



ソフトバンクグループ株式会社

2024年3月期 第1四半期 決算説明会

2023年8月8日

免責事項

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

また、本資料は、Arm Limited が発行する証券の購入または応募の申込み、またはその勧誘を構成するものではありません。あらゆる証券の購入または応募の申込み、またはその勧誘は、1933 年米国証券法（改正法も含む）およびその他の適用証券取引関連法令に従い登録制に基づき行われます。

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

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

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

商標について

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

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

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

上記の免責事項は、ソフトバンク株式会社や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、共同投資ビークル又はオルタナティブ投資ビークルと併せて「SB ファンド」）の リミテッド・パートナーシップ持分又は同等の有限責任持分の販売の申込み又は申込みの勧誘を行うものではなく、また、いかなる方法でもそのように依拠してはなりません。疑義を避けるために付言すると、SB ファンドは、他のファンド同様、SBIA とその関係会社によって運用されている SoftBank Vision Fund L.P.（文脈に応じて、あらゆるパラレル・ファンド、フィーダー・ファンド、共同投資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、フィーダー・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、フィーダー・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

常務執行役員 経理統括

CFO, SB Investment Advisers

CFO, Member of the Executive Committee,

SB Global Advisers

後藤 芳光 (以下、後藤)

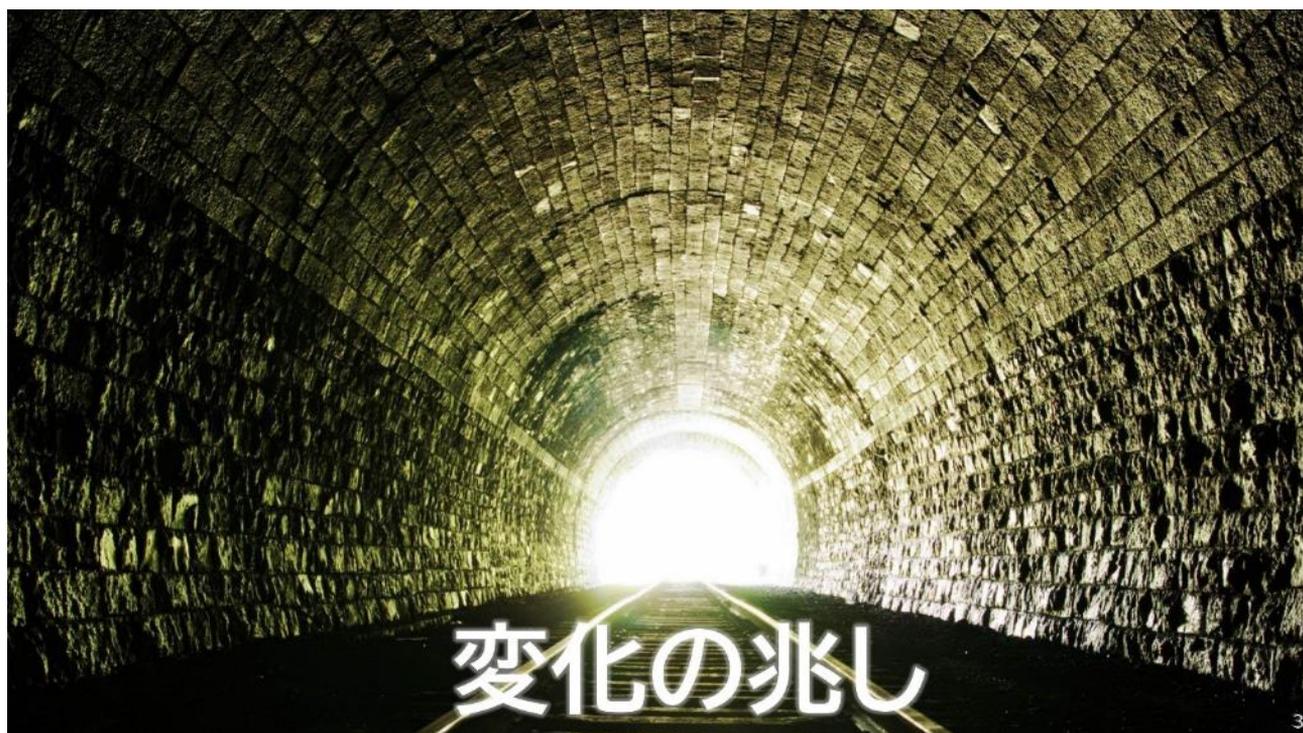
君和田 和子 (以下、君和田)

ナブニート・ゴベル

(以下、ナブニート)

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。



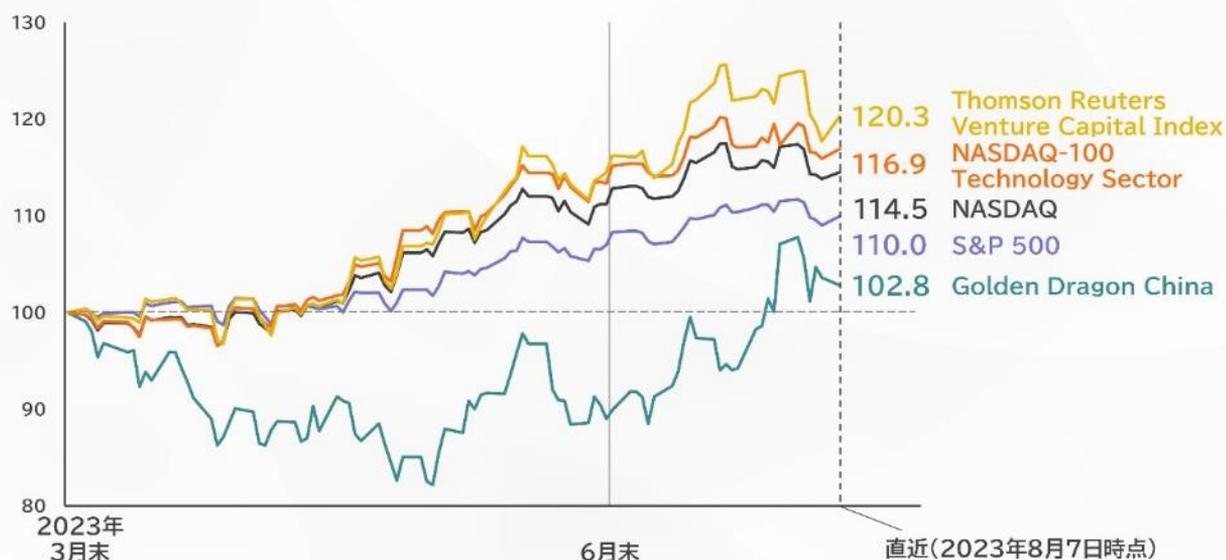
後藤： 皆さん、よろしくお願いいたします。 それでは、第1四半期の決算発表について説明させていただきます。

まずはマーケットの状況について。投資会社としてわれわれは、市場環境や経済環境、その背景にある国際情勢など、そういったもの全般に対してしっかりとアンテナを張っていかなければいけないと思っています。

この第1四半期も慎重に見ていました。前回の決算発表のときに、市場は大分上向き加減のムードが出てきましたが、さまざまな懸念点への解決策が見えていない中、慎重に見ていこうと。ただ

し、急速な AI 化の進展の中で、われわれはそのリードを取らなければいけない。投資について、慎重に再開していこうというメッセージを出しました。

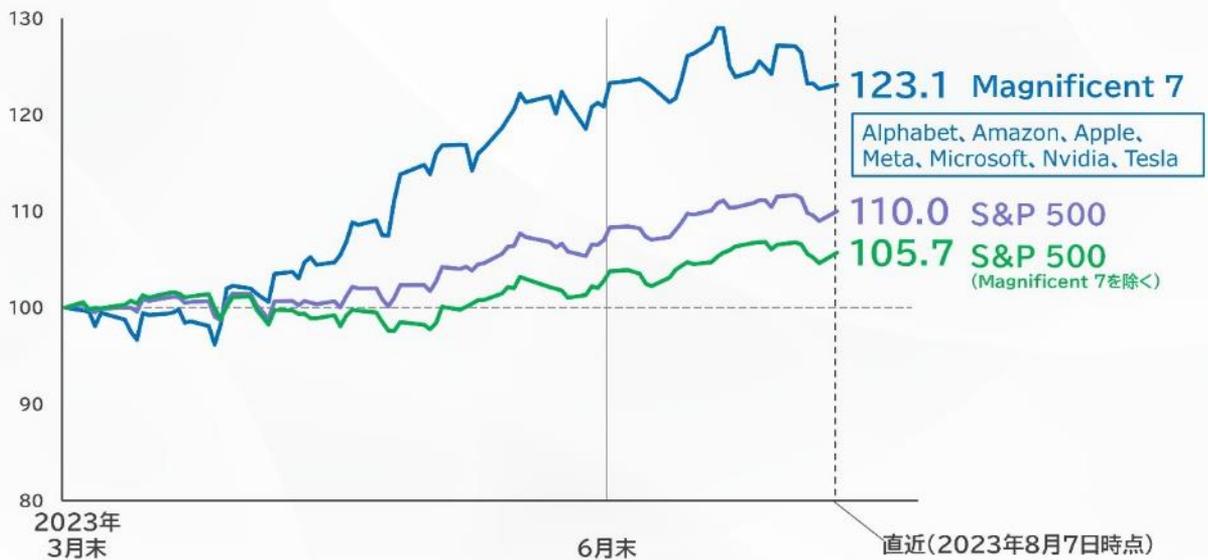
株式市場動向



株式市場動向は、各インデックスの2023年3月末数値を100として指数化。Bloombergに当社作成 4

株式市場を見ると、この3カ月は非常に堅調に推移しました。今見ていただいているチャートの一番上にあるのがトムソン・ロイターの Venture Capital Index です。プライベートエクイティの指標は、この3カ月は堅調に推移し、上場株の米国市場でのムードも非常に良かった。また、中国の指標である Golden Dragon China は、1月～3月は少し心配していましたが、この4月～6月には順調に回復しました。

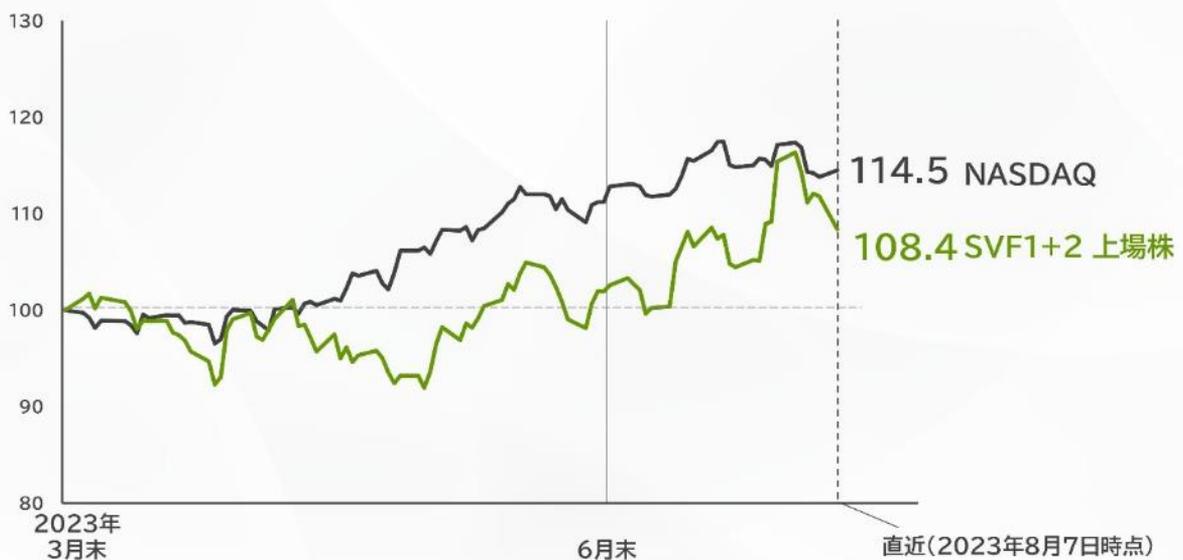
株式市場動向：“Magnificent 7”



