



## 慶應義塾大学ビジネス・スクール

5

ソフトバンク(株)

—2040年へのビジョン—

『30年後に少なくとも時価総額200兆円になる!』

(2010年株主総会後に発表されたソフトバンク「新30年ビジョン」より)

10

### 「現役最後の大ばら吹きだ！」

2010年6月、設立30周年を迎えたソフトバンクの孫正義社長（52）は、株主総会後に今後の事業戦略「新30年ビジョン」を発表した。

15

「グループの全社員2万人で議論して作り上げた。僕の人生の中でおそらく今日が一番大事なスピーチ」と語った孫は、静かに過去を振り返った。

30年前に起業したばかりの頃、2人のアルバイトを前に宣言した「豆腐の心意気」。事業をあたかも豆腐を数えるように1兆（丁）、2兆（丁）の規模にしたいという志は、すでに実現していた。

約2兆円を投じた2006年のボーダフォン日本法人買収は大きな前進となった。当時の「高値づかみ、成功の確率は低い」という周囲の声をしり目に、ここ数年は連續最高益を達成し、今や利益水準でKDDI（au）を抜いて業界2位に浮上し、業界トップNTTドコモも射程にとらえていた。

20

「30年後に世界でトップ10の会社になる。少なくとも（時価総額で）200兆円規模にならなければならぬ。現役最後の大ばら吹きだ！」

25

「短期ははずれるが、長期の願い、心底思ったものでできなかつたことはない！」

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクール 山根 節が、公表資料によってクラス討議の資料するために作成した。

30

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール（〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉4丁目1番1号、電話045-564-2444、e-mail:case@kbs.keio.ac.jp）。また、注文は<http://www.kbs.keio.ac.jp/>へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。

Copyright© 山根 節（2013年7月作成）

とはいって、どう実現するのか。孫社長は「ソフトバンクの事業領域は情報産業。情報革命の考えは創業1日目から変わっていない。30年後も300年後もこの1本」と断言したが、具体論には踏み込まなかつた。

5 「一番のお家芸はこだわらないこと。特定の技術やビジネスモデルにはこだわらない。こだわるのは情報革命と、人々を幸せにすること」

ソフトバンクの本業は技術開発ではない。優れた技術を持つ企業と組んで「一緒に提供していく」モデルだった。かつて米国の先進的なビジネスを日本市場にいち早く持ち込んで展開するモデルを、「タイムマシン経営」と自ら呼んだ。現在はそれを発展させ、中国やアジアなどにも展開する取り組みも強化している。自ら生み出すというより、提携で事業を拡大していた。

10

「(提携相手を)支配しなくていい。中央集権だから大企業病になる。自律・分散型で協調し合うことで進化する」

「出資比率は20～40%くらいの資本提携が良い。(中国で出資した)アリババやタオバオもそうだ」

15 孫によれば、会社が30年間存続する率は0.02%にすぎない。99.98%の会社は倒産や解散、吸収で存続できなくなっているという。成長を遂げるには同志的結合が重要なのだという。

ソフトバンクがこれまで出資や買収を通じて傘下に収めた企業は現在約800社に上る。30年後には5,000社くらいに拡大したいという。以前にも、孫は「世界中にコンテンツやサービスをやる会社が500万社は出てくると思う。5,000社は社数としては0.1%だが、売上や時価総額では2割くらいとりたい」と言っていた。

20

「後継者育成のための学校を作る。校長先生になって責任を持って運営する」

25 後継者問題は株主総会で毎年のように質問される事項である。同社の有価証券報告書には、「事業等のリスク」として「経営陣について…当社グループの重要な経営陣、特に当社代表取締役社長であり当社グループ代表である孫正義に不測の事態が発生した場合、当社グループの事業展開に支障が生じる可能性があります」と書かれてある。

30 こうした周囲の不安に応えたのか、2010年7月に後継者育成を目指した学校「ソフトバンクアカデミア」を発足させる構想も発表した。グループ会社から200人、外部から100人程度を集め、毎週、孫社長自らが指導にあたるという。

## 会社の沿革

### 16歳でアメリカに渡り、24歳で起業

孫正義は1957年8月に、在日韓国人3世として佐賀県鳥栖市に生まれた（1991年に日本に帰化）。 5

彼は、中学3年の時に読んだ司馬遼太郎原作『龍馬がゆく』に、強く影響を受ける。

1973年16歳のとき、福岡の名門高校を突然中退してアメリカに渡る。そして数々の苦闘の末、カリフォルニア大学バークレイ校を卒業した。

孫はバークレイ校在学中に「音声装置付き多国語電子翻訳機」を発明し、1978年夏に日本に一時戻って日本メーカーに売り込んだ。10社ほどに手紙を書いたものの、ほとんど相手にしてもらえなかつたが、その中でシャープがその特許に関心を示し、約1億円で買い取ってくれた。この資金を元手に1979年2月、バークレイでゲームソフト制作会社ユニゾンワールドを、友人の中国人ホン・ルーと共に出資で設立した。 10

1980年に大学を卒業すると、孫はその会社の株式をホン・ルーに売却して日本に戻る。株の売却で得た200万ドルを元手に、日本で新しい事業を始めることにした。 15

彼はいくつかの事業案を「少なくとも50年間熱中できるか」、「10年以内に日本の業界のナンバーワンになれるか」等の基準で検討した。その結果、孫はパソコン・ソフトの卸売業を始めた。

当時、ハードはNECやIBMなどの大手メーカーに握られていて参入の余地がなかった。しかし一方で、日本にはソフト会社が150社、ソフトの販売店が300店あったが、ソフトを小売店につなぐ卸会社がなかった。孫はここが将来大きな市場になると予想した。1981年24歳の時、日本ソフトバンク（資本金1,000万円）を設立し、パソコン用パッケージソフトの販売を開始した。 20

設立後間もなく、日本ソフトバンクは大阪の上新電機と独占取引を開始した。また秋葉原ではラオックス「ザ・コンピュータ館」を提案して、秋葉原の名所となるまでに成長させた。それに伴って、ソフトバンクのソフト流通事業は拡大していった。

1982年にはパソコン機種ごとの雑誌—「Oh! PC」「Oh! MZ」などを創刊し、出版事業に進出した。 25  
発刊当初は雑誌作りのノウハウがなかったため赤字が続いた。1989年に米ジフ・コミュニケーションズと業務提携し、ジフが出版していた雑誌の日本語版を日本国内で販売した。孫は流通と出版の両方の事業をもつことで、相乗効果を高めたいと考えていた。

1990年、社名をソフトバンクに変更し、さらに1994年アメリカに米国ソフトバンク・ホールディングス・インク（SBH）を設立した。 30

## コムデックスの買収

孫は「その分野で圧倒的なナンバーワン」になるのが、ビジネスの鉄則であると考えていた。

1993年秋、世界最大のコンピュータ見本市「コムデックス」を運営する展示会事業部門を買収する構想を描き、株主のインターフェース・グループと接触した。先方に打診をした時点で、先方の希望売却価格は7.5億ドル、対する孫の希望買収価格は7億ドルと、開きがあった。この価格差を結局埋められず、資金が十分でなかつたため買収を断念した。

しかし1994年7月に、ソフトバンクが株式公開して資本市場から多額の資金調達を行うと、再び買収交渉に入った。そして1995年1月末、SBHの100%子会社を通じて、「コムデックス」を運営する展示会事業部門の買収をインターフェースと合意した。買収価格は8億ドル（当時の為替レートで約800億円）で、一括支払いが条件だった。

孫社長は、コムデックスについて次のように語っていた。

「デジタル革命のインフラ提供者になりたいんです」

「ここは夢の戦場なんですね。世界の最先端の技術と情報が集まるここは、次の投資先を見つける場所でもあるんですよ」

コムデックスは、アメリカで春・秋の年2回のほか、カナダやラテン・アメリカでも開催された。そこは単なる出展企業のPRの場よりも、具体的な商談の場としての色彩が強かった。世界各国の主要コンピュータ関連企業が新製品を発表し、活発な商談を展開した。

1994年秋には、出展企業数2,200社、来訪ジャーナリスト数2,000人、入場者数173,000人に達した。5日間の開催期間中には、各社の経営陣も訪れ、数千億円相当の商談がまとめられた。展示会は他にもあったが、コムデックスには太刀打ちできなかつた。

コムデックスに出展希望のメーカーは、当該展示会の開催中に翌年のスペースを予約することになつていた。例えば1994年秋の展示スペースは、その90%が1993年の開催期間中に売り切れた。そして、参加企業は予約から30日以内に参加費用の3分の1、さらに、60日以内に3分の1、開催6カ月前までに全額支払わなければならなかつた。

半面で、コムデックスは出展者を犠牲にして儲けすぎという批判もあつた。出展企業にとって参加費の高さに加えて、あまりにも規模が大きくなりすぎ、会場内の移動やホテル（約15,000室）の確保など不便が高まつていた。したがつて「展示会ビジネスは、アメリカでもやや凋落気味。今年のコムデックスについても参加企業の関心は例年ほどではない」という見方もあつた。

## ジフ・デイビスの買収とヤフーへの出資

1995年11月ソフトバンクは、今度はジフ・デイビス・パブリッシングを21億ドル（当時の為替レートで約2,000億円）で買収すると発表した<sup>[1]</sup>。

ジフ・デイビス社は発行部数や広告収入で他社を圧倒する、「PCマガジン」や「PCウィーク」などの出版部門を持っていた。5

売却側のフォーストマン・リトルがジフ・デイビスを買収した時の価格は、EBITDA（利息、税金、減価・減耗償却費を差引く前の利益）の10倍程度だったが、今回の売却価格は1995年予想EBITDAの15倍に相当し、近年におけるメディア企業の買収なかでは「高価格」の一つであると言われた<sup>[2]</sup>。

この頃、孫は「ソフトバンクの本業は何ですか？」と問われて、次のように語っている。10

「『デジタル革命のインフラ作り』というのが僕の一生のキーワード。……… 言うならば、コンピュータの道路を作っているわけです。そして、その結果としてインフラを提供する世界一の会社になりたい」

1995年11月に開催されたコムデックスでは、孫はオーナーとして臨んだ。そこにソフトバンク・グループの幹部を集めた。コムデックスのチャドノフスキー社長、ジフ・デイビスのヒッポー社長、ソフトバンク・ホールディングスのフィッシャー社長のほか、日本からも幹部が顔をそろえた。15

この会議で、ヒッポーからヤフーという会社の情報がもたらされた。ヤフーはデビット・ファイロとジェリー・ヤンというスタンフォード大学博士課程の学生が創業した、検索サービスの会社だった。当時のヤフーは社員10人程度の小さなガレージ・カンパニーだった。そのヤフーとジフ・デイビス社が業務提携を考えていること、またヤフーが出資を求めていることなどの情報が伝えられた。

「ここからの帰りにシリコンバレーに寄るから、アポを取つといってくれ」

孫の動きは早かった。孫はシリコンバレーでヤフーの若い創業者に会い、いくつもの質問を浴びせかけた。満足できる答えを返してきた彼らを見て、孫はその場で5%、200万ドルの出資を決める。さらにソフトバンクの出資比率60%の日本法人を設立する確約も取り付け、しかも米ヤフー側の40%出資分は、ソフトバンクが貸与するという条件まで与えた。25

実際に1996年1月ソフトバンクは、ヤフーと合弁で日本にヤフー株式会社を設立し、4月から日本語版ヤフー検索サービスを開始した。

さらにソフトバンクはヤフーに対し、1996年3月63.75百万ドルを、4月には更に42.5百万ドルの追加出資を行った。合わせて1億ドルを超える金額になったが、この結果ソフトバンクの持株比率は30

<sup>[1]</sup> この取引はフォーストマン・リトルにとっては最大の「 finanziarische Erfolg」と評価された。 Steven Lipin, "Softbank to Buy Ziff-Davis Unit of Forstman," The Wall Street Journal (November 9, 1995), p.A3

<sup>[2]</sup> Keith J. Kelly, "Ziff-Davis deal propelled by dual ambitions," Advertising Age (October 30, 1995), p.10

37.02%まで高まった。

海のものとも山のものともわからないヤフーに対して、100 億円を超える資金を出すことに、社内では反対の声も強かった。しかし孫は押し切った。後にこの意思決定が、とてつもないキャピタル・ゲインをソフトバンクにもたらすことになった。

