



**2020年3月期**

**第2四半期 決算説明会**

2019年11月6日

# IMPORTANT INFORMATION

This presentation (this “Presentation”) is furnished to you for informational purposes in connection with the interests of SoftBank Group Corp. (together with its affiliates, “SoftBank”) and is not, and may not be relied on in any manner as, legal, tax, investment, accounting or other advice or as an offer to sell or a solicitation of an offer to buy limited partnership or comparable limited liability equity interests in SoftBank Vision Fund L.P. (together with, as the context may require, any parallel fund, feeder fund, co-investment vehicle or alternative investment vehicle, the “Vision Fund I” or “SVF I”) or SoftBank Vision Fund II-1 L.P. and SoftBank Vision Fund II-2 L.P. (together with, as the context may require, any parallel fund, feeder fund, co-investment vehicle or alternative investment vehicle, “SVF II” or the “Vision Fund II”), each managed by SB Investment Advisers (UK) Ltd. (the “Manager” or “SBIA”) and its affiliates thereof. This Presentation is not intended to be relied upon as the basis for any investment decision, and is not, and should not be assumed to be, complete. The contents of this Presentation are not to be construed as legal, business or tax advice.

None of Vision Fund I, Vision Fund II, any successor fund managed by the Manager, SBIA, SoftBank or their respective affiliates makes any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and nothing contained herein should be relied upon as a promise or representation as to past or future performance of Vision Fund I, Vision Fund II, any successor fund managed by the Manager or any other entity referenced in this Presentation.

Recipients of this Presentation should make their own investigations and evaluations of the information contained in this Presentation and should note that such information may change materially.

For the avoidance of doubt, the Vision Fund I is a prior fund managed by SBIA which is not being offered to investors. Information relating to the performance of the Vision Fund I or any other entity referenced in this Presentation has been included for background purposes only and should not be considered an indication of the future performance of the Vision Fund I, any other entity referenced in this Presentation or any successor fund managed by SBIA. References to any specific investments of the Vision Fund I, to the extent included herein, are presented to illustrate the Manager’s investment process and operating philosophy only and should not be construed as a recommendation of any particular investment or security. The investment performance of individual investments in the Vision Fund I may vary and the performance of the selected transactions is not necessarily indicative of the performance of all of the applicable prior investments. The specific investments identified and described herein do not represent all of the investments made by the Manager, and no assumption should be made that investments identified and discussed herein were or will be profitable.

Statements contained in this Presentation (including those relating to current and future market conditions and trends in respect thereof) that are not historical facts are based on current expectations, estimates, projections, opinions and/or beliefs of the Manager. Such statements involve known and unknown risks, uncertainties and other factors, and undue reliance should not be placed thereon. In addition, no representation or warranty is made with respect to the reasonableness of any estimates, forecasts, illustrations, prospects or returns, which should be regarded as illustrative only, or that any profits will be realized. Certain information contained herein constitutes “forward-looking statements,” which can be identified by the use of terms such as “may”, “will”, “should”, “expect”, “project”, “estimate”, “intend”, “continue”, “target” or “believe” (or the negatives thereof) or other variations thereon or comparable terminology. Due to various risks and uncertainties, actual events or results or actual performance of the Vision Fund I or any successor fund managed by the Manager (or any other entity referred to herein) may differ materially from those reflected or contemplated in such forward-looking statements. As a result, investors should not rely on such forward-looking statements in making their investment decisions. Further, the targets stated herein are based on an assumption that economic, market and other conditions will not deteriorate and, in some cases, improve. These projections involve significant elements of subjective judgment. No representation or warranty is made as to future performance or such forward-looking statements.

None of the information contained herein has been filed with the U.S. Securities and Exchange Commission, any securities administrator under any securities laws of any U.S. or non-U.S. jurisdiction or any other U.S. or non-U.S. governmental or self-regulatory authority. No such governmental or self-regulatory authority will pass on the merits of the offering of interests in the Vision Fund I, Vision Fund II or any successor fund managed by the Manager or the adequacy of the information contained herein. Any representation to the contrary is unlawful. Except where otherwise indicated herein, the information provided in this Presentation is based on matters as they exist as of the date of preparation of this Presentation and not as of any future date, and will not be updated or otherwise revised to reflect information that subsequently becomes available, or circumstances existing or changes occurring after the date hereof.

Certain hypothetical company valuation scenarios herein contain projections and assumptions with respect to the performance of companies. These hypothetical scenarios, including the projections and assumptions contained therein, have been prepared and are set out for illustrative purposes only, and do not constitute forecasts and are not necessarily based on a Vision Fund I company or a SoftBank investment. Such information is presented to demonstrate certain factors considered in the valuation of a company, and does not purport to be a complete list of factors considered by SBIA or SoftBank in the valuations of their respective investments.

Vision Fund I performance herein is based on unrealized valuations of portfolio investments. Valuations of unrealized investments are based on assumptions and factors (including, for example, as of the date of the valuation, average multiples of comparable companies, and other considerations) that the Manager believes are reasonable under the circumstances relating to each particular investment. However, there can be no assurance that unrealized investments will be realized at the valuations indicated herein or used to calculate the returns contained herein, and transaction costs connected with such realizations remain unknown and, therefore, are not factored into such calculations. Estimates of unrealized value are subject to numerous variables that change over time. The actual realized returns on the Vision Fund I’s unrealized investments will depend on, among other factors, future operating results, the value of the assets and market conditions at the time of disposition, any related transaction costs and the timing and manner of sale, all of which may differ from the assumptions and circumstances on which the Manager’s valuations are based.

Vision Fund I performance is based in part on valuations of certain investments that were recently acquired by the Vision Fund I as a portfolio from SoftBank Group Corp; accordingly, the performance information herein, which is based in part on valuations of unrealized investments, is not indicative of future results. The selection of such investments, the timing of such acquisitions and the valuation and subsequent performance of those investments had a material and positive impact on the performance of the Vision Fund I. SoftBank Group Corp. is under no obligation to offer similar assets to the Vision Fund I in the future.

Past performance is not necessarily indicative of future results. The performance of the Vision Fund I, Vision Fund II or any successor fund managed by the Manager may be materially lower than the performance information presented herein. There can be no assurance that the Vision Fund I, Vision Fund II or any successor fund managed by the Manager will achieve comparable results as those presented herein or that investors in the Vision Fund I, Vision Fund II or any successor fund managed by the Manager will not lose any or all of their invested capital.

Certain information contained in this Presentation has been obtained from published and non-published sources prepared by other parties, which in certain cases has not been updated through the date hereof. While such information is believed to be reliable for the purposes of this Presentation, none of the Vision Fund I, Vision Fund II, any successor fund managed by the Manager, the Manager, SoftBank, or their respective affiliates assumes any responsibility for the accuracy or completeness of such information and such information has not been independently verified.

Third-party logos and vendor information included herein are provided for illustrative purposes only. Inclusion of such logos does not imply affiliation with or endorsement by such firms or businesses. There is no guarantee that the Manager, the Vision Fund I’s portfolio companies, any future portfolio companies of a successor fund managed by the Manager or SoftBank will work with any of the firms or businesses whose logos are included herein in the future.

# 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。

本資料中のスプリント・コーポレーション（以下「スプリント」）に関するいかなる記載も、当社がスプリントに対する投資家としての立場から行っているものに過ぎず、スプリントを代理して、又はスプリントのために行われたものではありません。本資料中のスプリントに関するいかなる情報も、スプリント自体が今後行うあらゆる開示に服します。スプリント及び当社はいずれも、スプリントが今後行う開示に関連して、又は今後発生する事象を反映するために、本資料中の情報を更新する義務を負いません。本資料におけるいかなる記載も、スプリントが自ら開示等を行う義務を構成するものとして解釈されてはならないものとします。



大幅減益

WeWork  
問題



# 連結業績

# 連結業績

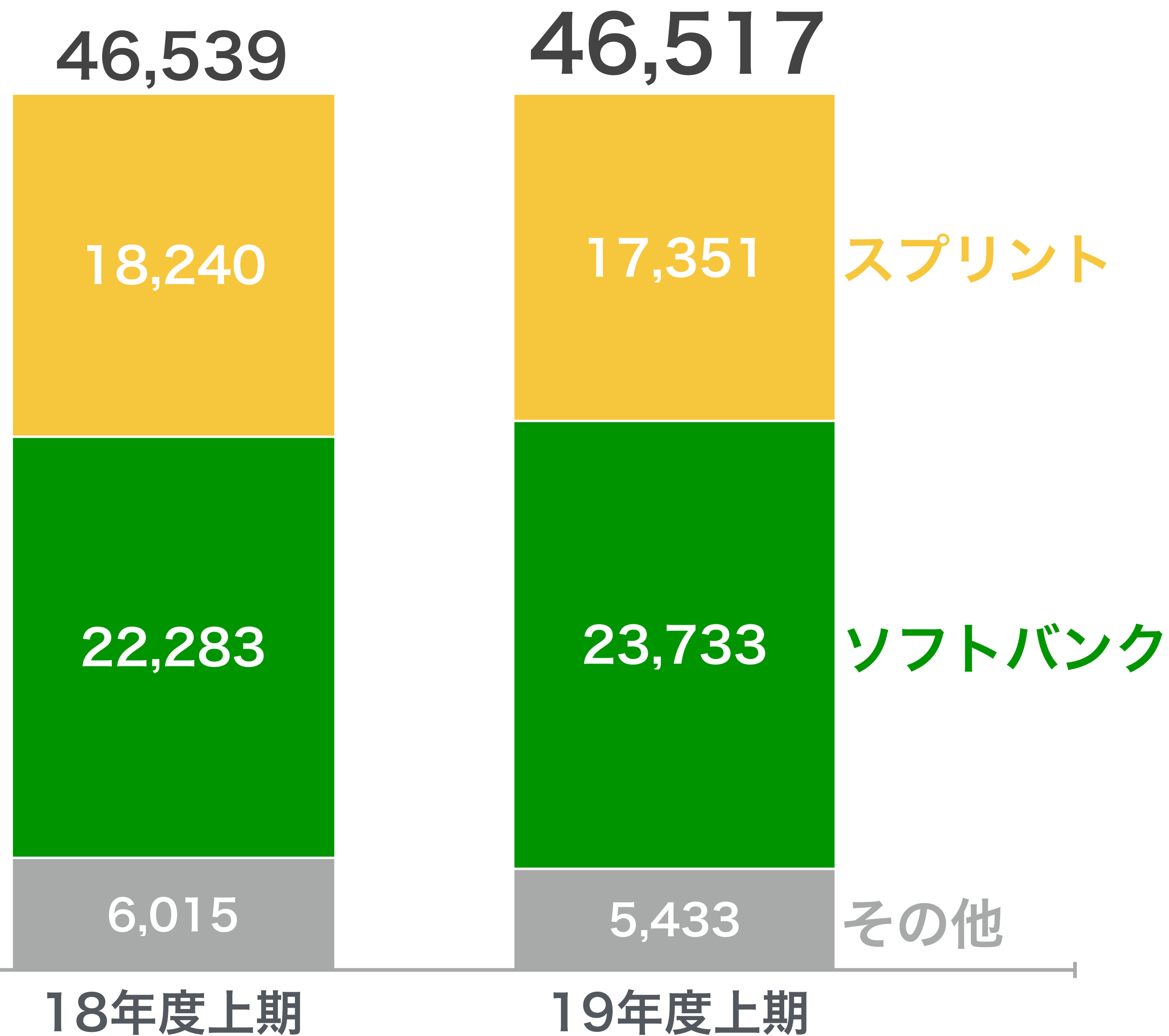
(億円)

	18年度上期	19年度上期	増減額	増減率
売上高	46,539	46,517	-22	-0%
営業利益	14,207	-156	-14,363	-
当期純利益	8,401	4,216	-4,185	-50%

当期純利益：親会社の所有者に帰属する純利益

# 売上高

(億円)



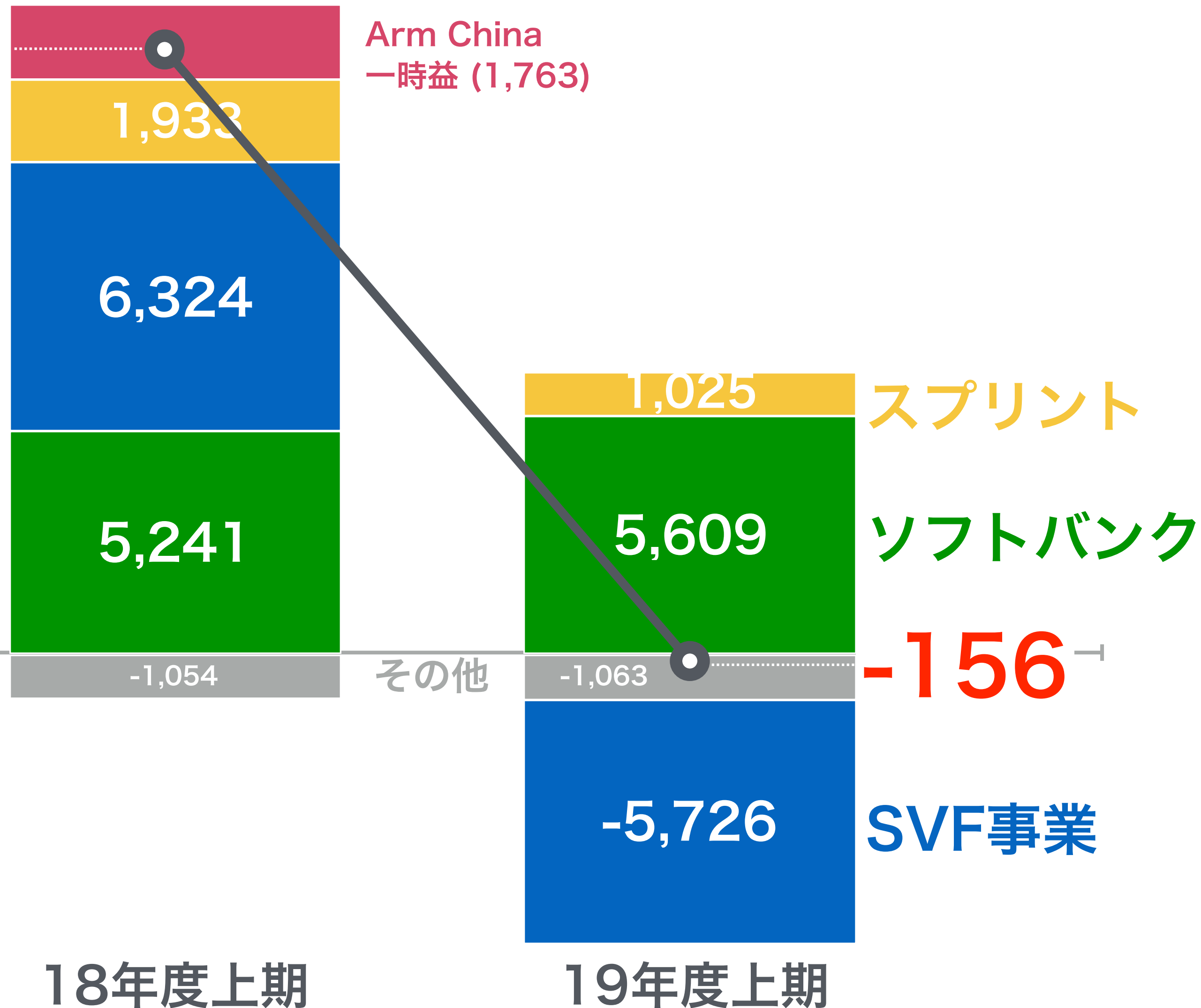
その他 = Arm + ブライトスター + 「その他」 + 調整額



# 営業利益

(億円)

14,207



18年度上期

19年度上期

Arm China 一時益：2018年6月26日にArmはArm China の持分の 51%を複数の機関投資家等へ売却。この結果、Arm China は当社の子会社に該当しないこととなったため、当社は子会社の支配喪失に伴う利益を計上。  
その他 = Arm + ブライトスター + 「その他」 + 調整額  
SVF事業：ソフトバンク・ビジョン・ファンドおよびデルタ・ファンド事業

# 当期純利益

(億円)

8,401

4,216

18年度上期

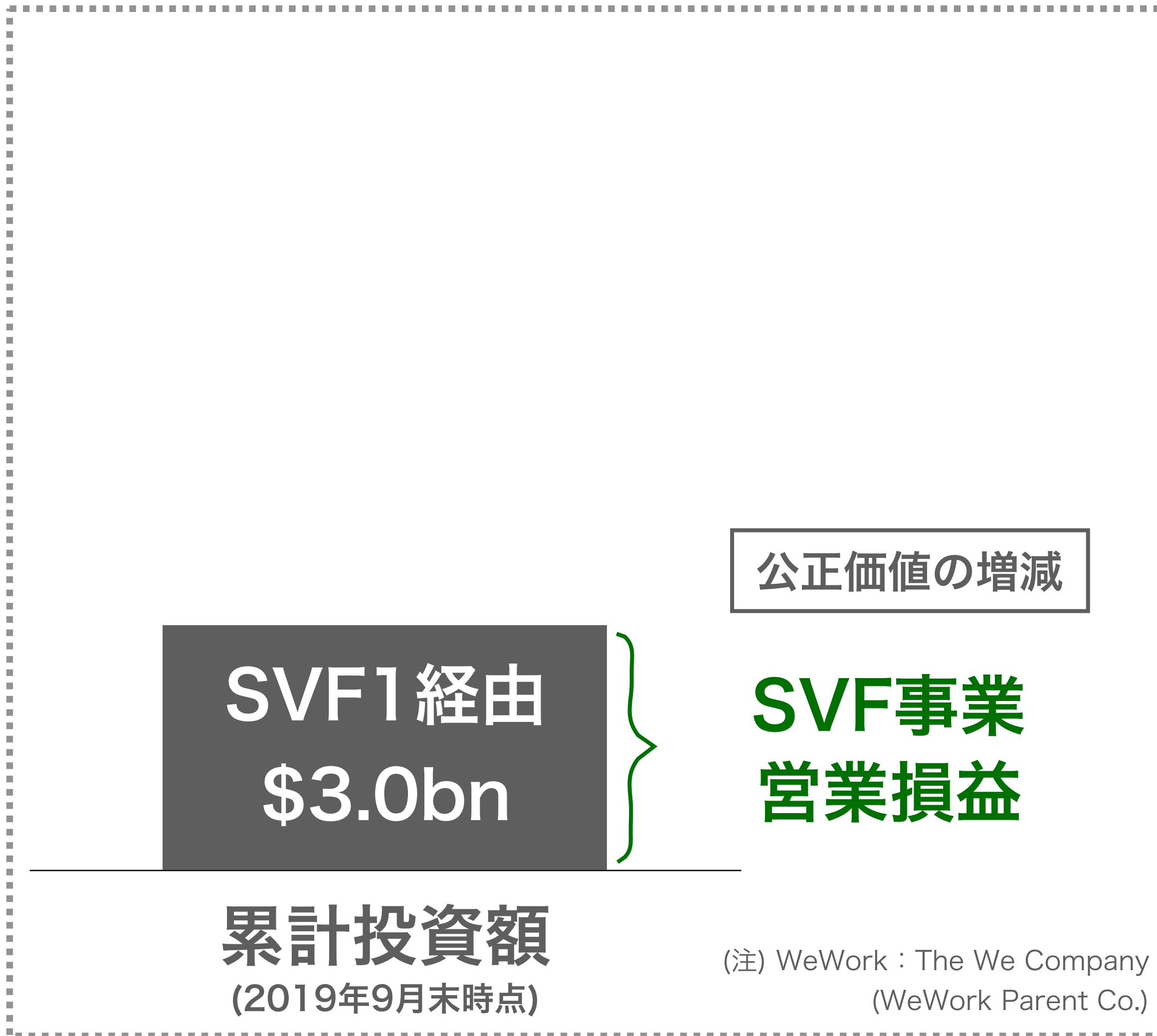
19年度上期

# WeWorkの影響

# WeWorkの影響



## WeWork

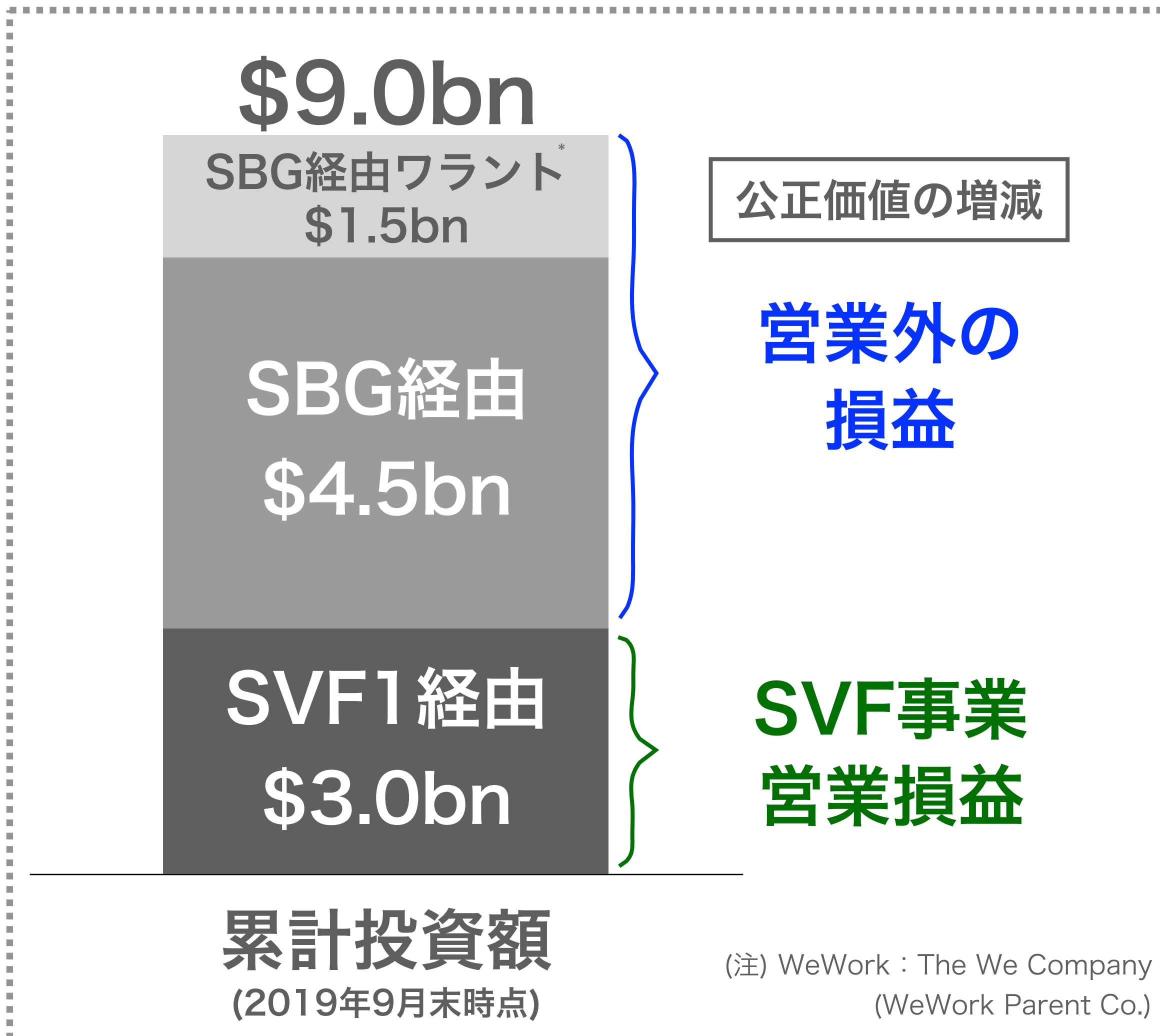


\$3.0B : 取得原価 (SBG連結ベース)

