



ソフトバンクグループ株式会社

2023年3月期 第3四半期 決算説明会

2023年2月7日

免責事項

本資料は、ソフトバンクグループ株式会社（以下「SBG」）及びその子会社（Arm Limited を含み、以下 SBG と併せて「当社」）並びに関連会社（以下当社と併せて「当社グループ」）に関する関連情報を提供するものであり、すべての法域において、いかなる証券の購入又は応募の申込みを含む、いかなる投資勧誘を構成又は形成するものではありません。

本資料には、当社グループの推定、予測、目標及び計画を含む当社グループの将来の事業、将来のポジション及び業績に関する記述など当社グループの将来の見通しに関する記述、見解又は意見が含まれています。将来の見通しに関する記述には、特段の限定を付すことなく、「目標とする」、「計画する」、「確信する」、「希望する」、「継続する」、「期待する」、「目的とする」、「意図する」、「だろう」、「かもしれない」、「であるべきである」、「したであろう」、「できた」、「予想する」、「推定する」、「企図する」若しくは類似する内容の用語若しくは言い回し又はその否定形などが含まれています。本資料に記載されている将来の見通しに関する記述は、当社グループが本資料の日付現在において入手可能な情報を踏まえた、当社グループの現在の前提及び見解に基づくものです。これら将来の見通しに関する記述は、当社グループのメンバー又はその経営陣による将来の業績を保証するものではなく、当社グループのビジネスモデルの成功、当社グループの資金調達力及びその資金調達条件の影響、SBG の重要な経営陣に関するリスク、当社グループの投資活動に関する又はこれに影響を与えるリスク、SB ファンド（下記で別途定義）並びにその投資、投資家及び投資先に関するリスク、ソフトバンク株式会社及びその事業の成功に関するリスク、法令・規制・制度などに関するリスク、知的財産権に関するリスク、並びに訴訟を含むこれらに限られない既知及び未知のリスク、不確実性その他要因を含み、これらの要因により、実際の当社グループの実績、業績、成果又は財務状態は、将来の見通しに関する記述において明示又は黙示されている将来の実績、業績、成果又は財務状態と著しく異なる可能性があります。当社グループの実績、業績、成果又は財務状態に影響を与える可能性のあるこれら及びその他の要因については、SBG のホームページの「事業等のリスク」

(https://group.softbank/ir/investors/management_policy/risk_factor) をご参照下さい。当社グループ及びその経営陣は、これら将来の見通しに関する記述に明示されている予想が正しいものであることを保証するものではなく、実績、業績、成果又は財務状態は、予想と著しく異なる可能性があります。本資料を閲覧する者は、将来の見通しに関する記述に過度に依拠してはなりません。当社は、本資料に記載される将来の見通しに関する記述その他当社が行う将来の見通しに関する記述を更新する義務を負いません。過去の業績は、将来の実績を示すものではなく、本資料に記載される当社グループの実績は、当社グループの将来の実績の予測若しくは予想の指標となるものではなく、又はこれを推定するものでもありません。

本資料に記載されている当社グループ以外の企業（SB ファンドの投資先を含みますが、これに限られません。）に関わる情報は、公開情報等から引用したものであり、当社は、情報の正確性又は完全性について保証するものではありません。

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

商標について

本資料に記載されている企業、製品及びサービスの名称は、各企業の商標又は登録商標です。

重要なお知らせ—SBG の普通株式の取引、スポンサーなし ADR(米国預託証券)に関する免責事項

SBG の普通株式の売買を希望する場合には、当該普通株式が上場され、主に取引が行われている東京証券取引所において売買を行うことを推奨します。SBG の開示は、スポンサーなし ADR（以下「ADR」）の取引の促進を意図するものではなく、ADR の取引判断を行う際にこれに依拠すべきではありません。SBG は、SBG の普通株式に関するスポンサーなし ADR プログラムの設立又はそれに基づき発行される ADR の発行若しくは取引について、過去及び現在において、参加、支援、推奨その他同意を行ったことはありません。SBG は、ADR 保有者、銀行又は預託機関に対して、(i)SBG が 1934 年米国証券取引所法（以下「証券取引所法」）で定めるところの報告義務を負うこと、又は、(ii)SBG のホームページに、SBG が証券取引所法ルール 12g3-2(b)に従って証券取引所法に基づく SBG の普通株式の登録の免除を維持するために必要な全ての情報が継続的に掲載されることを表明するものではなく、また、当該者又は機関は、そのように信じてはなりません。適用ある法が許容する最大限の範囲において、SBG 及び当社グループは、SBG の普通株式を表象するスポンサーなし ADR に関連して、ADR 保有者、銀行、預託機関その他企業又は個人に対するいかなる義務又は責任を否認します。

上記の免責事項は、ソフトバンク株式会社や Zホールディングス株式会社などの、スポンサーなし ADR プログラムの対象であるか又は将来対象となる可能性のある当社グループの証券に同様に適用されます。

本資料に記載されるファンド情報に関するお知らせ

本資料は、情報提供を目的として提供されるものであり、法律上、税務上、投資上、会計上その他の助言又は SB Global Advisers Limited（以下「SBGA」）、SB Investment Advisers (UK) Limited（以下「SBIA」）及びそれらの関係会社を含む SBG の子会社（以下併せて「SB ファンド運用会社」）により運用されるいずれかのファンド（文脈に応じて、パラレル・ファンド、フィーダー・ファンド、共同投資ピークル又はオルタナティブ投資ピークルと併せて「SB ファンド」）のリミテッド・パートナーシップ持分又は同等の有限責任持分の販売の申込み又は申込みの勧誘を行うものではなく、また、いかなる方法でもそのように依拠してはなりません。疑義を避けるために付言すると、SB ファンドは、他のファンド同様、SBIA とその関係会社によって運用されている SoftBank Vision Fund

L.P.（文脈に応じて、あらゆるパラレル・ファンド、リーダー・ファンド、共同投資ビークル又はオルタナティブ投資ビ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、リーダー・ファンド、共同投資ビークル又はオルタナティブ投資ビ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、リーダー・ファンド、共同投資ビークル又はオルタナティブ投資ビ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 Global Advisers CFO, Member of the Executive Committee	ナブニート・ゴビル
Arm IR Vice President	イアン・ソントン

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： 後藤でございます。前回より、孫（代表取締役 会長兼社長執行役員）が直接お話するスタイルから、私から説明差し上げる形に変更しています。よろしくお願いいたします。

当社の最重要指標('22年12月末時点)

NAV(時価純資産) 13.9兆円

LTV(純負債/保有株式価値) 18.2%

手元流動性 3.8兆円

'22年12月末時点のNAVおよびLTVの算出は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法('22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有価証券+コミットメントライン未使用枠('22年12月末時点:6,460億円) ※SBG半排ベース(SB Northstarを除く)

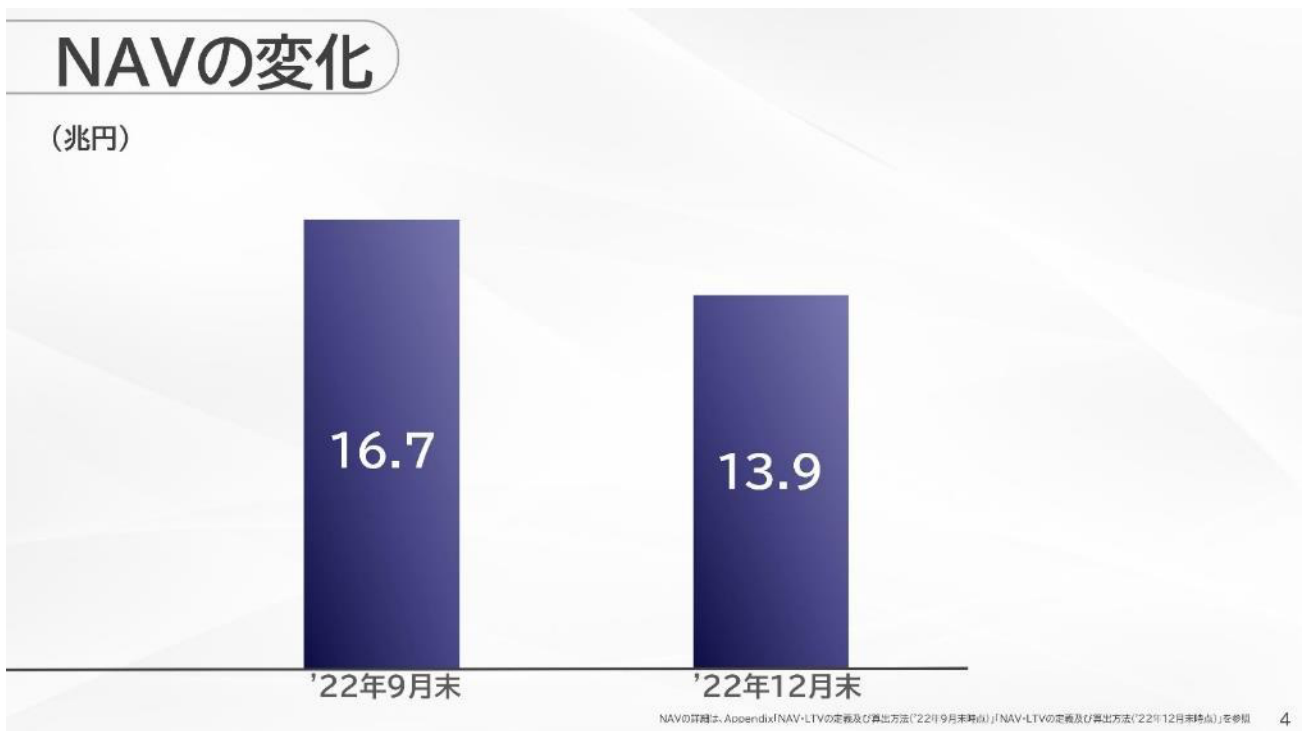
それでは、最も重要な財務指標の説明からスタートしたいと思います。

市場環境は非常に不安定な状況が続いており、特に昨年前半の株式市場は非常に不安定でした。そこから少しずつ改善しつつありますが、まだまだ楽観視できない状況かと思っています。

それに加え、金利もかなり変動しました。各国の政策金利に変化の兆しが見えている中で、私どものバランスシート、安全性は一番問われている部分だと思えます。また、投資会社として、われわれの一番大きなポジションはもちろん、ソフトバンク・ビジョン・ファンド（以下「SVF」）です。SVF の状況についても、今の姿をしっかりとご説明したいと思えますが、それらを包含したソフトバンクグループの財務の安全性をお示ししたのがこちらのチャートです。

Net Asset Value（以下「NAV」）、時価に引き直した資産から負債を除いたわれわれのすべての資産は約 14 兆円。それから、負債の安全性を見る Loan to Value（以下「LTV」）は 18%。総資産に対してどのくらいの負債があるかを示すものです。また、最も短期的に、われわれの安全性を見る指標となる手元流動性は 3.8 兆円と、非常に安定したレベルです。

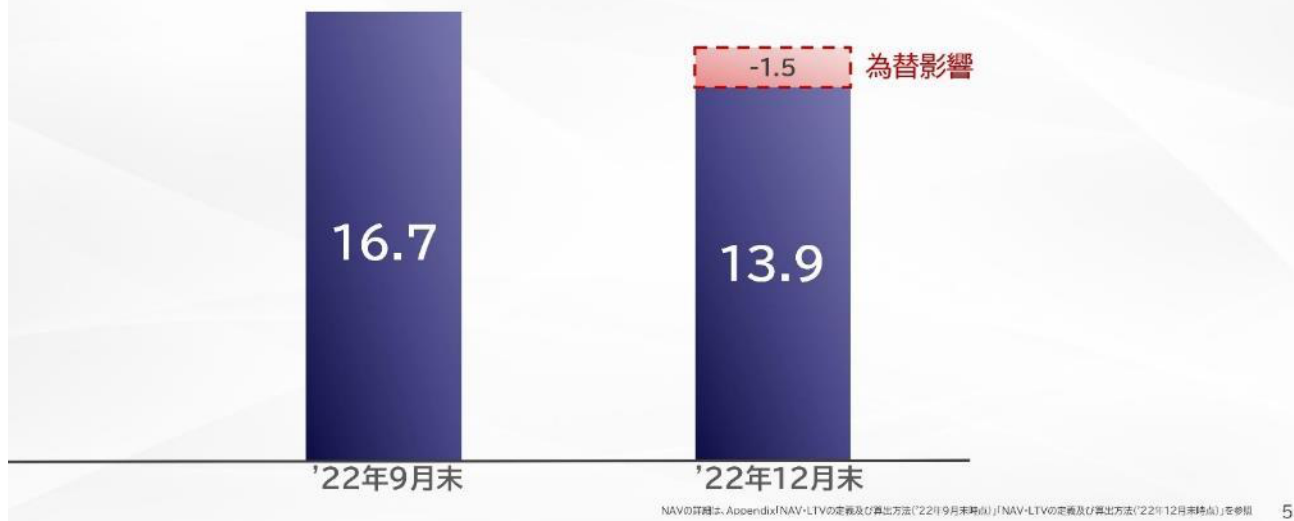
この三つの数字を、今ご覧いただいているようなレベルでしっかりと運営していれば、安全性はとても高いレベルで守っていけると、投資会社はそういう事業体でもあると考えています。



NAV は 9 月末の 16.7 兆円に比べると少し減少し、約 14 兆円です。

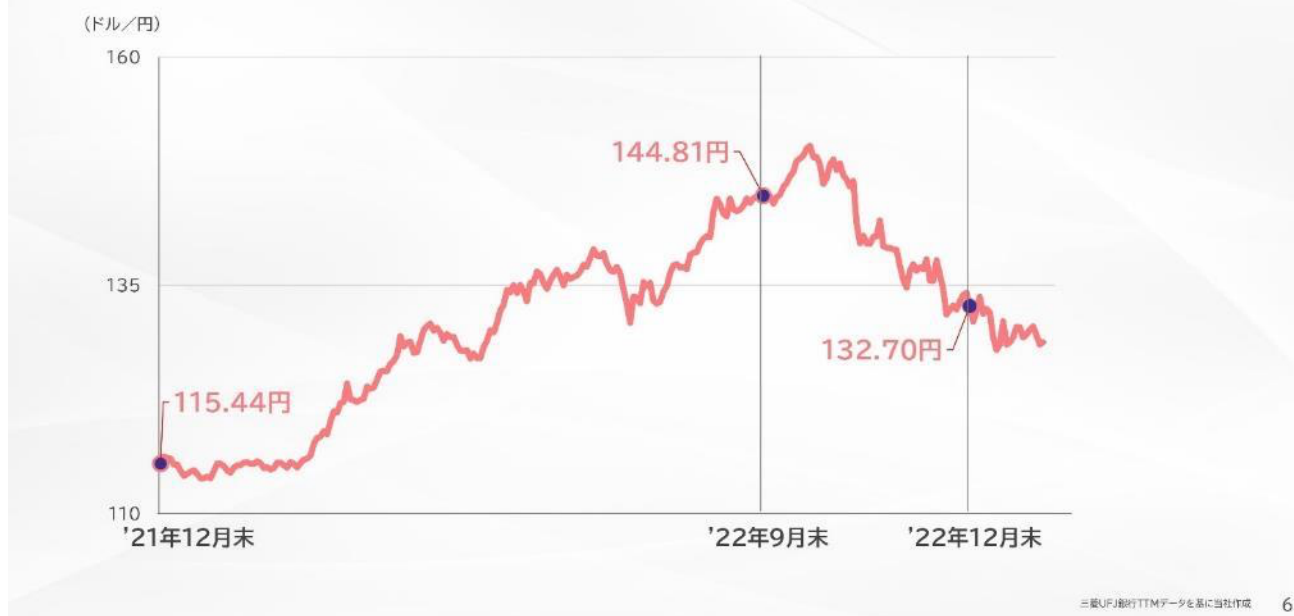
NAVの変化

(兆円)



