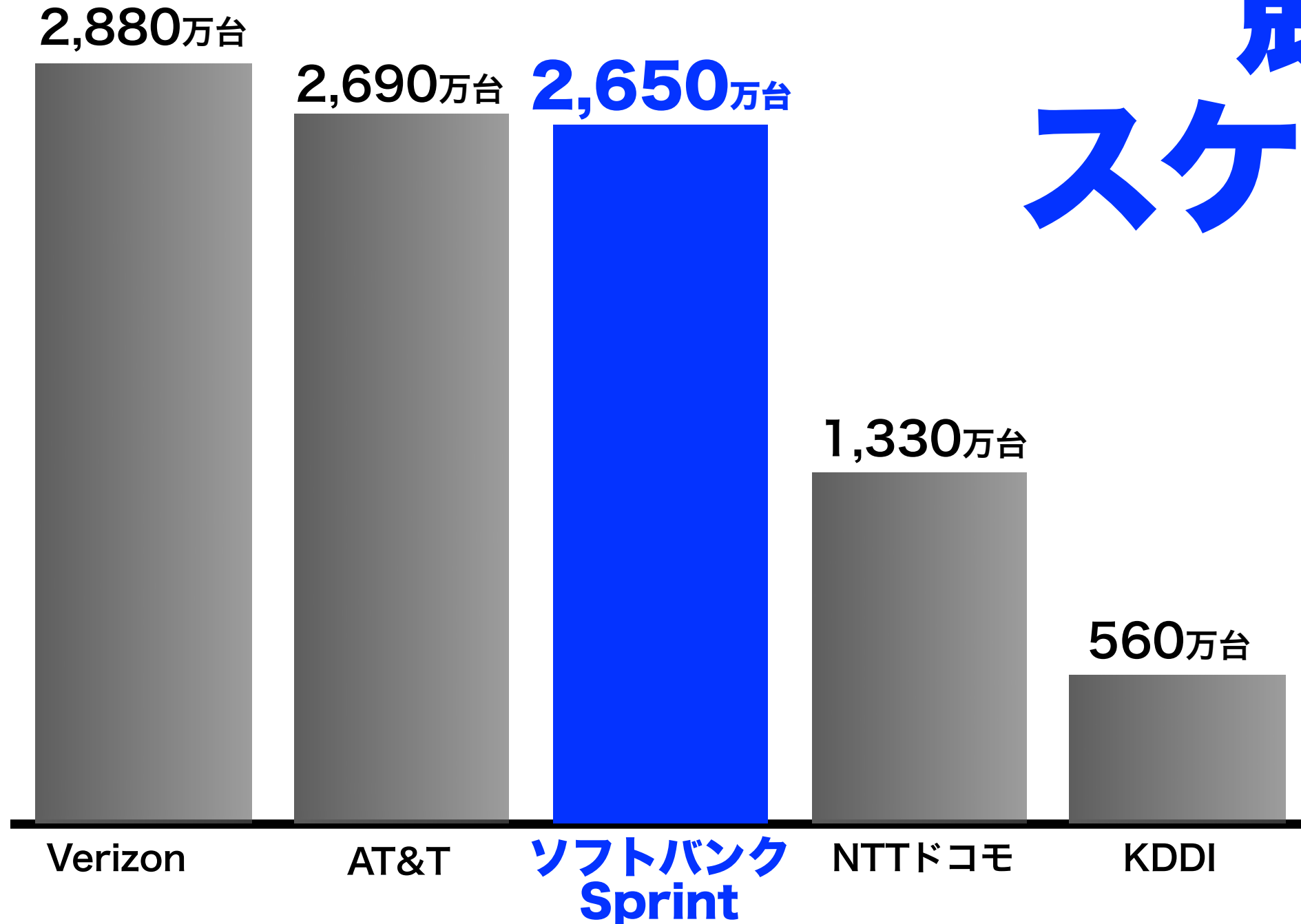
SoftBank



世界規模の調達スケールメリット

スマートフォン販売台数

競争力ある
スケールメリット

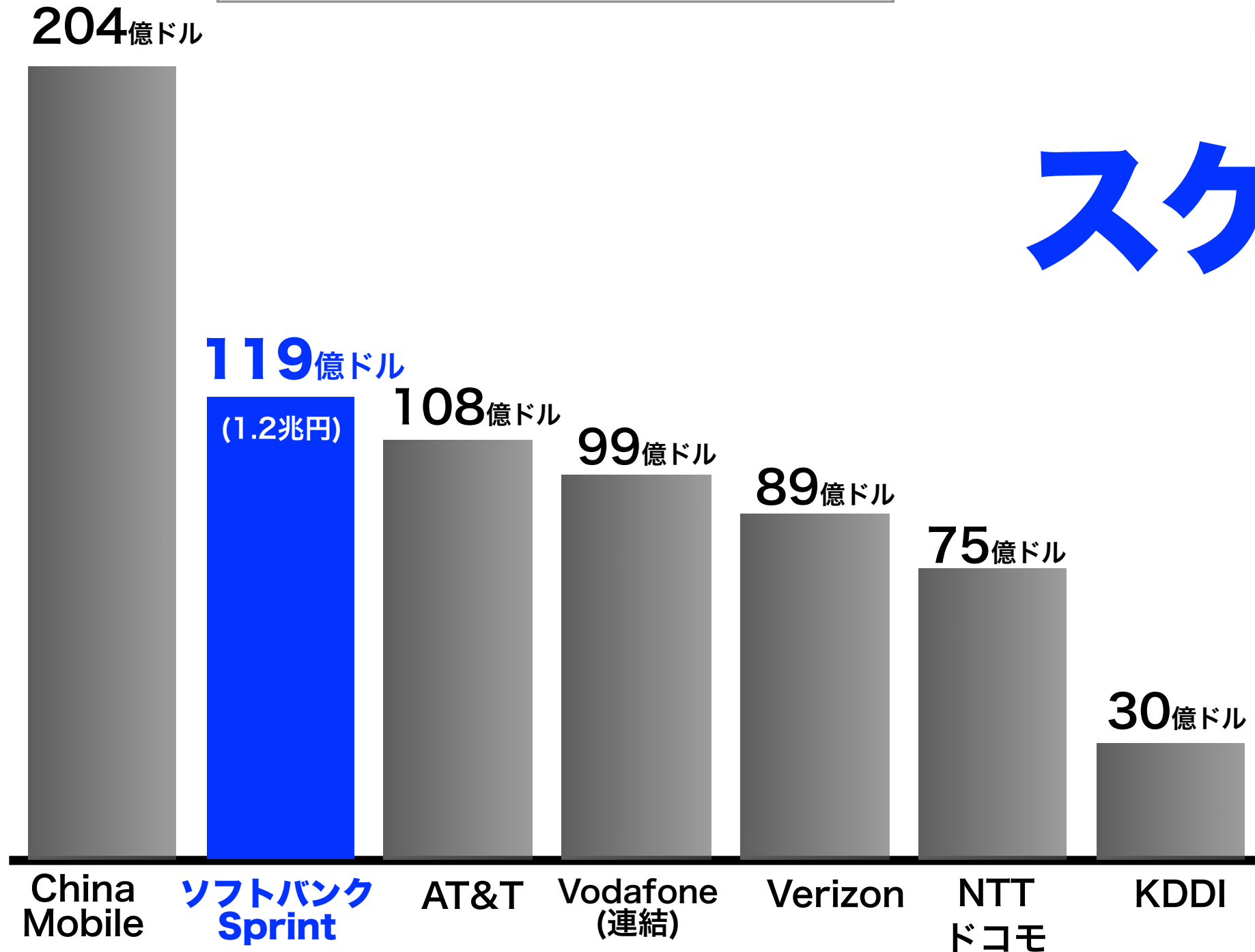


各社：2012年度実績
KDDI：2011年度実績
各社開示資料を基に当社作成

世界規模の調達スケールメリット

モバイル設備投資(世界)

