



ソフトバンクグループ株式会社

2026年3月期 第3四半期 決算説明会

質疑応答

2026年2月12日

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、リーダー・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ます。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。

質疑応答

質問者 1: まず 1 点です。OpenAI 株式をすべてソフトバンク・ビジョン・ファンド（以下「SVF」）2 へトランスファーしたと思うのですが、その理由をお伺いしたいと思います。また、OpenAI への追加投資の話が出ていますが、現時点でのスタンスをぜひ聞かせていただけると幸いです。

後藤: OpenAI へは SVF2 からの投資と整理しました。2 年前から投資をスタートしています。まず、ファンドを通じた投資にするか、それとも、自己勘定で投資をするか、いくつかの検討課題というのがあります。

まず一つは、投資先の会社は投資回収のロードマップがある程度明確になっているか。例えば、IPO するとか、もしくは将来、成長したらどこかに売却するという投資回収のロードマップがある程度明確になっているかどうかというのが一つの検討課題です。もう一つは関与度合いがマジョリティなのか、それともマイノリティなのかということも大きな検討課題です。

その観点でいくと、OpenAI はこの数年間、他にも外部株主を募集している状況ですから、当然、われわれ以外の株主に対しても、投資回収の手段として IPO も一つだということは意識させていると思います。

一方で、投資額は大きいですが、私たちの持株のシェアは約 11%で、マイノリティの投資ということになります。ですから、SVF2 を通じた投資が正しい投資のスタイルであると会社では整理しました。

追加投資の話について、OpenAI の今後の調達計画みたいなものは、私もメディアを通じて見ますが、今の時点で何か具体的に決まった事実はありません。

質問者 1: マーケットについて。投資規模が OpenAI のみならず、どんどん大きくなっていく中で、まさに 1,000 億米ドルの SVF の規模にふさわしいマーケットになっていっているのではないかなと思うのですが、AI 投資家として、今後の投資ペースをについて一言お願いします。今後も毎年 300 億、500 億米ドルに至る投資を続けていくのでしょうか。

後藤: それをコントロールするのが財務ポリシーだと思っています。ですから、Loan to Value（以下「LTV」）がどの程度になるのか。私たちはポリシーとして、25%という数字を皆さまにお約束しているわけです。

一方で手元流動性も、向こう 2 年間の社債償還資金は維持する。これらを守れるのかどうか。ポリシーはコベナンツとは違いますから、ちょっとでも超えてはいけないとかそういう問題ではないのですが、大型の投資を実行するとしたら、ちゃんと 25%以内の安全性を維持できるのか、もしくは少し超えることがあったときには、それが短期間でちゃんと戻るといった説明責任を果たせるのか。そういうことを財務面からしっかり検討していくことが必要です。

調達だけで考えていくと、いろいろな調達の方法がありますから、相当な規模の投資ができてしまうかもしれない。けど、できるからやってもいいということではないと思うのです。そこは投資会社としての安全性をしっかり維持することが、われわれの責任だと思っていますので、そういったところを十分考慮しながら投資額は決まっていくとご理解いただければと思います。

質問者 2：まず 1 点目です。先ほど OpenAI の週間アクティブユーザー数が 8 億人超という話がありました。確か OpenAI は当初、2025 年は 10 億人を超えるような見立てを立てていたと思います。

OpenAI の中で、他社モデルに脅威を感じて、コードレッドが発出されたという話もありましたが、OpenAI は、投資会社の SBG に対して、どういうふうにアピールをしているのか、もっと投資してくれと言っているのか、その辺りについて教えてください。

後藤：投資家として、非上場企業の OpenAI へ投資するにあたっては、私たちが必要とするような投資材料を彼らからヒアリングするのは当然ですが、ただ、そこには開示できないもの、お互いの中でだけ共有するものがあると思います。

今日出している数字はすべて公開情報、もしくは OpenAI が開示できると事前確認したものだけを開示しています。例えば、コードレッドを出したということは記事などで見ることはあります。それは当然、競合との関係や距離、もしくは相手方の動きを見ながら、彼らが会社として取り組むメッセージを次々に出したり、ということはいろいろあるだろうと思うのです。

背景には、Google の Gemini が非常に良いのではないかというニュースも出ている中で、彼らもそれに対してさまざまな動きをしているのかもしれませんが、それは当然のことだろうと思います。