2023年3月末を100として指数化。Bloombergを基に当社作成
Magnificent 7: Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia, Tesla。グラフは左記銘柄の株価指数の平均 5

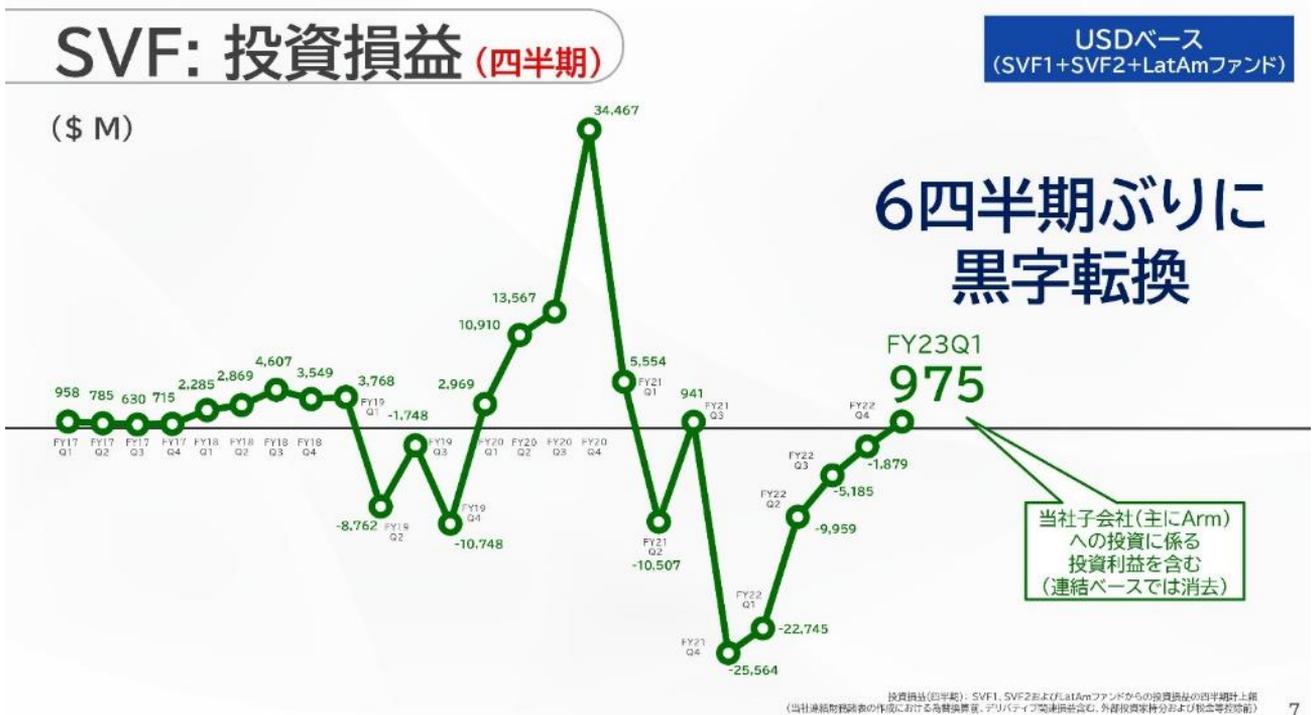
ただ、もう少し内容を見なければいけないのは、特に米国上場株の牽引役は、M7 (Magnificent 7) と呼ばれている、以前はGAF Aと呼ばれていたような大型株の動きです。アルファベットやアマゾン、アップル、メタ、マイクロソフト、エヌビディア、テスラ。この7社の株価が、非常に大きく上昇を牽引しました。

市場動向 SVF1+2の上場株の動き



市場動向: NASDAQおよびSVF1+2の上場株の2023年3月末指数を100として指数化。Bloombergを基に当社作成
SVF1+2 上場株: SVF1およびSVF2の2023年3月末時点の上場投資先の保有株式数に日次の株価を乗じて算出した保有株式数総額の合計を指数化して算出。高見レートは日次の株価を使用。店頭市場で取引されている投資先(DIDI, Zhangmen, Pear Therapeutics)を含む。2023年4月1日以前の売却は未考慮。2023年4月1日以降に上場した投資先(Desen, Keap)を除く。2023年4月1日以降に上場した投資先(Qualtrics, Berkshire Grey)を含む。 6

ソフトバンク・ビジョン・ファンド（以下「SVF」）の上場株の動きをしてみると、この3カ月間は非常にポジティブに推移しました。NASDAQと比較してみても、大分近づいてきたのかなという感じです。



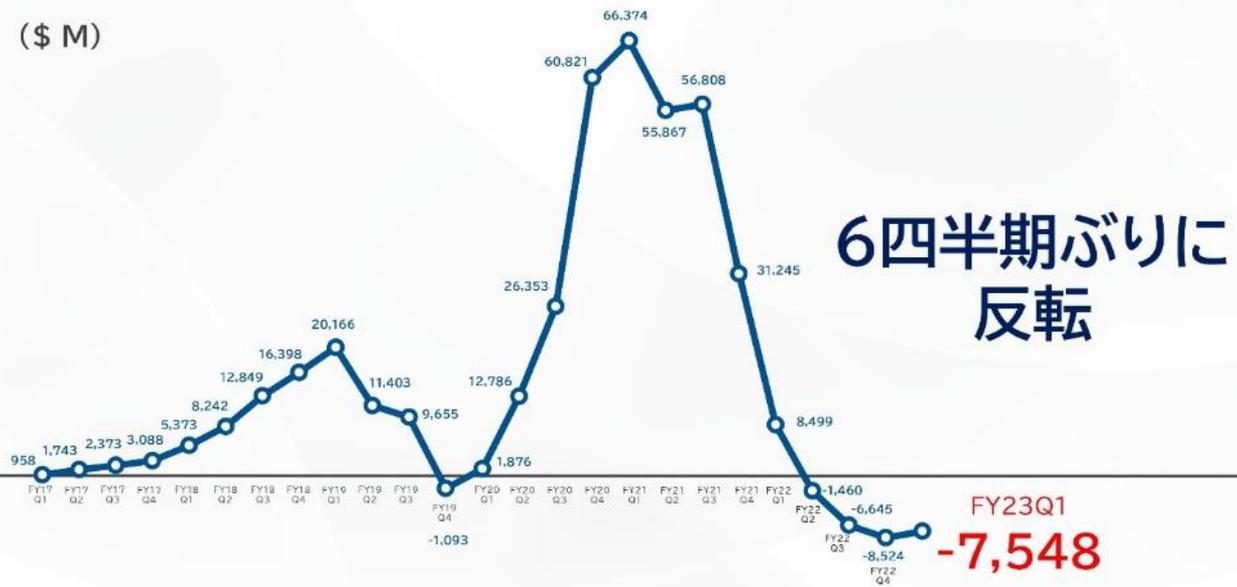
外部環境とSVFの状況から、SVFの投資損益が6四半期ぶりに黒字転換したというのが今回の決算の一つのメッセージだと思います。

今見ていただいているチャートはSVF単体のもので、いわゆる連結消去はしていません。SVF単体で10億米ドル弱の黒字になります。

SVF: 投資損益 (累計)

USDベース
(SVF1+SVF2+LatAmファンド)

(\$ M)



6四半期ぶりに
反転

FY23Q1
-7,548

投資損益(累計):SVF1、SVF2およびLatAmファンドからの投資損益の2017年度Q1からの累計計上額
(当社連結財務諸表の作成における為替換算前、デリバティブ換算損益含む、外幣投資所持分および換込等控除額)

8

この結果、累計の投資損益においても6四半期ぶりに反転ということで、上向きになりました。われわれもよく理解しながら、投資再開というメッセージをどの程度、アクセルとブレーキを調整していくのかということになろうかと思えます。

投資額の推移 (SVF1+SVF2+LatAmファンド+SBG他)

(\$ B)



投資再開へ

SBG別投資額: SBGおよび100%子会社からの投資額
SVF投資額: 前掲および別添投資先への直接投資の合計(株式交換を含む)。SBGからSVFへの移資に伴う投資額を除く。

9

投資を再開するとお伝えして、この4月~6月はSVFの投資と、SBG本体での投資を合わせまして、約18億米ドル、日本円では2,000億円強の投資を実行しました。昨年の投資は事実上ストップ

プに近い1年間でしたので、3年前からの推移を見ていただきますと、おそろおそろ再開したという感じが伝わるでしょうか。そういう表現が今、最もぴったりかと思えます。

今投資している案件というのは慎重に、しかし、このAI化の流れの中で、将来に向けてわれわれがしっかりリレーションを持っていきたい企業群を厳選し、投資の意思決定をしているということです。



先般、6月の株主総会では久しぶりに孫（代表取締役 会長兼社長執行役員）が皆さんの前でプレゼンをさせていただきました。「反転攻勢」ということで、少し言葉が強いのですが、私なりに説明しますと、反転攻勢するが慎重に、ということです。

連結業績

(億円)

	2022年度 Q1	2023年度 Q1	増減額
売上高	15,720	15,575	-145
投資損益	-28,344	-6,990	+21,355
税引前利益	-32,925	-1,762	+31,163
純利益	-31,627	-4,776	+26,851

純利益:新会社の所有者に帰属する純利益 12

さて、こういった前置きの上で、今回の決算。まずは連結業績を見ていただきたいと思います。

第1四半期の総括ですが、売上高は1兆5,000億円程度。重要なのは純利益マイナス4,776億円、投資損益マイナス6,990億円という数字です。

これらを前年同期比で見ますと、純利益は約2兆7,000億円のプラス、投資損益は約2兆1,000億円のプラスということで大きく回復しましたが、実額ではまだマイナスです。市場の回復に比べると、もう少しプラスに行くのではないかという向きもあるかと思いますが、それぞれ理由がありますのでご説明したいと思います。

投資損益

(億円)

