



**ソフトバンクグループ株式会社**

2020年3月期 第2四半期 決算発表

2019年11月6日

## 質疑応答

---

**質問者 1:** WeWork の件、一体どこが AI で、どこがインターネットなのか。一般の不動産業と WeWork はどこが違うのか、どこに投資価値があるのか、ご説明いただきたい。

**孫:** まっとうな質問だと思います。まず今日の説明は、基礎編です。大赤字の WeWork、沈みゆく WeWork という状況の中、財務的に WeWork をどうやって再建するのか。赤字が膨らまないようにするのかということについて解説しました。

この基礎編が無事に進みゆく中で、徐々に応用編を入れていきたい。応用編の中には AI を使った部分、あるいはコミュニティーについての付加価値を続々と増やすモデルを導入したいと考えています。

最初に WeWork に投資するときは、その期待値が非常にあって、マネジメントと大いに語り合っていました。彼らは十分に実行できずにいた。それに対し、ソフトバンクグループ株式会社 (SBG)、そしてソフトバンク・ビジョン・ファンド (SVF) は多くの AI 企業に投資していますので、応用編として総力戦でさまざまな AI 技術・ノウハウを今から半年たった頃から徐々に組み入れていきたい。

ただし、これらはテストしながら進めていかないといけない部分がありますし、一番大事な赤字を止める、経費を削減することをおろそかにしてはいけませんので最初は基礎編を行います。

基礎編を行うだけで赤字が止まり、ある程度成熟するとわれわれの予想では年間 1 ビリオンドルぐらいの EBITDA を出せるのではないかと内部的な予想を立てています。

あくまでも予想で、WeWork の経営にマルセロを会長として送り込んで、詳しい分析に入り出したばかりです。4~5 年、5~6 年のうちにはそのぐらいのレベルに持っていけるのではないかと。

新規ビルを増やさなければ新たな CAPEX も要りませんから、EBITDA で 1 ビリオンドル稼げるようになればキャッシュ・フローも 1 ビリオンドルぐらい出せるようになります。そうすると今回のパッケージで、株式価値を 4 分の 1 ぐらいに低く買い直す洗い替えができましたので、われわれは少なくとも回収する。大もうけはできないかもしれませんが、回収するぐらいのめどは立つのではないかと。

さらに、価値の増大は応用編を入れないと、希望が、元気が出てくるようなものにならない。ぜひ応用編でテストしたいと考えています。

**質問者 2：**孫さんは投資先を選ぶとき、創業者の人を見るという話をされていた。（WeWork 創業者の）アダム・ニューマンさんについては見誤ったということでしょうか。

**孫：**彼の良い部分と悪い部分、混在している部分がたくさんある。彼の良い部分について、価値を高く見過ぎたのかもしれない。そこを非常に反省しています。マイナス部分の多くについては目をつぶってしまった。

特にガバナンス問題等について、彼のやる気いっぱいなところ、攻めの部分については素晴らしい部分がたくさんあったし、WeWork の設計やデザイン、プロダクトは非常に素晴らしいものがあって、多くの利用者は大変快適に活用している。そういうアーティスティックな良い部分にばかり目がいて、マイナス部分について目をつぶってしまったことを、非常に反省しています。

**質問者 3：**IRR について、世界平均 13% の 2 倍近い数字をたたき出しているという話がありましたが、今までは 40% 超えとおっしゃっていた。世界トップレベルであっても 20 ポイントぐらい下がったことになるのでしょうか。

**孫：**そうですね。さすがに WeWork も今回大きく痛みましたし、Uber も上場後の株価が下がった。他にもいろいろありますので、40% を超えていた部分が 20% 前後になって半減しているという実態です。それでも、まだ世界平均からすれば倍近くあると見ています。まだまだそこまでひどくはないぞ、少なくとも価値が半減している、毀損しているというのは実態と大いに違うということを申し上げたい。