# WeWorkの影響



## WeWork



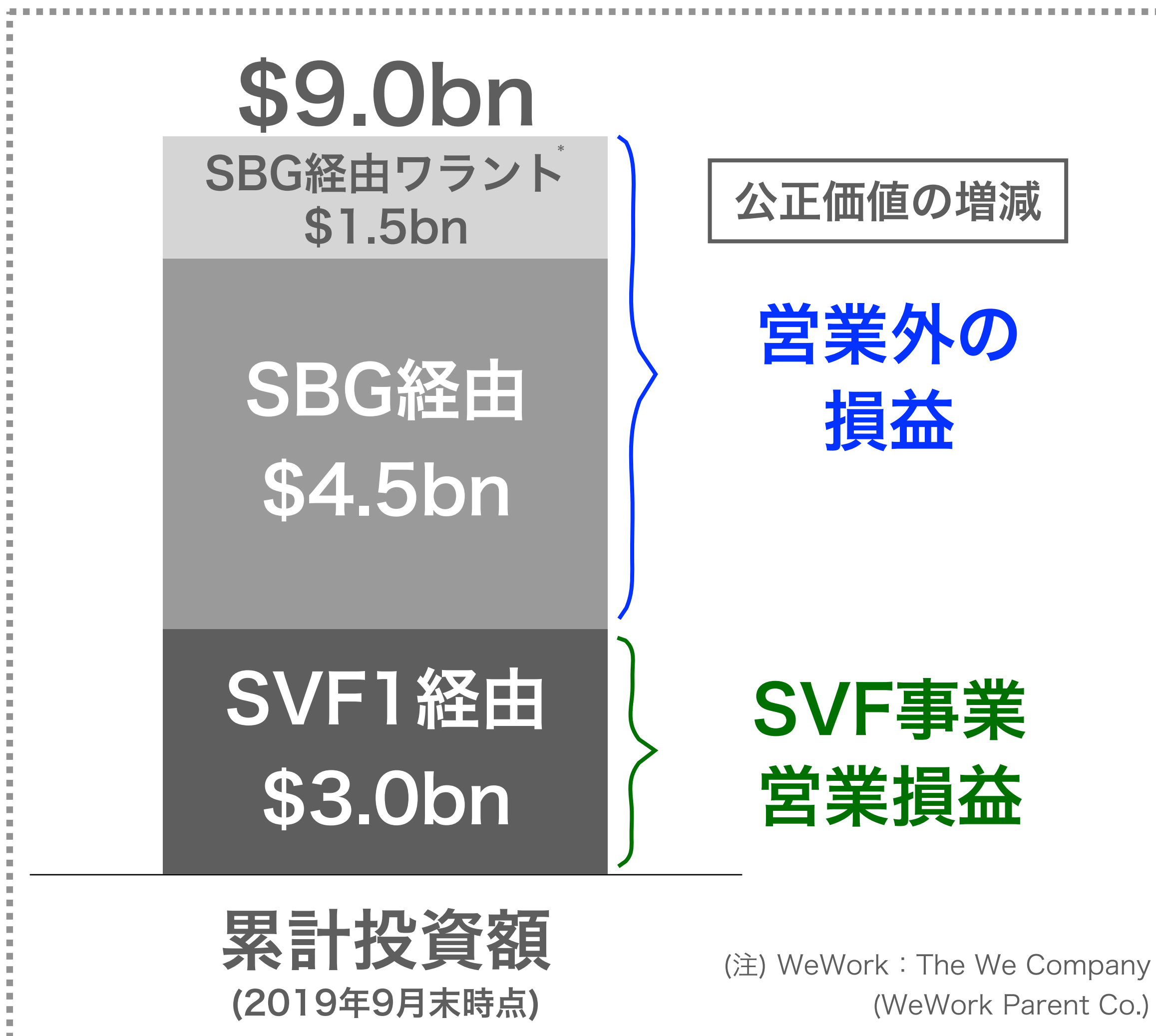
\* 2020年4月に優先株式に自動的に転換されるワラントの契約時の公正価値 (2019年9月末時点で未実行のコミットメント)  
\$3.0B : 取得原価 (SBG連結ベース)

# WeWorkの影響



## WeWork

## WeWork JV 3社



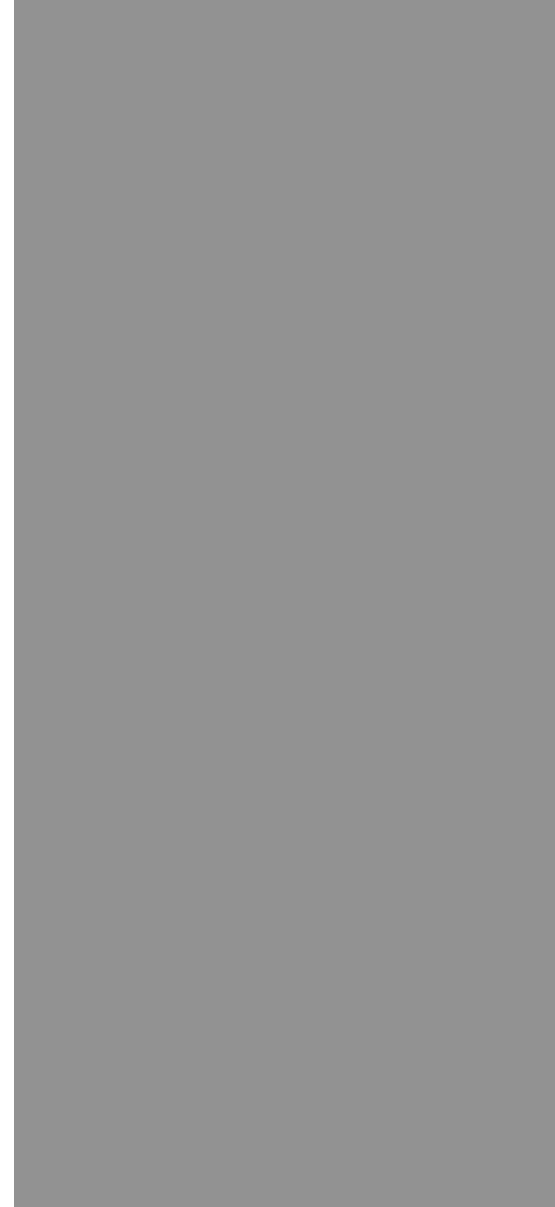
\* 2020年4月に優先株式に自動的に転換されるワラントの契約時の公正価値 (2019年9月末時点で未実行のコミットメント)  
\$3.0B : 取得原価 (SBG連結ベース)

(注) WeWork JV 3社 : WeWork China, WeWork Asia, WeWork Japan (SBKK保有分を除く)

# WeWorkの影響 (SVF1 保有分)

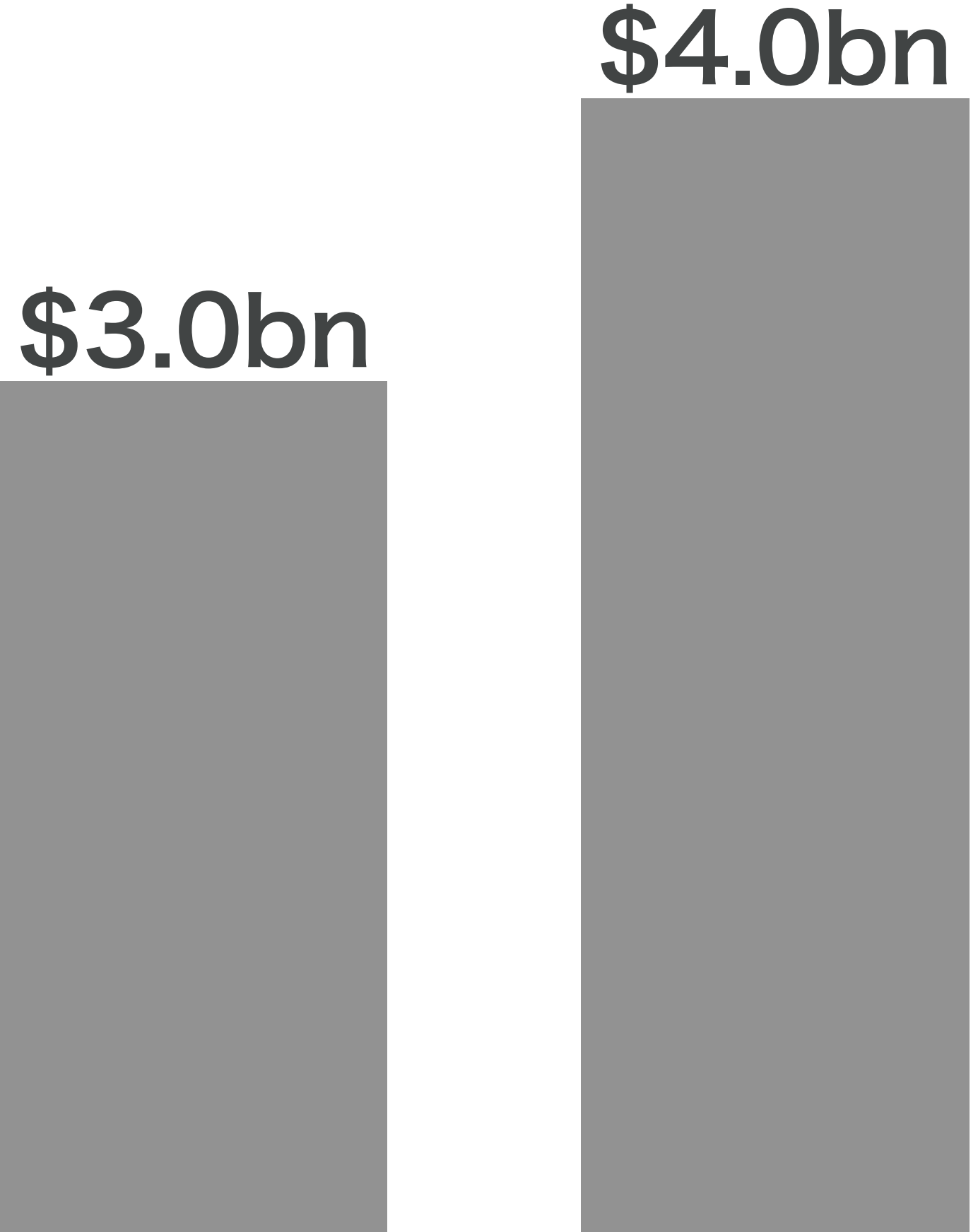
wework

\$3.0bn



累計投資額  
(SVF1 経由のみ)

# WeWorkの影響 (SVF1 保有分)



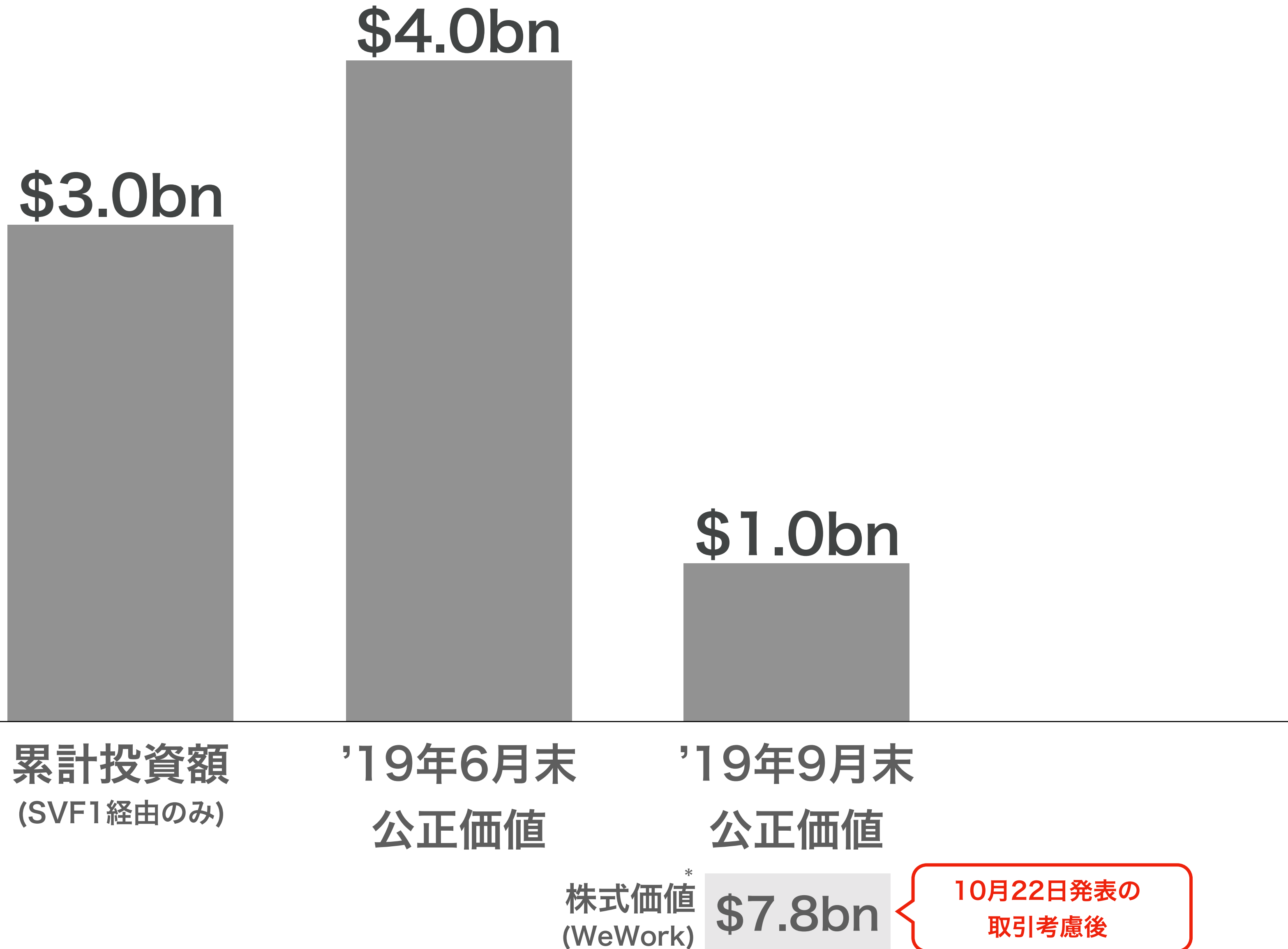
累計投資額  
(SVF1 経由のみ)

'19年6月末  
公正価値

\$3.0B : 取得原価 (SBG連結ベース)



# WeWorkの影響 (SVF1 保有分)



\$3.0B : 取得原価 (SBG連結ベース)

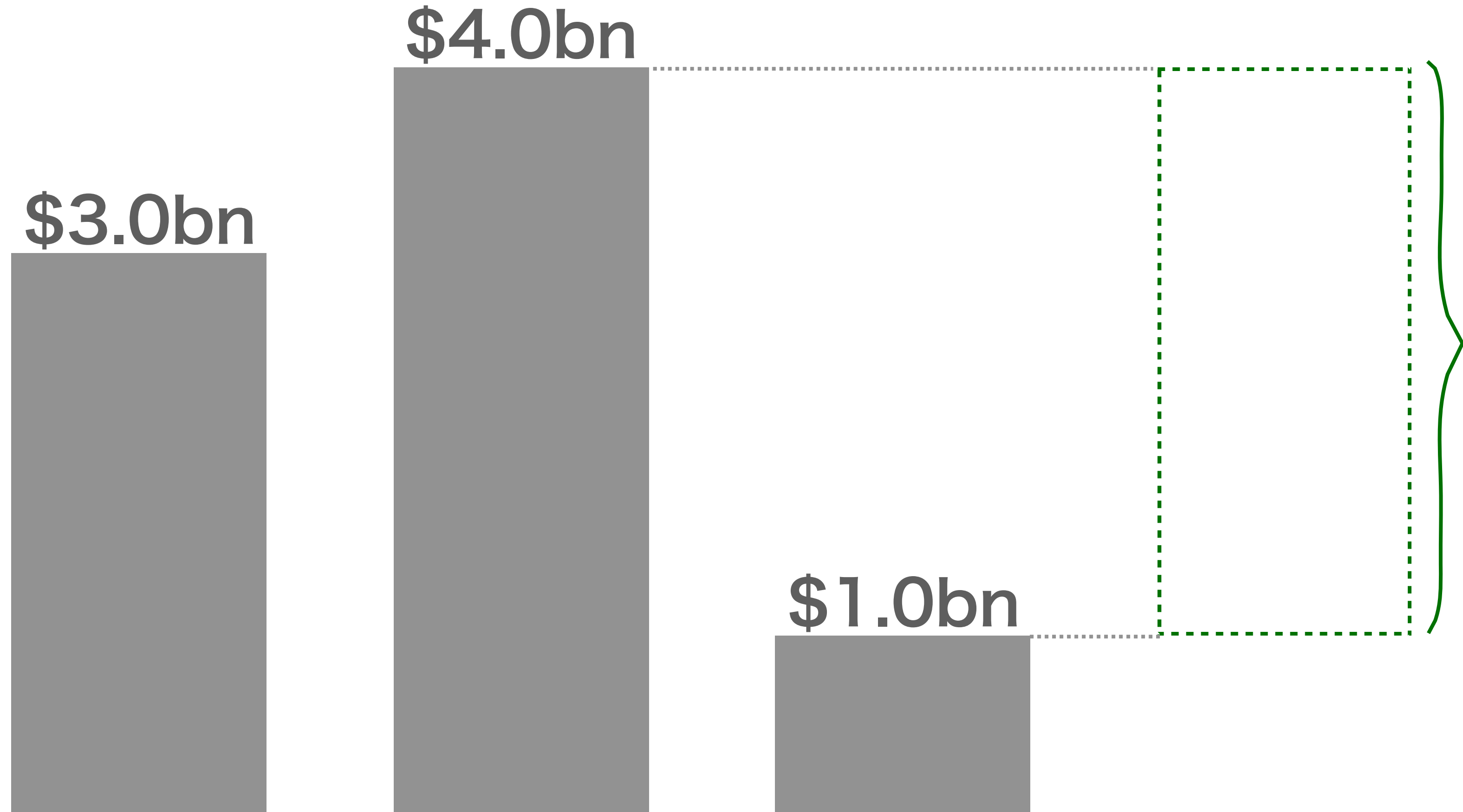
(注)10月22日 : 米国東部時間

\* 株式価値(WeWork) :

SBGによる既存ワラントの早期行使(\$1.5B)と合併会社株式交換考慮後のPost-transactionのWeWorkの株式価値

(注) WeWork : The We Company (WeWork Parent Co.) 15

# WeWorkの影響 (SVF1 保有分)



SVF事業 営業損失  
▲\$3.0bn

累計投資額  
(SVF1 経由のみ)

'19年6月末  
公正価値

'19年9月末  
公正価値

影響額

\*  
株式価値  
(WeWork)

\$7.8bn

10月22日発表の  
取引考慮後

(注)10月22日：米国東部時間

\* 株式価値(WeWork)：

SBGによる既存ワラントの早期行使(\$1.5B)と合併会社株式交換考慮後の  
Post-transactionのWeWorkの株式価値

(注) WeWork：The We Company (WeWork Parent Co.) 16

\$3.0B：取得原価 (SBG連結ベース)

# WeWork JV3社の影響 (SVF1 保有分)



\$1.3bn

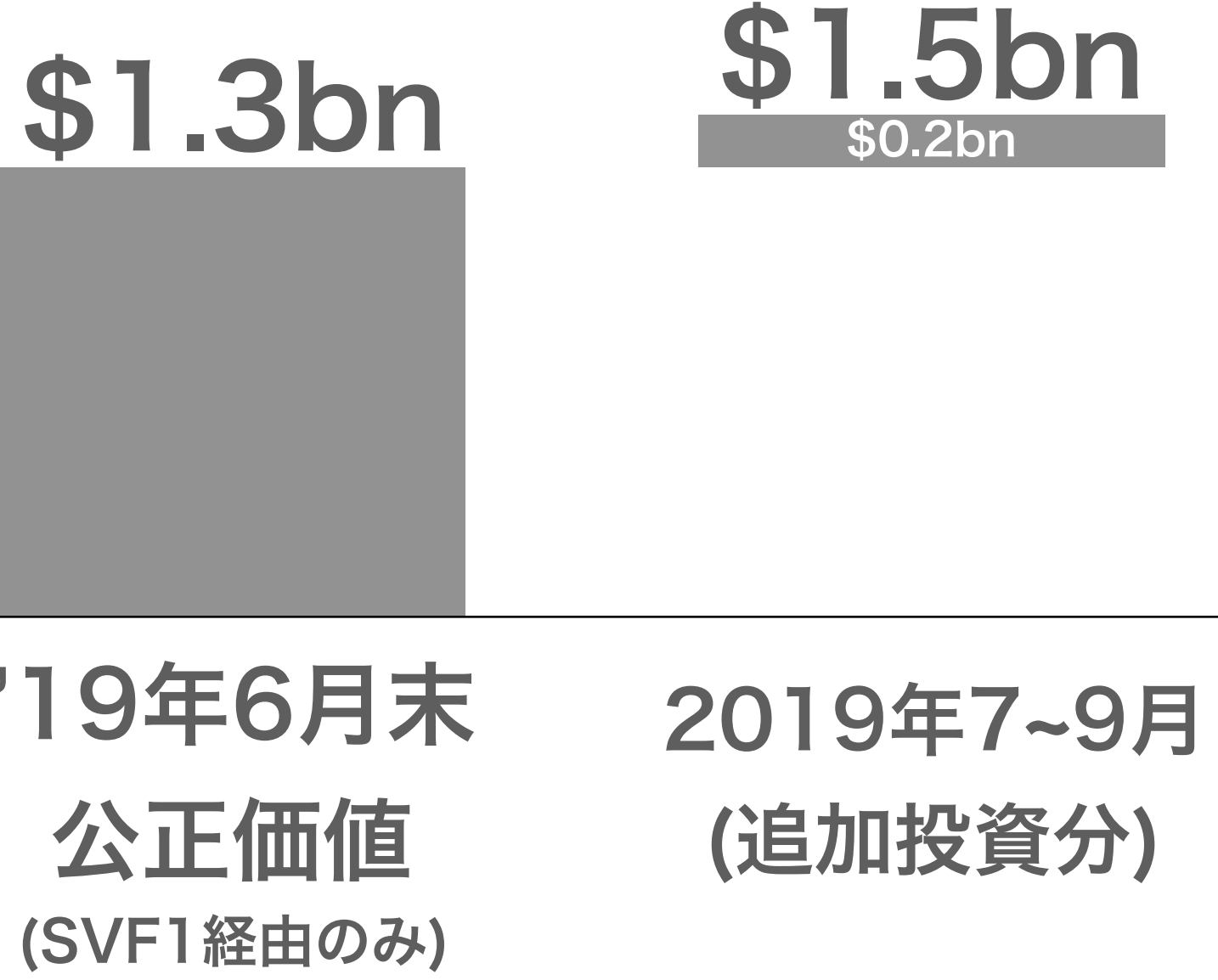


'19年6月末  
公正価値  
(SVF1 経由のみ)

(注)10月22日：米国東部時間

(注)WeWork JV 3社：WeWork China, WeWork Asia, WeWork Japan (SBKK保有分を除く)

