

ソフトバンクグループ株式会社 2023 年 3 月期第 3 四半期 投資家コール質疑応答録

開催日:2023年 2 月 7 日(火)

登壇者:取締役 専務執行役員、CFO 兼 CISO、財務統括 兼 管理統括 後藤 芳光
常務執行役員、経理統括 君和田 和子
SB Global Advisers, CFO, Member of the Executive Committee,
Navneet Govil
Arm, VP Investor Relations, Ian Thornton

質疑応答

質問者 1

Q1:

投資家向け説明会資料財務編の 27 ページでは、Arm の公正価値は 9 月期 4.35 兆円に対して今 3.75 兆円になっています。円高なので価値が下がっているということだと思いますが、割り戻しても恐らく 2.3 billion ぐらい評価が下がっているのではないかと思います。もし理解が正しければ、評価が下がった背景を教えてください。また、Ian さんから全体感で結構ですので、Arm の足元の状況、見通しを解説いただくとありがたいです。

A1:

(Govil) おっしゃるとおり、バリュエーションの方で少し動きがあり、パフォーマンス以外の要因、主に為替とキャピタルコストの増加が理由となります。

(Thornton) Arm の今後については、後藤さんの決算説明会でのプレゼンテーションのとおり、全ての新しい技術や商品が、より多くのコンピュータチップを必要としていくと考えています。半導体業界は、2012 年から 2018 年は年間成長率 5%で成長していましたが、これがさらに加速して、過去2-3年は 15%の年間成長率でした。また、これから先、デバイスなどが増え、それがさらに高価なチップを使っていくということで、Arm にとってはそのプロダクトライセンスなども含めて非常に良い環境になっていくと思っています。Arm の技術は、ありとあらゆる幅広い用途、スマホからその他のデバイスで使われていますし、ネットワーク設備などにも広く使われており、今後ますます良い環境になっていくと思います。IPO の準備も進んでおり、細かい数字の見通しなどはお話しできませんが、今の事業環境が非常に好ましい状況だということはお伝えできるかと思います。

質問者 2

Q1:

Vision Fund について Navneet さんにお伺いします。この第 3 四半期初頭からの上場株の評価は割とプラスだったかと思うのですが、投資先からそろそろポジティブフィードバックを聞けるようになってきたなどというよう状況はありましたでしょうか。また、キャッシュポジションなども非常に堅調ということだと思いますが、この先、何らかのリスクが投資先で見

られるようなことがあればコメントをお願いします。

A1:

(Govil) 2022 年上期はかなり大きな評価減を行いました。これは主に、市場環境(マーケットマルチプル)によるものが大きかったと思います。特に上場類似企業との比較をした際に大きく下げることになりました。また、2022 年下期については多くの投資先が将来の見通しの修正を行ったため、結果として、われわれもバリュエーションを下げることとなりました。2023 年はまだ数週間しかたっておりませんが、ここ数週間で投資先と非常に建設的な対話が出来ていますが、最終的には 3 月期以降の業績を見ていく必要があると思います。

投資先の資金の状況については、ご指摘いただいたとおり非常に良い状況でありますし、戦略的な M&A やパートナーシップを通じて、より競争力強化に取り組んでいるところもあります。SVF の投資先では、12 カ月以上の運転資金を有しているところが多いと言えます。

Q2:

では、投資先から何か、状況が好転しているというフィードバックは受けていないということですね。マーケットは動いているが。

A2:

(Govil) はい、ありません。

質問者 3

Q1:

まず Vision Fund について、その後に Arm についてお伺いします。まず Vision Fund です。恐らく前の方の質問のフォローアップになるかと思いますが、逆の見方をすると、投資先が徐々に評価を下げているのだとしたら、これから投資や資金調達しようとしている企業とお話をされている際も、今彼らの評価額が合理的と思えるところまで下がってきているということでしょうか。

A1:

(Govil) 場合によってはそうです。通常、企業がダウンラウンド*をする場合はまず、株主名簿にある既存の投資家に会いに行きます。必ずしも新しい投資家を呼ぶ必要はないわけです。われわれの投資先企業の場合、資金は潤沢にあるし、運転資金も十分であるということで、追加投資が必要な企業は少ないと思います。ただ、われわれの投資先以外にしていえば、ダウンラウンドの場合は新規ではなく既存の株主に向かうので、われわれの投資機会はあまりないと見えています。

