

2026年3月期決算
Global Conference Call 質疑応答録

日時: 2026年5月13日(水)

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、CAO 兼 CSusO、経理統括 君和田 和子

SB Investment Advisers & SB Global Advisers, Executive Managing Partner &
CFO, Navneet Govil

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

質疑応答

質問者1

Q1:

SVF 編 11 ページでは、ChatGPT のリテンションレートが Claude や Gemini と比較して非常に高いことが示されていますが、その背景について教えてください。

A1:

(Govil) 理由はいくつかあります。第一の理由は、消費者エンゲージメントとロイヤルティが業界最高水準であることです。ChatGPT の月間ウェブ訪問数およびモバイルセッション数は、ChatGPT の次に大きい AI アプリの 6 倍に達しています。また、AI の総利用時間で見ても、そのアプリの 4 倍、さらにその他すべてのアプリの合計と比べても 4 倍です。また検索機能の利用も、過去 1 年間で 3 倍に増加しています。もう一つの理由は、エコシステムによる囲い込みです。これはスマートフォンの例と非常に似ています。Apple はハードウェアとソフトウェアによって顧客を囲い込み、96%という高いリテンションレートを実現しました。これは、Samsung の 90%を上回る数値です。私たちは、持続可能なビジネスモデルを構築する上で今最も重要なのは、エコシステムによる囲い込みだと考えています。AI の世界でいうエコシステムとは、AI スタック全体を持つことを意味します。すなわち、半導体やデータセンターを含むハードウェア層、モデル・インテリジェンス層、エージェント・オーケストレーション層、そしてアプリケーション層です。OpenAI はすでに、2026 年までに 10GW 規模のコンピュータを確保しており、2030 年までには 30GW まで拡大できる見通しを立てています。

Q2:

Anthropic が急速に ARR を伸ばしている中、OpenAI はエンタープライズによりフォーカスしたビジネスモデルに変わろうとしています。ソフトバンクグループとして、この現状をどのように評価していますか。ま

た、その転換を後押しするために、どのようなサポートを行っているのでしょうか。加えて、今後どのような支援が可能だと考えていますか。例えば、コンピュータの提供にとどまらず、エージェント領域での顧客獲得支援なども選択肢だと思います。

A2:

(Govil) いくつかポイントがあります。まず、Anthropic の ARR については、Anthropic と OpenAI の開示方法には違いがあります。Anthropic は公表している ARR にパートナーからの収益を含めています。これらの収益を除外すると、Anthropic と OpenAI をより公平な条件で比較することが可能になります。二点目として、エンタープライズ AI 市場は非常に競争が激しい市場です。OpenAI はこの市場で大きな成果を上げており、売上の 40%以上がエンタープライズ領域から生じています。この比率は年末までに 50%へ拡大する見込みです。実際に企業利用においては、ChatGPT for Work の方が Anthropic のチャットサービスよりも広く利用されています。Anthropic がこれまで競争優位性、つまり強みを持っていたのはコーディング領域です。これは TAM(獲得可能な最大市場規模)が大きく、ROI の高い領域でもあります。しかし現在は、OpenAI の勢いが増しています。OpenRouter では、Anthropic の API シェアが 2 カ月連続で低下した一方、OpenAI はシェアを拡大したようです。その結果、Anthropic のシェアは昨年 8 月の 60% 超から 50%未満へ低下しています。Codex の普及も非常に速いペースで進んでいます。2026 年の年始から 3 月末までにユーザー数が 5 倍の 200 万人に増加し、さらに 4 月には倍増して 400 万人に達しました。

Q3:

ソフトバンクグループはどのように OpenAI のエンタープライズ領域での成功を支援しようとしていますか。具体的には、クリスタル・インテリジェンスの展開を目的として設立された合弁会社「SB OAI Japan」の進捗状況や、ソフトバンクグループが今後提供し得るその他の支援についてお聞かせください。

A3:

(Govil) 当社は、SVF のポートフォリオ企業すべてに対して、OpenAI 製品の販売を支援しています。(後藤) 最も重要な点は、OpenAIが必要とするコンピュータをソフトバンクグループがどれだけ提供できるかということだと思います。したがって、今後、OpenAI が利用者として参加できるようなさまざまなデータセンタープロジェクトを推進していきます。加えて、ご存じの通りクリスタル・インテリジェンスの共同開発も行っていますので、このような取り組みを通じて、当社として貢献できるのではないかと考えています。

