

ソフトバンクグループ株式会社 2023 年 3 月期決算  
Global Conference Call 質疑応答録

開催日: 2023 年 5 月 11 日(木)

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

CFO, Member of the Executive Committee, SB Global Advisers

Deputy CEO, SB Investment Advisers, Navneet Govil

質疑応答

質問者 1

Q1:

Vision Fund 2についてご質問させていただきます。今、コミットメントが額が 60billionドルとなっていますが、今後の見込み、新規投資で例えばどういったものであれば投資をされるのかというクライテリアがあれば教えてください。また、株主還元と新規投資のバランスについてもどのようにお考えか、お願いいたします。

A1:

(Govil) おっしゃるとおり、60billionドルにコミットメントを増額をしております。5 billionドルぐらいが投資可能な金額となっています。また、投資のクライテリアについては、AIに特化している投資先で、特に技術スタック\*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、それからスケラビリティを見ています。

\*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

Q2:

新規投資とのバランスについてですが、5billionドルの投資ができるということは似たような金額が株主還元にも使われると考えてもいいのでしょうか。またどういった形でキャッシュを使っていくのか、お願いいたします。

A2:

(後藤) これはまさにキャピタルアロケーションの考え方を取締役会でどのように議論していくかということだと思います。株主還元については、われわれは常に非常に重要なテーマとして議論していますが、一方で、環境を考えたときに、新規投資と合わせて極めて財務的に安全なレベルの範囲内で実施を検討する必要があります。これまで、5年間で4.5兆円の自社株買いを実行してきた会社ですので、タイミングや金額については、安全性も踏まえた自由度を私どもに頂きたいと思います。

質問者 2

Q1:

Tモバイル株式のバリュエーションについて、条件付対価の取得条件は、株価が150ドルを超えた場合ということだと思いますが、まだ下回っています。会計上、これについてどのように利益を見ていくのですか。

A1:

(君和田) アーンアウトの会計処理についてのご質問だと思いますが、これは毎四半期バリュエーションを行い、公正価値で計上をしています。今、上がっている金額は、6.2billionドル強がバランスシートに資産として計上されています。

### 質問者 3

#### Q1:

二つお願いします。一つ目がフォートレスです。フォートレスからの配当は買収以降、受け取っていらっしゃいますでしょうか。

#### A1:

(後藤) はい。配当はこれまで受け取っております。

#### Q2:

二つ目はVision Fundに関する質問です。投資するとなったときに、AIや技術スタックなどを見るというお話もありましたが投資ペースについては今後どうお考えでしょうか。キャッシュは十分にあるので、たくさん投資することも可能だと思います。ただ、1~2年前は、少し過剰かなと思うところもあったかと思います。今後について、通常に戻ってきたとなったときに、お金をどのようなペースで投じていかれるのでしょうか。

#### A2:

(後藤) 最初に私から。ファンドの投資のスピードは、3年前のようなハイスピードの投資は考えておりません。グループ全体の財務の安全性を最優先して、投資先については非常に厳選したオペレーションをしていきたいと思えます。Navneet さん、追加があればお願いします。

(Govil) 後藤さんのおっしゃるとおりかと思いますが、幾つか少し頭にとどめておく必要があると思えます。後藤さんのおっしゃるとおり、キャッシュは全く問題ありません。やはり適切な投資機会を適切なバリュエーションで見つけることだと思っています。ミッドからレイトステージで、次世代の、AIに特化した高い成長が期待できる企業を見つけることだと思えます。長期的に成長し、業界に革命を起こすような企業にさらに注目しています。しかし、最も重要なことは、適切な投資先に適切なバリュエーションで、ということなのです。

Q3: あと一つフォローアップさせてください。Vision Fundのリソースは十分足りていますか。Vision Fundの今のスタッフの人数などについて十分だとお考えですか。