ただし、1.5兆円相当は為替の変動によるもので、投資先、保有ポートフォリオのファンダメンタルズによるものではありません。そういった意味では、変化というのは1.4兆円ほどです。

為替の動向('21年12月末以降)



今申し上げた為替の動向も、9月末は1ドル=144円でしたが、12月末では1ドル=132円ということで、この大きな変動がわれわれの資産や損益に影響を与えています。

LTVの推移

アセットバック・ファイナンス除く



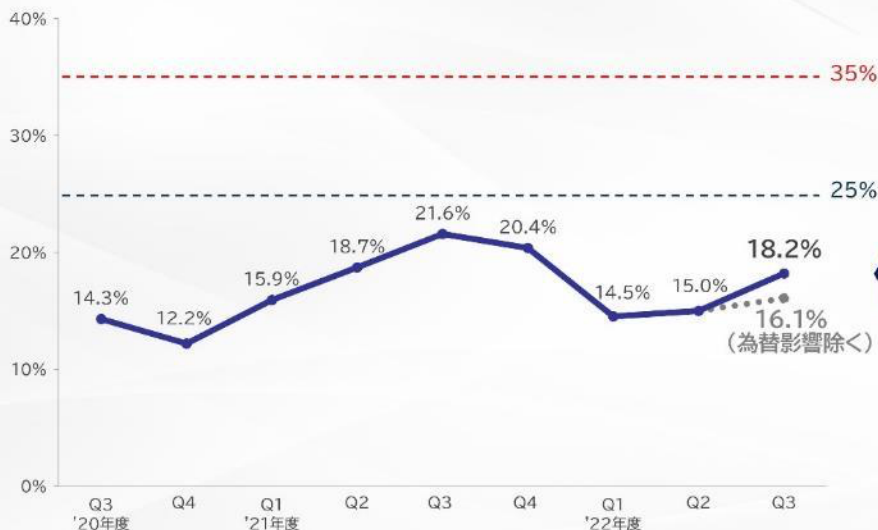
低位を維持

各四半期末時点
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 7

もう一つの安全性の指標であるLTVの推移ですが、第3四半期は18.2%で、第2四半期の15%から3%強増えています。念のため申し上げますと、財務方針で通常時の運用指標の上限として定めている25%という数字そのものが安全な数字ですので、これを大きく下回る18%という数字は、非常に安全性が高い状況を示しています。10%台で、2~3%の変動というのは大きく見えますが、実際はあまり影響ありません。

LTVの推移

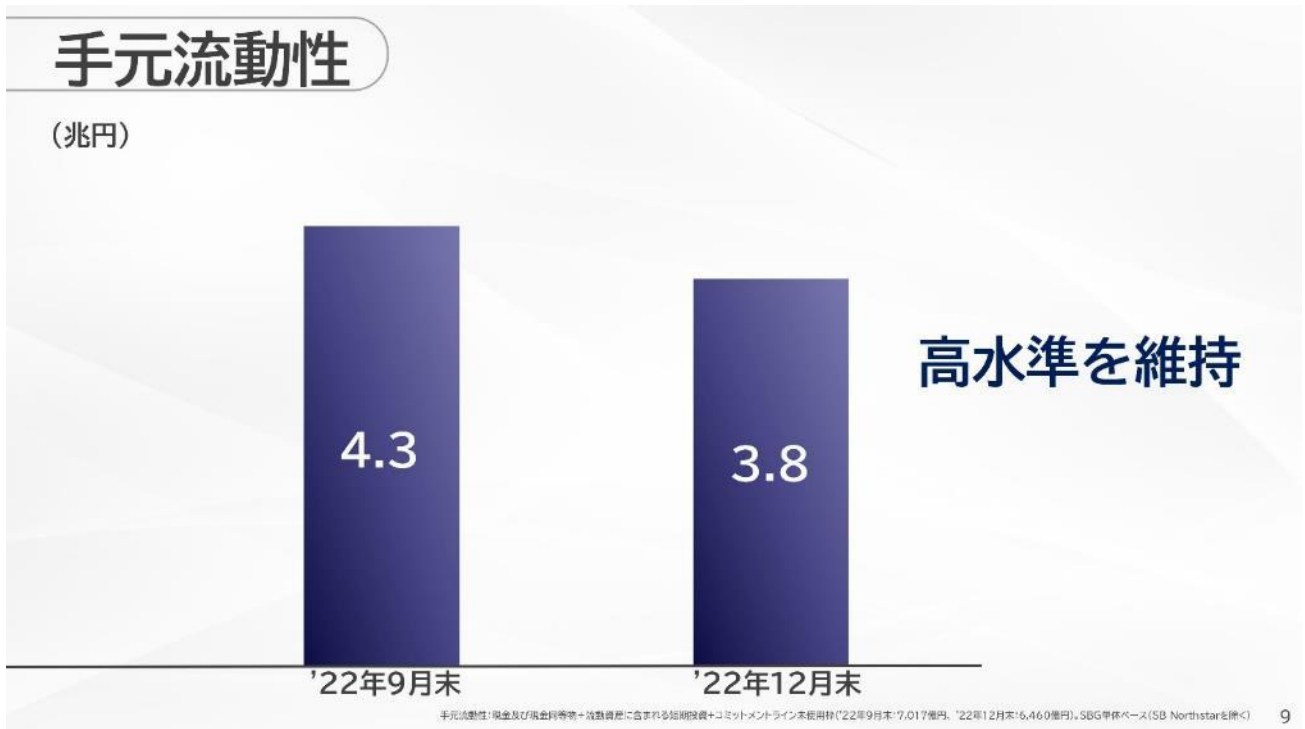
アセットバック・ファイナンス除く



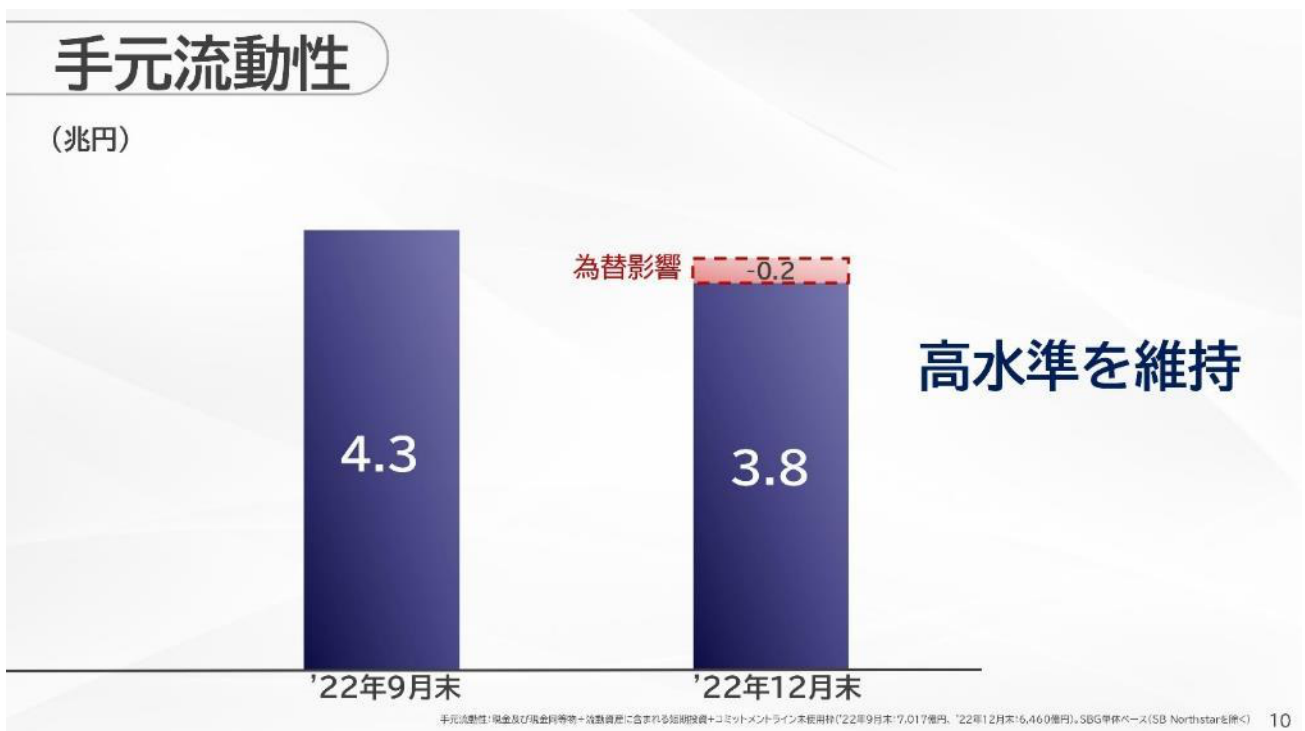
低位を維持

各四半期末時点
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 8

ただし、為替影響を除いた LTV は 16.1% ですので、2% ほど為替の影響が出ていることになりま
す。



手元の現預金残高を示す手元流動性は 9 月末時点で 4.3 兆円で、12 月末時点で 3.8 兆円とやや減
少していますが、負債の返済などにも充てていて、実際、安全性はあまり変化していないと考えて
います。



また、2,000 億円程度は為替の影響ですので、この3か月間で手元流動性にあまり大きな変化はありませんでした。

当社の現状

「守り」は盤石

「攻め」のための潤沢な資金確保

11

これらの重要指標を踏まえた上で、当社の現状を今一度お伝えしますと、守りは盤石です。ここにはいささかの問題もありません。潤沢な現預金は、われわれが今後、積極的な攻めの投資ステージに入るまでしっかり確保しておくべき軍資金です。

また、現状という意味では、やはり SVF はこの約1年、厳しい環境下で厳しいマネジメントを行ってきています。その点は、引き締めた管理体制を維持しながら、環境の改善や、今後の投資機会をしっかりと見極めていくことになろうかと思えます。

いつ「攻め」に転じるのか？

12

さて、いつ攻めに転じるかは非常に難しい問題ですが、環境を少し見てみたいと思います。



13 ページが株式市場の動向です。一番右の、12 月末から今に至るところはまあまあ上昇トレンドが見えてきています。

例としてお見せしているのは、S&P500 やナスダック、ナスダックの中国銘柄で構成されるゴールデン・ドラゴン中国指数というそれぞれの指標です。

主な上場投資先の株価('21年12月末を100として指数化)



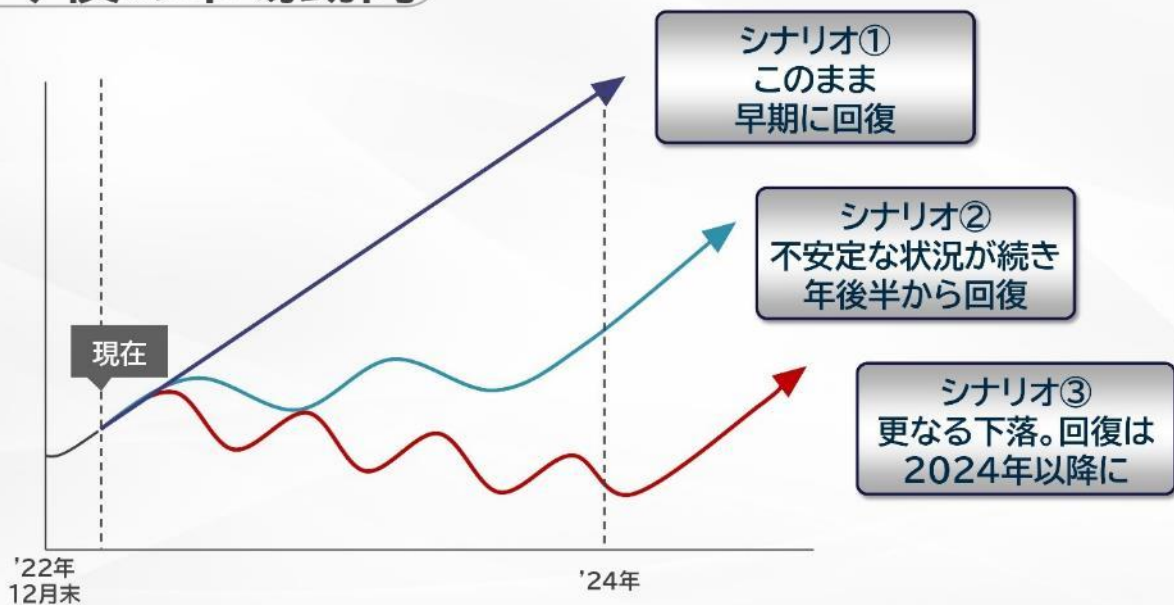
主(上場投資先)'22年12月末時点における当社の主要投資エンティティ(持株会社投資手帳を構成する会社、SVF1、SVF2)それぞれの市場投資銘柄のうち、最も公正な価格の最も高い銘柄 Bloombergを基に当社作成

14

われわれの主な投資先について、SBG が持っているアリババ、SVF1 が持っているクーポン、SVF2 が持っているオートストアは、それぞれのエンティティが保有する最も大きな上場投資先です。

これらの動きを見てみると、マーケットのトレンド的には、この1年間で一度底を打ち、そこから少しずつ上昇の機運、兆しが見えるという認識です。

今後の市場動向



スライドイメージ 15

今後どうなるか見極めていく必要があるわけですが、大きく分けると三つのシナリオが想定されます。われわれは、それぞれのケースを想定して、さまざまな財務戦略、守りを固める、もしくは攻めのタイミングの見極めをしていきます。

シナリオ1としては、このまま回復していく楽観シナリオもあるかもしれない。

シナリオ2は、上がったりがったり不安定な状況が続きながら、年後半ぐらいから回復していくかもしれない。これはさまざまな客観的な情報、アナリストやマーケット関係者の皆様のご意見としては比較的、多数派かもしれませんね。

それから、シナリオ3としては、まだまださらなる下落が続いた上で、本格的な回復はまだ来年、再来年以降になるかもしれないと。

それぞれのケースに対して、われわれはしっかりと向き合っていく必要があります。投資会社だからこそ向き合っていかなければいけない。そうしますと、リスクケースで何事にもまったく影響を受けないような、強靱なバランスシートを維持していくことが大前提なのだろうと思います。

われわれが守りを固めると申し上げている背景には、こういった楽観シナリオ、ベースケース、悲観シナリオがありますが、やはり投資会社として守りを固める重要性というのは、こういうとき一番大事にすべき点だと思っております。

手元流動性をしっかり確保していますから、攻めにはいつでもいけるわけですね。それだけに、慌てることはないし、無駄遣いもいかんと思います。

市場動向の見方

注視すべき要因

- ・インフレの動向
- ・政策金利
- ・リセッション入りの可能性
- ・地政学リスクの状況

株式市場の本格回復は
年後半以降との見方あり

プライベート市場での
資金調達とIPOの動向

16

市場動向の見方としてはもう一つ、SVFはプライベートエクイティの投資が中心ですから、そこについてもどのような外的要因があるかだと思います。注視すべき要因というのはやはり、インフレ