世界2位の スケールメリット



※各社：2012年度実績
VodafoneおよびKDDI：2011年度実績
各社開示資料を基に当社算出

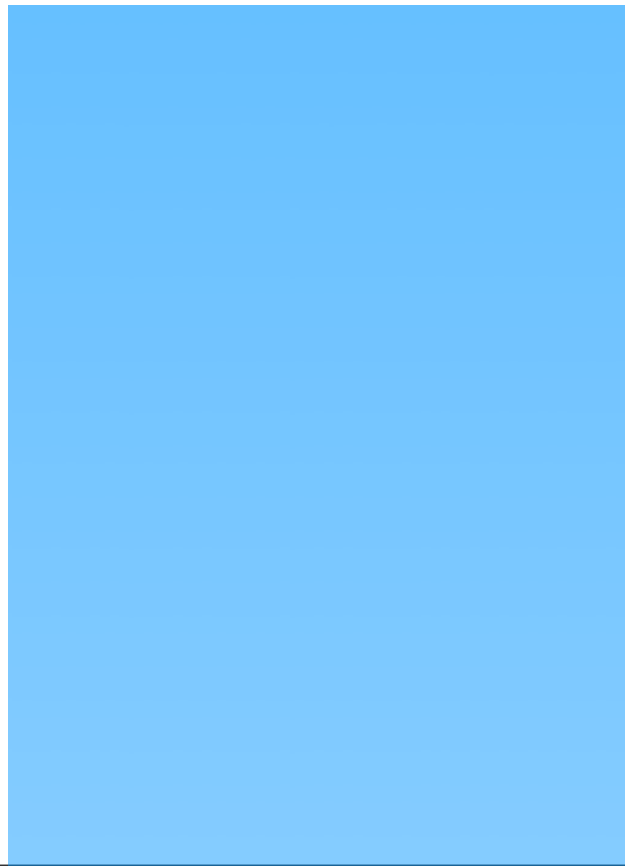


プランニングミーティング

1株当たり価値

(シナジー後)

6.38ドル



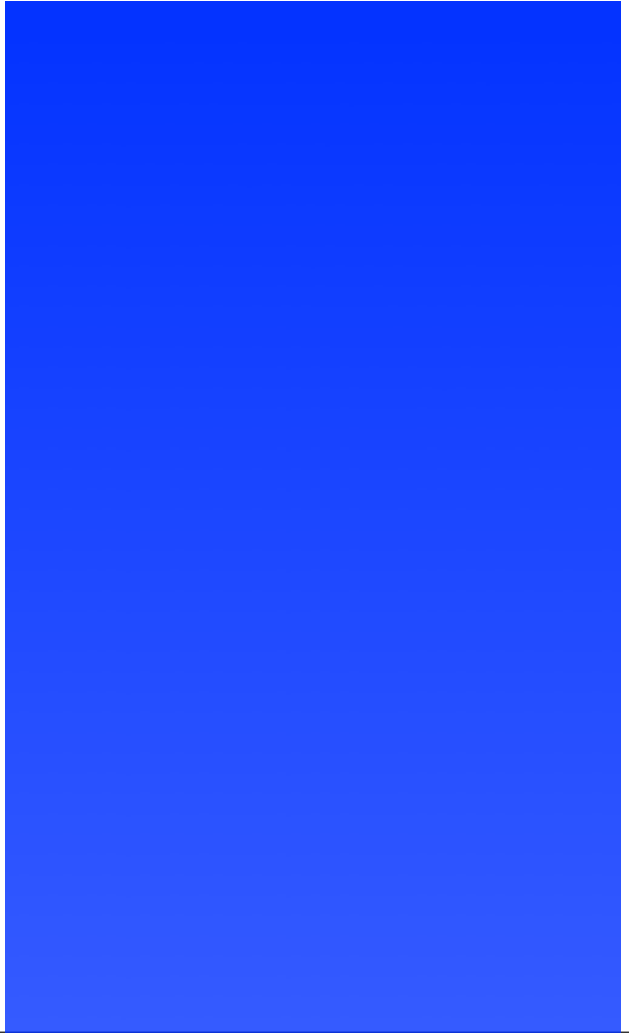
現金+新Sprint株^{*1}



1.27ドル

シナジー^{*2}

7.65ドル



1株当たり価値

出所：届出書類およびプレゼンテーション資料

*1 ソフトバンクとの取引に基づきSprint株主に提供される価値

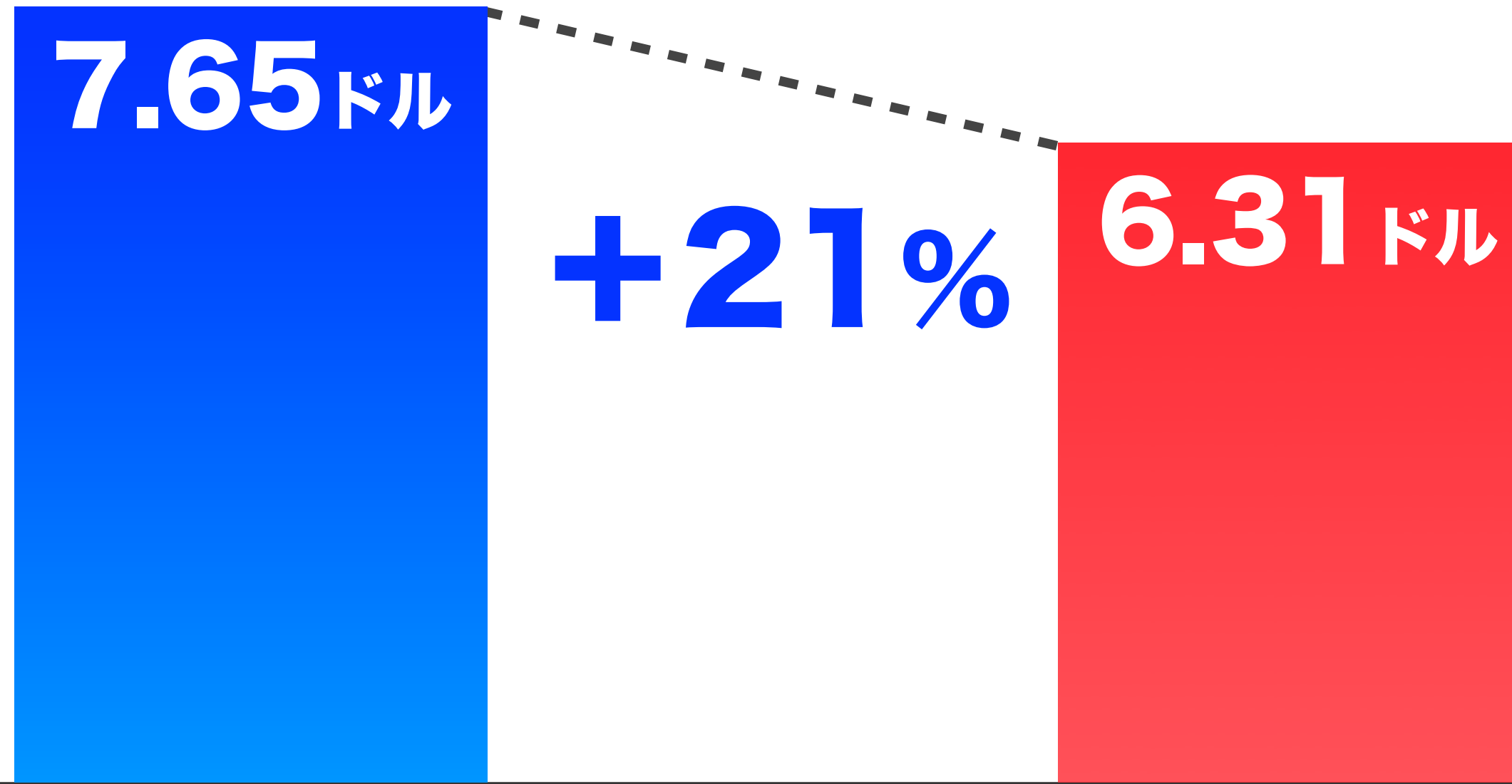
*2 ソフトバンクとの経営により年平均20億ドルのコスト削減と効率化が実現されるとの前提（税率は35%、割引率は10%を想定）

ソフトバンクが優位

(シナジー後 1株当たり現在価値)