## 数々の異例な資金調達手法

10 ソフトバンクがコムデックスの買収を試みた際、アメリカの銀行団から 1,200 億円の無担保・無保証融資の合意を取り付けた。このような米国銀行の融資姿勢は、買収資金の調達にあたって、日本の銀行の融資姿勢に大きな影響を与えた。結果として、コムデックス買収にあたってソフトバンクは、530 億円を無担保・無保証で日本興業銀行など日本の銀行 14 行から、協調融資を引き出すことに成功した。しかしこれはソフトバンク・クラスの企業にとっては異例の好条件だった。

15 また 1995 年 1 月、ソフトバンクは無担保社債 100 億円を公募形式で発行すると発表した。手取り金額は 99.4 億円、利子率は 3.7% であった。格付け BBB に過ぎない店頭登録企業が、公募で社債を発行するのは史上初めてだった。

1995 年 4 月、孫は野村証券でソフトバンクを担当していた北尾吉孝（当時、事業法人 3 部長）にソフトバンクへの入社を要請した。6 月に北尾はソフトバンクに入社し、常務取締役・財務経理担当になった。北尾は、さまざまな手法を駆使する資金調達の中心人物となった。

20 コムデックス買収資金の融資では、「融資残が 280 億円以上ある場合、80 億円以上の買収を行なうときは融資団の主要メンバーの了解を取ること」という条件が付けられた。この条項のおかげで、「思い切った買収が出来なくなる」ことに危惧を抱いた孫は、7 月に社債を発行した資金で、日本の銀行 14 行からの借入金 530 億円を全額返済してしまう。

25 そして 1995 年 9 月には、さらに 500 億円の普通社債を発行した。この社債の発行にあたっては、社債の管理会社を置かずに、元利払いの事務を代行する財務代理人を設置する方式を取った。主幹事は野村證券で、財務代理人を野村信託銀行が務めた。従来は銀行が社債管理会社となる決まりだった。その場合、社債管理費用は 12 年間で 270 百万円ほどになるはずだったが、財務代理人費用では 13 百万円で済んだ。

30 銀行の利権を脅かすこの方式は、1993 年の商法改正で管理会社の設置免除の例外規定が設けられたことによるものだったが、本格的な普通社債の発行で、管理会社を設置しない方式を採用したのは、ソフトバンクが最初だった。これらはすべて北尾の発案によるものだった。

孫はこうした北尾の貢献に、きわめて高い処遇で報いた。例えば貢献した幹部に自分のソフトバンク株式を贈与するという「変則ストック・オプション」を思いつき、その株式で北尾に払った一回の賞与は、

数億円～10億円に達したといわれている。

その後もソフトバンクは、取引銀行との関係を変えていった。1996年3月には独自の銀行評価制度を導入し、複数の中核的な銀行（コアバンク）と公平に取引する旨を、日本興業銀行など取引銀行19行に通知した。つまりソフトバンクは銀行を、「資本市場からの資金調達への貢献」、「金融情報サービス」、「融資要請への対応」、「外国為替の取引実績」、「営業への貢献度」など7項目にわたって点数で評価し、その結果を銀行に通知した上で、借入金のシェアを年2回決算期末ごとに見直すと通知したのである。ソフトバンクは原則として投資資金を資本市場から調達するが、売上高の10%程度を運転資金としてコアバンクから借入れる方針だった。5

## その後の孫マジックの軌跡

その後、孫正義はいろいろな業界に波紋を投げかける時代の旋風児となっていました。

1996年6月ニュース・コーポレーションを率いるルパート・マードック会長と、通信衛星を用いた多チャンネル放送「JスカイB」の設立を発表した。同時に、ニュース社とともにテレビ朝日の株式を21.4%保有する旺文社メディアを買収することを明らかにした。この報道で、旧郵政省や放送業界は蜂の巣をつついた騒ぎになった。15

すでに総合商社主導で国内系の「パーカーTV」や、米ヒューズ系の「ディレクTV」が名乗りを上げていたので、「JスカイB」は3社目だったが、旧郵政省の衛星放送課は、参入をあきらめるよう孫へ圧力をかけた。その圧力に対し、孫は義憤を込めてこう話した。20

「ホンダの本田宗一郎さんは4輪に参入するとき、通産省にすでに社数が多いからやめるよう言われて怒ったそうじゃないですか。当然ですよ、国がそんなことを決めるのはおかしい」

「何が何でも衛星放送に参入する。ソフトバンクは大型買収をしばらく凍結し、当面はデジタル衛星放送事業に集中する」とまで言い放ったが、最終的には事業を始めることはなく、パーカーTVとの合併へと収束した。25

銀行への進出でも意欲を見せた。

「今の銀行は担保がないとカネを貸さない。質屋と同じだ。われわれは銀行を変える。ベンチャー企業向けにキャッシュフローを見ながらミドルリスク、ミドルリターンで貸し出す銀行をつくる」

そして2000年夏に、「100年に一度のチャンス」と国有化されていた日本債券信用銀行（現・あおぞら銀行）を507億円で買収した。当初は長期保有を表明していたが、結局わずか3年で持ち株を1,006億円で売却し、巨額の売却益を得た。30

さらに 1999 年 6 月には、全米証券業協会と提携し、NASDAQ・ジャパンを創設する構想を発表した。

「創業 17 年で、最も重要な事業」と、証券市場の中核部分へ打って出る構想だった。結局自前での市場開設を断念し、紆余曲折を経て大証NASDAQ・ジャパン市場（後に大証ヘラクレス市場）へと姿を変えた。しかし孫社長の構想発表は、東京証券取引所を搖るがすのに十分だった。東証は慌てて 1999 年 12 月に新興企業向けのマザーズ市場を開設し、市場整備へ向けた試みが一気に動きだすことになった。

東京電力、米マイクロソフトとの 3 社合弁で設立したスピードネットも業界を動かした。1999 年 8 月の 10 発表会見では、「10 年間無料で全国の学校にインターネットを提供する」など、構想の数々が発表されたが、結局は実行に移されなかった。しかし毎秒メガビットの常時接続環境が毎月 5,000 円で提供されると報じられると、NTT は ISDN の料金引き下げを決めた。結果として「日本のインターネットは高すぎる」という正論が、現実を変える力を持つことになった。

## 15 ADSL 「ヤフー BB」と日本テレコム買収

「孫オーナーの情熱、チャレンジ精神、負けず嫌いの頑張りを、自分の糧にしていただきたい」

2005 年 4 月のソフトバンク・グループ入社式で、2,200 人の新入社員を前に、その前年にソフトバンクが買収した福岡ホークス球団の王貞治監督はこう祝辞を述べた。

大量採用は、ADSL（非対称デジタル加入者線）サービス「ヤフー BB」の拡大を支える要員が主だった。ヤフー BB は、NTT のダークファイバー（未使用の光ファイバー）を賃借して構築したものである。ソフトバンクは NTT 局舎内に集線装置を設置し、そこから従来の電話回線を用いる方式で、極めて安価なインターネットの高速・常時接続サービスを 2001 年に開始したのである。

既に全国 4,000 の局舎に接続点があり、月額料金 3,000 円弱で使いたい放題のサービスは人気を呼び、会員数は業界トップの 500 万人を超えた。

街頭で「赤い袋」に入った無料モ뎀を配るパラソル隊が物議をかもすこともあったが、毎年 1,000 億円近くの巨額の赤字を 4 年間垂れ流しながら、しかし結果として「革命」は起きた。日本のブロードバンド利用料が世界一安くなり、世界一のブロードバンド大国への起爆剤となったのである。

30 「日本の高速ネットの普及が、米国のはるか先に進んだのは孫さんの貢献が大きい」と、米シスコシステムズ社長のジョン・チェンバースは米国のインタビュー番組で語った<sup>[3]</sup>。

<sup>[3]</sup> 日本経済新聞 2006.3.20

さらにソフトバンクは2004年7月、日本テレコムを3,400億円（負債引継ぎを含む）で買収した。そして同年12月、日本テレコムは突貫工事で直収電話サービス「おとくライン」を開始する。直収電話とはNTTの銅線を借り受け、自前の通信網で固定電話サービスを提供するものである。NTTの基盤収益源である基本料金を奪い取ることが可能だった。

5

しかし「おとくライン」が発表されると、NTTやKDDIは同様の低料金サービスを開始し、すぐに横並び状態となつた。そのおかげで、ソフトバンクの契約獲得数は目標を大幅に下回る結果となつた。

またNTTがまもなくFTTH（光ファイバー）サービス「Bフレッツ」を始め、急ピッチで光シフトを進めた。しかもADSLと価格差が縮小したこともあり、ヤフーBBの伸びは止まってしまった。

10

「もともと固定系のみで生き残れる方法論はない。固定とモバイルの相乗効果があつてこそ契約数が増やせる」（ソフトバンクBB宮川専務）ことが、状況的に明らかとなつていた。

ソフトバンクは携帯電話サービスを一から急速に自前構築するか、それとも他の方法を模索するか、の瀬戸際に立たされていた。

15

## 日本M&A史上最大 ボーダフォンの買収

### ボーダフォン（日本）を高値買収？

2006年3月ソフトバンクは、英ボーダフォンの日本法人を約2兆円で買収すると発表した。株式を1兆7,500億円で買収し、2,500億円の負債を引き継ぐ内容だった。

20

ボーダフォンとの交渉は、「ソフトバンクの焦り」を見抜くかのように、ボーダフォン・ベースだったと報道された。そのことはボーダフォン自らがIRのWebサイトで、「売却した日本法人の適正価値は（負債引受けを含めて）1.8兆円」とコメントしたことからも伺えた<sup>[4]</sup>。

これまでボーダフォンの日本法人は携帯3社の中で、一人負けの状態だった。加入者は約1,500万件で、ドコモ約5,000万件、KDDI約2,200万件と比べて見劣りしていた。

25

買収に伴い発生した「のれん」代は1兆1,144億円（他に「ソフトウェア」と評価した金額が2,000億円強）。20年で償却する予定で、年間ののれん償却額は557億円（販管費）ほどになる。

買収資金は、ヤフー・ジャパンの出資分1,200億円、株式売却などによる自前資金のほか、銀行団から20数行からのつなぎ融資1兆2,000億円などによってまかなかれた。

30

この買収案件について、銀行からの融資の申し出が殺到した。

「外国銀行の2～3行は（買収資金を）全部出していいと言っている」（ソフトバンク幹部）。

<sup>[4]</sup> 日本経済新聞 2006.3.21

銀行が融資したがるのは、大口融資先を求めることがあったが、今回の件を比較的安全な案件と見て  
いるためでもあった。ボーダフォンの年間 EBITDA は約 3,000 億円程度で、融資額が 1 兆数千億円  
程度ならばあまり問題がないと考えられたためである。

5 しかし事業が計画通り進むかどうかは、保証の限りではなかった。特にボーダフォンの通信設備には  
大幅な改修が必要だった。当初、孫社長は「年間 2,000 億円前後は必要」と発言していたが、年間  
9,000 億円近い設備投資を行っている NTT ドコモから見れば、「少なくとも当社並みの設備にするには  
2 倍以上の投資が要る」はずだった。

10 融資に当たっては、買収先企業の資産や将来利益を担保に借り入れる LBO（レバレッジ・バイアウト）  
方式がとられた。LBO は日本テレコム買収の時も使われた手法である。また他にもシティバンクを通じて、  
ヤフー BB のモデム資産を証券化し、米国の投資家などから 850 億円を調達した。

15 2006 年 10 月になると、ソフトバンクは携帯電話事業も証券化し、1 兆 4,500 億円を調達し、つなぎ  
資金を長期資金に置き換えた。日本ではあまり例がないが、通常のローンに比べて低い金利や、追加  
設備投資の自由度が高いなど有利な条件を引き出した。

20 証券化といつても、窓口の信託銀行からソフトバンクがローンを受けることには変わりなかった。信託  
銀行が複数の信託受益権に分け、それを複数の銀行が引き受ける構造である。ソフトバンクにとって携  
帯電話事業（ソフトバンクモバイル）は、ソフトバンク本体より格付けが高いので、利率が低くできるメリッ  
トがあった。また返済の自由度が高く、設備投資が必要な時は、返済を後回しにできる条件が付いて  
いた。さらに原則として追加借入れは認められないが、リースによる設備投資のファイナンスは可能だっ  
た。2007 年までに 4 万 6,000 箇所に増やす基地局（買収時は 2 万箇所）の設備資金は、初年度 4,000  
億円前後、3 年間で 7,000 億円ほどのリースによって賄われることになる。