*ダウンラウンド:前回よりも企業評価額を下げて行う資金調達のこと

Q2:

ただ、全体的に見て投資環境は改善してきているのでしょうか。第 1 四半期当時、半年前は、企業に適切なプライシングが付いていないから投資を止める必要があるというお話だったと

と思いますが。

A2:

(Govil) この半年間で幾つかのことが起きています。一つは、企業は株式による増資だけでなく、ストラクチャードファイナンス形式の資金調達なども求めています。もう一つは、優良企業、特に業績が良い企業に関してはプレミアムが付くので、必ずしもダウンラウンドの心配がないということもあると思います。私たちにとって本当に重要なことは、技術スタック*の質、獲得可能なマーケットのサイズ、ユニットエコノミクス、スケーラビリティの四つです。しかし全体としては、以前より環境は安定してきたと言えると思います。

* 技術スタック: アプリの構築・実行に必要なコーディングや言語などの一連のテクノロジーサービスのこと

Q3:

Vision Fund の細かいことでお伺いしたいと思います。投資家向け説明会資料 SVF 編の 14 ページに、FTX の投資 97 million ドル評価を下げたとありましたが、Vision Fund 2 の投資リストには、二つの異なる企業があるように見えます。一つが West Realm Shires、もう一つが FTX Trading、この二つであっていただけますでしょうか。これが 97 million ドルの内訳と考えてよろしいでしょうか。

A3:

(Govil) 97 million ドルには両社が合算されています。

Q4: Ian さんに質問です。どちらかというとな概念的な質問になると思いますが、Arm はシリコンサイクルを見て、現状をどうお考えですか。実際の数字や、顧客から出される市場予測は、より悪化方向に進んでいます。既に市場成長率がマイナスに転じる例なども見えてきていると思いますが、どうお考えでしょうか。

A4:

(Thornton) 半導体業界のサイクルというのは、必ずしも一つではないと思っています。いろいろなマーケットの要素などがありますし、業界ごとに異なる速度でサイクルが循環しているということもあります。

Media Tek や Qualcomm の報告がありました。例えば Media Tek の収益は前年同期比 16% 減、Qualcomm も 12% 減だと出ていました。両社とも今はサイクルの底を打ち、2023 年後半の反転を期待しているとの発表がありました。しかし、他の企業に関して言えば、産業用 IoT や自動車関連では、Infineon、STMicro、Microchip などは全て前年同期比 20% の収益増を報告しています。ですから、今年後半には少し下がってくるのかもしれませんが。

われわれから見ると、こうした状況を概観すると、スマートフォンや IoT デバイスなどのコンシューマーエレクトロニクスは少し弱含みというところもありますが、少なくとも今期は、自動車や産業用 IoT の成長や、サーバー市場でのシェア増加で十分に相殺して余りあるという状

況だと思っております。

そういった意味で、少し複雑な状況ではありますが、複数のサイクルが少しずつ違うタイミングでそれぞれ起きている中で自動車などが徐々にスローダウンする一方で、スマホがまた成長するというようなこともあるかもしれません。その組み合わせだと考えています。

質問者 4

Q1:

自社株買いについてです。第3四半期は1兆円の自社株買いプログラムが終わり、4,000億円についてもかなり駆け込みで終わりました。今後、追加の自社株買いプログラムの予定はあるのでしょうか。

A1:

(後藤) 現時点で次のプログラムについてはまだ発表しておりません。私たちは常に手元の利益やキャッシュをどのように配分するかを議論しています。三つの配分になりますが、まず新規投資に振り向けます。それから株主還元と財務改善(これはクレジットの投資家への還元)を行います。これらのバランスを見ながら、それぞれの金額を決めていくこととなります。今年度は既に1.4兆円の巨大な自社株買いを終了した直後にもなります。今、この時点では次のプログラムは意思決定しておりませんが、常に検討しておりますので、また新年度以降も投資家の皆さんの期待に応えられるようにしていきたいと思えます。ただ、バランスを取りませんといけません。自社株買いは例えば債券の投資家には非常にネガティブです。債券投資家が受け入れてくれるように財務改善を並行して行うということが何よりも重要だと考えています。