■ SVF事業



SVF投資
大幅改善

SVF事業/ソフトバンク・ビジョン・ファンド事業 13

まず、投資損益から。この表は、投資損益に占める SVF の数字を示しており、連結消去したものです。具体的には、SBG で連結しているポートフォリオを SVF がいくつか持っているというもので、アーム、PayPay などです。これらは、この数字上から消去されています。それでもほぼトントンまで回復しています。

投資損益

(億円)

■ 持株会社投資事業
■ SVF事業
■ その他
● 連結



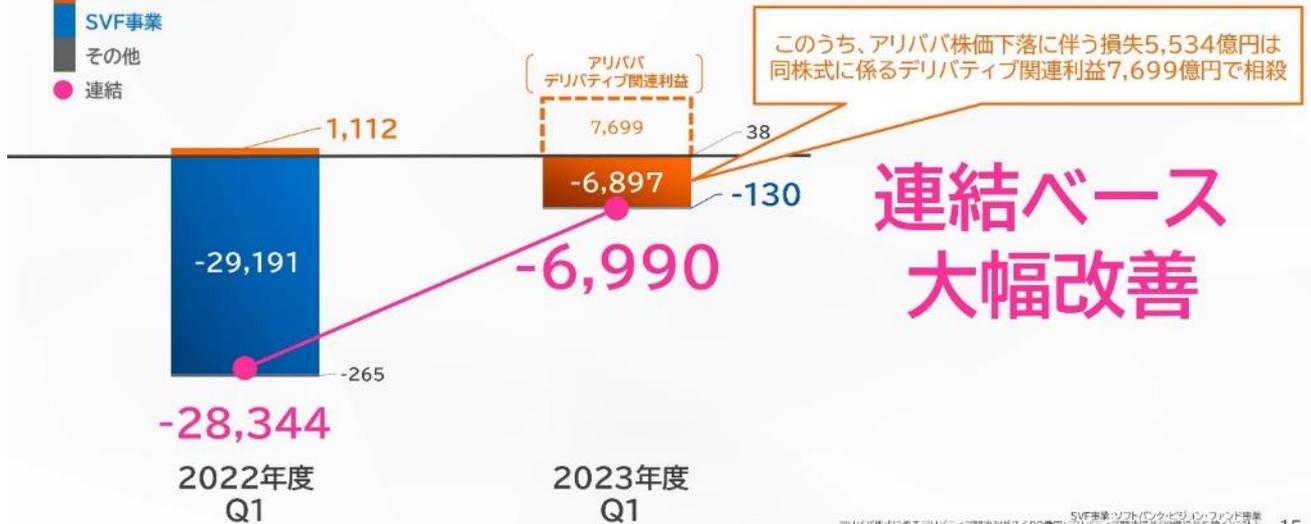
連結ベース
大幅改善

SVF事業/ソフトバンク・ビジョン・ファンド事業 14

これをグループ連結で見たときの投資損益は、マイナス 6,990 億円ということです。

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
アリババ(株式)に係るデリバティブ関連利益7,699億円・デリバティブ関連損失(投資損益を除く)に計上 15

これでも大幅な改善ではありますが、その中身を分析してみると実は、6,990億円のうちの5,500億円強はアリババの株価下落による評価損失なのです。ただしアリババについて思い出していただきたいのですが、もうすでに資金化は全て完了しています。

資金化は完了したが、株をまだ持った状態になっていると。デリバティブの取引も完了しています。それほど難しい取引ではなく、先物売買しているのです。先物売買ですから、株価が下がった分、デリバティブ的にはプラスになります。

このデリバティブ関連利益というのが、この表の点線で示しているものです。この7,699億円はデリバティブの関連利益になるので、項目が違いため、投資損益上はマイナスで残ってしまいます。ただ、アリババに関しては、ネットすると2,000億円のプラスです。したがって、連結の投資損益を見ていただく上では、本質的にはトントンよりプラスと見ていただくと、会社の状態を正しくご理解いただけたと思います。

税引前利益 (セグメント別)

(億円)

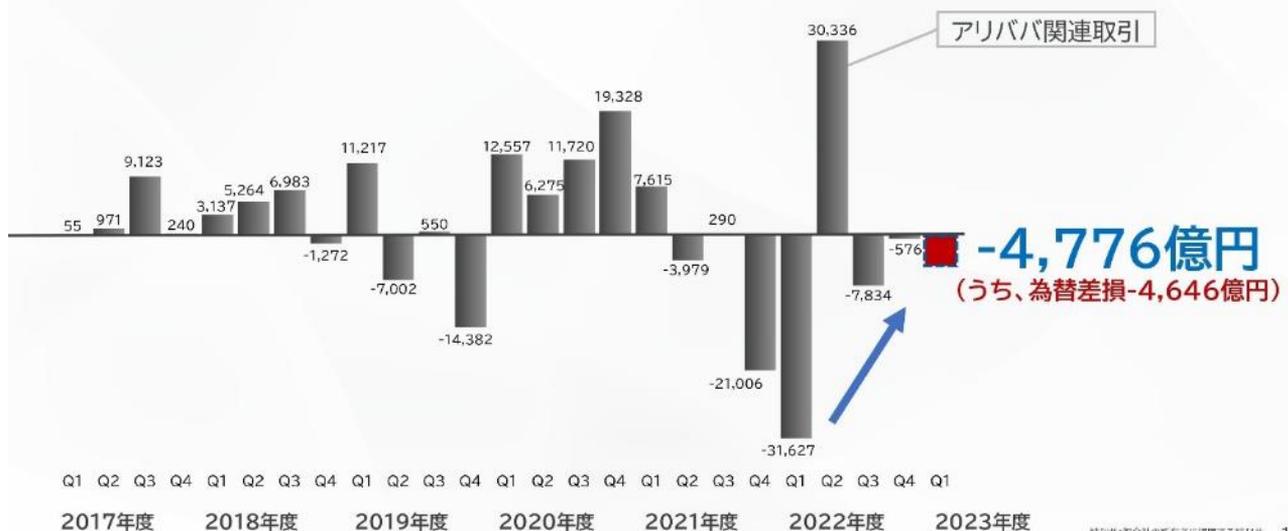
	2022年度 Q1	2023年度 Q1	増減額
持株会社投資事業	-11,981	-3,945	+8,035
SVF事業	-23,308	610	+23,918
ソフトバンク事業	2,222	2,550	+328
アーム事業	298	-95	-394
その他・調整額	-157	-882	-725
連結	-32,925	-1,762	+31,163

SVF事業・ソフトバンク・ビジョン・ファンド事業 16

次に、税引前利益をセグメント別で見させていただきます。持株会社投資事業は、引き続きマイナスの3,900億円です。前年同期比で8,000億円のプラスでした。回復が顕著なのはSVF事業で、こちらは前年同期比2兆4,000億円のプラスです。連結ベースではマイナス1,700億円で着地しました。

純利益 (四半期)

(億円)



純利益-親会社の所有者に帰属する科目 17

純利益はマイナス4,700億円とご紹介しましたが、その中身を見ていただくと、実は円安が進んだことによる為替差損がマイナス4,600億円ありました。われわれは投資会社ですので、為替差損益

も投資損益の中で一緒に見ていくべきだと思います。しかし P/L 上では、純利益のところでは為替影響がこういう形で出てきてしまうのです。

後ほど触れますが、投資持株会社にとって円安は良いか悪いかというと、非常に良いという話です。したがって、純利益もマイナス 4,700 億円の着地ではありますが、その要因が P/L 上の為替差損によるものであれば、実質はやはりトントンだとご理解をいただくと、本質的な状況を正しくご理解いただけたと思います。

重要指標の変動 (2023年度Q1)

3指標とも改善

	2023年3月末	2023年6月末
NAV (時価純資産)	14.1兆円	15.5兆円
LTV (純負債/保有株式価値)	11.0%	8.0%
手元流動性	5.1兆円	5.8兆円

NAVおよびLTVの詳細は、Appendix「NAV・LTVの定義及び算出方法(2023年3月末時点)」/「NAV・LTVの定義及び算出方法(2023年6月末時点)」を参照
手元流動性: 現金及び現金同等物+流動資産に含まれる短期投資+コミットメントライン未使用額、SBG単体ベース(SB Northstarを除く)ただし同社の現金及び現金同等物を含む。

19

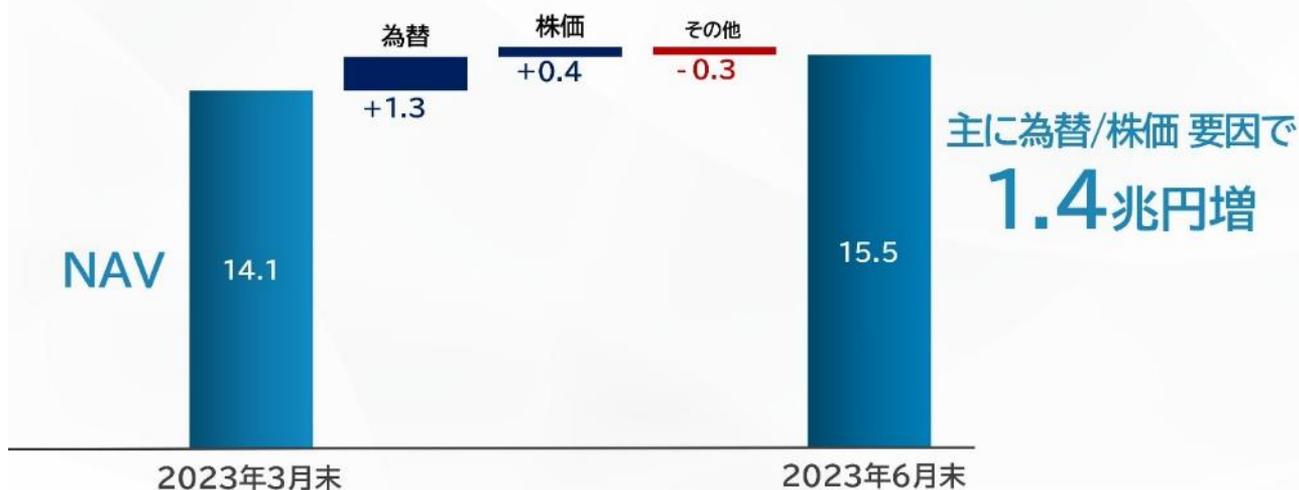
さて、投資会社としてのわれわれの3つの重要指標を見ていきたいと思います。

Net Asset Value (以下「NAV」)、Loan to Value (以下「LTV」)、そして手元流動性です。

3月末時点と比べると、いずれも順調に改善しています。NAVの15.5兆円という数字は3月末時点から1.4兆円のプラスですし、Loan to Valueは8%と非常に低位です。手元流動性も6兆円弱まで積み上がっており、3つの指標とも改善しているということで、財務の安全性は盤石と断言していいということです。

NAV増減要因

(兆円)



NAVの詳細は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法(2023年3月末時点)」/「NAV-LTVの定義及び算出方法(2023年6月末時点)」を参照 20

NAVの増減については、この表でご覧いただけるように、数字として大きいのは為替です。円安になると、円で評価した外貨建て資産の価値は上がります。

為替の影響で増えているだけかと思われる方がいらっしゃるかもしれませんが、そうではありません。私が3か月ごとに決算発表をやってきましたが、プラス4,000億円の株価影響というのは意外と大きなメッセージで、これまでずっとマイナスだった株価そのものもプラスに転じたのがこの期だということです。