**質問者 4：**先ほどからの WeWork について、何度も反省しているとありましたが何を反省されたのか、またその反省点を今後のファンド運営に生かすとしたら、どういう具体策になっていくのでしょうか。

**孫：**二つあります。

一つは価値を高く見過ぎてしまった、これがその 1 です。その対策として、今回の財務パッケージで SBG の株式の調達価格を約 4 分の 1 に下げることができた。これで一つ、直接の問題について対策を打った。

2 番目の反省点はガバナンス問題です。アダム・ニューマンが非常に多くの権利、例えば 1 対 10 の投票権、それが上場後には 1 対 20 に増えることを取締役会が認めてしまった。同社の取締役会で、われわれは過半数を持っていないわけです。1 名枠を持っていたのですが、取締役会の決定を食い止めることができなかった。

つまり投資した後、ガバナンス問題でどんどんと改悪されていくところを、食い止めることができなかった。その他、取締役会の 9 名のうち四つの枠を創業者のアダム・ニューマンが指名権を持っているとか、彼個人と会社の取引が、度を越えたものがたくさん見受けられたとか、それを取締役会で止めることができなかったという問題がありました。

それらに対して、今回の財務パッケージで、10 名の枠の内の 5 名を SBG と SVF で押さえると。10 分の 5 を取ると。あとはインディペンデントな取締役会の構成メンバーでほとんど構成される。アダム・ニューマンのさまざまな権利は今回剥奪という形になり、ガバナンス問題を改善した。この 2 点です。

この 2 点について他の会社はどうかというと、投資の物差しとして先ほどフリー・キャッシュ・フローの予想、これをしっかりと押さえていくことと、ガバナンスは既に投資している会社もわれわれの投資ガイドラインにあてて見直し、次の調達ラウンドにわれわれも参加する場合、これらを見直す。

対象の 10 数社を調べましたが、ひどいものはありませんでした。若干三角のところは見直していく。新規のものはガイドラインに基づき、しっかりと交渉を進めます。

今、反省点を言いましたが、WeWork で、プロダクトが悪いという批判はほとんど聞こえてこない。プロダクトは非常に良く、WeWork Japan には、SBG の社員、あるいは関連会社の社員が入っていますが、以前のビルに戻りたくないと。そのぐらい WeWork は快適だと、ほとんどの社員が言っています。これが唯一最大の救いだと思っています。

**質問者 5 :** WeWork を、なぜ高く買ってしまったのか。また、他にも高く買ってしまった会社はないのでしょうか。第 2、第 3 の We は出てくるのか。

**孫 :** 高く買ってしまったのは、他の投資家のみなさまも、われわれが投資する直前のラウンドのときにあまり変わらない額で投資をしておられました。その流れでわれわれも評価してしまったのが 1 点。その後にフォローオンで追加投資したのは、アダム・ニューマンに過大な評価をしてしまったことです。

同じような懸念はないのかということ、あります。これからも続々と出てまいります。犬の散歩とか、いろんなものが出てくるのですが、安く買えたものもたくさん出てくる。

先ほどいいましたように 20 数社対 30 数社で、価値が減ったのが 20 数社、増えたのが 30 数社、金額的に減ったのが 6,000 億、増えたのが 1.8 兆円。金額的には 3 勝 1 敗。このビジネスは、10 勝ゼロ敗というのはあり得ない話。ベンチャーキャピタルは世界中に 5,000 社あって、13%の平均 IRR だと先ほど申し上げたとおり、これよりは上をいっている。

彼らは、SVF は大枚をはたいて大変過大な価値で買っていくということを、異口同音に批判します。でも彼らのリターンは 13%で、SBG はその倍近くいっている。数字以外にどう表現してもそれは感情論だということを僕は申し上げたい。

**質問者 6：**今後の投資戦略について、SVF1 号はかなりのお金をもう使っていて、前回発表でも 2 号を近く始動するという話だった。投資戦略を加速していくと思いますが、サウジアラビアとかその他の出資者がかなり消極的だという報道がなされているが、現状を教えてください。

