

**2025 年3月期決算
Global Conference Call 質疑応答録**

日時:2025 年 5 月 13 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、CSusO、経理統括 君和田 和子

SB Investment Advisers & SB Global Advisers, CFO, Navneet Govil

Arm, Executive Vice President and Chief Financial Officer, Jason Child

質疑応答

質問者 1

Q1:

もし株式市場が再び調整局面に入り、LTV が 25%を超えた場合、その状況をどのように捉え、どのような対応を検討しますか？それとも、現在は投資を再び活発に行っている時期なので、それを正常なこととして受け止めるべきでしょうか？

A1:

(後藤) LTV が一時的に 25%を超える可能性はあると思います。従って、その際にどのように対応すべきかについて、事前にしっかりと考えておく必要があります。たとえば、LTV が 25%を超えたからといって、慌てて資産を売却することが常に正しい判断とは限りません。仮に急激な資産価格の下落によって一時的に 25%を超えたのであれば、常識的に考えて、その資産が回復する可能性も十分にあります。そういったケースでは、ある程度の回復を待つという選択肢もあるべきだと考えます。一方で、25%を超える状態が中期的に継続する可能性が高いと見られる場合には、資産売却やアセットバック・ファイナンスなど、さまざまな手法を検討し、LTV の改善に向けた取り組みが必要になると思います。重要なのは、個別の状況に応じたシナリオをケース・バイ・ケースで柔軟に検討していくことです。そのうえで、私たちは 25%という水準を財務ポリシー上の重要な指標として強く意識しているという点が、常に非常に大切であると考えています。

Q2:

日本の 30 年物国債の利回りが比較的高い水準まで上昇していますが、資金調達環境に変化はありますか？銀行は融資に前向きとのことですが、今後金利が上昇する可能性についてどうお考えですか？

A2:

(後藤) 金利の見通しについては、あまり具体的なコメントは控えるべきだと考えています。ただし、金融環境という観点で見れば、現在の金融機関は非常に積極的な姿勢を示しているという印象を持っています。一

方で、債券市場については、ここ 1～2 カ月ほど不安定な状況が続いており、起債の取りやめも相次いでいたと認識しています。ただし、ファンダメンタルズ自体は、それほど大きく変化していないのではないかと考えています。そうした認識のもと、当社としては、当初の計画どおり起債計画を着実に進めていきたいと考えています。

質問者 2

Q1:

Stargate について質問です。Cipher Mining との間で Barber Lake という AI データセンター候補地に関し、御社が優先交渉権を持っていたものの、その権利はすでに失効したと理解しています。今後 Stargate のサイトを追加検討するにあたり、デュー・デリジェンスで重視する基準は何でしょうか？また、Stargate の財務面を担うことで、SBG にとってはどのようなメリットや収益機会があるのか、詳しく教えてください。

A1:

（後藤） まず、ソフトバンクグループのリターンに関するご質問についてですが、一つひとつのプロジェクトにおいて、各参加者の経済性を適切に設計することが重要であり、その結果として、当社のエクイティリターンも決まってくると考えています。現時点では、私たちはまだ第 1 号案件についても公表していない段階にありますので、具体的なリターンについてはお答えできる状況にありません。また、おそらくプロジェクトごとに、当社のエクイティインバスターとしてのリターンも異なってくるでしょうし、ご参加いただくレンダーの皆様エコノミクスも案件ごとに異なるものになると想定しています。その意味で、本当にケース・バイ・ケースで個別性が高いと考えています。ご質問のあった個別サイトに関しても、現段階ではコメントできる状況にありませんので、その点をご理解いただけますと幸いです。

質問者 3:

Q1:

ロボ HD について質問です。複数の異なる投資を統合することでどのようなシナジーが期待できますか？また、これは今後のロボティクス分野への追加投資の基盤になるとお考えですか？

A1:

（後藤） 今回、ロボ HD を設立した背景には、当社がロボット分野に本格的に取り組んでいくという明確な意思があります。そのスタンスを社内外に示すための取り組みであるご理解いただければと思います。この新たなエンティティには、ロボット分野においてそれぞれ強みを持つ複数の企業を集約します。必ずしもすぐに各社間で直接的なシナジーが生まれるわけではありませんが、ロボットビジネスという共通の方向性のもと、各社が足並みをそろえて進んでいける体制だと考えています。今後、このエンティティの価値が着実に高まり、当社の中でも重要なセグメントの一つへと成長してくれることを大いに期待しています。

Q2:

資産売却を進めるために必要な条件についてお話しいただけますか？特に T-Mobile 株式と Deutsche Telekom 株式についておうかがいしたいです。

A2:

(後藤) 資産売却の意思決定のタイミングについては、さまざまなケースがあると考えています。たとえば、あるポートフォリオについて、今後中長期で保有する合理的な理由が薄れてきた場合や、将来的な成長性に乏しく、アップサイドの魅力が限定的であると判断した場合には、売却を検討することがあります。また、財務の安定性という観点から、LTV の管理上、資産売却を行う必要が生じるケースもあるでしょう。いずれにしても、短絡的な判断ではなく、それぞれの案件ごとにしっかりと意思と方針をもって売却の判断を行っていきたいと考えています。

質問者 4

Q1:

OpenAI についての質問です。決算説明会で、OpenAI の公益法人(Public Benefit Corporation (PBC))への移行については OpenAI のブログを参照するよう案内がありました。この移行の完了が 400 億米ドルの出資に必要な再編条件を満たすことになるのでしょうか？また将来的な OpenAI の IPO についても言及がありましたが、従来の営利法人と比べて、公益法人はどのように異なり、どのような影響があるのでしょうか？

A1:

(後藤) まず、組織再編の条件を満たすかどうかについては、現時点ではその方向にあると私たちも認識しています。リーガルの観点からも、そのような位置づけで整理を進めています。また、PBC というエンティティ自体でも、過去にもさまざまな形で IPO 実績があります。したがって、私たちが投資している企業が PBC として上場する可能性についても、十分にあり得るシナリオであると理解しています。

質問者 5

Q1:

SBG のプレスリリースによれば、Ampere は昨年 1,600 万米ドルの売上に対して、5 億 1,000 万米ドルの営業損失を計上しており、エンジニア数は約 1,000 人です。それと比較して、Graphcore は 400 人のエンジニアを有し、取引額は 6 億米ドルとされていました。赤字企業に 65 億米ドルの評価をつけた理由を教えてください。

A1:

(後藤) いずれのケースにおいても、M&A におけるバリュエーションの妥当性が問われる点は共通していま

す。M&A のバリュエーションには、大きく二つの要素があると考えています。ひとつは、売り手が「この価格でなければ売らない」とする希望価格との交渉にどう対応するか、という観点です。一方で、いくら戦略的に魅力があるとしても、どんなに高い価格でも買えばよいというわけではなく、外部に対して説明可能なバリュエーションであることが重要です。そのためには、第三者の評価機関に適切なバリュエーションを依頼し、その結果が一定の合理的なレンジ内にあることを確認する必要があります。見た目には「やや高いのではないか」あるいは「割安ではないか」と感じるケースもあるかもしれませんが、それらは、上述した売り手の希望価格と第三者の評価という二つの観点を踏まえて最終的に判断されるものです。当社としては、これらのプロセスを丁寧に経たうで、最終的な買収の是非を取締役会で決議することになります。

Q2:

Ampere の 65 億米ドルという評価についてのご説明をお願いします。

A2:

(後藤) 妥当なレンジのバリュエーションだと思います。

Q3:

SBG は OpenAI の投資家ですが、SVF2 が 85 億米ドルの投資を行う予定と理解しています。私の理解では、SBG が銀行から融資を受け、それを SVF2 に拠出したという流れです。そのため、仮に SVF2 が利益を得ても、孫社長の個人コミットメントにより 17% の利益が希薄化されるのではないかと考えています。なぜ OpenAI への投資を SBG 本体ではなく SVF2 経由で行ったのか、改めて説明いただけますか？