25 しかし同時に経営状態を監視する仕組みも取り入れられた。契約件数や ARPU（1 契約あたりの月  
間収入）、さらにローンの累積返済額などについて計画値を決め、最低ラインである「ミニマム・ケース」  
を下回った場合は、金融機関が経営権を握る仕組みである。

しかも累積返済額が最低ラインを下回った場合は、デフォルト（債務不履行）に該当し、金融機関  
はソフトバンクモバイルの株式を 100% 取得し、第三者に売却できることになっていた。

## 数々の会計処理疑惑<sup>[5]</sup>

「長いトンネルを抜けて利益を出してみるといいもんだ」

ソフトバンク孫社長は、2006年5月の決算発表で珍しく笑顔を見せた。2006年3月期の最終損益は575億円の黒字となり、2001年にADSL事業に参入して以来、初の黒字になったのである（その前期は598億円の赤字）。

ただし笑顔とは裏腹に、孫は2005年の春、社内に黒字転換の厳命を下していた。総務省が携帯参入を認める条件として「経営の安定性」を掲げたからである。

同社はこのために、あらゆる手法を駆使した。例えば04年に進出したものの苦戦続きだった割安固定電話「おとくライン」をめぐって、05年秋に通信サービス会社のインボイスと新会社を設立し、営業の主力部隊を移した。新会社への出資比率は15%未満で、連結対象外となるため、業績に響かないことになった。しかし逆にインボイスは拡販の遅れが響き、営業赤字に転落した。

ADSLの新規営業は抑制し、4期連続赤字の元だった顧客獲得費を圧縮した。これら両方を合わせると、営業損益を一気に850億円改善させる結果となった。

保有資産の見直しも大胆に進めた。シスコシステムズ日本法人など内外の投資先の株式等を処分し、経常利益の6倍強にあたる売却益1,700億円強を計上した。

会計処理の方法も変更した。有形固定資産の耐用年数を大幅に延長し、また定率法から定額法にすべて切り替えた。これによって、2～3百億円の増益要因となった。

また財務内容が株主資本比率3.7%と脆弱なため、LBOや証券化などの資金調達手法を次々と打ち出した。

例えばADSLモ뎀のレンタル事業を、米シティバンクを通じて証券化した。海外投資家に売却し、850億円を手にする一方、この取引にはADSLの儲けが増えるとソフトバンクが追加収入を得る契約が盛り込まれていた。翌期にはその分が146億円収入計上された。

これらの取引に対しては、「からくりはいつまで成り立つか」と、市場関係者の間でも話題になった。さらにさかのぼると、2004年にも赤字幅を圧縮するため「想定外の手法」（ある証券会社幹部の発言）を繰り出した。同年8月、グループのコールセンター会社「BBコール」を同業のベルシステム24に売却したのだが、BBコールはコールセンターの実績がほとんどないといわれていた。しかし売却額は500億円に上り、ソフトバンクに約400億円の売却益が発生した。ベル側はコールセンターと直接関係ない通信機器の買い取り料を含めて、約1,000億円をソフトバンク側に払い込んだ。

問題はこの取引と引き換えに、コールセンター業務委託料として、ソフトバンク側が2010年までに、約3,000億円をベル側に支払う契約を結んだことだった。業務量に関係なく、一定額を長期間払う異

<sup>[4]</sup> 日本経済新聞 2006.5.20

例の契約だった。

「ソフトバンク側が事業売却で得た資金を、委託料の名目で長期にわたって返す形。当面の業績底上げと資金繰り改善が狙いではないか」と市場関係者の間でささやかれた。

5

## アップル iPhone の快進撃

ボーダフォン日本法人買収によって、ソフトバンクは大きく業容を変えた。しかしその快進撃が始まつたのは、2008年7月に発売されたアップル「iPhone」の発売からである。

10

2005年にアップル創業者スティーブ・ジョブスに会った孫社長は、次のようにもちかけたという。

「電話ができる iPod を作ってみないか」

iPhone 登場の2年前だったが、ジョブスは静かに笑っていたという。

2007年に米国でiPhoneは発売されたが、日本導入の交渉をいち早く進めていたのはNTTドコモだった。しかしアップルはドコモに対して、「NTTグループがもつ知的財産の利用や、スマホ販売の5割をiPhone とすること」など高いハードルを提示し、ドコモは諦めざるを得なかつたといわれる。

15 孫社長は割つて入つて膝詰談判でジョブスと交渉し、かなりの好条件をアップルに譲つた上で導入契約を獲得した。

しかしこの決断は当たつた。iPhoneは単なるスマートフォン（高機能携帯電話、スマホ）の範疇を超えて、携帯端末の世界に革新をもたらし、大ヒットとなつた。

20 iPhoneは高機能になるにつれて、その可能性を露わにした。初代こそインターネットやメールなどパソコン並みの機能に、音楽や映像を楽しむ機能が加わつたものだったが、2010年に登場したiPhone4は高精細ディスプレーを搭載し、デジタルカメラ、ハイビジョン・ビデオカメラ、電子書籍端末などの機能を併せ持ち、従来のスマートフォンの枠を超えたものとなつた。

25 しかも簡単なタッチ操作で静止画や動画をメールに添付したり、ネット上に投稿したりする機能もあつた。また無線LANに接続した端末同士でビデオ通話ができる「フェースタイム」機能も加わり、Skypeも使えるようになった。

30 2010年5月にはiPadも発売され、孫社長は「iPhoneとiPadがあれば、パソコンは必要ない」と言い切つた。実際にiPhoneなどの登場によって不要になるのはパソコンだけでなく、携帯型ゲーム機の市場も奪い、テレビなどデジタル家電の地位なども脅かすことになった。独立していた多様な機器が、アップルの世界に取り込まれ、一つのアイコンにされてしまったのである。

2011年になると、アップルはKDDI（au）にも「iPhone4S」の販売を許諾し、10月からソフトバン

クとの併売体制になった。通信料金はソフトバンクの方が安かつたが、この頃市場では「ソフトバンクのつながりにくさ」が指摘されており、「iPhone が欲しくて、やむを得ずソフトバンクと契約する消費者が多い。競合から発売されれば、間違いなく大勢の顧客が逃げる」とささやかれていた。

孫社長はこうした指摘を受けて、2011年5月の決算発表会では「今後2年間は設備投資と顧客獲得に全力を挙げる」と、向う2年間に過去最高の毎期5～7,000億円レベルの設備投資を行うと発表した。5

「『つながらないソフトバンク』なんてもう言わせない。意地でもやってみせる！」

しかし2012年9月に、第三世代携帯（3G）に比べて3倍速い「LTE」が搭載された「iPhone5」が両社から発売されると、販売合戦はKDDIが優勢となった。販売代理店からは「テザリング機能があるKDDIを選んだという声が多くかった」との声が上がった。10

テザリングとはスマートフォンの通信回線を中継して、パソコンや携帯ゲーム機をインターネットにつなぐ機能のことである。KDDIは発売時に同機能をiPhone5に盛り込むと発表していたが、通信回線の混雑を恐れたソフトバンクは当初、導入を見送っていた。15

しかしミニブログ「ツイッター」で孫社長にソフトバンク利用者の不満が大量に寄せられると、発売直前の9月19日孫社長は設備増強を急ぎ、急遽1月からのテザリングを解禁すると公表した。

### イー・アクセスを高額で買収

こうした中、ソフトバンクは10月1日、国内携帯電話4位のイー・アクセスを買収すると発表した。株式交換方式で全株式を取得し、2013年2月末に完全子会社化した。買収額は1,800億円超となり、買収後は携帯電話契約数で2位のKDDIに迫ることになった。20

ソフトバンクは株式交換に向けて新株を発行し、イー・アクセスの普通株式を1株当たり直前週末終値比3.5倍の5万2000円と算定し、イー・アクセス株1株に対しソフトバンク株16・74株を割り当てる。25

また2012年内にイー・アクセスから通信網を借り受け、回線の混雑を緩和する方針も発表し、テザリング・サービス開始を当初予定の1カ月前倒しとなる12月15日とした。

孫社長は「基地局数でも電波を受けられるエリアの広さでも、競合他社を上回る」と経営統合のメリットを強調した。

ソフトバンクが狙ったのは、イー・アクセスが2012年3月から始めた「LTE」の1.7ギガ（ギガは10億）ヘルツ帯の周波数だった。同周波数帯は米アップルが新型スマホ「iPhone（アイフォーン）5」で世界標準の電波に指定しており、「これまでと価値が全く変わった」と孫社長は述べている。30

ソフトバンクは LTE 向けに 2・1 ギガヘルツ帯の電波を使っているが、イー・アクセスとの経営統合で 1・7 ギガヘルツも使えるようになる。端末はつながりやすい周波数帯を選んで接続することになり、「利用者にとってスマホの商品価値が上がる」（孫社長）という。

実は KDDI や楽天もイー・アクセス買収に動いていたが、交渉に出遅れたソフトバンクが時価総額 5 の 3 倍強という金額を提示して巻き返した。KDDI もやはり周波数帯拡大を狙い、ソフトバンクより早い時期からイー・アクセスや、同社の筆頭株主で約 3 割の株式を保有する米ゴールドマン・サックスに接近していた。しかし買収金額を巡って折り合いがつかない状態が続いていたところ、慌てたソフトバンクがその間隙を縫い「この 1～2 週間で巻き返した」（関係者）という。

10 ソフトバンクにとって、イー・アクセスを KDDI に奪われるのは死活問題と考えられた。ソフトバンクは 同年 7 月に「プラチナバンド」と呼ばれる 900 メガ（メガは 100 万）ヘルツ帯の周波数の運用を始めたが、それでも NTT ドコモと KDDI に比べて電波の割り当てが少ない状態だった。KDDI がさらに電波帯を 増やせば iPhone の販売競争で後手に回るのは確実と見られていた。

15 「KDDI との競争が（イー・アクセスとの）統合を後押ししたのは事実。テザリングを始めると発表した 9 月 19 日に統合を決意した」（孫社長）

「毎月、何千もの基地局を作っている。あと 1 年くらいは続く。… 目指すのは世界で一番良い通信 インフラ。それができれば世界で一番競争力を持つ産業や人間が育ち、国力も上がる」（ソフトバンク モバイル宮川 CTO）

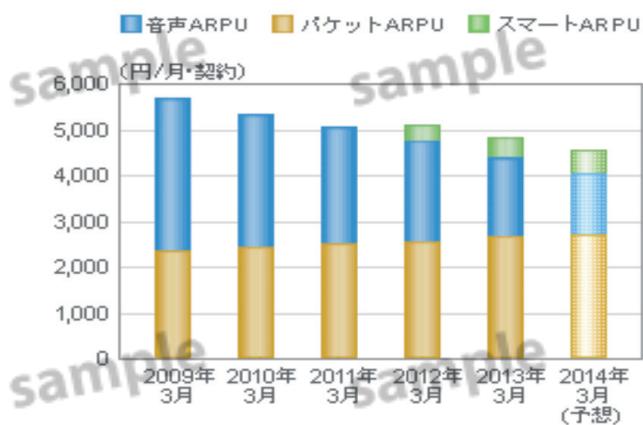
20 しかし通信回線の品質競争は成熟に向かいつつあった。「プラチナバンド」と呼ばれる新周波数帯 の運用もあと数年以内に人口カバー率が 100% に近付き、残るのは激しい料金競争と予想された。通信品質を売りにしてきた NTT ドコモや KDDI も、「ますます行き過ぎの料金割引競争に巻き込まれる」 (ドコモ幹部) と見ていた。

各社の一契約当りの月間収入（ARPU）は下がり続けていた。ソフトバンクが仕掛けた価格競争が 25 結果として各社の ARPU を引き下げ、日本の携帯通信市場全体もほぼ横ばい状態だった。

