



ソフトバンクグループ株式会社

2024年3月期 決算説明会

2024年5月13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。

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 LINE ヤフー株式会社などの、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
SB Investment Advisers Limited &
SB Global Advisers CFO
Arm Executive Vice President and CFO

後藤 芳光（以下、後藤）
君和田 和子
ナブニート・ゴビル

ジェイソン・チャイルド（以下、ジェイソン）

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： 後藤です。本日はよろしくお願いいたします。

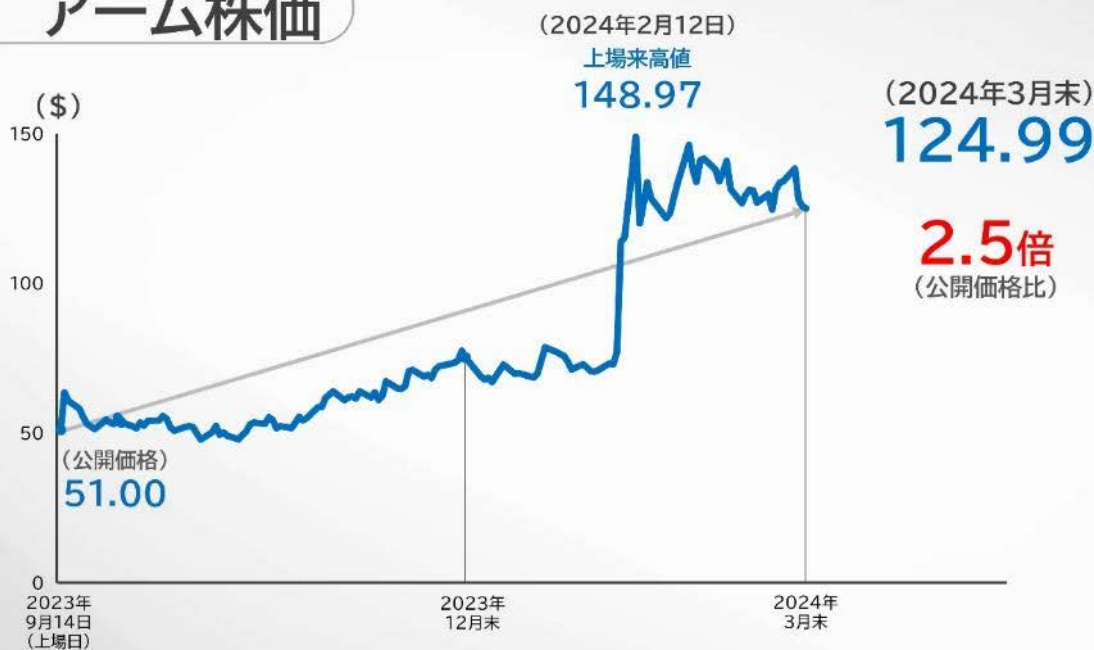
年度の決算発表ということで、この1年間の総括と、私どもで今お話しできる今後の指針を、ぜひ今日、ご披露したいと思っています。



1年を振り返ってみて、われわれにとって一番大きなイベントは、やはりアームのIPOだったと思います。昨年のIPOとしては、おそらくグローバルで最大規模だったと思います。真ん中に写っているCFOのジェイソンも、今日登壇しています。

アーム株価

arm



4

アームの株価は51米ドルで上場し、3月末時点で約125米ドルまで成長しました。公開価格からすると、2.5倍というレベルです。4月、5月と少し揉んでいましたけれども、108米ドルぐらいというのが先週末の段階で、まずまずのレベルだと思います。

アーム株価の大幅上昇により NAVは過去最高水準

5

今回、グループ全体で過去最高水準の Net Asset Value (以下「NAV」) を出すことができたのも、やはりアームの貢献が一番大きいと思います。

NAV推移



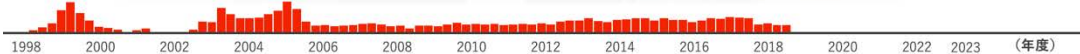
各四半期末時点
NAVの詳細は、各四半期決算説明会プレゼンテーション資料に記載の「NAV・LTVの定義及び算出方法」を参照
NAVに関する情報は、推移のイメージを説明する目的で提供される参考値であり、将来のNAVを保証・示唆するものではない

6

ここで少し、ソフトバンクグループの歴史を、NAVで見えていただきたいと思います。この表は1998年から出ています。私がSBGに入ったのが2000年でして、私の24年の歴史とほとんど同じになっています。



YAHOO!
JAPAN



各四半期末時点の保有株式価値の割合で区分
NAVの詳細は、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
NAVに関する情報は、推移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
写真：ロイター/アフロ

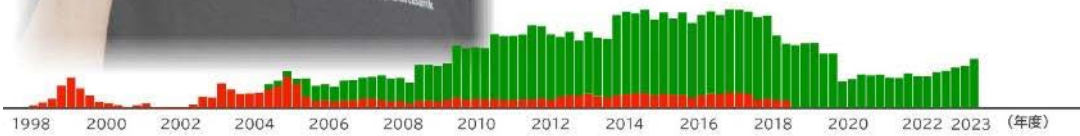
7

まず、2000年前後。SBGの虎の子の資産だったのは、Yahoo! JAPANでした。90年代後半にジェリー・ヤンと知り合って、ジョイントベンチャー（JV）を日本で立ち上げた。井上雅博さんの写

真もごさいます。お亡くなりになって非常に残念ですが、このメンバーが当時、Yahoo! JAPAN を市場で最も話題性の高い会社にまで成長させたことは、皆さまもご記憶に新しいと思います。



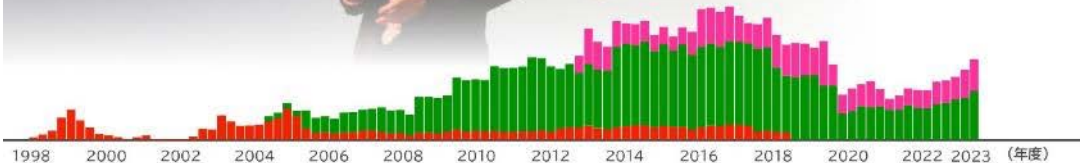
SoftBank



各四半期末時点の保有株式数等の割合で算出
NAVの訂正は、金沢半期決算説明会プレゼンテーション資料に記載の「NAV-TVの定義及び算出方法」を参照
NAVに関する情報は、株価のイメージを説明する目的で提供される参考値と見做され、将来のNAVを保証・示唆するものではない

8

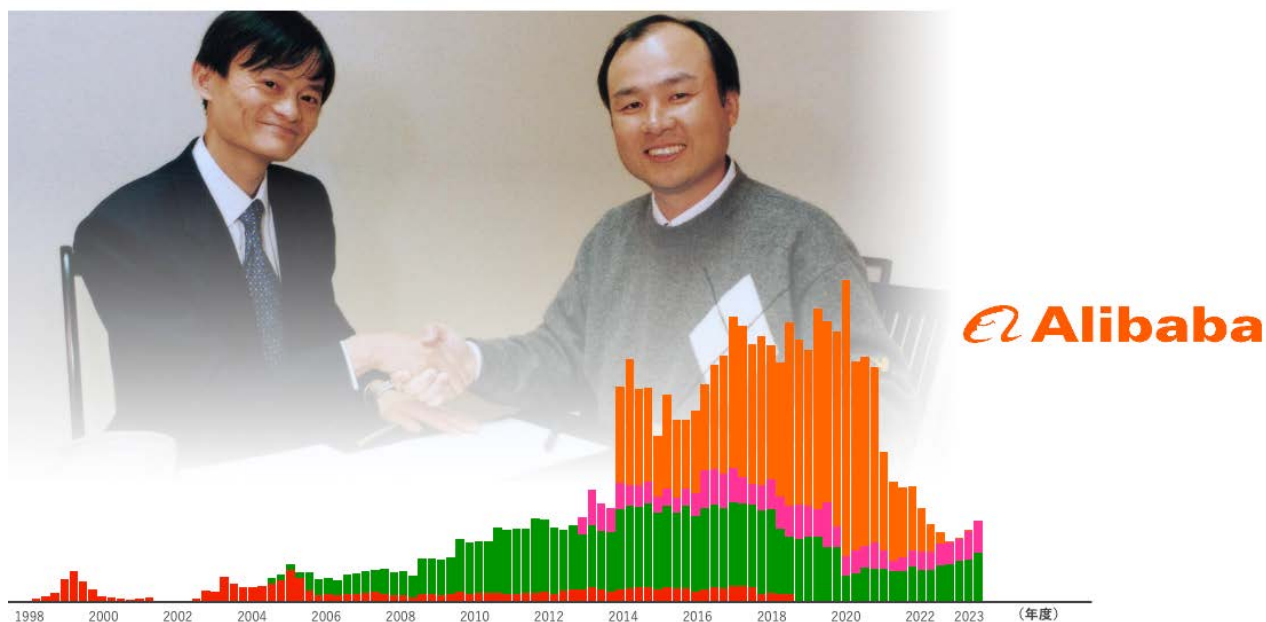
次に、通信会社のソフトバンク株式会社（以下「SBKK」）。ボーダフォン日本法人の買収を経て、一つの事業の核に育ててきました。



各四半期末時点の保有株式数等の割合で算出
NAVの訂正は、金沢半期決算説明会プレゼンテーション資料に記載の「NAV-TVの定義及び算出方法」を参照
NAVに関する情報は、株価のイメージを説明する目的で提供される参考値と見做され、将来のNAVを保証・示唆するものではない