今回、われわれの決算発表の中で、OpenAI への投資材料としてどういったものを皆さまに見ていただくかということ、今日出したものになります。ただ、それだけではないわけです。彼らが今後の AI 革命をどんどんリードしていける技術的な背景であったり、思い描くビジョンというものは、トップマネジメント同士のさまざまなコミュニケーションの中で、お互いの確信を得ていくテーマだと思います。ここに数字などで表れていないところで、ソフトバンクグループ株式会社（以下「SBG」）としての意思決定の基礎になっている部分は大きいかもしれません。

そうしたものは一つ一つ、またお話できるタイミングで皆さまにもお話していきたいと思いますが、現在のところは、彼らの今後のさらなる成長を見守っていただければありがたいなと思います。

質問者 2：もう 1 点、Stargate について、今見えている中で、2026 年にどれぐらいのキャッシュアウトが発生しそうか、もしわかれば教えてください。

後藤：SBG としてのキャッシュアウトということでしょうか。現時点ではまだかなり変動する可能性が大きいので、数字としては申し上げられません。ただ、以前から申し上げているとおり、Stargate Project は、まず SBG が取り組むものもあれば、Oracle が取り組むものもある。

また、取り組むというのはどういうことかという、ビジネスオーナーとしてエクイティ出資は行いますが、プロジェクト費用そのものはプロジェクトファイナンスでの資金調達を行っていきますから、プロジェクト総額が大きくても、われわれの出資はかなり限定的なレベルでとどまるということです。

そういう意味では、投資金額として何か非常に大きな数字が出てくるようなレベル感のものではないということは、今申し上げられると思います。

質問者 3：業績はかなり好調かと思うのですが、昨年の11月上旬ごろと比べると、株価がだいたい3割から4割ぐらい減少している状況です。今のこの状況をどう分析し、受け止められているでしょうか。

もう一つは、OpenAI への投資集中を不安視するような声もあるかと思います。どのように見ていらっしゃいますか。

後藤：まず、株価そのものは、どちらかという成長基調かなと思っています。個々のポートフォリオに影響材料はあると思いますが、エクイティマーケットそのものの環境は非常に堅調だろうと思います。

個人的な見解ですが、今後1年間見たときに、日本の株式市場も米国の株式市場も、まず基本的に、今、大きな不安材料が出ているわけではないとは見ています。今後、米国の景気後退などが見えてくるような状況下であれば、この市場の今後については、また再評価していくことも必要かと思っています。ただ、今のところ何か大きなイベントが想定されるような環境ではないと見ています。

投資会社としてはポートフォリオを分散していますし、よっぽど大規模な世界的なクラッシュがあるときは別ですが、そうでなければポートフォリオ全部がいきなり下落するような環境というのはあまり考えにくいのかなと。分散による安全性というのはあるのかなと思っています。

OpenAI のご質問については、先ほどの回答とも少し重複しますが、非上場企業としての OpenAI が、まだ対外的に開示していない数字や技術、ビジネスモデルの将来性など、いろいろあると思うのです。

そうしたものは、われわれ投資家として、彼らとの対話の中で得ているさまざまな材料もありますし、また、トップマネジメント同士の多くのコミュニケーションを通じた彼らの今後の企業、それからサービスの成長性、そして、AI が進化し発展していく中での彼らの役割の大きさというものを、われわれは非常に大きく評価しています。

おそらく今後、OpenAI は多くのハイパースケイラーと同様に、トップリーダーとして AI を率いてくれる重要な企業であろうと確信を持って、現在、投資を行っているところです。

質問者 4：非上場企業の OpenAI には開示していない技術の情報などがあるという話ですが、やはり外から見ると、依存度が高いのではないかという心配があります。御社の中では隠し球と言える情報を持っているという理解で正しいでしょうか。

後藤：隠し球という表現が正しいかどうかかわからないですが、やはり、プライベートエクイティの世界というのは、大なり小なり非公開情報の中での確信を持って投資をしていくという意味決定の積み重ねだと思うのです。

SVFなどもそうですが、多くの非上場企業へ投資するときに、何を見て投資をするのかということです。さらに展開していくと、多くのベンチャーキャピタルは投資をするときに何を見ているか。

例えば、SBGがアリババに投資をしたときに、結局、何を見て投資をしたかと孫さん（孫正義代表取締役 会長兼社長執行役員）に聞くと、創業者のジャック・マーの目を見て5分で決めたというわけです。それですべてを語るわけではないですが、ただ、やはり多くのプライベートカンパニーというのは創業者がいるケースが多く、創業者のビジョンや力量、リーダーシップというのは、プライベートカンパニーへ投資を行う際の一番大きな材料なのだろうと思います。それが目利きということなのだろうと思うのです。