#### A3:

(Govil) はい。Vision Fund内の人材も十分ですし、われわれは十分な人材でまかなえていると思えます。

### 質問者 4

#### Q1:

新規投資と株または社債のバイバックのバランスについてですが、キャッシュは十分お持ちだと思えますし、バランスシートの保護は重要だと思えます。ただ、効率性を考えた時に、今後この3つに対し、どのようなバランスでキャピタルアロケーションをしていかれるのか教えてください。

#### A1:

(後藤) キャピタルアロケーションのバランスが最も必要な議論だと思えます。今年の役員会でも必要な議論だと思えます。財務の安全性が何よりも重要なのは言うまでもありません。安全性を確保した上で、自社株買いもある意味投資ですよね。投資という資金用途の中で、新規投資と自社株買いのバランスをどう取るか。

昨年、ほとんど投資をしていない1年間だったこともありますし、一方、自社株買いは、過去5年間で4.5兆円実施してきた実績もあります。今年、われわれが投資を再開する一つの大きな理由というのは、ジェネレーティブ AI の急速な進化というイベントになります。従って、新規投資のオポチュニティは大事にしたいと思えます。一方で、それでも新規投資の材料がそれ

ほど多く出てくるかどうか分かりません。従いまして、自社株買いに取り組めるかどうかということは、継続的に役員会で議論を続けていきたい。そして、その中で合意を得られた金額については、自社株買いに振り向けることもあり得るだろうと、そのように考えております。

**Q2:**

社債のバイバック、またグロスデットを減らすということについてはどのようにお考えでしょうか。

**A2:**

(後藤) グロスデットの残高を減らす、積極的な社債バイバックのスタンスは今後も持ち続けたいと思います。なかなかマーケットに出てくるボリュームが大きいわけではありませんから、バイバックの金額をスピードを上げて大きくやっていくのはなかなか難しいだろうと思います。ただ、外債のバイバックも、国内債のバイバックも、われわれにとって経済的メリットがあるプライスであれば、積極的に取り組んでいきたいと思います。

**質問者 5**

**Q1:**

二つお願いします。一つは、アリババについて、フォワード取引も含めたアリババのエクスポージャーは幾らになりますか。そして今後、全てのアリババ株式を売却するということになるのでしょうか。

**A1:**

(後藤) 現時点でアリババの株式については、私たちが保有していた残りの部分も全てファイナンスに活用しています。正確には少し残っていますが、ほぼ全て使っています。それらはフォワードの取引になっておりますので、1年後もしくは2年後に決済する取引になります。

**Q2:**

二つ目の質問です。ChatGPT についてもお話があったと思います。孫社長とソフトバンクは、AIに投資し、AIにフォーカスすると数年前からお話をされていたと思います。Vision Fundはなぜ OpenAIのようなチャンスを逃したのでしょうか。Vision Fundの投資は今後どうなっていくのでしょうか。

**A2:**

(Govil) 大事なのは、孫社長が AIの重要性のビジョンを何年も前から持っていたということです。2016年に Armを買収する前からだと思います。ですので、生成系 AIや OpenAIへの投資機会を逃した、という次元の話ではありません。

AIについては、三つのレイヤーで考える必要があります。一つ目は、基盤となるファウンデーションレイヤーで、AIの処理能力に係るところです。ここはArmが該当します。次がアプリケーションレイヤーで、AIを幅広く提供するためのプラットフォームを提供するところです。三つ目は、サービスレイヤーで、eコマースや金融サービスまでセクターを横断して価値を引き出します。この三つのレイヤーすべてにわれわれは投資をしています。

生成系 AI というのは、そのうちの一つのアプリケーションにすぎず、インターネットや PC ブラウザ、スマートフォンのようなコアアプリケーションプラットフォームであり、イノベーションの波を起こしています。また、OpenAI については、適切なバリュエーションでの投資ということに関わってきますので、コメントは控えます。特定の会社についてコメントしませんが、われわれは AI への投資を何年も前から行っていますので、現在このように主流となってきていることについては非常にうれしく見ております。