質問者 2

Q1:

OpenAI に対して、御社が大きく踏み込んで投資されていることは理解しています。AI の世界が学習から推論へと移行し、また主に AI エージェントを通じて企業導入が進む中で、御社の狙いは主にクリスタル・イン

テリジェンスを通じたものなののでしょうか。それとも、エンタープライズ領域の AI エージェントの普及から収益を得るための他の機会もあるのでしょうか。

A1:

(後藤) ご理解の通り、AI エージェントについては、クリスタル・インテリジェンスを通じて収益機会を捉えていきたいと考えており、商品化に向けて現在 OpenAI とともに取り組みを進めています。

Q2:

質問が2つあります。一つは Navneet さんに、もう一つは Jason さんへの簡単な質問です。Navneet さん、御社のポートフォリオ企業と ASI への注力を見ていますと、基盤モデル、コンピュート、ロボティクス、フィジカル AI に取り組まれていることは理解できます。一方で、コンピュートとメモリは密接に関係しているように思われますが、メモリやストレージにも注力していく計画はありますか。また、Jason さんへの簡単なフォローアップ質問です。TSMC において制約を受けていることは理解しています。3 ナノメートルは競争が厳しいノードのように見受けられますが、コア数が増える中、2 ナノメートルへの移行をより積極的に進めていくことになるのでしょうか。また、TSMC が業界最高水準の企業であることは理解していますが、他のファウンドリも検討されるのでしょうか。

A2:

(Govil) ご質問のメモリおよびストレージ領域についてですが、当社は、AI を活用しており垂直統合された AI スタック全体をカバーするセクターすべてを対象に投資の検討しています。

(Child) 製造プロセスについては、Arm AGI CPU の現在のノードは 3 ナノメートルです。次のバージョンは、おそらく 2 ナノメートルになるでしょう。他のファブパートナーを検討するかという点については、間違いなく検討していきます。当社はすでに Samsung にコンピュート・サブシステムを販売しています。

Samsung は自社のファブを用いて Exynos を製造し、良好な成果を上げていますので、当社は同社のプロセスをよく理解しています。IFS (Intel Foundry Services) も、当社が過去に協業したことのあるファウンドリですので、当然、検討対象となる選択肢の一つです。

質問者3

Q1:

財務編の 15、16 ページに、ブリッジローンのテイクアウト手段として、アセットの資金化と負債調達との2つが示されていますが、そのミックスについて教えてください。例えば、Arm やソフトバンク株式会社の株式を担保としたマージンローンを、昨年に引き続き、今後さらに増やす余地はあるのでしょうか。また、SB Northstar では PB ローンという形で資金調達されていますが、SVF1 および OpenAI を除く SVF2 のアセットを活用して、現在 2026 年度向けに公表されている 385 億米ドルの投資資金を確保することは可能でしょうか。加えて、株価が大きく上昇している Intel 株式の活用余地や売却制限の有無についても教えてください。

ださい。社債投資家として、今年どの程度社債が増えるのかという点を少し懸念しています。

A1:

(後藤) 私たちの調達能力のベースとなる NAV については、現在非常に余裕のある状況にあります。そのため、アセットバック・ファイナンスを基本としながら、さまざまな調達を行うことが可能だと考えています。上場株を活用した取引についてのコメントは控えますが、アセットの売却やデリバティブを活用した資金化は、重要な手段の一つです。ただし、アセットを売却してしまうとその後のアップサイドを享受する機会を失うことになります。そのため、可能であればアセットバック・ファイナンスによる資金調達の方が望ましいと考えています。一方で、LTV を一定の安全な水準で維持することも重要です。したがって、その観点も踏まえながら、最適な資金調達手段の組み合わせ、いわゆるベストミックスのシナリオを追求していきます。いずれにしても、調達能力を測る指標である NAV は現在、非常に厚みのある状況です。そのため、時間をかけて慎重に、最適な方法を選択していきたいと考えています。また、例えば OpenAI への追加の 300 億ドルの投資については、4 月、7 月、10 月の 3 回に分けて実施する予定です。分割する背景には、時間の経過とともに、テイクアウトファイナンスの選択肢も変化していくという考えがあります。それはマーケット環境によっても変わりますし、もちろん、私たちのポートフォリオの成長状況にも左右されます。こうした点を踏まえ、さまざまな選択肢を取れるように、支払いを分割にしています。また、1 年間のブリッジファイナンスを組んでいるのも、その中での自由度をさらに高めることを狙いとしています。