9

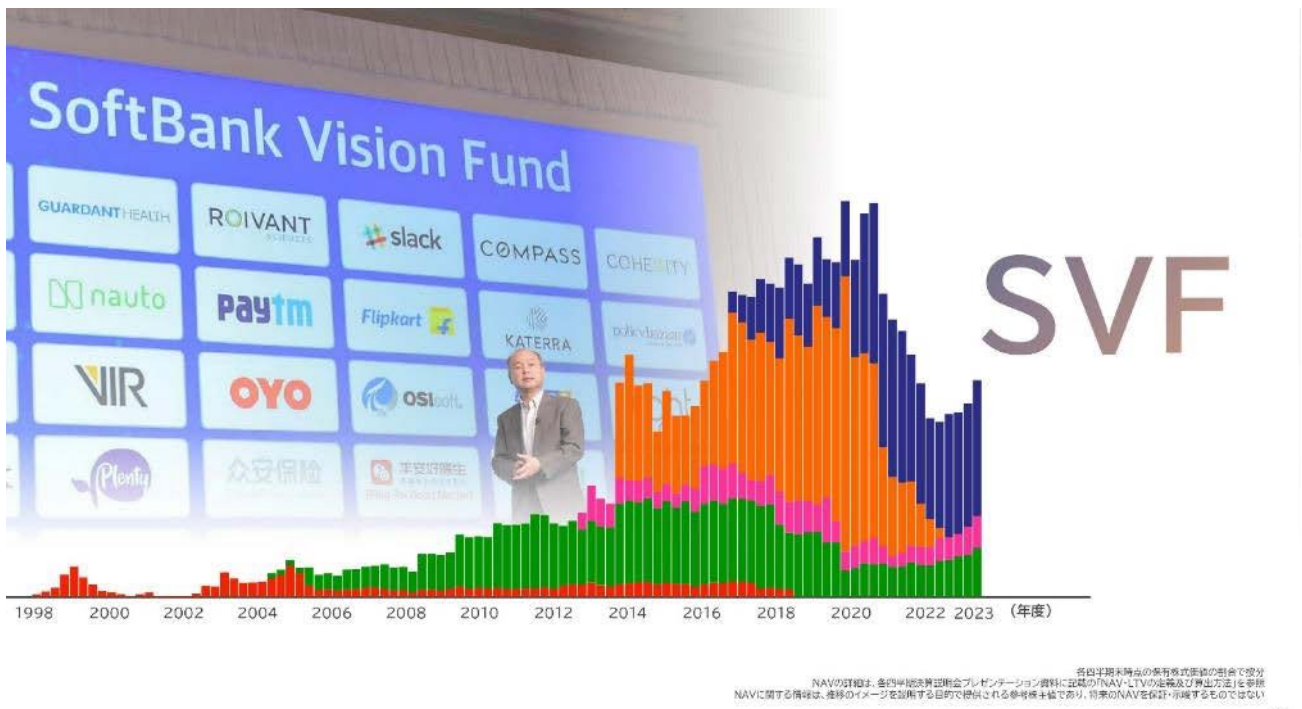
また、アメリカへも進出しました。スプリントの買収です。スプリントはその後、Tモバイルとの統合も経ています。SBKKやTモバイルはモバイルインフラの会社ですので、非常に流動性が高く利益も安定している、質の高い資産ということが申し上げられると思います。



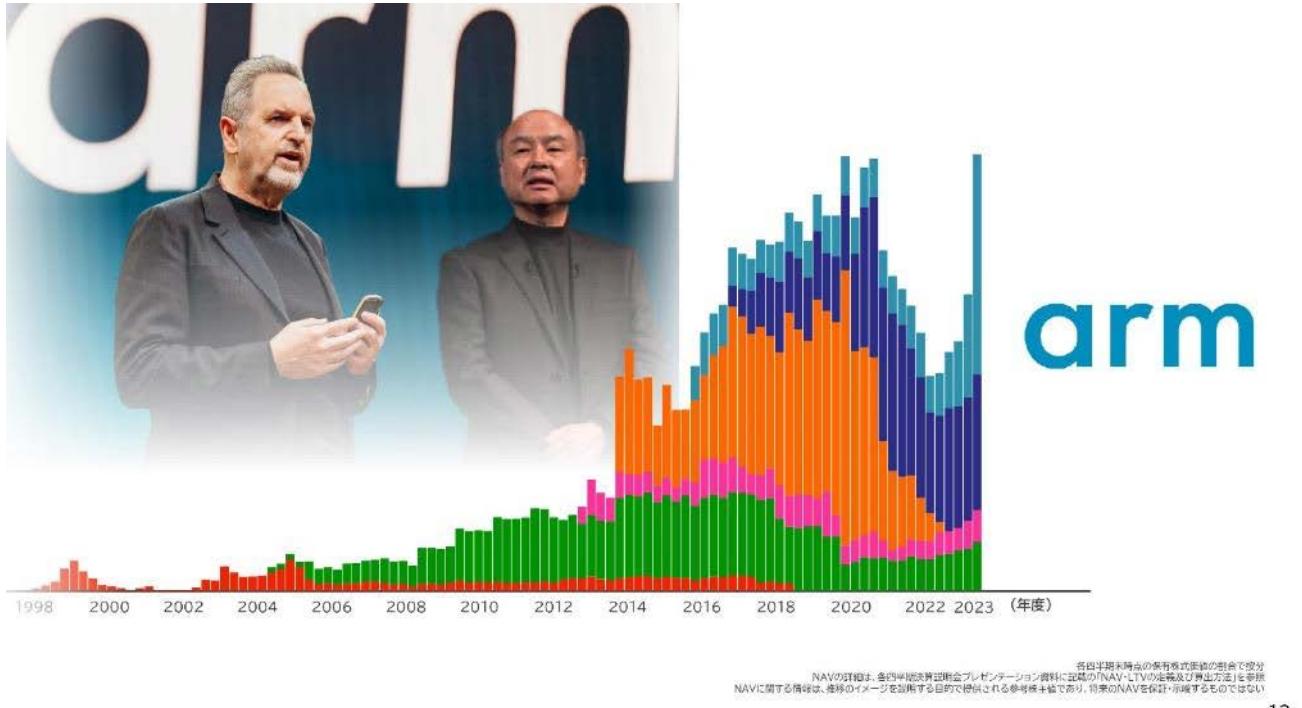
各四半期末時点の保有株式価値の割合で区分
NAVの詳細は、各四半期決算説明会プレゼンテーション資料に記載の「NAV・LTVの定義及び算出方法」を参照
NAVに関する情報は、業績のイメージを説明する目的で提供される参考数値であり、将来のNAVを保証・示唆するものではない

忘れてはならないのがアリババです。2000年に私がSBGに入って最初に会った海外のお客さまがジャック・マーでした。よく覚えています。まだ売上がゼロの会社に30億円を投資していたのを見て、銀行から来た私はもうびっくりしたことをよく覚えています。アリババは、私どもの資産成長に大変大きく貢献していただきました。

アリババ株式は、経済的には売却を済ませていますけれども、ジャックと孫の交流、それからグループの交流は、もちろん今も続いている状況です。



また、ソフトバンク・ビジョン・ファンド（以下「SVF」）をスタートし、投資先は50社近くまで成長しています。後ほどSVFの状況も触れますが、IPO銘柄が50社を超えています。ファンドとして、なかなかのレベルまで成長しているのではないかという自負を持っています。

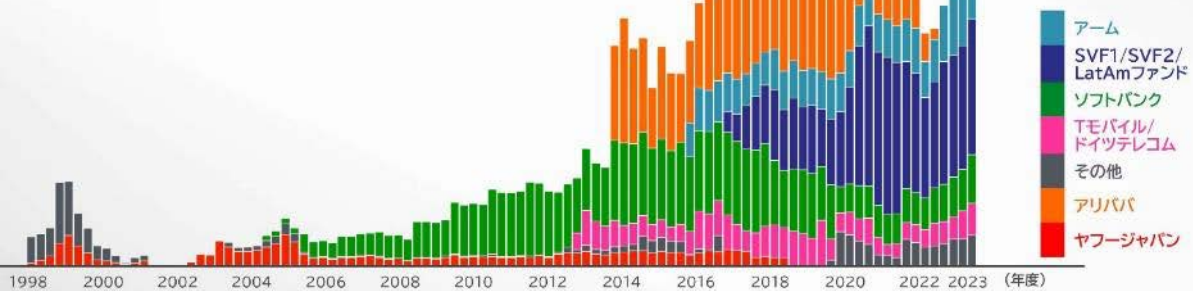


そして、アームです。冒頭のとおり、2016年に買収しました。当時、3兆円を超える買収金額には、マーケットからも賛否両論の声をいただきました。ただ、現時点でアームという会社の持つ素晴らしいビジネスモデル、技術力を疑う方は、もはやいらっしゃらないと思います。

NAV推移

(2024年3月末)
27.8兆円

常に大胆に変化しつつ
成長を実現



長年半期以降の保有株式価値の割合でNAVの推移は、各期中間決算発表会プレゼンテーション資料に添付の「NAV-TVの定義及び算出方法」を参照
NAVに関する情報は、投資のイメージを伝える目的で提供される参考情報であり、将来のNAVを保証・予測するものではありません。

13

これらの歴史を経て、SBGのNAVは成長してきたわけです。

これだけダイナミックな変化をしているわけですが、この変化は危ないのか。このテーマについてはまったく逆の立場を取っていて、われわれにとっては、変わらないことがリスクです。

変わっていくことが最大のリスクヘッジ、リスクマネジメントだと思います。そういう観点で、投資会社としては非常にユニークな存在として、これからも私どもの会社の価値をマーケットに表現してまいりたいと思います。3月末で28兆円弱、直近では今朝方で26兆円ぐらいでしょうか。過去最大の資産価値です。今後も大胆に成長を続けていきたいと思っています。

買収前と買収後のアームの変化

ロイヤルティ収入 エンドマーケット別構成

FY2015

FY2023



顧客からAnalogに報告されたロイヤルティレポートをもとに作成。Analogの報告するロイヤルティ収入とは異なる。ライセンス収入は含まない。イメージを説明する目的で提供される非特許情報。 14

さて、この成長を引っ張っているアームですけれども、このチャートを見ていただくと、われわれが買収した2016年当時から、通信機器の最先端モデルの中のチップはほとんどアームが設計をしていたわけで、タブレットやスマートフォンなどに付随したイメージがあったと思いますが、現時点では、まったく違うビジネスモデルを実現しています。

2016年の段階でこのパイチャートの過半だったモバイルは現在、50%を切っています。ただ、モバイル自体の取扱高から来る収入は、2015年度から1.5倍になっているのです。ただ、クラウドやオートモーティブ、IoTという、モバイル以外のセグメントが大きく伸びてきている。アームはロイヤルティ収入のさまざまな面でさらに大きな成長を遂げているということです。

買収前と買収後のアームの変化

(\$ B)



売上高

1.9倍

FY2015

FY2023

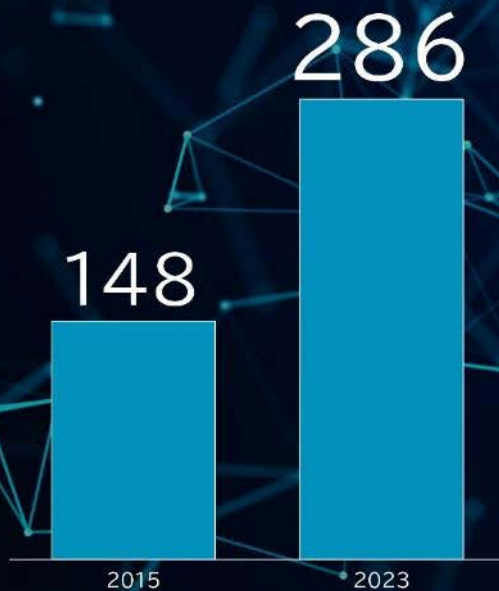
当時の会計基準および会計年度に基づく。

15

売上高を見ていただければ、15 億米ドルから 32 億米ドルと、倍増です。

買収前と買収後のアームの変化

(億個)



アームベースチップ
出荷数(年間)