の動向や政策金利、またリセッション入りの可能性なども見なければいけないし、何よりわれわれが40~50年ぶりに直面している、悲しむべき緊張状態や地政学リスクといったものをしっかりと理解しながら、市場動向について推察していく必要があります。

株式市場の回復については、前チャートでも申し上げたとおり、多数派としては、年後半以降の回復なのだろうけれども、それよりさらに悪化するという保守的な考え方も、ベースにすべきだろうと思います。

また、投資先の多くが未上場企業ですので、彼らがこういう環境下でどのように資金調達できるのか。また、そうした企業群への投資を成功とよべる大きなイベントのひとつは、IPOの動向です。こういった動向をしっかりと見ていく必要があります。

当社の投資戦略

「情報革命の資本家」

- ・ ビジョンは不変
- ・ 長期の運用方針

あらゆるシナリオを想定した安全な財務運営

アームなど投資先の価値向上に引き続き注力

17

SVFを含むグループ全体としての投資戦略にいささかも変化はありません。情報革命の資本家としてのビジョンは不変です。そして、常に長期の運用方針の下で、われわれはこの情報革命の担い手でありたい、世界最大の情報革命のグループでありたいと思います。

今は守りを固めるタイミングだとすれば、現時点、あらゆるシナリオを想定した安全な財務運営をしながら、SVFであれば、約500社弱の既存ポートフォリオの価値向上のために、さまざまなモニタリングとサポートをしていくべきでしょう。また、ソフトバンクグループとしては、アームも注力テーマです。

それ以外にも、ソフトバンク株式会社（以下「SBKK」）、先般ヤフーとLINEの統合について発表されましたが、こうしたわれわれのグループ会社の成長、もしくは、われわれ持株会社の、株主としてのできる限りのサポートも必要なだろうと考えております。

連結業績の状況

(億円)

	'21年度 Q1-Q3	'22年度 Q1-Q3	増減額
売上高	45,808	48,758	+2,949
投資損益	-5,518	-13,612	-8,094
税引前利益	12,347	-2,900	-15,248
純利益	3,926	-9,125	-13,051

純利益: 親会社の所有者に帰属する純利益 19

さて、連結業績の説明に入りたいと思います。

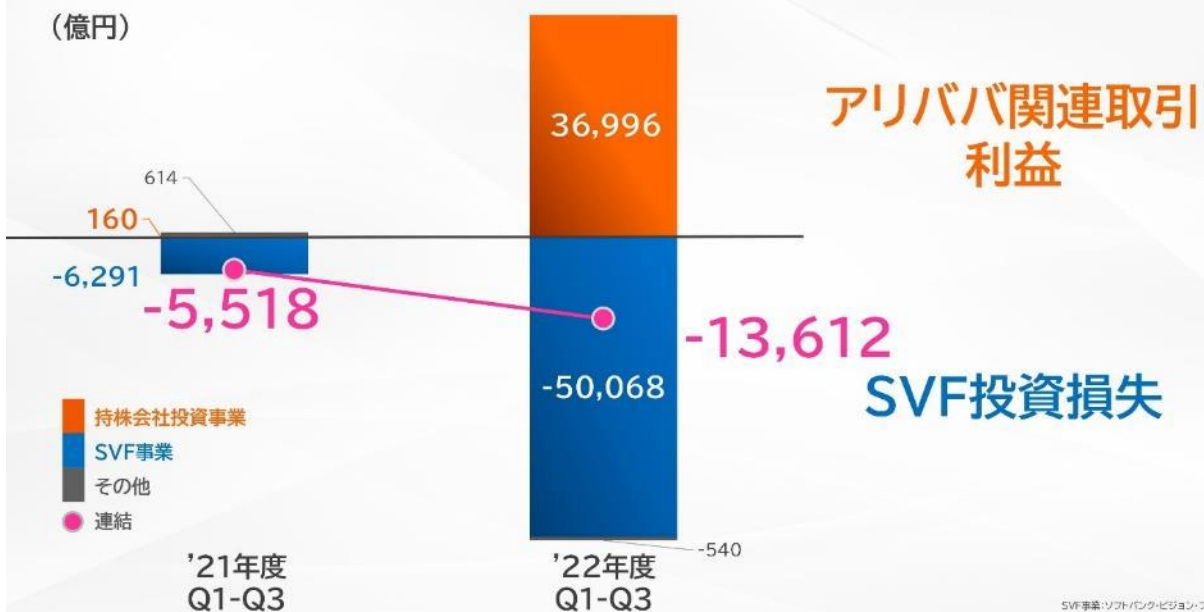
19 ページですね。こちらが第1四半期から第3四半期までの累計の連結業績です。

売上高は4兆8,000億円強、投資損益はマイナス1億3,000億円、税引前利益としてはマイナス2,900億円、純利益はマイナス9,000億円というのが、この9カ月の累計の数字です。

まだまだ厳しい状況は続いています。それぞれの項目にはいくつか特徴があります。

投資損益

(億円)



SVF事業: ソフトバンク・ビジョン・ファンド事業 20

特に、投資損益は第2四半期に発生した事象ですので、前回の決算発表でご説明していますが、アリババに関してはいったんそれまでのさまざまなデリバティブ取引などの総括を行う形で、3兆7,000億円弱の利益を計上しました。

この第2四半期には大きな利益が出ましたが、それに対しSVFの損失が9カ月の累計で約5兆円、現在はこれが拡大している状況にあります。その結果、この9カ月の投資損失は1兆3,000億円という状況です。

税引前利益 (セグメント別)			
(億円)	'21年度 Q1-Q3	'22年度 Q1-Q3	増減額
持株会社投資事業	9,730	31,318	+21,588
SVF事業	-3,508	-40,108	-36,600
ソフトバンク事業	7,008	5,455	-1,553
アーム事業	311	549	+238
その他・調整額	-1,193	-115	+1,078
連結	12,347	-2,900	-15,248

SVF事業・ソフトバンク・ビジョン・ファンド事業 21

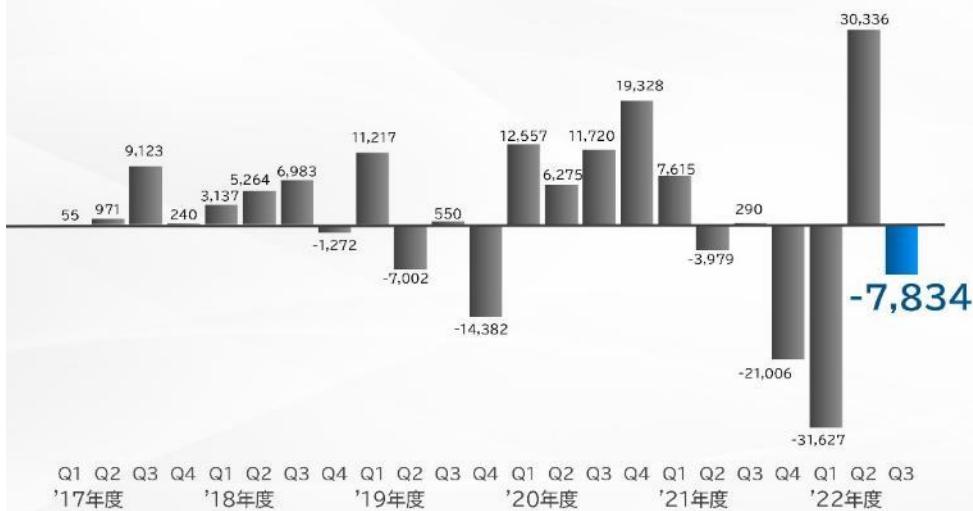
もう一つの数字として、税引前利益の数字を見ていただこうと思います。そして、これをセグメントごとに分類してみました。

SVFの税引前利益はマイナス4兆円となっています。先ほどの投資損益の数字と少し違うのは、外部リミテッド・パートナーの持分の損失負担が軽くなっており、約マイナス4兆円ということです。

持株会社投資事業のところは、先ほどご説明申し上げたアリババ関連取引分がそのまま入ってきています。ソフトバンク事業、アーム事業と堅調ですが、特にアーム事業に関しては、年々プラスの数字を積み重ねている状況ですので、後ほど説明します。

純利益 (四半期)

(億円)



純利益: 親会社の所有者に帰属する利益 22

四半期別の純利益の推移を見ていただくと、一番右のマイナス7,800億円というのは、この第3四半期の数字になりますが、第2四半期はアリババ関連の利益が乗っているため、プラス3兆円となっています。

ただ、第2四半期に3兆円強のアリババの利益が乗っていること自体は、特別なことでもありません。もしこれがなければ、やはりこの期もマイナスだったと思います。ただ、第1四半期で底を打ち、損失が次第に改善してきているというトレンドはご覧いただけるのではないかなと考えています。

為替影響 ('22年度Q1-Q3累計)



円安はNAVと資本にプラスの影響

NAVの詳細は、Appendix「NAV-LTVの生成及び算出方法(’22年12月末時点)」を参照 23

また、為替の影響を今一度整理しておきますと、NAV に対して円安はプラスに働きます。なぜかという、われわれの資産の大部分はドルを中心とする外貨だからです。一方で、為替は9月末時点よりも円高に動いていますので、プラス影響は比較的緩やかになっている。

また右側になりますが、円安は資本にもプラスに影響します。ただ、連結純資産はマイナス7,000億円になります。第3四半期は円高に振れたため、上期累計のマイナス1.1兆円からは大きく改善しているという状況です。

為替の変動は、われわれのようにドルでも円でも大きな資産を持つ会社にとっていろいろな影響が出てきますが、それを現金化するときに初めて実現するというのが、投資会社として重要な事実です。

為替は良いも悪いもありますが、評価損益の部分については、われわれとしては極端にヘッジすることなく、支払の大部分はドルベースになっています。その前提で、資産の大部分がドルなのも問題ありませんし、手元流動性の9割弱はドル建てになっています。使用する通貨をベースにしたドルと円の比率は、今のところ問題なく運営できているのではないかなと考えています。

NAVの推移



NAVの推移は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法(22年12月末時点)」を参照
NAVに関する情報は、掲載のイメージを参照する旨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。

24

NAVについて、1998年以降のチャートを見ていただきますと、この1年間、外部環境を反映して下落が続いています。とはいえ、負債を差し引いた純資産として14兆円という時価があるというのは、SBGの歴史上、非常に十分なレベルで安全性を維持できていると考えています。

NAV

(兆円)



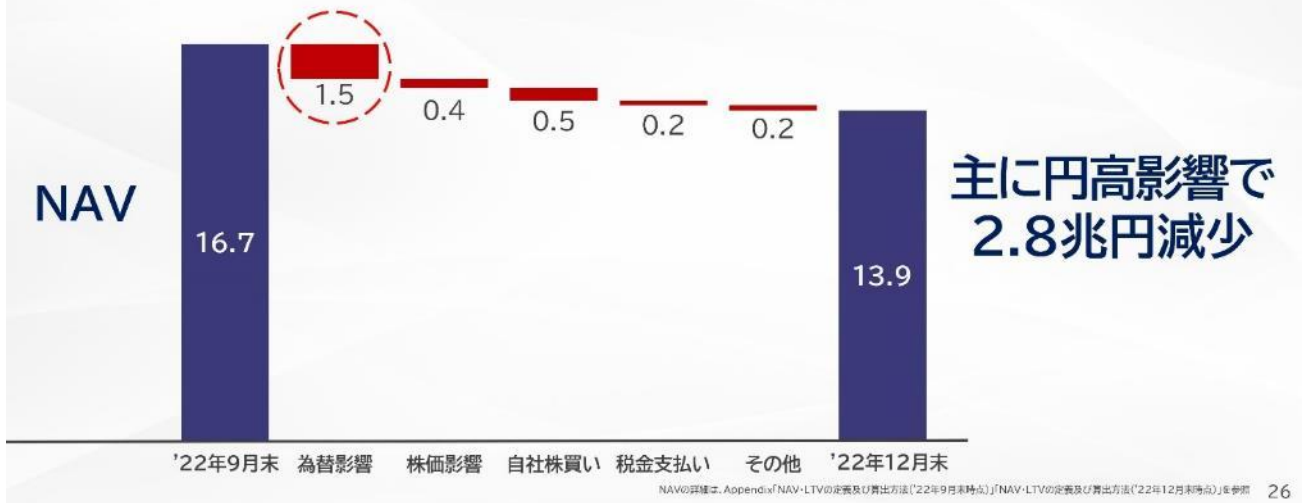
NAVの推移は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法(22年9月末時点)」NAV-LTVの定義及び算出方法(22年12月末時点)」を参照

25

NAV そのものは、9月末から12月末にかけて16.7兆円から13.9兆円に減少しています。

NAV増減分析

(兆円)

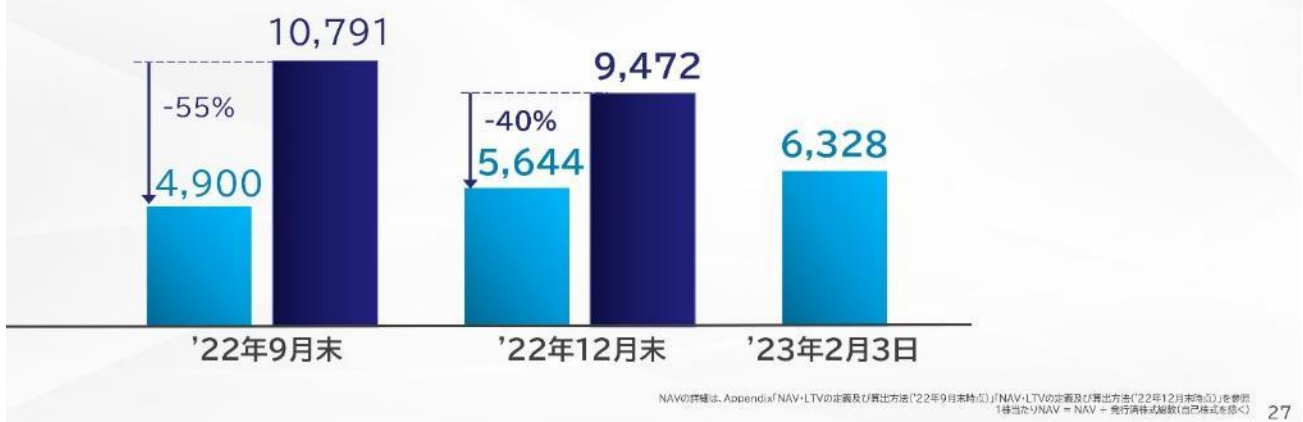


この増減を分析しますと、為替影響によるものが約 1.5 兆円で、そのほかに株価の影響が 4,000 億円程度。それから、自社株買いを行ったため NAV にはマイナスに効いてきますので、5,000 億円ぐらいの減少要因となっています。その他税金も支払っており、この 12 月末時点では約 14 兆円という結果になっています。

1株当たりNAVと株価

(円)