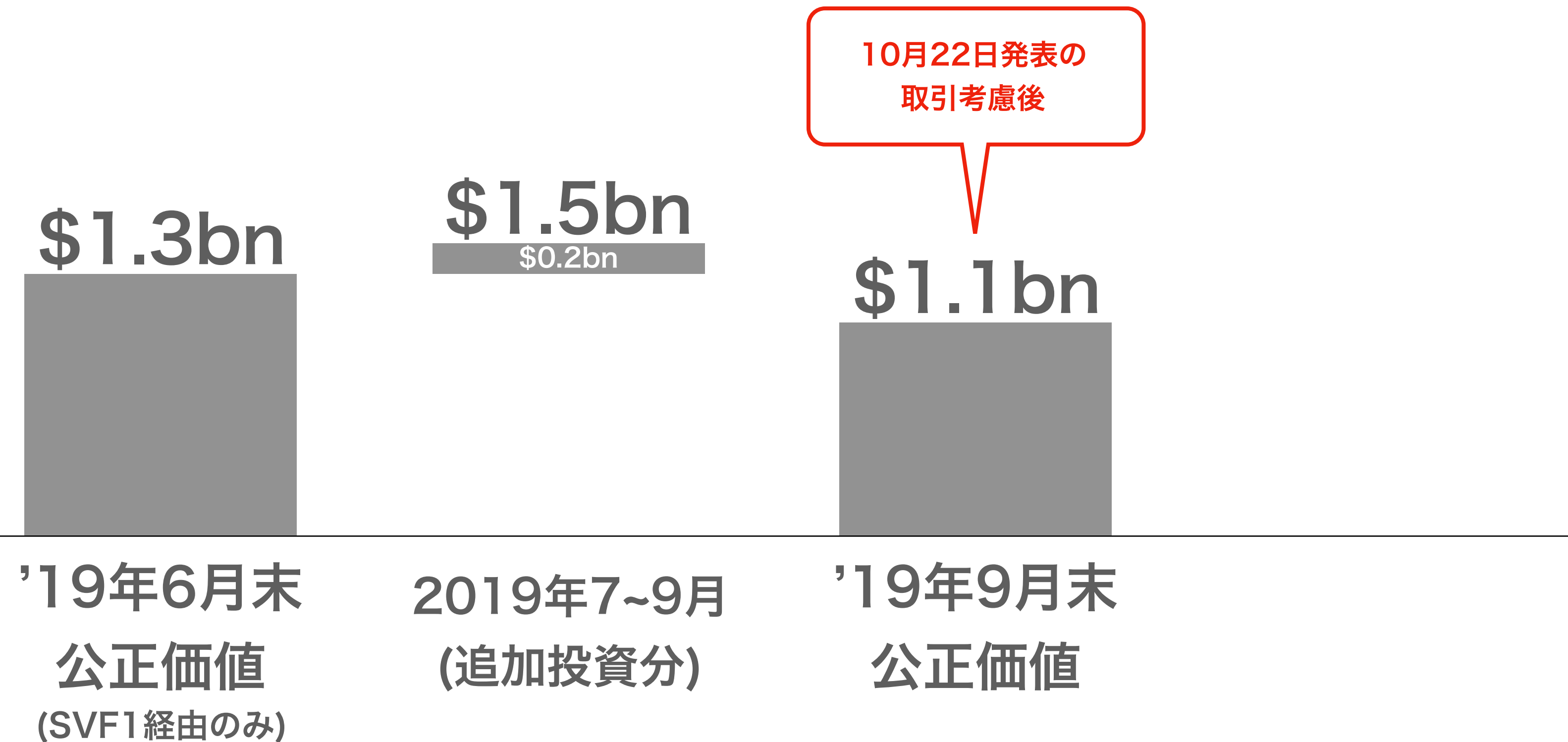
# WeWork JV3社の影響 (SVF1 保有分)



(注)10月22日：米国東部時間

(注)WeWork JV 3社：WeWork China, WeWork Asia, WeWork Japan (SBKK保有分を除く)

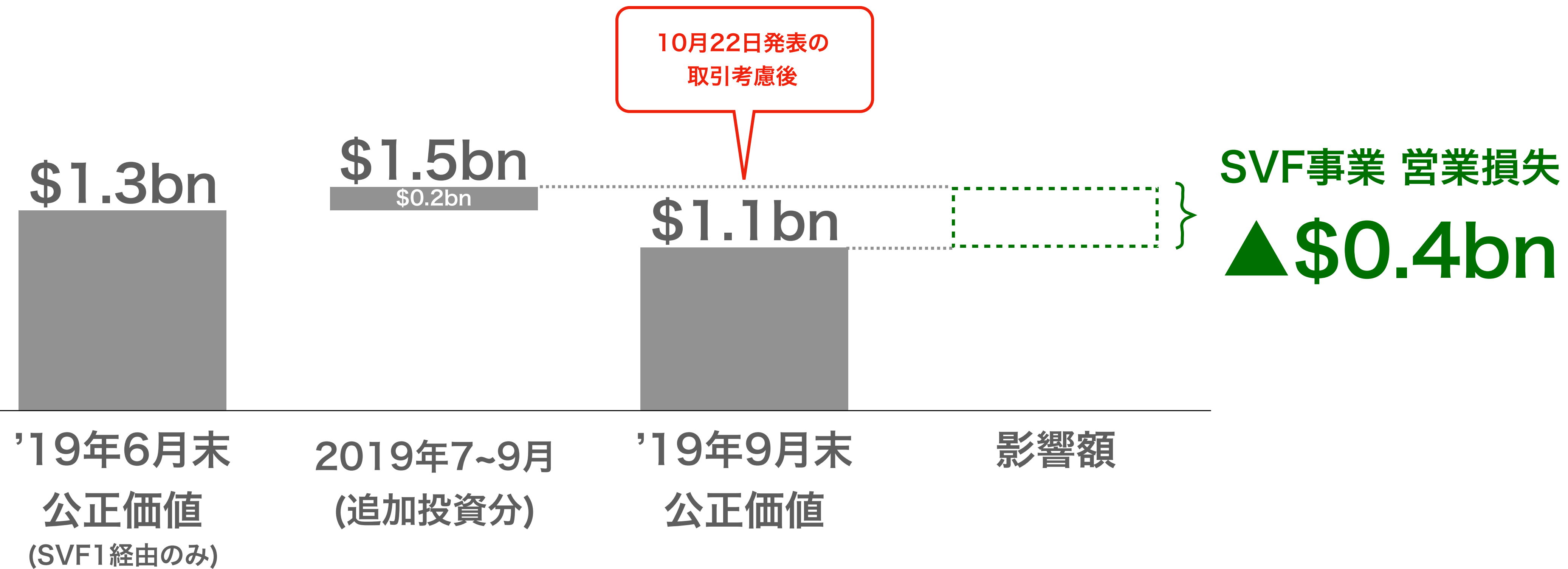
# WeWork JV3社の影響 (SVF1 保有分)



(注)10月22日：米国東部時間

(注)WeWork JV 3社：WeWork China, WeWork Asia, WeWork Japan (SBKK保有分を除く)

# WeWork JV3社の影響 (SVF1 保有分)



(注)10月22日：米国東部時間

(注)WeWork JV 3社：WeWork China, WeWork Asia, WeWork Japan (SBKK保有分を除く)

# WeWorkの影響 (SBG保有分)



\$6.0bn

ワラント<sup>\*1</sup>

\$1.5bn

\$4.5bn

累計投資額<sup>\*2</sup>  
(SBG経由のみ)

\*1 2020年4月に優先株式に自動的に転換されるワラントの契約時の公正価値  
(2019年9月末時点で未実行のコミットメント)

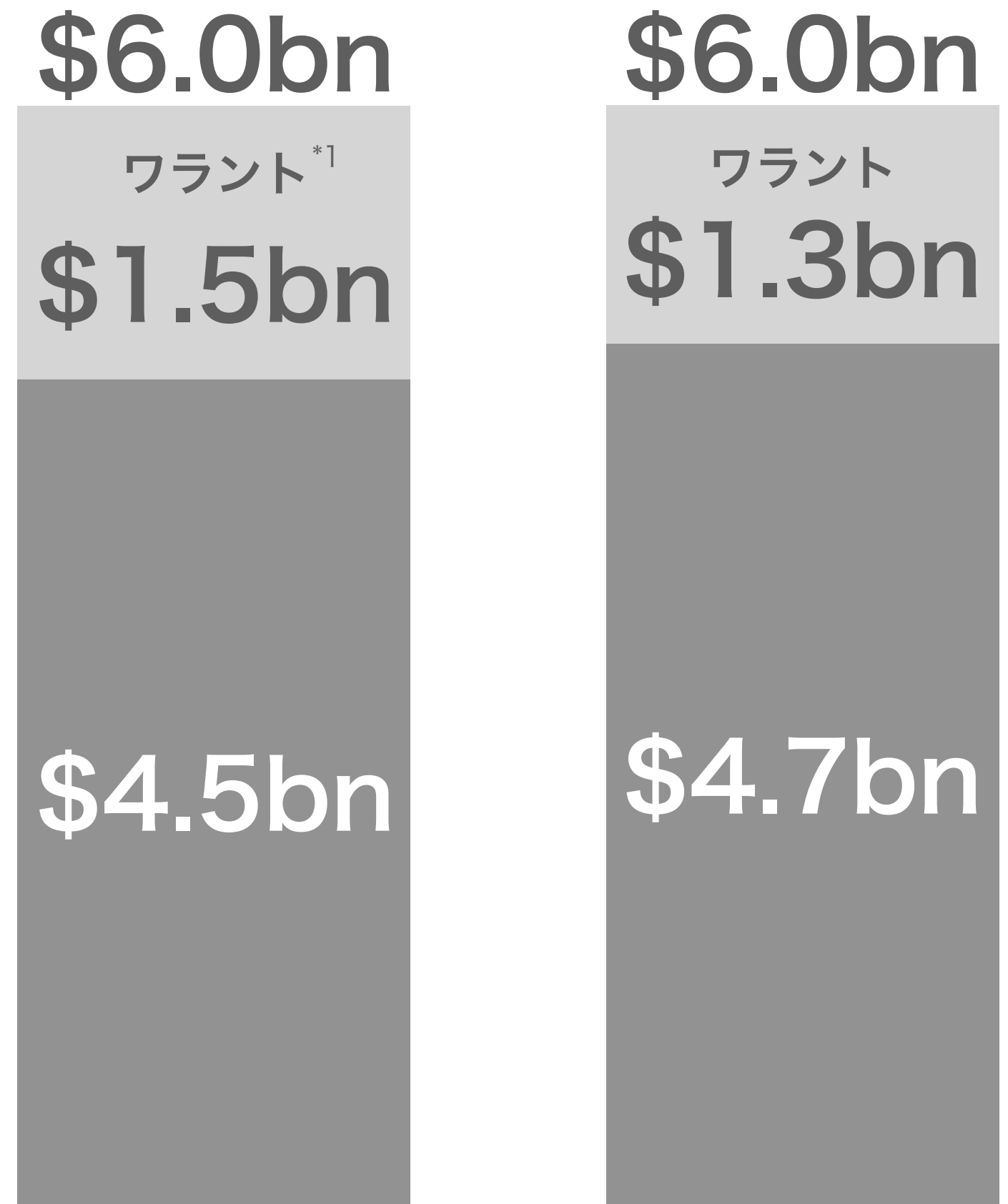
\*2 \*1を含む

\*3 株式価値(WeWork) :  
SBGによる既存ワラントの早期行使(\$1.5B)と合併会社株式交換考慮後のPost-transactionのWeWorkの株式価値  
(注)10月22日：米国東部時間

\* ワラント: 2019年9月末時点で、SBG100%子会社は2020年4月に優先株式に自動的に転換されるワラントを保有していました。当該投資はデリバティブ負債として認識し、公正価値の変動は「デリバティブ関連損益」として計上しています。当該投資は2019年9月末時点で未実行のコミットメントです。

\* 営業外の損失は、ワラントの公正価値の変動である「デリバティブ関連損益」と優先株式/普通株式の公正価値の変動である「FVTPLの金融商品から生じる損益」の合計。

# WeWorkの影響 (SBG保有分)



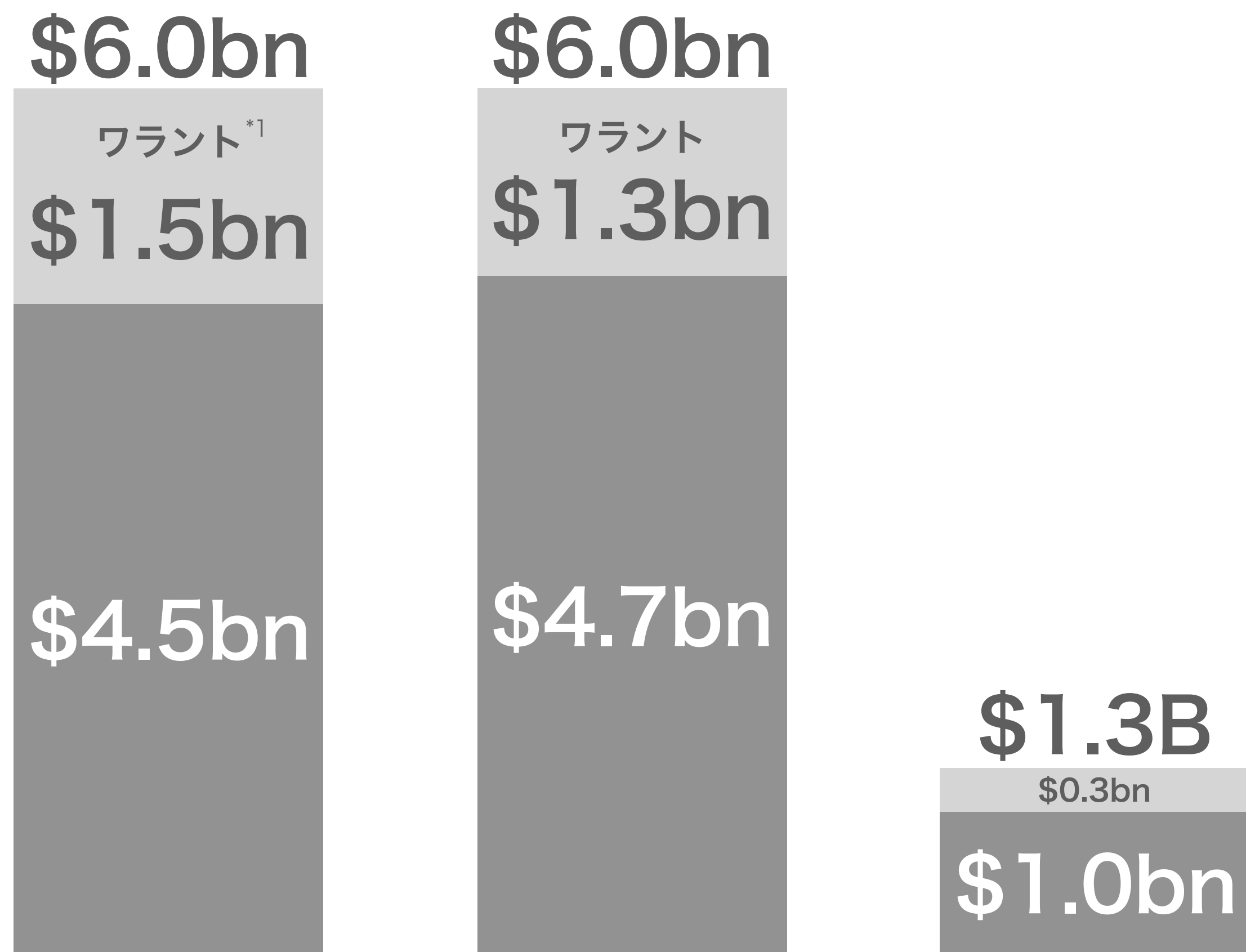
累計投資額<sup>\*2</sup>  
(SBG経由のみ)

'19年6月末  
公正価値

\*1 2020年4月に優先株式に自動的に転換されるワラントの契約時の公正価値 (2019年9月末時点で未実行のコミットメント)  
 \*2 \*1を含む  
 \*3 株式価値(WeWork) : SBGによる既存ワラントの早期行使(\$1.5B)と合併会社株式交換考慮後のPost-transactionのWeWorkの株式価値 (注)10月22日 : 米国東部時間  
 \*ワラント: 2019年9月末時点で、SBG100%子会社は2020年4月に優先株式に自動的に転換されるワラントを保有していました。当該投資はデリバティブ負債として認識し、公正価値の変動は「デリバティブ関連損益」として計上しています。当該投資は2019年9月末時点で未実行のコミットメントです。  
 \*営業外の損失は、ワラントの公正価値の変動である「デリバティブ関連損益」と優先株式/普通株式の公正価値の変動である「FVTPLの金融商品から生じる損益」の合計。



# WeWorkの影響 (SBG保有分)



累計投資額<sup>\*2</sup>  
(SBG経由のみ)

'19年6月末  
公正価値

'19年9月末  
公正価値

<sup>\*3</sup>  
株式価値  
(WeWork)

\$7.8bn

10月22日発表の  
取引考慮後

\*1 2020年4月に優先株式に自動的に転換されるワラントの契約時の公正価値  
(2019年9月末時点で未実行のコミットメント)

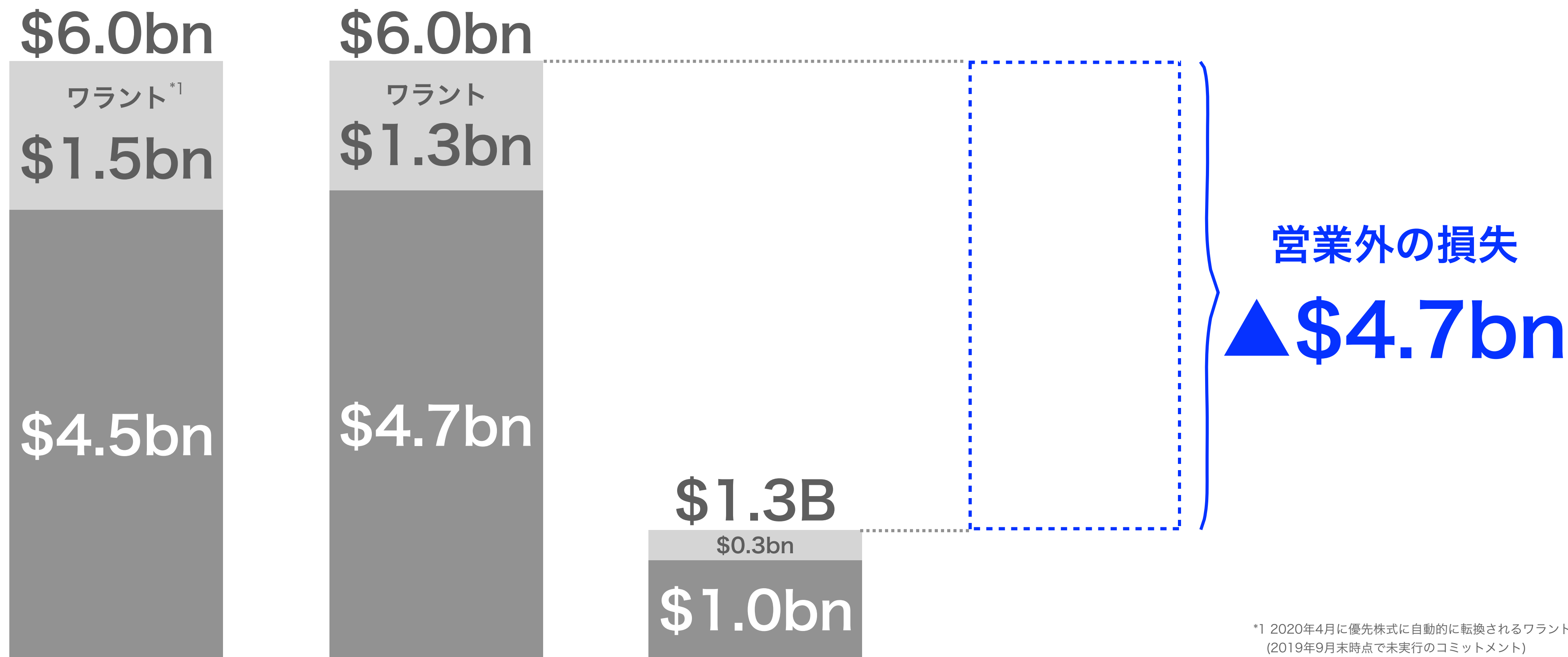
\*2 \*1を含む

\*3 株式価値(WeWork) :  
SBGによる既存ワラントの早期行使(\$1.5B)と合併会社株式交換考慮後のPost-transactionのWeWorkの株式価値  
(注)10月22日：米国東部時間

\* ワラント: 2019年9月末時点で、SBG100%子会社は2020年4月に優先株式に自動的に転換されるワラントを保有していました。当該投資はデリバティブ負債として認識し、公正価値の変動は「デリバティブ関連損益」として計上しています。当該投資は2019年9月末時点で未実行のコミットメントです。

\* 営業外の損失は、ワラントの公正価値の変動である「デリバティブ関連損益」と優先株式/普通株式の公正価値の変動である「FVTPLの金融商品から生じる損益」の合計。

# WeWorkの影響 (SBG保有分)



累計投資額<sup>\*2</sup>  
(SBG経由のみ)

'19年6月末  
公正価値

'19年9月末  
公正価値

影響額

<sup>\*3</sup>  
株式価値  
(WeWork)

\$7.8bn

10月22日発表の  
取引考慮後

\*1 2020年4月に優先株式に自動的に転換されるワラントの契約時の公正価値  
(2019年9月末時点で未実行のコミットメント)

\*2 \*1を含む

\*3 株式価値(WeWork) :  
SBGによる既存ワラントの早期行使(\$1.5B)と合弁会社株式交換考慮後のPost-transactionのWeWorkの株式価値  
(注)10月22日：米国東部時間

\* ワラント: 2019年9月末時点で、SBG100%子会社は2020年4月に優先株式に自動的に転換されるワラントを  
保有していました。当該投資はデリバティブ負債として認識し、公正価値の変動は  
「デリバティブ関連損益」として計上しています。当該投資は2019年9月末時点で未実行のコミットメントです。

\* 営業外の損失は、ワラントの公正価値の変動である「デリバティブ関連損益」と  
優先株式/普通株式の公正価値の変動である「FVTPLの金融商品から生じる損益」の合計。

# 2つの事実

# 2つの事実

株主価値

1.4兆円増

SVF1 累計投資成果

1.2兆円増

# 2つの事実

株主価値

1.4兆円増

SVF1 累計投資成果

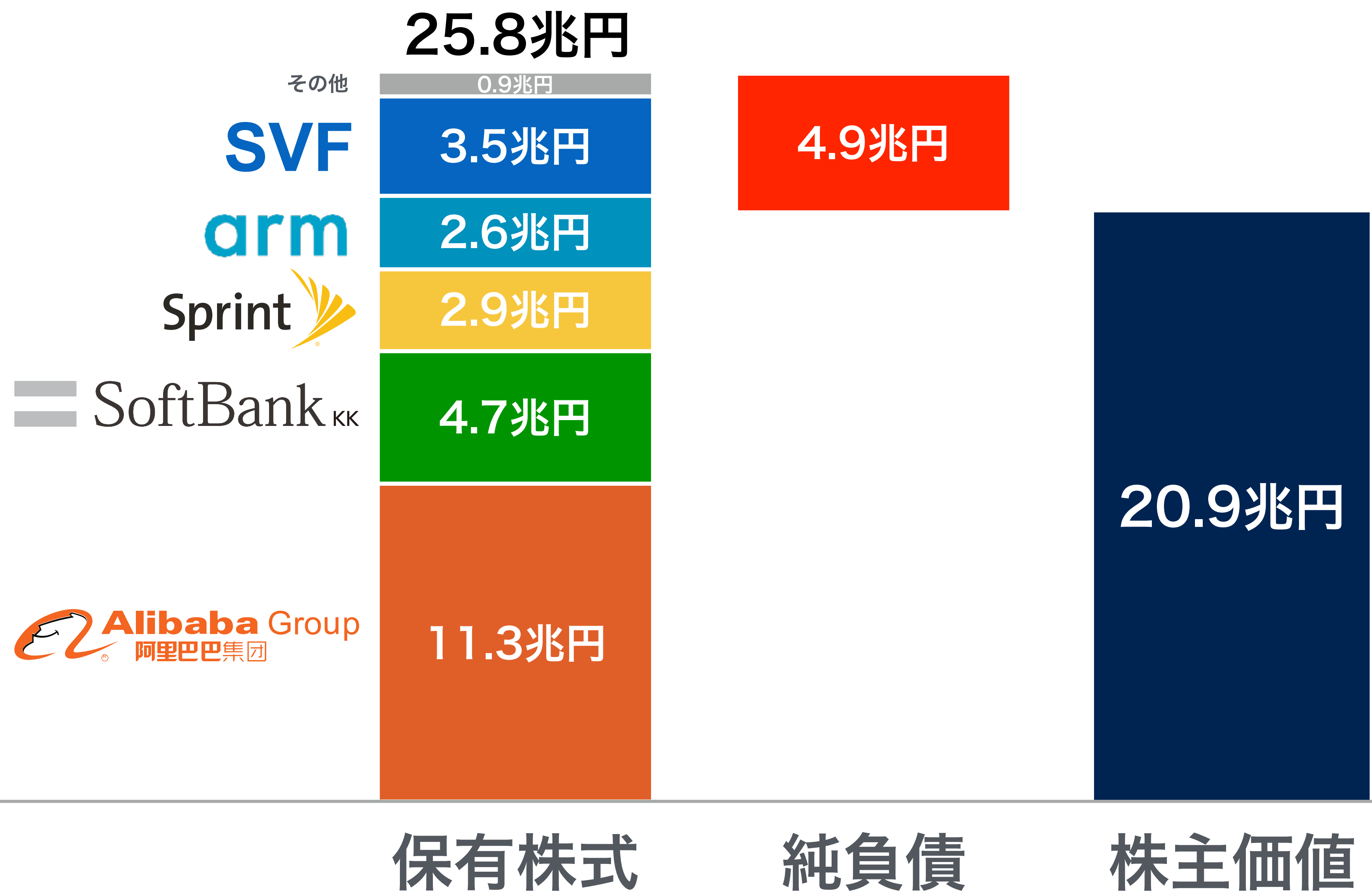
1.2兆円増

2019年3月期 決算説明会 (2019年5月9日)