A3:

(後藤) OpenAI への投資は、当社にとってマイノリティ投資であり、昨年も複数回にわたって SVF2 から投資を行っています。昨年、OpenAI が複数の投資家に対してエクイティをシンジケーションした際には、私たち以外の投資家も含め、OpenAI の今後のマネタイズに関するロードマップを十分に理解した上で投資判断がなされたと認識しています。このような案件については、当社としては SVF2 を通じて投資を行うというルールを明確に定めています。そのため、今回の 4 月に実行された 85 億米ドルの投資についても、社内で慎重な議論を重ねた結果、最終的に SVF2 からの投資とすることを決定しました。また、今回の投資は金額が大きかったこともあり、SVF2 へのコミットメント増額による資金供給ではなく、ローンという形で資金を貸し付けるスキームを採用しました。これは、現在の SVF2 のストラクチャーに即した形での投資フォーメーションとすることが最も適切であるとの判断に基づいています。

質問者 6

Q1:

クレジットの観点から、LTV のコントロールについて、今一度確認をさせてください。本日の話を伺ったとこ

ろ、LTV が 25%を超えてしまうのかなというふうにも見て取れてしまったのですが、これはあくまで、マーケットの市況次第では 25%を超えてしまうという理解で正しいでしょうか。

A1:

(後藤) 25%を超えるケースは、さまざまな状況で起こり得ると考えています。端的に申し上げれば、市場環境が急激かつ一時的に悪化するケースもあれば、当社が比較的大きな投資を実行しようとしたタイミングで、その市場環境の悪化と重なった場合などは、LTV が 25%を超えることも十分にあり得ます。私が繰り返し申し上げているのは、当社が「25%」という水準を強く意識した財務運営を行っているという点です。実際、当社の NAV は現時点でも 27 兆円程度あります。したがって、仮に一時的に 25%を超えたとしても、物理的には速やかに 25%以下へ戻すことは可能であり、方法は様々考えられます。市場の変動や、投資先の価値が短中期的に大きく成長する可能性があることも踏まえると、アセットの評価額やボリュームによって LTV は大きく左右されます。そうした中で、25%を超えたからといって、いたずらに急いで対応し、無理な手段で 25%に戻すというのが、果たして適切な運営かという点、私はそうは思いません。重要なのは、25%というポリシーをしっかり持ちつつ、そのポリシーを守るために、外部に対しても説明可能な行動を継続していくことです。もちろん、25%を超えないことが最も望ましいのは言うまでもありません。ただし、25%を一時的に超えること自体が直ちに重大な問題であるという認識ではないという点は、改めて強調しておきたいと思います。あくまで当社の財務ポリシーとして、25%という水準をしっかりと再確認いただければと思います。

Q2:

追加で確認ですが、以前ご説明されていたとおり、現時点では LTV に関する財務コベナンツは設定されておらず、バンクローンを含めて、財務コベナンツは付いていないという理解でよろしいでしょうか。それが一つと、個人的な印象ですが、後藤さんの投資姿勢について、3Q から 4Q にかけて非常に積極的、あるいはややアグレッシブになられたという印象を受けました。実際のところ、こうした御社のスタンスについては、すでに格付会社にもご説明済みでしょうか。本日の発表内容を受けて、格付会社が突然ネガティブなアクションを取るような懸念はないという理解でよろしいでしょうか。

A2:

(後藤) その理解で良いです。まず、25%という数字と財務コベナンツとの間に直接的な連関はございません。以前から申し上げているとおり、25%を一時的に超えること自体が問題だとは考えておらず、その背景にはこのような事情もありますので、ご安心いただければと思います。また、格付機関に対しては、本日ご説明させていただいた内容について、すでに事前に共有しています。彼らはその内容を理解したうえで、現在の格付を維持しています。例えば、JCR(日本格付研究所)については、格付自体は据え置きとしつつ、「ネガティブ」という見通しを付け加えている状況です。ただし、それでもなお「A」の格付を維持いただいていることについては、当社としても大変ありがたく受け止めています。S&P に対しても、同様に事前に十分な説明