**Q3:**

Vision Fund について、投資をあまりしないとしたら、既存の投資先を上場させ、売却する

のを待つだけなのでしょう。、Vision Fund のロードマップはどうなっているのでしょうか。Vision Fund3や4が出てくる可能性もあるのでしょうか。

**A3:**

(Govil) これまで473社に投資をしてきました。投資を始めてもう5~6年になるかと思いません。ほとんどの会社がAIを活用しています。後藤さんも先ほどおっしゃったとおり、われわれのメッセージとしては、「守り」を続けながら、適切なバリュエーションの投資先があれば前向きに検討するということになるかと思えます。

**質問者 6**

**Q1:**

Vision Fundを通じた AIへの新規投資と自社株買いを比較する際に、リターンとリスクの比較検討はされるのでしょうか。現在の NAV ディスカウントを拝見すると、今の株価で考えれば、ソフトバンクグループ株式は100%近いアップサイドがあると言えると思います。これはNAVがかなり縮小した状態での話なので、NAV が今後フェアバリューに近い状態に戻れば、アップサイドが150%近くなるかもしれません。特に、新規投資と自分がよく知っているものへの投資のリスクとリターンを考えると、自社株買いのアップサイドに匹敵するような投資があるとはとても思えません。

ソフトバンクグループは既にAIに特化しているので、自社株買いはAIへのエクスポージャーを高め、集中させることにもなると思えます。そう考えると、新規投資のハードルは高くなり、自社株買いをした方がいいのではないかというような議論もあるのではないかと思うのですが、いかがでしょうか。

**A1:**

(後藤) 自社株買いをどのように意思決定するかというときに、当然ディスカウントというのは一つの重要な判断材料になります。一方で、自社株買いと新規投資を比較するときに、そういう割安かどうかという計算だけで比較するのは、必ずしも十分な議論とは言えないです。なぜなら、自社株買いをしても、われわれの会社の価値というのは、何か付加価値が高まっているのでしょうか。全く高まっていないですね。新規投資をしなければ、会社の価値はアドオンされるものがありません。ですから、われわれは投資会社である以上、新規投資はやらなければならないのです。そういう観点からの必要性と、自社株買いのディスカウントなどによるタイミング、つまり同じレベルで議論できないものを比較して意思決定していく必要があると思っております。

**Q2:**

後藤さんが投資家と会われたときの感覚として、投資家はソフトバンクグループがまた投資モードに戻るのを期待していると感じますか。それともVision Fundの価値が改善してから投資を再開した方がよいと見ていると感じますか。最近Vision Fundのバリュエーションが悪化する中、新規投資に対する投資家からの信頼感についてどのように感じていますか。

**A2:**

(後藤) 私たちの投資は、何か特別なことをしているわけではありませんので、この投資の世界の他のプレーヤーたちと同じ幸せも喜びも、同じ苦しみも、同じタイミングで味わっていると思います。この1年間は私どもも非常に苦しい時期でしたが、私たちの競争相手の皆さんも苦しい時期だったと思います。

投資は成功するものもあれば失敗するものもあります。ですから、常に新たな投資は継続していかなければファンドの長期的な成功はありません。既存のファンドの質を高めるとということは、幾つかの方法はあるでしょうが、ただ、そのモニタリングという経営改善的なコンサルティング的な仕事だけをやっては十分ではないと思います。そういうバリューアップのためのモニタリングをする場合であれば、そこには当然フォローオン投資も並行して検討してい

くことになるのだらうと思います。フォローオン投資の検討というのは、新規投資と同じステージで検討されるべきテーマだらうと思っております。要は、既存の投資の価値向上についても、新規投資についても、基本は同じ考え方で取り組むべきだらうと思います。

#### 質問者 7

##### Q1:

Arm について、NAV が第 4 四半期で変わってきているかと思えます。頂いたデータによると、バリュエーションが 3.99 兆円です。これは 12 月末の 3.75 兆円から上がっています。なぜ Arm のバリュエーションが上がったのでしょうか。