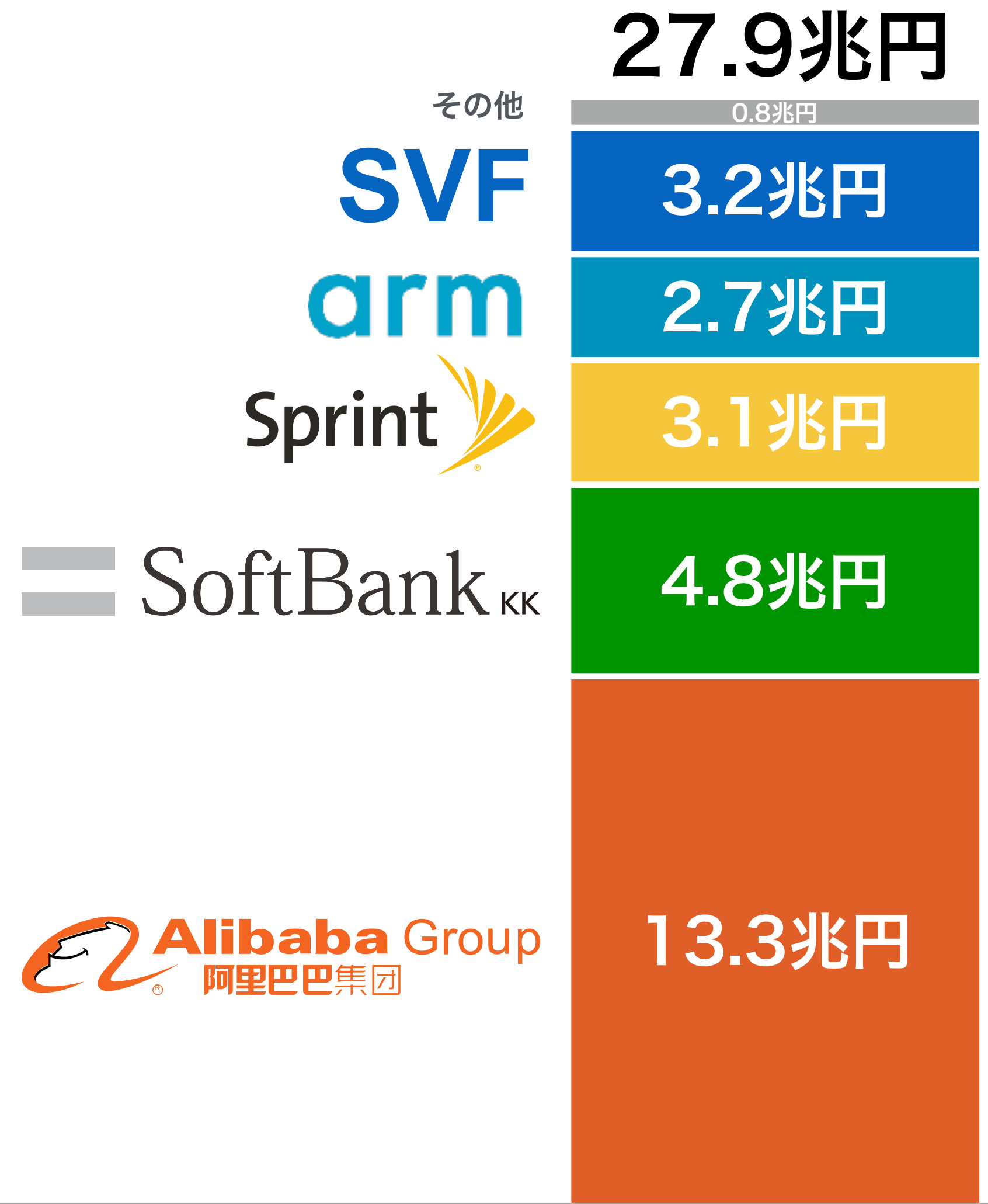


# 株主価値について

# SOTP (前回発表時点)



# SOTP (今回発表)



5.5兆円

株主価値が  
1.4兆円増加



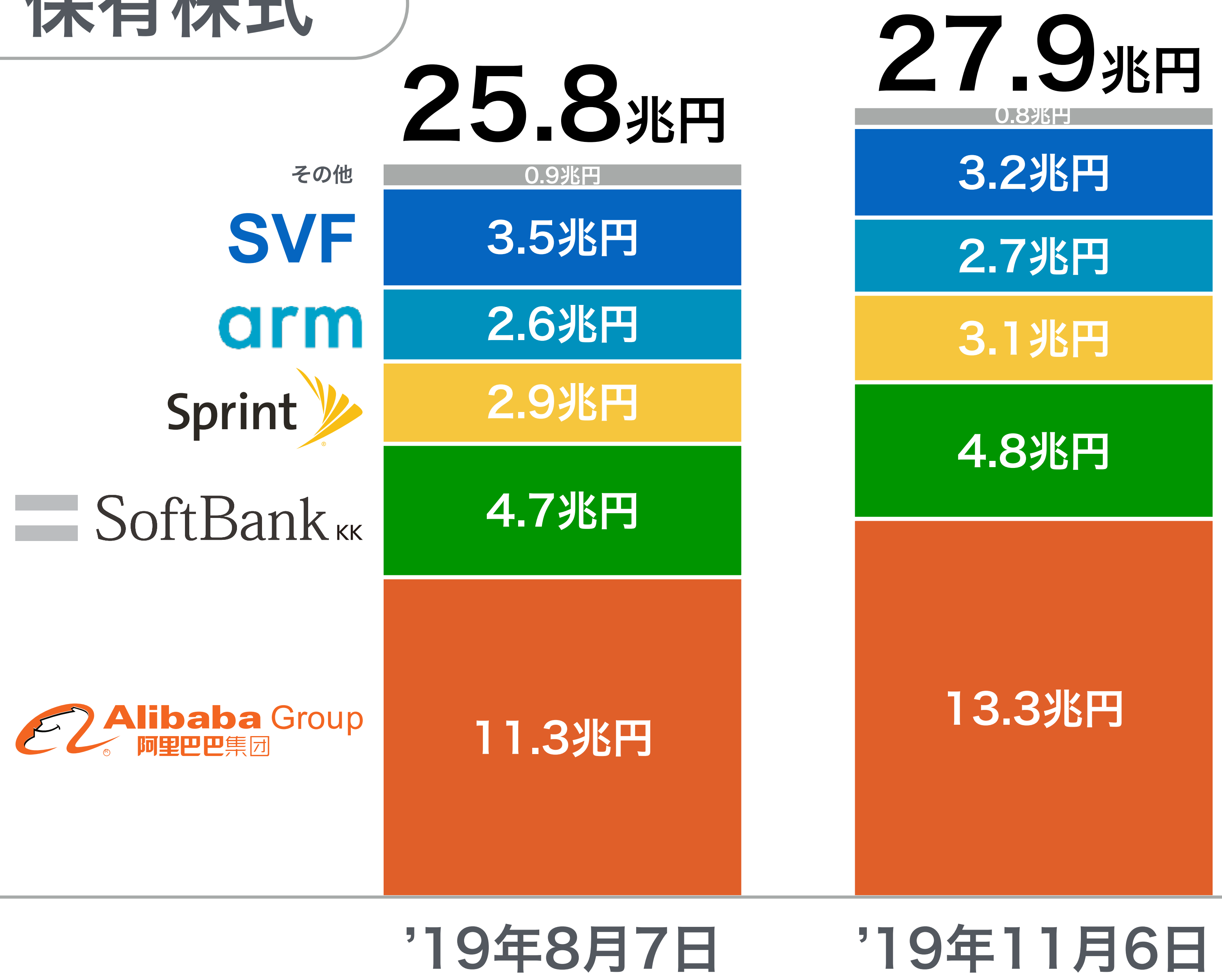
保有株式

純負債

株主価値

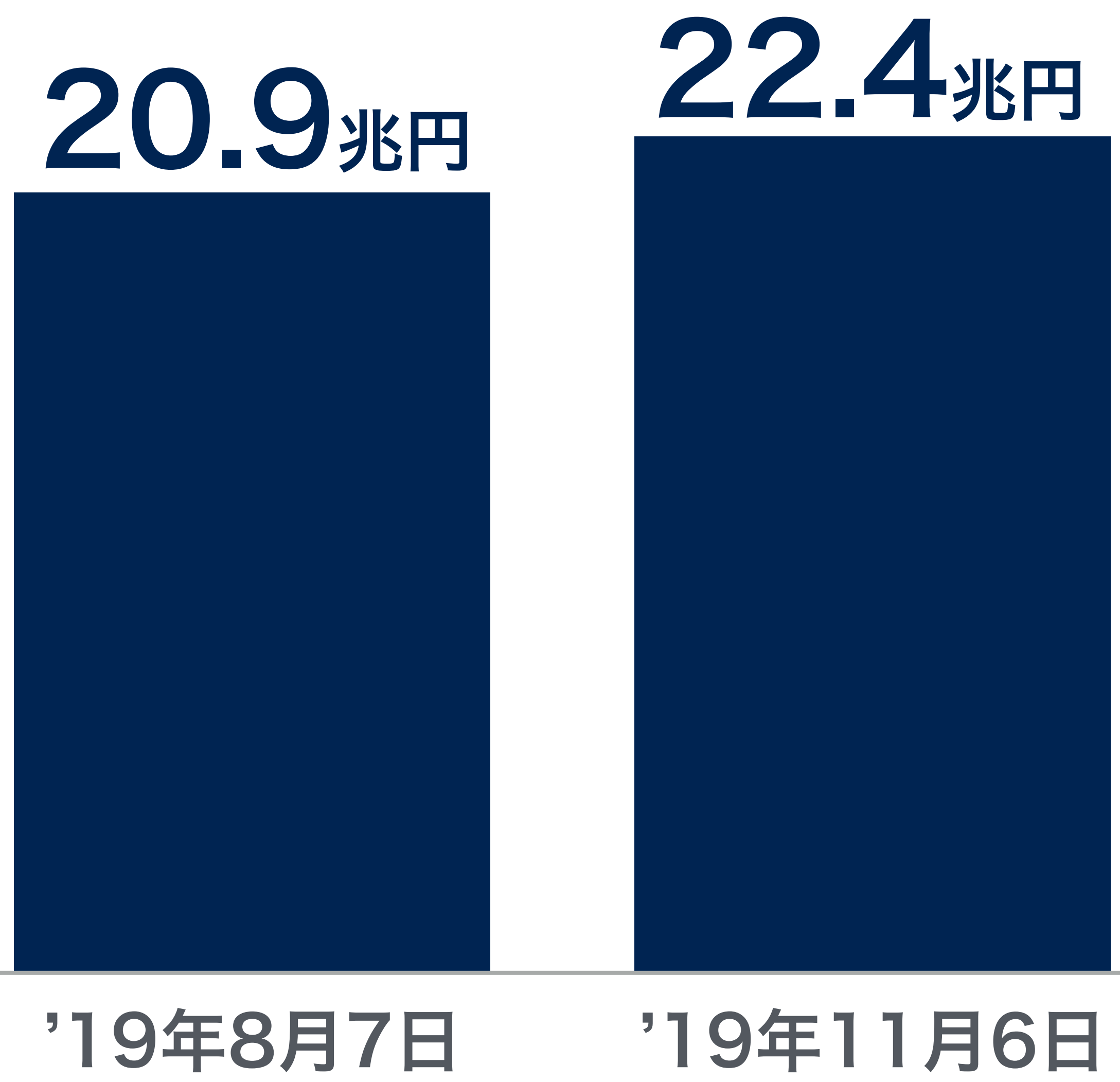


# 保有株式



# 2.0兆円増

# 株主価値



1.4兆円増

# 2つの事実

株主価値

1.4兆円増

SVF1 累計投資成果

1.2兆円増

# SVF1 累計投資成果 (2019年9月末)

1.8兆円

実現益

0.5兆円

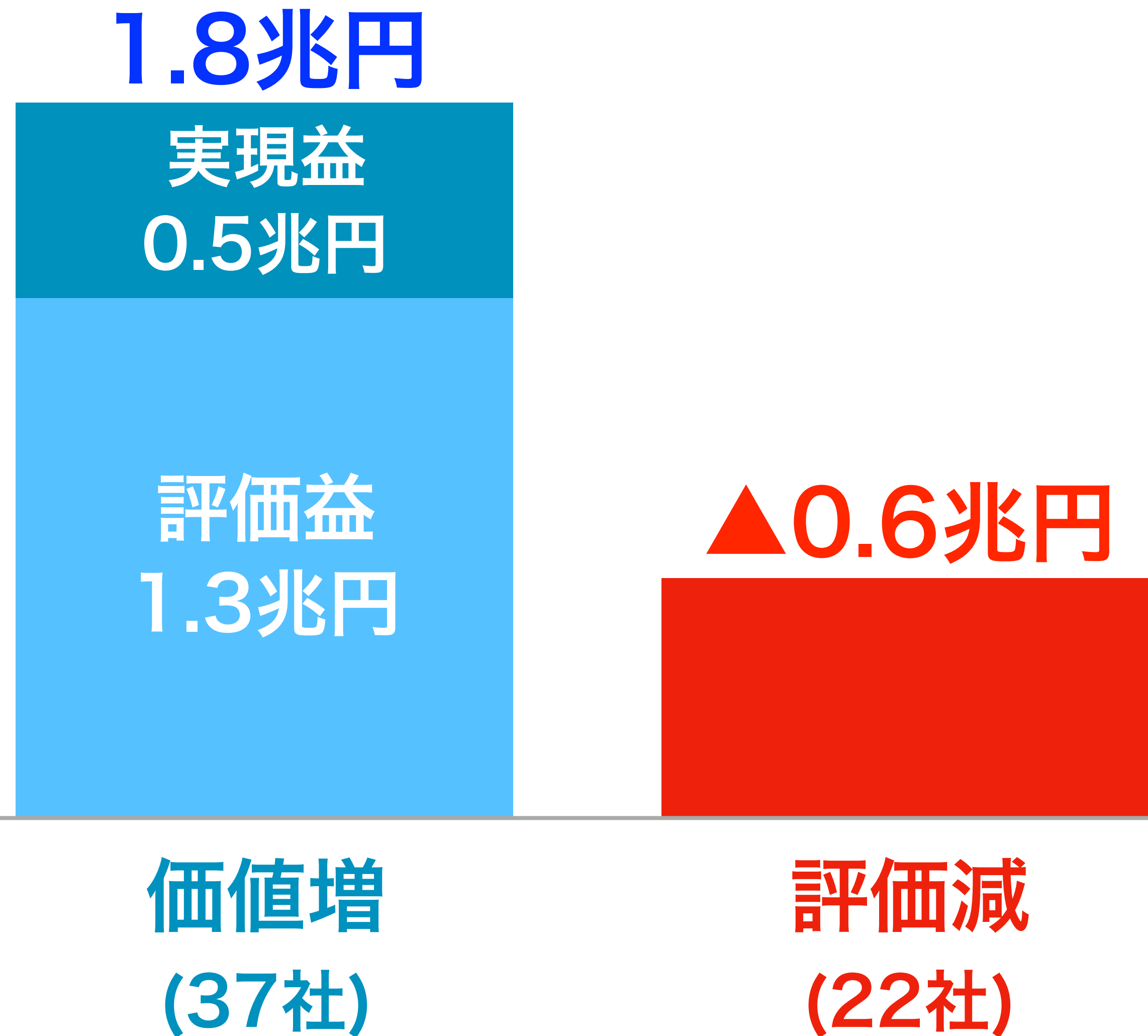
評価益

1.3兆円

価値増

(37社)

# SVF1 累計投資成果 (2019年9月末)



# SVF1 累計投資成果 (2019年9月末)

1.8兆円

実現益  
0.5兆円

評価益  
1.3兆円

価値増  
(37社)

▲0.6兆円

評価減  
(22社)

投資利益  
1.2兆円

# SVF1 累計投資成果 (2019年9月末)

投資利益

1.2兆円

累計投資額

8.2兆円

# SBIA評価フレームワークとガバナンス

## 報告フレームワーク



Association  
of International  
Certified Professional  
Accountants®

FINANCIAL  
ACCOUNTING  
STANDARDS BOARD

International Financial  
Reporting Standards

International  
private equity &  
venture capital

## 規制遵守



FINANCIAL  
CONDUCT  
AUTHORITY



その他の  
規制当局

## 評価者

大手国際会計事務所

実績ある評価専門家

## 監査人

# 国際・業界基準に準拠

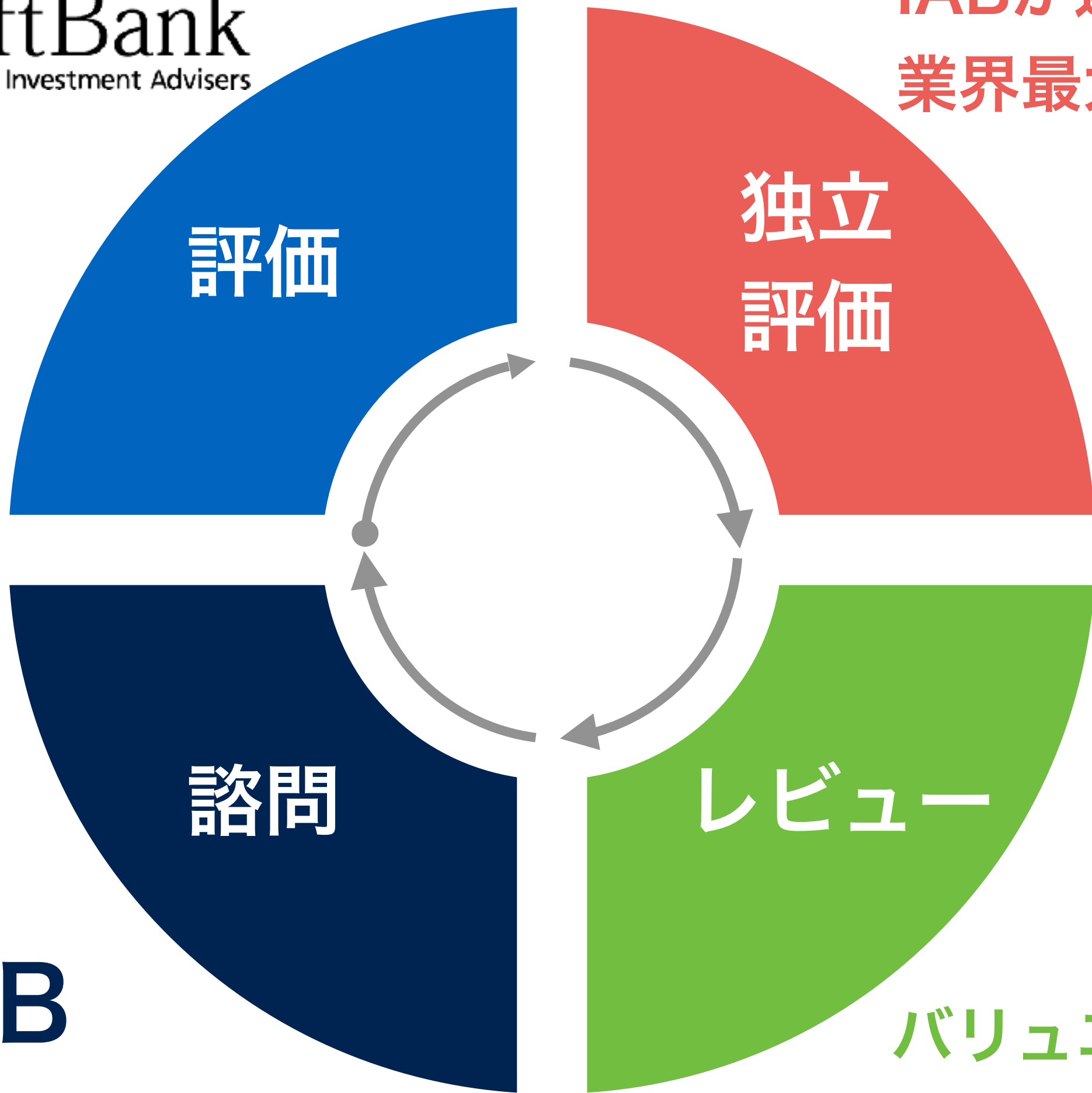
Arm Holdingsを除く、すべての投資は2018年12月31日に、独立評価されました。



# 評価プロセス

SoftBank  
Investment Advisers

IABが選任する  
業界最大手2社

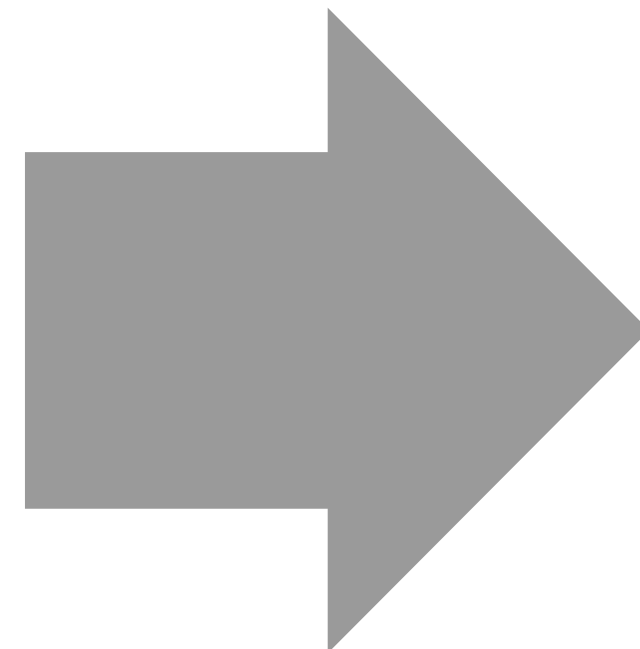


バリュエーション・  
財務リスク委員会

IAB

(投資家諮問委員会)

SVF1の大手LPによって構成



**Deloitte.**

**監査**

評価プロセスを含む  
SVF財務諸表全体を監査

# WeWorkについて

# コミット済ワラント\$1.5bnの行使価格引下げ

## 変更前

## 変更後

行使  
価格

110.0ドル/株  
(\$47bn評価)\*

20年4月行使予定を  
19年10月に前倒し

大幅  
引下げ

11.6ドル/株

# WeWorkへのファイナンス

金融機関からの支払保証枠(信用状)<sup>\*1</sup>へのサポート

+

無担保債券  
\$2.2bn

担保付シニア債券  
\$1.1bn

SBGからWeWorkへの  
貸付枠を準備

ファイナンスの対価として  
ワラントを取得  
(17%)<sup>\*2</sup>

\*1 クレジットサポートの内容は現時点でSBGと金融機関で協議中

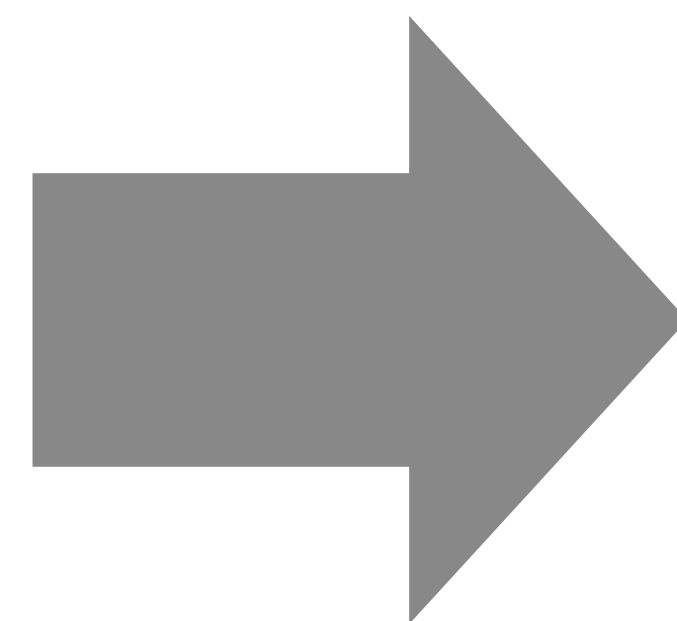
\*2 経済持分比率、Post-moneyのTSM (treasury stock method)ベースにより算出、その他の取引がすべて完了したと仮定し算出