為替影響 (2023年度Q1)

円安はNAVと資本にプラスの影響



NAVの詳細は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法(2023年6月末時点)」を参照 21

さて、為替の影響ですが、先ほどから申し上げているとおり、P/L上の数字はマイナス5,000億円です。ただ、マイナスになっている要因を分析しますと、外貨建ての負債の元本は、円安になると、円貨に直すと負債が増えます。その分損失が増えるということになるわけです。

われわれに外貨建ての負債がそんなにあったかという話ですが、単体で見ると例えば、外債での調達のほか、外貨建ての借入があります。それ以外にも、われわれは多くの資産を、グループ会社を通じて保有していて、投資回収や資産売却などによってその資金をSBG本体に吸い上げていくときに、インターカンパニーローンが外貨建てになっているものも多くあります。

これらがP/L上は全てマイナスに入ってきます。これも評価の上での問題ですけれども。

その一方、投資会社として一番重要な、持っている資産の価値はどうなるか。それを示すNAVは1.3兆円のプラスでした。円安は、われわれ投資会社にとっては多いにプラスだということを重ねて申し上げておきます。

1株当たりNAVと株価

(円)

■ 株価

■ 1株当たりNAV



NAVの詳細は、Appendix「NAV-LTVの定義及び算出方法(2023年3月末時点)」/「NAV-LTVの定義及び算出方法(2023年6月末時点)」を参照
1株当たりNAV = NAV ÷ 発行済株式総数(自己株式を除く)

22

もう一つ、株価とNAVの関係について。これも長らく最も重要なテーマなのですが、投資家やアナリストの皆さんの中では、「ソフトバンクディスカウント」といった言い方をされてしまいますが、NAVの価値を1株当たり割り戻すと、SBGの現在の株価が割安ではないかと。ディスカウントだね、といつも言われるわけです。

3月末時点ではこのディスカウント幅が46%あったのです。ところが、現時点では資産以上に株価が上昇しており、ディスカウント幅は36%と大きく改善しています。

どこまで改善するのが適切かというのは、さまざまな議論があらうかと思います。これは税引前の数字の比較だったりしますので、キャッシュタックスの税率などを考えると、これがゼロになることは理論的には考えにくいと思います。ただ、われわれは投資家の皆さんのためにも、このディス

カウントをさらに圧縮していくため、テクニカルにも、本質的にも努力を重ねてまいりたいと思っています。

保有株式価値

(兆円)

アセットバック・ファイナンス除く



アリババ 資金化完了

構成比(2023年6月末時点)

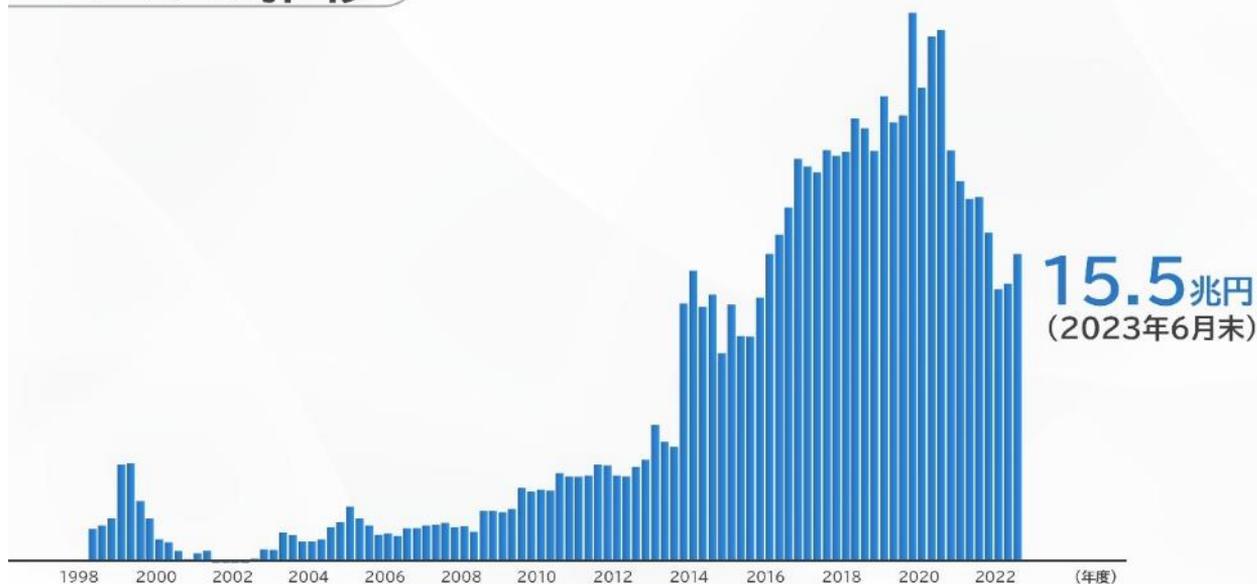
アリババ	0.1%
ソフトバンク	14%
SVF1	18%
SVF2	24%
LatAmファンド	5%
Tモバイル/ドイツテレコム	8%
アーム	22%
その他	8%

各四半期末時点
保有株式価値の算出方法については、各四半期決算説明会プレゼンテーション資料に記載の「NAV・LTVの定義及び算出方法」を参照 23

こちらは、従前からご覧いただいている保有株式の価値の推移です。この3カ月のトピックスとしてはやはり、アリババの資金化が完了したということです。

それから、もう一つは下から2番目の濃いブルーで示しているアームです。アームも順調にその価値を上昇させてきており、保有株式価値は為替の影響も含めると16.9兆円ということで、ここしばらく減少が続いていましたが上昇に転じています。

NAVの推移



各四半期末時点
NAVの推移は、Appendix1 NAV・LTVの定義及び算出方法(2023年6月末時点)を参照
NAVに関する情報は、当期のイメージを説明する目的で提供される参考値であり、将来のNAVを保証・示唆するものではない。

24

1998年から現在までのNAVの推移をグラフにすると、こうなります。私がSBGに入社したのが2000年ですので、ほぼ歴史と一緒に歩んできました。直近の2四半期はおかげさまで上昇のトレンドに入りました。

このトレンドや市場環境、それからアームのIPOなどといったイベントも考えますと、今後さらに上昇してくれることを期待しつつ、見守りたいと考えています。

LTVの推移



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

25

こちらはLTVの推移です。歴史的に見ても8%というのは過去最低です。LTVが低いというのは、安全だということです。では、安全ならいいのかというと、仕事をしていないということでもあるわけです。ですから、投資会社としてやはり反転攻勢、投資の再開ということを打ち出していきます。

では、LTVはまたどんどん悪化するのか。悪化するわけがありません。なぜなら、われわれは財務ポリシーという鉄板のルールを持っているからです。財務ポリシーを、安全にオペレーションできる範囲において、会社の価値を中長期で成長させるための投資に取り組んでいきたいと考えています。

どのくらいまでLTVが上昇しても大丈夫なのかというご質問をよくいただきます。答えがあるわけではありません。われわれが25%と言っているのは、25%という数字は一般的に見れば安全ですよ、ということを皆さんに問いかけているだけです。

ソフトバンク株式会社（以下「SBKK」）を上場させてもう4年超になります。そのときから投資会社化しましたので、その4年間のLTVの平均はどれくらいかということ、だいたい15%ぐらいです。安全性については今後も、皆さんにご評価いただけるよう、しっかりと運用に取り組んでいきたいと思っています。

手元流動性の推移

(兆円)



さらに増加し
約6兆円に

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単体ベース(SB Northstarを除く。ただし同社の現金及び現金同等物を含む) 各四半期末時点 26

手元流動性も、近年の推移でいくと過去最高だと思います。6兆円の手元流動性を有している状況です。

ここまですぐ、決算のB/S、一部P/Lのハイライトになります。

2023年度Q1: 投資損益

合計	SVF1	SVF2	LatAmファンド
+\$1.0B	+\$0.9B	-\$0.3B	+\$0.3B

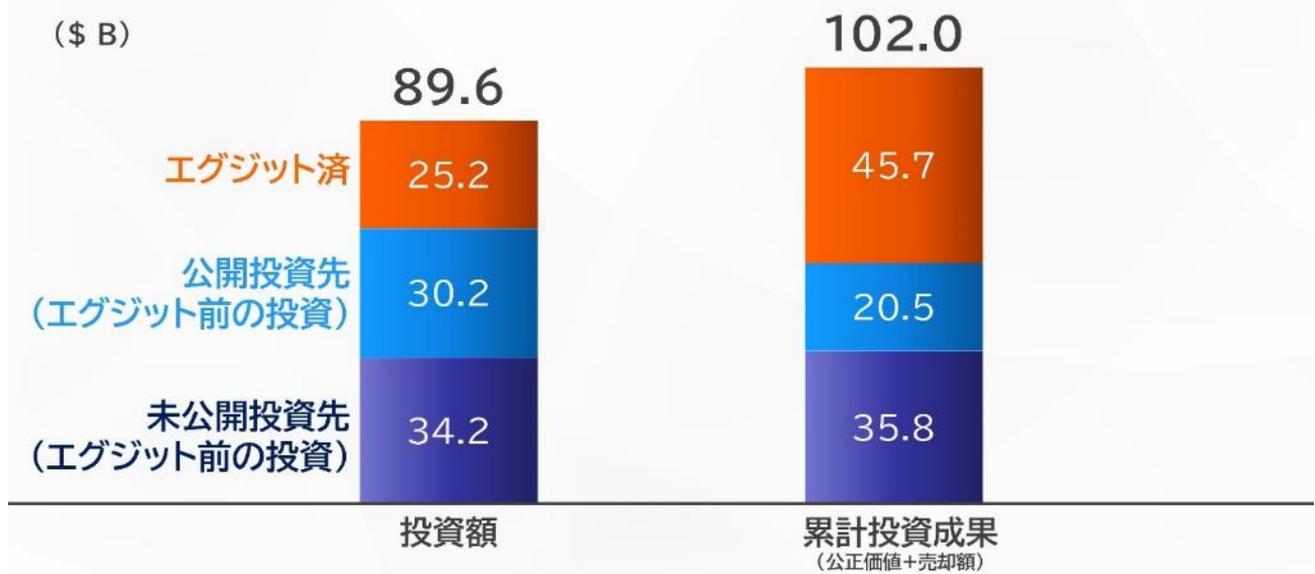
28

では、今度はドライバー別に状況を見ていただきたいと思います。

まず、最初に見ていただくのは SVF です。

この第1四半期の SVF の投資損益は合計で 10 億米ドル。SVF には現在 3 つのビークルがあります。一番最初にスタートした SVF1 は、もう投資の時期は終了しています。それから SVF2、ソフトバンク・ラテンアメリカ・ファンド（以下「LatAm ファンド」）は現在も投資活動を行っています。最初に取り組んだ SVF1 は、約 10 億米ドルのプラスに転じており、SVF2 はまだマイナスですが、SVF 全体で 10 億米ドルのプラスということです。冒頭申し上げたとおり、6 四半期ぶりの黒字ということになります。