SoftBank

dish



1株当たり価値

1株当たり価値

1株当たり価値

SoftBank

dish

~~6.22~~ドル

DISH主張

~~7.00~~ドル

6.38ドル
(+5%)

シナジー前

6.05ドル

7.65ドル
(+21%)

シナジー後

6.31ドル

資本構成とガバナンス

財務体質の比較

SoftBank^{*1}

Sprint Clearwire

純有利子負債/EBITDA倍率

3.0倍

226億ドル

有利子負債(試算)

dish^{*2}

Sprint Clearwire

純有利子負債/EBITDA倍率

5.9倍

353億ドル

Sprintサイロ

有利子負債(試算)

有利子負債/EBITDA倍率

6.0倍

142億ドル

DISHサイロ

有利子負債(試算)

出所：開示資料を基に当社作成・ソフトバンクの財務情報は含まない

¹ Clearwireのプロフォーマ（シナジー除く） ² Clearwireのプロフォーマ・6億ドルの違約金・シナジー除く

財務体質の比較

SoftBank^{*1}

Sprint Clearwire

純有利子負債/EBITDA倍率

3.0倍

226億ドル

有利子負債(試算)

dish^{*2}

Sprint Clearwire

純有利子負債/EBITDA倍率

5.9倍

有利子負債/EBITDA倍率

7.6倍

有利子負債/EBITDA倍率

6.0倍

500億ドル

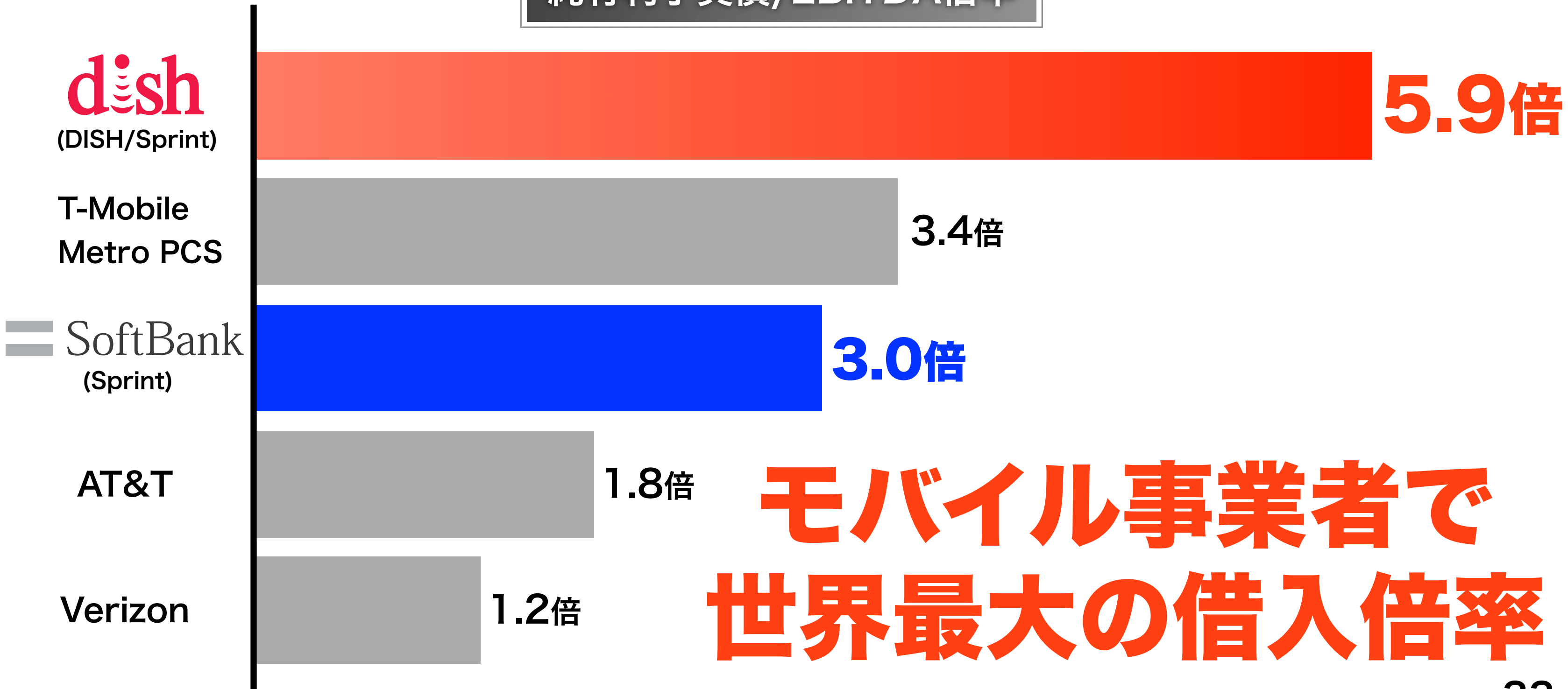
有利子負債(試算)