Q2:

Vision Fund のプライベート投資の評価についてです。上期には上場株の評価減があり、下期には未上場株の評価減がありました。上期の評価手法に何が起こったのでしょうか。なぜ未上場株は上期の時点で評価減が行われなかったのでしょうか。これは会計上、収益を平準化しようという動きなののでしょうか。

A2:

(Govil) 上期は上場株で、下期は未上場株の評価とおっしゃいましたが、実はそうではありません。保有株の評価基準は上期、下期で変わるものではなく、常に一貫しています。私が申し上げたかったのは、2022年の上期は、未上場株の評価は上場類似企業の評価に大きく影響を受けたということです。下期は、主に投資先企業の成長性と収益性の見直し修正が影響しました。私たちは常に三つの手法で評価をしています。会社の業績、上場類似企業の評価、資金調達状況の三つです。評価手法は四半期ごとに異なるわけではありません。

Q3: ありがとうございます。下期は上場類似企業の評価ではなく、収益性の見込みなどが変わったためということですね。

A3:

(Govil) はい。そのとおりです。

質問者 5

Q1:

Navneet さんに質問です。細かい質問になってしまうかもしれませんが、ここ数カ月間で AI の言語モデルをめぐるイノベーションが加速しているというお話があったと思います。特に Vision Fund 2 の投資先の中で、投資先の業種として、またはセクターとしてどこに特に着目されているのか、それに対してどのようなポジションを取られているかというところを少しご説明いただければと思います。

A1:

(Govil) 今おっしゃったのは、ChatGPT に関連するものもあるかと思いますが。技術というのは、必ずしも最先端のものでなくてもよくて、メインストリームをうまく取り込んでいるものが大事だと思っていますので、そういったところとやりとりしたり、注目したりしています。例えばジェネレーティブ AI についても、AI というのは汎用的な技術であり、ジェネレーティブ AI はたくさんのアプリケーションの中の一つに過ぎないと考えています。技術的に面白いものの 1 つではあるけれど、これだけではないと思っています。この分野における投資機会はもちろん見ていきたいと思っています。

Q2:

Ian さんに質問です。ロイヤルティ収入が非常に好調なようですが、アーキテクチャのバージョン変更に関連して、何が起きているのでしょうか。それとも、現在の成長というのは全て既存のアーキテクチャから生み出されているのでしょうか。また、ロイヤルティ収入が次の世代のアーキテクチャから影響を受けるには、どの程度の時間軸が考えられるのでしょうか。

A2:

(Thornton) 私たちは 2021 年の早い時期、確か 3 月に *Armv9* を発表しました。そして現在、スマートフォンやサーバーのチップに搭載され始めています。7,000 万弱の *Armv9* ベースのチップが既に販売され、デバイスに搭載されて、ロイヤルティにつながっているという状況です。基本的に *Armv8* よりもロイヤルティの単価が少し高くなっています。今、ロイヤルティ収入が前年比 12% 増となっているのは、*Armv9* によるものもありますが、それはまだごく一部です。これから数年かけてさらに成長すると思います。

Armv8 のときは、スマートフォンのシェアが 0% から 4 年間で 90% になりました。今回どうなるかは分かりませんが、これを一つの参考とすれば、数年後にはスマートフォン業界で高いシェアを占めるようになると思います。また、*Armv8* はサーバーやネットワーク設備、デジタルテレビなどにかかなり幅広く使われているので、*Armv9* がこれら全てを置き換えることができれば、業績面で非常に長い期間にわたり追い風となると思います。

質問者 6

Q1:

後藤さんをお願いします。一つ目は、2023年の債券市場へのアクセスの可能性についてです。23年に満期を迎えるユーロおよびドル建ての社債があると思います。また、2 billionの6%ハイブリッド債をファーストコール(23年7月)にかけるとおっしゃっていました。現金残高は十分にお持ちだと思いますが、それを枯渇させたくないという考えだと思います。そこで2023年に、債券市場へのアクセスについてどうお考えか、何か代替となるような調達オプションを考えていらっしゃるのでしょうか。

A1:

(後藤) 債券市場へのアクセスを今年度どう考えるかというご質問です。今年1年間で、日本円で8,000億円レベルの償還がありますので、この償還に関しては、基本は今持っていた投資家のためにも、われわれはリファイナンスを準備したいと思っています。もちろん、手元流動性は十分にありますので、リファイナンスなしに償還することは十分可能ですけれども、それぞれの市場にアクセスを継続することも大事だと思っています。ただ、ご存じのとおり、今、まだドルやユーロの債券市場でスプレッドがタイトニングできていない状況です。最近では少しタイトニングが進んでいるのはうれしいニュースですが、われわれの場合は日本円での起債という非常に低コストで調達する選択肢がありますので、外債を出すかどうかは今の時点ではまだ決まっておりません。ただ、皆さんとのコミュニケーションは密接に今後も継続しながら、マーケット環境を見ながら、外債起債の可能性もあるということで申し上げておきたいと思います。

Q2:

二つ目の質問は、格付けに関することです。S&Pがアウトルックネガティブを付けておりますが、これに対してどういったアクションを取られるのか。どういったアクションが有効か、併せてお願いします。

A2:

(後藤) S&Pとは非常に密接なコミュニケーションを継続しています。先日、同社が格付けにアウトルックネガティブを付与したのは、われわれのアセットに占める流動性の比率、つまり上場株の比率が50%を切ったことについて、一定の警戒、ウォーニングを出しているということになります。ご存じのとおり、Armに関して今上場の準備を進めております。予定どおり上場した場合には十分に余裕を持って50%を超える上場株の流動性をわれわれは手にすることができると、S&Pとはそうした場合に格付けのアウトルックネガティブは外れるのでしようねというコミュニケーションを続けているところです。

質問者 7

Q1:

ArmのIPOについては、既に準備万端で、全てが整っているけれどもマーケットを待っているだけなのか、それともそれ以外に法的な準備などが残っていてまだ少し時間がかかるの

か、その場合あとどれくらい時間が必要なのか、いかがでしょうか。

A1:

(Thornton) 準備は既にかかなり進んでいます。ただ、Arm の上場市場について先ほどもご質問が出ていましたが、どの証券取引所に上場するという意思決定はまだしておりません。ですから、今日、上場できるかというところではありませんが、準備は万端に整って、今年後半にマーケットの状況が整えば、IPO をしたいと強く決意しています。

Q2: 実際これから先の準備に必要な期間はどれくらいになりますか。1 週間、2 週間というもののなのか、1 カ月、2 カ月のようなもののなのか。

A2:

(Thornton) 準備期間は 1 週間、2 週間といった単位ではありません。

Q3:

ありがとうございます。もう一つは後藤さんへの質問です。攻めに転じるための条件をもう少し細かくご説明いただけますでしょうか。どうなったら打って出るのか。

A3:

(後藤) 大変良い質問、かつ難しい質問です。今、まだ市場は大きな下落のタイミングから今度は上下に変動しながらも、もみ合っているような状況が続いています。この状況は、まだこの後さらに下がるかもしれないというリスクケースを、われわれは見ておく必要があります。皆さんもそうだと思います。われわれが投資するタイミングは、完全に底を打って反転したことが明確になったときだと思っています。一番底で投資ができれば一番もうかるかもしれませんが、それはギャンブルに近い。そのギャンブルをする必要はないと思っています。われわれは巨大な規模のファンドですから、トレンドをしっかり見定めて完全な市場の回復を確認してから投資をスタートしたいと思っています。

Q4: 分かりました。それは外的要因だと思いますが、内的な、例えば財務的な KPI で何か条件はありますか。何かが起きた場合、例えば格付けが変わったり、LTV の水準が上がったりすれば、また安心して投資に振り向けられるのでしょうか。社内の KPI として、そういった条件はありますか。

A4:

(後藤) 社内の KPI からすると、今、十分でありいつでも攻めに切り替えることができる、むしろ財務的には安全すぎるバランスシート状況だと考えています。従って、内的な準備は整っています。あとは環境をしっかりと見定めていくことだろうと思っています。

Arm の上場について Ian さんへの質問がありました。一言付け加えますと、皆さんご存じのとおり、Arm はいったん上場していた会社です。同社はその時点で上場の要件は既に満たしておりました。当社による買収後に非上場化した後も Ian さん含め多くのメンバーは残っ

ています。準備を完璧にするのにそう長い時間はかからないということは私からも申し上げます。

質問者 8

Q1:

クレジット関連で質問があります。米ドル建て債の募集要項の中で、ソフトバンクグループとして有利子負債に関するコベナンツ(財務制限)条項があり、これは会社の連結損益計算書に関連する、つまり親会社に帰属する利益が 2 期連続でマイナスであってはいけないとありました。昨年もそうだと思いますが、2022 年度はこの 9 カ月、親会社に帰属する利益は赤字の状況だと思います。もし今年 3 月までの 1 年間赤字だった場合、コベナンツ違反になるのでしょうか。また、この 2 年連続の損失に関するコベナンツが付いている有利子負債にはほかにどのようなものがあるのでしょうか。

A1:

(後藤) まず、ドル建ての債券の発行に関して、今おっしゃったようなコベナンツがセットされている事実はありません。従って、それは事実と異なります。また、借入についても 2 年連続の損失に関するコベナンツは既に全て消えております。

Q2: では、債券側にはこういうコベナンツはなく、借入には過去にこのコベナンツがついていたものもあったけれど、既に返済されているので問題ないという理解であっていますか。

A2:

(後藤) 債券も借入も全て、今おっしゃったような損失に関するコベナンツはございません。ご心配は要りません。

質問者 9

Q1:

Ian さんに質問です。マーケットシェアに関して、クラウドの普及率の伸びを見ると、モバイルなどを大きく上回って伸びており、自動車や IoT についても同じことが言えると思います。Arm v9 のロイヤルティや量的な事業機会以外で、Arm の財務面にマーケットの普及率によって大きく貢献するようなものはありますでしょうか。

A1:

(Thornton) マーケットシェアを見ていただくと、例えばスマートフォンのマーケットでは、当社のシェアは従来からかなり大きく、マーケット自体はそれほど量的に大きくなっていません。しかし、2016 年から今日に至るまで、チップの ASP(平均販売価格)が大きく伸びています。さらに、これらのチップに入る Arm の技術も増えているので、ロイヤルティの割合も上がっています。そのため、チップのドル換算の収益が大きくなり、そのパーセンテージが大きくなることで、これまで以上の利益を生み出しているということです。

自動車関連で、われわれがマーケットシェアを取っているのはシャシーコントロールやパワー

トレインといった低価格の旧世代のチップではありません。先進運転支援システムや非常に高機能の自動運転なども含めた自動車に対するチップですので、価値も非常に高いです。これらのチップには Arm のテクノロジーが多く搭載されています。ロイヤリティが 1 セントしかない 1 ドルのマイクロコントローラーと、5%のロイヤリティを取れる高機能のチップとでは、同じ一つのチップですが、ロイヤリティが 50 倍違うわけです。

ここ数年で、Arm のテクノロジーはより高価なチップとなり、ロイヤリティも以前は数セント取れるかというレベルの話だったのですが、1 チップで何ドル、何十ドルという議論ができるようになってきました。IPO のシナリオをまとめるときに楽しみなことのひとつは、ソフトバンクグループに買収されたときとは全く違う会社であることをどう説明するかということです。

Q2: ありがとうございます。簡単にフォローアップの質問をさせていただきたいと思います。マネタイズを考える上で、おそらく Arm が一番大きいタイミングだと思うのですが、グループ全体ではどのように考えているのでしょうか。Arm 以外のマネタイズや、社債償還のための今後 4 年間の流動性確保についてはどのようにお考えでしょうか。今は Arm の資金化だけに集中されているのでしょうか。

A2:

(後藤) 私たちは投資会社として、原則的には、例外なく全てのアセットについては資金化の可能性を追求しております。ただ、実際、それを実行に移すかどうかは別問題です。投資会社として常にあらゆるアセットについての検討はしています。現在既に 3.8 兆円もの流動性がある状況ですので、必要に迫られて資金化する状況ではありません。ですから、タイミング良く、良い価格で資金化できるものについてはその都度資金化を見ていきますので、基本的には上場株などが中心になります。これまで活用してきたアリババ株もそうでしょうし、また売却だけが調達ではありません。日本の通信会社の株などはマージンローンにも活用しておりますし、アメリカの T モバイル株なども非常に資金化がしやすい株だと思っています。こういった調達は都度実行するかどうかの検討をしながら財務戦略を考えています。