1.9倍

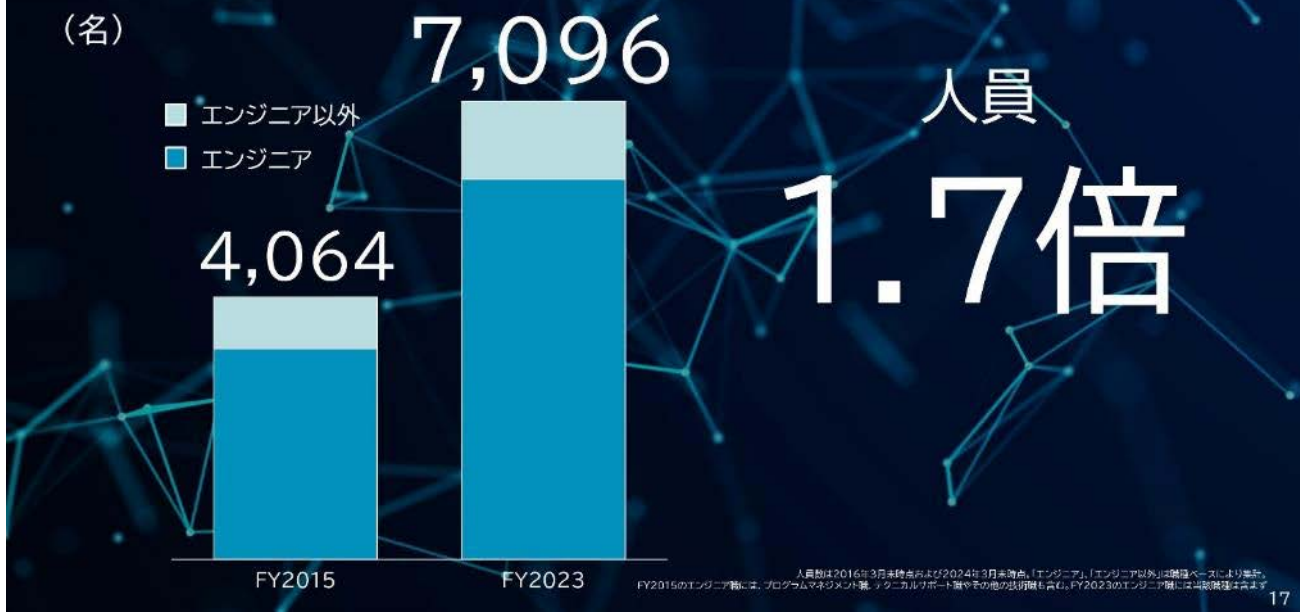
2015

2023

16

また、アームベースのチップの出荷量も 1.9 倍。ほぼ倍です。

買収前と買収後のアームの変化



それから、アームの人員です。これも 1.7 倍、四捨五入すれば倍近い。要するに、売上も出荷も、それから会社としての人員数も倍、そのぐらいの大きな成長を遂げてきています。

業績ガイダンス (米国会計基準)

arm

	2024年度 Q1(予)	2024年度 通期(予)
売上高 (前年同期比)	\$875M ~ \$925M (+30% ~ +37%)	\$3,800M ~ \$4,100M (+18% ~ +27%)
調整後営業費用	\$475M程度	\$2,050M程度
調整後EPS (完全希薄化後)	\$0.32 ~ \$0.36	\$1.45 ~ \$1.65

(注) Arm
調整後営業費用は「Non-GAAP operating expense」、調整後EPS(完全希薄化後)は「Non-GAAP fully diluted earnings per share」を示す。
詳細は、Arm Investor Relations (<https://investors.arm.com/>)を参照

18

これがここまでのファクトですが、では、今後はどうかというところについては、先日、アームが決算でガイダンスを発表しました。四半期ベースでは、第1四半期の売上高は前年同期比 30%~37%という増加を予想しています。また、通期でも 18%~27%の増加を見ています。

今日、壇上にいるわれわれ全員、SBG 財務部門のトップ4人として、財務部門は全員、基本的にコンサバティブです。さらに大きなアップサイドを実現できるように頑張りたいと思います。

連結業績

(億円)

	2022年度	2023年度	増減額
売上高	65,704	67,565	+1,861
投資損益	-8,351	-5,594	+2,757
税引前利益	-4,691	578	+5,269
純利益	-9,701	-2,276	+7,425

純利益：親会社の所有権に帰属する純利益 21

さて、昨年1年間の決算概要を数字で説明したいと思います。

まず、連結業績ですけれども、2023年度の売上高は6兆7,500億円。以下、投資損益、税引前利益、純利益です。2023年度の純利益は、残念ながらマイナス2,200億円と、若干ですがマイナスに着地したということで、増減額を見ていただきたいと思います。

1年前との比較で見ますと、純利益は7,400億円の改善です。従って、大変順調に成長した1年だったと申し上げられると思います。

連結業績 (2023年度 四半期推移)

(億円)

	Q1	Q2	Q3	Q4
売上高	15,575	16,696	17,748	17,546
投資損益	-6,990	-2,646	4,246	-204
税引前利益	-1,762	-7,312	11,715	-2,063
純利益	-4,776	-9,311	9,500	2,311

純利益: 連結会社の所有権に帰属する純利益

22

この順調さというのは、四半期ベースで見ていただくと、より分かりやすいと思います。第4四半期、1月から3月の純利益は2,300億円です。もっとも、税引前利益がマイナス2,000億円のところ、純利益がプラスになっている要因は、会計上、繰延税金負債の取り崩しがあり、純利益を押し上げた部分があります。しかし、いずれにしても、第3、第4四半期と純利益で黒字を計上できていることは、私どもとしては大変安心したという期です。

アーム株価変動の影響

連結P/L

株式価値の増減を
計上しない
(子会社のため)

NAV

保有株式数 x 株価を
反映
(アセットバック・ファイナンス等調整後)

NAVの算額は、Appendix(NAV・LTVの定義及び算出方法(2024年3月末時点))を参照

23

アームの IPO はイベントとして大変大きいものですから、今一度、数字に与える影響を確認させていただきたいのですが、90%を持っている子会社ということですので、連結損益計算書において、株式価値の増減は計上していません。一方で、われわれの資産価値を測る物差しである NAV の数字としては、もちろん保有株式数×株価を反映して織り込んでいます。

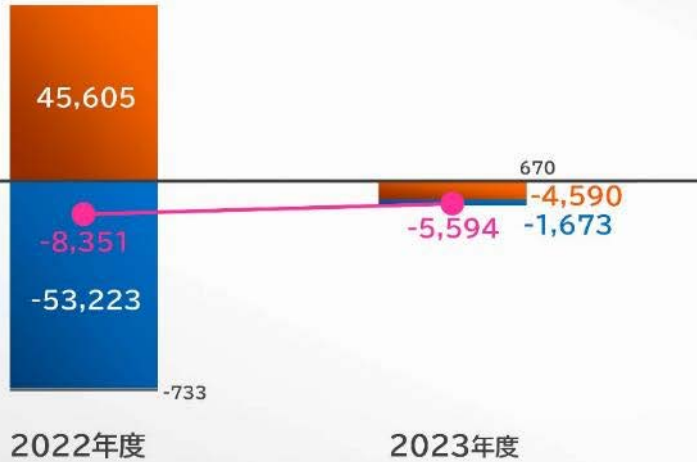


投資損益と純利益の推移を四半期ベースで見ていただくと、このようになります。純利益は直近の2四半期連続で黒字です。折れ線グラフのオレンジが投資損益でして、これはブレます。表の中ではまず、水面から上に出るレベルを目指して収束しているように見えますけれども、このあと、しっかりとした黒字基調に収束していけるよう、私どももしっかりマネジメントをしていきたいと考えています。

投資損益

(億円)

- 持株会社投資事業
- SVF事業
- その他
- 連結



SVF事業の
投資損益が
大幅改善

SVF事業・ソフトバンク・ビジョン・ファンド事業

25

次に、年度の投資損益です。オレンジの部分は持株会社投資事業で、ブルーがSVF事業です。見ていただきますと、昨年のSVF事業はマイナス5兆3,000億円という数字でして、これがマイナス1,600億円というのは実は途方もない改善で、非常に大きな改善を果たしてくれたと思います。オレンジの持株会社投資事業は、アリババなどの資産の影響が数字として出てきている部分でして、この表で見ていただく部分は、やはりSVF事業の改善というところです。

投資損益 (2023年度 四半期推移)

(億円)

- 持株会社投資事業
- SVF事業
- その他
- 連結



年間通じて
投資損益は
改善傾向

SVF事業・ソフトバンク・ビジョン・ファンド事業

26

投資損益の四半期展開を見ていただきますと、1年間の動きを分解して確認いただけると思いますが、年間を通じて投資損益は、特にSVF事業でしっかりとした改善傾向です。

重要指標 (2023年3月末比)

	2023年3月末		2024年3月末
NAV (時価純資産)	14.1兆円	▶	27.8兆円
LTV (純負債/保有株式価値)	11.0%	▶	8.4%
手元流動性	5.1兆円	▶	4.7兆円

NAVおよびLTVの算定は、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(2024年3月末時点)」を参照。
手元流動性＝現金及び現金同等物＋流動資産に占める短期投資＋債券投資＋コモディティ・トークン未使用枠。SBG単体ベース(SB、Northstarを除く)。ただし現金及び現金同等物並びに債券投資は高の。

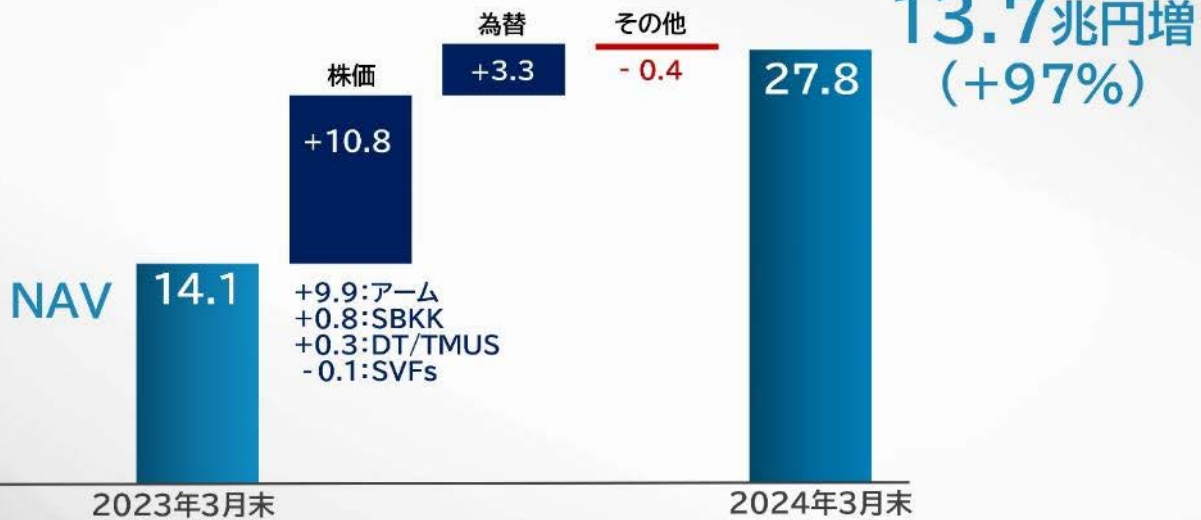
28

さて、重要指標として三点挙げています。まず、われわれの保有資産です。時価純資産、NAVは、この3月末で28兆円弱。1年前が約14兆円ですから、倍増です。そして、Loan to Value（以下「LTV」）、これは資産における負債の割合ということで数字が小さいほど良いわけですが、3月末は8.4%という着地。1年前が11%でしたから、30%前後の改善を果たしています。