■ 株価 ■ 1株当たりNAV

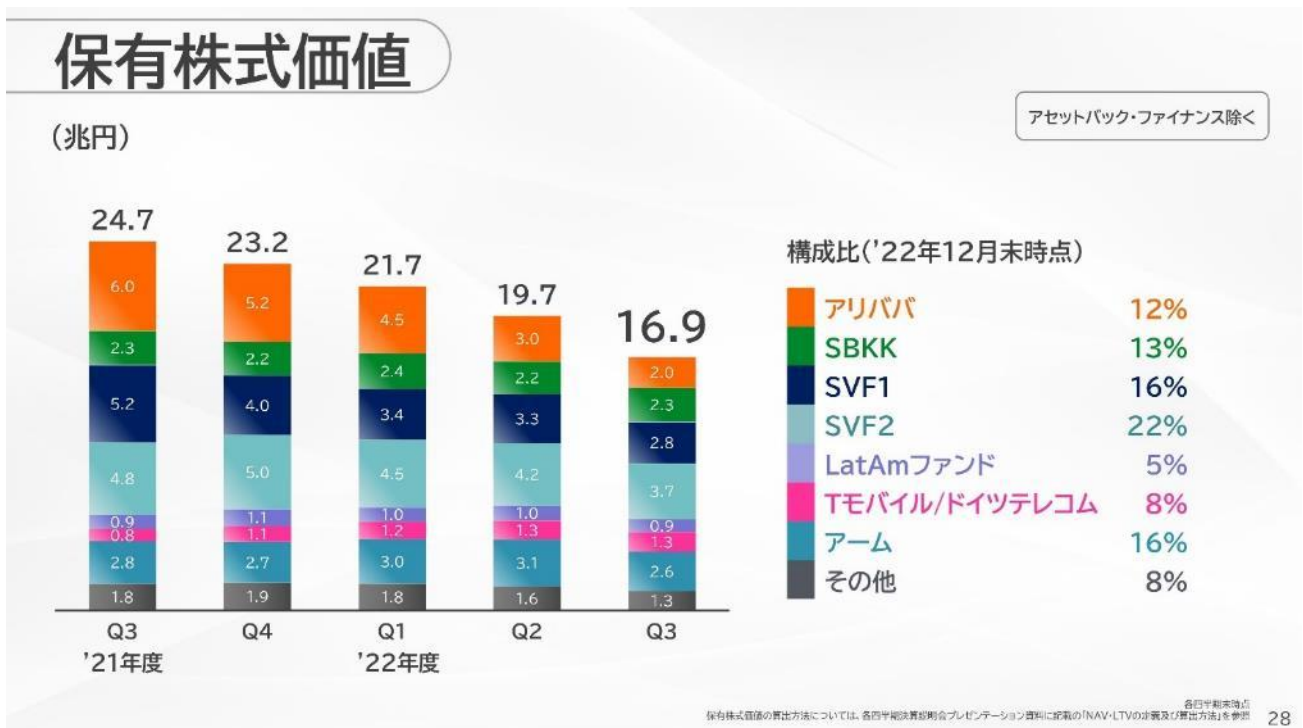


1株あたりのNAVや、実際の株価と比較したディスカウントはどうなっているかという点を、多くの株主の皆さんは気にされていると思います。

9月末時点のディスカウントは55%というレベルでした。株価が5,000円を切っている状態だったので。一方、12月末時点のディスカウントは40%まで改善しています。

株価が上昇しているのは良いことですが、資産が減少しているのも事実ですので、ディスカウントが改善したからといって一方的に喜ぶわけにはいかない。今後、われわれの投資先がその価値をさらに上げつつ、ディスカウントも改善していくような、そういう企業であらねばならないと考えています。

株価はその後、順調に推移しており、直近、2月3日時点では6,300円まで回復してきているところです。



さて、われわれの資産価値の源泉になる保有株式価値の現状です。この12月末時点で16.9兆円の株式価値があり、一番左の2021年度第3四半期の数字と比較して見ていただくと、やはりアリババが大きく減っています。

直近の12月末時点では、アリババの比率は12%です。比率的にはすでにSBKKが上回り13%という状況です。また、SVFはすべて合計すると43%になりますし、非上場ながらアームは16%と存在感を示しています。

保有株式価値

(兆円)

アセットバック・ファイナンス除く



保有株式価値の算出方法については、各期中間決算発表資料「プレゼンテーション資料」の「NAV-TVの定義及び算出方法」を参照
 資金化影響：資金化（アセットバック・ファイナンス）による、各期の平均レート等により計算
 資金化：SVF1からの分配（+ \$2.1B）、SVF2からの分配（+ \$0.5B）、LatAmファンドからの分配（+ \$0.1B）、SB Northstarからの資金調達（+ \$0.9B）、アリババ（株式を活用した株式売却費用節約）（+ \$24.4B）、
 アーム株式を活用したアセットバック・ファイナンスによる調達（+ \$1.4B）、Tモバイル株式売却（+ \$2.4B）、SoFi Technologies, Inc. 株式売却（+ \$0.7B）、
 アセットバック・ファイナンス調達額：アリババ株式を活用したマージン・ローン調達（-\$6.0B）、Tモバイル株式を活用したマージン・ローン調達（-\$2.1B）、アーム株式を活用したアセットバック・ファイナンス調達（-\$0.9B）

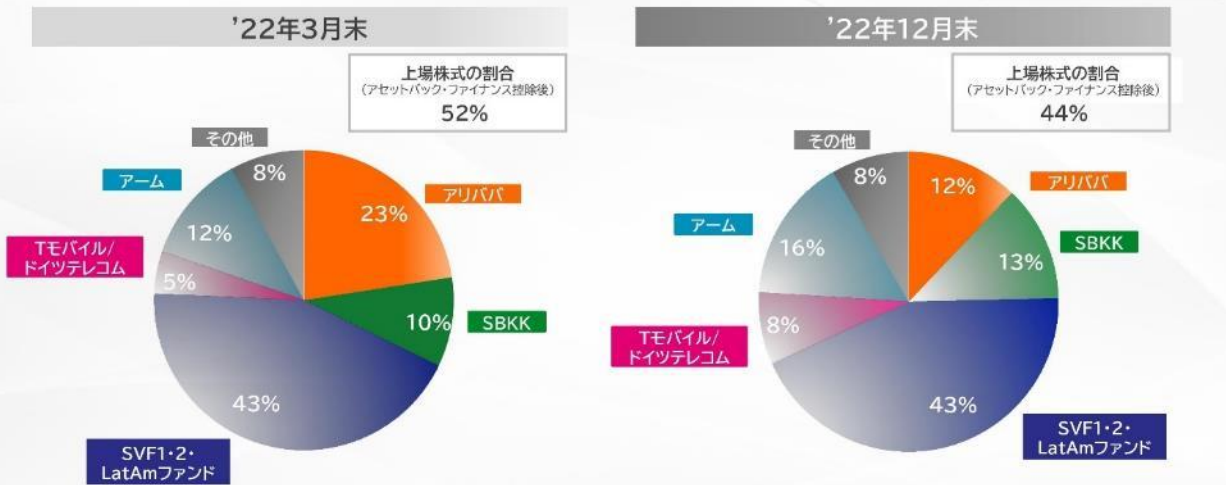
29

この保有株式価値の減少をどう捉えるかですが、例えば、昨年の3月末の保有株式価値が23.2兆円あったのに対し、現在は16.9兆円となっています。価値が大きく減ったのかということ、実はそれだけではなくて、この右側の棒グラフにあるとおり、3.2兆円の資金化を行いました。

資金化を行うことで、その分株式が減少しました。したがって、23.2兆円という保有株式価値が単に16.9兆円になったわけではなく、実際には20兆円ぐらいのところまでの減少幅だということです。しかも、約3兆強というのは、より安定した現金への転換ですので、3兆円分の内容はむしろ改善していると言えるかもしれません。

保有株式価値:ポートフォリオの分散

アセットバック・ファイナンス除く



保有株式価値の詳細は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法(’22年3月末時点)」/「NAV-LTVの定義及び算出方法(’22年12月末時点)」を参照
 上場株式の割合(アリババ、SVF1・SVF2・LatAmファンドが保有する上場株式、SBKK、TMモバイル、ドイツテレコム、およびその他のうちの上場株式を含む)ただし、SVF1、SVF2およびLatAmファンドはSBKGの持分のみを含む。
 (i) '22年12月末時点のSBKGの保有株式価値のうち上場株式価値の占める割合(アセットバック・ファイナンス除く)と、(ii)アームの上場準備状況を勘案した、'22年12月末時点のSBKGのアーム保有株式価値(アセットバック・ファイナンス除く)を合計すると60%となる。アームは既に上場準備の開始を発表しているが、上場の時期、上場後のアームの動向およびSBKGのアーム保有株式価値については未定であり、これらについて何らの保証または示唆を与えるものではない。

30

さて、それぞれのポートフォリオの構成比をパイチャートで見てくださいと、先ほど申し上げたとおりアリババの減少幅が大きいわけですが、SVFのネイビー色の部分は43%で、ここが大きいという見方もあります。この43%は約500社弱のポートフォリオで構成されています。ポートフォリオの分散というのは、安全性や価値の評価の観点から、重要なポイントです。

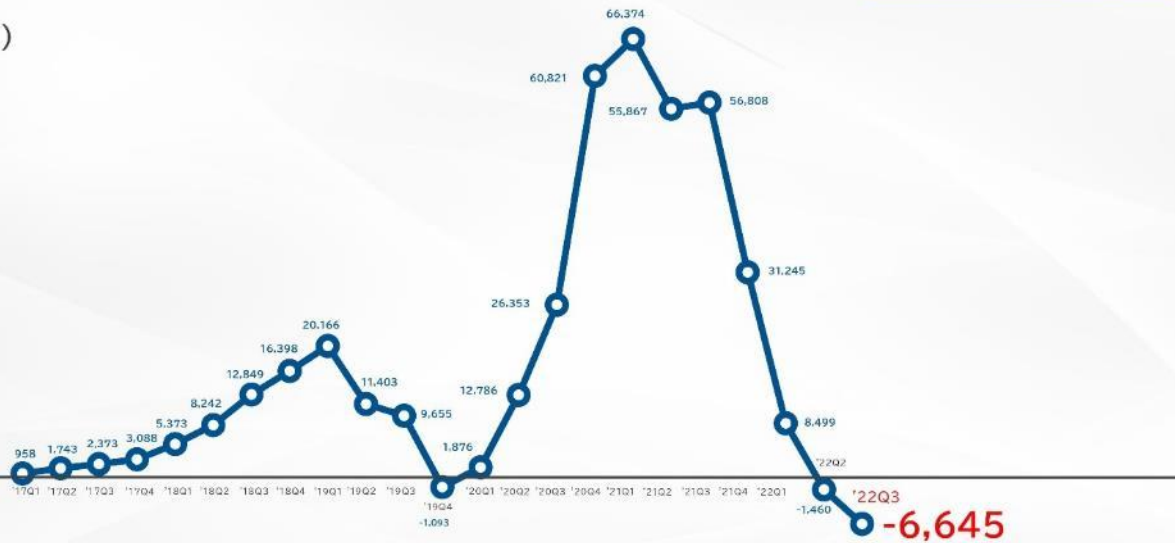
価値のクレジットや評価の観点からは、期初の4月からこの12月末までの9カ月間で、よりバランスが取れているように変化したという言い方もできます。一方で、例えば、格付け上の重要な点としては、上場株式の割合があります。小さな四角の囲みですが、左側、昨年3月末時点の上場株式の割合は52%でした。右側の12月末時点では44%に減少しています。

ただし、今後、上場の準備に入っているアームの再上場が実現したタイミングでは、この上場株式の割合はまた一気に上昇することになります。安全性は、その時点でさらに確認いただけることになるかと考えています。

投資損益 (累計)

USDベース
(SVF1+SVF2+LatAmファンド)

(\$M)



投資損益(累計): 当社連結財務諸表の作成における為替換算前のSVF投資損益の'17年度Q1からの累計値上額
(デリバティブ関連損益含む、外貨投資案件分および税金等控除前)

32

さて、SVF の現状について、少しお話をしたいと思います。

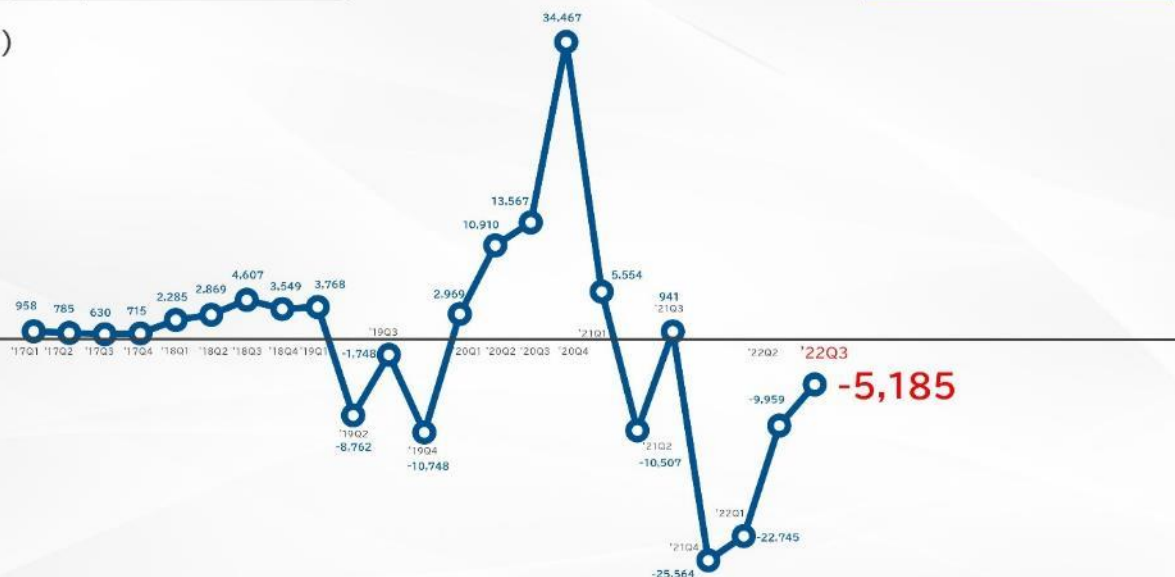
32 ページは、SVF をスタートしてから、この 12 月末までの累計の投資損益です。残念ながら、直近の 2 四半期でファンドの開始来の投資簿価をやや下回っている状況で、少し損失が拡大しています。

SVF は 10 年超の期間を持った長期のファンドですので、これからこの価値をさらに上げていくために全チームで努力していきたいと思っています。

投資損益 (四半期)

USDベース
(SVF1+SVF2+LatAmファンド)

(\$M)



投資損益(四半期): 当社連結財務諸表の作成における為替換算前のSVF投資損益の四半期計上額
(デリバティブ関連損益含む、外貨投資案件分および税金等控除前)