(Govil) 幾つかあると思えます。一つは、後藤さんがプレゼンの中でおっしゃった、レベニューパフォーマンスが上がったこと、EBITDA のパフォーマンスも非常に堅調な動きを見せていることです。また、ロイヤルティ収入、こちらはレベニューパフォーマンスの一部ですが、こちらも堅調です。

それ以外にも幾つか大口顧客による採用があり、結果としてバリュエーションの変更になりました。Arm は、後藤さんもおっしゃったとおり、新規株式公開のファイリングを行いましたので、ここでは詳しいご説明は申し訳ありませんができません。

##### Q2:

確認ですが、なぜロイヤルティ収入が上がるとバリュエーションが上がることになるのでしょうか。成長率が 20% から 9% にこの三半期で下がっているのに、なぜこれがバリュエーションの増加になるのでしょうか。

##### A2:

(Govil) 前年対比 16% の成長で、22 年度に対しては成長しています。

##### Q3:

この 1 年間での四半期成長率だと鈍化しています。なぜロイヤルティの伸びの鈍化が、バリュエーションを上げることになるのでしょうか？

##### A3:

(Govil) これは複合的な要因です。トップラインとボトムラインの組み合わせで、いずれも大きく改善しました。

##### Q4:

では年度のレビューで、年度の実績が良かった。そういうことでしょうか。

##### A4:

(Govil) バリュエーションは年間ではなく四半期ごとに見ています。

##### Q5:

確認ですが、ソフトバンクグループの持ち分のバリュエーションというのは、Vision Fund 持ち分の Arm のバリュエーションと同じなのでしょうか。

##### A5:

(Govil) はい。同じです。

##### Q6:

アリババについてお願いします。NAV のデータを拝見すると、アセットバック・ファイナンス調整額が 3 月末は 4.13 兆円、12 月末は 2.1 兆円ということで、2 兆円の増額がアセットバツ

ク・ファイナンスで行われているということです。こちらを換算すると、大体15billionドルです。ただ、プレゼンにはアセットバック・ファイナンスは四半期で11billionと書いてあります。この数字の違いというのは、タイミングによるずれなのでしょうか。なぜ違うのでしょうか。

(モデレーター) こちらについてはお調べして別途お答えしたいと思います。

Q7:

後藤さんに一般的な質問をさせてください。ByteDanceです。アメリカで公聴会が開かれて、特にアメリカはTikTokの禁止を考えているようだと思います。他の国の政府に関しても、政府職員がTikTokを政府端末では使ってはいけないような状況になっています。TikTokがこのように特に大きな欧米のマーケットで制裁を受ける状況になってきている中、ソフトバンクグループは他のByteDanceの株主と協力してこれを解決するというようなことは何かされていますでしょうか。

A7:

(後藤) 今、私どもがそういう動きについてご説明できる材料は具体的にはございません。Navneetさん、もし追加があればお願いします。

(Govil) 私の方でも特にコメントはございません。

Q8:

確認ですが、孫社長は全て時間をArmに使っていらっしゃるのでしょうか。それともByteDanceについても何かお時間を費やされたりしているのでしょうか。

A8:

(後藤) 孫社長は、今Armや生成系AIに費やす時間の方が非常に多いですが、彼は当然グループ全体のCEOとしてさまざまなテーマを並行して考えております。個別の銘柄としてByteDanceを今考えているかどうか、そこは私は確認はしておりませんが、いろいろな経営課題について彼は常に認識し考えてくれています。

質問者 8

Q1:

Armについて、EBITDAマージンを拝見すると、かなりボラティリティが高いです。通期で53%ということで高い水準ですが、一時期20~29%にまで落ち込んでいます。何がこのEBITDAマージンの変動要因となっているのでしょうか。また、これは安定してくるのでしょうか。

それから第4四半期のArm決算は、税前でロスが出ているということで、このロスの理由は何なのか、背景を知りたいです。

また、IPOのタイミングについてもお願いいたします。

A1:

(後藤) 今頂いたご質問の最初の二つのご質問については、私は上場の準備の関係でコメントすることが許されておりません。最後の、IPOタイミングの問題については、われわれのまず最初の目標としては今年度中という目標もありますし、その次は来年の3月末までという目標もあります。この目標が達成できればいいですが、環境次第だと思っておりますので、まだそこははっきりしたスケジュールを申し上げるわけにはまいりません。

質問者 9

Q1:

後藤さん、格付け機関を喜ばせるためにあらゆる手段を尽くされているように見えるのです

が、LTV が11%になり、キャッシュもある、バランスシートもいいという状況で、格付け機関はあと何が必要なのですか。これほど保守的なバランスシートをお持ちで、もう投資適格の格付けに近づいてもいいはずだと思うのですが。

**A1:**

(後藤) 私もそう思っているのですが。なかなか格付け機関の委員会ではいろいろなご意見を言う方がいらっしゃるようです。東京にいらっしゃるメンバーの方などは、本当に私たちの安全性をよく理解してくれていると思います。

先ほど私どもがアナリスト向けの説明会で使った資料にも、格付け機関のコミュニケーションのポイントを私は記載しております。主なポイントとしては、彼らはまずアセットの上場株比率の問題を、今のわれわれの幾つかのテーマの中では一番大きなテーマだと考えているようですが、残念ながら彼らの考え方では、上場株比率がこの1年間、アリババの売却等により減少したのですが、その分、現金が増えているということについて、流動性比率の考え方を柔軟に分析してくれない現状があります。ここには大きな矛盾があるわけです。従って、この分野について、私たちは繰り返し、この2週間の間に何度となく説明をさせていただいております。かなり彼らの理解は深まったように思いますが、グローバルコミッティの中でどういう判断をされるかというのは、私どもが判断するわけではありません。しかし、われわれは粘り強く格付け機関とのコミュニケーションを続けていきたいと考えております。

**質問者 10**

**Q1:**

Navneet さんに質問です。第3 四半期に、Vision Fund の未上場株の公正価値を下げた理由が、事業計画を下方修正して、業績の悪化をほぼ織り込んだという説明がありました。今回また未上場株の公正価値が下がっていて、いろいろな指標がある中で、業績要因で下げた会社が一番多かったという開示があります。業績が第3四半期からさらに第4四半期でも悪化したということだと思っておりますが、今実際、投資先の業績の動向というのはどのような状態なのでしょう。第3 四半期のときもこれで業績の悪化を織り込んだという感触を持っていたのですが、第4四半期でもまた業績を下方修正ということになっておりまして、そのあたりいかがでしょうか。

**A1:**

(Govil) 第4四半期では、上場株は市場の動きとともに比較的緩やかに回復してきました。損失の大半は未上場株で発生しましたが、未上場株の変化については、2~3社の投資先が大きく足を引っ張ったため、第3四半期とは大きく異なる結果となりました。

**Q2:**

そうすると、この 4-6月期、第1四半期のマクロ環境をご覧になって、十分に業績の悪化は公正価値に今反映されているというお考えでしょうか。

**A2:**

(Govil) マーケットの動きを予測するのは難しいです。何が起きてもおかしくありません。後藤さんも先ほどおっしゃっていたと思いますが、地政学上の不確定要素もあると思いますし、市場やインフレのボラティリティは引き続き高く、中央銀行の金利の引き上げも続いておりますので、何が起こるか分かりませんが、3月末現在で公正価値に関しては必要な分を織り込んでいると思います。

**質問者 11**

**Q1:**

Navneet さんに質問です。Vision Fund の今年のマークダウンは主にパフォーマンスに起因するところだと思っておりますが、ここについてもう少し詳しく聞かせてください。これはやはり投

資先が成長に対してより保守的な見方をしているということなののでしょうか。数四半期前に、売上が50%以上成長している投資先の割合についても言及されていた記憶がありますが、この点についてアップデートいただけますでしょうか。