出所：開示資料を基に当社作成・ソフトバンクの財務情報は含まない

¹ Clearwireのプロフォーマ（シナジー除く） ² Clearwireのプロフォーマ・6億ドルの違約金・シナジー除く

財務リスクの増加

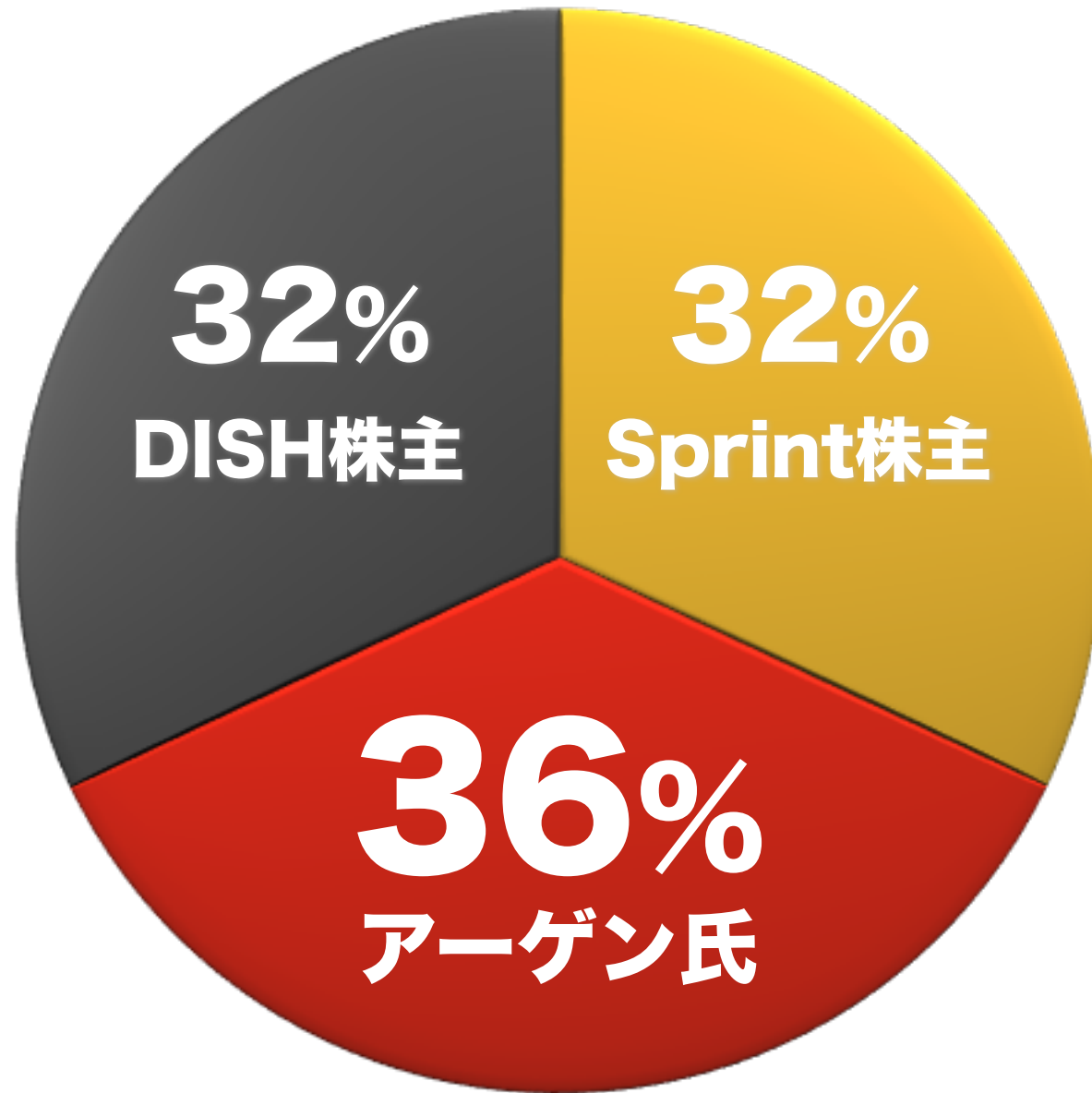
純有利子負債/EBITDA倍率



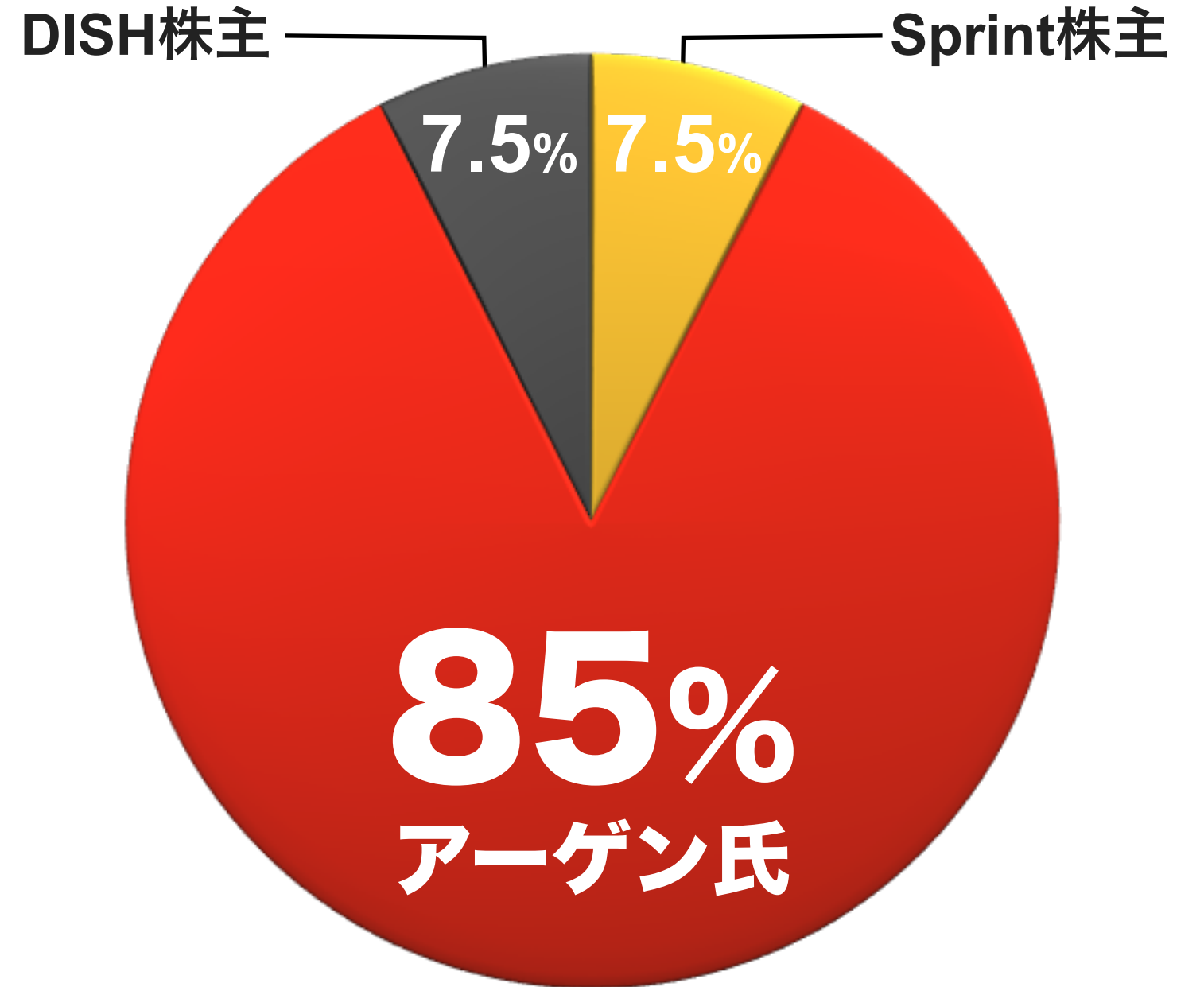
モバイル事業者で
世界最大の借入倍率

脆弱なガバナンス

経済持分



議決権



ソフトバンクが加速する Sprintの成長

ソフトバンクの
先進的かつ卓越した経営実績によって、
Sprintの株主価値最大化を目指します。

- 孫正義
(2012年10月15日)



私はSprintのネットワークビジョンの専門家ではない。
我々よりも彼らの方が専門知識を持っている。

“ I’m not an expert on their Network Vision...
They certainly have more expertise in that than
we do. ”

- *Charles Ergen*
(April 15, 2013)