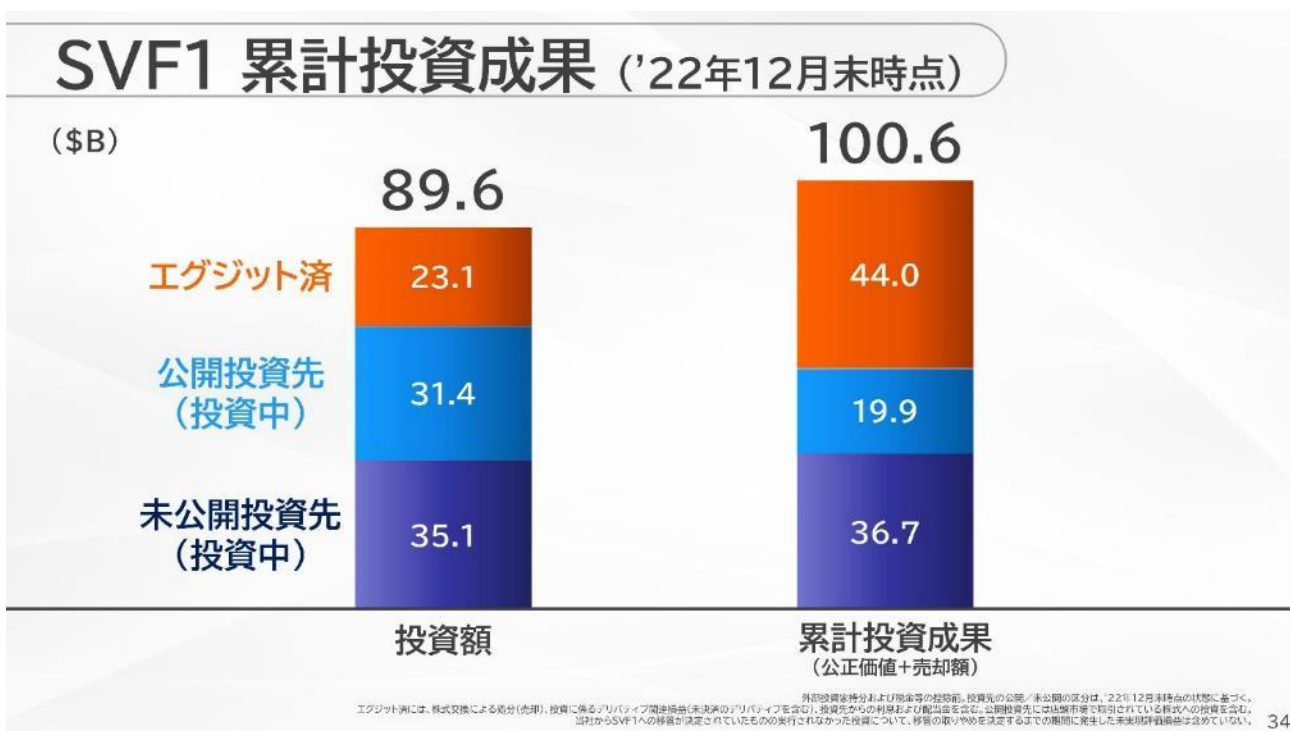
33

累計の投資損益グラフと合わせて見ていただきたいのは、四半期ごとの投資損益の変化です。

直近の第3四半期の損益はマイナス5,000億円強でした。しかし、このグラフからは、前第4四半期、今期第1四半期の二つの四半期が非常に厳しい状況だったと見ていただけだと思います。そこから、第2四半期においては改善して現在に至るということです。

基本的には株式市場などの大きなトレンドと連動していますが、私どもの管理体制として、評価は常に、できる限り保守的に行ってきています。特に、プライベートカンパニーは上場企業と異なり時価がついているわけではありませんので、評価が難しいです。したがって、第三者評価をしっかりと活用し、複数の評価方法などを組み合わせながら、3カ月ごとにファンドの公正価値を計算しています。

今後、まだまだ続く投資期間の中で、新規投資も続けていきますし、既存投資の価値の向上をしっかりと目指しながら、ファンドとしてしっかりしたリターンを出していきたい。グループ全体の基幹ビジネスとして、ぜひ成功させていきたいと考えています。



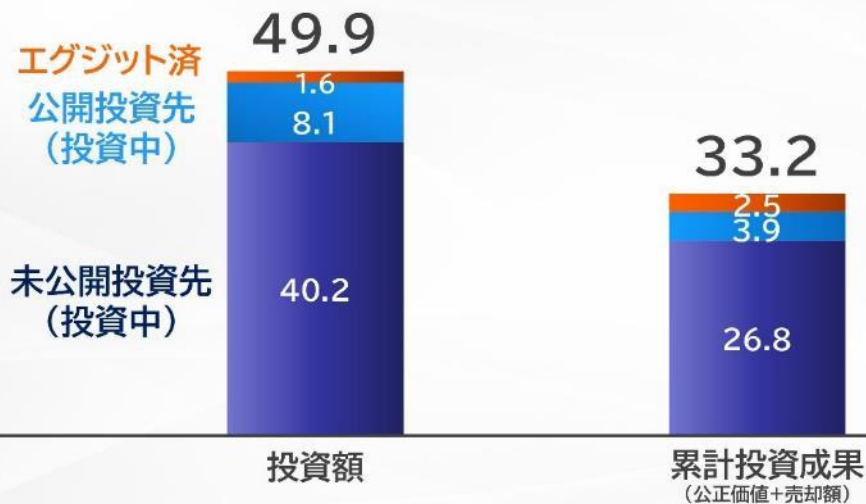
さて、SVFには、SVF1とSVF2の二つのファンドがございます。

まずSVF1の累計投資成果は、896億米ドルの投資額に対し、現在の公正価値に売却額を加えた累計投資成果は、1,006億米ドルということです。

この表のとおり、エグジット(売却)済みはしっかりと拡大してきていますし、未公開投資先については今後、期待できる銘柄が多くあります。一方、上場してまだ資金化していない投資先の評価が下がっている。この投資中の公開投資先の公正価値は、投資額を下回っているというのが現状であり、課題です。

SVF2 累計投資成果（'22年12月末時点）

（\$B）



外部投資家時分および税金等の控除前、投資先の公開/未公開の区分は、'22年12月末時点の状況に基づく。
エグジット済には、投資に係る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株分に係るものを含む。

35

SVF2は、まだファンド設立から日が浅いこともあり、この1年間、非常に厳しい環境に直面していました。499億米ドルの投資額に対し、現在の公正価値に売却額を加えた累計投資成果は332億米ドルほどと、保守的に評価を見積もっています。

こちらは一部投資先のエグジットはございますが、エグジットやIPOなどのイベントもまだまだ数が少ない状況です。今後、このポートフォリオがしっかりと成長していくことが、今のマネジメントチームで取り組んでいく大きな課題です。まだ投資から日が浅いのも事実であり、これらの将来の成功企業の原石をしっかりと磨いて、価値を上げていきたいと考えています。

ポートフォリオの価値変動（累計）

USDベース
(SVF1+SVF2+LatAmファンド)

'22年3月末



'22年12月末



価値増減: SVF1, SVF2およびLatAmファンドからの投資損益 (デリバティブ買値損益含む、外部投資案件分および税金等控除前)
Polygon(MATIC)トークンの購入による投資)を含む(価値の増減額としてカウント)。

36

では、なかなか冴えないこのファンドの状況をほかの見方で分析するとどうなるか。こちらのパイチャートの左側は、昨年3月末時点での約450社の投資先のうち、価値が増えている企業、減っている企業の数を示したものです。昨年3月末の時点では、価値が減っている企業が169社あり、価値が増えている企業も163社あったという状況でした。

しかし、2022年度は非常に厳しい環境が続いています。われわれの投資先は少し増えて472社になっていますけれども、この7割にあたる344社は価値が減少していると見ざるを得ない。一方で、このような環境の中でも、100社近くは価値を増加させるパフォーマンスを出してくれました。頑張っている会社もございますが、大部分は苦しんでいるという状況でもあります。

これは世界の縮図でもあろうかと思えます。世界中のファンドも同様に厳しい環境の中、将来有望な、まだ青年期にあたる企業群をサポートしていくのがベンチャーキャピタルの役割でもありますので、しっかりとサポートしていきたいと思っています。

投資損益 ('22年度Q1-Q3)

USDベース
(SVF1+SVF2+LatAmファンド)

計-\$37,890M



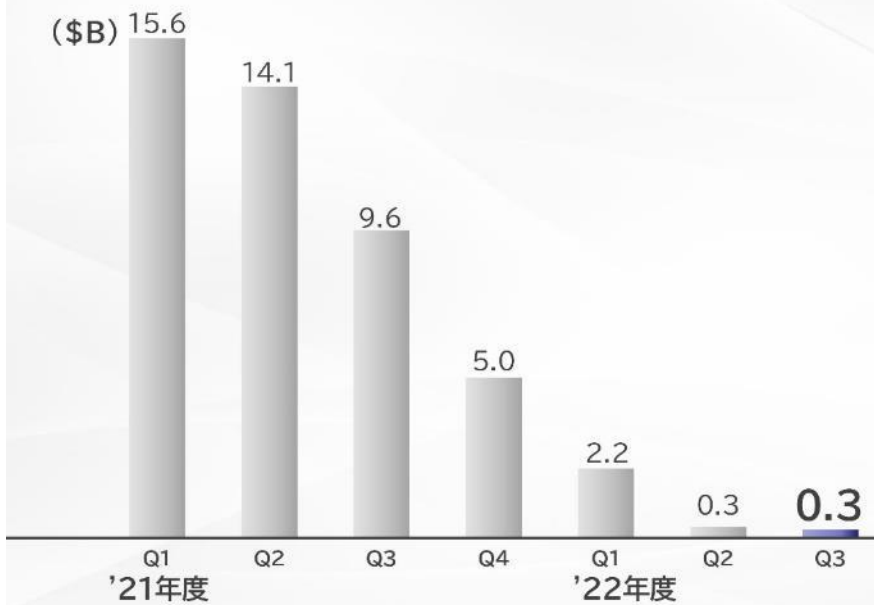
投資損益: SVF1, SVF2およびLatAmファンドからの投資損益 (デリバティブ決済損益含む、外債投資案件および別途等投資額)
各投資先の '22年度Q1-Q3における価値変動の主要因について、SBGAおよび5BIAが合理的と考え決定した区分に基づき分類し表示
(注) SBGAおよび5BIA
市場要因: 類似企業株価下落、競合コストの変動などによる価格変動を指す。
公開投資先: 店頭市場で取引されているDIDIとZhangmenへの投資を含む。

37

それぞれの価値が増えた要因、減少した要因もしっかりと直視すべきテーマです。左側の価値が増加した事例はともかく、右側の価値が減少した要因を分析すると、公開投資先が38社、金額で約166億米ドル。投資先の業績によるものが、122億米ドルということになります。

前四半期と比較すると、投資先の業績悪化による価値の減少が数字として大きく増えてきたのが、今四半期の特徴でもあります。やはり投資先各社が全体の環境、マーケットだけではなく、経済環境や各種サプライチェーンの分断などのいろいろなリスク、問題に直面しながら、厳しい戦いを強いられているという状況ではないかと思えます。

投資額の推移 (SVF1+SVF2)



守りを徹底

投資額: 株式交換を含む。新規および既存投資先への追加投資を含む。 38

投資もこういう状況下です。引き続き、守りを徹底するというので、この3カ月の投資は約3億米ドルというレベルです。昨年の1年間と比べますと、投資は大きく抑え込んでおり、もう10分の1以下という状況です。

株式公開、売却・資金化 (SVF1+SVF2 '22年度Q1-Q3)



株式公開: IPO件数およびSPACとの合併 (De-SPAC) による株式公開件数
売却・資金化: 株式交換、アセットバリュウ・ファイナンスによる調達額を含む、外部投資家への分配金の含額 39

IPOの現状もなかなか厳しく、まだまだ数は増えていません。公開した企業も4社ですし、売却・資金化したものは、部分的に資金化したものも含めて65億米ドル。さまざまな上場株式の資金化の努力は続けていますが、これも片っ端から資金化するというのではなく、ポートフォリ

オの今後の発展性や保有比率などを見ながら、しっかりしたポリシーのもとで資金化を考えていかなければいけないと考えています。

さらに成長するような種を、早いうちに食べてしまうことはしてはいけないということです。

SVFに対する懸念？

ファンドの運営方針は？

投資先の資金繰りは大丈夫？

投資先の価値を高められている？

ファンドの活動状況は？

投資先の上場プランは？

SVF: SVF1, SVF2およびOLMのファンドを含む。 40

SVF に対する投資家の皆さんからの懸念、ご心配というのは例えば、このような項目があるかもしれません。運営方針はしっかりしているのか。また、約 500 社弱ある投資先の資金繰りは大丈夫なのか。それぞれの投資先の価値は投資後に上げられているのか。また、ファンドとしてはどういう活動を行っているか。また、投資先の IPO に向けたプランはどうかと。こういったものは、共通のご懸念としておありだろうと思っています。

SVFの当面の運営方針

AI革命への確信は不変

現環境下では「守り」を重視

新規投資の厳選

既存投資先の
価値向上

41

これらの懸念に対して、まず運営方針はグループ全体の投資戦略と変わりません。AI革命の確信、それがSVFの"Vision"たるゆえんです。ここについての確信は不変ですが、現環境では守りを重視する。したがって、新規投資の厳選と既存投資先のモニタリングの重視、価値向上へのアプローチといったものが、今重要なテーマだと考えています。

SVFにおける投資先の活動状況

買収・合併

規模拡大や新規市場への参入などを実現

(案件例)



パートナーシップ

新チャネルの開拓やイノベーションの加速を実現

(パートナーシップ例)



効率性改善

オペレーションのコスト削減を推進

69%
の投資先が
販促費削減により
効率性を改善

効率性改善：'22年7月1日から'22年12月31日の会計期間のうち、少なくとも1四半期において、販売促進費が前四半期比で減少した投資先企業の場合、データが入手不可視投資先を除く。(注) SBGAおよびSBIA
本スライドに記載された指標または事例はSBGが選択したもので、これらの指標および事例は、SVF1、SVF2およびLatAmファンドの運営状況を説明するために開示するためのみであり、必ずしも投資先の業績または事業全体を示すものではない。また、過去の実績は将来の業績を予測するものではない。

42

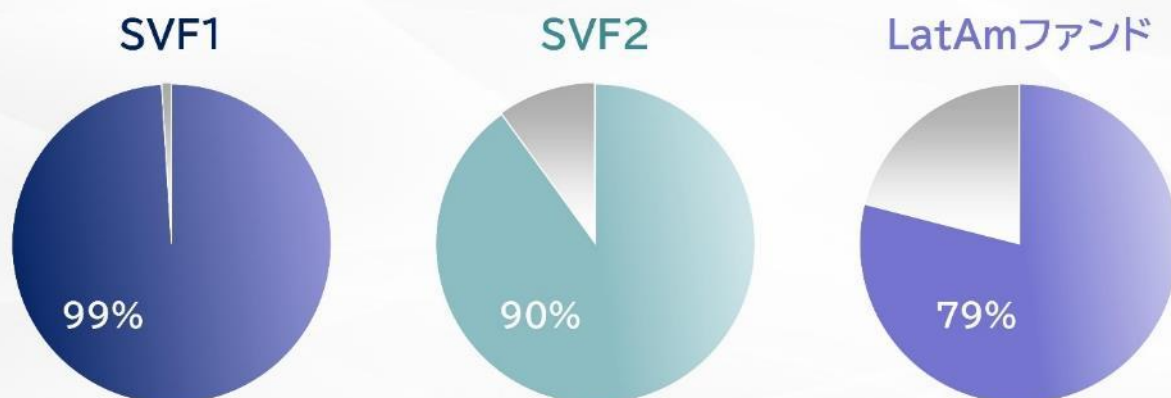
また、われわれは投資先のニーズに応じて、さまざまなイベントの後押しをしています。買収や合併を通じて、企業規模の拡大や新規市場への参入などを実現していますし、パートナーシップを組