Q2:

仮に OpenAI が IPO を実施し、さらに評価額が上昇した場合、マージンローンを組んでブリッジローンを返済するといった選択肢は考えられますか。

A2:

(後藤) 一般的に言えば、そうした手法も十分に有効だと考えます。

質問者4

Q1:

Navneet さんに、Sozo AI イベントについて少しお伺いしたいと思います。ポートフォリオ企業から、コンピュータの供給不足についてどの程度の話がありましたか。この点は OpenAI にも関連すると思います。Anthropic は最近、コンピュータの制約に直面しており、一部のモデルへのアクセスを制限しているように見受けられるためです。AI 企業がこの問題にどのように対応しているのか、またそれによって OpenAI にどのような機会が生まれ得るのかについて、ご見解をお聞かせください。

A1:

(Govil) ポートフォリオ企業の観点では、コンピュータの需要や供給は、OpenAI、Anthropic、Gemini な

どの LLM プレーヤーほど重要な論点ではありませんでした。一方で、ポートフォリオ企業とは、いくつか重要なテーマについて議論しましたので、ご紹介します。一つ目は、AI がチャットボットからエージェントへと移行する転換点にあるということです。企業が最終的に購入するのは、テクノロジーそのものではなく、課題に対するソリューションであること、そして AI エージェントが仕事の進め方そのものになりつつあることについて議論しました。二つ目は、業務における AI の進化について議論しました。AI が対応できるタスクの範囲は拡大しており、従来は数分で完了するようなタスクが中心だったところから、現在では数時間を要するタスクにも対応できるようになってきています。三つ目は、AI を大規模に稼働させるためにはインフラが不可欠であるという点です。電力、建設、そしてより広範なインフラ整備の実行面を含むボトルネックについて議論しました。最後に、フィジカル AI への道筋についても議論しました。デモから実運用へ移行するまで険しい道のりがあること、また、汎化能力の向上、反復的な改善、そして長期的な学習を通じて、着実に進歩が期待できるという点についても話し合いました。

質問者5

Q1:

SB Energy についてお伺いします。米国オハイオ州の PORTS Technology Campus は非常に大規模な施設であり、テキサス州ミラム郡のプロジェクトも 1.2GW と相応の規模があります。こうしたプロジェクトに対するプロジェクトファイナンス市場の状況をどのように見えていますか。また、データセンター領域における AI コンピュート施設、およびそれに伴う電力インフラにかかる資本集約度は高いと思いますが、これらの投資とソフトウェア投資のバランスをどのように取っているのでしょうか。さらに、SB Energy について、OpenAI 向けのコンピュート用途にとどまらず、他のデータセンター開発事業者に対してもサービスを提供していくことを想定されていますか。

A1:

(後藤) 米国テキサス州で進めているデータセンターについては、現在、建設に向けた準備を進めており、ファイナンスの組成についても銀行団との議論を開始していると聞いています。具体的なストラクチャリングなどの詳細については、皆さんにご説明できる段階になるまでお待ちいただければと思います。また、オフテイクカーは OpenAI に限られるものではありません。サイトによっては、他のオフテイクカーが参加するプロジェクトも、今後立ち上がっていく可能性は十分あると考えています。

Q2:

追加でお伺いしますが、SB Energy は、電力や用地を投機的に取得する形で関与する可能性もあるのでしょうか。それとも、オフテイク契約が成立した際に、それに紐づく形での関与になるのでしょうか。

A2:

(後藤) もちろん可能性はあると思います。

質問者6

Q1:

過去の御社の NAV 全体を見ると、通信事業や Alibaba のようなキャッシュ・フローを生み出す資産と、高成長企業が組み合わさっていました。一方で、OpenAI に関する直近の動きを踏まえると、現在のソフトバンクグループにとってここ数年で見ても、フリー・キャッシュ・フロー利回りが最も低い状態にあるように見受けられます。過去には、Alibaba や Arm のように、NAV の中で非常に大きな比重を占める資産は、資産価値の上昇の結果として大きなポジションになっていました。それに対して、OpenAI を取得原価ベースでこれほど大きなポジションにすることは、新しいタイプのポートフォリオ配分であるように見受けられます。ソフトバンクグループのポートフォリオ全体のバランス、とりわけ OpenAI への集中リスクについて、どのように考えていますか。ポートフォリオの観点から見ると、直近のラウンドで御社がこれほど積極的に投資されたことにはかなり驚きました。

A1:

(後藤) まず、OpenAI がキャッシュ・フローを評価しにくい投資先であるという点について、それがソフトバンクグループの投資として珍しいかという点、全く珍しいものではありません。むしろ、私たちは安定的なキャッシュ・フローがまだ出ない投資先に、何十年も投資してきた会社です。キャッシュ・フローが安定している投資先は、評価も安定しやすい一方で、大きなアップサイドは期待しにくいということだと思えます。したがって、OpenAI については、投資金額自体は大きいものの、創業してからまだそれほど時間が経っていない、巨大なベンチャービジネスに分類されるべき対象ではないかと考えています。その意味では、金額は大きいものの、私たちが従来から行ってきた投資と何ら変わらないものだと考えています。

質問者7

Q1:

Arm、Ampere、Graphcore の関係性について教えてください。Arm AGI CPU の開発に Ampere は関与しているのでしょうか。今後、両社が技術的な提携をする可能性はありますか。併せて、アクセラレーターの設計を専門とする Graphcore と、CPU の設計を専門とする Arm や Ampere との関わりについても教えてください。加えて、Arm の CEO である Rene Haas 氏が 2026 年 4 月より、SoftBank Group International(SBGI)の CEO を兼任することになりましたが、これは何を意味するのでしょうか。戦略上の意義や、半導体領域におけるシナジー創出が狙いではないかと推察しますが、それをどのように実現していくお考えでしょうか。今後の組織体制も含めて教えてください。

A1:

(Child)まず、Arm AGI CPU プロジェクトは、Arm が、日本のパートナーである ASIC 企業の株式会社ソシオネクストとともに、全面的に手掛けたものです。Ampere は関与していません。というのも、Ampere の買収が完了したのはごく最近であり、その買収が完了した時点で、このプロジェクトはすでに 90%以上完成

していたためです。一方で、将来のプロジェクトにおいては、Ampere と協業する機会は確実にあると考えています。将来的にはそうしたことが起こると見ていただいてよいと思いますし、そのような機会が生じた際には、改めて詳細をお伝えします。第二に、Arm には複数のプロジェクトがあります。Arm AGI CPU は、その中で最初に発表されたプロジェクトです。Rene は、「Arm Everywhere」のイベントにおいて、今後さらにプロジェクトを公表していくと述べました。また、ソフトバンクグループ側にもプロジェクトがあります。ご指摘の通り、Graphcore はアクセラレーテッド・コンピュータのプロジェクトに取り組んでいます。Rene が新たに SBGI の CEO に就任したことで、Ampere、Graphcore、Arm を含めた、半導体やチップに関する取り組みに特化している様々な企業を一元的に統括する体制が整備されました。Rene の SBGI における CEO としての役割は、オペレーション上の役割です。マサ(孫 正義、ソフトバンクグループ代表取締役 会長兼社長 執行役員)は会長として戦略を担い、Rene は、Arm とソフトバンクグループが共同で取り組む施策がある場合に、各社間の調整を支援する業務を担います。当然ながら、関連当事者取引については開示しており、そうした取引が発生する場合には、ソフトバンクグループが Arm に市場価格に基づいて支払いを行い、その逆も同様です。Rene には、この役割において、各社の連携機会を見出し、マサおよびソフトバンクグループ全体の ASI に向けたミッションをさらに加速させることを期待しています。チップはその中で、間違いなく重要な要素の一つです。

質問者8

Q1:

3月24日に開催された Arm 主催イベント「Arm Everywhere」において、同社から CPU の将来的な成長性についての説明がありました。その後、Intel や AMD の決算説明会でも、CPU の役割拡大について言及がありました。推論や AI エージェントの進展に伴い CPU の重要性が高まるという方向性は理解していますが、必ずしも足元で急に出てきた新しい論点ではないように思います。では、なぜ今、Arm、Intel、AMD が揃ってこの点を強調しているのでしょうか。足元の顧客需要が急速に高まっていることが背景にあるのではないかと考えていますが、その要因やタイミングについてどのように見えていますか。

A1:

(Child) まず、AI の領域では、物事が非常に速く、時には激しく動いているように見えます。AI エージェント、特に推論ワークロードは、1~2年前から発展してきたでしょう。しかし、世の中の関心の大半は学習側に集中してきました。学習は、GPU 中心のワークロードです。一般的には、学習のワークロードにおいて CPU が占める割合は 10~20%程度で、残りの 80~90%を GPU が担うと言われていました。一方、推論については、以前から CPU ワークロードが 70%程度、GPU ワークロードが 30%程度と言われてきました。これは長らく理論上の話に過ぎませんでした。AI エージェントの動きが今年 1月に本格的に普及し始め、特に 2月初旬の OpenClaw を契機に、現実味を帯びるようになりました。この出来事により、人々がさまざまなツールとやり取りする方法が大きく変わったように見えます。この変化によって、主に学習向けに設計されていたアクセラレーテッド・コンピュータ・スタックは、突然、CPU ワークロードによってやや過剰な負荷を受ける

ようになりました。技術的な観点では、多数の AI エージェントが多数のオーケストレーション型タスクを生成すると、アクセラレーテッド・コンピュート・スタックのフロントエンド、すなわちヘッドノードの処理が滞る可能性があります。その結果、実際にはヘッドノード、つまり CPU が制約を受けて、GPU がアイドル状態になってしまうのです。この変化の最初のサインは、「Arm Everywhere」イベントの約 1 週間前に開催された NVIDIA の GTC でした。Jensen 氏(Jensen Huang, NVIDIA CEO)が、NVIDIA として初めて Vera Rack を単体で販売すると発表した時です。標準的な Vera Rubin 構成では、GPU 2 基に対して CPU 1 基が配置されます。しかし、AI エージェントの台頭が急速に進んだため、NVIDIA は、ワークロードに応じて、既存ラックの隣にフル構成の Vera Rack 単体を設置する必要があると発表しました。その比率は、おおむね Vera Rubin Rack 2~3 台に対して、単体の Vera Rack 1 台程度になるというものです。これにより、GPU 2 基に対して CPU 1 基という比率から、GPU 1 基に対して CPU 8~10 基に近い比率へと変化しました。当社はこの動きを以前から予想していたので、CPU の TAM は大幅に拡大するとお伝えしてきたのです。多くの方が、アクセラレーテッド・コンピュートの年間 TAM は 1 兆米ドル規模だと言っていました。学習のワークロードが中心とされていた時には、CPU が占める割合はその 10%程度、すなわち 1 兆米ドルのうち約 1,000 億米ドルに過ぎないと考えられていました。しかし、AI エージェントの台頭により、こうしたエージェントワークロードを処理するために必要となる CPU の数を踏まえると、CPU が 1 兆米ドルの年間 TAM のうち、2,000 億米ドル、3,000 億米ドル、あるいは 4,000 億米ドルを占める可能性があるとの見方が出てきています。その意味では、「Arm Everywhere」イベントのタイミングは、ほぼ完璧だったのかもしれない。同イベントは GTC の 1 週間後に開催され、その数週間後には AMD が続き、Intel も決算発表とイベントを行いました。その間、サーバーCPU の TAM について、今年 500 億米ドルから 1,000 億米ドルへ引き上げたのは、当社が最初だったと思います。その後、AMD が 1,200 億米ドルに引き上げ、さらにその後、UBS が 1,700 億米ドルを示唆するレポートを発表し、私が見た他のレポートでは、この数字が 2,000 億米ドル、3,000 億米ドル、あるいは 4,000 億米ドルに達するという試算も出てきています。まだ 3~4 カ月のトレンドに基づいて正確に数値を見積もることは困難です。しかし明らかなのは、顧客や開発者が AI モデルとやり取りする方法が変化したことにより、CPU に対する需要が急速に高まっているということです。

Q2:

Arm ですら、わずか 1 カ月で需要見通しを 2 倍程度に上方修正するほど、足元の顧客需要が急速に変化しているという理解でよいでしょうか。

A2:

(Child)少なくとも 2 倍になると申し上げましたが、その通りです。発表後わずか 6 週間で、かなり多くの新規顧客からお問い合わせをいただき、既存顧客からも注文を拡大・増額したいとの要望がありました。先ほど申し上げた通り、サプライチェーン上の制約があります。特に現時点では、ウエハーのキャパシティーと TSMC のスループットキャパシティーに制約があります。すべての製造工場が、スループットおよびウエハーの不足に

加え、メモリの制約にも直面しています。これらは、当社が現在対応を進めている課題です。一定のキャパシティーはあります。問題は、それをどの程度融通したり、振り向けたりできるのかという点です。というのも、一部の低付加価値のユースケースが、実質的には高付加価値のユースケースへ移行しているためです。当社としてどの程度の需要に対応できるのかを見極めるには、おそらく1~2 四半期ほどかかると思います。一つの見方として、需要が消滅することはないと聞いています。制約は他社が解消できるものではないため、需要は後ろ倒しになるだけです。需要が遅れるのであれば、それは単に遅れるということであり、なくなるわけではありません。需要は「消えるもの」ではないのです。

質問者9

Q1:

400 億米ドルのブリッジローンのリファイナンスについてお伺いします。リファイナンスは、資産の現金化とデットによる調達を組み合わせたものになると理解していますが、その内訳をどのように考えればよいでしょうか。おおむね半々と考えればよいのか、それともどちらか一方がより大きな比重を占めることになるのでしょうか。関連して、負債調達の側面についてお伺いします。スライドで、ハイブリッド債など、資本性を有する調達手段に言及されています。S&P から追加で認められる資本性の余地がどの程度あるのか、また、資本性を有する商品の発行余力がどの程度残っているのか、改めてご説明いただけますでしょうか。

A1:

(後藤) S&P は、ソフトバンクグループのハイブリッド債の50%は資本性があると評価しています。ただ、これは無制限に適用されるわけではなく、格付機関が許容する一定のレンジがあります。また、400 億米ドルのブリッジローンのテイクアウトについては、私たちのアセットバリューを活用したアセットバック・ファイナンスを用いるのか、それをローンの形で調達するのか、あるいは一部アセットの売却なども含めるのか、そのバランスについては、今後、私たちにとって最適なシナリオを追求していきたいと考えています。本日時点でのプロフォーマベースでのLTVが15%程度まで改善していることを踏まえると、ソフトバンクグループのデットキャパシティーは相応に大きいと考えています。単純な借入の方がコストは低く抑えられますので、安全な財務運営ができる範囲においては、ローンのシンジケーションやシニア債の起債も、テイクアウトの有力な選択肢に入ると思います。一方で、ソフトバンクグループには現在、約3,000 億米ドル近いNAVがあります。そのため、このアセットを活用したファイナンスについても、十分に組成可能だと考えています。そういう意味では、テイクアウトの選択肢は非常に豊富に手元にある状況です。今後は、1年間のブリッジ期間によって得られる時間的な余裕を十分に活用しながら、最適なシナリオを構成していきたいと考えています。

質問者10

Q1:

長期株主からも同様の質問が多く寄せられているため、整理してお伺いしたいと思います。ソフトバンクグループをAIエコシステムの基盤アーキテクチャーにしていくという経営陣のビジョンについては、評価してい