### ソフトバンクの無線通信事業 ARPU 推移（同社ホームページより）



### NTT ドコモの ARPU 推移（同社ホームページより）



主要 3 社の平均で 2004 年度に 7,000 円強あった ARPU が 2008 年度には 5,400 円強に、そして現在では約 4,500 円程度にまで落ち込んでいた。ただし以前と比べて下がったとはいえ、日本の通信料金が世界最高水準であることに変わりはなかった。

株式市場も携帯通信各社の高収益ビジネスモデルが終わりに近づいているとみていた。そのためには携帯各社の株価動向はすぐれず、業界首位 NTT ドコモの時価総額は下降傾向にあった。

## 再生可能エネルギー事業へ進出

「枠組みやきっかけは私が作る！」

5 2011年3月11日に起きた東日本大震災の後、ソフトバンク孫社長は4月3日被災した地域に個人として100億円の義援・支援金を寄付すると発表した。

日本赤十字社と中央共同募金会に10億円、日本ユニセフ協会などに6億円。被災した岩手、宮城、福島、茨城、千葉県の各自治体に2億～10億円の計34億円を贈った。

10 また5月に自ら主導する「東日本大震災復興支援財団」を設立し、40億円を寄付した。同財団は遺児・孤児への支援、被災地における各種非営利組織（NPO）活動を援助するほか、中・長期的な被災者に対する支援活動を計画している。

東京電力の福島第1原子力発電所の事故を受けて、孫社長はさらに10億円の私財を投じて「自然エネルギー財団」も設立する意向を明らかにした。

15 同年7月に開かれた同財団主催の設立記念シンポジウムで、講演した孫社長は「太陽光や地熱発電など自然エネルギーの研究や政策提言を進めるのが目的」と説明し、財団の運営費などはすべて個人で賄う予定である。

孫社長は東日本大震災後から「脱原発」を訴えていた。

20 「まず日本国内に2兆円規模を投じ、北海道から九州まで2,000キロメートルの送電網を敷設すべきだ。…直流送電技術を使い、送電ロスを減らせば各地の電力不足対策にも役立つ」と提言した。さらにアジアを結ぶスマートグリッドを構築する構想も描き、「日本企業の競争力向上にもつながる」とも。

これを受けて、孫社長の提唱で組織された、自然エネルギーの普及・促進に取り組む「指定都市自然エネルギー協議会」の第1回会合が7月、秋田市内で開かれた。

25 指定都市自然エネルギー協議会はこの日の全国知事会議終了後に開催され、橋下徹・大阪府知事ら全国の35道府県の関係者が出席した。会長には岡山県の石井正弘知事を選出し、孫社長が事務局長に就任することが決まった。総会では今後の取り組み方針などを確認し、国のエネルギー政策への提言も検討された。

さらにソフトバンクは孫社長が提唱する全国に大規模太陽光発電所（メガソーラー）を複数設置する計画について、合計19道県（同日時点）の賛同を得て、具体化に動き出すと発表した。

30 ソフトバンクは100億～200億円を出資し、太陽光や風力など自然エネルギー事業を手掛ける新会社を設立する。新会社にはメーカー、金融機関、投資ファンドなどから共同出資者を募り、合計で数百億円規模の資金を集める方針だ。

「枠組みやきっかけをつくるのが私の役割。その後の活動は仲間に任せ、私は本業である通信関連に没頭する」（孫社長）

## 社内の反対、電力会社の抵抗

ただその裏側では、社内で激論を交わされたという。

「携帯電話事業の資金を投じることは承諾できません」。東日本大震災後に孫が突如表明した太陽光発電事業への参入に対して、直後に開かれた取締役会で出席者全員が反対に回った。

「そんなに反対するなら全員で俺の首を切れ」。孫と役員たちのやり取りは過熱した。

「この日の取締役会もいつものような机のたたき合い、怒鳴り合いだった」（CTO 宮川氏）

結局、太陽光発電事業の参入は役員たちの必死の抵抗で、「設備投資はプロジェクトファイナンスなどを活用しながら、総資産の1%未満に抑える」という結論に至った。

2012年7月、太陽光や風力などの再生可能エネルギーでつくった電気を固定価格で全量買い取る制度が発足した。メガソーラー（大規模太陽光発電所）などでつくった電気の場合、1キロワット時あたり42円で20年間、電力会社が買い取る。再生可能エネの普及を促すため、買取条件を事業採算が十分に合う水準に設定したことから、発電所の建設増が見込まれた。

ソフトバンクはこの制度開始を受けて、京都市と群馬県榛東村の2カ所でそれぞれ能力2,000キロワット強のメガソーラーの運転を始めた。このほかにも熊本県と長崎県でメガソーラーを、島根県で風力発電所を建設する方針を明らかにした。この時決まった計画だけで全国11カ所、発電能力は合計23万キロワット強となる。京都の開始式で挨拶した孫社長は「スマートグリッド（賢い電力網）など、ITとの相乗効果はさまざま出てくるだろう。…必要とあれば余力の範囲でさらに計画より増やしていきたい」と述べた。

また同年9月には、住宅や工場の屋根を借りて太陽光発電設備を設置する、いわゆる「屋根貸し」事業にも参入すると発表した。

こうした孫社長の行動に大きな期待を寄せる声も上がった。

「東日本大震災は日本に『電力革命』をもたらそうとしている。…孫社長は、硬直的だった通信網に低価格サービスを導入したように、電力でも同じことをするのでは」（大手証券アナリスト）

プロジェクトの稼働開始が続いている一方で、既存勢力の抵抗も増していた。

2013年5月、孫社長は再生可能エネルギーの系統接続を巡って、電力会社批判を展開した。

5

10

15

20

25

30

「北海道電力だけでなく、他の電力会社も同じような手口で上限を設けてそれ以上（の接続を）拒否する構えにきている」

5 再生エネを売電するには、電力会社の系統に接続する必要があり、北海道電力は先に、送電容量が不足しているため売電申請分の4分の1しか接続できないと発表していた。孫社長は他の電力会社も「右にならえ」で同様の対応をしつつあると指摘。発電事業者が電力会社を批判するのは異例のことだが、「日本の再生エネ（導入）がここでストップしてしまう」と懸念を示した。

10

## ヤフーの成熟と大改革

### スマートフォンに後れを取る

15 2012年3月ヤフー㈱は、4月から宮坂学執行役員（44）が最高経営責任者（CEO）に就き、6月に社長に就任する人事を決めたと発表した。「ヤフーの顔」として会社設立の1996年から社長を務めた井上雅博氏（55）は退任し、経営陣をほぼ総入れ替えこととなった。

今回の交代には業界の構造変化が影響していると見られていた。パソコン業界出身の井上氏は「携帯電話やソーシャルメディアサービスは苦手」と自ら漏らし、ヤフーも急成長するソーシャルメディアやスマホ分野では押されていた。

20 宮坂氏がスマホ全盛時代に掲げたキーワードは、「爆速（ばくそく）」と「スマホ・ファースト」。自らが率いる「ヤフー第2の創業」を「パソコンからスマホへのシフト」と定義づけた。記者会見で宮坂氏は「ヤフーの偉大な成功を引き継ぎ、特にスマートフォンでもう一段飛躍できるかが勝負」と抱負を述べた。

25 ヤフーの12年3月期決算は、サービス開始以来15期連続で売上高、純利益ともに過去最高を更新した。しかし増収増益のペースは3%程度と緩やかで、成熟の色が濃くなっていた。宮坂社長は「利益成長の再加速」を宣言。遅くとも19年3月期までに営業利益を現在の2倍にする目標を示した。

ヤフーは米ヤフーとソフトバンクの合弁会社として誕生して16年になる。「ヤフー！ニュース」や「ヤフー！ショッピング」など、約130のサービスが利用できる「ポータルサイト」としては不動の地位を築いた。

一方でグループ社員数は5,100人超に膨らみ、いつしか大企業病も生まれていた。撤退を強いられた交流サイト（SNS）など新規分野では、「階層が多くすぎて波に乗れなかつた」とチーフ・モバイル・オフィサー（CMO）の村上臣は認める。

30 6月に開いた全国のヤフー従業員を一堂に集めた「社員大会」では、「出島戦略」と呼ぶ海外への

本格進出も明らかにされた。「出島戦略」は鎖国時代に出島が海外諸国との窓口になったように、ヤフーも米欧の企業がネットサービスで日本に進出する際の足がかりにしてもらう。例えば米国の有望なネットベンチャーへの投資・支援に乗り出し、米国発企業の日本進出を促し、日本語版のサービス開発や広告営業を側面支援する計画だという。

さらにヤフー自身も、検索やポータル事業といった得意分野を新興国などに移植する事業を始める。その第1弾としてインドのバルティ・グループと合弁会社を設立し、インド国内でスマホ向けのサービス開発に乗り出すという。

「ヤフーは東（米国）から日本に来た。今度は我々が西へ行く。インドの次はアフリカかもしれないし、国外でも『課題解決エンジン』となる」（宮坂社長）

ヤフーは、大株主の米ヤフーとソフトバンクとの間の契約によって、「ヤフー」ブランドを使った事業活動が日本以外でできない。ただブランドを使わなければ、技術供与やサービス開発はできるので、新興国を中心に新市場を開拓する。

加えて、国内で約150あるサービスのうち競争力の弱いものからは撤退し、「ヤフー」を冠したサービスを100近くに絞り込んだ。さらに自前で行うものは「ヤフー！ニュース」や「ヤフー！オークション」など断トツのシェアを持つ20程度に絞り込んだ。そして自前で競争力がない分野については積極的に他社との提携に切り替えた。13年3月期中に決めたものだけでも、次のような企業との提携が発表された。

- アスクル ..... 電子商取引（EC）で業務・資本提携。ヤフーが330億円投じ筆頭株主に
- カルチュア・コンビニエンス・クラブ ..... 「ヤフー！ポイント」を共通ポイント「Tポイント」へ移行へ
- クックパッド ..... 業務提携し、ヤフーは独自のレシピ投稿・検索サイトからは撤退
- グリー ..... スマホ向けゲームやアニメ制作などを共同展開
- DeNA ..... パソコンのオンラインゲームでの提携関係をスマホにも拡大
- ローソン ..... 食品宅配サービス「スマートキッチン」を共同展開
- カカオジャパン ..... 無料通話・チャットアプリ「カカオトーク」の日本法人に5割出資

## 「おまとめサイト」ヤフー

ヤフーが外部と関係強化することは、ビジネスモデルの転換を意味していた。

宮坂社長はスマホ時代にヤフーが目指す姿を「おまとめサイト」と表現する。新しいサービスが一気に普及するスマホ時代には、外部に圧倒的に強いプレイヤーや良いサービスがあれば、トップページにその情報を出し、どんどん相手先サイトに送客していく。トップメニューには常にナンバー1のサービスばかりそろえるという。

その結果、ヤフーには3つの収益機会が生まれる。

- (1) 送客実績に応じた手数料
- (2) 提携先企業が抱える広告在庫の販売代理による手数料
- (3) 「ヤフー！ウォレット」など決済手段の提供による手数料

5 例えればレシピサイトのクックパッドとの提携では、ヤフーは自社の料理サイトを廃止し、クックパッドからは決済手数料などを得る仕組みにした。

ヤフーのサイトは1日平均15億回の閲覧数を誇る。ヤフーIDを持つ人は約2,700万人。この交通量を外部に開放する代わりに、トップレベルのサービスをそろえて総合的な媒体価値を高める狙いだと  
10 いう。

宮坂社長は社内改革にも取り組んだ。まず社内の稟議（りんぎ）フローを大幅に短縮した。「これまでは8段階の承認プロセスがあったものを、4月から2段階に減らした」（宮坂氏）

開発の体制も変えた。東京・港の本社では3月、約1,200人のエンジニアがフロアを“大移動”した。  
15 従来は「R&D統括本部」に1,900人が集結していたが、新体制ではエンジニアの6割が広告やメディアなど現場の企画・営業担当者と机を並べ、顧客の声を聞きながらサービスを手直していく体制に  
した。

2012年11月からは、「スマホフライデー」を導入し、金曜日は全従業員がパソコンを使用することを禁止し、すべてスマホかタブレットで業務をする日とした。一部から反発もあったが、踏み切った。

またスマホに強い親会社ソフトバンクとの連結を強めるために、孫社長の他にソフトバンクから2人の取締役（取締役数は計5人）を受け入れることにした。また「スマートフォン戦略本部」の下に「SB  
20 シナジー推進室」も新設した。