手元流動性は5.1兆円から4.7兆円と少し減っていますが、これはもちろん投資に回っていて、NAVの貢献にしっかりと反映されたということです。

NAV増減要因 (2023年度)

(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(2024年3月末時点)」を参照
SVFs:SVF1/SVF2/LatAmファンドの合計
為替:2024年3月末時点の現地通貨建てでの保有株式価値、有価証券および手元流動性については比較対象時点の為替レートで円換算したときのNAVとの差額。ただし、SVF1・2・LatAmファンド・SBNは米ドル建てとみなして計算

29

NAVの動きについては、ブリッジチャートで見てください。大きな要因は二つで、まず、保有資産の株価の成長が10.8兆円あります。それから、為替の影響があります。円安にブレている場合、私どものアセットのほとんどがドル建てということもありますので、NAV上ではポジティブな影響が出てきています。

為替影響 (2023年度)

円安はNAVと資本にプラスの影響

(2023年3月末) (2024年3月末)
1米ドル = 133.53円 → 151.41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)」を参照
NAVへの影響:2024年3月末時点の現地通貨建てでの保有株式価値、有価証券および手元流動性については比較対象時点の為替レートで円換算したときのNAVとの差額。ただし、SVF1・2・LatAmファンド・SBNは米ドル建てとみなして計算

30

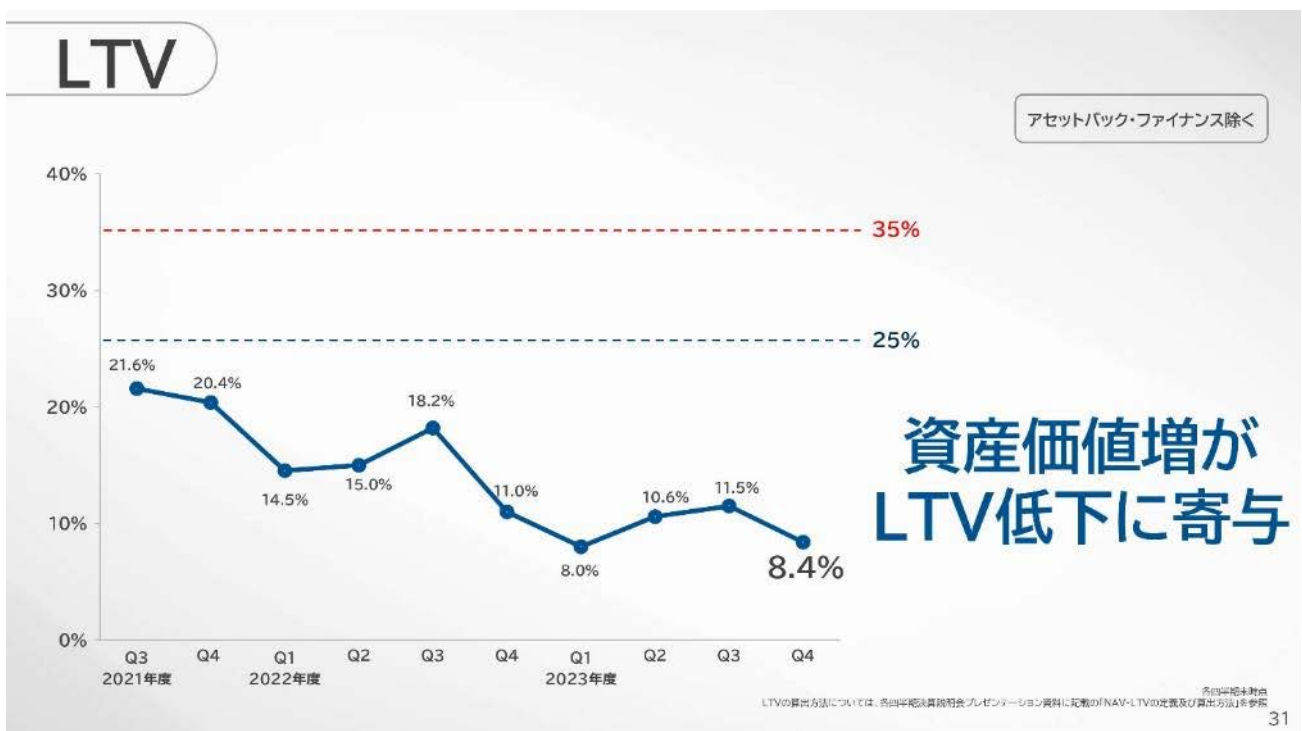
年度では、為替の影響は3.3兆円です。この数字は悪いものでも何でもなく、マーケットの評価はこのまま受け入れていくことで問題ないわけですし、今後も私どもの投資はドルベースで行って

く可能性が高いと思いますから、その意味では、為替に何かヘッジをかけたというのを重要視しているわけではありません。

むしろその時点、時点の数字を皆さまにきちんとご報告していくことが大事と思っています。仮に資金化、もしくは円の必要性があったときには、その時点での最善の取引を考えるということで進めていきたいと思っています。

為替の影響をあらためて、資産ベースと会計の二つに分けて確認いただきたいのですが、NAV、資産の方は3.3兆円の影響でした。

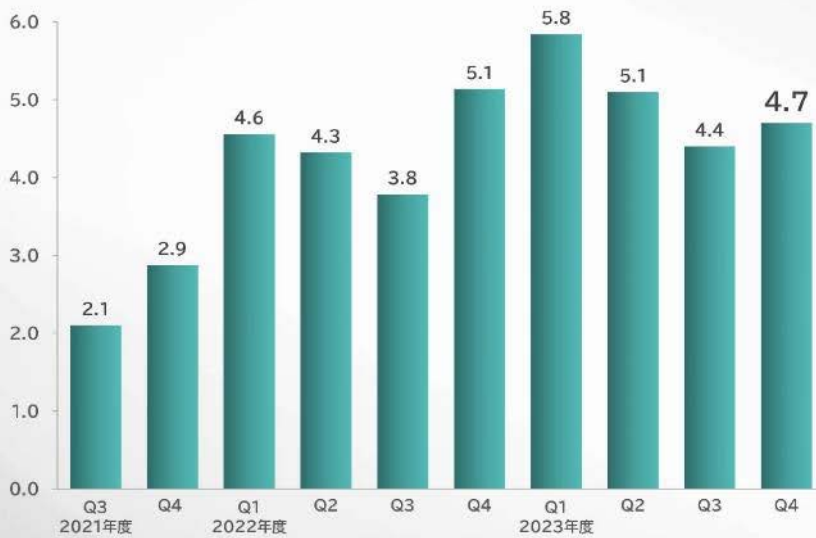
会計への影響はどうかというと、特にPLベースで、連結純利益に7,000億円のマイナス影響が出ます。一方、資本の部には、2兆円のプラス影響になります。1ドル133円強だった1年前から、151円というレベルですので、数字としてはこのぐらいの変動が出てきた期でした。これもご確認いただければと思います。



さて、安全性指標としてのLTVですが、現在、史上最低レベルに近い8.4%という安全性があります。また、四半期ベースのヒストリーを見ても、基本的に改善傾向にあるということも確認いただけると思います。

手元流動性

(兆円)



高水準を維持

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・債券投資・コミットメントライン未使用枠、SDG準拠ベース(SB Northstarを除く)ただし現金及び現金同等物並びに債券投資は含む。

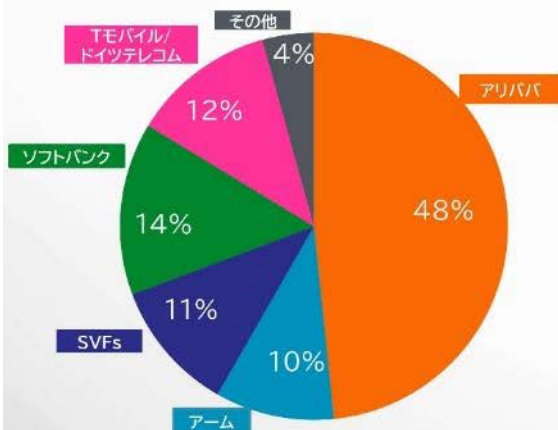
手元流動性も今、大変手厚い状況です。私どもも今後、さまざまなチャレンジをすることも十分視野に入れていかなければいけません。ただ、常に財務ポリシー、財務規律というものを鉄板としてしっかり維持していくことで、安全性と成長性の両面を実現していけるものと考えています。