SVF1 累計投資成果 (2023年6月末時点)



外部投資家等および資金等の注録前、投資先の公開/非公開の区分は、2023年6月末時点の状況に基づく。エグジット済には、株式交換および投資先の増額増資による処分(売却)、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。公開投資先には店頭市場で取引されている株式への投資を含む。当社からSVF1への移管が決定されているものの発行されなかった投資について、移管の取りやめを決定するまでの期間に発生した未実現評価損益は累計投資成果に含めていない。

29

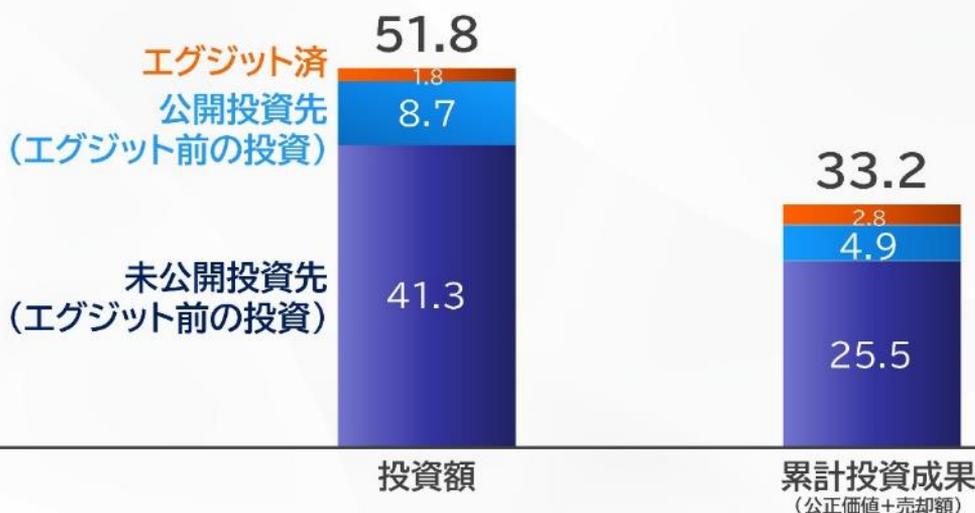
SVF1の累計投資成果は、896億米ドルの投資額に対して1,020億米ドルの成果ということで、エグジット済がどんどん増加しています。苦労しながらも、ファンドの投資回収をしっかりと実現しています。

SVF1の未公開投資先の中にはアームが含まれています。アームの約25%はSVFが持っていますので、上場に伴ってバリエーションがしっかりと市場に認められれば、その増加分でSVFに貢献してくれることになるだろうと考えています。

そのほかにも上場予備軍はいくつもございます。SVF1の最終的な利回りを最大化できるように、しっかりとモニタリングしていきます。

SVF2 累計投資成果 (2023年6月末時点)

(\$ B)



外部投資家等分および税金等の控除前、投資先の公開/未公開の区分は、2023年6月末時点の状況に基づく。エグジット時には、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、公開投資先には店頭市場で取引されている株式への投資を含む。SVF2のエグジット前の売却の投資額および公正価値には、投資の取得対価の一部として受領した出資者の非支配持分に係るものを含む。

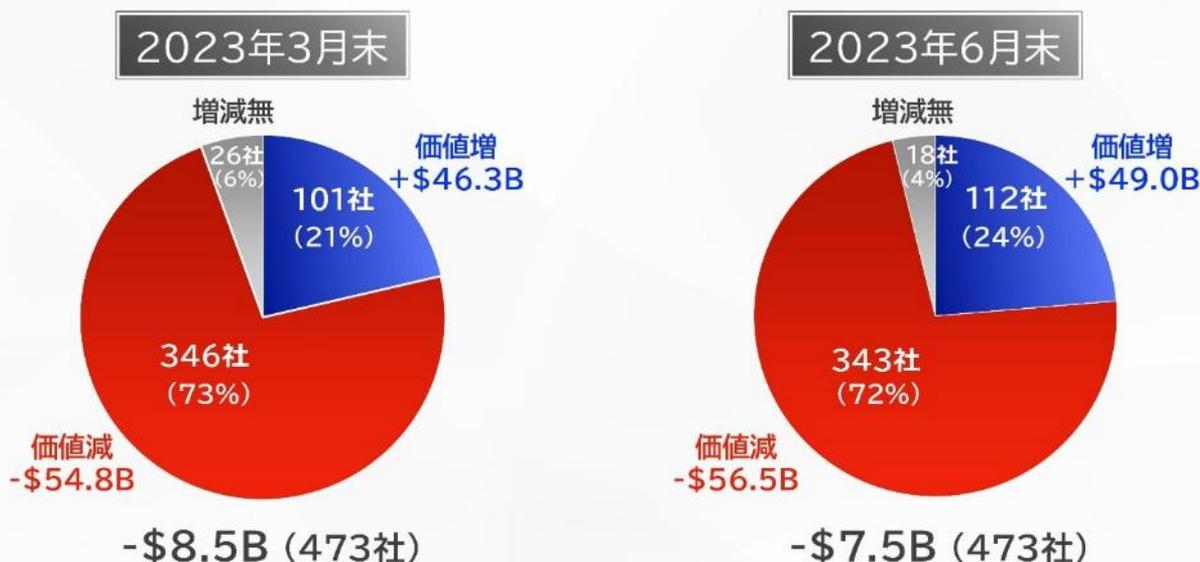
30

SVF2 は、3年ほど前から投資をスタートし、そのあと環境が急速に悪化したという経緯があります。現時点では、約520億米ドルの投資額に対する成果が約330億米ドルですが、投資後、まだ1年しか経っていない投資先ばかりの若いファンドでもあります。今後の投資は、基本はこのSVF2などが中心になっていくだろうと思われま。

これらのピークルによる追加の新規投資も含めて、ファンドのパフォーマンスの改善を目指し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)



ポートフォリオの価値変動 (累計): SVF1, SVF2およびLatAmファンドからの投資損益 (デリバティブ関連損益を含む、外部投資家等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)。

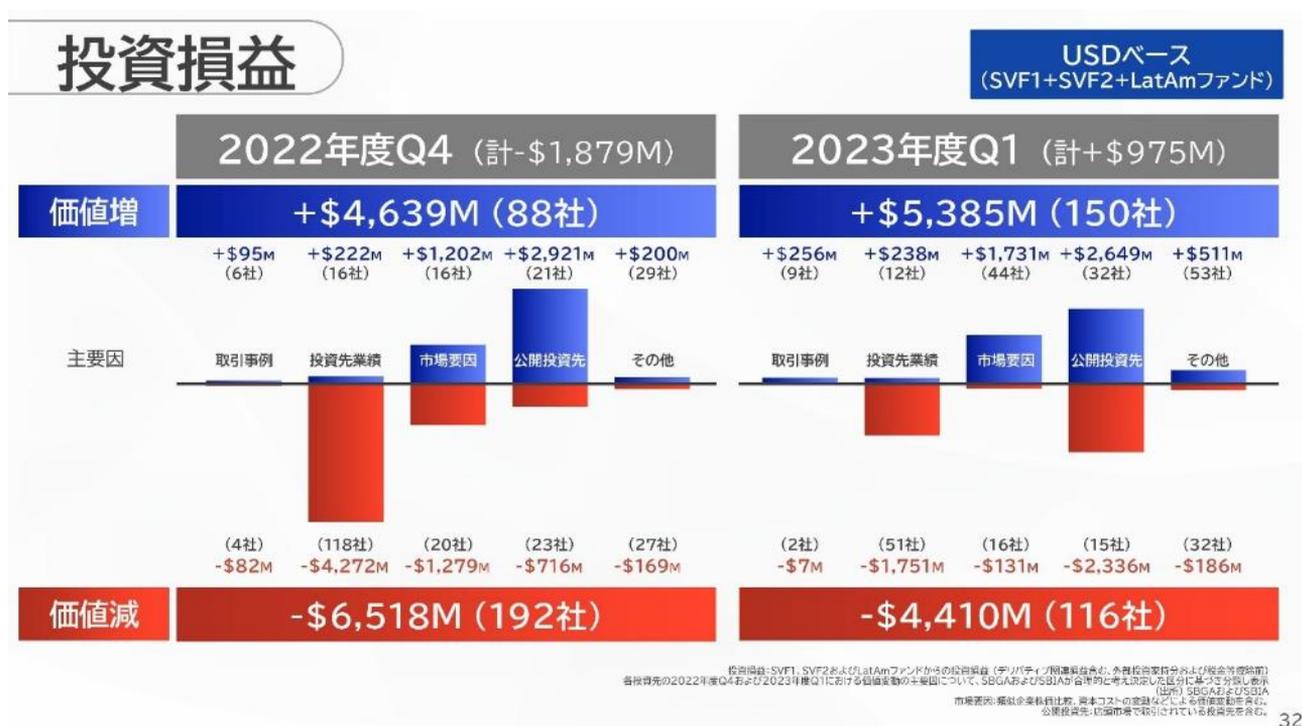
31

こちらのチャートはポートフォリオの価値変動を示したもので、投資先の価値が投資時点より増えているのか、減っているのかを、社数と金額で示したものです。

左側が3月末までの数字で、累計でどうなっているかということ、残念ながら価値が減っている企業が346社ありました。

昨年、価値が減少した企業は3カ月ごとにどんどん増えていき、1年ぐらい前は100社ぐらいだったのが、150社、200社、300社と増え、3月末時点では346社という状況でした。どちらかという悪化を続けていたポートフォリオの状況ですが、右側の6月末を見ていただくと、少しですけれども、価値が減っている企業数は346社から343社に減少に転じました。