むことで、新しいチャネルの開拓やイノベーションの加速などを進めています。また、効率化も大きなテーマで、オペレーションコストの削減など、大胆なコスト削減も実施できます。

こういったところをそれぞれの会社と向き合いながら、提案できるものをしっかり提案していくという活動を行っています。

投資先の資金の状況

12か月以上の運転資金を確保している投資先（公正価値ベース）



未公開投資先および店頭市場で取引されている投資先を含む。データが入手不可視な投資先を除く。
2022年12月末時点
（出所）SBGAおよびSBIA
本スライドに記載された数値または率例はSBGが算出したもの。これらの数値および率例は、SVF1、SVF2およびLatAmファンドの運営状況を説明するために開示としてみ提供され、必ずしも投資先の業績または事業全体を示すものではない。また、過去の業績は将来の業績を示唆するものではない。

43

投資先の資金繰りについて見ていただくと、SVF1の投資先の99%は、1年以上の運転資金が確保できています。SVF2は、SVF1に比べれば、比較的まだ新しい会社が多いという特徴もございます。99%とまではいきませんが、90%ぐらいの投資先は、資金繰りについては、1年間分はしっかり確保できています。

ソフトバンク・ラテンアメリカ・ファンド（以下「LatAmファンド」）につきましては、もう少し比率が下がり、約80%というレベルです。ただ、パイチャートのパイの面積を同じにしていますが、LatAmファンドの規模は極めて小さく、投資の金額規模はSVF1、SVF2が圧倒的に大きい状況です。SVF1、SVF2の投資先の資金繰りについてはほとんどが安定していると言えます。

SVF運営面の取り組み

1 ポートフォリオの分散

2 規律ある資金化

3 資本の分配

本スライドに記載されている将来の業績計画が達成されることを保証するものではありません。 44

また、ファンド運営面の取り組みとしては、ポートフォリオの分散をしっかりと意識することと資金化。先ほど申し上げたように、片っ端から資金化すればいいというものではなく、規律ある資金化をしっかりと目指していきたい。それから、資本の再分配も重要です。

レイトステージ投資の状況

\$37B超

レイトステージ投資の価値
(SVF1+SVF2+LatAmファンド)

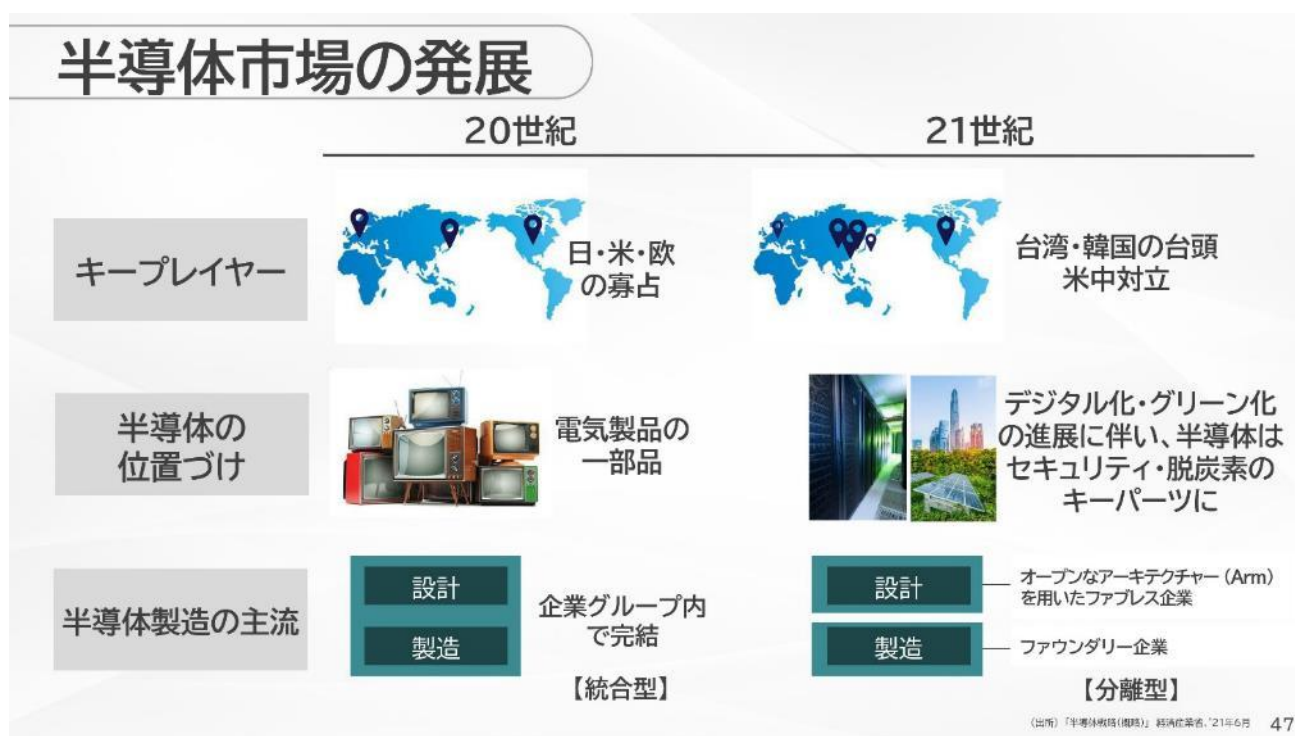
今後の
IPOに期待

レイトステージ投資の価値：22年12月末時点におけるSVF1、SVF2およびLatAmファンドの投資先のうち、シリーズE以降の投資先の公正価値合計（注）SBGAおよびSBIA
本スライドに記載された数値または事例はSBGが選択したもので、これらの数値および事例は、SVF1、SVF2およびLatAmファンドの運営状況を説明するために示すためのみ提供され、必ずしも投資先の業績または事業金額を示すものではない。過去の業績は将来の業績を示唆するものではない。 45

また、SVFの一番の特徴は、一度の投資額が大きいということです。大きな金額の単位で案件に参加できる。そういった特徴を生かすと、すでに企業価値が大きくなっているようなレイトステー

ジ、ものによってはユニコーンと呼ばれる企業群に対して分散投資ができるのが、この巨大なファンドの特徴です。

現在 370 億米ドル超が、この投資先のレイトステージ企業群の価値に当たると思います。これらは、さまざまな投資先の中でも IPO に近い立ち位置にいる企業群であろうと考えています。これから 1 年、2 年で環境を改善するとともに、こういった企業群の IPO に期待していきたいと考えています。



さて、SVF が左のドライバーとしますと、右のドライバーがアームということになります。このアームについて、現状の再認識も踏まえてご説明したいと思います。

半導体市場はこの 20 年、30 年で大きく変わってきたと思います。特に昨今、日本の半導体産業の復興計画など、さまざまなニュースが増えてきました。20 世紀には、世界の半導体マーケットの主なプレイヤーは日本やアメリカ、欧米諸国だったわけです。ただ、21 世紀に入ってからアジアの国々、台湾や韓国などが台頭してきましたが、昨今ではさまざまな問題などもあり、関係の維持も難しくなっているところもあります。

今から 30 年、40 年前でしょうか。半導体のシェアの大体 50% を日本が占めていた時期があったのですが、今は 10% を切っています。

ただ、日本が 50% のシェアを持っていた時期というのは、半導体製造の位置づけや当時半導体を使った製品は何だったかを思い返すと、基本は電気製品などが中心だったわけです。家電メーカーたちがグループ内で、設計から製造まで完結してやっていたわけです。折しも 1980 年代から 90 年代、日本の電機メーカーが世界を席巻する時代でした。

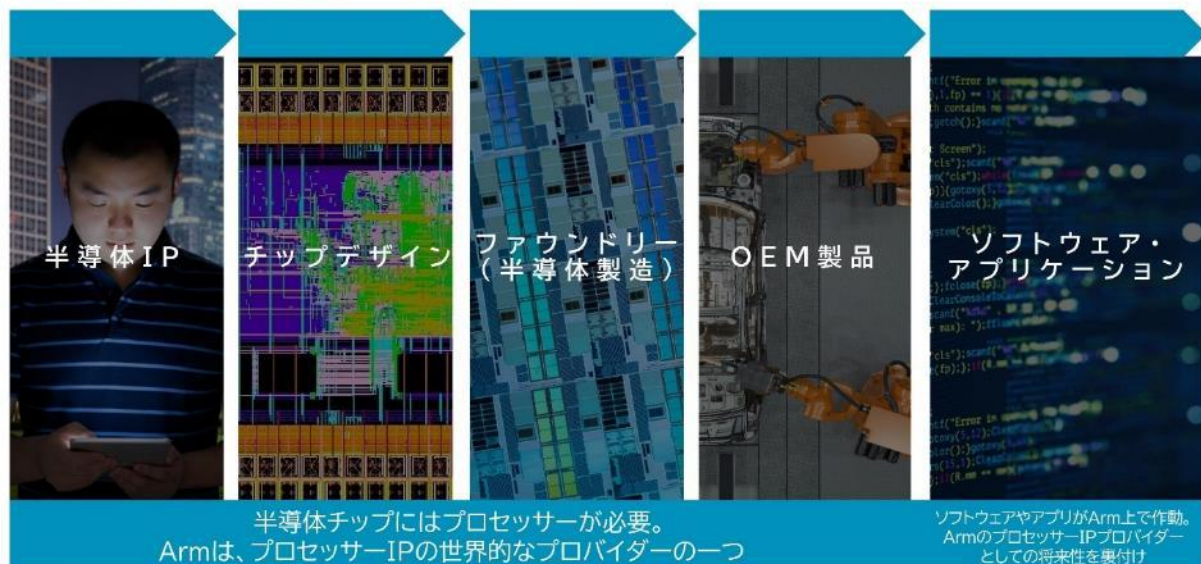
ただ、これも大きな変化が生まれているわけです。21世紀に入り、デジタル化・グリーン化の進展に伴って位置づけが大分変わってきている。また、半導体製造のあり方も、現時点では設計と製造が完全に分かれています。

われわれのアームは、まさにこの設計を担っています。設計を担いながら、さまざまなチップデザインカンパニーにアームの技術を使ってもらっています。これらの企業は工場を持っているわけではありませんので、チップそのもののデザインを設計しながら、OEM企業へ製造委託していくと。製造委託先をファウンドリーと呼んでいます。こういった製販分離の流れに、半導体の市場そのものが大きく変化しているわけですね。

一方で、市場自体がこのように変化しているということが、アームという会社の価値を、さらに強く、独走状態にできるだけのエネルギーがあるということでもございます。

半導体バリューチェーン

arm



© 2023 Arm

48

半導体のバリューチェーンは、こちらにありますように、アームたちが中心になる半導体IP（回路設計情報）から始まり、右の方へ流れていきます。チップデザインを行う会社群にバトンを渡し、そこからファウンドリー各社に作ってもらい、OEM製品を作るメーカーに渡される。それが使えるようにするために、ソフトウェアのアプリケーションが準備されて、初めてこの半導体を使った製品が皆さまの手に渡って、実際にお使いいただけるということになります。

最初の半導体IPの分野というのは、CPUやGPU、さらにメモリーコントローラーなどの回路設計や設計ツールを提供する専門分野で、ここがアームの強みです。

また、そこで鍛え抜かれた技術が、チップデザインカンパニーに提供されます。チップデザインカンパニー各社が回路設計データを用いて、設計したデザインでファウンドリー各社がチップを製造していくことになります。

このファウンドリー各社が、製品を作っている会社に対してチップを渡す役割を担います。もちろん、このファウンドリーの会社群は、このチップそのものを作るために莫大な費用、設備投資が必要になってくるわけですね。ここは、現時点ではなかなか参入障壁の高い分野になっているだろうと思います。また、完成したチップは実際のメーカーの手に渡り、それらを実用化させるソフトウェアの世界に渡されていくことになります。

半導体バリューチェーン

arm



© 2023 Arm

49

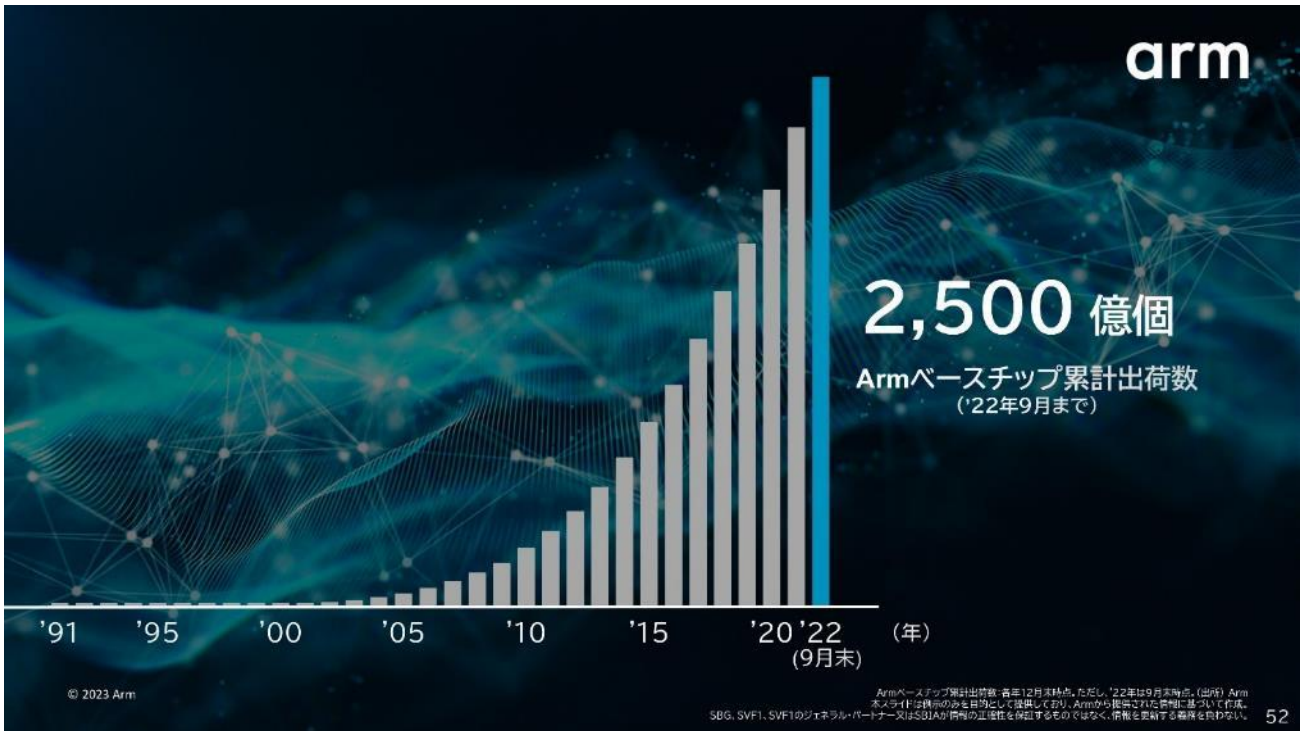
これを具体的な企業群に当てはめてみますと、アームがリレーのスタート選手で、ここからチップデザイン各社、ファウンドリー各社、そして、製造メーカーからソフトウェアのグーグルやマイクロソフトなどを加えた結果として、皆さんのお手元に一つの製品が届くことになります。