手元流動性は4.7兆円ということで、これも過去2年強にわたって4兆円前後の数字を維持できています。

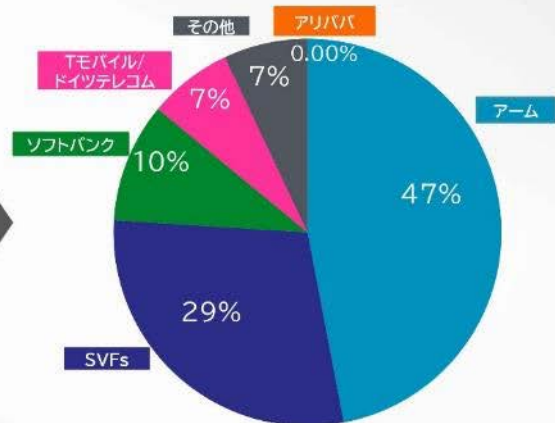
保有資産構成の変化

保有株式価値ベース
アセットバック・ファイナンス除く

2020年3月末

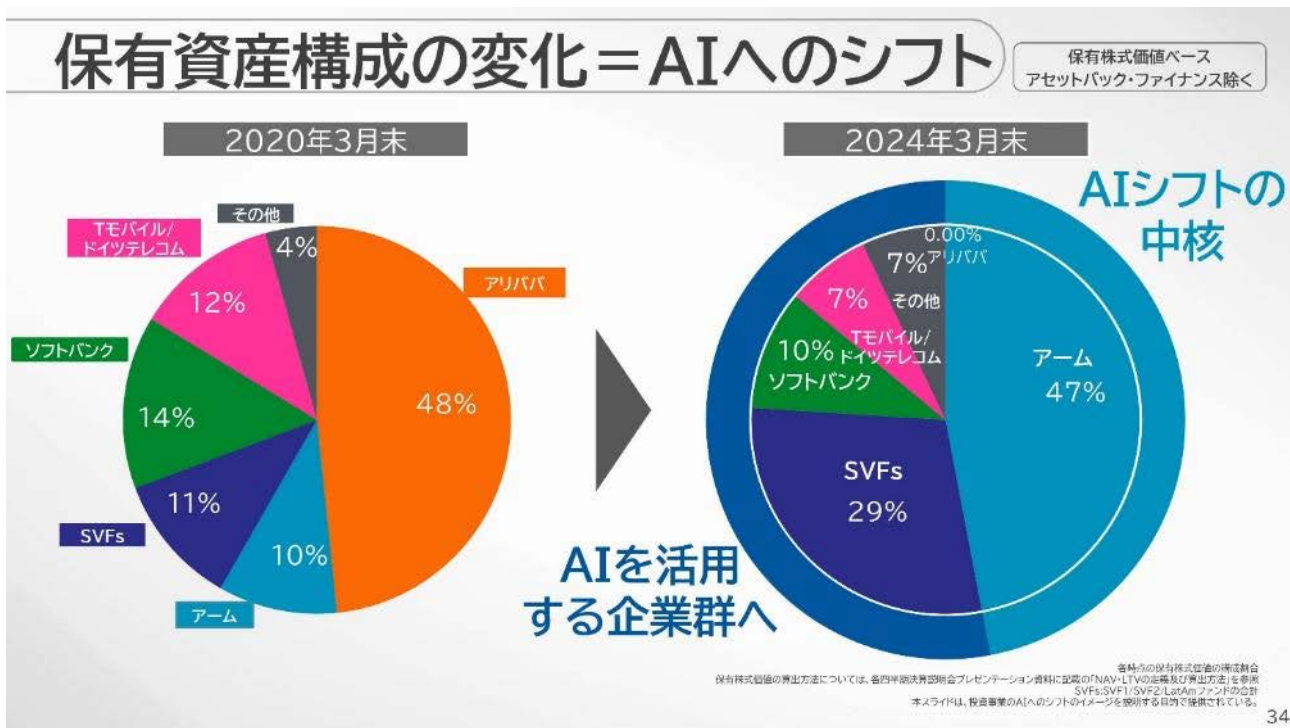


2024年3月末



各時点の保有株式価値の構成割合
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
SVFs:SVF1/SVF2/LatAmファンドの合計

さて、保有資産の構成の変化。冒頭のNAVのヒストリーからも推察いただけるとおり、まだ私どもがアリババの株式をバランスシートに多く持っていた2020年は、アリババ株が約50%近くありました。現在はどうかといいますと、アリババ株は売却を進めまして、代わりにアームが47%という比率まで成長してきています。アームだけでなく、SVFも2020年は11%のシェアだったわけですが、29%まで大きく増加しています。



ただ、これは単に投資ポートフォリオが入れ替わった、例えば、アリババは大分持っていて、利益も出そうだから売って他に乗り換えていかなければというものではありません。私どものAIシフトそのものを実現するための変化でもあります。アームはソフトバンクグループのAIシフトの中核です。

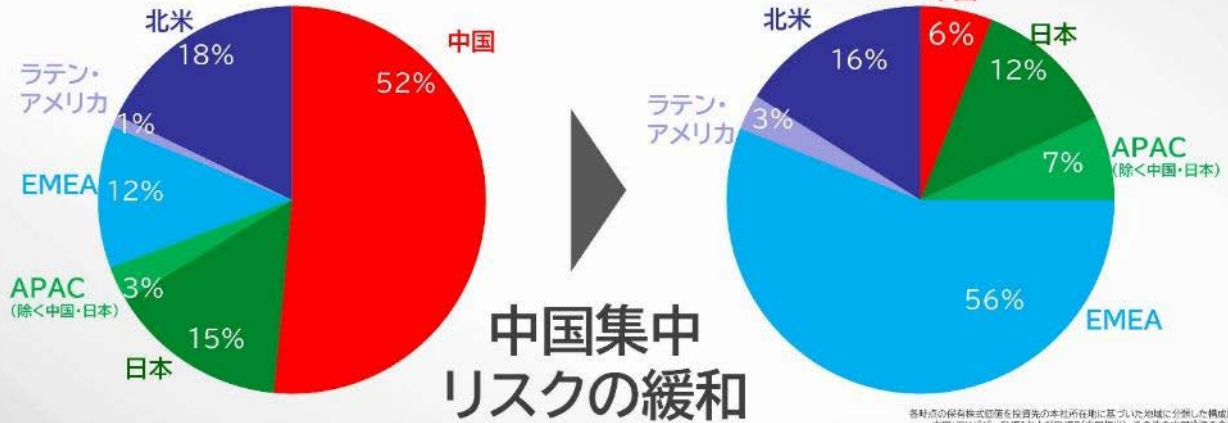
そしてAIを活用する企業群、アームと、私どもの長く持っているアセット、SVFで種まきをした投資先などのさまざまな保有アセットが新しい生態系を作っていく。そういう企業戦略を取っていききたい。それを実際、このように表現できる状況まで変化してきたということです。冒頭で申し上げたとおり、変化していくことが一番のリスクマネジメントだということでもあります。

地域構成の変化

保有株式価値ベース
アセットバック・ファイナンス除く

2020年3月末

2024年3月末



中国集中
リスクの緩和

各時点の保有株式総額を投資先の本邦所在地に基づいた地域に分類した構成比
中国:アリババ、SVF1およびSVF2(中国指場)、その他の中国投資の合計
北米:TEVパイル、SVF1およびSVF2(北米指場)、その他の北米投資の合計
ラテン・アメリカ:LatAmファンド、SVF1(ラテンアメリカ指場)、その他のラテン・アメリカ投資の合計
EMEA:アム、ドイツテレコム、SVF1(EMEA指場)、その他のEMEA投資の合計
日本:ソフトバンク、SVF1およびSVF2(日本指場)、その他の日本投資の合計
APAC(除く中国・日本):SVF1およびSVF2(中国・日本を除くAPAC指場)、その他の中国・日本を除くAPAC投資の合計

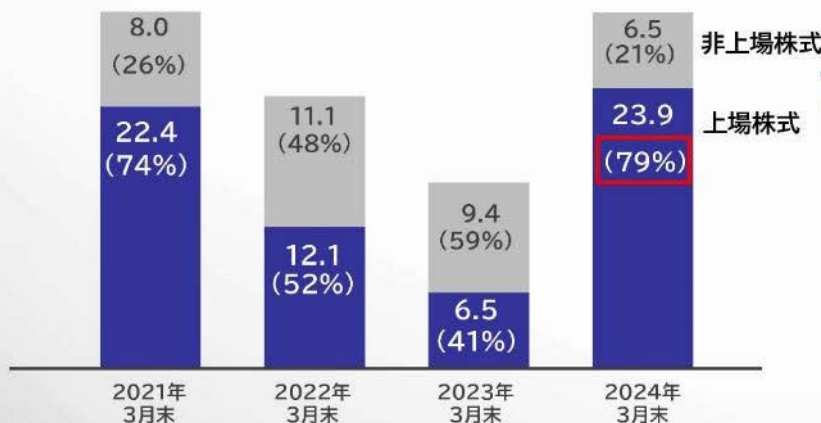
もう一つ、リスクという観点からは、やはり地域構成。非常に緊張感のある国際情勢の中、重要な状況が数年前から続いているということも、皆さまご存知のとおりです。中国集中リスクは大きく緩和できたと考えています。2020年は、中国における投資が50%を超えている状況でした。現在は、欧州を中心とするエリアが56%ということで、様変わりということです。

また、資産の質はどうか。資産の質、財務的な質とは何かというと、非上場と上場。やはりここには大きな差があると思います。

保有株式価値: 上場株比率の推移

保有株式価値ベース
アセットバック・ファイナンス除く

(兆円) ※()は合計に占める割合



アーム価値増加で
上場株式比率は
79%に

上場株比率: 各期末の保有株式価値合計に占める上場株の割合。アリババ、アーム、ソフトバンク、TEVパイル、ドイツテレコム、SVF1、SVF2およびLatAmファンドが保有する上場株式、およびその他の上場株を含む。2024年3月末はアーム含む。(ただし、SVF1、SVF2およびLatAmファンドはS&P500の成分のみを含む)

上場した投資先については、まず、市場評価が明確であること、それから、流動性が高いということの両面において大変ポジティブでして、クレジットの格付機関の評価でも、そこはもちろん大きなポイントと見ていますし、私どもが以前、格下げを受けてしまったときには、上場株比率が低くなり、流動性が下がったということが原因でした。

アームの上場、それから、その後の資産の価値の上昇。この貢献により、現在、私どもの資産における上場株比率は79%です。このレベルは、例えば日本の格付機関のJCRに格上げいただきましたが、そういった結果、特にクレジット面の改善には大きく寄与するであろうと考えています。



さて、投資戦略にまいります。孫がこの数年、たまに皆さまの前に出てくるときに申し上げているポイントが、このAGI（Artificial General Intelligence）、人類の10倍の知性を持つという状況を示しており、10年以内に実現するということを、孫は今年のSoftBank Worldの中で語っていました。



その後プラス 10 年、おそらく保守的に見て今から 20 年以内に、今度はさらに、全人類の叡智の 1 万倍近い能力を持つであろう AI 技術が誕生してしまっている。Artificial Super Intelligence (以下「ASI」) の時代がやってくる。この将来の予想図を基に、私どもは、今は ChatGPT4 などを活用しながら AI の今後の進化についてさまざまな仮説を立てているわけですが、その仮説の中で、どのような革命的なサービスの変化が起きるのかといったことを、さまざまに思いを巡らしているわけです。



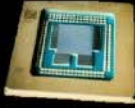
アームの CEO のレネ・ハースが、今年の CES2024 でこのようにコメントし、非常に大きな反響を呼びました。一言で言えば、AI にはアームが不可欠だと発言です。

アームはご存知のとおり、チップの設計部分において、素晴らしいシェアを持っている会社です。いわば、半導体サプライチェーンの一番上流に位置する会社が、私どものグループのアームであると言っても過言ではないだろうと思います。



一方、これから世の中が AI 化を進めていくにあたっては、まだいくつもの課題が存在します。特に、圧倒的なコンピューティングパワー、データセンターが必要です。ただ、2022 年の段階で全世界のデータセンターの消費電力というのが年間 460 テラワットアワー。これは 2022 年の比較対象としては、イギリスの消費電力を大きく超えるというようなレベルです。この状況をどのように解決していくのか、私どもは問われているわけです。

アームは高いエネルギー効率を提供



Amazon: AWS Graviton

競合より **60%** 高いエネルギー効率



Microsoft: Azure Cobalt

競合より **40%** 高いエネルギー効率



Oracle: Ampere Altra Max

競合より **60%** 高いエネルギー効率

(出所) Armおよび各社のプレスリリース
競合: 各社において発表時に比較対象とされていたチップ

一つには、データセンターを作るために電気を作っていくことも極めて重要ですが、アームの持っている能力というのは、省電力、このテーマに非常に価値があるわけです。三つの例を示していますが、例えば、アマゾンやマイクロソフト、それからオラクル。各社がそれぞれ自社開発のCPUとして使っている、そのベースにあるものが、アームが設計するIPからくるものです。

