2026 年3月期第 2 四半期決算
投資家向け説明会質疑応答録

日時：2025 年 11 月 11 日（火）
登壇者：取締役 専務執行役員、CFO 後藤 芳光
常務執行役員、CAO 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：
OpenAI フォワード契約に関する投資利益は、5,000 億ドルの評価を織り込み、そこからリスクを勘案して算出した利益額という理解でよいでしょうか。逆に言うと、第 3 四半期のセカンドクロージングがうまくいけば、リスクが低減した分利益も出るし、OpenAI の価値が上がっていれば、出資持分も含めてさらに利益が出る可能性もあるという理解でよろしいでしょうか。

A1：
（君和田） はい、ご理解の通りです。

Q2：
上期は OpenAI に係る投資利益を計上し、かなり利益が出ましたが、下期の NAV 拡大の牽引要因は何でしょうか。セカンドクロージングにおける需要の集まりでしょうか。あるいはLenskartなどの SVF 投資の寄与でしょうか。または Stargate や AI チップ関連の成長でしょうか。

A2：
（後藤） 将来の株のアップサイド・アップリフトを銘柄ごとに説明するのは現実的ではありませんが、例えば、SVF の有力なレイトステージのパイプラインがあります。
（Navneet）
後藤が申し上げた通り、SVF には引き続き強力なパイプラインがあります。最近の OpenAI への追加出資に加えて、他にもいくつかの投資を行っており、Lenskart が昨日上場しました。さらに、Klook、PayPay、Meesho など、他にも上場が期待できる投資先がいくつかあります。

Q3：
セカンドクロージングへの期待はどの程度でしょうか。

A3：
（後藤）セカンドクロージングのシンジケーションは既に完了しています。

質問者2
Q1：
　第 3 四半期に大きな額の投資を予定しており、保有株式の評価による部分もあるだろうが、仮にハイブリッド調達をしたとしても、それなりに負債が積み上がっていくと思います。一方で、アームと OpenAI の公正価値は極めて相関性が高く、特に最近その傾向が強まっています。この状況下で第 3 四半期末の LTV をどう考えるべきでしょうか。25%の基準を見直す必要はありますか。

A1：
（後藤）今回の OpenAI への投資に合意したのは 4 月だが、それ以前からこの投資案件の存在をベースに財務戦略を立て、これまで LTV25%を堅持してきました。第 3 四半期で実際にその支払いが発生した後も、安定した LTV を維持できるような調達戦略を採用しています。

Q2：
　ABB ロボティクスを他アセットと組み合わせることで、ロボティクス分野でのプレゼンスをどう強化していくのでしょうか。

A2：
（後藤）その辺りを説明するのに私は適任ではないかもしれませんが、ABB のロボティクス事業は経験・実績・体制が強固です。我々がこれまで立ち上げてきた様々なロボット関連企業よりも、はるかにスケールが大きい企業と今回パートナーになります。我々の多くのロボット関連の投資先が、技術面を含め彼らの知見を吸収して多くのシナジーを出していくことが大変楽しみです。皆様にはぜひご期待いただきたいと思います。

質問者3
Q1：
　OpenAI のバリューが 4 月のファーストラウンドでは 2,600 億ドル、今回の 10 月では 5,000 億ドルと半年ほどで倍になりましたが、上昇要因を教えてください。成長か、PBC か、それとも従業員持分の売出し時の価格要因となるのでしょうか。

A1：
（Navneet）
いくつかの要因があります。まず 1 つ目は、10 月に実施された 5,000 億ドル規模の従業員向け公開買付を基準に時価評価したことです。もう 1 つは、OpenAI が非常に優れた実績を持ち、極めて速い成長軌道をたどっていることです。7 月時点の ARR（年間経常収益）は 130 億ドルに達しています。この指標は 2024 年末時点で 56 億ドルだったため、ランレートベースで 100%の成長となります。収益ベースでは 2023 年から 7.5 倍となっています。ARR が 100 億ドルに達するまでの期間はわずか 2 年半で、Google の 8 年、Meta の 10 年と比べても際立って速いです。AI ネイティブ企業の ARR 総額は 190 億

ドルであり、OpenAI がその約 3 分の 2 を占めています。
バリュエーションの観点では、3 月の 400 億ドル調達時点での企業価値は 3,000 億ドルであり、今回の 5,000 億ドル評価は 67%の上昇を意味します。これは収益ベースでは、おおよそ十数倍に相当します。今回のラウンドは、Thrive、T. Rowe Price、Dragoneer が共同で主導し、JPMorgan、Franklin Templeton、MGX といった新規投資家も多数参加する、非常にシンジケートが整った資金調達でした。SBG の割当は全体の 22%で、総額 66 億ドルのうち 13 億ドルを出資しました。