**A1:**

(Govil) 2022年の1年間と2023年の最初の3カ月で何が起こったかを説明しましょう。2022年上期に関しては、まず上場株市場のマルチプルが下がったため、未上場株のマルチプルも下がると考えました。2022年下期は、多くの投資先が需要に伴い業績予想の見直しを行いました。業績予想が修正されると、キャッシュ・フローの現在価値が下がります。2023年の3カ月は、ほとんどの投資先が好調でしたが、先ほど申し上げたように2~3社の未上場投資先で特殊要因があり、損失を計上しました。2022年の上期、下期、そして2023年の3カ月に、それぞれ理由が異なる形でこのような変化があったというようにご理解いただければと思います。

**Q2:**

数四半期前から、中国への新規投資を明らかに抑え、現在中国への投資は14%になったと思います。今後、中国への新規投資に関してはどのようにお考えですか。他の地域を優先されるのでしょうか、それとももっとバランスを取るのでしょうか。

**A2:**

(Govil) 中国では、幾つか建設的な変化もあったと思います。ゴールデンウィークに混雑が見られたように、旅行、消費動向については、回復が続いていると思います。また、規制面での支援的な動きもありました。DiDiは再度、国内のApp Storeに戻ることになりましたし、Tencentのゲームの発売もありました。中国については、われわれとしては長期的に我慢強く見ていく投資であり、短期的なボラティリティとは切り離して見えています。中国は非常に重要なマーケットでもありますし、中国とアメリカがAIはやはり1位、2位を競っていると思います。そこでは多くのイノベーションが起きていていると信じていますので、楽観的な見方を続けています。

**質問者 12**

**Q1:**

後藤さん、PBR1倍割れの企業について取り沙汰されていますが、会社として、このような変化にどのように対応できるのでしょうか。特に東証からの要請を踏まえてお考えをお聞きたいです。

**A1:**

(後藤) そのような考え方を東証は持っていますが、具体的にわれわれに何か要請が来たかという、来ているわけではありませんし、1倍以下であったり、なかったり、会社の環境によって異なってまいりますので、われわれとして今何かすぐ動くことは考えていません。

そもそも私たちの会社は、ディスクロージャーや東証のさまざまな要求に関して、常に最高レベルの対応をしてきているという自負がございます。東証が望む部分で、われわれの開示スタンスが他の上場企業に比べて劣っているところは、私の印象ではまずないだろうと思っているので、何か東証のリクエストに対してわれわれの対応が不十分だということは今のところ全く起きていないと思います。

ただ、IRの投資家対応については、まだまだ投資家のより多くの皆さんに満足していただくために、われわれは努力をしていかなければいけないと思っています。もしわれわれに何かご不満な点があるときには、ぜひアドバイスいただければと思います。よろしく願いいたします。

**Q2:**

Navneet さんに、バリュエーションについての質問があります。金利が上がってきている中

で、これがもし下がった場合、未上場投資先にどういった影響があるとお考えですか。

**A2:**

(Govil) 金利が変わった場合のバリュエーションへの影響ですが、一般的には、長期で保有する資産は、金利によって、将来キャッシュ・フローの現在価値が影響を受けやすいというお話かと思えます。

ご質問のポイントは、金利が下がった場合は、バリュエーションが上がるのかということだと思いますが、投資先のファンダメンタルが一番重要だと思います。ファンダメンタルパフォーマンスが上がっているか、上がっていないか。需要環境はどうなのか。まず技術スタックの質、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、また元々想定していた投資ケースとの比較で考えていかなければいけません。結果として、ご質問の答えとしては、影響はあるかと思えますが、持続的なファンダメンタルパフォーマンスを見極めなければならぬと言えらると思えます。

**質問者 13**

**Q1:**

先ほど 2,3 社の未上場投資先でその企業固有の要因があるというお話があったと思えますが、これは何が起きたのか、他の会社にも影響があるような要因なのか教えてください。