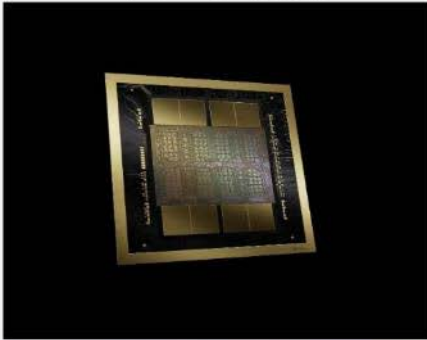
結果的には、アマゾンのAWSでは60%、マイクロソフトのAzure Cobaltにおいては40%、オラクルのAmpereにおいては60%、競合より高いエネルギー効率を実現しているということで、彼らにとって非常に価値のある技術を、われわれのアームが提供しているということです。

NVIDIA: 最新データセンター向けチップに アームベースCPUを採用

arm

Grace Blackwell

(2024年3月発表)



- ✓ Arm Neoverse V2コアを搭載
- ✓ 生成AIタスクの実行コストとエネルギー消費量を最大95%削減
- ✓ 数兆パラメータ規模のAIモデルが実現
- ✓ 主要クラウドプロバイダーや大手AI企業が採用

(出所) ArmおよびNVIDIA
パラメータ: 大規模言語モデル(LLM)を構成する要素。LLMの性能と能力を左右し、数億から数兆のデータ処理が可能。

43

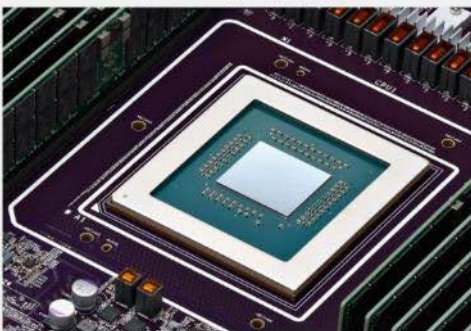
また、エヌビディアもデータセンター向けのチップはアームベースのCPUを採用しています。アームの Neoverse V2 コアを搭載して、劇的なエネルギー消費量の削減を実現しています。

Google: 同社初のデータセンター向け アームベースCPUを発表

arm

Axionプロセッサ

(2024年4月発表)



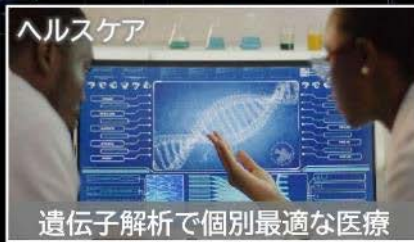
- ✓ Arm Neoverse V2コアを搭載
- ✓ 同種の現行世代のx86ベースよりも最大50%性能が向上。最大60%高いエネルギー効率を提供
- ✓ Google社内で導入済み。外部顧客への提供は2024年後半を予定

(出所) ArmおよびGoogle

44

また、グーグルも同様です。グーグルのデータセンター向けのサービスにおいても、アームベースのCPUを使っています。これも Neoverse V2 コアを搭載していて、エネルギー効率の大きな改善を実現しています。

AGIは全産業を変革



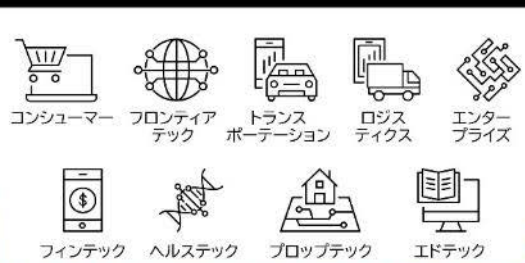
もうすでにサービスの技術発展にAIが寄与し始めているところですが、この考え方がどのように導入されていくかということ、全ての産業において、経営者の皆さま、技術者の皆さまが考えている時代です。モビリティやヘルスケア、ファイナンス、物流、生産現場、こういったところはその中でも非常に分かりやすい分野だろうと思います。

AIを活用する 様々な領域へ投資を実行

SBG戦略投資



SVF投資



こういったさまざまな領域に対して、私どもはこの1年間、戦略的な投資を行ってきましたし、また、SVFを通じた投資も、今申し上げたようなエリアのみならず、その他においても、AIが活躍

できるような企業モデル、事業モデル、技術を持っている会社といった企業群に対して、少しずつ実行してきました。

AIを活用する 様々な企業へ投資を実行

SBG戦略投資



SVF投資



SoftBank Vision Fund 477社

SVF1 (94社) SVF2 (278社) LatAmファンド (105社)

SBG戦略投資はSBGがその100%子会社化の投資を含む。SVF投資は、SVF1・SVF2の両方を含む。LatAmファンドの活動は毎年計画されず、既存の投資先との合併会社を含む。

47

おかげさまでSVFの投資は、現在477社まで成長しています。



好む好まないにかかわらず AGI革命はやってくる

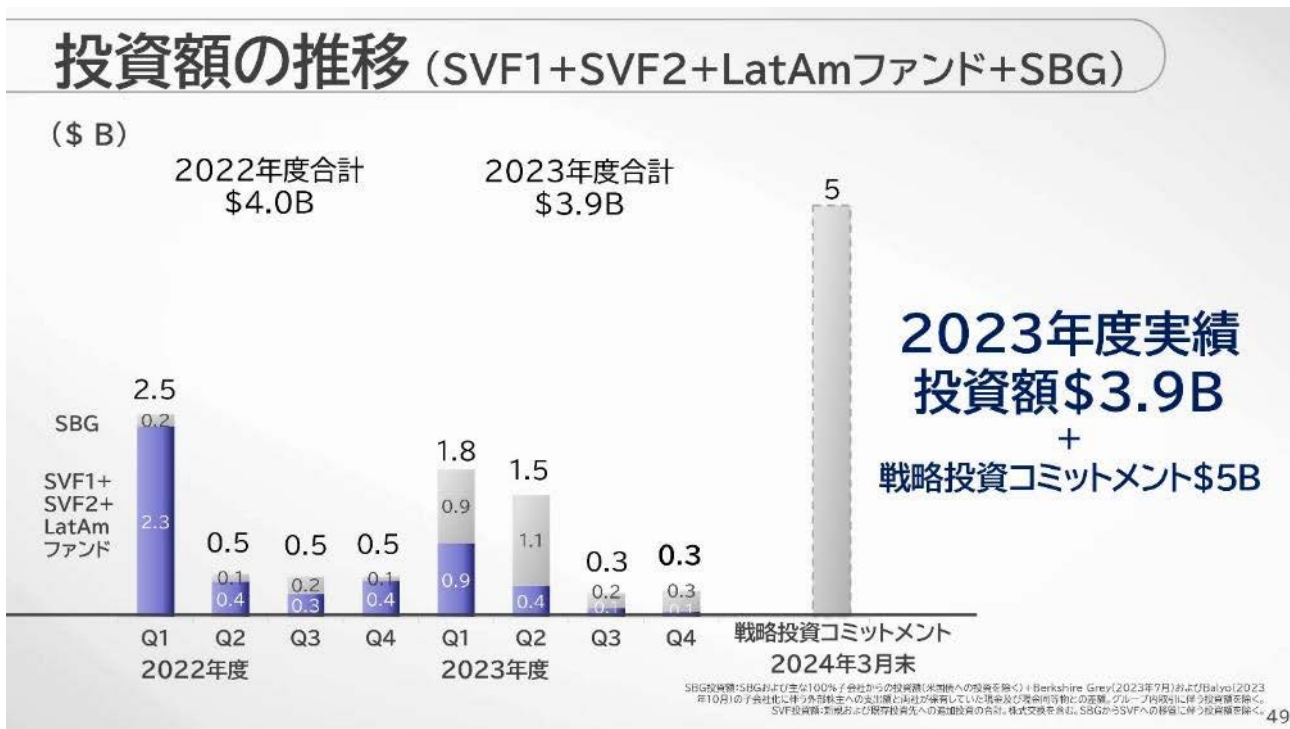
今から10年後20年後、AGI に取り組んだ企業・人物が、 人類のリード役になっ ていく

SoftBank World 2023 特別講演での孫正義の発言

48

さて、SBGです。孫が申し上げているとおり、好む好まないという問題ではなく、運命としてAGI革命はやってくるのが前提だと。であれば、今から10年後、20年後にAGI、その先のASI

に対して取り組んだ企業や人物が、人類のリード役になっていくということを、私どもはCEOとともに仮説を立てて、今後の成長の基盤作りを行っているところです。



投資額の推移を数字で見させていただきますと、2023年度は約39億米ドルということで、実は1年前の40億米ドルとほぼ一緒です。ただ、一番右側に点線の長い棒があります。これは、戦略投資として、もう投資をしますよということをコミットしている金額でして、これが50億米ドルあります。この1年間でさまざまな投資案件、投資先に対して、今後、数年間でこの金額を投資すると約束していますので、本質的には投資額と同等と見ていただいてよいのではないかと。

その意味では、この1年間、私どもは39億米ドルと50億米ドル、つまり、約90億米ドル程度の投資案件と向き合ってきたということでして、その観点からは、1年前から倍増以上の投資に対する攻めのスタンスを実行してきたということです。

戦略投資（領域別）

(\$ B)



2023年度の主な投資先



50

戦略投資として、私どもが位置づけているもの。この1年間、特に投資先として多かった分野は、産業用のオートメーションやロボティクス、ロジスティクス、それから、自動運転。こういったところが多かったと思います。

できれば、それぞれの投資先がリンクして、一つのサービスを提供していくような分野に集中していくのもよいことだと思います。これらのつながりが分かりやすいだろうと思いますので、後ほど、その一例も少しご説明したいと思います。

GreenBox Systems



Symboticと当社のJV



外部顧客がGreenBoxの自動化倉庫を使用

事業開始

- ✓ カリフォルニアで第一弾となる自動化倉庫の立ち上げ着手
運用開始時には稼働率100%スタートとなる契約を顧客と締結（10年契約）
- ✓ その他の施設も積極的に開発中

GreenBoxは当社とSymboticの共同支配企業

51

また、JV の例として一つ挙げますと、グリーンボックス・システムズという JV を進めています。これはシンボティックと SBG の JV です。実はこのグリーンボックスへの投資が、先ほどの 50 億米ドルのコミットメントの中でも大きな位置を占めています。

このグリーンボックスというエンティティで自動化倉庫を立ち上げて、外部のお客さまに Warehouse-as-a-Service として提供していくことを計画していきまして、最近ではカリフォルニアで、第 1 弾となる自動化倉庫の立ち上げに動き出しています。非常に順調に進んでいて、運用開始時にはおそらく稼働率 100% として進めていける大型契約を顧客と締結しています。