# SBGの持ち株比率 (SVF除く)

取引前

12.8%<sup>\*2</sup>

(平均単価：89.40ドル/株)



取引後<sup>\*1</sup>

41.2%<sup>\*2</sup>

(平均単価：19.38ドル/株)

さらに最大30億ドル相当の公開買付けを  
19.19ドル/株で実施予定

\*1 最大30億ドル相当の公開買付け（19.19ドル/株で実施予定）を除く、その他の取引がすべて完了したと仮定し算出

\*2 経済持分比率、TSM (treasury stock method)ベースにより算出

マルセロ・クラウレが  
Executive Chairmanに就任  
企業統治の適正化へ



\* 創業者であるAdam Neumannは取締役会オブザーバーとなります。

\* 取締役会は構成員が増えるとともに、原則としてAdam Neumannが保有する議決権は取締役会に委ねられます。

# WeWorkのビジネス

# EBITDA (イメージ)

wework

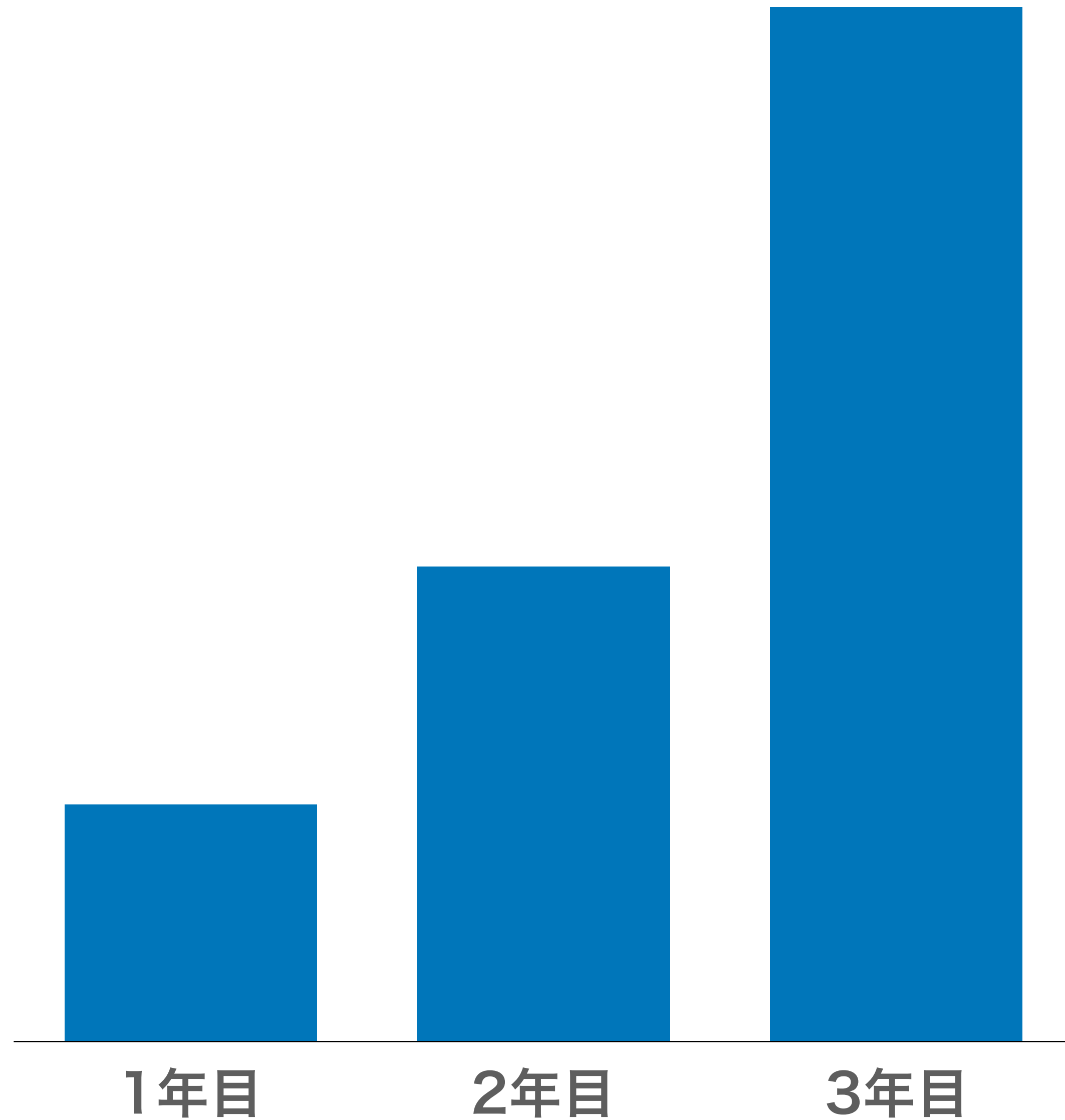


赤字

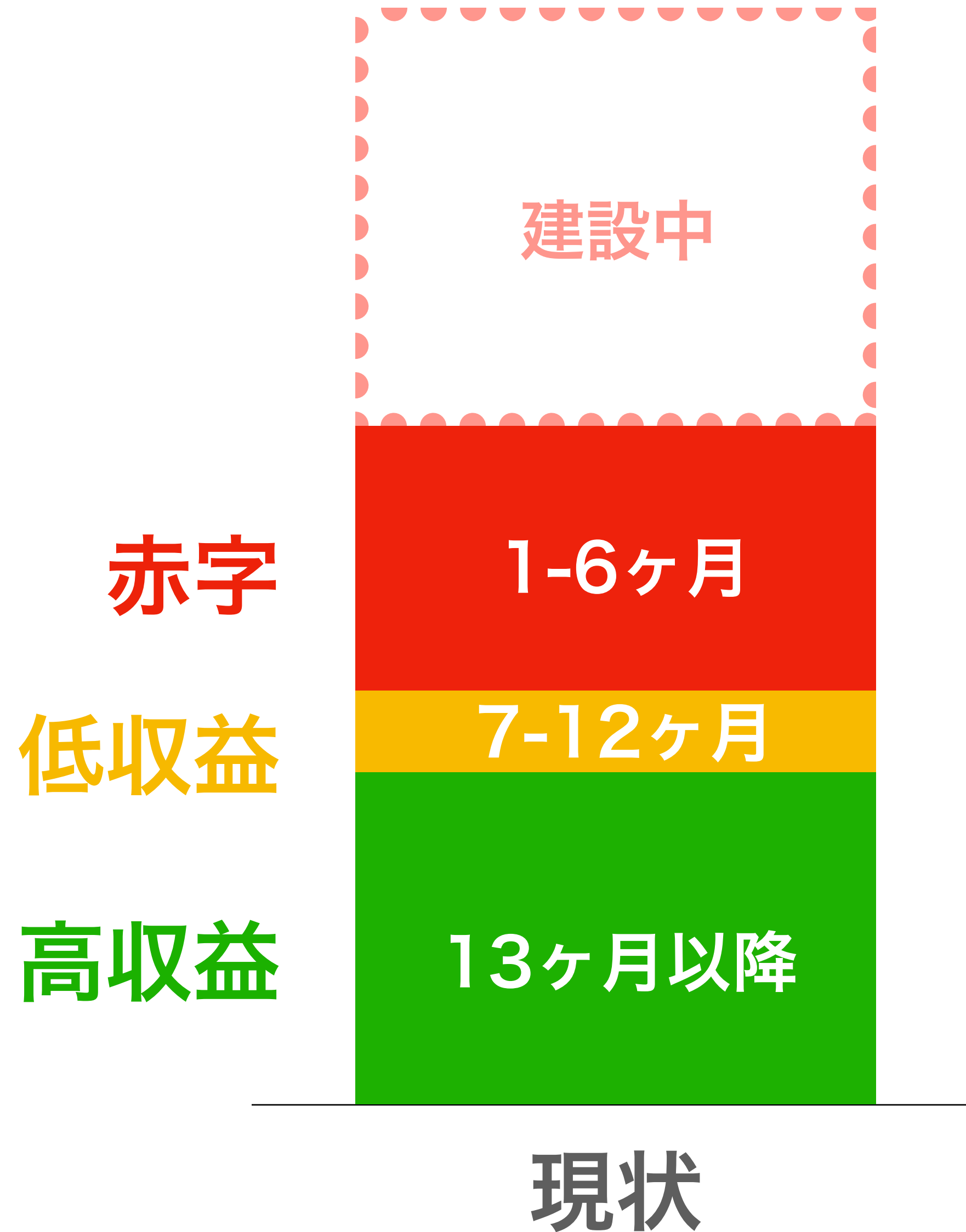








毎年倍増

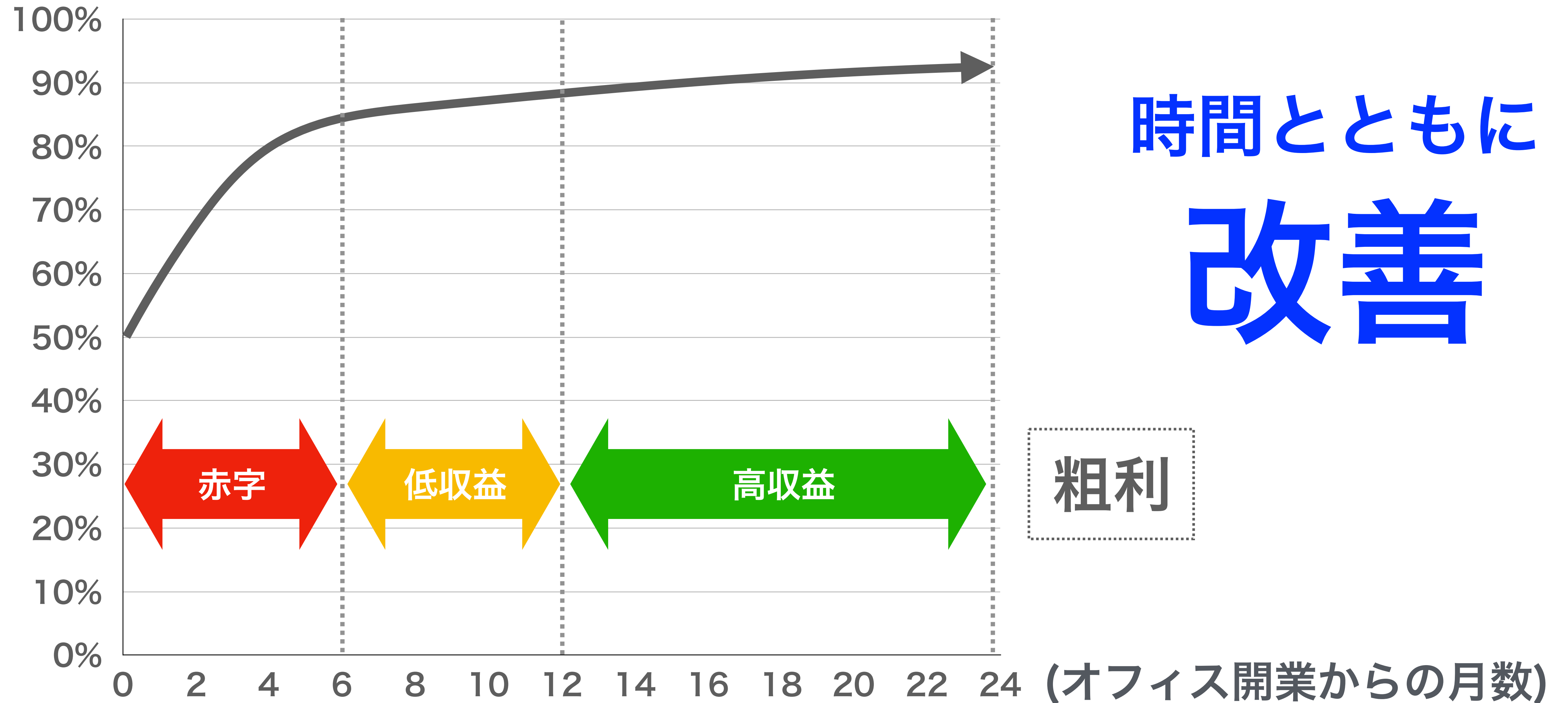


多くのビルが  
開業後6ヶ月以内

# 稼働率 (イメージ)

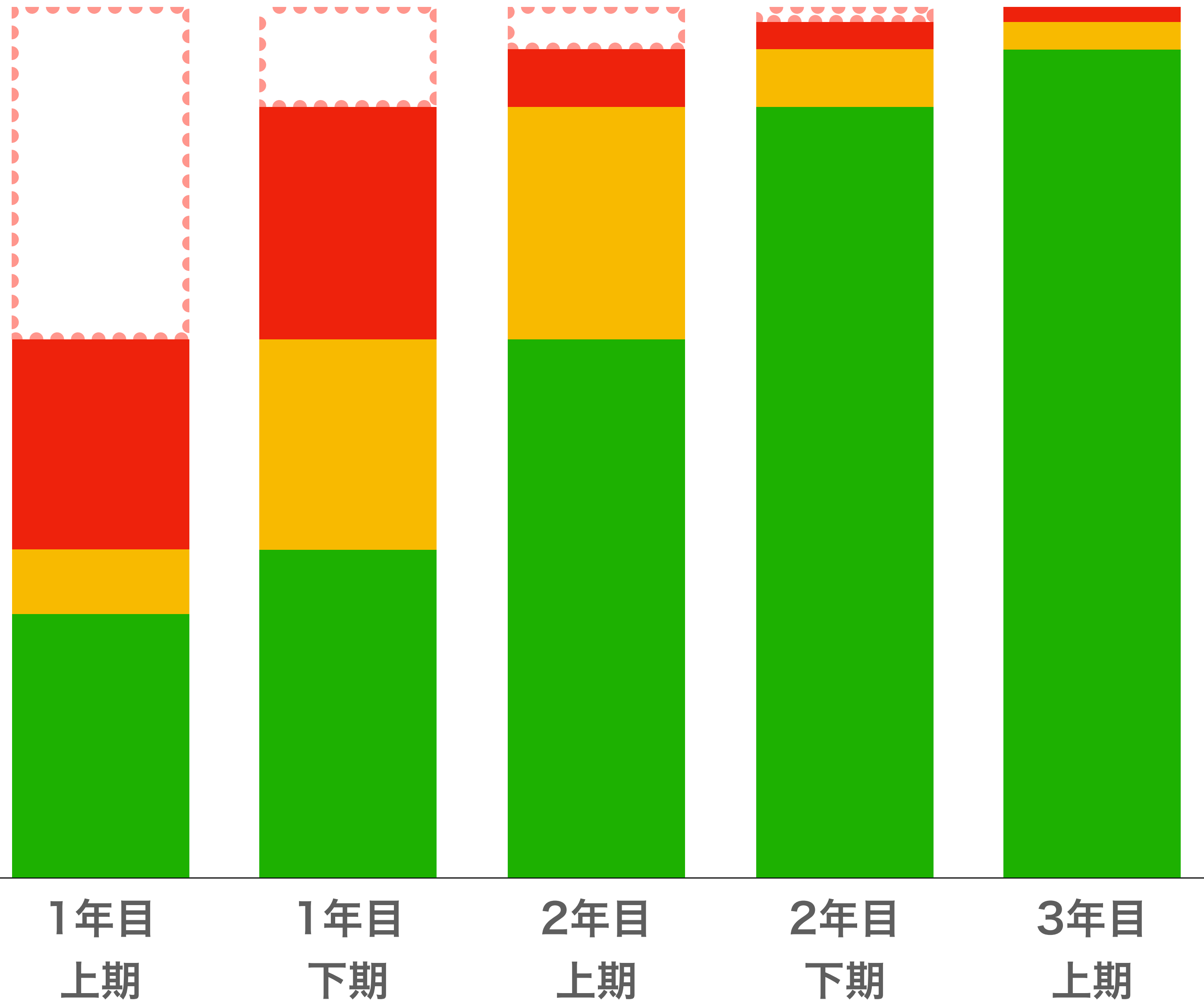
wework

時間とともに  
改善



- ① 新規ビルの増加を一時停止
- ② 経費削減
- ③ 不採算事業の整理

# ビル数イメージ (今後)



高収益ビル比率が  
増加へ

- 建設中
- 赤字 (1-6ヶ月)
- 低収益 (7-12ヶ月)
- 高収益 (13ヶ月以降)

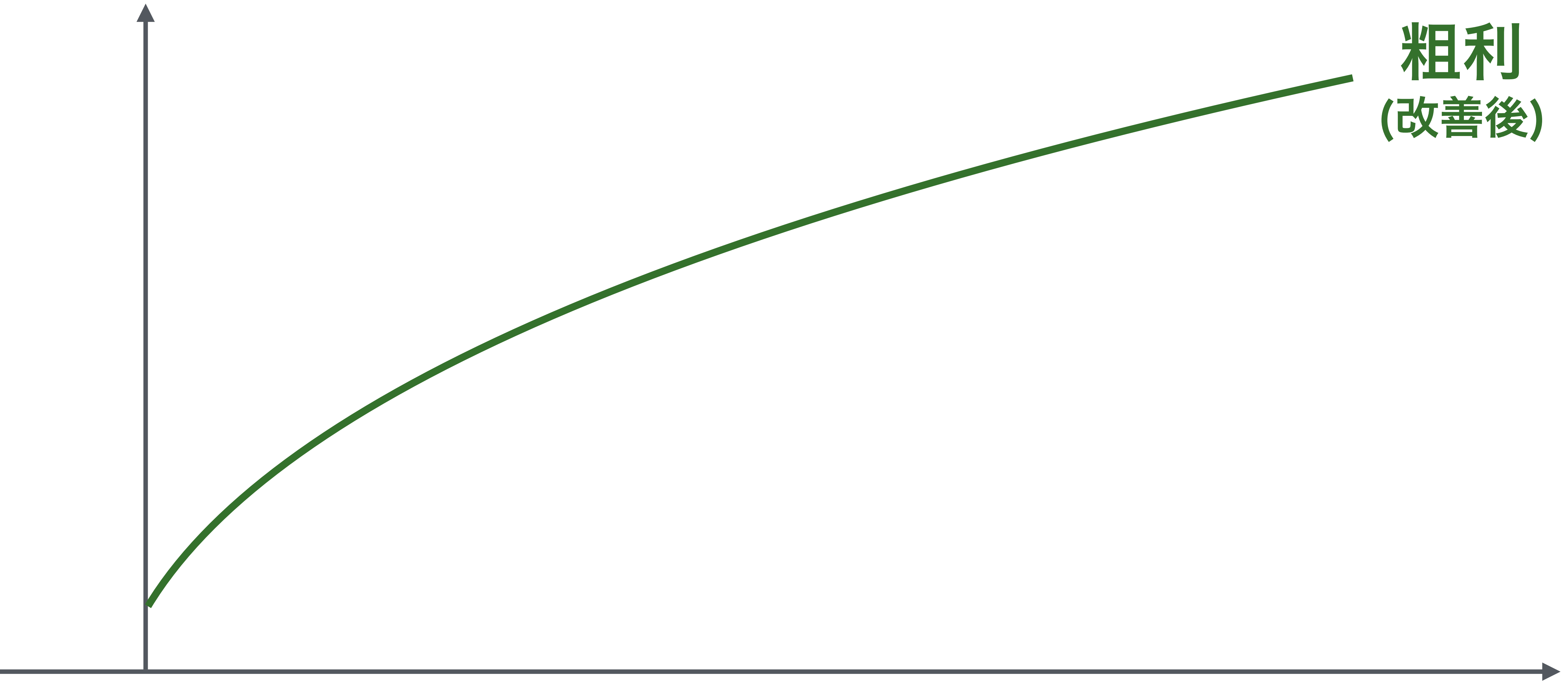
# 収益構造 (イメージ)

wework

(金額)

粗利  
(改善後)

(時間)





# 収益構造 (イメージ)

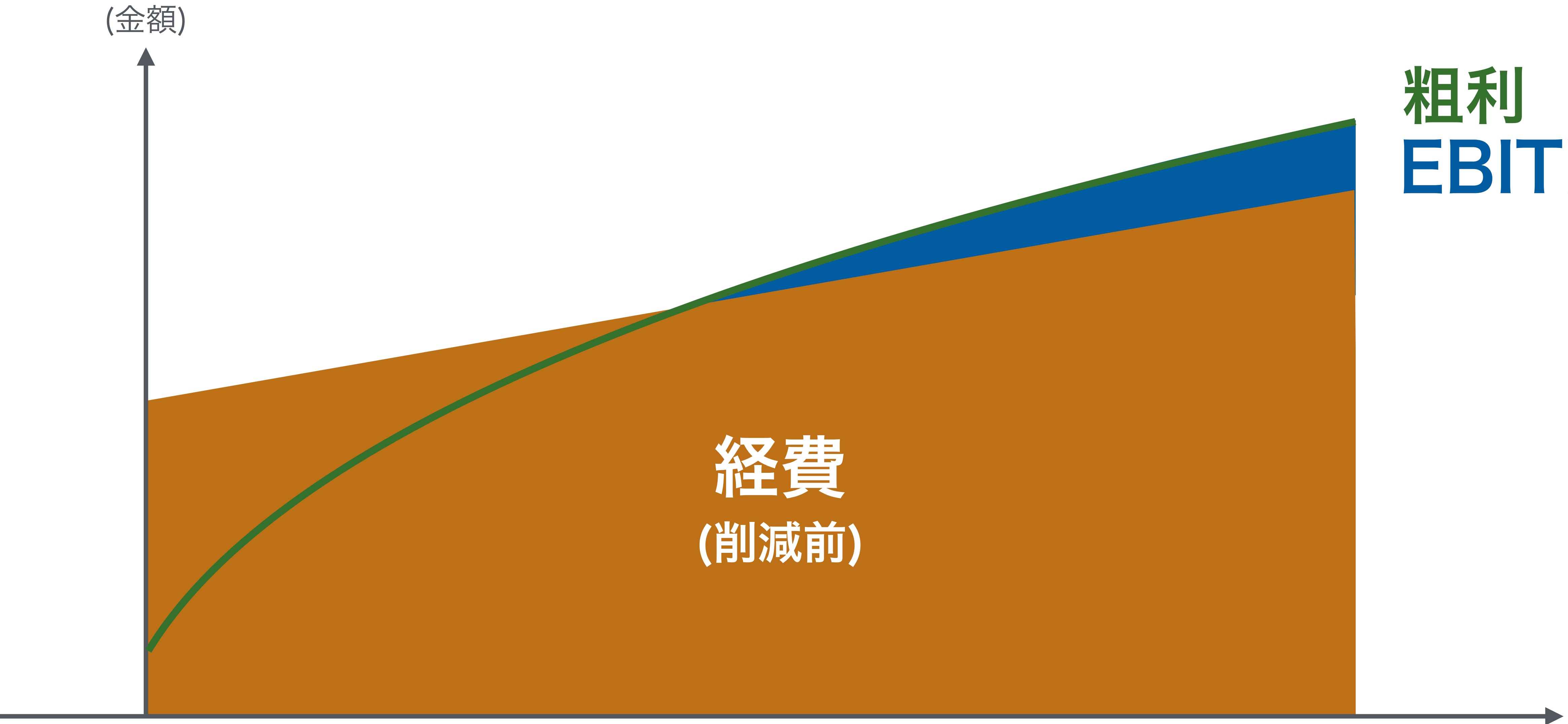
wework

(金額)

粗利  
EBITDA

経費  
(削減前)

(時間)



(金額)