質問者 10

Q1:

後藤さん、アリババと DiDi への投資についてのご質問です。前四半期には Vision Fund の中国投資は 11%で、Vision Fund は今後はこれ以上中国にアロケーションしないと言っています。DiDi がバリュエーションを 3 倍にしていますが、これについてはどうお考えですか。またアリババは、デリバティブなどを使った資金化の手段として、アリババの株式を売却したり、売却のための契約をされていると思うのですが、DiDi とアリババについてどのようにお考えかお願いします。

A1:

(後藤) 個別の銘柄を売却するかどうかについては、直接的、具体的な回答は控えたいと思います。先ほど申し上げたとおり、一般的に、われわれのポートフォリオの中の上場株は資金化には適しておりますから、資金化の材料としてのスタディは常にしております。DiDi につい

ては、現在、上場しているとは言えない状況です。ただ、今後 DiDi の価値がさらにもう一度復活してくれることは私たちも期待したいと考えております。中国に対する投資全般に関しては非常に難しい状況ですね。中国への新規投資は当面できるだけ抑えていく方針を変えておりません。

質問者 11

Q1:

後藤さんの国内リテール債市場に関するスライド(投資家向け説明会資料 財務編)を非常に興味深く拝見しました。日本での大きなニュースは、NISA の投資が来年から大きく変わることだと思います。より多くの投資家が株式投資に興味を持つようになると思いますが、NISA は後藤さんから見て検討の価値があるところだと思いますか。つまり、私たち(証券会社・機関投資家)は自社株買いが大好きなわけですが、個人投資家というのは、より高い配当を好むかもしれません。こういったところも検討に入っていくのでしょうか。

A1:

(後藤) 良いご質問だと思います。ありがとうございます。私たちは、社債市場に関して日本における個人の投資対象としての商品市場を開拓したという強い自負を持っています。一方で、株式市場においても、もちろん株式市場は、われわれも上場しておりますし、私どもの株を売買する自由なマーケットが既にあるわけですけれども、より多くの個人の投資家に買ってもらうための工夫というのが実は重要なテーマです。購入する単位の問題や今ご指摘のあった配当率の問題など、個人の投資家により買っていただきやすくなるような株主対応は、今後さらにわれわれとして大きなテーマだと考えておりますし、ぜひ多岐にわたる検討をしたいと思っております。

質問者 12

Q1:

Sprint と T-Mobile US の合併で、条件付き対価を受ける条件について教えてください。T-Mobile US の株価が 150 ドルの状態が 1 カ月ぐらい続くということだったかと思えます。株価が 150 ドルを維持したらどれぐらいの金額の対価を受けることができるのか、おさらいとなって申し訳ありませんが教えてください。

A1:

(君和田) 45 日間の VWAP で 150 ドルを超えた場合、4,880 万株をもらえます。

Q2: 今日からですか。いつからですか。いつでもトリガーするのでしょうか。

A2:

(君和田) もう既にその期間に入っておりまして、最後の期限が 2025 年 12 月 31 日です。

質問者 13

Q1:

Ianさんに質問です。四半期ベースのドル建ての収益を見ると、ノンロイヤルティについては大きく上がっており、これは去年からの時期ずれだと思います。しかし、ロイヤルティ収入は減速しています。この2四半期、第1四半期と第2四半期はQoQの比較で22%増でしたが、第3四半期は12%増で鈍化していると思います。これは時期ずれなのか、それとも何か起きているのでしょうか。

A1:

(Thornton) 以前の質問にあった半導体サイクルと同じ話だと思います。半導体業界全体を見ると、第1四半期は前年同期比24%増、第2四半期は14%増、第3四半期は3%増と、そして第4四半期はさらに下がると言われていますが、その中でもPC向けチップは昨年後半に既に減少していて、スマートフォン向けチップについてもQualcommやMedia Tekなどが2桁の減少を見せているのに対し、他の業界は力強い成長を遂げています。Armのチップは幅広く導入されているので、サイクルの取りこぼしがないようにしていく必要はあるのですが、業界の全ての部分から等しく影響を受けているわけではありません。