対照的に、米ヤフーとの関係は希薄となっていた。

2012年1月には、米ヤフー創業者のジェリー・ヤンが退任した。日米では事業環境が全く異なり、  
25 もはやシナジーはないに等しかった。米ヤフーは検索エンジン開発をすでに断念していて、日本のヤフーは2010年7月からグーグルの検索エンジンに切り替えていた。

孫社長がかつて出資を仲立ちした中国アリババ・グループの株式（米ヤフー20%保有）も、米ヤフーは同年5月アリババに売却していた。米ヤフーは日本のヤフー株式34.8%も持っていたが、それも同様に現金化する意向を表明していた。日本のヤフーはそれに備え、2,000億円以上の手元資金を用意していた。

30

## 米スプリント・ネクステル買収表明

スプリントは 5 年連続赤字

2012 年 10 月、ソフトバンクは米携帯電話 3 位のスプリント・ネクステルを買収すると発表した。 5

スプリント株の約 78% を 216 億ドル（米衛星放送大手ディッシュ・ネットワークが対抗買収案を発表したため、当初の 201 億ドルから金額を上げた。為替予約を含め日本円で約 1 兆 8,000 億円）で取得する。買収によってソフトバンク・グループの携帯電話事業の契約数は、約 9,710 万件と NTT ドコモの約 1.6 倍になる計算である。

買収発表の記者会見では、孫は興奮冷めやらぬ紅潮した表情で熱弁を振るった。 10

「これで世界 3 位（携帯事業売上高）の企業になる。これから何だってありだ。...NTT を買収することだってあり得る」

「かつての日本企業は少数株主として米国に進出したが、私は会長として積極的に経営に関与する」 15

買収の方式はソフトバンクが米国で設立した新会社が受け皿となり、新会社がスプリントを子会社化する。新会社はニューヨーク証券取引所で引き続き上場させる方針で、ダン・ヘッセ最高経営責任者（CEO）は続投、会長に孫氏が就任する予定である。

スプリント買収の検討が始まったのは同年春のことだった。

「コロンブス・プロジェクト」。秘密裏に始まったスプリント買収の暗号名だ。将来の成功を夢見て 16 歳で単身渡米した孫が米国で大勝負に出る。その思いをアメリカ大陸発見の冒険家の名に込めた。

「スプリントを買いたい。会おう」

孫社長は電話で久しぶりの挨拶もそこそこに、スプリントのヘッセ CEO に切り出した。2 人は 10 年前にヘッセが、AT&T 子会社 CEO の地位を捨てて立ち上げたベンチャー企業にソフトバンクが出資した時からの仲だった。 25

6 年連続の最終赤字に苦しむスプリントの身売り話は業界内では公然の秘密で、メキシコのアメリカ・モビルや韓国 SK テレコムも食指を動かしていた。しかしヘッセは旧知の孫を選んだ。

「我々が手を貸せばもっと売れる」

迷い無く話す孫にヘッセも賭けた。

しかしスプリントの業績は下降の一途だった。2012 年 10 ～ 12 月期決算では、売上高は前年同期比 3% 増の 90 億 500 万ドルとなつたが、最終損益は 13 億 2100 万ドルの赤字だった。第 2 世代（2G）携帯電話サービス終了に向けた費用増などで、赤字幅は前年同期より拡大した。 30

新規契約数から解約数を差し引いた数（プリペイド含む）は34万件の純減だった。3G主体の「スプリント」の契約者は68万件の純増だったが、今年半ばに終了する2Gの「ネクステル」から102万件の顧客が流出した。ネクステルの契約者にスプリントに乗り換えてもらう「再獲得率」は51%と7～9ヶ月期から8ポイント低下。この比率は30～40%まで低下するという。

5 より深刻なのは、主力のスプリント側の解約率上昇だ。2012年10～12月期は1.98%と7～9月期より悪化。ヘッセCEOは「顧客サービスは大きく改善したにもかかわらず、解約率は望む水準にない」と認めた。大きな要因は、顧客囲い込みのカギを握る高速携帯「LTE」サービスの遅れだ。会社側は設備投資の遅れを理由に、13年末のLTE利用可能人口見通しを2億5000万人から2億人に下方修正した。

10 スプリントはソフトバンクの資本注入を待ち、大量の周波数を保有する傘下のクリアワイヤの完全子会社化で逆転を狙っているが、ベライゾンよりARPUが数%以上低く、また高速通信サービス「LTE」の投資額でも1/3程度にとどまっている状況では、巻き返しは厳しいと見られていた。スプリント本社に月1回のペースで通っているというソフトバンクの孫社長に市場の視線が集まっていた。

15 スプリント業績悪化の要因のもう1つに、iPhoneがあった。iPhone販売で先行したベライゾン・ワイヤレスとAT&Tの米2強に顧客が流出。昨年秋にようやくアップルからiPhone販売の権利を得たが、4年間で3,050万台の大量買い取りという条件を飲まされた。在庫過多が業績をさらに押し下げた。

## 守りに入っていた孫社長？

20 孫の買収決意を後押ししたのは、社外取締役でファーストリテイリング会長兼社長の柳井正だった。

「むしろ買わないリスクを考えるべきだ」（柳井）。投資案件の多くに反対する柳井だが、8月の臨時取締役会では孫の支援に回った。

「一番じゃなければダメだ」（柳井）。売上高で一気に世界3位の携帯電話会社に浮上するチャンスをついにする方をリスクと感じたようだ。

25 「守りに入りかけている己を恥じ入る。もっと捨ててかからねば」  
「目標が低すぎないか？ 平凡な人生に満足していないか？」（孫社長）

孫はその頃、ミニブログのツイッターでこんな言葉をつぶやいていた。孫のツイッターには200万人ものフォロワーがいた。その数は有名タレントを抑えて、トップを維持していた。

「スティーブの死が自分の何かを変えた」と孫は言う。

アップル創業者スティーブ・ジョブズは生前、「もし今日が自分の人生最後の日だとしたら、今日やる

予定を私は本当にやりたいだろうか？」と自らに問いかけてから仕事に向かったという。

時価総額世界最大企業を作ったジョブズの死で、孫は自問自答を始める。

「そんな小さい夢でいいのか」。ジョブズの一周年忌がスプリント買収発表と重なった。

孫社長は当初、ドイツテレコム傘下の米携帯4位、TモバイルUSAの買収も併せて検討していた。  
米国でベライゾン、AT&Tの2強と戦うにはスプリント1社では足りないからだ。合わせて5兆円に届く  
かという巨額買収に孫社長は本気だったという。

しかし後にTモバイルは米5位のメトロPCSコミュニケーションズとの合併を発表する。4位・5位連  
合が誕生すると、3位のスプリントを通じて買収することは難しい。現在の大手5社から3社に集約され  
てしまい、競争政策上の問題が生じるからだ。

孫は「アメリカを制することが世界を制するカギ」という。米国の携帯契約件数は3.4億件で日本の2.6  
倍。スマートフォンなどの先端的な機器やサービスの発祥の地でもあり、普及率が100%を超えた今で  
も伸びている。

また「米国は世界で最もカントリーリスクが低い国」とも。日本や欧州のような少子高齢化とは無縁で、  
人口は今後も増え続ける。外国企業に対しても基本的にオープンに向き合い、いいものは素直に受け  
入れる懐の深い消費市場である。

米国シリコンバレーのウッドサイド市の中に、うっそうとした森がありひときわ目を引く建物がある。米メ  
ディアはこの建物を孫が1億1,750万ドル（約115億円）で購入した邸宅だと報じた。孫の米国事業  
にかける本気度を示すものだと報じられた。

スプリントの買収資金は、主力取引銀行みずほコーポレート銀行など国内大手3行とドイツ銀行による  
1兆5,000億円を超える融資、および手元資金でまかう。株式希薄化をもたらす新株は発行しない方針だった。

一連の買収の結果、純有利子負債は4兆9,000億円にまで膨らむと見込まれた。20%弱まで回復  
した自己資本比率も10%台前半に下がる可能性があった。

「金融機関がうちのスピードについてこられるか」。これは孫の懸念だったが、杞憂に終わった。

正式に融資要請してからわずか1週間、銀行団は融資を決めた。1%を下回る長期金利と1ドル＝  
80円前後の超円高。6年前の英ボーダフォン日本法人買収時よりも環境は恵まれていた。「これだけ  
の買収を即決できる企業があるか」という声も金融関係者の間で上がった。名だたる大手金融機関がソ  
フトバンクに賛成で、みずほ証券、ドイツ証券などのほか米ゴールドマン・サックスも財務アドバイザーに  
加わった。ソフトバンクにはなお1兆円強の手元資金が残る見込みとなった。

5

10

15

20

25

30

## 市場からは否定的な意見

しかしスプリント買収に関して、市場には否定的な見方多かった。

5 ソフトバンクの株価は、買収報道が出る直前から2営業日で2割強下落した。その時の終値による時価総額は1年1カ月ぶりにKDDIを下回った。

またディッシュ・ネットワークがスプリントやクリアワイヤへの対抗買収から撤退し、ソフトバンクの買収成功が報じられた翌日の東京市場では、一時高騰したもののは終値は前日比安で終わっていた。

格付け機関も一斉に格下げを検討していた。財務悪化がその理由で、米スタンダード・アンド・プアーズムーディーズ（S&P）は6月に、現在「トリプルBマイナス」となっているソフトバンクの格付けを、  
10 投機的等級「ダブルBプラス」に格下げ方向で見直すと発表していた。

米スプリント・ネクステルが本社を置くカンザス州オーバーランドパークでは、スプリントは地元最大の雇用者だが、2012年12月期まで6期連続最終赤字となり、リストラが続いている。「キャンパス」と呼ばれる巨大な本社にはピーク時に1万4千人が働いていたが今は半数近くに減っていた。

15 米メディアは孫のことを「日本のドン・キホーテ」と紹介していた。しかし孫は再建の可能性をこう説明していた。

「今はiPhone5の販売が好調で、懸念されていた在庫リスクがなくなった。販売奨励金などで短期的に経費がかさむが、来期以降は通信収入が大きく伸び負担を補える。また2005年に合併した旧ネクステルから引き継いだ別方式の通信網は来年に停止する。通信網の重複が解消し年間15億ドルのコスト削減を期待している」

ソフトバンクの株主からは『ようやく借金が減ったのに大丈夫か』という声があがった。孫は「もう少し付き合いいただきたい」と応じた。

25 ライバルも否定的な見方をしていた。

KDDIはイー・アクセス買収で先行したものの、ソフトバンクに出し抜かれていた。しかし田中孝司社長は「これ以上の条件を出す案件じゃない」と対抗策を見送った経緯があった。

また米スプリント・ネクステルの買収について質問攻めにされた田中は、こう言った。

「スプリントの話は当社にも来ていたが、買うメリットはなかった」

30 「ソフトバンクが海外に進出するのをNTTドコモは指をくわえてみているのか」

自民党の情報通信関係議員が総務省の幹部を呼び出して、こう問いただしたという報道が漏れ伝

わった。

ドコモは2000年前後に米AT&Tワイヤレスなどに計2兆円を出資し(AT&T株の16%)、後に1兆円以上の損失を出して撤退した。NTTグループ首脳陣には今なお強烈なトラウマとなっていた。

しかしドコモも海外への再挑戦を計画していた。オーストラリアの大手携帯電話会社への出資案件がもち上がっていた。しかし26%出資するインドのタタ・テレサービスの案件は赤字続きで、これを失敗とみなすNTT持ち株会社首脳から「待った!」がかかる。

「海外の通信会社にカネを出す時代じゃない。...日本の顧客へのサービスを第一に考える」

ドコモ現社長の加藤薰はこう公言した。

「我々はサービス企業への進化を目指す」

国内6千万人の顧客基盤をもとにどう稼ぐか。有機野菜通販の「らでいっしゅぼーや」の買収、角川書店と共同出資のアニメ配信会社の設立、音楽CD販売のタワーレコードの子会社化...等々。ドコモはサービス分野に相次ぎ投資していた。