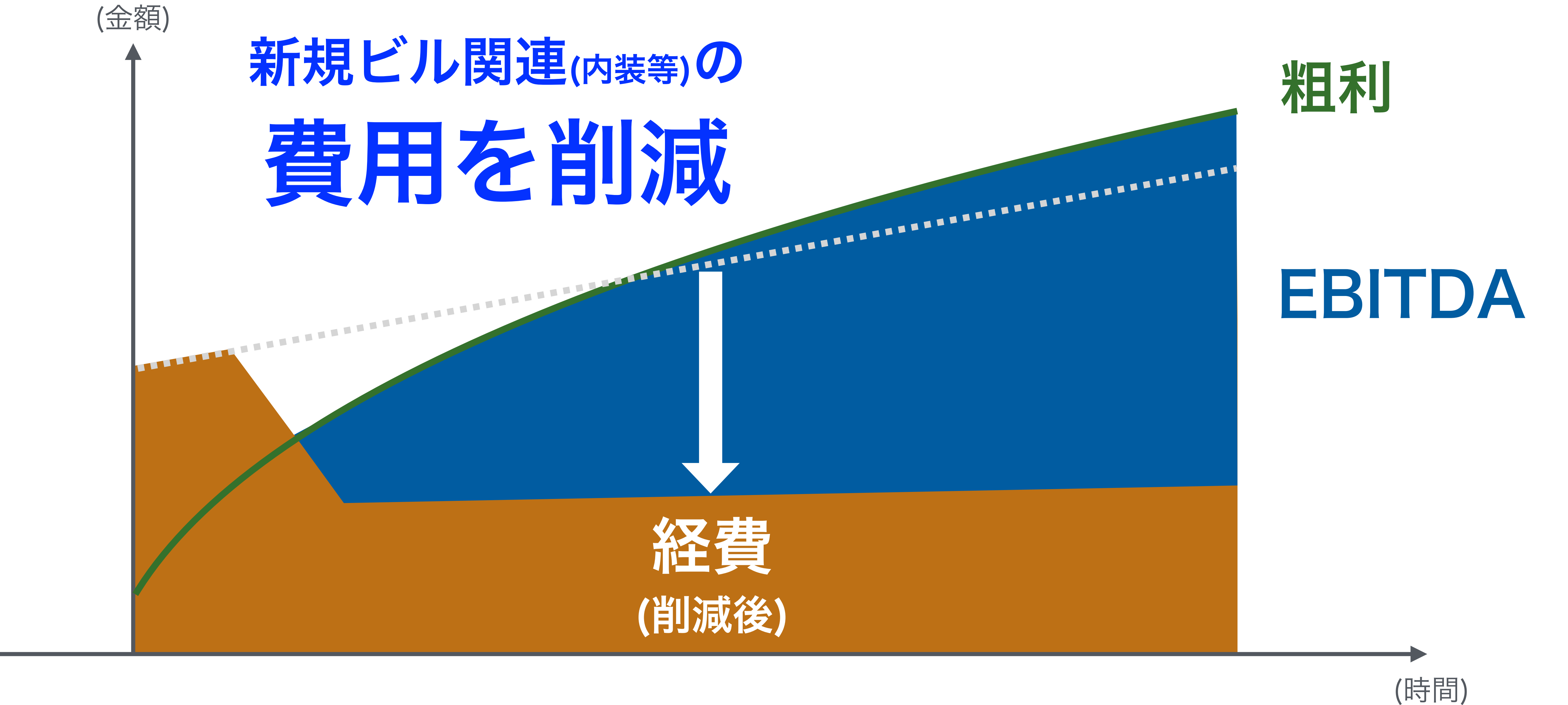
新規ビル関連(内装等)の  
費用を削減

粗利

EBITDA

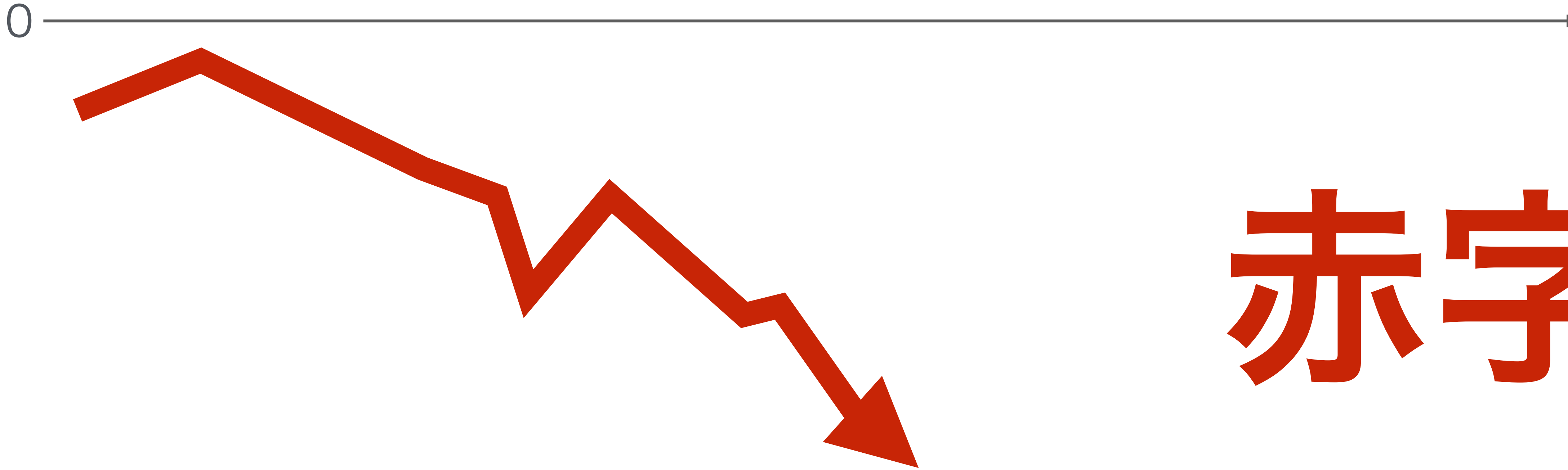
経費  
(削減後)

(時間)



# EBITDA (イメージ)

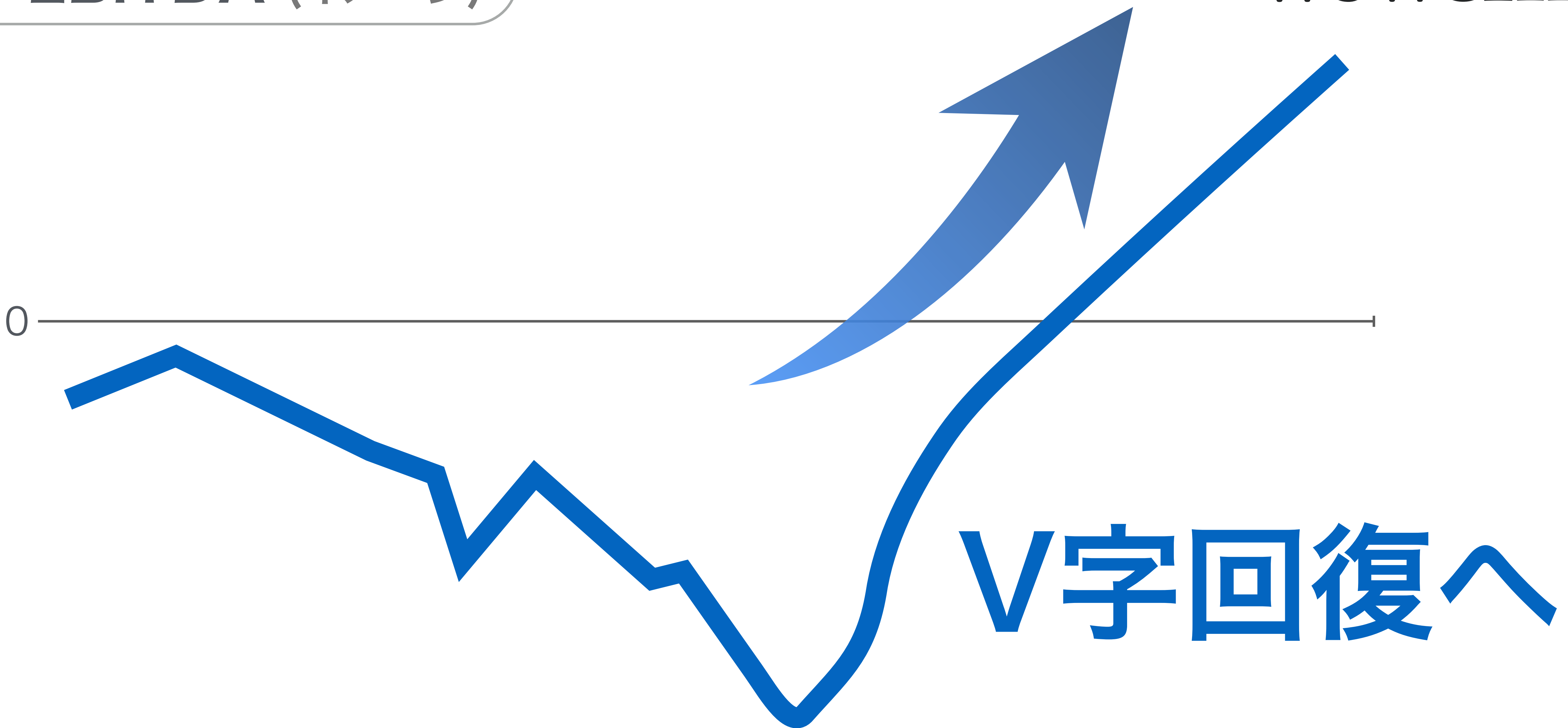
wework



赤字

EBITDA (イメージ)

wework



# 今後の投資について

# 投資先サポートの方針

投資先の財務は  
独立採算

救済投資は  
行わない

# 財務方針を堅持

**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や子会社からの継続的な配当収入を確保

# 企業価値の最重要指標

# FCF



FCF

×

倍率

=

企業価値  
評価

# FCF倍率 (2020年 予測値)

45x

 Square

*Tencent* 腾讯

amazon.com

facebook

 Alibaba Group  
阿里巴巴集团

Booking.com

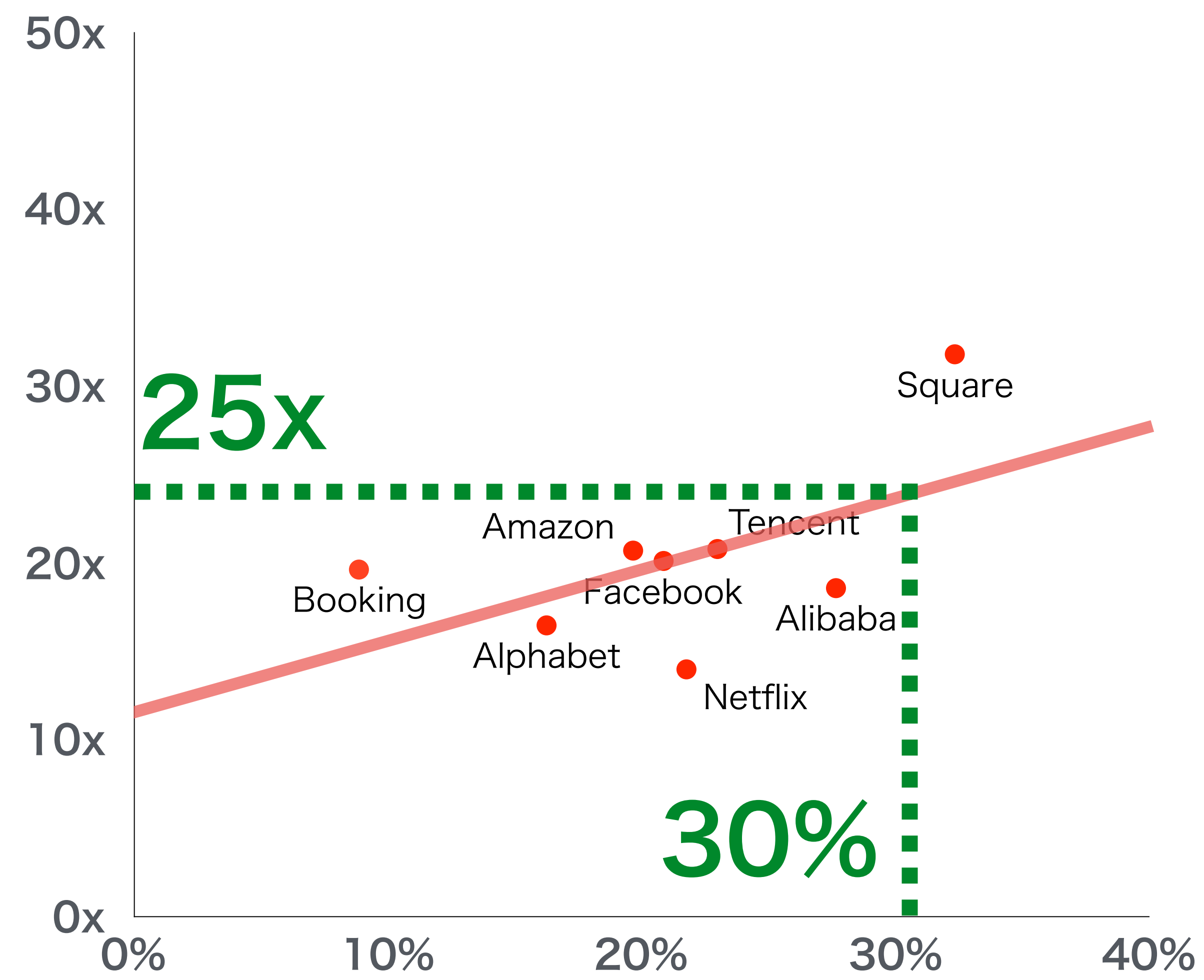
Google

NETFLIX

15x

# 企業価値 / FCF (2021年 予測値)

(倍率)



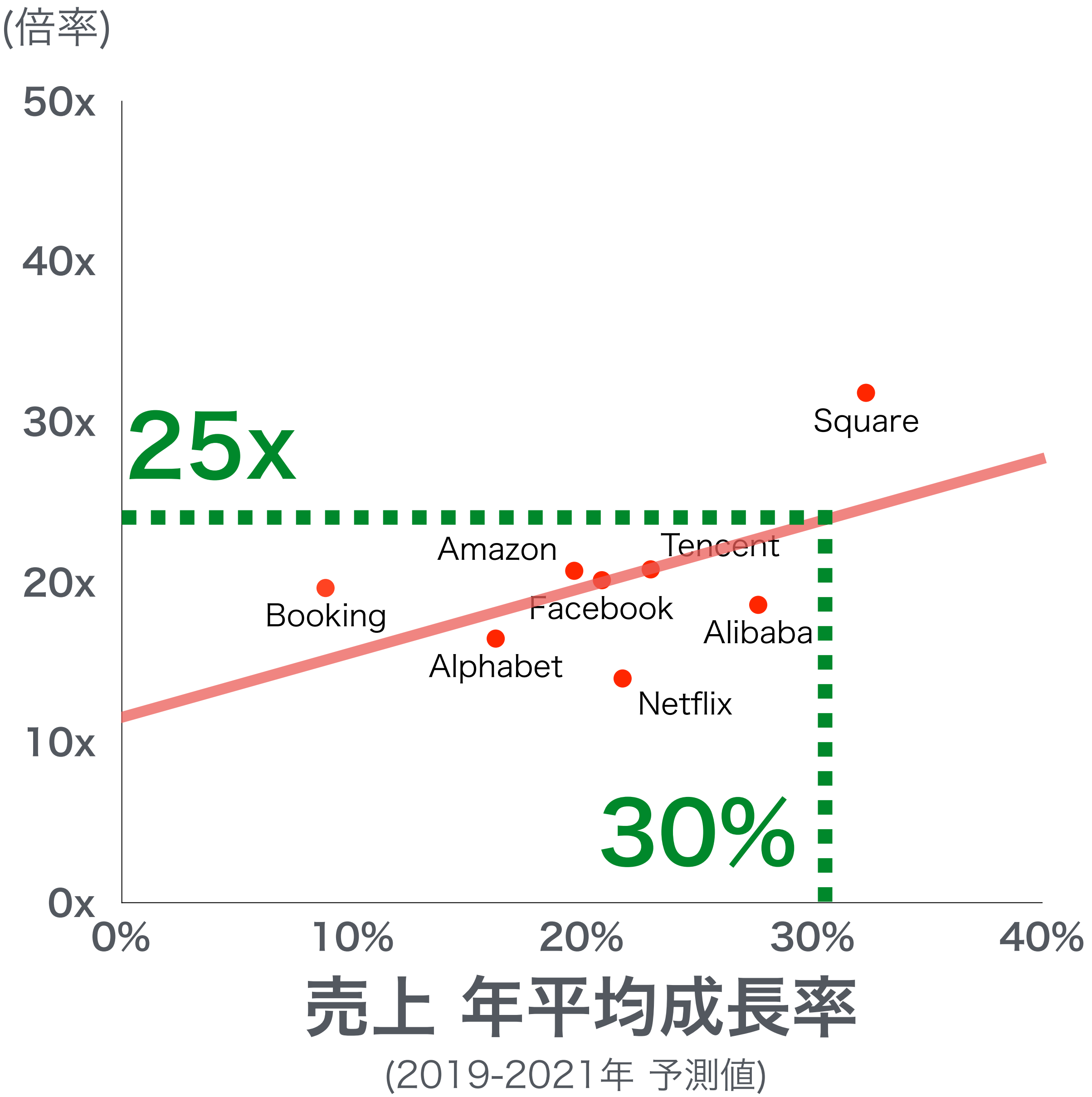
25x

30%

売上 年平均成長率

(2019-2021年 予測値)

# 企業価値 / FCF (2021年 予測値)



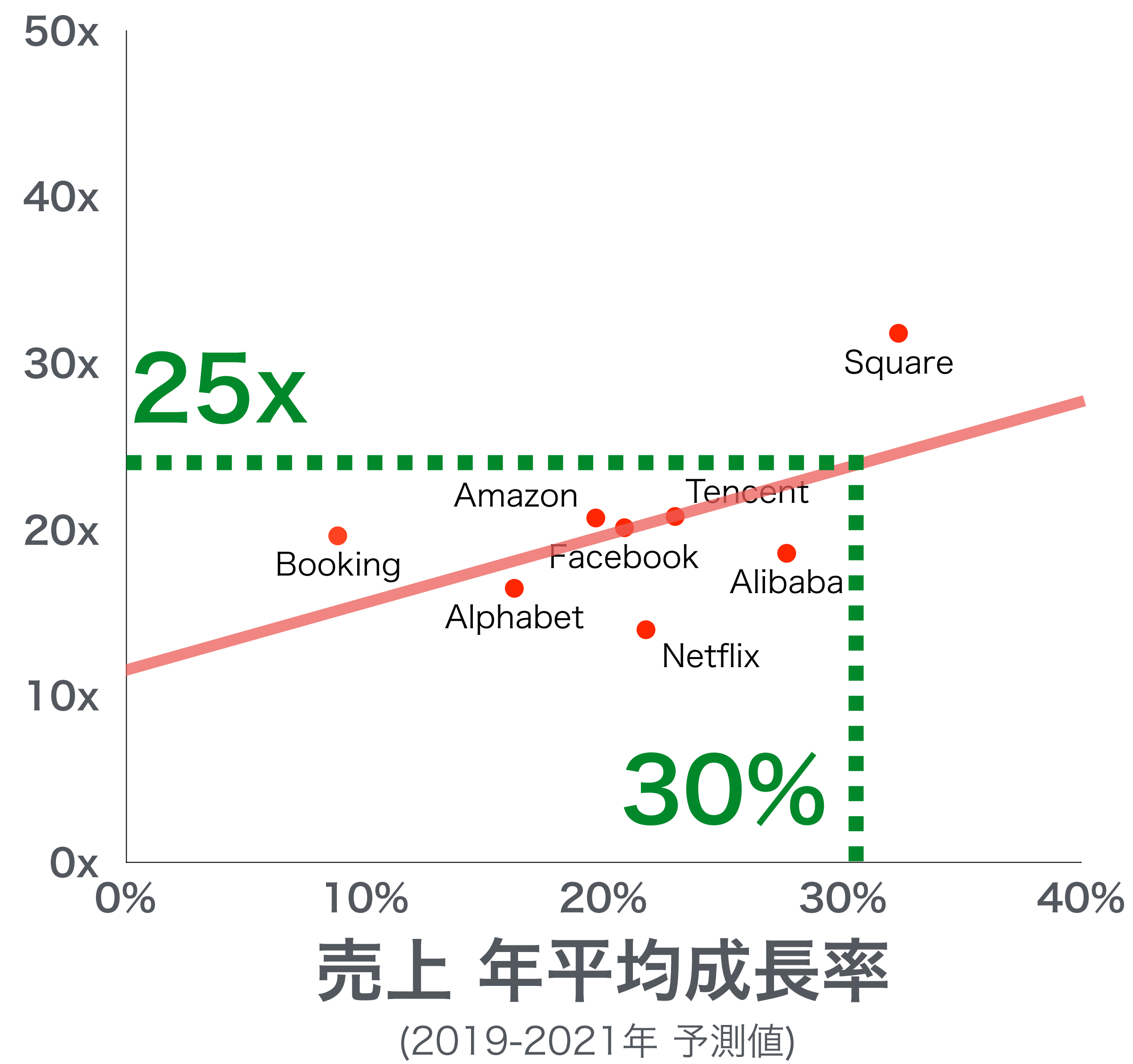
# 企業価値(5年後)

(売上 年平均成長率 30%の場合)

仮定	金額
FCF	\$1bn
FCF倍率 (25x)	\$25bn
IRRの割引率 (年間30%)	\$7bn
<b>リスク (40%ディスカウント)</b>	<b>\$4bn</b>

# 企業価値 / FCF (2021年 予測値)

(倍率)



# 企業価値(7年後)

(売上 年平均成長率 30%の場合)

仮定	金額
FCF	\$2bn
FCF倍率 (25x)	\$50bn
IRRの割引率 (年間30%)	\$8bn
<b>リスク (50%ディスカウント)</b>	<b>\$4bn</b>