**孫：**まず SVF1 の投資期間は終了しました。85%の投資が終わったら、いったん投資期間が終了になっています。それがちょうど先月でした。これは、予定の 15%ぐらいは総枠の中で残しておかなければいけないというルールです。それはフォローオン、既に投資したところに対する追加投資の枠のためです。

SVF2 については、まずシードラウンドとして、SBG のお金でファンド 2 の準備段階のような形で投資が徐々に始まっています。他の LP の投資家の皆さまには、既に覚書を調印しているところもたくさんありますし、追加で交渉中のところもあります。まだ鋭意折衝中ですので、今日はコメントを差し控えさせていただきます。

ただ、SVF2 は予定どおり、しっかりとスタートしていきます。

**質問者 7：**なぜ高く買ったかという問題に絡むが、事前の値付け調査はどうなっていたのか。孫さんは割と人にほれやすいところがあると思うが、数年前のニケシュ・アローラさんで随分お金をつぎ込んだと思う。やっぱりアダム・ニューマンさんに相当ほれ込んで、高い値付けをしてしまったのではないか。

また、SBG のガバナンスについて、CFO の後藤さんにかなり厳しく言われたという話でしたが、昔と比べると孫さんのストッパー役がいなくなっているのではないかと。古くは北尾さんとか、亡くなった笠井さんとか。嶋さんがストッパー役だったかは分かりませんが。

**孫：** アダム・ニューマンにほれ込み過ぎたという点については、大いに反省していると。先ほどから繰り返し申し上げているとおりです。

その企業価値の判断は、唯一最大の判断はフリー・キャッシュ・フローであると説明したとおりです。ただこのフリー・キャッシュ・フローが5年後あるいは3年後、7年後という将来のビジネスプランに対してどれだけ実現できる可能性を持っているかは主観が入ってしまうところですね。

少なくとも SVF はアーリーステージのものには原則あまり投資しない。既にある程度お客を持ち、実績があって、その分野でナンバー1になったユニコーンへの投資を中心にしておりまして、物差しはいろいろと付けやすいはずなんです。ただの意気込みとか思いだけではなくて、実績がある程度なわれわれ我々は判断しない。

実績があれば3年後、5年後のフリー・キャッシュ・フローの予想値も立てやすいということですが、それでも最後は経営者、創業者がどのくらいこれを実行できるか、リーダーシップを発揮できるかということは、どうしても主観が入らざるを得ない。

この主観が入るのは、大切なこと。逆に経営者がある実現性の半分ぐらいの要素になると思っています。そういう意味では今でも、アントレプレナーに対する評価の物差しは大変重要だと思います。

今回は見誤ったという点において、言い訳なし、反省しているということです。

一方、私に対するストッパー役はどうかといいますと、SBG の取締役会では毎回、怖い柳井さんという社外取締役の方がいて、いつも口から泡を飛ばして怒られてばかりという状況。そのほかにもたくさん多くの社外役員、あるいは内部の役員も、特に今回 WeWork 問題について疲れ果ててしまうぐらい、ほぼ全員から責め立てられたということで、小さく反省して委縮しておるのが最近の私自身でございます。

ですから、今日何回も反省していると申し上げたとおり、また WeWork についてもあくまでも夢物語ではなくて基礎編でしっかりと立て直すということを申し上げたとおりですし、SVF 以外で大きな投資はもう行わないと宣言していますし、財務規律についても今日繰り返し、三つの点を再確認させていただきました。

また救済のような投資を行わないということも、上場会社の社長として公の場で再度宣言、確認させていただいたと。

また SVF については、われわれ以外の投資パートナーがほぼ毎週、投資委員会でオブザーバーとして電話参加し、厳しい質問を毎回行い、特に昨今は WeWork だとか Uber だとかいう問題がありましたので、非常に厳しい目でチェックを受けており、構造的に暴走できないような仕組みになっています。また投資についても投資委員会があって、私の独断で決まるような構造にはなっていないということです。