孫社長の買収後の経営について、否定的なアナリストも多かった。国内では通信事業などで好成績を上げたものの、海外では成功していないとみていた。

孫社長は、かつて1995年からわずか2年で大胆な米ハイテク関連企業の買収攻勢をかけた。

「ウインドウズ95」ブーム到来に合わせ、株式上場直後の1995年にIT見本市「コムデックス」を運営するインターフェース・グループの当該事業部門を約800億円で買収した。

またパソコン関連出版社ジフ・ディビスの出版部門も約2,000億円で買収した。当時、孫社長は日本でソフト流通やパソコン出版事業を手がけており、日米事業の融合を狙った。だが人材不足もあり、2社の買収とも多額の売却損を出して手放した。

米国で唯一成功したのは、ベンチャー投資として100億円超を出資した米ヤフーだった。1999年頃には米ヤフーの含み益は1兆を突破し、米企業投資の失敗を完全に穴埋めした。

高校を中退し、単身渡米した孫社長には米国に強い思い入れがあるといわれる。ヤフー株で大もうけしたと指摘されるたびに「投資だけでなく、事業家として必ず米国で成功してみせる」と反論していた。

1999年以降はひたすらに日本市場にフォーカスしてきた。NASDAQ・ジャパンの設立、日本債券信用銀行(現あおぞら銀行)への出資など数々の迷走を重ねた。「一勝九敗」を自称する盟友の柳井正ファーストリテイリング会長と同じように、孫社長の買収攻勢は失敗の連続といわれた。

「よくこれだけ損したもんだな」

孫は損失額を冷静に受け止め、こう漏らしていたという。

しかし今回のスプリント買収では、孫は「日本での体験を再現できる」、「今回は私は腰掛けではなくて、アクティブに経営にかかわる」と強調していた。

5

10

15

20

25

30

孫社長の米国事業は未知数な点が否めない。AT&T 出資で苦い経験をした NTT ドコモ幹部は、「日本のやり方が現地で通じない面が多い」という。

5

## IT 革命とソフトバンクの行方

### 時価総額で一時ドコモを逆転

ソフトバンクの 2013 年 3 月期決算は、売上高が前期比 5% 増の 3 兆 3,783 億円、営業利益が同 10% 増の 7,450 億円となった。同年 4 月まで携帯電話契約数の純増数で 16 か月連続首位だった。

10 NTT ドコモは売上高 4 兆 4,701 億円（5% 増）、営業利益（米国会計基準。他は日本基準）は 8,371 億円（4% 減）だった。また KDDI は売上高 3 兆 6,622 億円、営業利益は 5,126 億円（7% 増）だった。KDDI とソフトバンクはともに過去最高益を更新した。金融を除く上場企業の営業利益ランキング上位に携帯通信会社 3 社が入り、ソフトバンクは 5 位だった。

15 決算発表の会見で、孫社長は営業利益が 8 期連続で最高を更新し、「今期にも NTT ドコモを抜く」と発言した。

「いままではドコモに迫ると言ってきたが、今年は確実にドコモの営業利益を超える」

「スプリントを傘下に收め、世界 1 位のモバイル通信事業者をめざす」

20 2014 年 3 月期の連結営業利益見通しは NTT ドコモが 8,400 億円。一方でソフトバンクは正式な予想は発表しなかったが、「9,000 億円近い額になる」（孫社長）という。2014 年 3 月期から同社が適用する国際会計基準（IFRS）によれば、「のれん」を償却しない会計処理となるため、利益はさらに膨らむ予想だった。

25 2006 年に英ボーダフォン日本法人を買収した時、孫社長は「いつか国内首位になる」と言い続けた。この原動力となつたのは「iPhone」だが、2013 年 3 月期までの 3 年間でソフトバンクの契約数を 1 千万件超も増やしたスター商品だった。KDDI（au）も販売を始め競争は激化したが、ドコモの顧客を奪う形で契約数の拡大が続いた。

最近の通信環境の改善も功を奏した。関連基地局の建設を急ピッチで進め、KDDI やドコモで起きた重大な通信障害も 2 年近く起こしていない。

30 しかし懸念材料はいろいろあった。例えばアップルの減速だった。同社は 13 年 1 ～ 3 月決算期、約 10 年ぶりに減益となった。スマホやタブレット（多機能携帯端末）の販売は伸びているものの、単価の安い旧機種や小型版が増え収益力が弱まっていた。iPhone の好調が今後どこまで続くか不透明

感が漂っていた。またアメリカでは、iPhoneは各社併売であり競争が過熱していた。

東京株式市場ではソフトバンク株が乱高下し、NTTドコモやNTTの時価総額を一時上回るという現象も起きた。子会社化したガンホー・オンライン・エンターテイメントや、出資する中国の電子商取引大手アリババ集団の業績好調も意識されているようだったが、しかしそれは一時的現象で終わっていた。ソフトバンクの株価は投機的な動きを続けたが、PERは20倍前後と決して高く評価されているわけではなかった。

## ベンチャー投資とグループ経営

ソフトバンクは投資会社としての側面をもっていたが、ベンチャー投資の手も緩めていなかった。

例えば2008年には中国SNS大手のオーク・パシフィック・インターラクティブ（OPI、北京市）に100億円超を出資した。オーク社は日本では無名だったが、孫社長が陳一舟CEOとの初対面で、「15分とかからず」出資を即決したという。2000年のアリババへの出資の時も、馬CEOに会って6分で20億円の投資を決めたというが、孫社長のスピード感は知られていた。

09年にはSNS向けソフト配信の米ロックユー、2010年には動画配信の米ユーストリームにも出資した。

ロックユーとユーストリームとはアジア展開に向けた合弁会社を共同でそれぞれ設立しており、ロックユーとはすでに中国や韓国、日本でサービスを展開済みである。

2010年には、米国の「ソーシャルゲーム」開発会社ジンガ（カリフォルニア州）と資本・業務提携し、約135億円を出資した。日本をはじめとするアジア市場でジンガのゲームをインターネット上で提供し、ソフトバンクが進める新興市場開拓を加速する狙いがある。

ジンガは2007年に設立され、米SNS最大手のフェイスブックやマイスペース、ヤフーのほか、iPhoneなどにもSNSゲームを幅広く提供している。ジンガ製ゲームの1カ月当たりの延べ利用者数は2億3500万人以上にのぼる。

ソフトバンクは中国などアジアのネット市場開拓にあたって、米シリコンバレーの革新的なサービスや技術の導入を目指していて、米ベンチャーの「アジア窓口」として提携を広げ、消費者をひきつける戦略だ。

シリコンバレーの有力ネット大手は、中国市場開拓では苦戦している。ネット検索最大手の米グーグルは、中国最大手の百度（バイドゥ）の牙城を崩せないまま、同国当局のネット検閲に反発して中国本土での検索サービス提供から撤退した。

ネット通販最大手の米アマゾン・ドット・コムや、ネット競売大手の米イーベイも欧米市場のようなシェア獲得には至っていない。中国で存在感があるのはソフトバンクが出資する中国アリババ・グループの

5

10

15

20

25

30

通販大手、淘宝網（タオバオ）などだ。

米ベンチャー企業にとっては、日本に拠点を持ち、中国との太いパイプがあるソフトバンクとの提携でアジア市場攻略のリスクを軽減する期待があった。

5 ソフトバンクによる米国や中国ベンチャーへの出資は、「金額が小さくて発表されていない案件も数多い。そのうちのいくつかが成功すればいいという考え方」（関係者）だという。ただし魅力的なビジネスを世界に持ち込み続けるには、シリコンバレーの経営者の信頼を得ることが必要で、提携の成功率を上げることが課題といえるだろう。

10 「将来的にはすべてのアプリケーションはクラウドから提供される。それをスマートフォンでアクセスすればよい」

オラクルのラリー・エリソン CEO はクラウド・コンピューティングの未来をこう予言して、米本社から生中継でこう講演した。

15 講演会でエリソン CEO は「親友を紹介する」といって、孫社長にバトンタッチした。二人は生中継の対談を「未来の形」と笑いながら、携帯電話向けシステムがオラクル製品を採用しており、ソフトバンクが日本で最大のオラクルの顧客であること、米スプリントのシステムをオラクル製に移行する計画があることなどを明かした。

孫社長は「クラウドを人類最大の資産にしたい」と話し、1千社近いインターネット関連グループ会社のサービスをクラウドで提供していくという。同時に大量データを経営に生かす「ビッグデータ」を「我々は一気に使い始めている」と語った。

20

### インタビュー “孫社長の描く展望”（2012年12月3日日経新聞より抜粋）

（質問）米携帯電話3位のスプリント・ネクステルの買収を決めました。

25 「2006年にボーダフォン日本法人を買収して携帯電話事業に参入した当時から将来の世界戦略を考えていた。最大2兆円あった借金を減らし、ようやく次の手を打てる段階に来た。日本での成功モデルを海外で生かしたい」

（質問）なぜ世界で規模を追求する必要があるのですか。

30 「日本は50年に人口が9千万人程度まで減少するが、米国はまだまだ増えると予測されている。米国進出後は日米を『我が国』と定義し、市場を増やしていく。内需が縮小する日本に引きこもることこそがリスクだ。ソフトバンクは海外事業を成功に導き、日本企業のロールモデルになりたい」

「我々は国内の通信会社だけと戦っているわけではない。アップル、グーグル、フェイスブックなどす

べての IT（情報技術）企業がライバルだ。特定の国や業種に偏っていては世界的な競争に敗れ、買収されるリスクも高まる。モバイルの分野で断トツの世界一になれば、アップルやグーグルも一目置くだらう」

（質問）国際競争の中で電機など日本企業の劣勢が続いている。

5

「海外勢に技術力で負けていることが心配だ。スマートフォンなどは本来、日本のお家芸であるべきだった。アップルの iPhone に使う部品や素材は日本製が大半を占めているが、製品をデザインしマーケティングする力がすっぽり抜け落ちている」

「日本の技術政策にも問題がある。過去の携帯電話は日本独自の規格でガラパゴスと呼ばれ、海外勢を排除してきた。その結果、日本企業が海外進出に出遅れてしまった。もう一度世界で戦う気概を取り戻さなければならない」

10

（質問）競争力を取り戻すために経営者は何をすべきでしょう。

15

「経営者の最も重要な仕事はドメイン（事業領域）を常に再定義することだ。日本企業は『本業』という言葉が好きだが、市場が縮小するのに既存事業にしがみつく理由は何か。企業理念を軸に次の戦略を描くのが経営者の役割だ」

「経営者や幹部に対する報奨制度も重要だ。米国ではストックオプション（株式購入権）による高額報酬がシリコンバレーのベンチャー企業群を生み、経済の活性化につながった。滅私奉公の日本企業の風土の中から本当の競争は生まれない」

20

25

30

**【設問】**

- ① ソフトバンクの強み・弱み、経営スタイルなどについて、分析してください。
- ② あなたはソフトバンクの 2006 年携帯電話事業買収をどう評価しますか？  
また 2013 年スプリント・ネクステル買収についてどう評価しますか？
- ③ ソフトバンク孫正義社長の経営をどのように評価しますか？