こういった案件を、一つ一つ進めていくことで、まずは、この分野における AI 化のリードを取っていきたい。結果が出るのも早い分野です。皆さまにそういった結果も早く見ていただけるのではないかと考えています。

AIで産業用オートメーションを変革

戦略投資



投資先、JVパートナー



100%子会社



SVF2投資先、長期パートナー

AIの活用

AIによるEnd to End(入荷から出荷まで)自動倉庫システム(ケース保管)。ロボット走行ルートや混合SKUパレット構築の最適化倉庫に加え店舗オペレーション(棚入れ、在庫管理等)も大幅に効率化

AIによるロボットアームによるピッキングおよび仕分けの自動化ソリューション。AIが継続的に学習し、商品のピッキング精度・スピードの改善を続ける

AIにより、通路不要で高い保管効率と入出荷オペレーションの効率化を実現するモジュール式の自動倉庫システム(ピース管理)。最大1/4にまで倉庫の必要スペースを減少させるほか、AIによりロボット作業効率の最適化や人的作業の大幅な削減を実現

52

また、先ほど戦略投資で投資をしてきた企業群は、シンボティック、バークシャー・グレイ、オートストア、近い領域でのこの三社です。特にシンボティックに関して申し上げますと、AI によるエンド to エンドと言いますが、入荷から出荷までの自動倉庫システムです。ケース単位で保管していく、走行ルートやパレットの最適化などを倉庫のオペレーションの中にしっかりと入れ込んでいく技術を持っています。

また、バークシャー・グレイは、ロボットアームによるピッキングです。さまざまな形状をした商品を、しっかりとピックアップして仕分けていく。そういう自動化のソリューションを持っています。これも実際に見ていただくと大変面白い技術です。

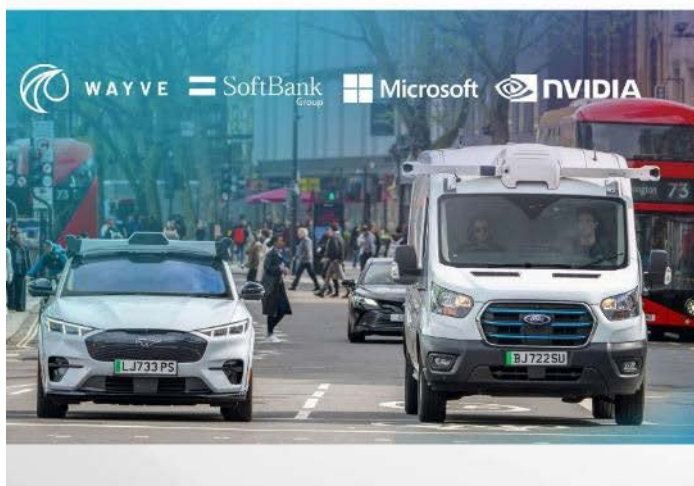
そしてオートストアは、通路を必要とせず、高い保管効率と入出荷のオペレーション効率を実現していくモジュール式の自動倉庫システムです。この三社は、それぞれ少しずつ違う領域で素晴らしい

い技術を持っている会社群です。今回、そういったものを投資先としてグループ化しました。私どもの既存の投資先とのシナジーも含め、これらの企業の成長に大きく期待をしていきたいと考えています。

Wayveへの投資



2024年5月、当社がリードした総額\$1B超の資金調達ラウンドを発表
新規投資家としてNVIDIA、既存投資家としてMicrosoftも参加



- ✓ End-to-end(エンド・ツー・エンド) ディープラーニング(深層学習)に基づく自動運転システムを開発し初めて公道でテスト走行を実施した企業
- ✓ どの車両も見て考え、どんな環境でも運転できる「GPT for driving」と言われる基盤モデルを開発中
- ✓ この資金調達で、最初のAIテクノロジーのローンチを目指す

53

また、直近5月に入ってからですが、英国ロンドンのウェイブへの投資を発表しました。ウェイブは自動運転のAI開発をこれまで深く取り組んできた企業でして、今回、総額10億米ドルを超える大型の資金調達ラウンドで、私どもが中心的な役割を果たしています。

今回、新規投資家として参入するのはエヌビディアであったり、また、既存投資家としてはマイクロソフトが入っていたり、非常に多くの投資家から評価されている会社です。従来のアプローチと異なる、ウェイブのエンド to エンドの深層学習に基づく自動走行システム、これを初めて、公道でテスト走行ができました。

この会社のAIは大量の運転データを学習することで、私ども人間のように外部環境の情報を基に、自ら判断して運転できるようになっています。どの車両も、見て考えて、それからどんな環境でも運転できる。GPT for drivingとも言われています。

1分少々ですが、動画をご覧いただきたいと思います。

この会社への投資を通じて自動運転の分野、これまでの取り組みとまた違った切り口で、世界にこのサービスの普及が早まるのではないかなど、私どもは大きく期待をしている投資先です。

SVF: 投資損益 (四半期)

USDベース
(SVFセグメント)

(\$ M)

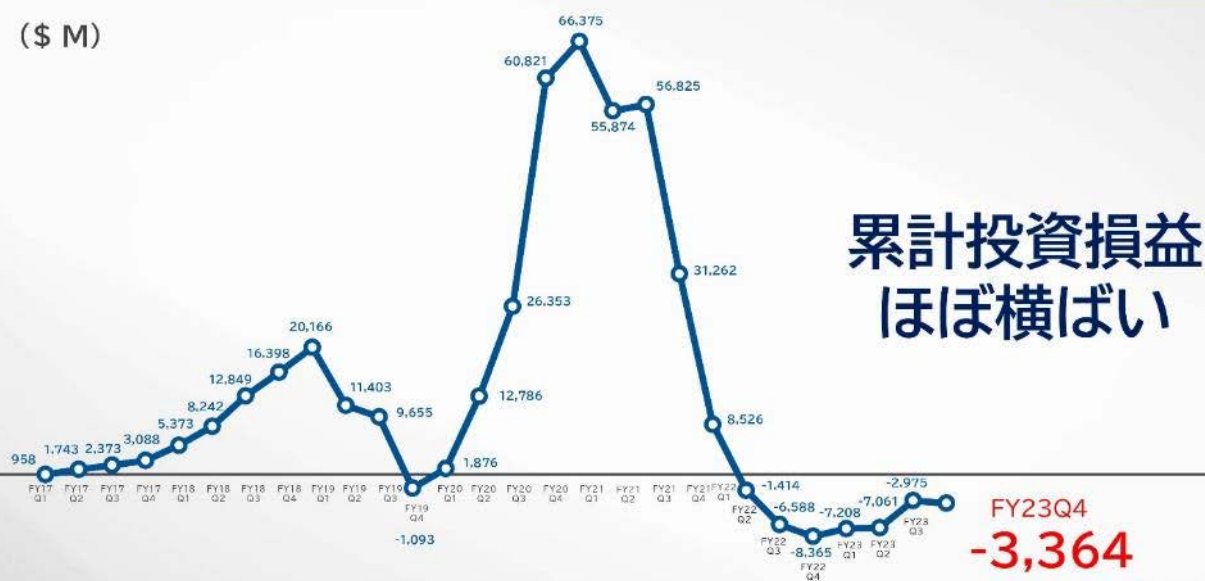


さて、SVF に話を移したいと思います。これまで4 四半期、ずっと黒字を実現していましたが、この四半期は3億8,900万米ドル、ちょっとだけ赤字ということで残念だなと思います。ただ、全体的なトレンドとして、2年前に大変大きな損失を出した時期から、しっかり大きな回復を遂げて、ここからさらに、今度はこのブレが収束していくように、しっかりとマネジメントしていきたいと思っています。

SVF: 投資損益 (累計)

USDベース
(SVFセグメント)

(\$ M)



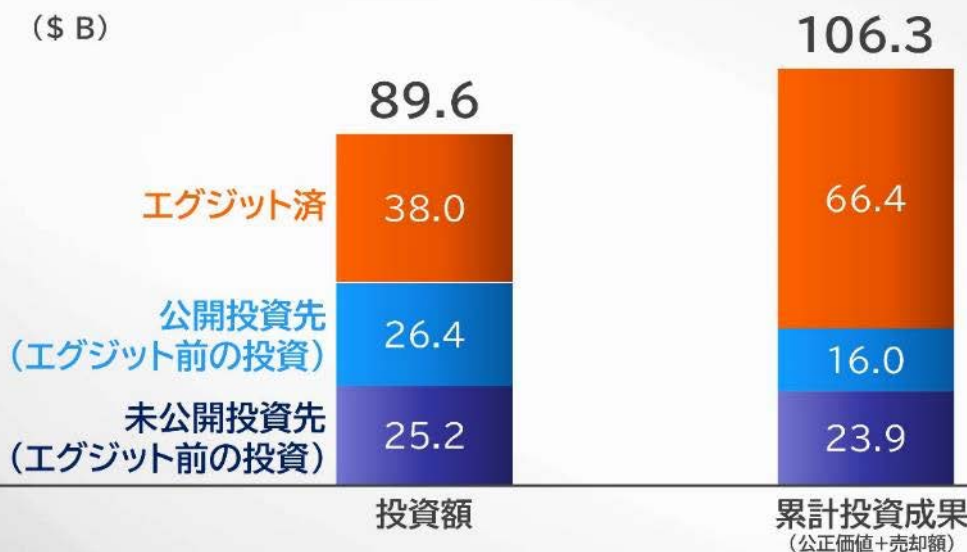
投資損益の累計でいきますと、このようにちょっと足踏みしている状況ですが、現時点でもここからいくつかの IPO パイプラインなどもあります。早く結果を出していきたいと考えています。この2枚のチャートでご理解いただけたと思いますが、2年ぐらい、大変厳しい時期がありましたけれども、SVF はそこを乗り越えてきたファンドでもあり、乗り越えてきた投資先は非常に体力がついてきています。こういった投資先の今後に大きく期待をしていきたいと思っています。



SVF は SVF1、SVF2、それからソフトバンク・ラテンアメリカ・ファンド（以下「LatAm ファンド」）と大きく三つに分かれています。LatAm ファンドはちょっと規模が小さいですが、ご覧いただいているように、SVF1 は非常に安定した結果を出すことができます。SVF2 は厳しい時期での投資が多い、しかも投資先数が多いということもあり、それらの今後の成長に期待ということです。

SVF1: 累計投資成果 (2024年3月末時点)

(\$ B)