DISHは米国テレビ市場で苦戦



1,410万件

契約者数

2,010万件

143億ドル

売上¹

232億ドル

17%

EBITDA
マージン¹

24%

スマートフォンが成功の鍵



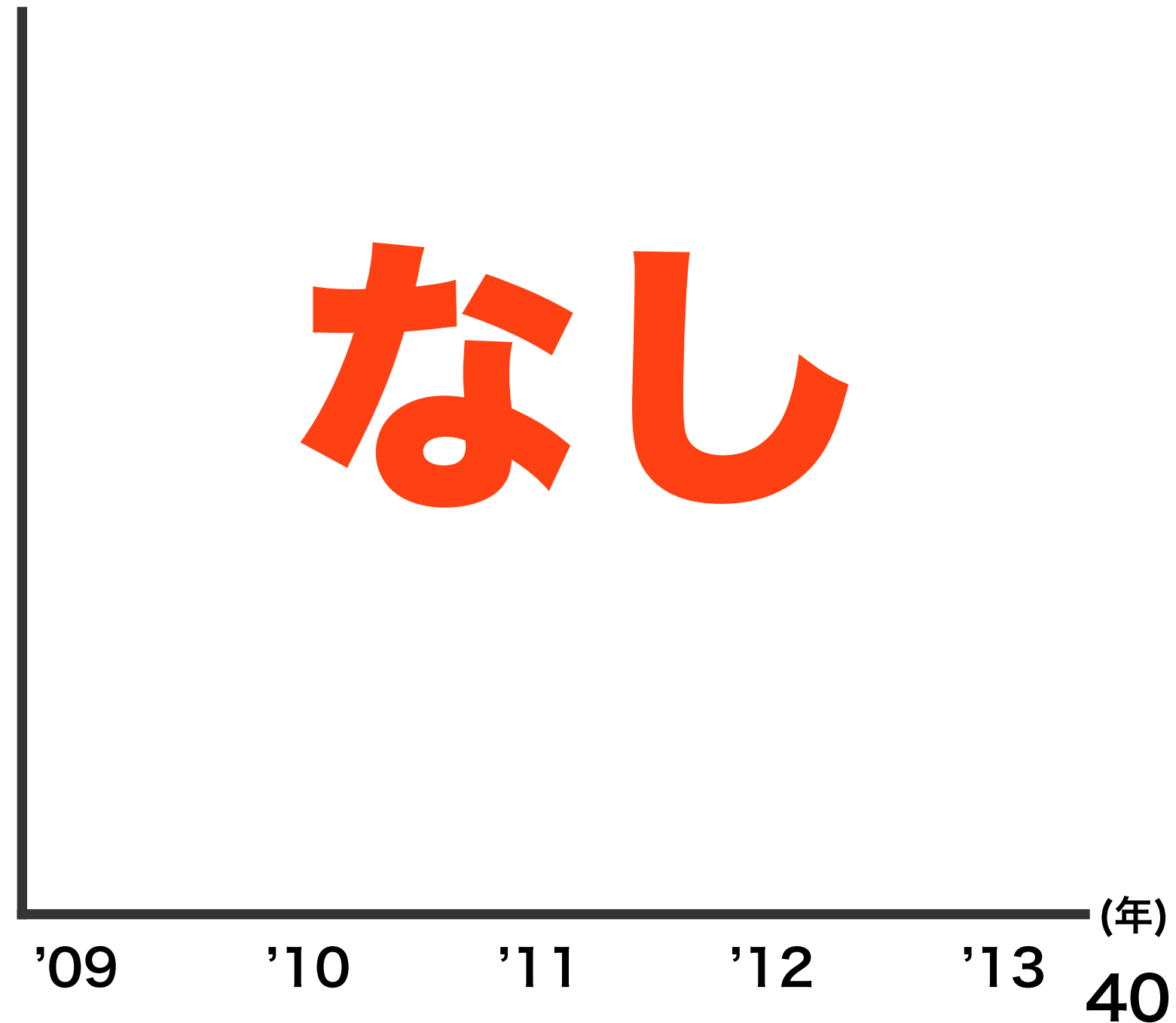
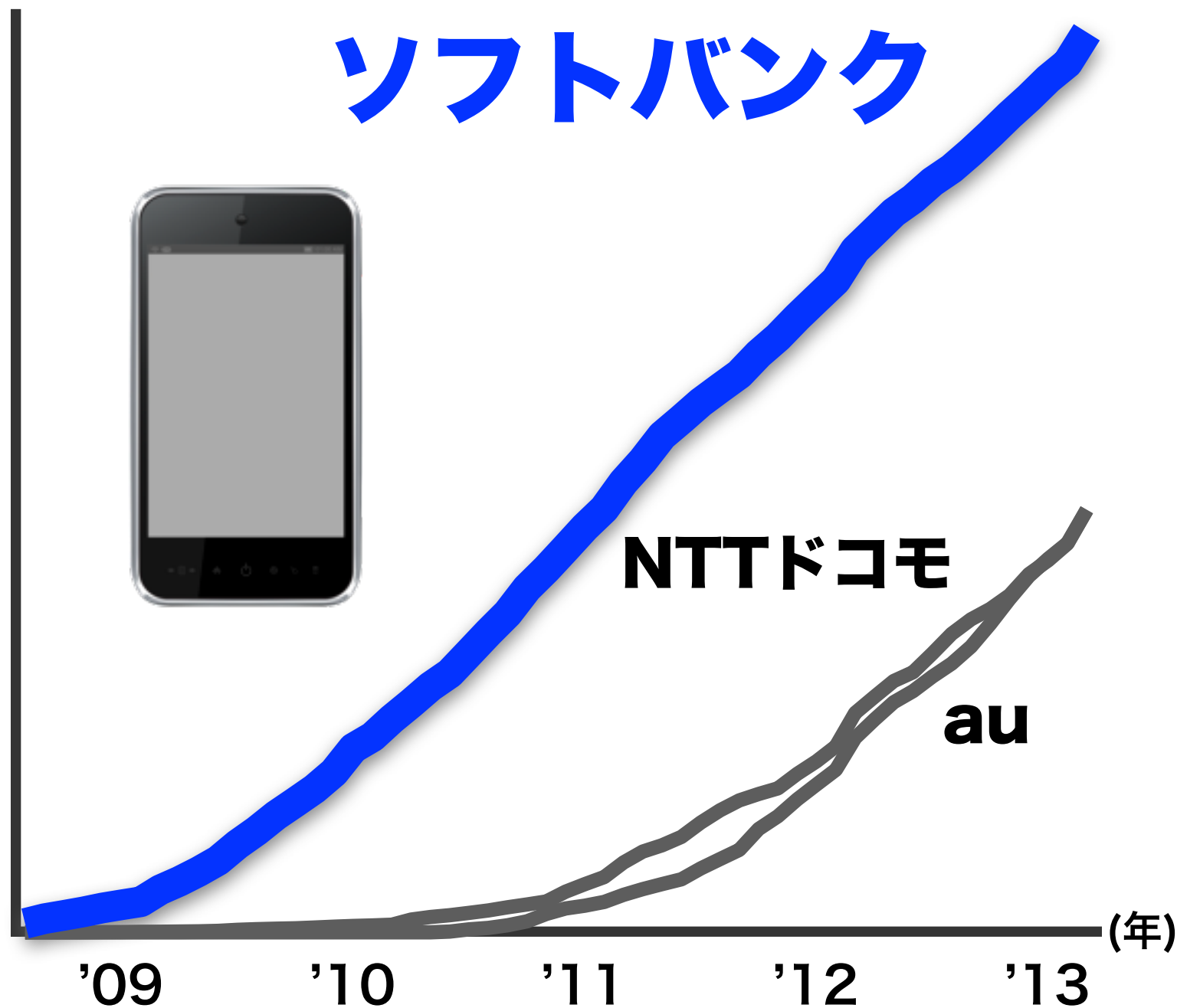
dish



スマートフォン販売台数 No.1

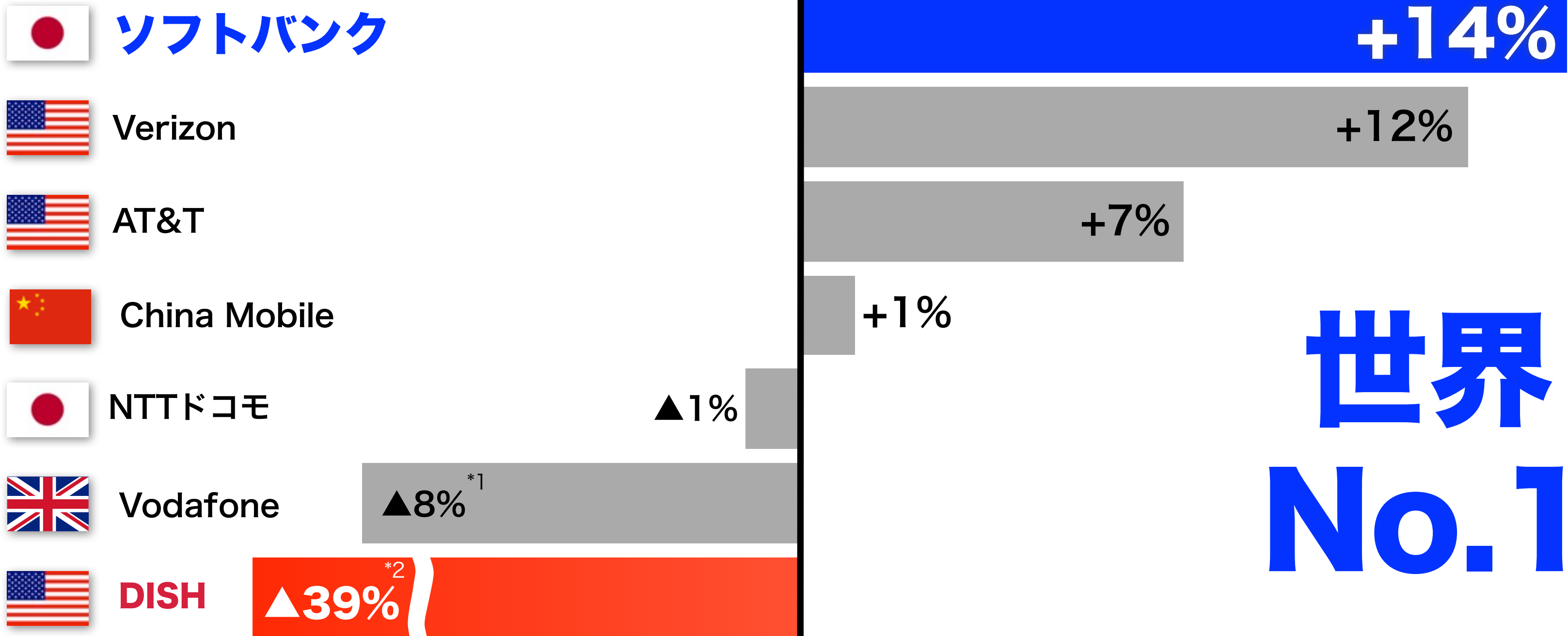
SoftBank

dish



モバイルEBITDA 増減率(2012年度)