付属資料 1. ソフトバンク(株)  
連結経営指標

(2013年3月期有価証券報告書より)

| 回次<br>決算年月                         | 2008年度<br>2009年3月 | 2009年度<br>2010年3月 | 2010年度<br>2011年3月 | 2011年度<br>2012年3月 | 2012年度<br>2013年3月 |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 売上高<br>(百万円)                       | 2,673,035         | 2,763,406         | 3,004,640         | 3,202,435         | 3,378,365         |
| 経常利益<br>(百万円)                      | 225,661           | 340,997           | 520,414           | 573,651           | 653,214           |
| 当期純利益<br>(百万円)                     | 43,172            | 96,716            | 189,712           | 313,752           | 289,403           |
| 包括利益<br>(百万円)                      | —                 | —                 | 219,942           | 356,988           | 554,233           |
| 純資産額<br>(百万円)                      | 824,798           | 963,971           | 879,618           | 1,435,640         | 2,106,459         |
| 総資産額<br>(百万円)                      | 4,386,672         | 4,462,875         | 4,655,725         | 4,899,705         | 6,524,886         |
| 1株当たり純資産額<br>(円)                   | 346.11            | 434.74            | 572.14            | 852.69            | 1,316.90          |
| 1株当たり当期純利益<br>金額<br>(円)            | 39.95             | 89.39             | 175.28            | 285.78            | 258.35            |
| 潜在株式調整後<br>1株当たり当期純利益<br>金額<br>(円) | 38.64             | 86.39             | 168.57            | 278.75            | 254.12            |
| 自己資本比率<br>(%)                      | 8.5               | 10.5              | 13.3              | 19.1              | 24.0              |
| 自己資本利益率<br>(%)                     | 11.4              | 22.9              | 34.8              | 40.3              | 23.1              |
| 株価収益率<br>(倍)                       | 31.4              | 25.8              | 18.9              | 8.6               | 16.8              |
| 営業活動による<br>キャッシュ・フロー<br>(百万円)      | 447,857           | 668,050           | 825,837           | 740,227           | 894,459           |
| 投資活動による<br>キャッシュ・フロー<br>(百万円)      | △266,295          | △277,162          | △264,447          | △375,655          | △919,769          |
| 財務活動による<br>キャッシュ・フロー<br>(百万円)      | △210,348          | △159,563          | △397,728          | △196,667          | 365,494           |
| 現金及び現金同等物の<br>期末残高<br>(百万円)        | 457,644           | 687,681           | 847,155           | 1,014,558         | 1,364,629         |
| 従業員数<br>(名)                        | 21,048<br>(5,438) | 21,885<br>(5,859) | 21,799<br>(3,952) | 22,710<br>(3,522) | 24,598<br>(6,642) |

【注】従業員数の( )内は平均臨時雇用者数で外数。

付属資料 2. ソフトバンク(株)  
連結貸借対照表推移（資産の部）

(単位：十億円、ゴシックは計)

| 科 目           | 第22期<br>02年3月 | 第23期<br>03年3月 | 第24期<br>04年3月 | 第25期<br>05年3月 | 第26期<br>06年3月 | 第27期<br>07年3月 | 第28期<br>08年3月 | 第29期<br>09年3月 | 第30期<br>10年3月 | 第31期<br>11年3月 | 第32期<br>12年3月 | 第33期<br>13年3月 |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>(資産の部)</b> |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| 流動資産          | 395           | 407           | 888           | 606           | 745           | 1,247         | 1,583         | 1,517         | 1,694         | 1,862         | 1,910         | 2,591         |
| 現金及び預金        | 114           | 148           | 327           | 288           | 446           | 378           | 491           | 458           | 690           | 862           | 1,016         | 1,369         |
| 受取手形売掛金       | 62            | 64            | 88            | 168           | 189           | 584           | 888           | 858           | 817           | 658           | 661           | 662           |
| 有価証券          | 9             | 5             | 114           | 40            | 4             | 9             | 5             | 3             | 4             | 78            | 5             | 5             |
| 棚卸資産          | 36            | 42            | 25            | 47            | 51            | 77            | 72            | 42            | 37            | 50            | 43            | 44            |
| その他           | 174           | 148           | 334           | 63            | 55            | 199           | 127           | 156           | 146           | 214           | 185           | 511           |
| 固定資産          | 769           | 539           | 533           | 1,099         | 1,063         | 3,064         | 2,976         | 2,869         | 2,769         | 2,794         | 2,989         | 3,933         |
| 有形固定資産        | 28            | 103           | 115           | 452           | 419           | 1,029         | 1,029         | 1,001         | 951           | 1,113         | 1,296         | 1,657         |
| 建物及び構築物       | -             | -             | -             | 57            | 57            | 89            | 76            | 72            | 68            | 75            | 77            | 122           |
| 通信設備          | -             | 79            | 92            | 298           | 287           | 787           | 830           | 819           | 779           | 909           | 1,054         | 1,254         |
| その他           | 28            | 24            | 23            | 97            | 75            | 153           | 123           | 110           | 104           | 129           | 165           | 281           |
| 無形固定資産        | 32            | 24            | 17            | 104           | 102           | 1,280         | 1,238         | 1,222         | 1,152         | 1,120         | 1,126         | 1,155         |
| のれん           | 16            | 10            | -             | 48            | 44            | 1,033         | 974           | 957           | 901           | 839           | 780           | 734           |
| ソフトウェア        | -             | -             | -             | -             | -             | 201           | 224           | 226           | 209           | 249           | 310           | 384           |
| その他           | 16            | 14            | 17            | 56            | 58            | 46            | 40            | 39            | 42            | 32            | 36            | 37            |
| 投資その他の資産      | 709           | 412           | 401           | 543           | 542           | 755           | 709           | 646           | 666           | 561           | 567           | 1,121         |
| 投資有価証券        | 521           | 267           | 263           | 434           | 464           | 487           | 465           | 320           | 370           | 340           | 338           | 871           |
| 繰延税金資産        | -             | -             | 29            | 40            | 25            | 158           | 127           | 158           | 153           | 109           | 104           | 100           |
| その他           | 188           | 145           | 109           | 69            | 53            | 110           | 117           | 168           | 143           | 112           | 125           | 150           |
| 資産合計          | 1,164         | 946           | 1,421         | 1,705         | 1,808         | 4,311         | 4,559         | 4,386         | 4,463         | 4,656         | 4,899         | 6,524         |

ソフトバンク(株)  
連結貸借対照表推移（負債純資産の部）

(単位：十億円、ゴシックは計)

| 科 目            | 第22期<br>02年3月 | 第23期<br>03年3月 | 第24期<br>04年3月 | 第25期<br>05年3月 | 第26期<br>06年3月 | 第27期<br>07年3月 | 第28期<br>08年3月 | 第29期<br>09年3月 | 第30期<br>10年3月 | 第31期<br>11年3月 | 第32期<br>12年3月 | 第33期<br>13年3月 |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>(負債の部)</b>  |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| 流動負債           | 359           | 459           | 556           | 691           | 590           | 1,143         | 1,240         | 1,350         | 1,379         | 1,644         | 1,923         | 2,590         |
| 支払手形・買掛金等      | 57            | 59            | 48            | 64            | 60            | 195           | 187           | 160           | 159           | 194           | 191           | 194           |
| 短期借入債務         | 173           | 211           | 136           | 245           | 240           | 243           | 501           | 630           | 492           | 564           | 548           | 1,018         |
| 未払金・未払費用       | 20            | 86            | 85            | 250           | 143           | 449           | 400           | 373           | 552           | 677           | 960           | 931           |
| 1年内支払リース債務     | -             | -             | -             | -             | -             | 18            | 70            | 88            | 110           | 131           | 153           | 193           |
| その他            | 109           | 103           | 287           | 132           | 147           | 238           | 82            | 99            | 66            | 78            | 71            | 254           |
| 固定負債           | 292           | 184           | 534           | 767           | 874           | 2,453         | 2,470         | 2,211         | 2,120         | 2,132         | 1,541         | 1,828         |
| 長期借入債務         | 193           | 130           | 440           | 609           | 665           | 2,152         | 2,032         | 1,761         | 1,730         | 1,538         | 1,020         | 1,089         |
| リース債務          | -             | -             | -             | -             | -             | 75            | 241           | 233           | 224           | 200           | 348           | 527           |
| ポイントサービス引当金    | -             | -             | -             | -             | -             | 44            | 44            | 42            | 47            | 42            | 32            | 23            |
| その他            | 99            | 54            | 94            | 158           | 209           | 182           | 153           | 175           | 119           | 352           | 141           | 189           |
| 負債合計           | 651           | 643           | 1,090         | 1,458         | 1,464         | 3,596         | 3,710         | 3,561         | 3,499         | 3,776         | 3,464         | 4,418         |
| <b>(純資産の部)</b> |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| 資本金            | 138           | 138           | 162           | 162           | 163           | 163           | 187           | 188           | 189           | 189           | 214           | 239           |
| 資本剰余金          | 162           | 162           | 186           | 187           | 187           | 187           | 212           | 212           | 213           | 213           | 237           | 430           |
| 利益剰余金          | 4             | △ 101         | △ 210         | △ 273         | △ 219         | △ 192         | △ 92          | △ 51          | 43            | 222           | 531           | 753           |
| 有価証券評価差額金他     | 161           | 58            | 101           | 102           | 112           | 127           | 77            | 26            | 26            | △ 4           | △ 45          | 148           |
| 少数株主持分         | 48            | 46            | 93            | 69            | 101           | 430           | 465           | 450           | 493           | 260           | 498           | 536           |
| 資本合計           | 513           | 303           | 332           | 247           | 344           | 715           | 849           | 825           | 964           | 880           | 1,435         | 2,106         |
| 負債・資本合計        | 1,164         | 946           | 1,422         | 1,705         | 1,808         | 4,311         | 4,559         | 4,386         | 4,463         | 4,656         | 4,899         | 6,524         |

付属資料 3. ソフトバンク(株)  
連結損益計算書推移

(単位：十億円、ゴシックは計)

| 科 目        | 第22期  | 第23期  | 第24期  | 第25期  | 第26期  | 第27期  | 第28期  | 第29期  | 第30期  | 第31期  | 第32期  | 第33期  |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|            | 02年3月 | 03年3月 | 04年3月 | 05年3月 | 06年3月 | 07年3月 | 08年3月 | 09年3月 | 10年3月 | 11年3月 | 12年3月 | 13年3月 |
| 売上高        | 382   | 380   | 517   | 837   | 1,109 | 2,544 | 2,776 | 2,673 | 2,763 | 3,005 | 3,202 | 3,378 |
| 売上原価       | 319   | 348   | 384   | 547   | 724   | 1,410 | 1,467 | 1,366 | 1,327 | 1,374 | 1,486 | 1,591 |
| <売上総利益>    | 63    | 32    | 133   | 290   | 385   | 1,134 | 1,309 | 1,307 | 1,436 | 1,631 | 1,716 | 1,787 |
| 販売費一般管理費   | 86    | 124   | 188   | 315   | 323   | 864   | 985   | 948   | 970   | 1,002 | 1,041 | 1,042 |
| <営業損益>     | △ 23  | △ 92  | △ 55  | △ 25  | 62    | 270   | 324   | 359   | 466   | 629   | 675   | 745   |
| 営業外収益      | 33    | 17    | 15    | 16    | 16    | 14    | 70    | 13    | 9     | 17    | 11    | 19    |
| 営業外費用      | 43    | 35    | 32    | 36    | 50    | 131   | 135   | 146   | 134   | 126   | 113   | 111   |
| 支払利息       | 16    | 9     | 12    | 23    | 27    | 80    | 115   | 112   | 111   | 104   | 62    | 37    |
| その他        | 18    | 8     | 0     | 4     | 6     | 29    | 0     | 14    | 4     | 3     | 27    | 34    |
| <経常損益>     | △ 33  | △ 110 | △ 72  | △ 45  | 28    | 153   | 259   | 226   | 341   | 520   | 573   | 653   |
| 特別利益       | 91    | 134   | 43    | 89    | 198   | 93    | 30    | 11    | 6     | 14    | 118   | 11    |
| 投資有価証券売却益等 | 86    | 128   | 38    | 85    | 194   | 84    | 6     | 3     | 5     | 7     | 88    | 5     |
| その他        | 5     | 8     | 5     | 4     | 4     | 9     | 24    | 8     | 1     | 7     | 30    | 6     |
| 特別損失       | 178   | 96    | 48    | 54    | 97    | 38    | 63    | 130   | 58    | 54    | 59    | 14    |
| 投資有価証券売却損等 | 155   | 77    | 25    | 12    | 7     | 17    | 22    | 12    | 5     | 8     | 34    | 10    |
| その他        | 23    | 19    | 23    | 42    | 90    | 21    | 41    | 118   | 53    | 46    | 25    | 4     |
| <税金等調整前損益> | △ 120 | △ 72  | △ 77  | △ 10  | 129   | 208   | 226   | 107   | 289   | 480   | 632   | 650   |
| 法人税等       | △ 28  | 31    | 15    | 10    | 43    | 142   | 78    | 20    | 145   | 233   | 255   | 287   |
| 少数株主損益     | △ 3   | △ 3   | 15    | 40    | 29    | 37    | 39    | 44    | 47    | 57    | 64    | 74    |
| «当期純損益»    | △ 89  | △ 100 | △ 107 | △ 60  | 57    | 29    | 109   | 43    | 97    | 190   | 313   | 289   |

付属資料 4. ソフトバンク(株)  
事業セグメント別損益

(2012年3月期～2013年3月期)