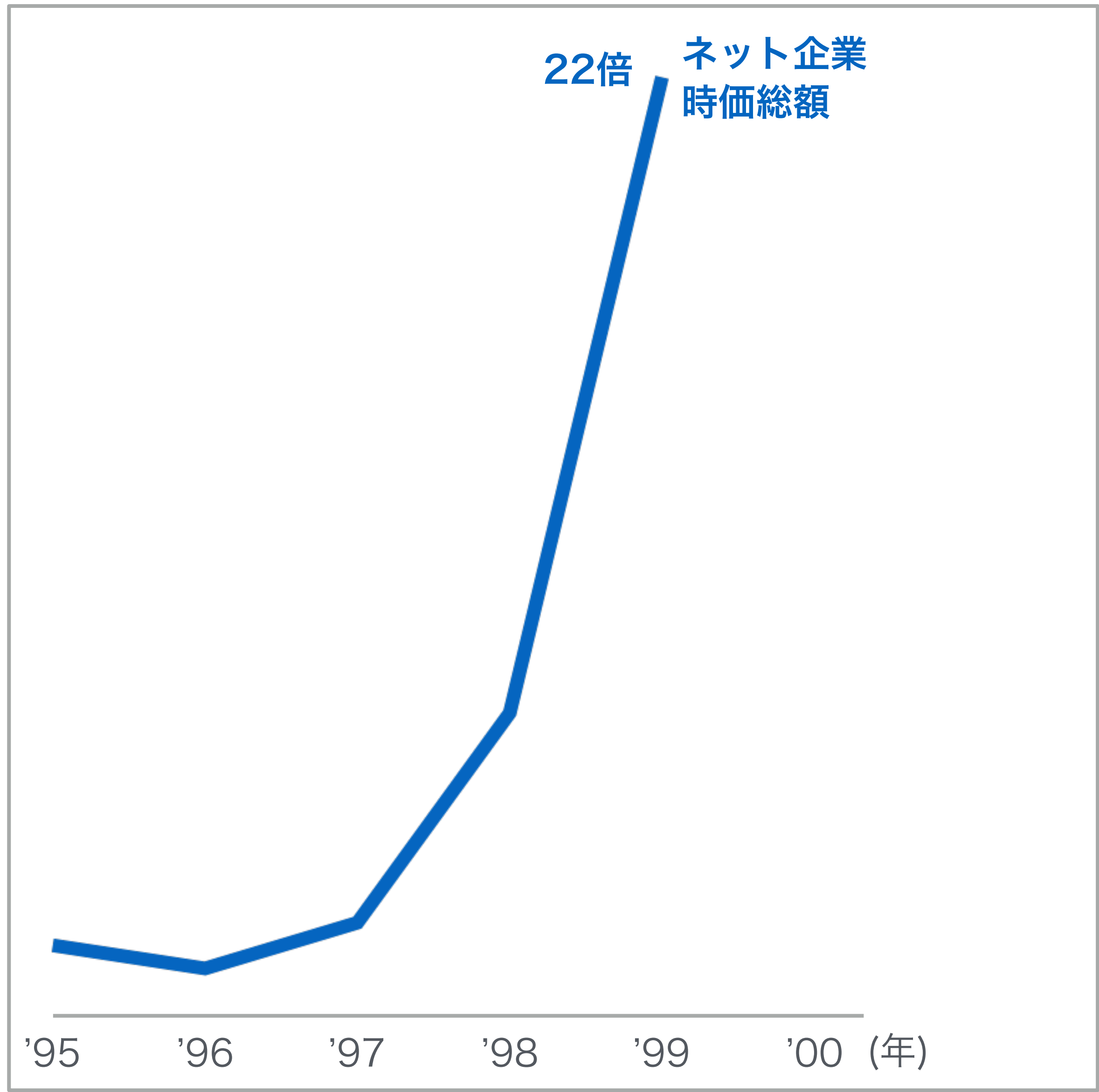
# SoftBank Vision Fund

# SoftBank Vision Fund 1

## 88社



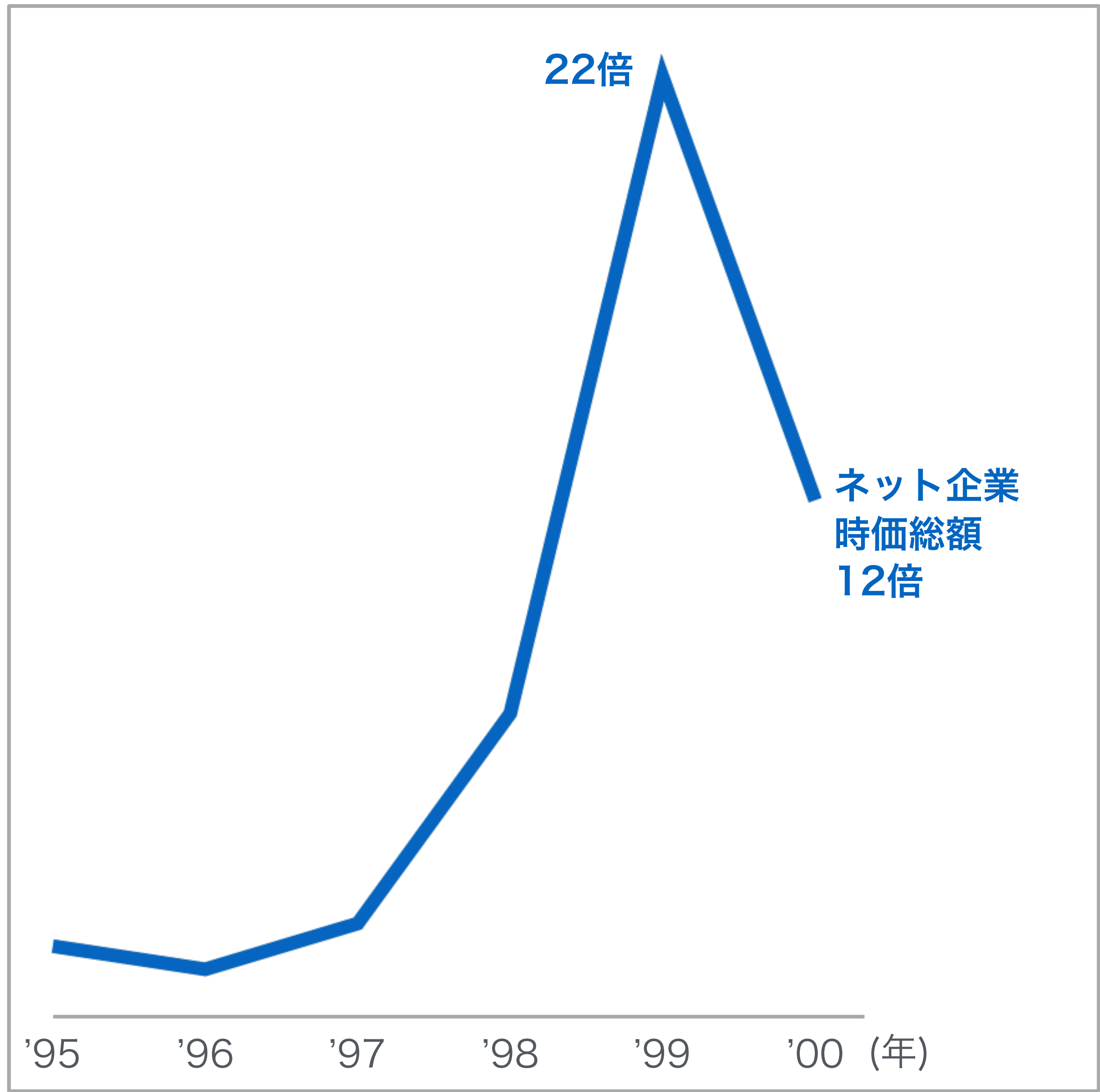
# インターネット



ネット企業 時価総額は、1994年を1とした指数  
(出所) ネット企業時価総額：S&P Capital IQを基に当社推計

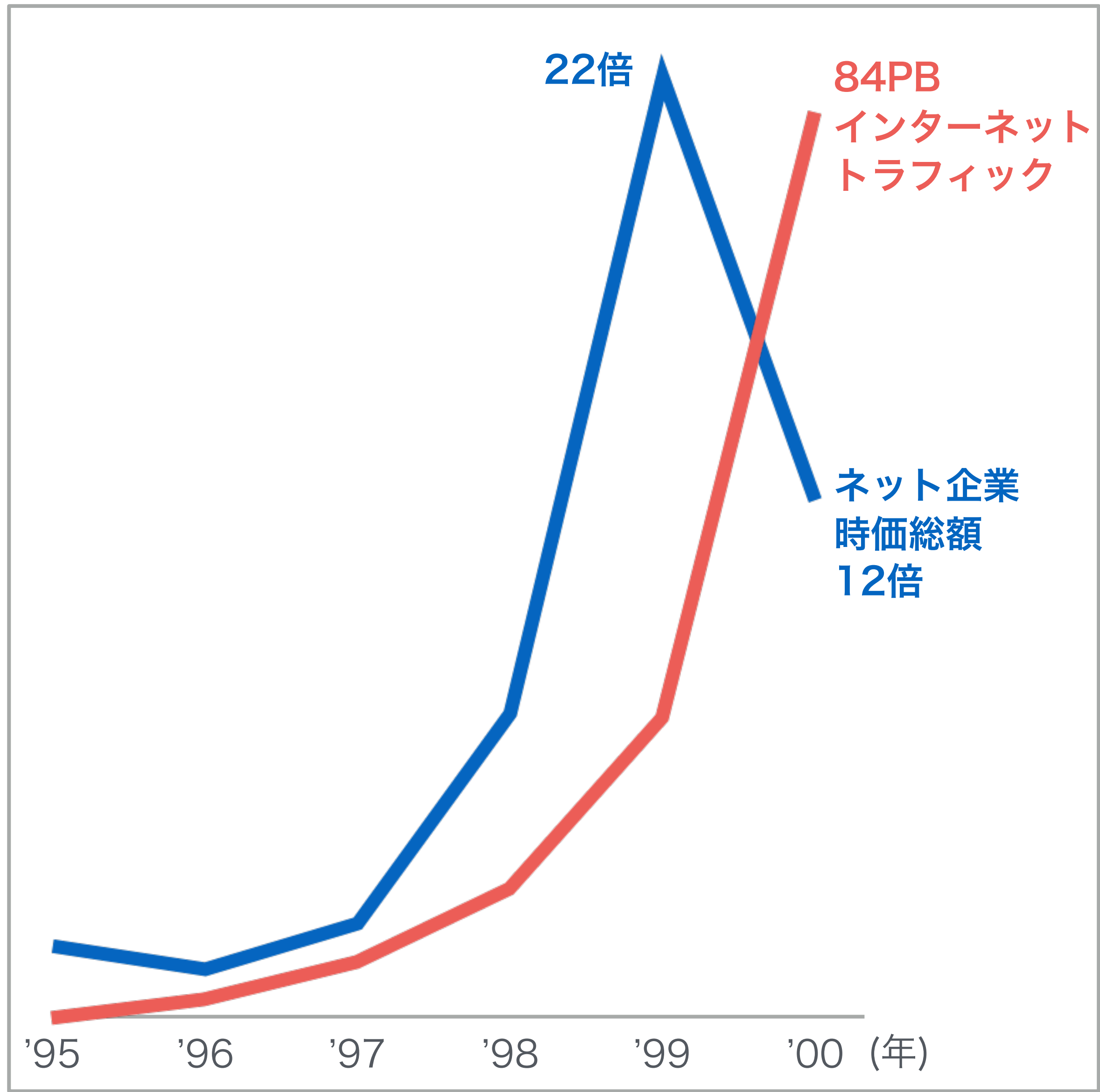


# インターネット



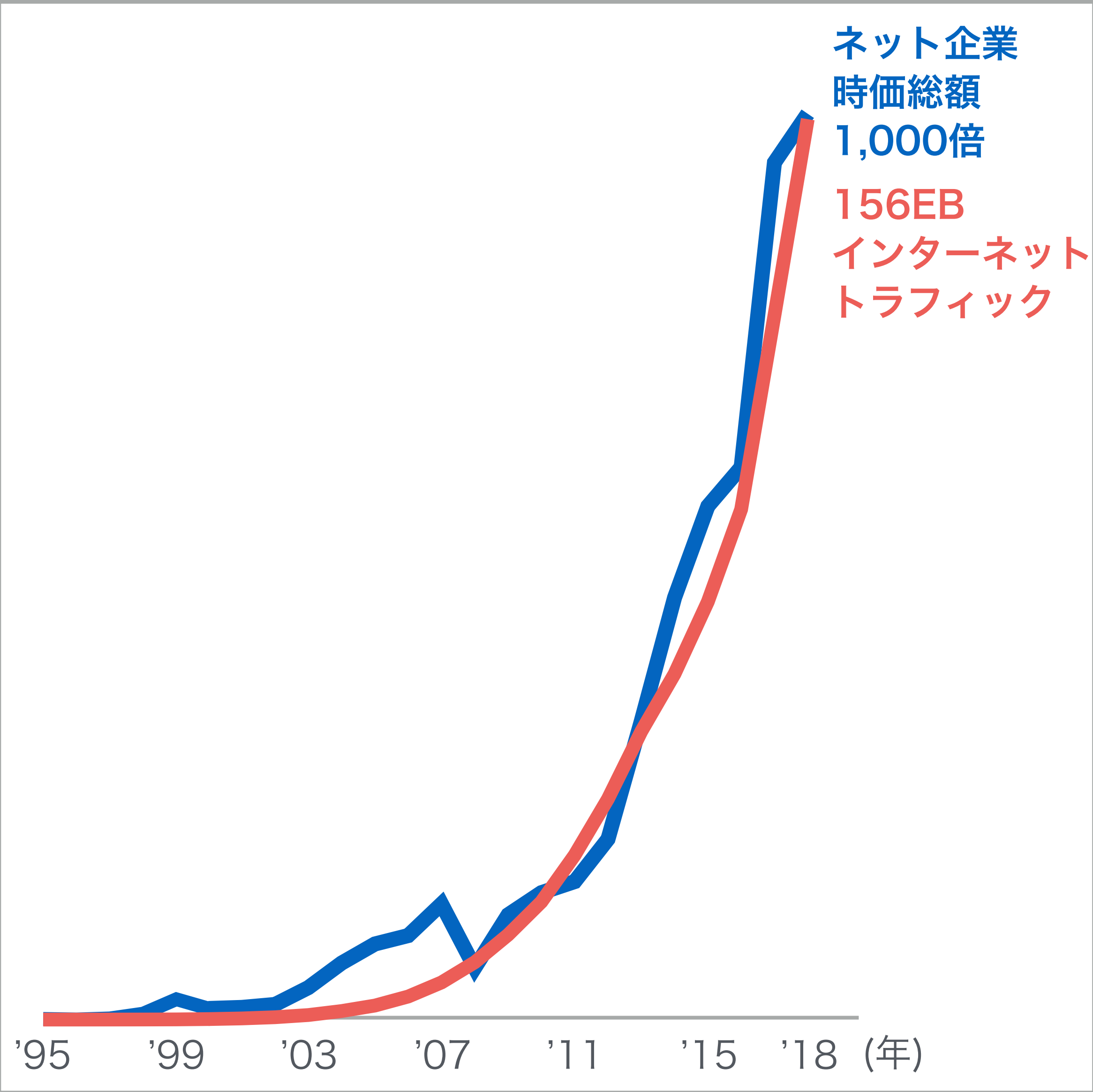
ネット企業 時価総額は、1994年を1とした指数  
(出所) ネット企業時価総額：S&P Capital IQを基に当社推計

# インターネット



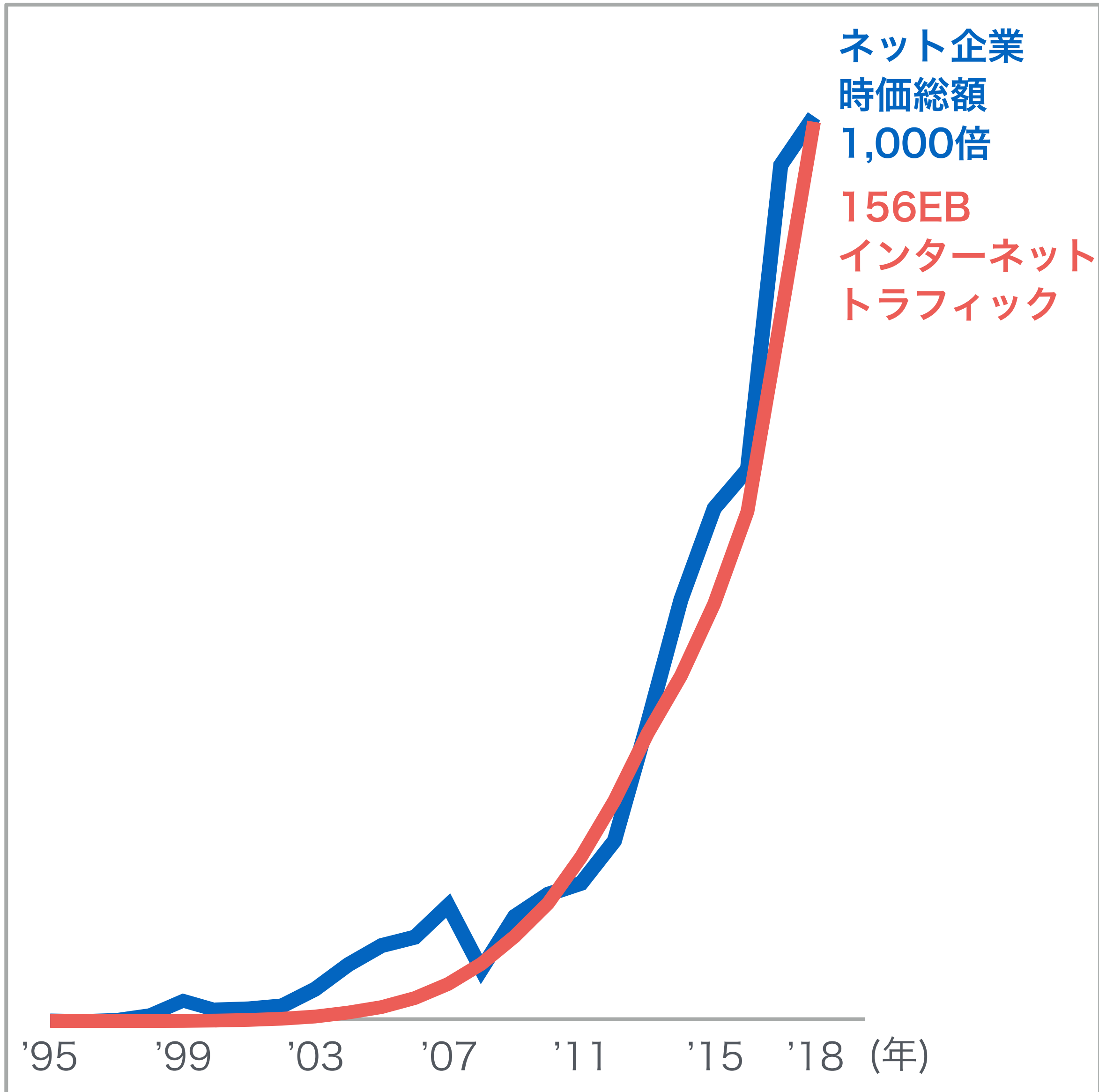
\*PB(ペタバイト) = 100万ギガバイト  
ネット企業 時価総額は、1994年を1とした指数  
ネットトラフィック：一ヶ月当たり  
(出所) ネットトラフィック：Cisco VNI (Visual Networking Index)及びOECD、ネット企業時価総額：S&P Capital IQを基に当社推計

# インターネット



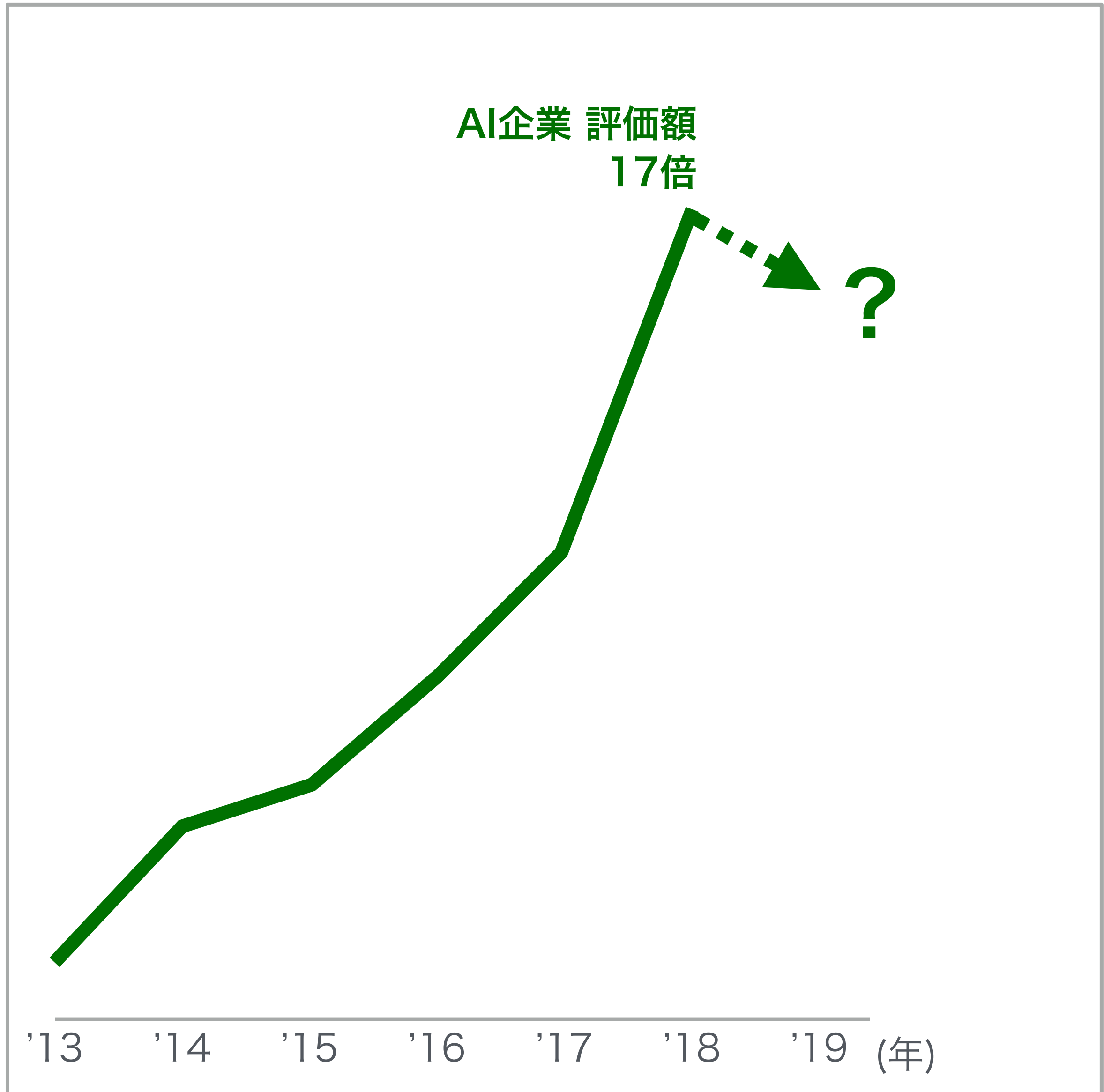
\*エクサバイト = 10億ギガバイト ネット企業 時価総額は、1994年を1とした指数 ネットトラフィック：一ヶ月当たり  
(出所) ネットトラフィック：Cisco VNI (Visual Networking Index)及びOECD、ネット企業時価総額：S&P Capital IQを基に当社推計

# インターネット



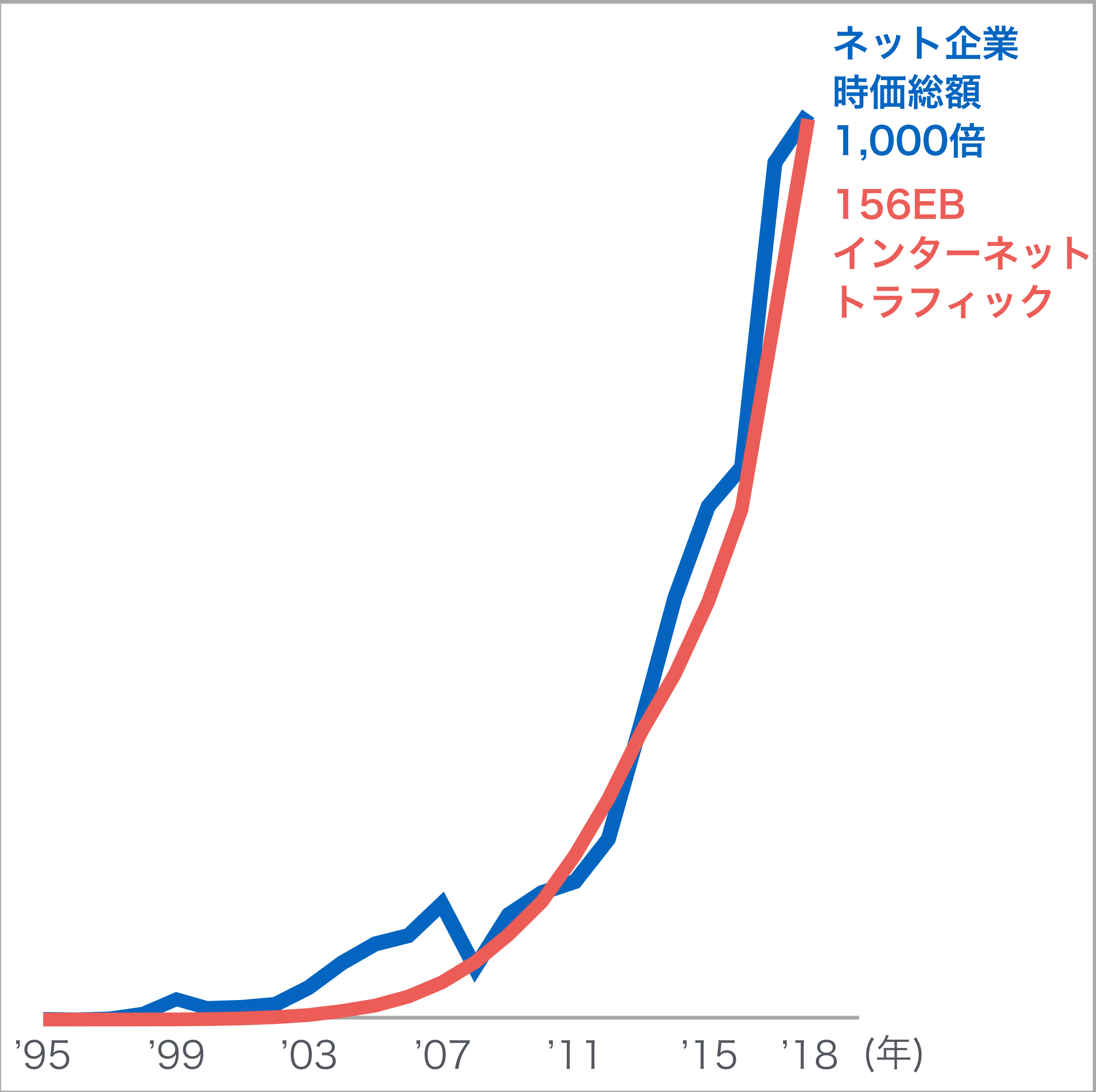
\*エクサバイト = 10億ギガバイト ネット企業 時価総額は、1994年を1とした指数 ネットトラフィック：一ヶ月当たり  
(出所) ネットトラフィック：Cisco VNI (Visual Networking Index)及びOECD、ネット企業時価総額：S&P Capital IQを基に当社推計