**A1:**

(Govil) 企業固有の要因があったという話ですが、実際は3 社で、そのうち2社がコンシューマーセクターの投資先です。この2 社については需要の鈍化があり、消費者の裁量支出に影響されました。残りの1 社のは、ロジスティクスセクターです。業績は問題がなく、非常にうまくいっているのですが、同業他社や類似企業でネガティブな動きがあったため、バリュエーションを保守的に下げることにしました。

**Q2:**

この3 社でどれぐらいのマークダウンとなっているのでしょうか。

**A2:**

(Govil) そこまで具体的にはお答えしませんが、ざっくりビリオンドルぐらいと言っていいと思えます。

**Q3:**

3 社全部でですか。

**A3:**

(Govil) 全部です。

**Q4:**

シリコンバレーバンクの破綻は、ソフトバンクグループの発表では、ほぼほぼ影響はないということだったと思えます。あれから1 カ月以上たっていますが、今でも変わりませんか。次の第1 四半期、第2 四半期のバリュエーションへの影響についてはいかがでしょうか。またスタートアップや資金調達にどのような影響があるのでしょうか。

**A4:**

(Govil) われわれのほとんどの投資先は借入れに依存しておらず、投資先の94%が既に12 カ月以上のキャッシュランウェイを維持しているため、資金調達の影響はないということが、ほとんどの投資先に言えると思えます。

#### 質問者 14

##### Q1:

Navneet さんに、生成系 AI についてお伺いしたいです。いろいろな議論が出ています。例えば、コーディングが簡単になるので、ソフトウェアエンジニアがもう要らなくなるかもしれないという議論もあるかと思いますが、いい話ではありますが、こういったことは実際に投資先で見られているのでしょうか。大きな変化が投資先で起きているということは実際にありますか。

##### A1:

(Govil) 現時点ではまだ時期尚早かと思います。例えば、ソフトウェアエンジニアを減らすということまでにはまだ至っていないかと思いますが、一方ではっきりしていることは、こういった大規模言語モデル(LLM)に関しては、たくさんの処理能力が必要となるので、間違いなくここに需要があるということです。そこについては間違いありませんが、ソフトウェアエンジニアが必要なくなるかどうかというのは、まだまだ時期尚早かと思います。

#### 質問者 15

##### Q1:

株主総会が6月21日に行われると思います。今回は社長は登壇されると考えてよろしいでしょうか。また、そこで社長から何かキャピタルアロケーションについてお話が頂けますか。役員会でいつも議論されているということですが、何かより具体的に、株主総会でどのようにこういった余暇資金を利用されていくかというお話は頂けますか。

##### A1:

(後藤) 私が聞いている範囲では、孫社長は株主総会に自分が議長を務めて、皆さんの前で彼の戦略について語るということを確認しています。どのようなことを彼が語るかについては、誰も彼を縛ることはできませんので、彼のやりたいようにやっていただきたいと思っております。でも、彼はソフトバンクの最大の投資家でもあります。投資家の目線という意味では、皆さまと同じ目線を持ったお話をしてくれるのではないかと期待しております。

##### Q2:

社長は、投資家が安心して投資するためには、もっと具体的にキャピタルアロケーションについて説明を受けたいと考えていることはご存じなのでしょう。次に何が起るか分からないという投資家達の焦りは理解されているのでしょうか。

##### A2:

(後藤) そのような投資家の方が多いか、少ないかということは、私自身も確認しておりません。いらっしゃることは事実だと思います。ただ、多くの投資家がどう思っているかということ、われわれも冷静に分析する必要があると思っております。

## 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(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。

また、本資料は、Arm Limited が発行する証券の購入または応募の申込み、またはその勧誘を構成するものではありません。あらゆる証券の購入または応募の申込み、またはその勧誘は、1933 年米国証券法(改正法も含む)およびその他の適用証券取引関連法令に従い登録制に基づき行われます。

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、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](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 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。