長年の投資の経験を通じて、今回のOpenAIへの投資については、ぜひグループの総力を挙げて取り組みたいと思っている案件です。

質問者4：2点目はファイナンスについて、これだけ世界的に株価が上がっている中で、御社はデットを使って資金を調達しているわけですが、これだけ株が高いということは、あえて御社の社債を買おうという投資家が減ってしまうのではないのかなとも思うのですが、その辺りはいかがでしょうか。

後藤：そこはただ、世の中の投資家の分類といいますか、アップサイドを追求していくエクイティ投資家の基本的な投資スタンスと、元本回収については間違いないという確信を持ちながら、確定利回りをあらかじめ確認して投資をしていくクレジットの投資家は、ある意味、相反する投資家だと思ひまして、常に両方のマーケットが存在するのだろうと思います。

そういう意味では、株の上下するところでのエクイティ投資家がさらに増加することがあるかもしれないが、必ずクレジットの投資家もいらっしゃる。

例えばわれわれがエクイティファイナンスをやれば、それを買う投資家がいらっしゃると思うわけですが、では、その調達コストをどう見るか。資本コストと負債コストをどう見るのかといったときに、われわれの資本コストを計算したら、極めて高いコストになる。その観点からも、現在クレジットに軸足を置いて投資をしていくことの意味は大きいだろうなと思っています。

質問者5：今まさに、赤沢 亮正 経済産業大臣が渡米して、対米投資の第1号案件について議論をしているところだと思っています。先日来、SBGはガス火力発電の建設で、第1号案件候補の1つに数えられています。お話できる範囲で成立するめど、別に1号でなくて2号でも良いと思いますが、今、どういう規模感で進んでいるとか、手応えがあるだとか、何かお話しいただける内容があればお聞きしたいのですが、いかがでしょうか。

後藤：赤沢大臣が渡米されたことは承知していますが、日米の政府間で調整される案件だけに、SBGや、われわれの立場からコメントできることはないと思っています。ただ、日米の2国間で

決められた日本からの米国投資のプロジェクトに、何かわれわれが一例として取り上げられることがあれば、それはうれしい話だと思います。そういう意味では、今後の推移を見守っていきたいと思います。

質問者 6：アメリカのデータセンターを運営する Switch の買収を検討しているという報道が一部であったと思うのですが、その後、御社としては DigitalBridge の買収を発表されました。

あらためて、Switch の買収に関する報道について、もし何かコメントがあればお願いできますか。また、DigitalBridge の買収を発表されましたが、アメリカのデータセンター事業の今後の成長性やさらなる投資について、現状、こういった可能性を考えていらっしゃるのかということをお伺いできたらと思います。

後藤： Switch の買収に関する憶測報道というのは、いくつか私も目にしていましたが、特に私たちが何か発表できる事実はないということです。

もう一つは、DigitalBridge は Switch 株式の 50%超を持っている、ファンドを通じて投資をしているマネジメントカンパニーでもあります。私たちは Switch を非常に素晴らしい会社だと思っていますので、今後も Switch とビジネス面などのさまざまな議論はあろうかと思っています。

データセンターについては、米国のデータセンターを一つの例として、何か AI バブル的な報道もしくは議論があると思います。データセンターは確かに今どんどん作られているわけですが、過熱しているかどうかは何をもって確認すればいいのかというと、誰が使うかです。

ハイパースケイラー各社が、それぞれいかに逼迫しているかをコメントしていると思います。その辺は私たちも体感できる部分。あとはもう一つ、本当に AI が成長するために必要なコンピューティングの規模というのが、やはりどう考えても今の世の中にあるデータセンターの容量よりもはるかに大きな容量が、すぐに必要とされている状況があるわけです。

その意味では、データセンターの分野が AI バブルではないかという議論が出るのは、それは違っただろうと私たちは思っています。あくまで需要と供給の問題で考えたときには、明確な供給不足だと思います。そこに対しての準備を進め、提供していくことは、この事業領域として正しい戦略ではないかなと思います。

今後、リスクがあるかどうかということに目を移すと、一番のリスクというのは言い方が変ですが、技術革新だと思うのです。例えば、技術革新がどのようにデータセンター領域に影響を与えるか。僕らが想定しているようなコンピューティングの規模がなくても、必要とされる目的が達成できることが起きるかもしれない。

あと、データセンターに必要なのは電力です。この電力の確保も大変な問題ですが、これも技術革新によって、場合によっては何か劇的に変化することもあるかもしれません。こういったものは、箱物投資を行うリスクの一つではないかなと思います。