また、価値が増加したという青い部分も、ちょっとですが増加に転じました。これは一つの潮目の変化なのかもしれないと、期待をしたいなと考えているところです。



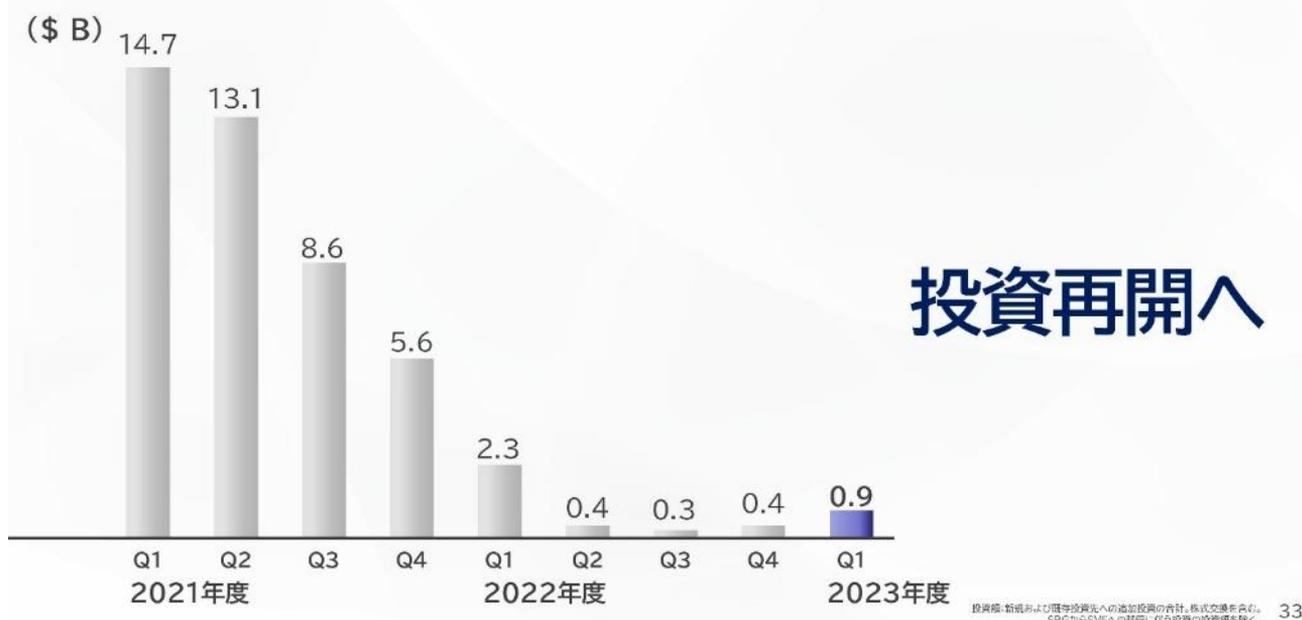
四半期の投資損益を前四半期と比較すると、もう少し分かりやすいです。

まず左側です。昨年10~12月期に比べて今年の1~3月期はどうなったか3カ月単位で比較すると、価値が減った会社は192社あり、価値が増えている会社は88社ありました。価値が増えている会社が少し増えてきているところは、実際、1~3月期時点で少し兆しが見えていたかなと思いますが、右を見ていただくと、価値が増えた会社というのは、1~3月期に比べると大きく増加し、150社となっています。

3カ月間で88社から150社にほぼ倍増。価値が減っている会社数は、3カ月前の192社に比べると116社と大幅に減少している。良いことですよね。この状況も見ていただくとやはり、少し潮目の変化が起きているのではないかと期待したくなる状況です。

まだまだ油断はまったくできず、引き続きしっかりとモニタリングして投資先と向き合っていますが、従来の投資先についてこのようなポジティブな変化が見え始めているところは今回、ご報告しておきたいと考えています。

投資額の推移 (SVF1+SVF2+LatAmファンド)



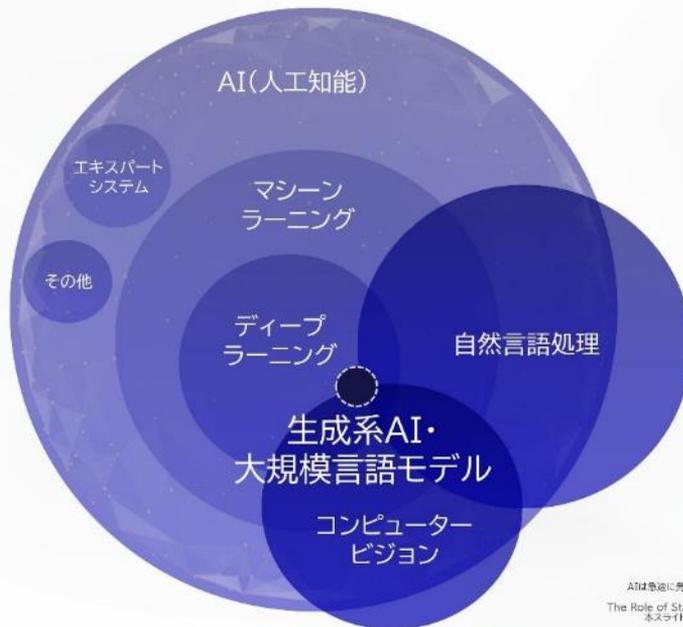
こういう状況下ですので、この4~6月期のSVFの新規投資は9億米ドルでした。先ほど見ていただいたのは、これにSBG単体での投資の9億米ドルが入っており、合計18億米ドルという数字でしたが、昨年1年間に比べると、少しギアを入れたと。ファーストからセカンドにギアチェンジしたという感じだと思います。

SVFには、約440社近い投資先があります。このネットワークをグループ経営に生かさない手はありません。また、それぞれの会社の成長のためにも、他の投資先企業とのシナジーというのは非常に重要なテーマです。今日登壇しているナブニートも大変苦勞を重ね、さまざまな素晴らしいセットアップをしてくれています。

日本でも、世界中に投資している 440 社の投資先をぜひ日本に持ち込んで、ビジネスをスタートさせていきたいという活動も多くなっています。今見ていただいているとおり、日本市場への進出をサポートする、いわゆるネットワークサービスもあります。すでに 50 社、日本で SVF の投資先が事業を展開しています。

大きな成功はこれから期待したいと思っていますが、これはもちろん、日本のトップグループの総合通信事業者であるソフトバンクグループが世界中で展開するビジネスの日本の総代理店としての役割も担い、こういった場を通じて遺憾なく発揮しているということです。

AIテクノロジーマッピング



**生成系AIは、
AIテクノロジー
全体の1分野**
出所: IDC その他

本スライドで開示している内容は、AIおよびAIに関連するさまざまな領域を簡略化したものである。AIは急速に発展している領域であるため、本スライドに掲載されていない関連技術が存在または将来的に出現する可能性がある。
(出所) IDC - Generative AI Explainer | IDC Department of Statistics
The Role of Statistics in Modern Data Analysis; Bulletin of the American Meteorological Society; SRIA分析
本スライドに掲載の情報は参考のみを目的として提供されるものであり、現時点におけるSRIAの発展を反映したものである。

36

AI のテクノロジーマッピングもご紹介します。われわれが反転攻勢だということの前提には、やはりこの 1 年ぐらい前からの生成系 AI の急速、劇的な発展と普及という非常に目に見える大きな変化がありますが、SVF 自身はもう 6 年近くやっているわけですし、6 年前から AI を見つめ、投資先を厳選してきました。

生成系 AI というのは大変ホットですけども、AI 関連の一部であり、ほかにもマシンラーニングやディープラーニングという基本的なテーマや、自然言語処理やその他のビジネスへの転化、といったものに取り組んできているわけです。

拡大を続けるAIの使用例

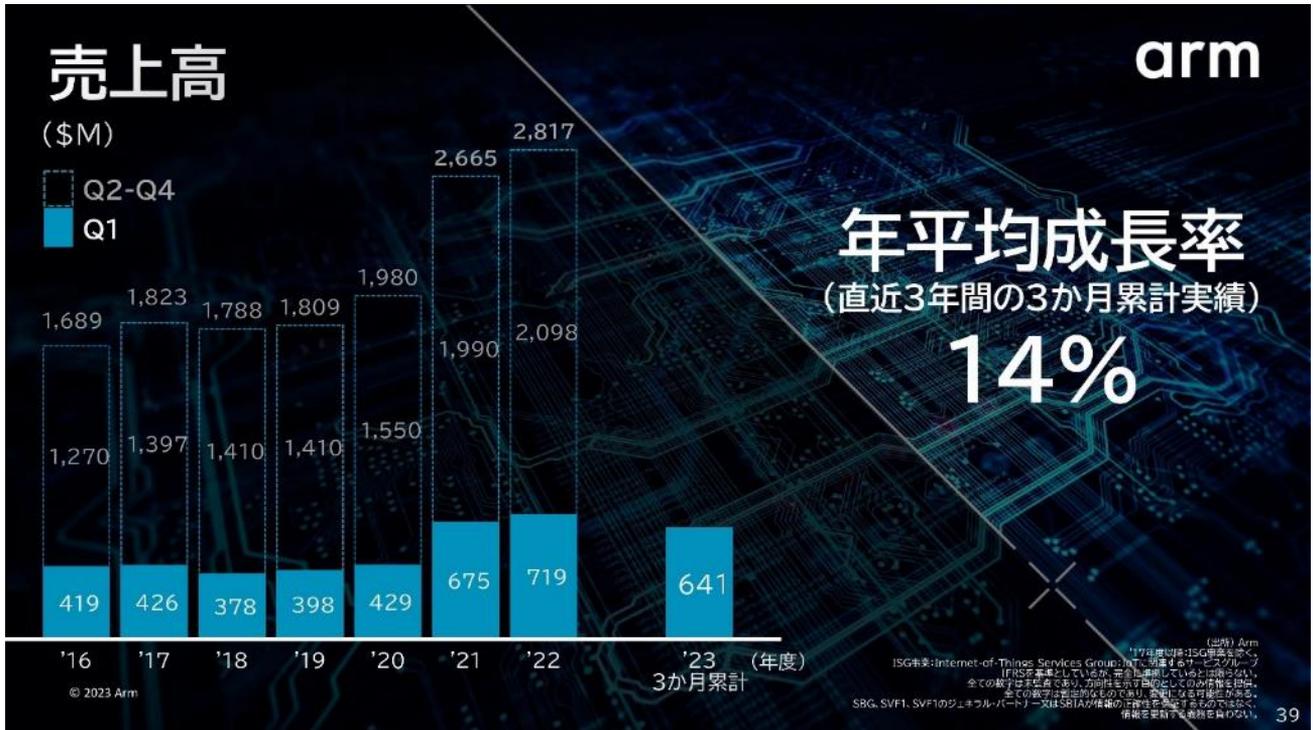
セクター	フロンティア テック	エンター プライズ	コンシューマー	ヘルステック	ロジスティクス	プロップテック	フィンテック	トランス ポーターション	エドテック
使用例	プロセッサIP サイバー セキュリティ 3Dプリント	コーディング ソフトウェア・ テスト 要件定義書 作成	カスタマー サービス マネジメント 商品レコメンド 価格最適化	創薬 治療方針の パーソナライズ 化 メディカル・ イメージング・ インサイト	自動倉庫 需給予測 ルート最適化	ビル オペレーション 不動産 マーケティング 不動産 価値評価	クレジット スコアリング・ ローン組成 ファイナンシャル・ プランニング 不正検知	自動運転 車両整備 アセスメント 車両管理	動的教育 アセスメント リアルタイム フィードバック 個別指導
投資先 例	Enpal	job&talent	Picsart	Biofourmis	DELHIVERY	贝壳 BEIKE	PayPay	KAVAK	go1

本ウェブサイトはSVFの投資先の状況を説明するために提供されたものであり、SVFの投資先を勧誘するものではありません。本ウェブサイトに含まれる投資先の情報は、特定の投資対象または証券の種類として解釈されるべきものではなく、将来行われる投資の本ウェブサイト記載の投資先と同等のリスクを伴うことを意味するものではありません。SVFの投資先一覧は<https://visionfund.com/portfolio>に掲載 37

業種分けすると、10以上のセグメントに分かれていくわけです。あくまで一例として、9つのセクターを紹介しました。

フロンティアテック、エンタープライズ、コンシューマー、その先にはロジスティクスやフィンテック、エドテックなどもございます。それぞれのセグメントの投資先の例も紹介しています。