[モバイル営業利益(償却前)増減率]



世界
No.1

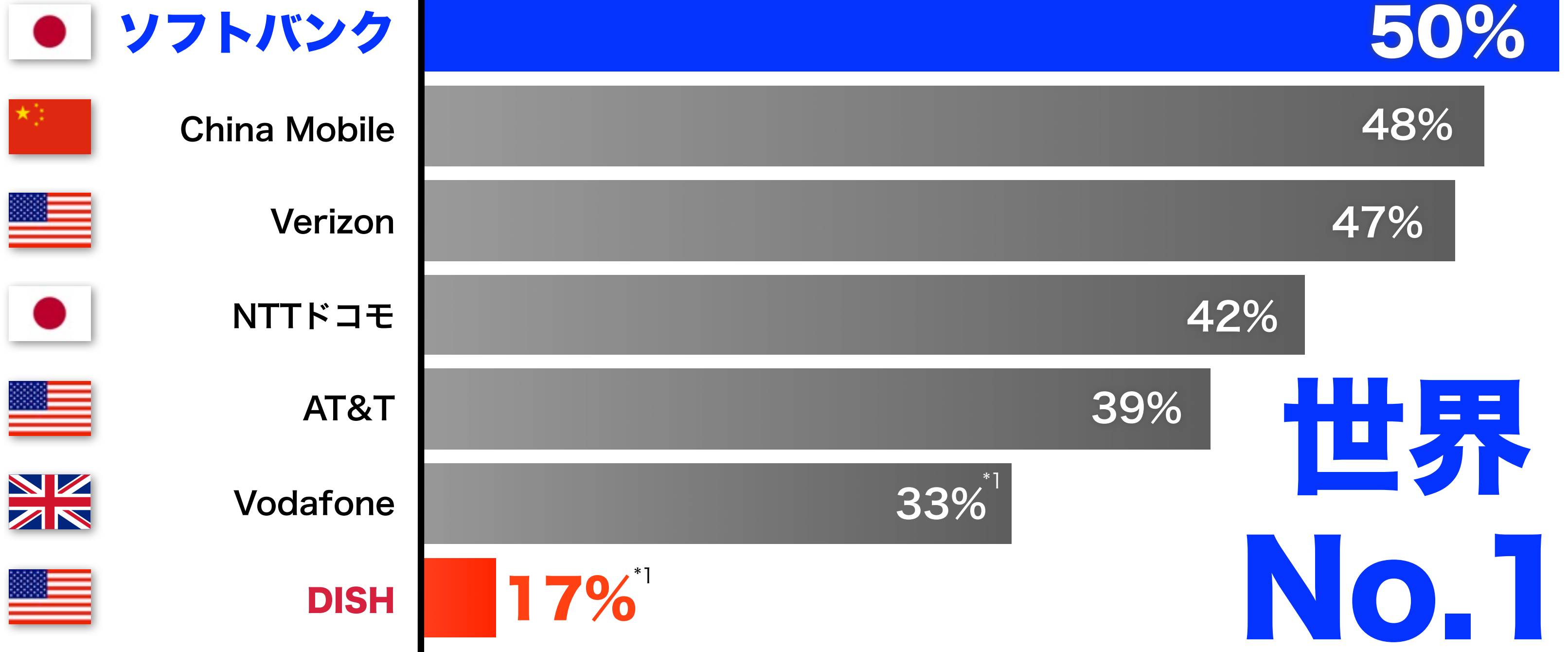
※各社の開示資料を基に当社作成

*1 連結EBITDA

*2 DISHの連結EBITDA：当期純利益＋税金等＋支払利息＋減価償却費

モバイルEBITDAマージン(2012年度)

[モバイル営業利益(償却前)]