2013年3月期 [%は前期比]

事業セグメント別

(単位:十億円)

|      | 移動体通信事業 | プロードバンド・インフラ事業 | 固定通信事業 | インターネット・カルチャー事業 | その他 | 調整   | 合計  |
|------|---------|----------------|--------|-----------------|-----|------|-----|
| 売上高  | 2,277   | 106%           | 163    | 95%             | 387 | 105% | 336 |
| 営業損益 | 467     | 109%           | 35     | 103%            | 67  | 116% | 178 |

2012年3月期 [%は前期比]

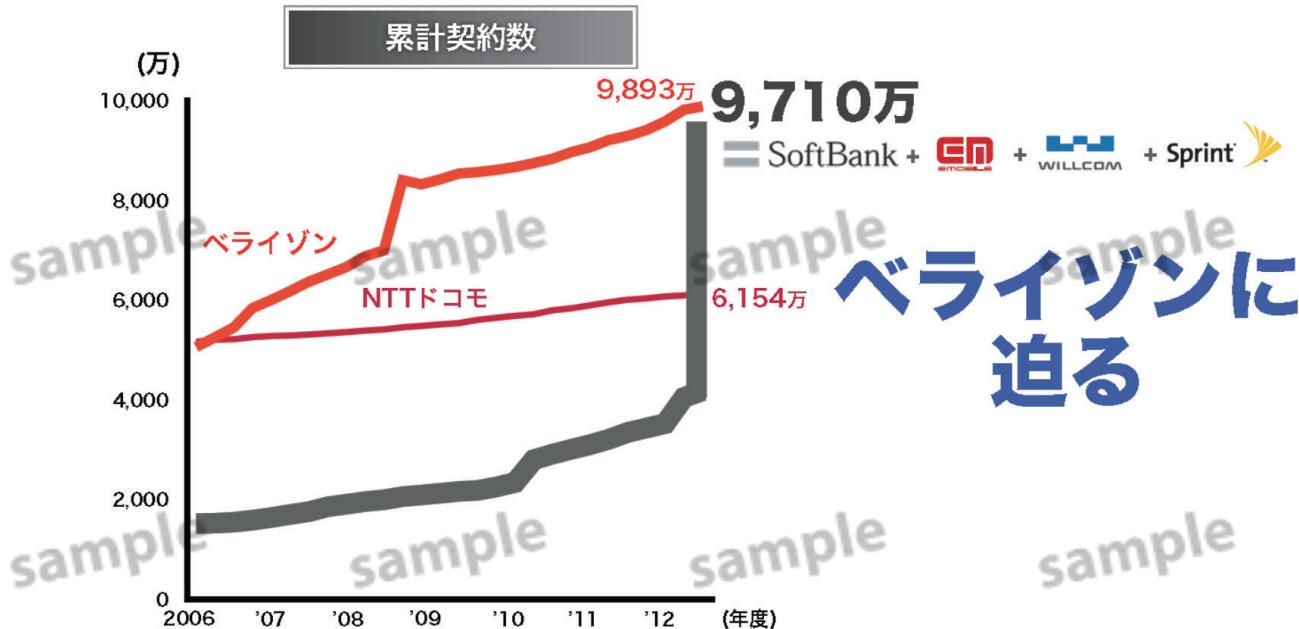
事業セグメント別

(単位:十億円)

|      | 移動体通信事業 | プロードバンド・インフラ事業 | 固定通信事業 | インターネット・カルチャー事業 | その他 | 調整   | 合計  |
|------|---------|----------------|--------|-----------------|-----|------|-----|
| 売上高  | 2,145   | 110%           | 172    | 90%             | 368 | 103% | 294 |
| 営業損益 | 429     | 107%           | 34     | 80%             | 58  | 152% | 157 |

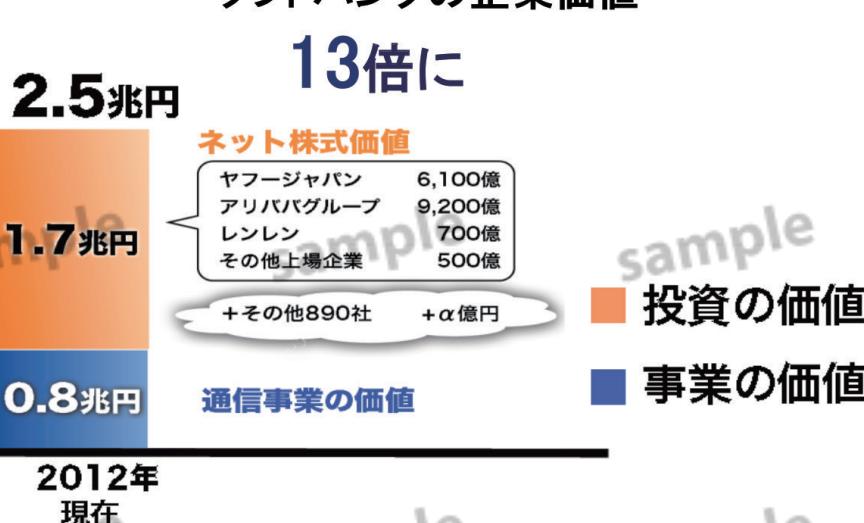
付属資料 5. ソフトバンク(株)  
携帯端末累積契約数の推移

(2013年3月期決算説明会資料より)



付属資料 6. ソフトバンク(株)  
投資の価値

(2012年3月期決算説明会資料より)

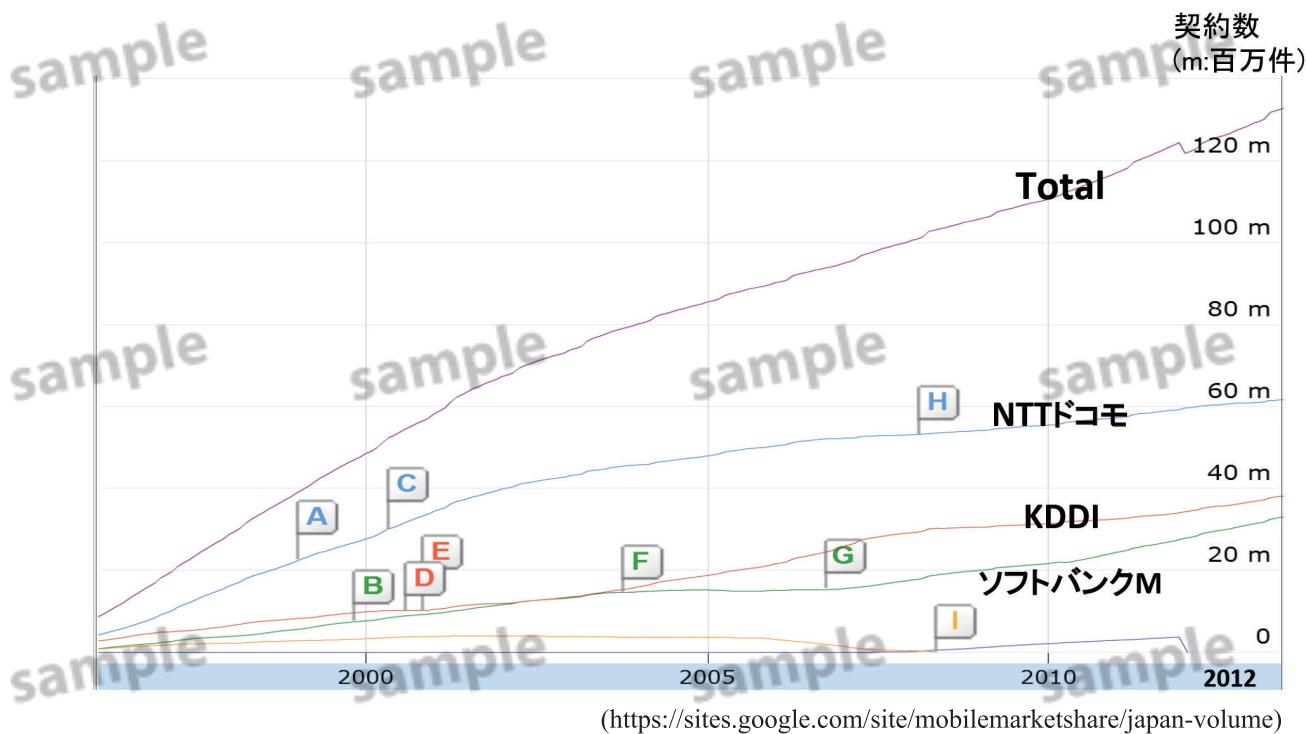


付属資料 7. ソフトバンク(株)の  
アジア・インターネット企業群

(2011年3月期決算説明会資料より)



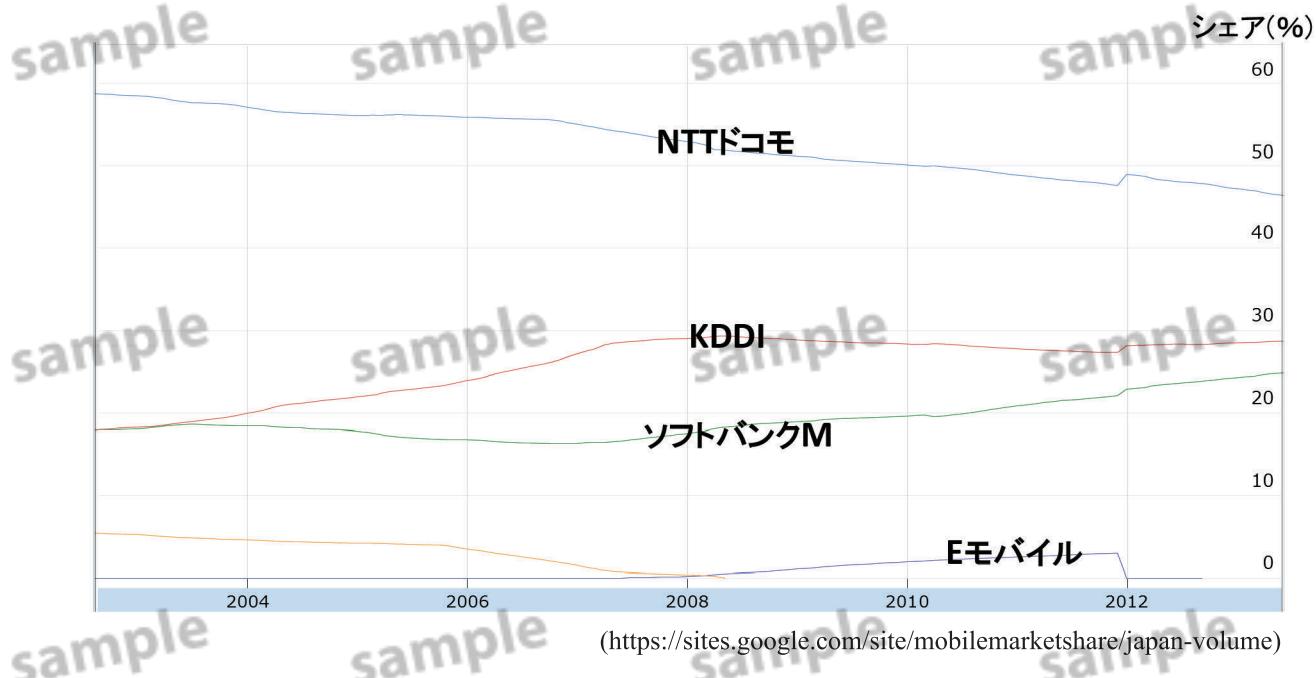
## 付属資料 8. 携帯各社の端末契約数の推移



### 【上記グラフ解説】

- A: NTT パーソナル ⇒ C: NTT ドコモ ⇒ H: PHS サービス終了
- B: デジタルホンとデジタルツーカーが J-PHONE に ⇒ F: ボーダフォンに ⇒ G: ソフトバンクモバイルへ
- D: IDO と DDI セルラーが統一ブランド「au」を採用 ⇒ E: 第二電電、KDD、日本移動通信の三社合併
- I: Tuka サービス終了

付属資料 9. 携帯各社の端末契約数シェアの推移



【注】E モバイルは公表方法が変更されたため、2012 年以降は統計から除外されている。

不許複製

慶應義塾大学ビジネス・スクール

共立 2013.8 PDF