Q2：
　米国の電力、ABB ロボット事業、Stargate 等の投資は、投資会社としてのリターンを目指したものなのでしょうか。あるいは事業会社としてグループ価値の向上を目指すものなのでしょうか。スタンスや期待リターンに変化があれば教えてください。

A2：
（後藤） SBG は投資持株会社であるというスタンスは微塵も変わっていません。新規事業は子会社で立ち上げ、今回の ABB ロボティクスのように企業を買収した際は当社の傘下に入りますが、いずれにしても中長期の投資リターンを追求します。電力に関しても、既存の米国子会社である SB エナジーに加え、データセンター付随の電力など新たな挑戦を進め、株主・GP としてリターンを追求します。

質問者4
Q1：
　12 月の OpenAI への 225 億ドル追加出資のうち、フォワード契約の評価は 9 月末で 80 億ドル、つまり 36%のマークアップとなっていると思います。一方、10 月の PBC 移行時に Microsoft と共同で評価額は 5,000 億ドルに決まっていると思います。であれば 9 割マークアップも可能だと思いますが、なぜ 36%に過ぎないのでしょうか。12 月末には 9 割で評価するのでしょうか。

A1：
（君和田） 少なくとも 9 月末現在の状況が前提です。リストラクチャリングや Microsoft の件が明らかになったのは 10 月です。そのため、12 月末であれば 5,000 億ドルで評価します。

Q2：
　OpenAI と Broadcom が AI アクセラレーターを 10GW 分開発すると発表したが、これはアームとSBGの AI チップにとって競合と機会どちらになるのでしょうか。

A2：
（Jason）
アームは、Stargate における機会、どのような製品になるか、そして OpenAI を含め誰に向けたものになるか、まだ発表していません。ただし、OpenAI はアームにとって間違いなく大きな機会のひとつです。OpenAI は非常に大きな計算需要を抱えており、すでに複数の契約を結んでいます。OpenAI は、現在は主に NVIDIA 製品を使って運用しているが、独自プロジェクトを進めるほか、AMD やその他の選択肢も検

討しているようです。つまり、可能な限り多くの供給先を確保しようとしているということです。これは当社のアクセラレーテッド・コンピュート分野にとって潜在的な機会となります。
さらに、アームは各社で採用される主要な CPU となっています。たとえば、NVIDIA では Grace（アームベース）が Blackwell と組み合わせて使用されており、今後は Vera（アームベース CPU）も Rubin との組み合わせが予定されています。また、Google の TPU では Axion とともにアームがヘッドノードとして採用されており、AWS でも Graviton が Trainium や Inferentia と組み合わせて使用されています。アクセラレーテッド・コンピュート分野の今後 12 カ月の動きに注目していただきたいです。

質問者5
Q1：
　SVF2からの OpenAI への投資額は9月末時点で 122 億ドルとなっていますが、同時点での評価額を教えてください。

A1：
（Navneet）
5,000 億ドルのラウンドに基づいて評価しました。

Q2：
未公開投資先の公正価値が 450 億ドルありますが、その中で OpenAI の持分はどの程度でしょうか。

A2：
（Navneet）
およそ 200 億ドルです。

Q3：
　ARR が非常に好調だと説明がありましたが、最近サム・アルトマン氏が ARR は実際には 200 億ドルに達していると発言しています。かなり伸びているようですが、計画対比ではどのような状況でしょうか。

A3：
（Navneet）
ARR が 130 億ドルだったのは 2025 年 7 月時点で、サム・アルトマン氏の 200 億ドルという発言は2025年末、つまり 12 月時点の見通しを指しています。彼らは我々に共有した計画をすでに上回っている状況です。

質問者 6

Q1：

　組織再編後の OpenAI への出資比率は、おおよそどの程度になるのでしょうか。また、もし Marvell との噂のような大規模な半導体設計・製造企業の買収案件があった場合、それはアームと SBG 本体、どちらのレベルで行われるのでしょうか。

A1：

（Navneet）

現時点での当社の持分比率は 4%です。12 月に予定されている 225 億ドルの追加の資金調達が完了した後には、約 11%になる見込みです。

（Jason）

Marvell の件は、憶測記事で、どこから出たものかわかりません。仮にそのような案件が発生すると、かなり大規模な取引になるため、両社が関与する可能性が高いといえますが、現時点ではあくまで憶測にすぎず、こちらから積極的にコメントすべき内容ではないと思います。

（後藤）

憶測記事に基づくものですので、当社からの主体的なコメントは控えます。

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、アーム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とに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。