もちろん、私の声は大きいんだけど、構造的に私の独断では動かない仕組みいうことであります。

**質問者 8：**資本市場に対しての責任について、孫社長は WeWork に関して、昨年 11 月には非常に伸び続けている会社とおっしゃっていて、今年 8 月には成長真っ盛りの会社で過大評価されていない成長著しい会社で非常に高い期待値を持っていると繰り返しおっしゃった。その間にたくさんの債券を発行しており、子会社であるソフトバンク株式会社（SBKK）は上場しました。

もしも、WeWork は赤字だと、年々拡大している、救済はない会社だというメッセージがもっと早く伝わったならば、SBG の有価証券、もしくは SBKK の有価証券を買うのを控えた、もしくは買う量を少し抑えた人がいたのでは。

いつこの目算が狂ったことに気付いたのか。そのきっかけは何だったのか。そして資本市場に対する責任についての考えをお聞かせいただけないでしょうか。

**孫：**ごもっともな質問だと思います。売上は倍々ゲームで連続して毎年伸びており、多くのお客さまが付いた。実際に WeWork のオフィスにしてみるとお分かりいただけると思います。にぎやかに活況を呈している状況ですから良い点を特に強く見ていた。

反省はしていますが、WeWork がまずいのは、上場が先延ばしになったこと。そして上場目論見書に対し、多くの投資家の皆さまがガバナンスの問題について指摘され、経営陣はそれで退陣を余儀なくされた。

その辺りから、成長が逆回転し、この価値の毀損が一気に表れるわけです。Google もつい数年前までは売上はどんどん伸びていますが、赤字は拡大していました。Alibaba、Facebook。Amazon もそうでした。

今日現在利益を出している会社も、上場直前あるいは上場してから数年間、赤字が拡大した会社はたくさんある。WeWork もその一つだと捉えていましたし、心から信じていたから追加投資等も行っていただけです。

決して、投資家の皆さまを欺こうという判断で行っていたわけではなく、信じたとおりのことをしていましたし、信じたとおりに追加投資を行っていたというのが事実です。

反省する点は大いにあるけれど、天下に恥じることはないということです。

**質問者 9：**孫社長は以前、ポートフォリオカンパニーを上場させるペースに関して、年に2~3社ぐらいを想定と答えましたが、この WeWork のマーケットの受け方を見て、Uber など Slack の株価下落を、もう一度受け止めた上で、このペースを保つことができるか。

**孫：**上場について、WeWork や Slack、Uber を見て、もう少し上場時期を慎重に見たほうがいいのではないかと思ひ始めております。

一方、既に利益を出し始めた会社もたくさんあります。あるいは利益が出る目の会社もたくさん出てきています。そういう会社は彼らが意思決定をし、またわれわれがそれをサポートすることがたくさん出てくるので、来年、再来年で複数社上場していく。毎年上場していく会社が生まれる方向性は変わらないと思います。

**質問者 10：**WeWork の 700 のオフィスはどれくらいご覧になったのか。プロダクトは良いとおっしゃるけど、やっぱり現場に行かないと分からないのでは。

WeWork は孫さんの目が曇った印象がある。少し還暦の限界みたいな、現場から少し遠くなったという反省はないのかを伺いたい。

**孫：**700 社近くあるビルで私自身が見たのは恐らく 7~8、10 カ所ぐらいだと思います。基本的に WeWork の設計・モデルは、世界共通。もしマクドナルドが世界中に 3 万店ぐらいあって、10 カ所ぐらい見ればあとは似たようなものだと、またセブンイレブンも 1 万カ所、2 万カ所見ないと現場主義じゃないのかというと、店を見るだけで私の一生が終わってしまう。

フランチャイズのようなモデルは、何カ所か見ればそれはある程度事足りる。むしろデータを分析して、全体を把握し、改善見いだす出すことのほうが大事。そういう意味では十分立て直しのための方向性を出していると考えています。

もう一つは基本的に今まで批判されたときは撤退が早過ぎる、損切りが早過ぎる、無責任だという批判を浴びたことはたくさんあるけど、今回突っ込み過ぎじゃないのかと別の批判を浴びている。