を行っています。

質問者 7

Q1:

Ampere や OpenAI の 1st クローリング についてはブリッジローンで調達を行っており、いずれも返済期間は 12 カ月程度と理解しています。資金調達は主に円建て・外貨建て社債で行う予定でしょうか？それともアセットバック・ファイナンスに依存しますか？OpenAI 投資の 2nd クローリングに関しても今後 12 ～24 カ月のキャッシュニーズを満たすために、資産売却を検討されますか？

A1:

(後藤) 資金調達については、私たちも複数の市場を柔軟に活用していきたいと考えており、債券市場は重要な選択肢の一つです。外債市場も当社にとって非常に重要なマーケットであり、債券の種類についても多様な形での起債を検討していくことが有効だと考えています。加えて、当社は豊富なアセットを保有していますので、これらを活用したアセットバック・ファイナンスについても、今後積極的に活用していきたいと考えています。資産売却については、できる限り調達手段としては最小限にとどめたいと考えていますが、アセットの状況を慎重に見極めながら、必要に応じて一部を組み入れる可能性も視野に入れていきます。特に、今後の OpenAI への追加投資に向けた後半の資金調達も含め、柔軟かつ着実に取り組んでまいります。まず何よりも、当社には市場に対して十分な起債余力があること、そして現時点で NAV が 27 兆円あるということ、この 2 点を踏まえると、今年 1 年間の調達計画については、無理なく実行可能であると考えています。

質問者 8

Q1:

Stargate が SBG にもたらす長期的な経済的メリットについて質問です。ここで言う経済的メリットとは、Stargate からの直接的なリターンだけでなく、OpenAI、Graphcore、Arm、Ampere といった他の投資先を通じた波及的な恩恵も含めて考えています。私たちにはまだ見えていない次の展開や、追加的な経済的メリットもあるのでしょうか？それとも、OpenAI、Ampere、Graphcore、Arm を含めた現在の構図がすでに全体像と考えてよいのでしょうか？また、Graphcore と Ampere は今後どのように貢献していくと見ていますか？

A1:

(後藤) ソフトバンクグループに加え、OpenAI などが参画する Stargate Project と、Ampere の買収などの動きは、当然ながら Arm の成長に大きく寄与する重要なイベントです。ご質問いただいた長期的なエコノミクスについては、ソフトバンクグループ全体として将来的にどのようなリターンや経済性を目指すのか、という視点で捉えるべきテーマだと考えています。Stargate Project は、個別のプロジェクトごとにファイナンスが組まれるプロジェクトファイナンスの構造です。その中で最も重要なのは、プロジェクトを確実に

成功させることです。仮に我々がエクイティ投資家として高いリターンを求めすぎると、レンダー側の経済性が圧迫され、プロジェクト全体のバランスが崩れてしまいます。したがって、私たちは必要に応じて一定の経済性を手放してでも、まずはプロジェクトの成功を優先すべきだと考えています。このプロジェクトが順調に進めば、私たちが出資している Arm や OpenAI の企業価値は、今後さらに大きく成長していくと見込んでいます。Stargate Project の成功は、最終的に OpenAI や Arm のバリュアップという形で、ソフトバンクグループ全体へのリターンを強力に後押しすることになると思います。また、Ampere および Graphcore の買収も、Arm の将来のバリュエーションをさらに引き上げるうえで極めて意義のある素晴らしいものだったと考えています。

質問者 9

Q1:

OpenAI のシンジケーションについて、100 億米ドルの投資のうち 25%を売却し、75 億米ドルまで保有を減らす予定と理解しています。5 月 9 日時点で SVF は 81.6 億米ドルを保有しているようですが、現在もシンジケーションは継続中ですか？また、仮に 25%の売却が完了しなかった場合、年末までに予定されている 2nd クロージングの 300 億米ドルの調達には、さらに多くの共同投資家の支援が必要になると思いますが、それについてはどのようにお考えですか？

