



2016年6月の注目ディール: ソフトバンクがスーパーセル株式を売却

2016年7月12日

本件の概要

ソフトバンクは2016年6月21日、ゲーム開発子会社のスーパーセルの株式全て(希薄化後ベースの保有割合72.2%)を中国のインターネット大手テンセントに約73億ドル(約7700億円)で売却する旨発表しました。譲渡日となる本年8月5日に売却代金の48%が支払われ、残りの50%は本年11月3日、2%は2019年8月5日にそれぞれ支払われる予定です。また、1回目の支払いが実施された後、2回目の支払いがなされるまでの期間、株式の半数はエスクロー口座にて保管されることとなっています。

買い手であるテンセントは同社関係会社をベースとしたコンソーシアムを通じて最大84.3%の株式を86億ドルで買収するとしており、ソフトバンクの他、他の株主からも約10%を買い取る予定です(他の売り手の詳細は公表されていません)。当該コンソーシアムに関連して、テンセントはその共同投資家として中国政府系ファンドやカナダ年金基金に声を掛けている模様です。ただし、ソフトバンクによれば、譲渡契約はテンセントによるシンジケート組成の如何によって影響を受けないとのことでした。

また、譲渡代金が分割で支払われる場合は通常アーン・アウトなどの条件が付されていることが想定されますが、公表資料ではアーン・アウト条項等の存在についても何ら触れられていません。そのため、少なくとも2回目の決済がなされる11月5日までは、本件の行方について注意を払っておく必要があるかもしれません。

スーパーセルを巡るこれまでの経緯

スーパーセルは、ダウンロード数が世界トップとなった Clash of Clans や Hay Day などのモバイルゲームを制作したフィンランドのゲーム開発会社です。ソフトバンクは2013年10月、当時新たに子会社となったガンホーと共同設立した出資会社を通じ、51%の株式を取得してスーパーセルを子会社化しました。買収価格は15.3億ドル(当時の為替レートで約1515億円)です。更に、ソフトバンクは翌2015年5月に既存株主より22.7%の追加取得をし(買収価格は非開示)、持分を73.2%まで増加させました。2013年にスーパーセルを子会社化した際、ソフトバンクは、「ガンホーとスーパーセルをコンテンツ分野の牽引役として、『モバイルインターネット世界No1』を目指す」と買収の狙いを説明していました。

しかしながら、この戦略はうまく行ったとは言えないようです。2014年8月には、ガンホーが有する持分全てをソフトバンクが買い取ります。その際には、東南アジアへの積極投資を進めるガ



Topics / Insight

ンホーが投資の選択と集中を進めた結果、スーパーセルの株式を手放すこととなったと説明されました。加えて、ソフトバンクはガンホーによる自己株 TOB に応じて、保有するガンホー株式の一部を 2015 年 4 月に売却し、同社を連結子会社から持分法適用関連会社へと変更しました。

ガンホーとスーパーセルの事業は、ソフトバンクのコア事業である移動通信事業の一部として重視されていました。しかしながら、3 社による協働からガンホーが脱落することにより、当初の戦略に歪みが生じたのでしょう。結果として、スーパーセル事業の位置付けは、わずか 2 年半の間にノンコア事業へと変化したものと考えられます。スーパーセル株式の売却が、同時期に実施されたガンホー株式の追加売却と同様に、『ソフトバンク 2.0』に向けた取り組みの一環として、財務体質の強化を含め、規律ある資本配分の最適化を更に推進するもの」とされたことは、その証左であると言えます。

2 兆円の回収資金

ソフトバンクグループは、株式の譲渡日までにスーパーセルより約 4 億ドル (430 億円) の配当を受領するとのことですので、これを合わせると本案件にかかるソフトバンクの総受取額は約 8130 億円になります。これは 6 月の初めに明らかになったアリババ株式の一部売却による 100 億ドルに次ぐ大型の資金回収です。

更に、ソフトバンクは同時期に、ガンホー株式 23.47% を 730 億円で売却して保有比率を 2.3% まで下げることに合意しました。わずか 1 ヶ月の間に発表された 3 件の株式売却により、ソフトバンクは約 2 兆円もの資金回収を決めたこととなります。

これらの案件成立の立役者であり、次期社長候補であったアローラ氏の退任が株主総会直前に決まりました。アローラ氏は、これまでのソフトバンクとは異なる投資のマネジメントスタイルを持ち込んで、既にいくつもの実績を積み上げてきたと言われていました。孫社長が健在とは言え、アローラ氏が抜けることによって、同社の投資戦略の推進には大きな影響が出ることでしょう。

その意味でも今後のソフトバンク 2.0 に向けて、一連の株式売却で得られた軍資金の使い道に注目が集まります。

<問い合わせ先>

ベネディ・コンサルティング株式会社

Mail: info@benediconsulting.jp

Web site: <http://benediconsulting.jp>