投資先の詳細につきましては、必要があればまたナブニートから説明いただきたいと思います。SVFとしてのAIの取り組みは、生成系AIだけでなく、さまざまな分野におけるAIの、今後の期待できそうな投資先を厳選してきているという投資活動です。



次に、アームの状況についてコメントしたいのですが、上場直前のため何も言えません。

売上高は 6.4 億米ドルで、こちらは前年同期比で若干微減です。

やはり現在、半導体市場が超短期的なダウンサイクルに入っている影響があると思いますが、例えば、過去 3 年間の年平均成長率が 14%であることから、着実に成長していることは見ていただけたと思います。この会社の価値、本格的な勝負はまさにこれからです。

AI が本格化していく中、最先端のチップを設計する分野において圧倒的な実績を持つアームの価値が、さまざまな形で評価されていくのではないかなと考えています。

ArmベースのAIはいたるところに



アームについてはこのぐらいにしておきますが、アームの活躍の場は、従来から大分広がってきています。もともとこのチップはアームだけが作っていたわけではありません。アームがその力を皆さんにお示しできるようになったのはやはり、通信端末の中でほぼ独占的に利用いただいているというのが大きいと思います。

スマートフォンからタブレットの中に使われているチップは、ほぼアームがデザインしたものだとして申し上げて良いのではないかと考えています。一方で、クラウドや自動車といった分野。5年前と今では全然違うわけです。自動車一つ取っても、自動走行からその先に至る中で、もう完全なAIビジネスとして変化していくでしょう。クラウドに関しても、生成系AIは正にここに入ってくる。

そうすると、アームの活躍の場は至るところに存在すると。IoTという言葉はだいぶ古くなった感じはしますが、われわれの生活の中では、まさにIoTですよ。スマートカメラや顔認識といったものは、このアームのチップなしではなかなか最先端の活動、動きができないのではないかなと。そのくらいアームのチップは評価されているのではないかと考えています。

モバイル向け コンピューティングプラットフォーム (2023年5月発表)

次世代AI



没入感のある
ゲーム体験



Arm Total Compute Solutions 2023

モバイル向けコンピューティングプラットフォーム/Arm Total Compute Solutions 2023 (株) Arm

本資料は参考のみを目的として提供しており、Armから提供された情報に基づいて作成
SBC, SVF1, SVF1のジェネラル・パートナー又はSBC/AIの信託の正事件を称するものではなく、各段を要する業務を旨わない。

41

アームがこの四半期に発表したものがいくつかあります。一つは、モバイル向けのコンピューティングプラットフォーム。最先端のアームのCPUが搭載されたプラットフォームで、ゲームに例えて言うと、今まで経験したことのないような没入感のあるゲーム体験ができる、そういう技術を皆さんにお届けすることができる。

最新のGPUも搭載されているからこそですが、皆さんにお楽しみいただけるような、こうした身近な素材にも、アームの技術開発を体感いただけるようなものがあります。

NVIDIA、Armベースのスーパーコンピューター発表

NVIDIA、スーパーコンピューター
「Isambard 3」を発表 (2023年5月)

Armベース NVIDIA Grace CPU
スーパーチップ搭載、医療・科学研究を
推進

ヨーロッパで最もエネルギー効率の
高いシステムのひとつとなる見込み
(NVIDIAによる)

GWI

UK Research
and Innovation

NVIDIA

arm

Hewlett Packard
Enterprise

(株) NVIDIA Corporation

詳細は、NVIDIA Corporation/ウェブサイト「NVIDIA Grace Drives Wave Of New Energy Efficient Arm Supercomputers」を参照

42

先般、エヌビディアがスーパーコンピューターに関する発表をしていますが、この中にもアームの最先端のチップが採用されています。

おそらくこのスーパーコンピューターを通じて、医療や科学研究が大いに推進するでしょうし、ヨーロッパでも最もエネルギー効率の高いシステムの一つになるという評価をいただいております、大変楽しみにしています。

Arm新規株式公開プラン

arm

**Armは米国SECにForm F-1の
登録届出書ドラフトを非公開で提出**

本新規株式公開の規模及び価格帯は未決定

本新規株式公開は、市場及びその他の状況、
並びにSECによる審査プロセスの完了が条件

Armの新規株式公開については、2023年5月1日付当社プレスリリース「Arm LimitedによるForm F-1登録届出書ドラフトのコンプライアンス・サブミッションに関するお知らせ」を参照 43

アームの上場準備は非常に順調に推移しています。アームの財務や事業状況については、今日私からは申し上げることができませんが、F-1 ファイリングが正式にございます。

公開されたタイミングでは、投資判断をしていただくための情報を皆さんは受け取ることができると考えていますので、もう少しお待ちいただきたいと思います。

AIによる産業構造の変化

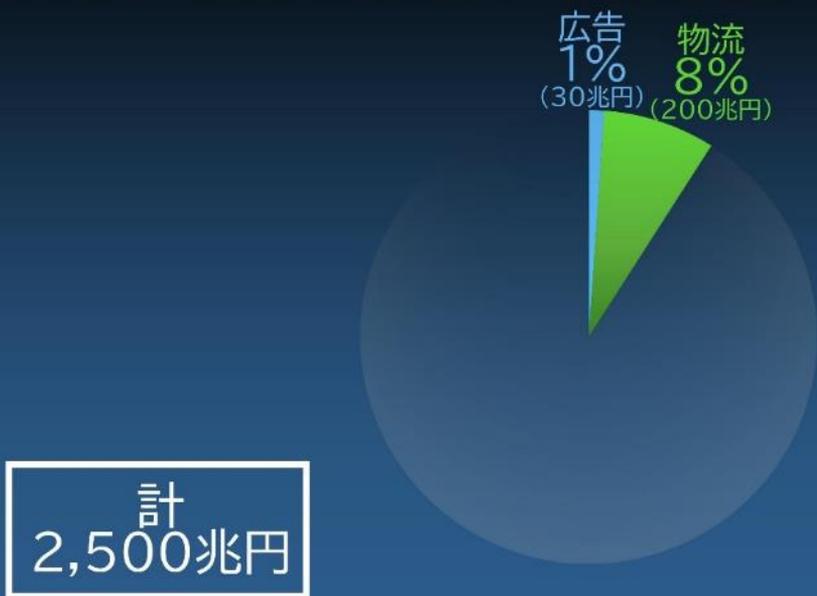
44

さて、AIによる産業構造の変化と書きましたが、この4~6月期に投資した企業が何社かあります。今回ご紹介したい3社には特徴があって、基本はロジスティクスです。



AIがあらゆる産業を変革していく中で、以前も申し上げましたが、インターネットというのは、ビジネスとしては広告モデルです。

GDPに占める物流の市場規模

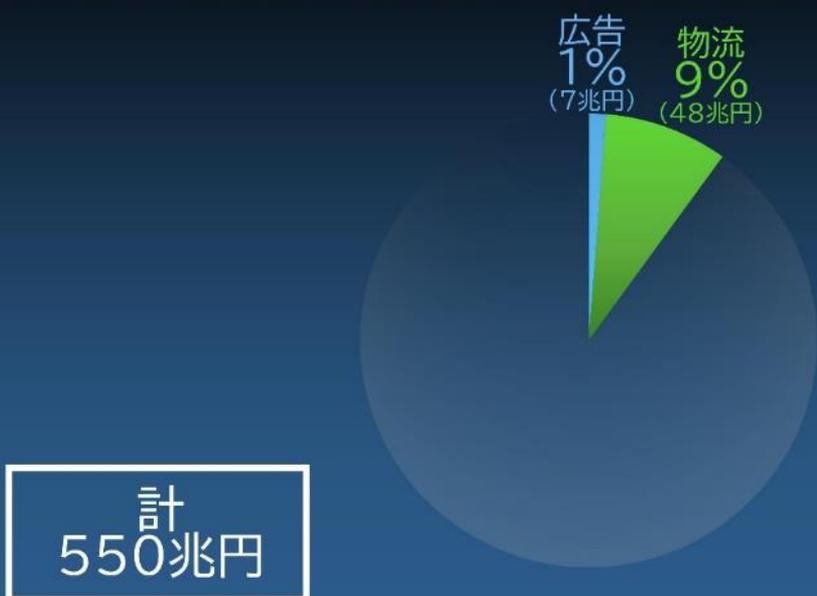


1ドル = 109.90円(2021年平均(TTM))で換算した数値
GDP: 2021年時点、(出所) The World Bank GDP (current US\$)
広告: 2021年時点、(出所) 電通 Group Ad Spend Forecasts July 2022
物流: 2021年時点、輸送コスト+在庫コスト+その他コストの合計、(出所) Council of Supply Chain Management Professionals' 33rd Annual State of Logistics Report

46

では、広告モデルによる収益は、GDPにおいてどのくらいの比率かという点、アメリカにおいては1%（約30兆円）、それに対して物流は8%（200兆円）ということで、桁違いと言っていいくらいの差があります。

GDPに占める物流の市場規模



GDP: 2021年時点、(出所) 内閣府「2021年概算経済対策」
広告: 2021年時点、(出所) 電通「2021年日本の広告費」
物流: 2020年時点、輸送コスト+在庫コスト+管理コストの合計、(出所) 日本ロジスティクスシステム協会「2022年度 物流コスト調査報告書」

47

日本はというと、規模は少し小さいものの、広告1%に対して物流9%と同じような割合です。

物流領域への戦略投資

AI活用によるロジスティクス自動化のため戦略投資を推進



2023年7月に①JVを設立(出資コミットメント\$3.2B)、②\$500Mで持分3%を買い増し (当社グループの既存保有割合:計5.6%(2023年3月末現在))



2023年7月に全株式を総額\$338Mで取得 (SVF2の保有割合:27.7%(2023年3月末現在))



総額230億円の資金調達ラウンドに参加し2023年3-6月に持分取得

Berkshire Greyの全株式の取得額\$338MにはSVF2からの取得額も含む。本スライドに記載の情報は、戦略的投資の提示のみを目的として選択されたものであり、本スライドに記載の投資への言及は、特定の投資または証券の推奨として解釈されるべきものではない。 48

AIには全ての産業を再定義する力がある。この物流という分野はどのように変わるのだろうかということも、さまざまな仮説を立てながら、今回投資を実行した銘柄があります。

まずシンボティックは、SVFですでに投資していた企業です。今回、大型JVの設立にお互い合意し、それを発表させていただきました。また、シンボティックの持分を5億米ドル買い増しています。JVへの出資コミットは32億米ドルですから、まあまあ大きな投資です。

次に、バークシャー・グレイは、もともとSVF2で28%弱投資していた銘柄です。これを今回プライベートイズし、100%取得します。

三つ目はトレイグジスタンスという日本の会社です。今回、総額230億円の資金調達ラウンドに参加しました。

小売業者や流通業者向けに倉庫の自動化プラットフォームを提供



- 2007年に設立、2022年にNASDAQ 上場
- AI搭載ロボット技術プラットフォームで保管密度、効率性、スピード、柔軟性を大幅に向上するために、倉庫の自動化を革新
- 市場規模\$500B超のWarehouse-as-a-ServiceをターゲットにGreenBox JVを立ち上げ
- 2022年度売上高\$593.3M(前年度比136%増)