A1:

(後藤) 全体で 400 億米ドルのアンダーライトのうち、私たちは約 25%に相当する 100 億米ドルを外部投資家に対してシンジケーションする方針であり、現在その活動を進めています。仮にこの 100 億米ドルがすべてシンジケートできなかった場合には、不足分については当社が引き受けることになるので、その場合には当社の総投資額が 300 億米ドルを超える可能性もあります。一方で、マーケット環境を踏まえると、この案件に関して外部への 100 億米ドルのシンジケーションは、十分に実現可能であると見ています。もちろん最終的な結果は実際にやってみなければ分かりませんが、現時点では、シンジケートアウトできる可能性は高いと考えています。

質問者 10

Q1:

決算説明会で、取締役会と財務チームは孫社長の投資スピードについていける体制ができているとお話がありました。Stargate、OpenAI、クリスタル・インテリジェンスの中で、現時点で孫社長が最も注力しているのはどの案件だとお考えですか？

A1:

(後藤) 社長は、AI に関連する領域について常に全体感を持ち、非常に高い視点から俯瞰していると私は感じています。そうしたなかで、将来の成長性に大きな期待が持てる AI 関連の投資案件については、すぐに

投資準備に入ることもありますし、同時に複数の案件を並行して検討することもあります。このようなスピード感、そして案件の質・量ともに非常に大きいケースに対応するには、当社としても相応の財務的な体力や体制が求められます。だからこそ、私たち財務部門としては、何が起きても対応できるよう、思考のレベルも含めて社長と常に同じスピードで走る努力を続けています。多様なファイナンス手法やリスク対応の選択肢を持ち、常に準備を怠らないことが極めて重要です。当社の財務部門には非常に優秀なメンバーがそろっており、社長の思考の多様性やスピードに対応できるだけの準備ができています。これは、長年にわたり社長と同じスピードで走り続けてきたからこそ築かれた力であり、財務部門としてのチーム力、そして質の高さを象徴するものだと思います。

Q2:

OpenAI への投資は SVF2 経由とのことですが、孫社長は 17.5%の持分に対して個人資金を拠出しないという理解で正しいですか？

A2:

(後藤) その分の出資の責任をこの投資に関しても持っています。

Q3:

保証を提供していることは理解していますが、実際に資金を拠出するのでしょうか？ 現在の構造は SBG が市場から資金を借り入れ、それを SVF2 に拠出する形であり、孫社長は自身の資本を一切投入していないという理解で正しいでしょうか？

A3:

(後藤) 社長の持ち分に当たる出資の責任を社長は負っています。

質問者 11

Q1:

投資家向け説明会資料の財務編 10 ページによると、3 月末時点の LTV は 18%で、OpenAI 投資を含めると 20%になるとのことですが、NAV と OpenAI 投資額を踏まえると、2%ではなく 5%程度の増加になるかと思います。資産売却など他の要因の影響があるのでしょうか？

A1:

(後藤) まず、LTV が今後の投資計画によって 25%を超える可能性については、これまで申し上げてきたとおり、さまざまなケースが想定されると考えています。その際に、25%を回復させるために直ちに資産を売却することが本当に最善の対応かという点、必ずしもそうではありません。常に私たちは、保有するアセット全体が今後どのように拡大・収縮していくのかを見極めながら判断する必要があります。たとえば、保有資

産の価値が将来的に増加していけば、それだけで自然と LTV が改善される可能性もあります。確かに資産売却は LTV を改善する有力な手段の一つですが、それだけではありません。アセットバック・ファイナンスも有効な選択肢ですし、起債においても、ハイブリッド債のように資本性を有する調達手法は LTV の観点からポジティブに作用します。このように、複数の資金調達手段を組み合わせながら、一定の時間軸を持って対応していくことが重要だと考えています。LTV の回復にある程度の見通しが立っているのであれば、慌てて対応する必要はないと判断しています。

Q2:

OpenAI 投資の 1st クローリングだけで LTV20%です。残りの 200 億米ドルの OpenAI 投資に Ampere 投資まで含めると合計 270 億米ドルになり、これは NAV の約 15%に相当します。したがって、25%を超えるだけでなく、Stargate を考慮しなくても LTV が 35%を超える可能性があります。今年中に資産売却や他の資金調達がなければ、LTV が相当高くなる可能性があります。

A2:

(後藤) それでは、例えば Arm の資産価値や、私たちが投資している OpenAI、T-Mobile、さらにはソフトバンク株式会社の資産価値が、今後ポジティブに大きく増加していった場合を想定してみてください。このような状況になれば、投資の意思決定を行う際に必ずしも資産を売却しなければならない、というシナリオばかりではないはずです。むしろ、資産の価値向上によって LTV が自然に改善する可能性も十分にあります。ですから、私たちは一つの固定的な対応にとらわれるのではなく、今後起こり得るさまざまなケースを想定したうえで、それぞれの状況に応じた柔軟な対応を考えていきたいと考えています。

Q3:

OpenAI および Ampere 向けの 150 億米ドルのブリッジローンにおける金利を教えてくださいませんか？

A3:

(後藤) これは開示していません。

Q4:

OpenAI が IPO に向けて通常の法人形態への移行を検討していると報道されています。約 20%と言われるマイクロソフトとの収益分配契約が一つのハードルとされており、最終的にその収益分配比率がどこに落ち着くかが議論の焦点になっているようです。御社が OpenAI に投資する際、このような収益分配構造について、どの程度まで情報を把握されているのでしょうか？また将来的な利益はこの収益分配の内容によって左右されると思われますが、分配条件の変動に応じて御社の持分比率も変動するような仕組みになっているのでしょうか？

A4:

(後藤) マイクロソフトと OpenAI との関係や契約内容については、当社がコメントできる立場にはありませんので、その点については OpenAI 側にご確認いただきたいと思います。当社の投資により取得した持分は、あくまで資本の持分として、OpenAI との間で合意された内容に基づいています。マイクロソフトやその他の第三者の利益の変動によって、当社の持分が変動するような条項は、当社と OpenAI との契約には含まれていません。

Q5:

Jason (Jason Child, Arm CFO) 氏のプレゼンで、Arm、Graphcore、Ampere 間のシナジーについて言及がありました。例えば Ampere は Arm のアーキテクチャを用いたチップ設計を行っています。理解が難しいのは、なぜこれらの企業を Arm ではなく SBG が買収したのかという点です。シナジーは Arm との間にあり、SBG 自体はチップ事業を持っていません。実際、Arm はすでに Ampere の株主でもあります。なぜ Arm が買収せず、SBG 本体が Ampere を買収したのでしょうか？

A5:

(後藤) ソフトバンクグループは投資持株会社です。したがって、グループとしてこの半導体ビジネスを推進していく考えです。半導体ビジネスに関する投資案件については、まずは我々自身が投資を行います。そして、Arm、Graphcore、Ampere といった半導体関連の投資ポートフォリオを、将来的にどのような形で、どのようなフォーメーションにしていくかについては、その時点における最適なフォーメーションを追求していきたいと考えています。まず初期のステップとしては、投資持株会社である我々自身が買収するというアプローチは、私はあってよいと考えています。

質問者 12

Q1:

財務編 26 ページの「その他の投資」51 億米ドルのキャッシュアウトは主に何に関連した投資を指していますか？

A1:

(後藤) この 51 億米ドルの内容については、われわれ SBG からの直接投資です。戦略的な投資になっているものや、われわれの運用を任せている別の運用会社からの投資の部分など、そういったものを全て含めている金額になります。その投資の細かい詳細の内容については開示していません。

Q2:

自社株買いの計画について質問です。今年は大型投資が続き、NAV ディスカウントは 60% 近くに達しています。昨年度と同様のペースでの自社株買いを今年度も継続する余地があるとお考えですか？

A2:

(後藤) 現在、昨年 8 月に設定した 5,000 億円の自社株買い枠に基づき、買い取りを進めているところです。本日の資料にも記載のとおり、現時点ではその約 6 割弱を実行済みという状況です。まずは、この残りの買い取り分を優先して着実に進めていきたいと考えています。このプログラムの期間は 1 年間ですので、今夏に新たな自社株買いプログラムを実施するかどうかについては、その時点で改めて役員会でしっかり議論する予定です。もっとも、現時点での私の印象として申し上げれば、今年はかなり投資金額の大きな年になる見通しです。そうした局面では、当社としては投資を優先するというスタンスで臨みたいと考えています。そのうえで、また適切なタイミングが来れば、自社株買いを優先する局面も訪れるだろうと考えています。今年に関しては、そうした方針をご理解いただければと思います。

質問者 13

Q1:

LTV コントロールの件について、繰り返しの質問で恐縮ですが、これまでのお話を伺っている限りでは、仮に 25%を超えた場合でも、そのときに対応を考えればよい、という趣旨だったかと思います。ただ、私の記憶では、これまでは、特に昨年までのご説明では、LTV が 25%に近づくようであれば、投資を抑制することで対応する、といった方針をよく述べられていたように思います。そこで確認させていただきたいのですが、御社の財務方針として、LTV25%に対する考え方が少し変わったという理解でよいのでしょうか。また、今回の決算を踏まえると、次の 8 月の決算時点で LTV が 25%を超える可能性が高まっているように見受けられます。その点についても、一時的に超える分には問題ない、というご説明だったかと思いますが、「一時的」とは、どの程度の期間を想定しておけばよいのでしょうか。

A1:

(後藤) まず、次の決算発表で LTV が 25%を超える蓋然性が非常に高いとのご指摘がありましたが、私自身はそうのように考えているわけではありません。ただし、25%を一時的に超える可能性は、状況によってはあるだろうとは思っています。なぜなら、今年の投資金額は大きく、その中には重要な案件が含まれているからです。たとえば、OpenAI への投資は、我々にとって戦略的に極めて重要な投資です。したがって、そうした投資を踏まえても、我々は基本的に 25%を超えないように運営していきます。実際、私は現時点においても、25%を超えない可能性の方がかなり高いと見ています。ただ、仮に一時的に 25%を超えた場合でも、慌てて資産を売却して LTV を下げるような対応は、企業の成長性や財務の安全性という観点から、必ずしも正しい方法だとは考えていません。我々は半年、1 年といった短期ではなく、5 年、10 年という中長期の視点で経営を行っています。LTV25%というポリシーは、これまで 10 年近く守ってきたものであり、今後も 10 年、20 年と持続していく方針です。その中で、我々の資産は成長を続けていくと確信しています。そして、この 25%という基準についても、引き続き強く意識しながら、必要な手を打っていきます。もちろん、そうした対応については、その都度きちんと説明責任を果たし、皆様にご理解いただけるよう努めてまいります。改めて申し上げますが、LTV が 25%を超えないように運営する、というのが我々の基本方針です。

Q2:

分かりました。ちなみに、今回の投資負担は非常に大きく、単純に試算すると、次回 12 月の OpenAI への出資のタイミングで、LTV がかなりの確率で 25%を超えてしまうのではないかと見えてしまいます。そうした状況下において、残っている自社株買い枠を引き続き活用していくという方針には、少し違和感を覚えるのですが、この点についてはいかがお考えでしょうか。

A2:

（後藤） まず、25%という LTV の閾値を意識しながら、しっかりと経営ができているのであれば、株主還元についても、これまで計画的に進めてきたプロジェクトであることから、引き続き進めていくことに対して特段の違和感はないと考えています。自社株買いの残りの金額も、あと 2,000 億円程度ですよね。これは、LTV の 25%という観点から見れば、それほど大きな影響を与えるものではないと見ています。

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(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、Arm 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。過去の実績は、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 プログラムの設定又はそれに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 SBIA 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。