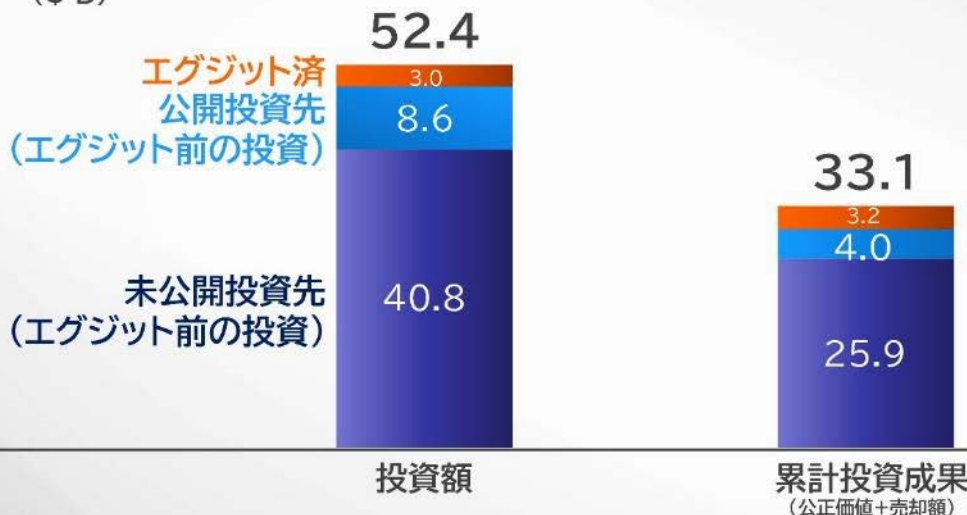
外銀投資家持分および税金等の控除前、投資先の公開/未公開の区分は、2024年3月末時点の状況に基づく。エグジット時には、株式交換および投資先の組織再編による処分(売却)、デリバティブ関連利益(未決済のデリバティブを含む)、投資先からの利息および配当金を含む。公開投資先には店頭市場で取引されている株式への投資を含む。当社からSVF1への移管が決定されていたものの実行されなかった投資について、移管の取りやめを決定するまでの期間に発生した未実現利益は累計投資成果に含めていない。

60

SVF1の結果は非常に順調で、1,063億米ドルという投資成果を出すに至っています。

SVF2: 累計投資成果 (2024年3月末時点)

(\$ B)



外銀投資家持分および税金等の控除前、投資先の公開/未公開の区分は、2024年3月末時点の状況に基づく。エグジット時には、株式交換による処分(売却)、デリバティブ関連利益(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のエグジット前の投資の投資額および公正価値には、移管の取扱いの一部として受贈した他社株の持分割合にあるものを含む。

61

また、SVF2にまいりますと、こちらは現在、投資時の520億米ドルを大きく下回っている状況です。ただ、まだほとんどが株式公開前です。こういったアセットの今後の成長にぜひとも期待していきたいと考えています。

株式公開実績と今後のパイプライン

強固なレイトステージ投資先のパイプライン

株式公開実績
(活動開始来累計)

50件

レイトステージ投資先の
公正価値

\$32B

主なレイトステージ投資先

SVF1

SVF2・LatAmファンド

ByteDance

PayPay

KAVAK

Fanatics

yanolja

QuintoAndar

firstcry.com

OLA ELECTRIC

wellhub

2024年3月時点
株式公開実績(活動開始来累計)は、IPO実績およびSPACの合併(100%AC)による株式公開実績、株式公開後に発行した新株発行による増資に相当する株式公開実績と集計した数値であり、WorKorはCPA、Frank Alliance、SVF1およびSVF2の子会社である。レイトステージ投資先の公正価値は2024年3月31日時点でのレイトステージ投資先に関する最新の公開情報に基づき算出された公正価値であり、これは必ずしも将来の業績を反映するものではありません。本スライドに記載の投資先は、SVF1、SVF2およびLatAmファンドが実施した投資先であり、他の投資先は含まれていません。投資先に関する詳細情報は、各投資先のウェブサイトをご覧ください。レイトステージ投資先の公正価値は、https://www.visionfund.com/portfolio、LatAmファンドに関する情報は、https://www.latamfund.com/。レイトステージ投資先に関するお問い合わせは、https://www.visionfund.com/contact。

63

株式公開の実績を振り返ってみると、実は IPO は累計で 50 件です。ファンドで IPO 実績 50 件というのは正直、なかなかのものではないかと自己評価をしています。またもう一つ、レイトステージの投資先の公正価値も 320 億米ドルに上ります。このレイトステージ投資先の 320 億米ドルというのは、これからのファンドのパフォーマンスを大きく改善し、大きな貢献をしてくれるものです。こういった SVF 投資先の状況を、今後もしっかりと皆さまに報告していきたいと思っています。

SVF1 においては、バイトダンスやファナティクス、ファーストクライなど、こういった投資先がレイトステージとして挙げられますし、SVF2 の方は、日本の PayPay の他、ここに記載した銘柄もあります。

IPO 市場は、まずは私どものアームが成功したということで、アームにとってもうれしい IPO でしたけれども、市場にとってもいい影響が生まれたのではないかと考えています。今後さらに IPO 市場が回復していく中で上場先が増えていき、われわれのパフォーマンスがより上がることを期待したいと考えています。

SBGの格付推移

12年ぶりの格上げ



2024年5月13日時点

65

最後に、財務戦略についてお話ししたいと思います。私ども、投資会社という業種でもあります。攻めだけやっていると、環境変化に対して非常にネガティブなアタックを、エクイティ、クレジット両面で受けるといったリスクもあります。従いまして、まずは財務的にどのような環境変化にも十二分に耐えられる構えというのは重要です。

格付機関の評価ももちろん重要でして、この1年間の動き、それから私どもが投資会社化してからの活動を評価いただいた結果として、今回、JCRは12年ぶりの格上げをしたということです。

私どもはこの決算発表も通じて、財務方針を堅持する、財務ポリシーは鉄板だと言い続け、ずっと遵守してきました。規律ある財務運営を評価いただいたと自己評価をしています。

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

66

堅持しているポリシーはこの三点。もう皆さまも見飽きたと思いますけども、見飽きていただい
てよいと思っています。絶対変えない。もうこれは鉄板なのです。これを守りながら何が
できるか。それが重要だと思っています。

2024年度の財務戦略

財務理念

投資戦略と
シンクロした財務運営

財務原則

・財務方針の堅持
・あらゆる環境変化へ柔軟に対応
・各ステークホルダーとの信頼関係構築
(株主還元と財務改善の最適なバランスを追求)

2024年度
財務戦略

将来NAV拡大のための成長投資を最優先

1. 潤沢な手元流動性の有効活用
2. 戦略投資を支えるノンリコース調達 of 積極活用
3. ポートフォリオのモニタリング強化→回収と再投資

67

今年の財務戦略を考える上で、まず、その鉄板とは何かというところを見て、再確認していかな
ければいけません。私どもの投資戦略、このピラミッドの一番上は投資戦略。投資会社ですから、投

資戦略というのは経営戦略です。経営戦略とシンクロした財務運営をするというのが、われわれの財務理念です。

ですから、いたずらに保守的になりすぎないということです。多くの財務部長さんは、あれも駄目だこれも駄目だと言っているのかもしれませんが、私はなるべく駄目だと言わないようにしています。その代わり、私が駄目だと言ったら本当に駄目だということを、おそらく経営陣に理解いただけているのだと思ひまして、そこには、そういう意味でのいい緊張感があっていいのだろうと思います。やはり、オオカミが来るぞ、来るぞとしょっちゅう言っていると、緊張感がなくなるわけです。

私どもの財務部門の運営はそうではありません。できるだけ経営戦略を実現したい。だけど、本当に駄目なときは駄目というスタンスです。ですから、守るべきものが明確です。

そして、財務の原則。もう少しブレイクダウンして、各分野で見いただきますと、これらの財務方針を守っていくのは当然のこととして、環境が変化します。あらゆる環境変化に対して柔軟に対応していきたい。そのためには、さまざまなメニュー、シナリオを持っておく必要があります。そして、財務活動をする上では各ステークホルダー、ステークホルダーという言葉にはバラエティーがあるわけですが、あえて二つに絞れば、株主の皆さまと、債権投資家の皆さまです。

株主中心主義という言葉では十分ではないと思います。私どもは、多くの債権投資家の皆さまからご資金をお預かりしています。ですから、株式マーケットとクレジットマーケットの両方と、綿密かつ密接な対話を行いながら、市場参加者とその仲介をする金融機関との間で、絶対的な信頼関係を構築していきたい。株主還元と財務改善は、両方がそれぞれのステークホルダーにとって重要なテーマなわけですが、その最適なバランスを追求していきたいと考えています。

そして 2024 年度の財務戦略。双方のステークホルダーにとって、私どもの最も重要な価値は何かというと、やはり投資会社として、将来の NAV が拡大していくことです。ここについては、双方のステークホルダーの皆さまに賛同いただけるはずですが、従いまして、将来の資産価値の上昇をどのように実現するか、私どもが守らなければいけないものを守った上で、その成長投資をどのように実現するかということをしかりと取り組んでいきたいと思ひます。

私どもの安全性指標である LTV、現時点の 8.4%というのは、正直低すぎる、安全すぎるレベルでもあります。より有効に、安全性を維持しながら、やはり攻めに回す部分は回していくことが、経営として重要でもあります。

また、グループ全体を成長させる上で、クレジット戦略が非常に重要です。私どもの会社のコーポレートクレジットをどのように活用するかということのみならず、潤沢なさまざまなアセット、それから、それぞれ優秀な子会社群があります。

子会社群は、それぞれ子会社としてレバレッジを効かせることが十二分に可能です。そういった子会社の成長、そして、資産を活用したノンリコースファイナンス。こういったものを活用していく

ことで、SBG にリコースしたクレジットを悪化させずに、グループ全体の価値を広げていく、そういう財務戦略を積極的にとっていくべきだろうと思います。

そのためには、われわれの資産の質もより向上していく必要があります。ポートフォリオのモニタリングは極めて重要です。また、回収と再投資は SBG のみならず、SVF チーム、そしてそれぞれのグループ会社の中でも同じように、選択と集中を繰り返しながら、資産の質を高めていきたい。

その結果、さらに安全で良質なファイナンスを組むことで、企業の質と評価を上げていくことが十二分に可能であると確信を持っています。

2023年度まとめ

- 1 2024年3月末のNAVは過去最高水準まで増加
- 2 アームのIPO完了と同社株価の上昇
- 3 財務の安全性の維持
- 4 新規投資の再開(年間投資額: \$3.9B (5,609億円))
- 5 SVFパフォーマンスの改善

68

この1年間のまとめです。この五点をまとめています。第一に、2024年3月末のNAVは過去最高水準まで増加しました。第二に、アームのIPO完了と成功、そして株価の上昇です。第三に、財務の安全性を維持。これは変わらず維持できた。第四に、新規投資を再開しました。年間の投資額は39億米ドルですが、それに加えてコミットメントも50億米ドルもあります。第五に、SVFの大きなパフォーマンスの改善です。

最後に、6月は株主総会が開催されます。私の知る限り、孫が議長として皆さまの前でさまざまなお話をさせていただく機会だと思います。ぜひ、現在の彼の心境など、株主総会を楽しみにしていただければと考えています。

今日の発表は以上です。ありがとうございました。