アームベースの製品はもう言うまでもなく、今、皆さまが使っている、電気製品のほぼすべてにこのアームのチップが使われているわけです。

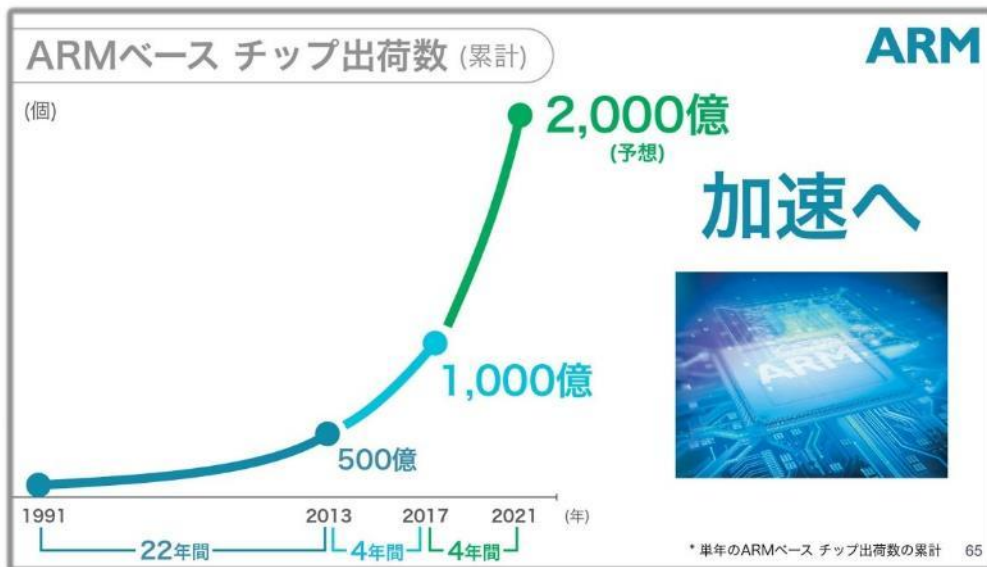


2,500 億個。この数字はアームベースチップの累計出荷数です。



グラフで見ていただくと、このような綺麗な2次関数のグラフになります。われわれがアームを買収した直後の決算説明会でお示ししたチャートを覚えていらっしゃる方には、ある種感慨があるのではないかと思います。

2017年3月期 決算説明会資料



2017年3月期 決算説明会資料: 当社「2017年3月期 決算説明会プレゼンテーション資料」より抜粋 53

53 ページは、アーム買収の翌年、2017 年の決算説明会で孫がお話ししたものです。2017 年は 1,000 億個ぐらいの数字になっていますが、そこから先は予想で、2021 年には 2,000 億個ぐらいいくだろうと、決算発表で開示していました。

実際には 2021 年の 3 月に 2,000 億個を超え、2021 年の 12 月末には 2,300 億個、つまりこの表を上回るスピードで達成し、そして現在 2,500 億という数字まで達成しているということです。

技術の不可逆性というテーマも含めて、このアームのチップの出荷数というのは、今後さらにスマート化し、それから IT、AI 化が進んでいく中で、このビジネス規模はさらに拡大していきだろうと強い確信を持っています。



さて、80 億個。これは、アームのベースチップが 7-9 月の 3 カ月で出荷した数で、過去最高の数字です。



3分の1超。これは、プロセッサに搭載されているチップのうち、アームベースがどのくらいあるかという割合で、アームの製品はここまでシェアを取っているということです。



最後に70%。これは世界の人口のうち、アームテクノロジーを毎日使う人の割合が約7割で、おむね携帯電話の普及率とシンクロしていると思います。アーム技術のパフォーマンスとして、今、こういった数字を出しているという状況です。

マーケットシェアを拡大

arm



© 2023 Arm

各年の集計（購買されたマーケットシェア）(SBI) Armによる推定（23年1月現在）
モバイル：スマートフォンとタブレットのアプリケーションプロセッサにおけるマーケットシェア（数値ベース）、IoT：産業向けIoT製品向けチップ及びIoTチップに2021年におけるマーケットシェア（数値ベース）、
自動車：自動車プロセッサを搭載した自動車向けチップにおけるマーケットシェア（数値ベース）、クラウド：クラウドのサーバーに搭載されたチップにおけるマーケットシェア（数値ベース）
各セグメントは特定の企業を指すものではありません。Armの提供された情報は、推定に基づいて作成されています。
SBI、SVF1、SVF1のジェネラルパートナーはSBIが提供の正確性を保証するものではなく、情報と更新する義務を負わない。

57

さて、アームのマーケットシェアは、これらチップの出荷の増大に伴い、ここにある4つの分野において、それぞれ成長を続けています。モバイルに関しては、2016年の90%から2021年で95%。また、IoTに関しては30%から63%、自動車は10%から24%、クラウドは0%から5%となります。

モバイルはもうすでに100%近いシェアまで近づいていますが、ほかの領域ではこのアームの影響力をさらに広げていくことができるわけです。

また、IoTに関してはもともとあまり高い技術が必要とされていませんでしたし、常に最先端の、高性能なチップを作っているアームがあまり採用されてこなかった結果が、2016年の30%という数字です。ところがこれもどんどん変化し、高性能のチップが必要となるマーケットになってきました。必然的にアームの比率は上昇し、現在63%です。

また、自動車も高機能化するにつれて、自動車の内部で使われる高性能なチップの比率はどんどん高まっています。

クラウドは、もともとシェアは0でした。ただ、アマゾン、グーグル、マイクロソフト、アリババといったクラウド企業と連携していった結果、こういった大手のクラウド企業すべてが、アームベースのチップを開発、もしくは使用している状況です。

製品は複雑化し、高性能に

arm



© 2023 Arm

(出所) Armによる推定 58

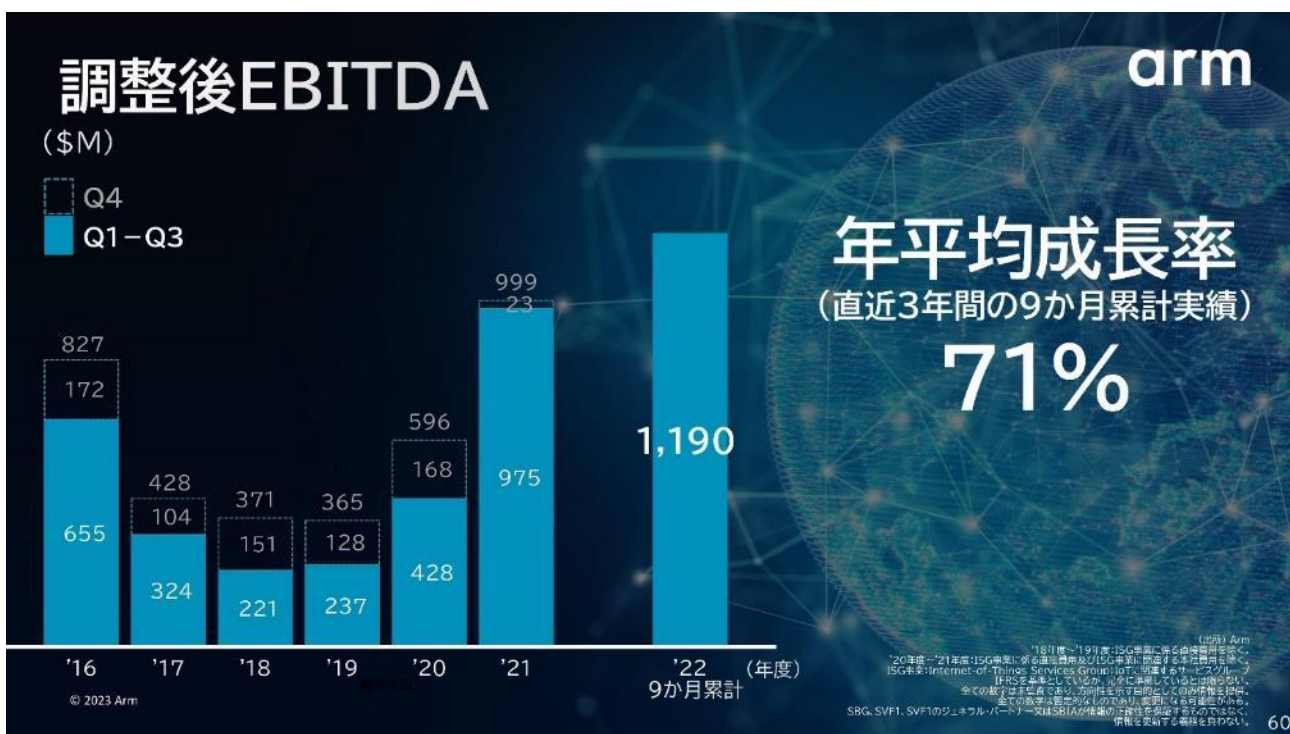
消費者は常に、高い技術、新しいモデルを望むものです。その期待に応えるために、メーカーは常にハイエンドな製品を出し続けていく宿命を背負っています。

スマートフォンも然りです。一台につき約50個のアームベースの半導体が使われている。ゲーム機に関してはスマートフォンより多く、1台あたり100個の半導体が使われている。高性能自動車というのは、これは日本で言うとレクサスなどでしょうけれども、ポルシェやテスラなど、これまでとは異次元の高性能自動車が次々と誕生しており、1台あたり1万個の半導体が使われている状況です。

ここにはすべてアームのオポチュニティがあるということです。



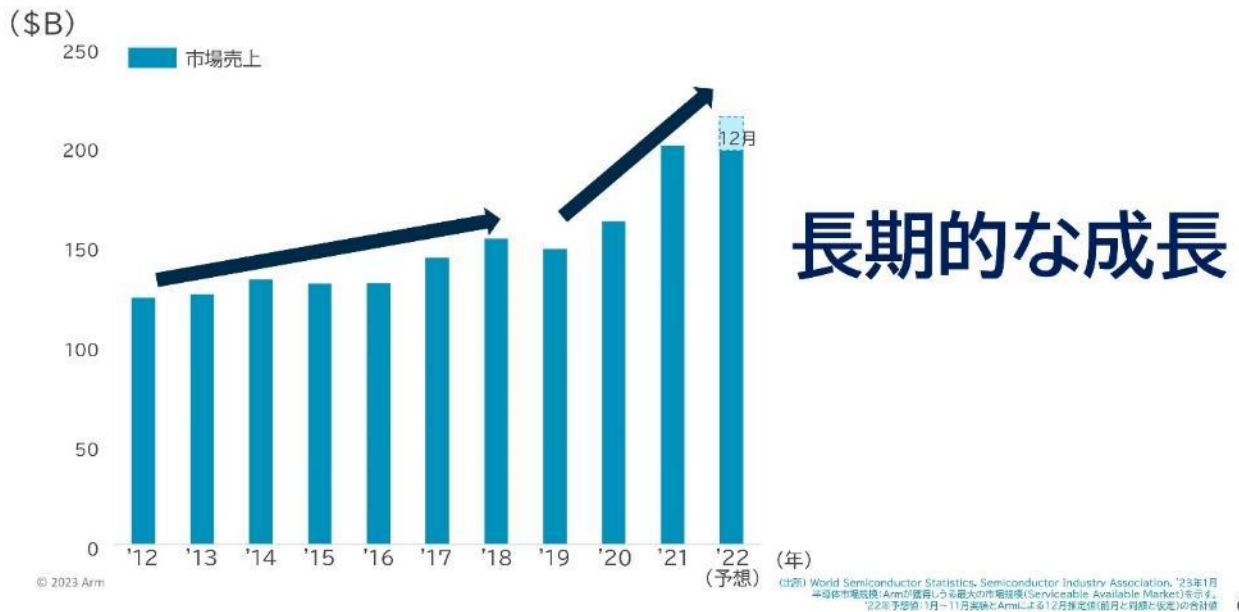
こういう環境の中で、アームは売上高を伸ばしています。年平均成長率は19%というレベルです。



それから、調整後の EBITDA の伸びはさらに大きく、直近 3 年間の平均成長率は 71%という成長性を達成しています。

半導体市場規模

arm



61

半導体の市場規模は、まだまだこれから長期的な成長が続くと確信しています。短期的なシリコンサイクルの中で、超短期的には減速したり、何か不安になったりというタイミングはまああるかもしれませんが、これから先、今使われているチップが減少することは、ほぼあり得ない状況です。

Armの将来

arm

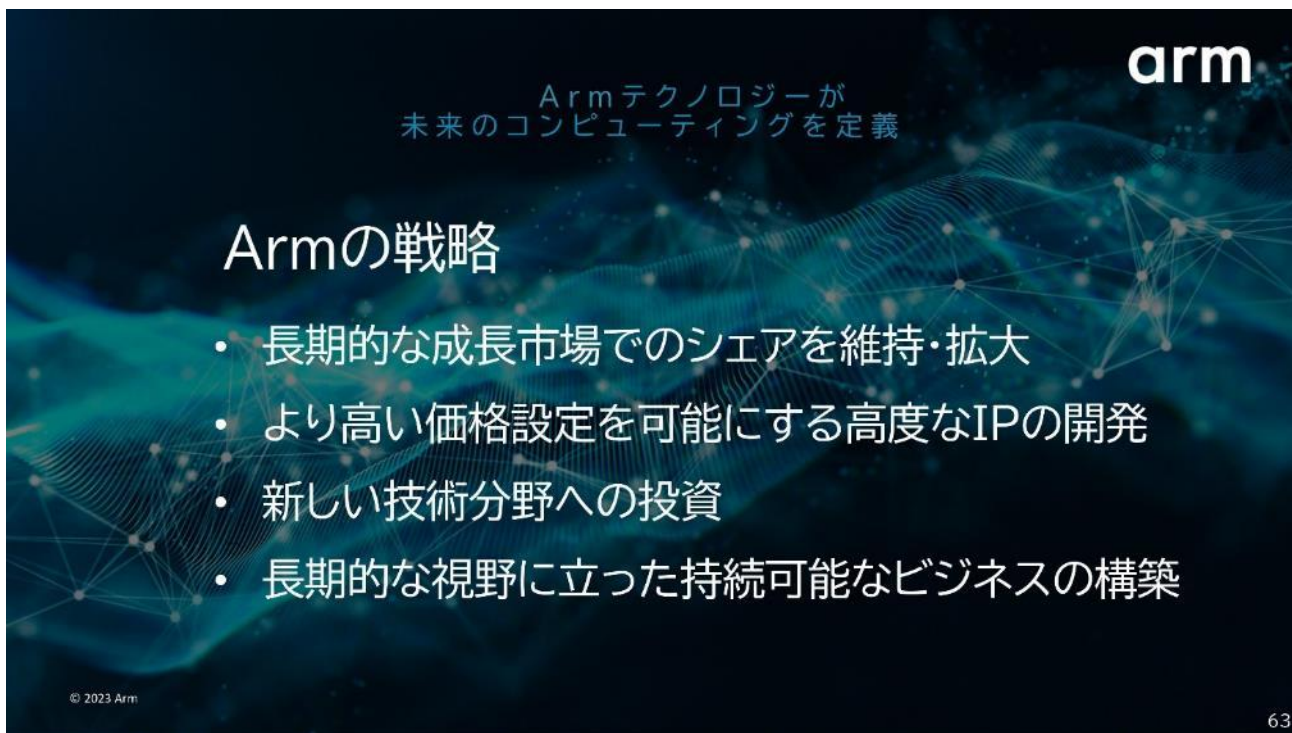
将来のデバイスはより多くのチップを搭載し
Armのオポチュニティーは拡大

© 2023 Arm

62

製品が増えてさらに最先端、ハイエンド化していく中で、一つの製品の中でより高度なチップがより多く使われていくことが必然かと思えます。

そんな中で、アームの強さというのは今後さらに期待できると考えています。これがオポチュニティの拡大につながるわけです。



arm

Armテクノロジーが
未来のコンピューティングを定義

Armの戦略

- 長期的な成長市場でのシェアを維持・拡大
- より高い価格設定を可能にする高度なIPの開発
- 新しい技術分野への投資
- 長期的な視野に立った持続可能なビジネスの構築