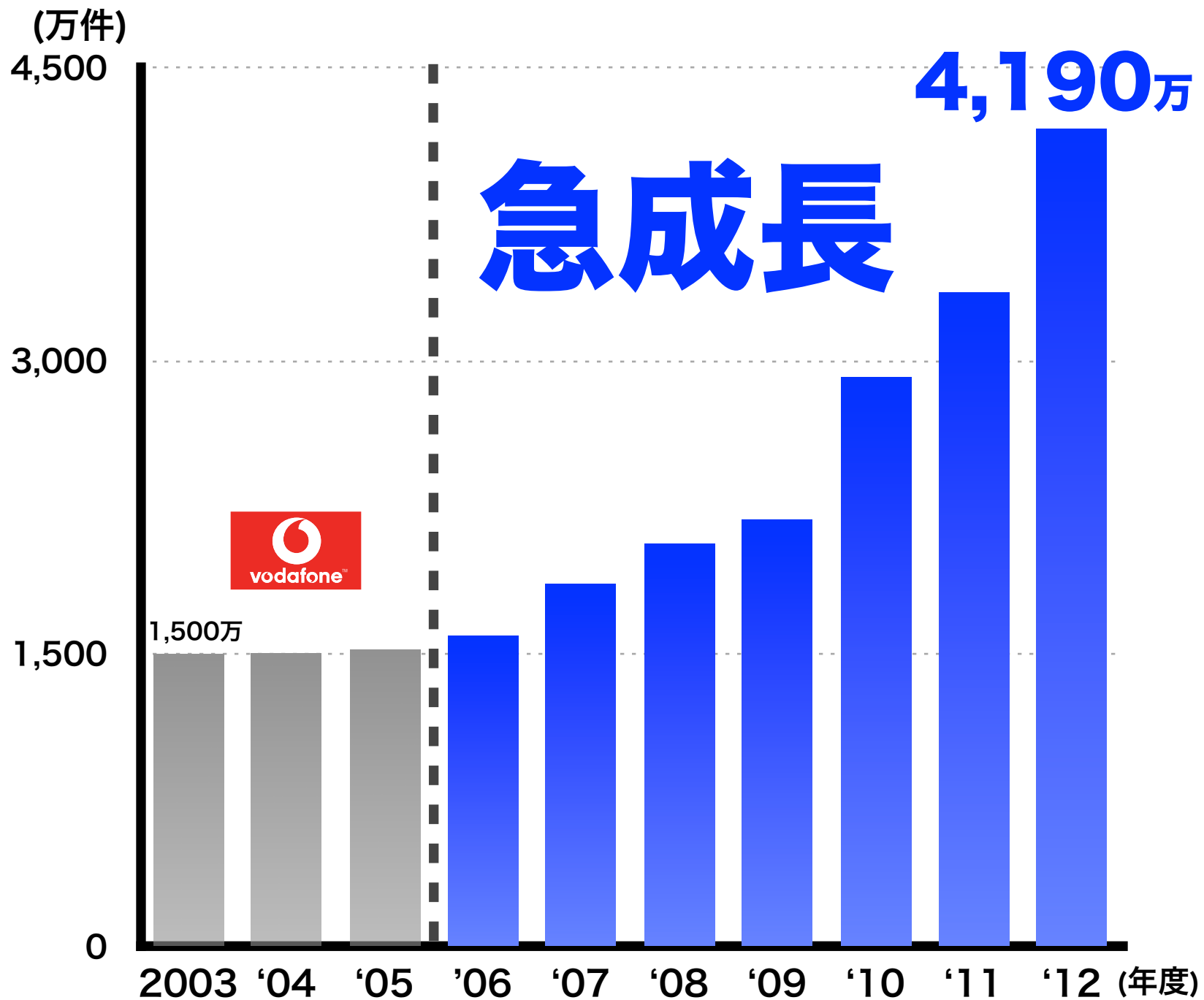
世界
No.1

※各社の開示資料を基に当社作成
モバイルEBITDAマージン=モバイルEBITDA/モバイル通信料売上
*1 連結EBITDA

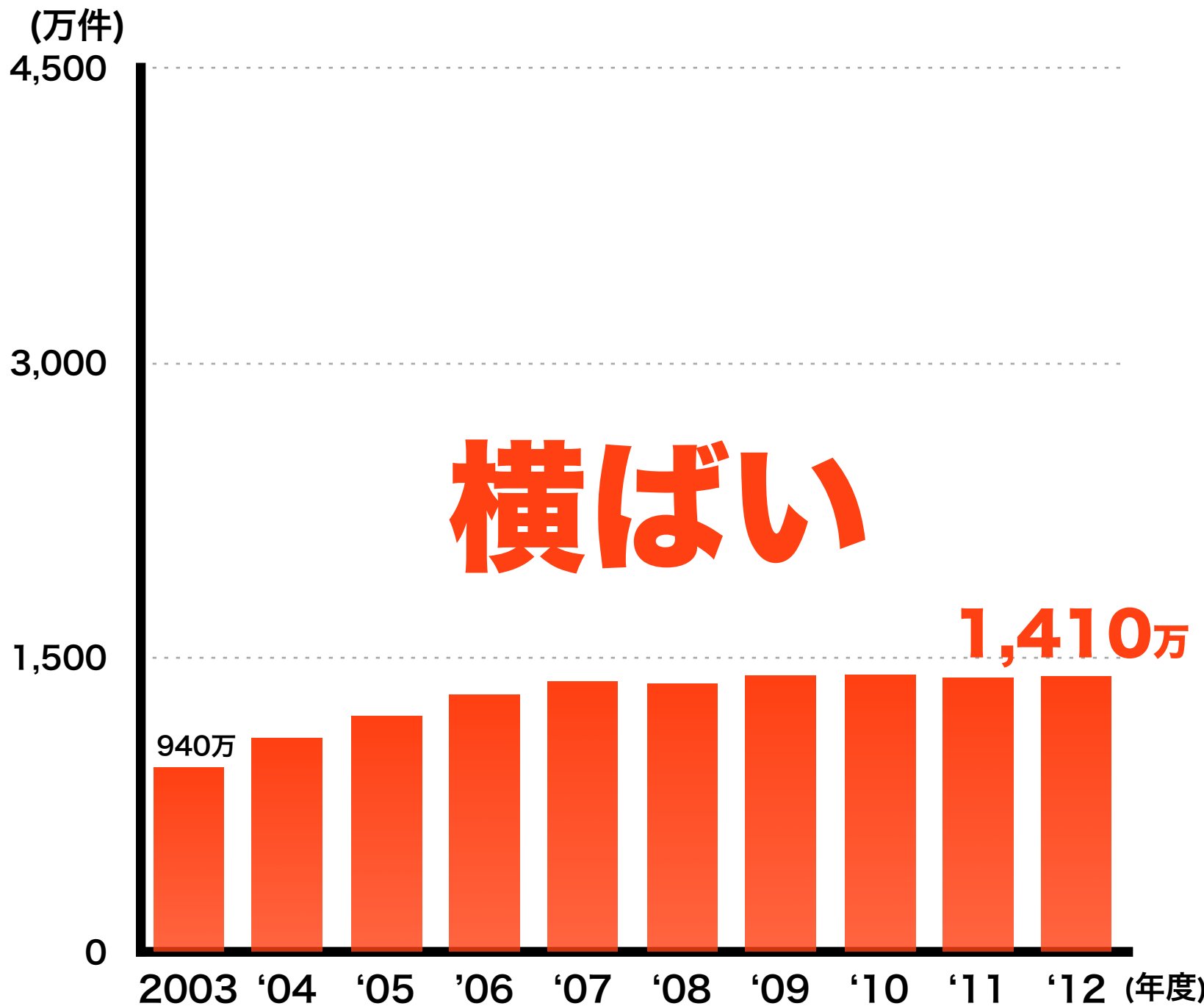
累計契約数

SoftBank

dish



※ソフトバンクモバイル、ウィルコム、イー・モバイルの累計契約数の合計

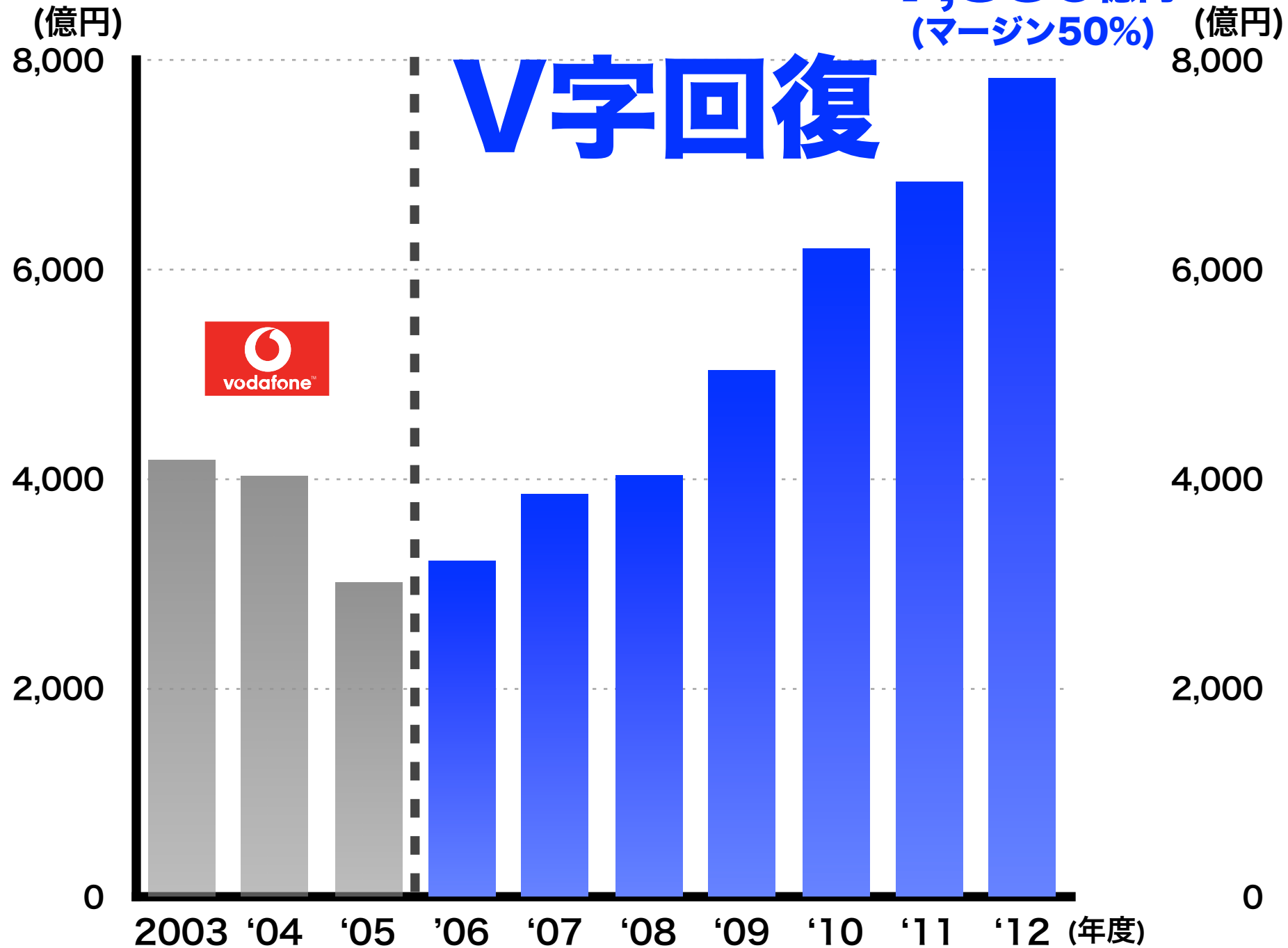


※Pay-TVの累計契約数

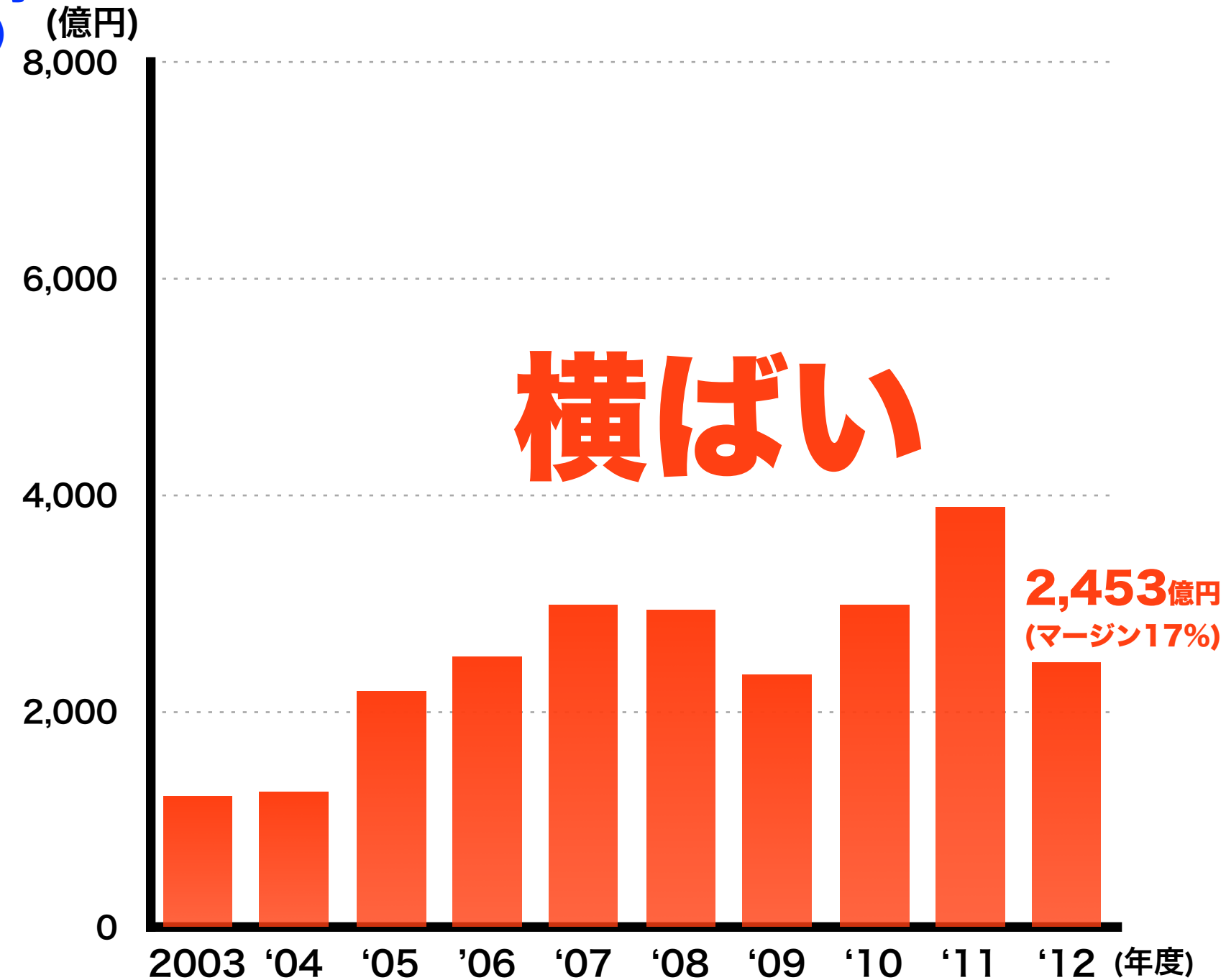
EBITDA
[営業利益(償却前)]

SoftBank **7,830億円**
(マージン50%)

dish



※移動体通信セグメントのEBITDA



※EBITDA：税前利益+支払利息+減価償却費およびのれん償却費

ソフトバンクの優位性