今、特に弱いところは家電、スマートフォン、家庭用スマートデバイスなどのコンシューマー向けIoTですが、こういったところの弱含みに関しては、その他の分野で十分に補って余りあると考えています。産業用IoTなどは全く弱さを見せていない、強いまま維持できていると思います。Infenion、STMicro、Microchip、NXPといった企業の業績から分かるとおり、非常に好調です。Armに関してもマーケットシェアを伸ばしている状況です。サーバーなど特定のマーケットについては、Armがさらにシェアを伸ばしているような分野もあります。

先ほどお話をしたとおり、*Armv9*が*Armv8*のプロセッサを置き換えていくと、ロイヤルティが上がることとなりますので、スマートフォンの台数が減っていったとしても、売上にはそれほど響かない、というのもチップ当たりの収益性が増加しているからです。

Q2:

では、この成長率は今後もこのレベルで維持できるのでしょうか。それとも今年は穏やかに改善していくということでしょうか。

A2:

(Thornton) それは水晶玉を覗いて半導体業界の動きを予測するような話になりますが、いろいろな変動要素があるかと思いますが、今期や来期のことよりも長期的な視点で見れば、決算説明会のスライドにあったように、より多くの自動車により多くのチップを必要とし、より多くの家電製品がより多くのチップを必要とするという半導体産業のトレンドが今後も続くと私は考えています。例えば自動車、サーバー、ネットワーク設備など、Armのシェアが低い市場でシェアを拡大し、ロイヤルティレートが上がっていけば、業界がどうであってもわれわれとしては良い業績を維持できるのではないかと思います。

質問者 14

Q1:

Navneet さんに、少し細かい数字になるかもしれませんが三つ教えていただきたいと思います。一つは、IPO に向けてのレイトステージにある会社が 3 カ月前は 26 社で 27 billion ありとおっしゃっていました。今回は 30 社で 37 billion なのですが、これは定義が違うのでしょうか。それとも実際にレイトステージになるものが増えてきたのでしょうか。

A1:

(Govil) 37 billion という数字ですが、これは 30 社で、方法論、定義は変わっておりません。

Q2: ということはレイトステージに進んできた、IPO になる銘柄が増えてきたということですか。それはマーケットが良くなってきているということでしょうか。

A2:

(Govil) 27 billion という数字がどこから出てきたのか分かりませんが、恐らく第1四半期は 40 billion ぐらいと申し上げたかと思います。方法論は変わりませんし、定義も変わりません。30 社、37 billion というのが今回の数字です。ですので全体にはほぼフラットだと思います。

Q3:

分かりました。ありがとうございます。二つ目は評価減についてです。決算説明会資料 37 ページにあった資料ですが、業績の見通しを変えたことによる評価減が Q3 では 4.5 billion あったと思います。前回の Q2 から増えているものが 4.5 billion ですね。これは具体的にはどのセクター中心に起きていて、そのセクターのビジネスがこれからどうなっていくと見ていらっしゃるのかを教えてください。

A3:

(Govil) 特に具体的なセクターで評価減をしているというよりは、全体と言えるかと思うのですが。

Q4: なるほど。それは、今の市場環境、ビジネスの状況からはもう評価減する必要がないほど評価を落としたと理解してもよろしいでしょうか。

A4:

(Govil) 市場が今後どうなっていくかというのを 3 月末に再度見る必要があると思います。そのタイミングでの投資先の業績も確認し、そこで評価をどうするかを決めることになるかと思っています。

Q5:

ありがとうございます。細かいことで 3 点目なのですが、3Q の Vision Fund のエグジツトは、Vision Fund 1 の方でフルエグジツトが 21 社から 22 社に増えているので、1 社あったと思います。一方で、決算説明会で 2 社追加投資したとおっしゃっていました。恐らく 2 社の投資は、計算上、一つは追加で、一つは新規ということなのかなと思います。もしそうなら、投資抑制している中で新規の投資を行った基準はどんなところに実際投資したのかを教えてくださいたいというのが最後の質問です。

A5:

(Govil) フォローオン投資は継続し、新規投資も行っています。おっしゃるとおりです。ただ、私たちの哲学は変わっておりません。新規投資をするときは、適切なタイミングで、適切な評価であればという前提です。例えば破壊的な革命を起こすような技術を持つ企業があり、適切なバリュエーションであれば、新規投資を意思決定していくと考えております。

免責事項

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

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

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

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

商標について

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

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

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

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