(出所)Symbotic 49

この3つの企業について簡単に紹介したいのですが、シンボティックについては、小売業者や流通業者向けの倉庫の自動化プラットフォームを開発・提供していく会社です。具体的なイメージを見ていただきたいので、ビデオをご覧ください。

この会社の革新性や成長ポテンシャルをイメージしていただけたのではないかと思います。時速40キロで動かすとありましたが、だいたい倉庫の中では時速4キロぐらいに制限されているそうです。なぜかという、多くの方がいますので、けがをしないように。でもこれ、人がいなくなった無人化の倉庫を想定しているわけです。

人がいなくなると、時速40キロでもものが動いてもたぶん大丈夫ということだと思いますが、その場合の効率性の発展というのは、相当大きなものになるだろうと思います。

GreenBox Systems

革新的なWarehouse-as-a-Serviceを提供



外部顧客(シングルおよびマルチテナント)

GreenBoxは当社とSymboticの共同支配企業
(出所)Symbotic 50

シンボティックと一緒に発表したJVがこちらのグリーンボックスシステムで、Warehouse-as-a-Serviceを幅広い外部顧客に提供していきたいと考えています。

Berkshire Grey



フルフィルメントを自動化するAI活用ロボットソリューションを提供



- 2013年設立
- EC、小売店、コンビニ、物流業者向けに、AIを活用したECのフルフィルメント、店舗在庫補充、荷捌き(識別/仕分/ピッキング)のロボットソリューションを提供
- 2022年度売上高 \$65.9M(前年度比29%増)

(出所)Berkshire Grey 51

次に、バークシャー・グレイです。この会社とは大分付き合いの歴史も長いのですが、ECビジネスや小売店、コンビニといった物流業者向けにAIを活用したECのフルフィルメントや在庫の補充システム、それから荷さばき順など効率化のためのロボットソリューションを提供している会社です。

同業の中にもいろいろな会社がありますが、この会社は特に経営者、技術陣に素晴らしい価値があるのではないかと高く評価しています。

TELEXISTENCE



遠隔操作・AIロボットの開発およびそれらを使用した事業を展開



- 2017年設立
- コンビニのバックヤードで飲料補充を行うAIロボット事業の展開
- 国内ではファミリーマートと300店舗への導入を契約済
- 店舗スタッフが行う、1店舗当たり500~1,000本の飲料陳列を同社製ロボットが完全に代替

(出所)TELEXISTENCE 52

最後にトレイグジスタンスです。こちらはもともとコンビニのバックヤードなどで、飲料補充を行うようなAIロボットを展開しており、大手のコンビニさんとも、既に大型提携を結んでいます。遠隔操作やさまざまなAIロボットの開発を得意にしている会社です。

今後も、皆さんの身近なところで活躍するAI企業として、われわれもこの会社の成長を大変楽しみにしています。

2023年度の財務戦略

財務方針の堅持

「守り」「攻め」
両面に対応
できる財務運営

54

最後に財務戦略について、変更はありません。反転攻勢として攻めをやろうと。財務方針の堅持、守りと攻めの両面に対応できる財務を、5月の本決算でコミットしました。

コミットは揺るぎなく、その範囲内でやるというのが、投資の規模を決めるということになります。

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

55

財務方針も変更ありません。通常、LTVは25%未満と申し上げていますが、余裕を持った運営をしていきます。

また、2年分の社債償還資金を保持。現在の手元流動性は6兆円あり、おそらく6年弱分ぐらいの社債償還資金があることとなります。こんなには必要ないわけですが、社債償還資金を余裕をもって準備するというのも非常に必要なことです。市場環境はどう変化するか分かりません。いつ社債市場がシャットダウンするかも分からない。

より短期のCPなどのマーケットはなおさらです。社債CPに偏って依存した企業は、その市場がシャットダウンしたときに、たちまちに存続の危機に襲われるわけです。私が見ても日本の企業で危ないと思う企業はいくつもあります。私たちが投資会社ですから、ともすると、そういう評価になってしまうリスクをはらんでいます。

社債の期間というのは3年、5年、7年あるわけですが、例えば、投資いただいた社債が5年債だとすると、5年経って満期を迎えたときに、投資家の方に「償還がきましたから、現金で返しましょうか？それとも同等の商品を、皆さんに提供しますので、また投資されますか？」と、これを常に問える会社でありたいわけです。社債の投資家の皆さんへの私たちの基本的なスタンスとして、この10年、20年ずっと続けてきています。

そのために大事なものは手元現金です。よくある財務の教科書的に言うと、水ぶくれのバランスシートだと批判をいただくこともありますが、その批判はまったく間違っています。市場リスクと向き合っていない人がそういうことを言うのです。市場リスクに向き合ったら、水ぶくれではありません。投資家にとって選択肢を準備するというのがいかに大事なことか。それは結果として、一部は預金と調達の両建てになる。それは当然のことだろうと思っています。そういった安全な財務運営をこれからもしっかりやっていきます。

また、グループからの継続的な配当収入も、しっかり確保していきたいと思っています。これは、従来と変化はありません。

「守り」「攻め」に対応できる財務運営

更なるダウンサイド
にも耐える「守り」

財務の安全性を
維持しつつ
情報革命を牽引する
投資は実行

通常時 LTV25%未満で運用
(2023年6月末 LTV=8.0%)

少なくとも2年分の社債償還資金を保持
(2023年6月末 手元流動性=5.8兆円)

守りと攻めに対応できる財務運営ということは、さきほどの財務ポリシーを、少し形を変えて因数分解するとこのような感じになります。メッセージとしては右上にある、財務の安全性は維持しつつ、今投資しないでどうするのですかということでもあります。

われわれは情報革命家です。情報革命家として、世界をリードする。そういう役割を担っていくつもりです。そのために必要な投資活動は行っていきますが、ちゃんと守りもやりますということを、同時に実行していきます。

キャピタルアロケーション



バランスを常に考慮

* NAVディスカウント水準も考慮事項

57

投資家の皆さんにとって非常に関心があるのはキャピタルアロケーション、それから株主還元。株主の皆さんにとっては株主還元ですし、クレジット投資家の皆さんにとっては財務の健全性もしくは財務改善ということだと思います。これらのバランスが重要です。また、新規投資も行わなければ、会社の将来はありません。

この三つの資金使途の最適なバランスを考えるのがわれわれの仕事だと思っています。常にバランスを考えていきます。

株主還元は前回紹介したとおり、この5年間で4兆5,000億円の自社株買いをやっている会社です。自社株買いはこれからもやりますが、どのタイミングでどうやるかというのは、われわれに自由度を与えていただきたいと思います。また、株主還元をやる以上は、財務改善にもしっかり取り組んでいきますし、財務ポリシーを鉄板として守っていくことで、クレジット投資家との約束もしっかり果たしていきたいと考えています。

SBG連結ベース法人所得税支払額(純額)

(億円)

	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	5年計
連結ベース	4,154	6,363	4,455	5,893	5,259	26,124
国内	2,843	5,752	3,105	5,512	4,697	21,909
SBGおよび国内中間持ち株会社 (100%子会社)	368	3,247	357	2,000	2,142	8,114
国内事業会社 (主にソフトバンク、ヤフー等)	2,475	2,505	2,748	3,512	2,555	13,795
海外	1,311	611	1,350	381	562	4,215

納付額と還付額の純額を記載
法人所得税の支払額(連結)は、連結キャッシュ・フロー計算書における「法人所得税の支払額」と「法人所得税の還付額」の純額に一致
FY2018の還付額のうち839億円、FY2020の還付額のうち1,211億円はそれぞれ前期に支払った税金の還付に該当するため前期の支払額とネットして表示
SBGがFY2022の課税所得に基づきFY2023Q1に支払った2,292億円のキャッシュタックスは、上表のFY2022の法人税の支払額には含まれていない。 58

最後に、私がこういう場で語るのは初めてですが、税金の話をしたと思います。ソフトバンクグループは税金を払っていない、悪いという、何か間違った印象を持っている方が多くないでしょうか。そういう間違った印象を持ったメディアの方もいらっしゃると思いますが。

数字をご覧ください。相当な税金を払っている会社なのです。一番上は連結ベースの法人所得税の支払額でして、一番右上の2兆6,000億円という数字は、2018年度から5年間で合計2兆6,000億円の税金を払っているということです。毎年どれだけ払っているかというのだいたい5,000億円弱ぐらい、ちゃんと税金を払ってきています。

そうすると、SBKKやヤフーは払っているが、持株会社は払っていないだろうと。またこれがまったく現実を見ないでお話される方なのですが、この真ん中辺りを見ていただくと、国内というのがありますね。2022年度の国内は4,697億円とあります。これは日本国内で払った税金で、内訳にある2,555億円というのは、主にSBKKやヤフーなどの事業会社が払っているものです。

われわれSBGとその下にぶら下げている100%子会社が持っていた資産を売却したとすると、その会社が税金を払うのは当たり前の話です。それを合計して見ていただくと、2,142億円は、持株会社レベルで支払っていると見ていただくのが正しい評価です。海外の数字は、ほぼ投資回収に関する納税です。SBG、持株会社としての納税額というのは、5段あるうちの真ん中のところの数字と海外の数字。これらを投資持株会社の納税額の数字として見ていただければと思っています。

(参考)連結法人所得税支払額トップ10 (FY18-22)

(億円)

	会社名	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	5年計
1	トヨタ自動車	8,366	7,775	8,101	8,098	12,972	45,312
2	NTT	6,134	4,883	5,243	4,343	7,384	27,987
3	ソフトバンクグループ	4,154	6,363	4,455	5,893	5,259	26,124
4	INPEX	3,881	4,439	2,181	3,527	9,060	23,088
5	KDDI	2,887	3,040	3,314	3,671	2,895	15,807
6	三井住友フィナンシャルグループ	2,838	2,858	1,357	2,687	3,844	13,584
7	本田技研工業	2,636	2,305	2,063	2,031	4,013	13,048
8	三菱UFJフィナンシャル・グループ	3,020	1,281	1,247	2,201	4,775	12,525
9	日本郵政	3,672	2,215	1,686	2,748	1,246	11,568
10	ソニーグループ	2,105	2,169	1,191	2,699	2,979	11,143

(出所) S&P Global Capital IQ
 基準:(1)日本市場における上場企業を抽出、(2)連結ベースの法人税支払額を業計(=連結キャッシュ・フロー計算書における法人税支払額+還付額)、(3)FY2018~2022の合計納税額ランキング上位10社
 ソフトバンクグループ: FY2018の還付額のうち839億円、FY2020の還付額のうち1,211億円はそれぞれ前年に支払った税金の還付に該当するため前年の支払額とネットして表示 59

最後に、日本企業の納税額をランキングにしてみました。これを見ていただくと、SBGは3位なのです。

われわれも国のために働いている会社ですので、こういった数字を基に、少しでも再評価していただければと思っています。

私からの今日の説明は以上です。