© 2023 Arm 63

アームの戦略。ただ黙って市場が成長するのを待つのではなく、4つの大きなゴールを考えています。

これまで説明してきたとおり、シェアをしっかりと維持する。他社に追いつかれないように、100%近いモバイルのシェアをしっかりと守っていかなければいけない。また、アームのシェアの低いサーバーやクラウドなどといった分野はマーケットの成長、それからハイエンド化に合わせてシェアを伸ばしていきたいと考えています。

そして、足場をしっかりと固めながら、高い価値を提供できる技術開発や、価格帯の設定などをしっかり行っていきたいと思っています。スマートフォンなど言えば、まずはCPUでシェアを獲得し、それからGPUを導入することで、1チップあたりのロイヤリティ収入を高めていくことができるだろうと思っています。

また、新興技術分野への投資もしっかり行っていきたい。こういった日々の努力が必要だろうと考えています。

また、長期的な視点で持続可能なビジネスを、アームとしては大事にしていきたいと思っています。今すぐ売れるものばかりではなくて、10年先に売るものをしっかりと、着々と開発していくビジネスですので、長期的な視野をしっかりと持っていきたい。今売れて利益が出ているものも、1年、2年前の努力ではなくて、5年、10年前の人たちに努力していただいた結果でもあります。そういった良い分野を大事に成長させていきたいと考えています。



当社は2023年中のArm上場計画を継続
市場環境を見極めながら準備を進展

© 2023 Arm

64

アームに関しては、上場計画をすでに発表しています。2023年中の上場を視野に入れて、しっかり準備を進めています。準備は相当なレベルで今も進んでいますが、あとは環境をしっかり見極めていくことが重要かなと思っています。

財務戦略は不変

①財務方針の堅持

②あらゆる変化に
対応できる
柔軟かつ機動的な
財務運営

66

最後に、財務戦略については不変です。こちらはかねてよりお伝えしていますので、今日は詳細は割愛しますが、従来どおり財務方針を堅持する中で投資を考えていきますので、投資を先行して財務規律を守らないということはしません。

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%)

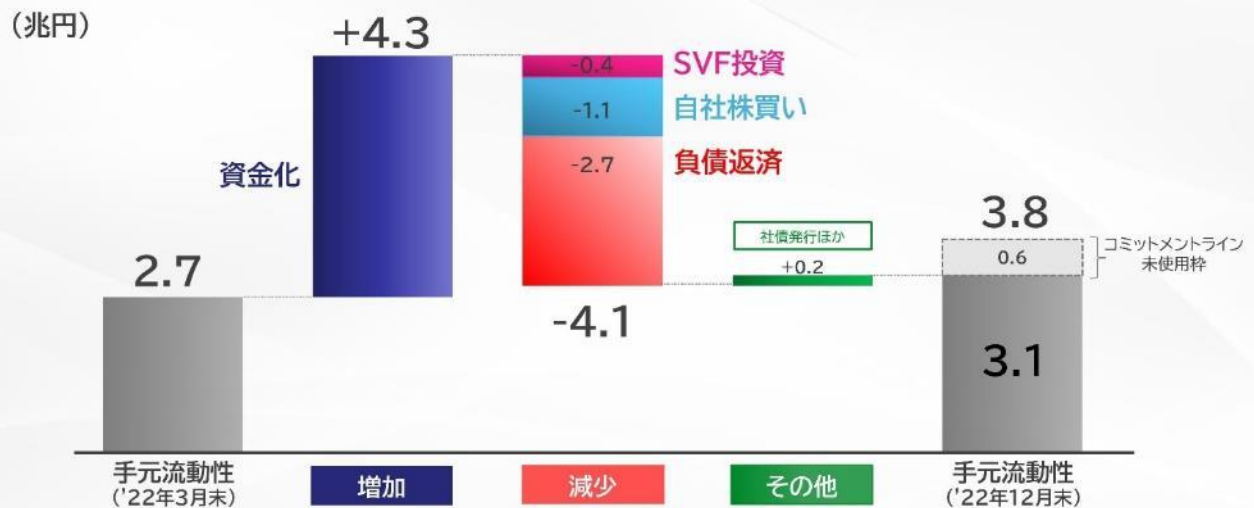
2. 少なくとも 2年分の社債償還資金 を保持

3. SVFや子会社から 継続的な配当収入 を確保

67

財務方針はこの3点、もう10年ぐらいやっているのでしょうか。1 四半期たりともこのポリシーから逸脱したことはありません。LTVは25%未満、また、社債償還資金は2年分、それから配当収入も意識しています。

資金化と資本配分 ('22年度Q1-Q3)



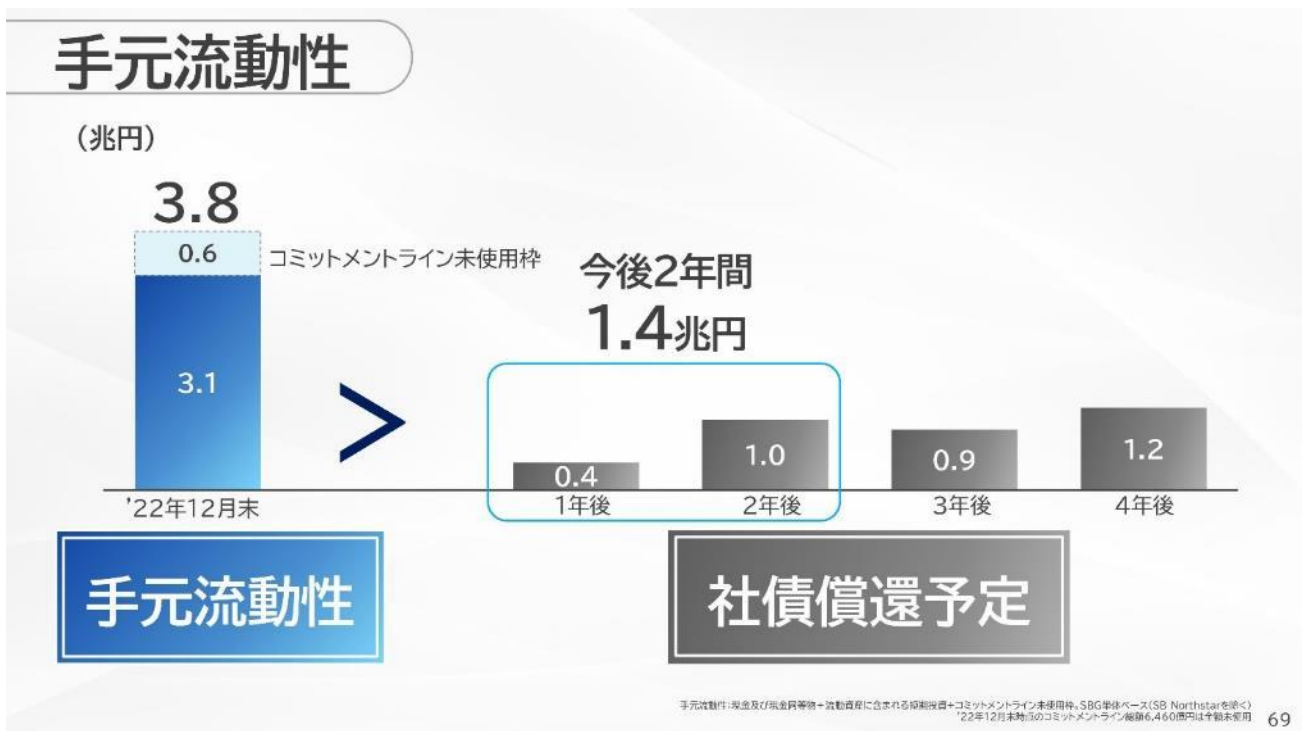
各四半期の平均レート等により円換算
 手元流動性: 現金及び現金同等物 + 流動資産に含まれる短期投資 + コミットメントライン未使用枠、SBG単独ベース (SB Northstarを除く)
 資金化: SVF1からの分配 (+\$2.1B)、SVF2からの分配 (+\$0.5B)、LatAmファンドからの分配 (+\$0.1B)、SB Northstarからの資金調達 (+\$0.9B)、アリババ株式を使用した株式先渡し買戻約 (+\$2.4B)、
 アーム株式を使用したアセットバックファイナンスによる買戻 (+\$1.4B)、Tモバイル株式売却 (+\$2.4B)、Soft Technology, Inc. 株売却 (+\$0.7B)
 SVF投資: SVF1&2およびLatAmファンドへの追加投資 (+\$2.8B)
 自社株買い: 2021年11月8日および2022年8月8日取締役会決議に基づく自己株式の取得 (+\$1,055.4B)
 負債返済: SBGコミットメントライン返済 (-\$4.5B)、SBGシニアローン返済 (-\$25.2B)、SBG社債償還による支出 (-\$65.9B)、アリババ株式を使用したマージン・ローン返済 (-\$6.0B)、
 Tモバイル株式を使用したマージン・ローン返済 (-\$2.1B)、アーム株式を使用したアセットバックファイナンス返済 (-\$0.9B)

68

資金化と資本配分について、68ページのブリッジを見ていただくと、昨年度末には手元流動性が2.7兆円ありましたが、資産の売却を通じて4.3兆円増加しました。その資金をどう使ったか。

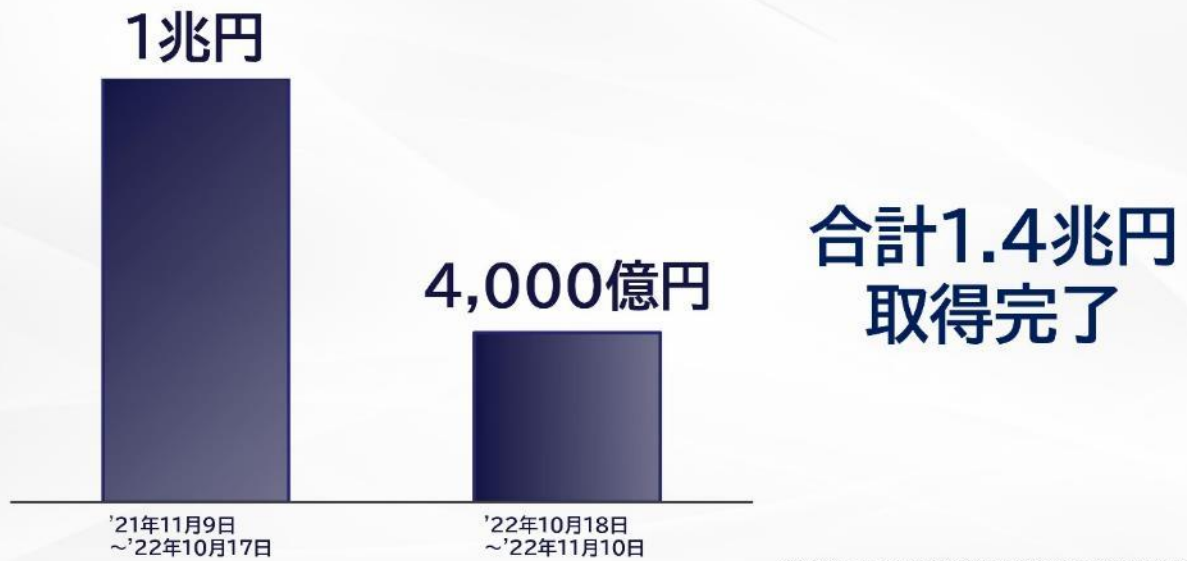
実は、SVF への投資に回しているのは 0.4 兆円で、2.7 兆円は負債の返済に充てているため、財務が改善しています。これは債券の投資家、ローンの投資家の皆さんに対する還元ということになるかと思います。自社株買いというのは、まさに株主への還元です。常にこの三分法であります。

会社の資金の使い方として、本来、一番やるべきは新規投資なのです。一番上にある SVF の投資に一番使わなければいけません。新規投資と株主還元、債務者還元のバランスをしっかりと取りながら、手元流動性はコミットメントラインでの空き枠を入れて、3.8 兆円を維持できている。ステークホルダー重視の経営をしつつ、手元の安全性も高められた 1 年ではなかったかなと思っています。



手元流動性 3.8 兆円というのは、公約している今後 2 年間の社債償還分である 1.4 兆円を大きく上回る、安全な数字だということもご確認ください。

自社株買いの実績



1億円: '21年11月8日に決議した最大1兆円の自己株式取得枠。'22年10月17日付で全部取得完了。
4,000億円: '22年8月8日に決議した最大4,000億円の自己株式取得枠。'22年11月10日付で全部取得完了。
上記の両取組併せて取得した自己株式の総数と同数の自己株式252,958,500株(発行済の発行済株式総数に対する割合14.68%)を'23年3月末までに消滅予定

70

自社株買いも、昨年から1兆4,000億円分実現しました。本日、何か発表はないのかという株主の方もいらっしゃると思いますが、すでに1兆4,000億円やっている状況です。ただ、自社株買いというのは最も重要なテーマの一つとして、常に取締役会で議論しているテーマです。

キャピタルアロケーション

バランスを常に考慮

株主還元*

財務方針
(財務の安全性)

新規投資

* NAVディスカウント水準も考慮事項

71

バランスを考慮すると申し上げた三分法のチャートがこちらです。



情報革命の資本家

72

最後に、ソフトバンクグループのビジョンも、われわれが今やるべきことも変わっていません。われわれは情報革命の資本家として、今後、世界でしっかり AI の分野をリードできるグループでありたいと。



73

ソフトバンクグループの価値創造の大きなドライバーとして、グループ各社の Sum of the Parts による NAV で評価される会社でもありますが、大きな事業ドライバーとしては、SVF それから、アームの 2 つを中心とする生態系だと。

SVFは、今申し上げたような現状の中でリストラもしました。スリム化した上で、今精鋭メンバーたちが、ファンド価値の再構築に汗を流しているところです。

アームについては現時点でも、将来期待できるパフォーマンスを継続していますし、アームがこれから作っていくであろうチップの世界、そのチップの性能というのは年々、加速していくわけですね。取り扱われる規模などが劇的に伸びて成長していく中で、きっとわれわれのライフスタイルやワークスタイルも大きく変わっていくであろうと。

今日この場にはいない孫も、今、そういう大胆な仮説を立てながら、われわれがアームをグループの一員として持っていることの優位性を生かして、今後アームのさまざまなビジネスにトライしていきたいということで一生懸命頑張っています。

こういった成長性の分野というのは、ソフトバンクグループの価値を語る上で決して外せない、最重要の部分でもあります。こういった環境の中で、われわれ財務部門は、守りを固めるところはしっかりできます。そして今、この分野はわれわれがしっかり守りながら、今、孫を中心とする新規開発チームがさまざまなチャレンジをやっています。また、そういった前向きな、新しいチャレンジの話ができるタイミングが早く来るように、私も期待しているところです。

今日の私の発表は、以上です。ありがとうございました。