突っ込んだのは Yahoo! BB、日本テレコム、ボーダフォンジャパン、スプリントがありますが、これらのときは深く突っ込んで、かつ立派に再建させたという思いもあります。

ですから今回は、赤字の泥沼に突っ込むのではなくて、むしろ投資した価値を 4 分の 1 の株価に洗い替えを行った。救済ではないところを先ほどから申し上げているとおりです。

若いときも今も、別に年齢にかかわらず方針は同じということでございます。

**質問者 11：**資本市場との関係について、Uber については株式公開後の株価が非常に不安定になっていると。そして今回の WeWork のケースも仮に予定どおり上場していたら、多くの一般投資家が相当な損をかぶっていたと思われる。これはいわゆる SVF 関連銘柄だけではなくて、最近のユニコーン全体に当てはまる傾向ではないかという感じがするわけです。

今の SVF ないし SBG としての投資戦略、そして資金の介入期間が長くなる問題も含めて、見直しを迫られるのではないかと思うがいかがお考えでしょうか。

**孫：**これはインターネット揺籃（ようらん）期もまったく同じ批判があった。今まさに歴史は繰り返すと、まるで同じドラマを再現して見ているような状況です。

あのときも全く同じような批判を浴びた。インターネットはガラスの洞窟で、架空の世界で、架空のビジネスモデル。Yahoo! JAPAN なんかも米国 Yahoo! も、無料で大量の情報を出して、一部入るか入らないかの広告に頼っていると、非常に多くの批判を浴びました。Google もそうでした。Facebook もそうでした。彼らが上場したときもまだ赤字という状況でした。

でもその後、彼らが世界の時価総額のトップ 10 に入る規模になり、今や 1 兆円を超える利益を毎年たたき出している。むしろ重厚長大の日本経済の中心といわれた会社が、世界の時価総額の中から転げ落ちている。逆なんですね。

架空だと見られるその世界が、むしろ実になり、実だと思われた世界が滅びてゆく。滅びるといって、ちょっといい過ぎですね。でも日本経済、大変苦しんでいますよね。30 年間停滞が続いています。むしろ僕は、新しい世界に対する取り組みが日本は足りなさ過ぎるのではないかと、危機感を持っているぐらいです。

私の基本的な方針は 20 年前のインターネット会社に対する信念、ビジョンと、今回の AI 企業に対するビジョンに対する戦略は、今回の一部の騒動では微動だにしないということでございます。

**質問者 12：**孫社長は株主総会などで人生 50 年計画という人生設計をお話しされていますが、それによると 50 代で事業を完成させて、60 代で事業を承継していくとおっしゃっていた。

ここ数年の動向を見ると、精力的に経営をされているが、この 50 年計画というのに多少なりとも修正があるのか。

**孫：**60 代で次の経営陣にバトンを渡していくことを 19 歳のときから一貫して申し上げているわけですが、今日現在はその方針には変わりはありません。ただ 69 歳になったときに、もうちょっとやってみたいという気持ちがもしかしたら起きるかもしれない。

そのぐらい、最近ここ数カ月は私の経営の力に対する批判がたくさん高まっておりますが、経営が面白くてしょうがない。やる気いっぱい、まだまだこれから SVF2、3 と立ち上げていきながら、この AI 革命を追い求めていきたいという気持ちです。

そういう気持ちの中で、69 を過ぎるかどうかは別として、時間の問題で次の経営陣を立派に育成し、立ち上げていかなきゃいけないという生涯最大の課題は変わりませんので並行して、準備を進めていきたいと思っています。

**質問者 13：**投資判断について We のご経験をなされて、ご自身の投資判断の修正が必要だと感じているのか。

**孫：**先ほどから繰り返し申し上げておりますが、投資の金額に対する勝敗という意味では 3 勝 1 敗。6,000 億のマイナスで、1.8 兆円のプラスです。約 90 社近くに投資をし、金額的にいえば 3 勝 1 敗の成績である。これのどれほど反省しなきゃいけないのか。反省しているけれども、反省し過ぎて萎縮する必要があるのかということですね。