SoftBank

dish

7.65ドル (+21%)	買収対価	6.31ドル
2013年7月	買収時期	2014年中盤
3.0倍	レバレッジ	5.9倍
シンプル	ストラクチャー	サイロ型 (通信事業レバレッジ7.6倍)
全額調達済	資金調達	コミットなし
豊富な経験	モバイル ノウハウ	なし

ソフトバンクの優位性

SoftBank

dish

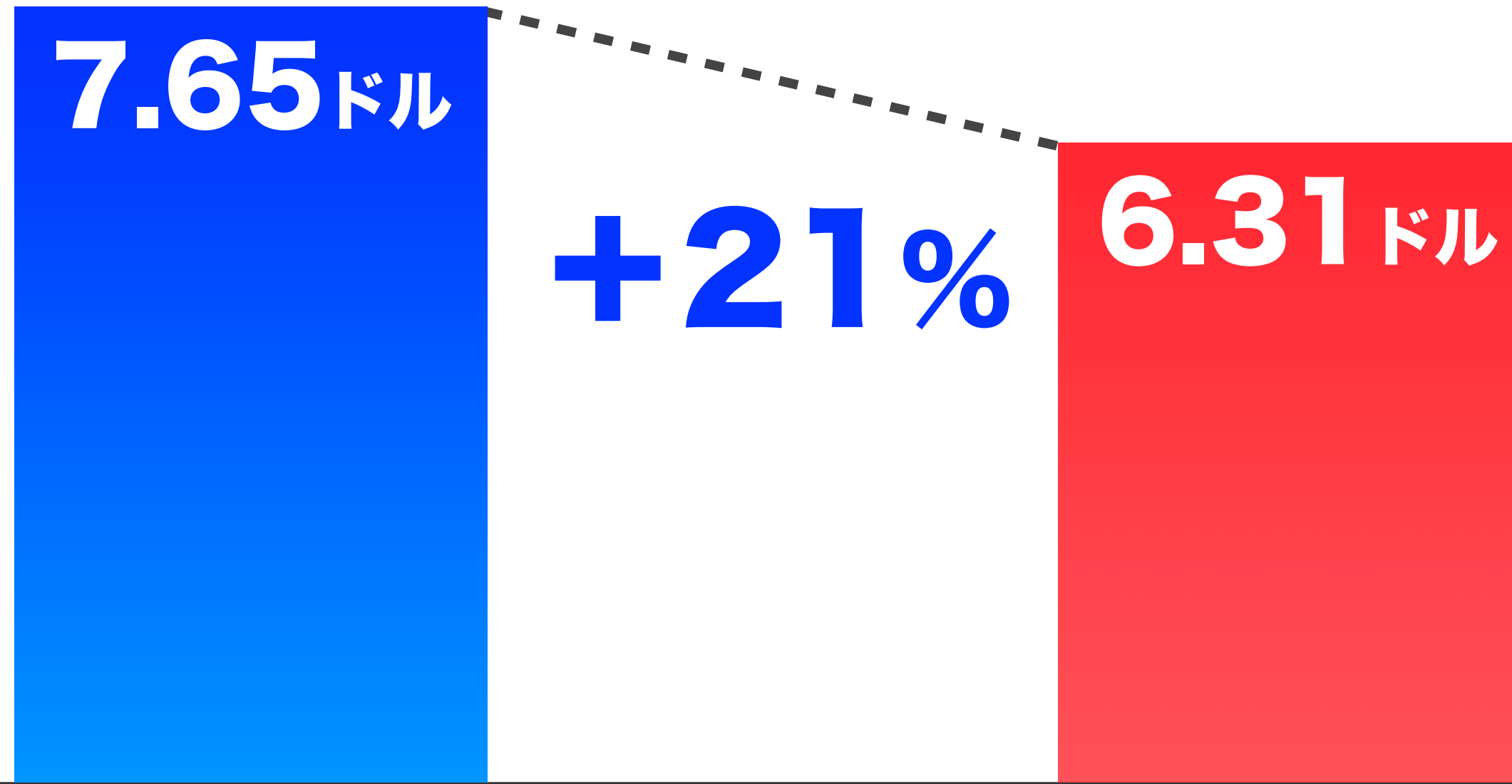
スケールメリット ノウハウの共有	シナジー	不透明
優れた実績	パートナー シップ	多数の訴訟
少数株主保護	ガバナンス	アーゲン氏が支配
効率的	税効率	不透明
十分に確保	周波数	追加投資が必要

ソフトバンクが優位

(シナジー後 1株当たり現在価値)

SoftBank

dish



1株当たり価値

1株当たり価値



SoftBank + Sprint[®]



Positioned for Growth