ます。一方で、投資家が長期的な株式価値のアップサイドを評価するために、2つの特定の関連当事者取引について、その商業上の性質および会計処理に関する透明性をもう少し高めていただけないでしょうか。一つ目は Arm についてです。直近の開示では、Arm は関連当事者取引として、第4四半期に約 2 億米ドル、第 3 四半期に約 2 億米ドル、その前の第2四半期に約 1.8 億米ドルを計上しています。ソフトバンクグループは、従来型の半導体メーカーや設計会社ではなく、投資会社であり、テクノロジーの導入主体であることを踏まえると、これらの支払いが、どのような商業ライセンスやプロダクトに対応するものなのか、もう少し詳しくご説明いただけますでしょうか。これらの金額は相応に大きく、Arm のその他すべての顧客からの売上合計の 15 ~20%程度に相当する規模です。この点を理解することは、Arm 単独のオーガニック成長を評価する上で重要です。二つ目は OpenAI についてです。昨年発表された、クリスタル・インテリジェンスに関する年間 30 億米ドルの支出についてです。これは、11 月または 12 月頃から月間約 2.5 億米ドルのランレートになることを意味します。OpenAI の CFO が、同社の ARR が 2025 年末に 200 億米ドルを超えたと発表した際、この単一の関連当事者取引が、OpenAI の総売上ランレートの約 15%を占めていたことを示唆しているように見えます。ソフトバンクが、これらのサービスの展開はまだ開始されておらず、2026 年中に開始予定であると説明したことを踏まえると、これらの支払いは前払いのように見受けられます。これらは、OpenAI が公表している ARR や、その後の資金調達のダイナミクスに織り込まれているのでしょうか？これら2つの関連当事者取引について、追加情報を開示していただけると、バリュエーションの健全性を評価する上で大変助かります。

A1:

(Child) ソフトバンクグループと Arm の間の関連当事者取引についてお答えします。ソフトバンクグループは Graphcore を保有しており、現在は Ampere も保有しています。特にアクセラレーテッド・コンピュータを目的として買収した Graphcore に関連するプロジェクトが進行しています。このプロジェクトが以前から進行していることについては、当社はすでに開示・説明しています。ご指摘の通り、第 4 四半期の金額は 2 億米ドル程度で、第 3 四半期と同水準でした。第 2 四半期は 1 億 7,800 万米ドルで、それ以前はもう少し小さい金額でした。その理由は、当社が取り組んでいるあるプロダクトについて、これまで 3 つのバージョンを順次開発してきたためです。これらのプロジェクトの具体的な内容については、まだ発表していないため、これ以上の開示はできません。Arm がすべての研究開発について事前に開示しないのと同様に、Arm AGI CPU の時と同じく、プロジェクトの準備が整った段階で発表します。Arm AGI CPU については、当社は 2 年間にわたり取り組んできました。会計処理については、Arm の立場から見ると、これらの取引はライセンスおよび設計サービスに関するものです。Arm は、Graphcore およびその他のソフトバンクグループ関連会社を通じて、ソフトバンクグループに対してフロントエンド設計サービスを提供しています。請求価格は市場価値に基づいて決定されており、Arm が他社に提供している類似製品・サービスと同じ水準です。

Q2:

ありがとうございます。フォローアップとして、ソフトバンクグループからの売上を除くと、Arm の前期比の

売上高成長率は一桁台になるという私の計算は正しいでしょうか。

A2:

(Child)これは当社事業の約45%を占めるライセンスおよびその他の売上のみに関する話です。確かに、ライセンス事業の成長は鈍化するでしょう。ただ、一時的な変動の影響を受けにくいという点で、ACV (Annualized Contract Value)で見る方がより実態を把握しやすいと思います。ACVは前期比22%増加し、ソフトバンクグループを除いても前期比12%増加しました。ロイヤルティー収入は前年同期比11%増加しました。成長率は好調であった前四半期の26%からは低下しましたが、次の四半期には20%の成長を見込んでいます。したがって、ソフトバンクグループを除いた場合にArmの成長率が半減するとは言えません。成長が一桁台に低下するわけではありません。第4四半期にそのようになったのは、ロイヤルティー収入の比較対象となる前年同期の収入が高かったためです。なお、ロイヤルティー収入にはソフトバンクグループからの売上は一切含まれていません。したがって、第4四半期に限れば、そのご理解で正しいと思いますが、第3四半期には当てはまらず、当社のガイダンスに基づけば次の四半期についても当てはまりません。

Q3:

この点は後ほど別途確認させてください。第3四半期については、売上12.5億米ドルのうち、ソフトバンクグループが2億米ドルを占めていました。この金額を除くと、全体の売上成長率は一桁台になります。

A3:

(Child)先ほど申し上げた通り、第4四半期についてはご指摘の通りですが、第3四半期については当てはまりません。第4四半期については、特に前年の比較ハードルが高かったためです。第4四半期の売上は14.9億米ドルで、そのうちソフトバンクグループからの売上は2億米ドルでした。

Q4:

第3四半期にも同じことが当てはまります。第4四半期だけではありません。第3四半期の売上は12.5億米ドルで、そのうちソフトバンクグループからの売上が2億米ドルを占めていました。前年同期比で見ると、この2億米ドルを除いた場合、売上成長率は一桁台になります。

A4:

(Child)そうですね。ただし、1年前のソフトバンクグループからの売上は2億米ドルではありませんでした。2つの収入を分けて見るべきです。ライセンス収入の成長が鈍化することや、増加率が一桁台まで低下することは事実です。ただ、ロイヤルティー収入への影響をありません。売上を合算して見ることはできますが、それは実態を歪めるものだと思います。

Q5:

OpenAI について、後藤さん、または Navneet さんから何か補足はありますか。

A5:

(後藤) クリスタル・インテリジェンスのプロジェクトは、昨年スタートして以降、順調に進捗しています。ただ、30 億米ドルの支払いについては、2025 年度に全額が発生しているわけではありません。まずはソフトバンクグループおよびソフトバンク株式会社が最初のユーザーとなり、段階的にサービスを利用していきながら、その対価を支払い、双方の取引として認識していく形になります。なお、この取引が OpenAI の売上としてどのように認識されているかについては、私たちからお答えする立場にはないと考えています。

質問者 11

Q1:

いくつか質問があります。一つ目は、ABB のロボティクス事業の買収に関するものです。この取引の資金については、すでにブリッジファイナンスを確保されていますが、より長期的には、この投資の資金調達をどのように考えていますか。ロボティクス分野での投資や買収を行なうために、リングフェンス型のロボティクス専用の事業体を設立する計画はありますか。二つ目は、まだクローズしていない DigitalBridge に関するものです。SB Energy が進めているオハイオ州やテキサス州の開発案件に、DigitalBridge がどのように関与し得るのかについて、補足いただけますか。そうした資金の一部がその事業体から提供される可能性はありますか。最後は PayPay についてです。上場おめでとうございます。ロックアップ期間の終了後には、例えば流動性のある持分を担保にマージンローンを組むなどの機会が生じるかと思えます。特に SVF2 における既存の Apollo マージンローンを踏まえ、ロックアップ期間終了後にそのような手段を講じることについて、何らかの制限はあるのかお伺いしたいです。

A1:

(後藤) ABB のロボティクス事業については、2026 年度中に買収が完了し、支払いが発生する見込みです。その一部については、同社のキャッシュ・フローをベースとした LBO ファイナンスの組成が可能ですので、今後、その組成に取り組んでいきたいと考えています。ただ、これだけで投資額全体のカバーはできませんので、不足分については、アセットバック・ファイナンスなどを含め、さまざまな調達メニューを準備していきたいと考えています。また、DigitalBridge については、同社が組成しているファンドの中に、データインフラ領域の非常に魅力的なポートフォリオがいくつも存在します。こうしたポートフォリオ企業群が関与する、大小さまざまなデータセンター案件に対して、SB Energy は DigitalBridge を通じてアクセスできる可能性があると考えています。ただ、具体的なリレーションについては、これから構築していく段階です。現時点ではまだクローリングが完了していないため、クローリング後に本格的な関係構築が始まっていくものと考えています。PayPay については、ロックアップ期間の終了後、ファイナンス等に関する特段の制限はありません。上場株として、マージンローンの材料として活用することもできるでしょうし、その他の活用方法についても、今後さまざまな観点から検討していきたいと思えます。ただ、現在、ソフトバンクグループの NAV は非常に大きな規

模になっていますので、PayPay を急いでファイナンスに活用しなければいけないという状況にはありません。

質問者 12

Q1:

経理編の 11 ページに記載されている、Energy Global の貸手リース契約のインセンティブは、何に関する、どのような契約でしょうか。また、このリース契約の相手方についても教えてください。

A1:

(君和田) 将来のデータセンターのリース契約です。相手方については、申し訳ありませんが非開示です。

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。証券の募集、購入の申し出の勧誘、又は証券の売出しは、1933 年証券法(その改正を含む。以下、「証券法」という。)の登録要件に従って行われます。本資料に含まれる情報は、証券法ルール 135 に従って記載されるものです。

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 プログラムの設定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 SBGA 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。