# AI



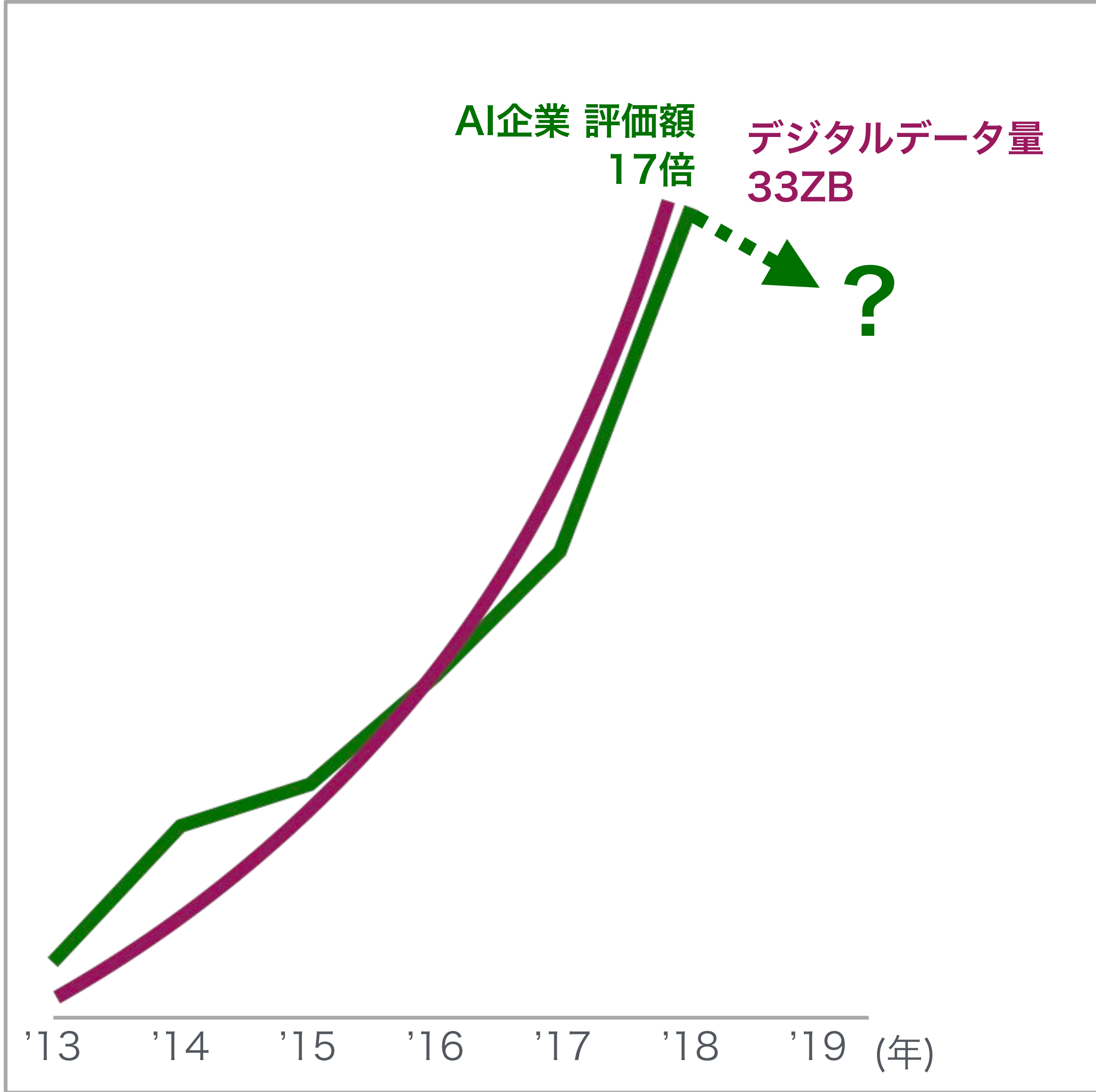
AI企業 評価額：PitchBookで“Artificial Intelligence & Machine Learning”分類の評価額\$100m以上の未公開企業を対象に集計  
(出所) PitchBook

# インターネット



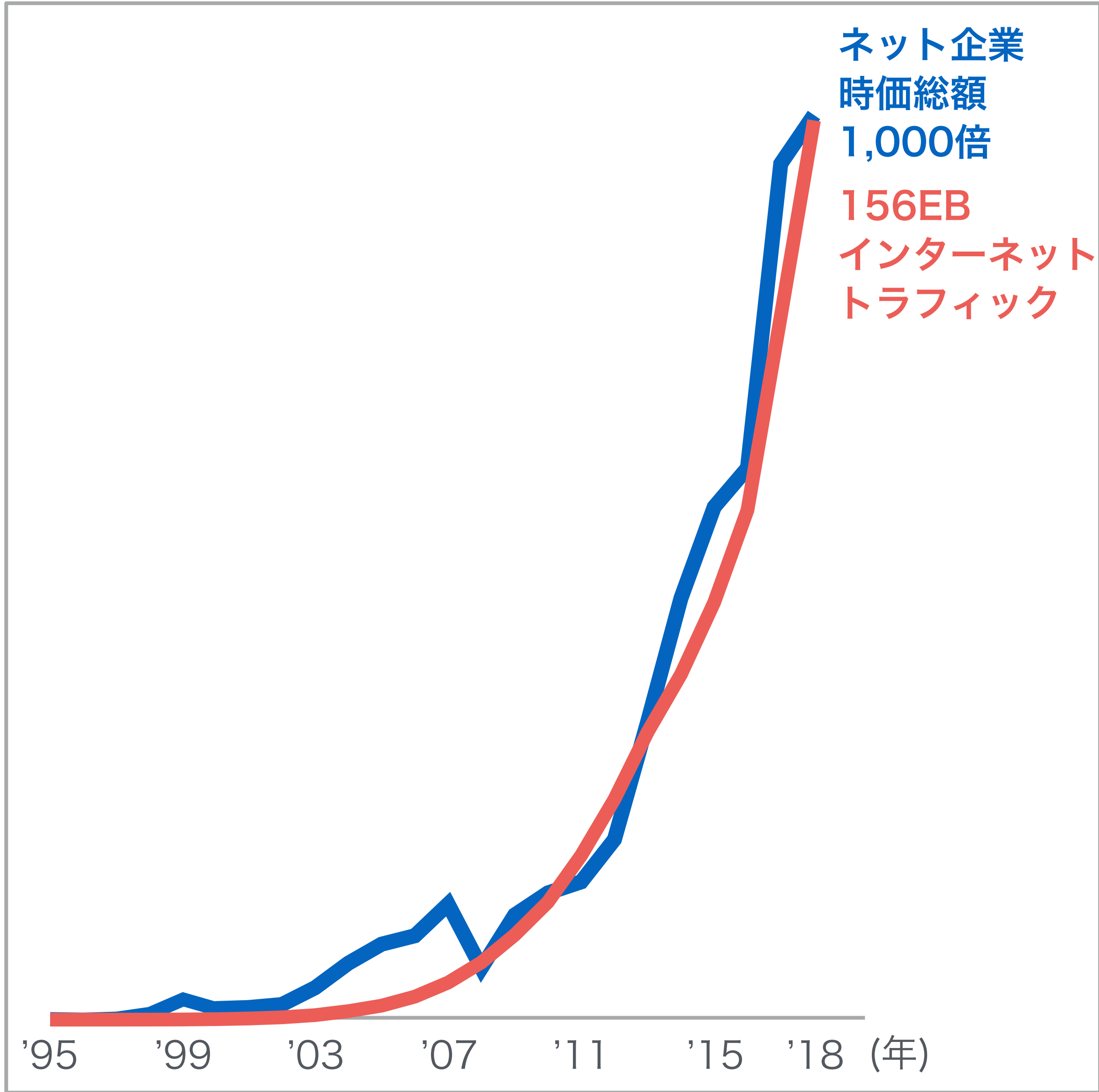
\*エクサバイト = 10億ギガバイト ネット企業 時価総額は、1994年を1とした指数 ネットトラフィック：一ヶ月当たり  
(出所) ネットトラフィック：Cisco VNI (Visual Networking Index)及びOECD、ネット企業時価総額：S&P Capital IQを基に当社推計

# AI



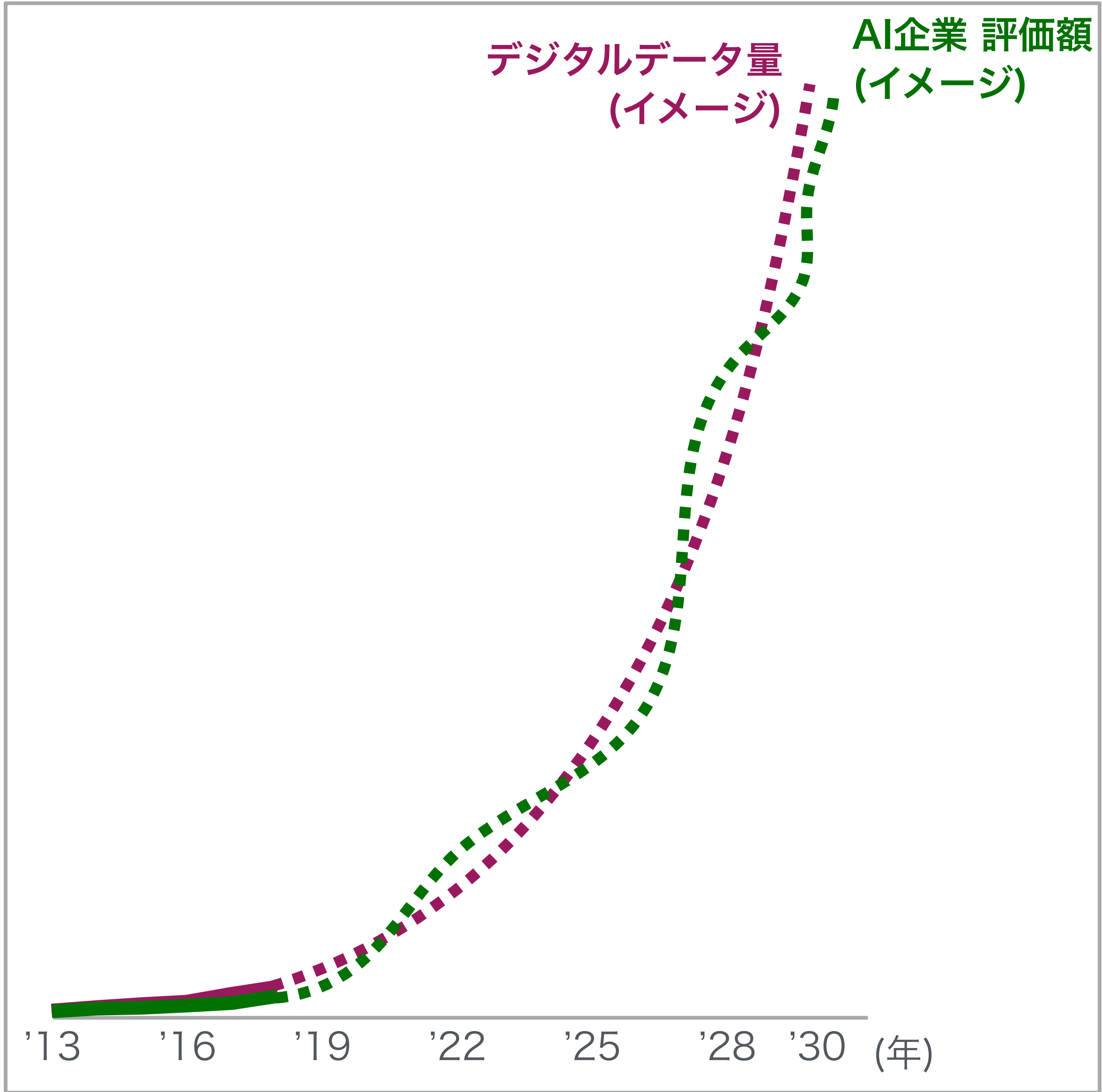
AI企業 評価額：PitchBookで"Artificial Intelligence & Machine Learning"分類の評価額\$100m以上の未公開企業を対象に集計  
デジタルデータ量：データセンター (オンプレミス / クラウド)、エッジ、端末上にて生成されたデータ総量 (出所) PitchBook、IDC

# インターネット



\*エクサバイト = 10億ギガバイト ネット企業 時価総額は、1994年を1とした指数 ネットトラフィック：一ヶ月当たり  
(出所) ネットトラフィック：Cisco VNI (Visual Networking Index)及びOECD、ネット企業時価総額：S&P Capital IQを基に当社推計

# AI



AI企業 評価額：PitchBookで"Artificial Intelligence & Machine Learning"分類の評価額\$100m以上の未公開企業を対象に集計  
デジタルデータ量：データセンター (オンプレミス / クラウド)、エッジ、端末上にて生成されたデータ総量 (出所) PitchBook、IDC



AI革命は  
まだ始まったばかり

# まとめ



# 2つの事実

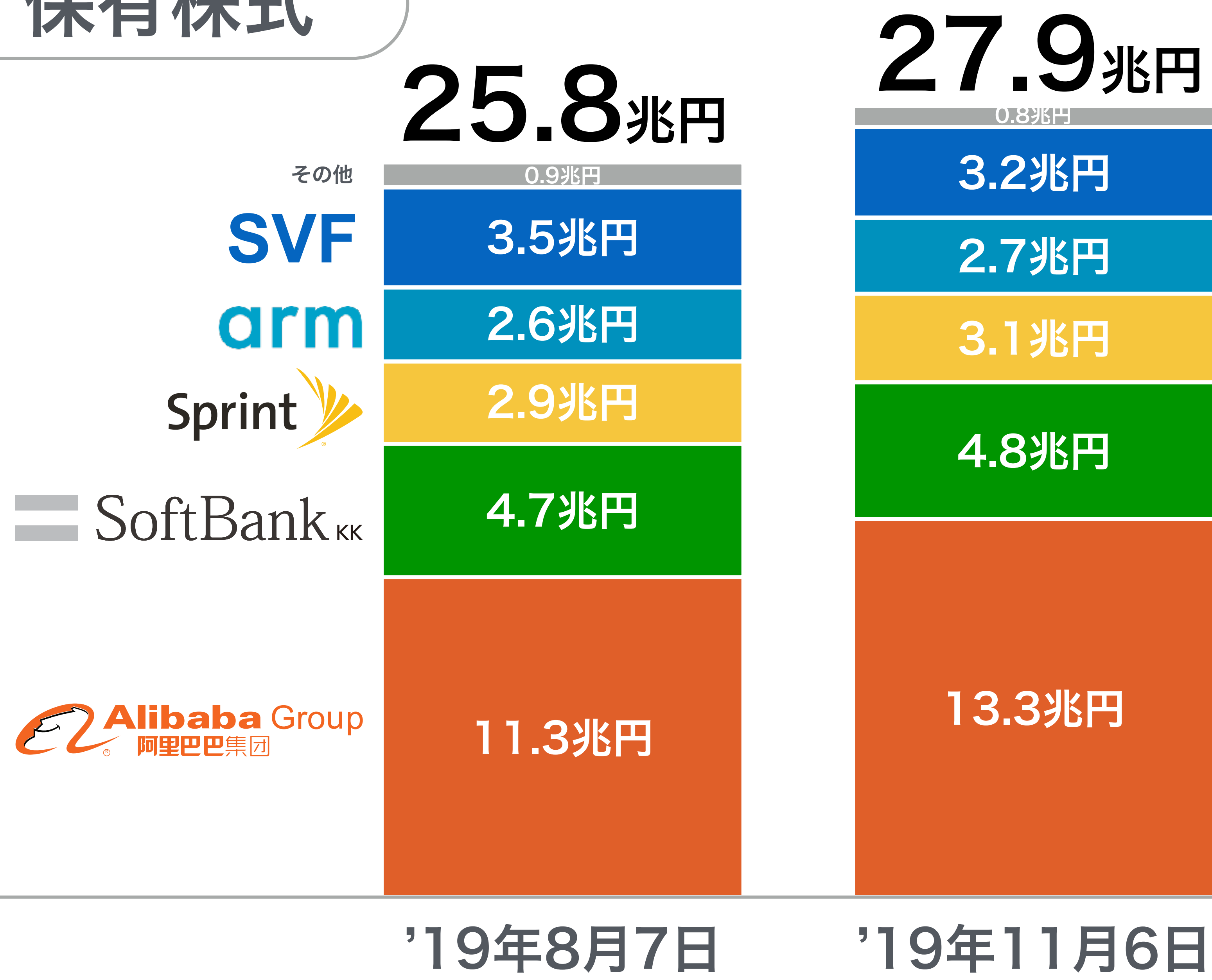
株主価値

1.4兆円増

SVF1 累計投資成果

1.2兆円増

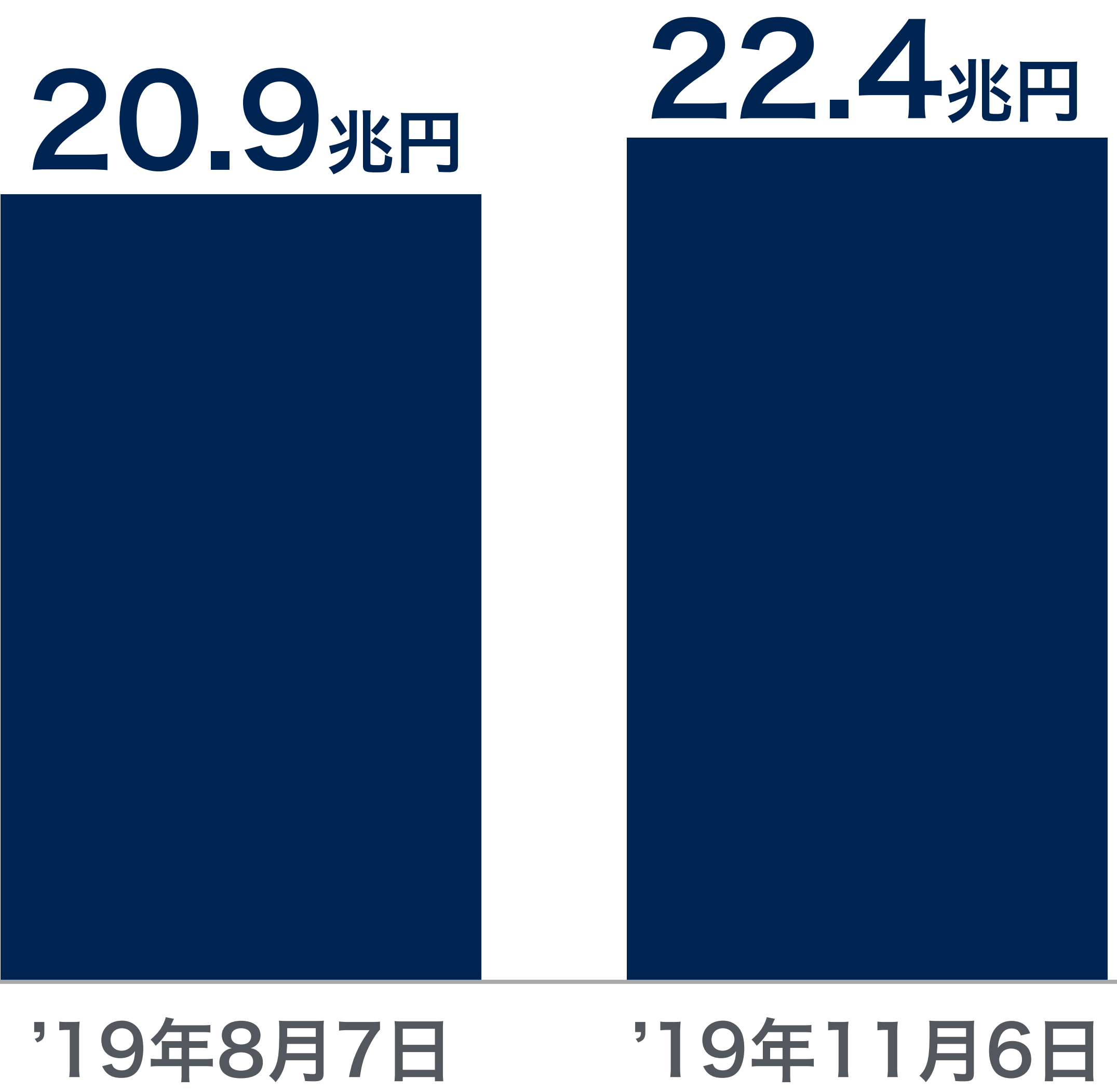
# 保有株式



# 2.0兆円増



# 株主価値



1.4兆円増

# 純負債/保有株式率 LTV

17%

# SVF1 累計投資成果 (2019年9月末)

1.8兆円

実現益  
0.5兆円

評価益  
1.3兆円

価値増  
(37社)

▲0.6兆円

評価減  
(22社)

投資利益  
1.2兆円

株主価値

22兆円

ディスカウント

60%

9兆円

時価総額

'95 '97 '99 '01 '03 '05 '07 '09 '11 '13 '15 '17 '19 (年度)

SBG時価総額：11月6日終値  
株主価値：11月6日終値（日本）、11月5日終値（米国）

A bright sun in a blue sky over a vast blue ocean. The sun is in the upper left corner, creating a lens flare effect. The sky is a deep blue with some light clouds. The ocean is a darker blue with small waves. The text is centered in the middle of the image.

大勢に異常なし





# Sum of the Partsの定義および算出方法

## i. 純負債

- 純負債 = 純有利子負債(SBG) = 純負債(SBG)
- 純負債(SBG) = 有利子負債(SBG) - 現預金等(SBG)
- 有利子負債(SBG) = 有利子負債(連結) - 子会社有利子負債(独立採算)
- 有利子負債(SBG): 以下の(a), (b), (c)を調整
  - (a) 2016年9月発行 円建てハイブリッド債: 連結会計上、全額が負債計上されているため50%を有利子負債から控除
  - (b) 2017年7月発行 ドル建てハイブリッド債: 連結会計上、全額が資本計上されているため50%を有利子負債に加算
  - (c) 2017年11月実行 円建てハイブリッドローン: 連結会計上、全額が負債計上されているため50%を有利子負債から控除
- 現預金等(SBG): 以下の(d), (e)の影響を考慮
  - (d) 2019年9月末時点で完了済みのSBGからSVFへの資産移管による資金回収及びキャピタルコールの支払いの見込み額
  - (e) SBGによるThe We Companyへの15億ドルの資金コミットメントの早期実行 (2019年10月30日に完了)
- 有利子負債(連結): ジャパンネット銀行の銀行業の預金を含まない
- 子会社有利子負債(独立採算): SBKK, スプリント, SVF, Arm等の有利子負債の合計

## ii. 保有株式

- 保有株式 = 保有株式価値
- アリババ: 2019年6月末時点のSBGの保有株式数に同社株式の株価を乗じて算出
- SBKK: SBGの保有株式数に同社株式の株価を乗じて算出
- スプリント: T-Mobile US, Inc.との合併を前提に、T-Mobile US, Inc. 株価×交換比率0.10256により算出
- Arm: SBGによる取得時の対価を基準とし、SVFの保有株式数を除いて算出
- SVF: SVFの保有資産価値相当におけるSBGの持分 + 成功報酬の見込金額等
- その他: 主にSBGが保有する未上場株式等の公正価値に基づいて算出し、以下を調整  
SBGによるThe We Companyへの15億ドルの資金コミットメントの早期実行 (2019年10月30日に完了)

## iii. 株主価値

- 株主価値 = 保有株式 - 純負債
- 株主価値/株 = 株主価値 ÷ 発行済株式総数

## iv. 純負債/保有株式率 (LTV)

- 純負債/保有株式率 = 純負債 ÷ 保有株式 (アセットファイナンスによる負債残高相当額を純負債および保有株式の両方から控除し算出)

## v. その他

- 株価: 日本市場は2019年11月6日終値、米国市場は2019年11月5日終値
- 為替: 1ドル = 108.84円
- 発行済株式総数: 自己株式を除く

※SBG = ソフトバンクグループ株式会社, SBKK = ソフトバンク株式会社, SVF = ソフトバンク・ビジョン・ファンド

※別段記載のない限り2019年9月末時点のデータに基づいて算出

※別段記載のない限り税金考慮前