先ほどから申ししておりますように、世界中ベンチャーキャピタルが 5,000 社あるわけです。1 社も 10 勝ゼロ敗なんてないわけです。最後は確率論で世界の 5,000 社が 13% で、反省していますと今日何回も申し上げていますが、それでも勝敗の確率は彼らの倍ぐらいだと。

反省し過ぎて萎縮するほどまでいく必要はないと私は思っています。ですからファンド 2 までいきます、3 もいきます。方針には一切変わりなし。大波ではなくてさざ波であるというのが、私の見方です。

今日の発表を受けて、孫正義、経営の失敗大いに反省する。そういう見出しばかりが出てもらって私は今日の私のコメントの実態を表していわけいのではない。ぜひ全体を把握していただいて、反省もしているけど萎縮はしていない。なかなか良い言葉ですね。

決して萎縮することなしに、ますます思い描いたビジョンと信念は微動だにせず、しっかりと進めていくということでございます。勝敗は世の 5,000 社の倍である。こういうふうに捉えて、これだけ批判されている中でも倍ならば、良いときはもっと良いんじゃないか。私は前向きに捉える癖がありますのでそうってしまうのですが、信念どおりに、変更せずにまいります。

なお WeWork の拠点数ですけど、9 月末の時点では世界で 600 カ所。でも今日は 11 月ですから、約 700 ビルに増えているということです。日本は 22 カ所ではなくて、23 カ所ですね。

**質問者 14**：SVF2 について、以前 1 号よりも大きな額になるとおっしゃっていたが、その計画に変更はないか。また WeWork の影響で投資家や企業の方、またサウジとの交渉に変更や動きはありますか。

**孫**：SVF2 については、一連の WeWork や Uber のことで、投資について慎重に考えざるを得ないという投資家もおられると思います。でも心配はしているけど、予定に変更なしというところもたくさんおられます。また新たに加わる場所も今、折衝中の場所もあります。

一切合切足して、総枠で SVF2 は少なくとも SVF1 前後の規模ということは変わらないのではないかと思います。まだ最終ではないし、覚書は最終、その正式契約になるまでその前日まで分からない部分もあります。ですから今日現在、一体いくらの額ということを決定的にいうわけにはいきませんが、概ねの枠としては SVF1 と同程度前後の規模にはなるのではないかと。

Slack はわれわれが投資した額に対して 5 倍前後だと思いますが、もうけております。他にもたくさんもうかっている会社はあるんですが、Guardant Health も何 100% にもなっております。10x Genomics もそうですね。

そういうふうになんか良くなっているのですが、それでも世の中の投資家の皆さまは最近、慎重になり始めています。そういう中で SVF 2 が予定どおりの前後の金額でドンと立ち上がると、われわれの存在感はむしろ高まるのではないかと、僕は前向きに捉えている。

懲りないといえば懲りないんですけど。僕は性格が楽観的なところがありますので、むしろそういうふうによく捉えている部分もあります。反省もしていますが。

**質問者 15**：各企業の 5 年後、7 年後のフリー・キャッシュ・フローを確認しているとのことだが、SVF 自体のキャッシュ・フローはどうなるのか。

**孫**：5年後、7年後に上場する会社もあります。来年上場する会社もあります。再来年上場する会社もあります。内部的にはどの会社がいつ頃、どのぐらいの価値で上場するのではないかといういろんな推計を、全ての企業に対して行っています。

これが上場した場合に徐々にイグジットしていくという計画も内部的には計算しています。それらを合わせた結果、十分なキャッシュ・フローが回っていく。もちろんそのお金の分配は、優先株の出資者に対して先に分配される。普通株のところについては、最後に分配されます。

しかしわれわれとしては十分に両方に分配がいく、かつ十分にお釣りとしての利益が分配されると推計しています。そこについては十分な自信を持っている。

そういう感触を得ているので、多くのファンド1の投資家もファンド2に対して引き続き強い関心を持っていただいているということです。

## 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。

## 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.