



**ソフトバンクグループ株式会社**

2023年3月期 第2四半期 決算説明会

質疑応答

2022年11月11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（Arm Limited を含み、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、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、共同投資ピークル又はオルタナティブ投資ピークルと併せて「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、共同投資ピークル又はオルタナティブ投資ピ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、共同投資ピークル又はオルタナティブ投資ピ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、共同投資ピークル又はオルタナティブ投資ピ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、いくつかの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**：二点お願いします。長い冬とか、明けない夜はないというお話がありましたが、来年の株式マーケットの環境をどう見ているのか、中長期的にいつ回復するのか、今年が一番底なのか、来年二番底が待っているのか、マーケット環境について、ご見解をお聞かせください。

二つ目は、アリババ株の財務に対する今後の影響についてお伺いします。今回、メソッドチェンジで再評価益を計上したということですが、これから P/L にどう影響するのか。アリババ株を次売ったら、キャッシュは当然インすると思いますが、売ったときは損益にどういう影響があるのか、株が下がった場合どうなるのか、上がった場合どうなるのか、持ち続けた場合には、P/L にどうヒットするのか。持分法適用関連会社から外れたアリババの株が、P/L にどう影響するかという理屈を整理していただきたいです。

**後藤**：一つ目は、いつ回復するかが分かれば大儲けできるのですが、正直分からない。それが結論ですが、この1カ月ぐらいマーケットだけを見ていると、少しポジティブな変化もあるのかなと思います。

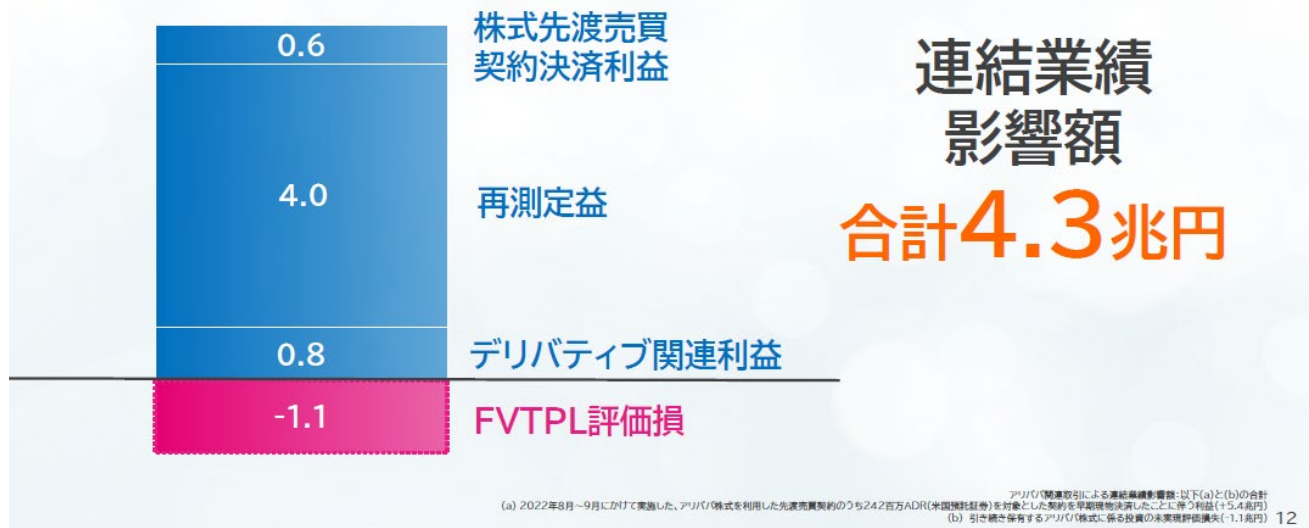
IPO マーケットでは、少しずつチャレンジする会社も出てきたり、モバイルアイなどの銘柄も出てきているわけです。ただ、基本的に私たちは極めて悲観的に市場を見ています。冒頭に申し上げたような地政学的リスク、ここに何か日の光が当たるような方向性が見えるのかどうか、そこがないと基本的な構造の改善はなかなか難しいのではないかと。われわれの会社は、十分に長時間耐え得る力がありますので、そういった意味では焦らずに、そのタイミングをしっかりと見守っていきたいと思っています。

**君和田**：アリババ株式の会計処理については、12 ページの下のほうに、ピンク色でマイナス 1.1 と出ているところがあると思います。これは FVTPL 評価損、再評価しはじめたのは第 2 四半期の途中からなのですが、第 2 四半期末のマーケット価格で評価したということを示しています。

FVTPL の投資ですから、每期マーケットの価格で評価されますので、マーケットが良くなればプラスが出ますし、下がれば評価損が出ます。仮に売却した場合には、直前の四半期の価格との差額になりますので、損益計算書にはそのように出ます。

# アリババ関連取引の影響

(兆円)



**質問者 2:** 暗号資産交換所のFTXに対して、ソフトバンク・ビジョン・ファンド(以下「SVF」)が投資していると思うのですが、どれぐらい投資されていますか。また、業績への影響をどのように見えていますか。

二点目は、MBOの可能性について一部アナリストの方がおっしゃっていますが、その可能性はあるのでしょうか。

**後藤:** FTXのニュースは、このところ出ています。私どもは、SVFからFTX関連の2銘柄に、合計1億米ドル弱ぐらい投資しています。全体の金額に比べると極めて小さな金額ですので、FTXが今後、万が一評価を落とすことになったとしても、これはわれわれにとって、大きな影響はないレベルと思っています。

また、こういった仮想通貨、暗号資産は、当社グループとしての投資は極めて小さいです。ちなみに私は、仮想通貨投資の最大の抵抗勢力として、AIに投資するというのがSVFのビジョンです。

通貨への投資は、ビジョンと異なります。そういったところは冷静に見ていくべきだと思います。ただ、仮想通貨のビジネスを通じて、技術革新につながるものはいろいろあります。ブロックチェーンなどはAIの将来にもプラスになる、そういう解釈をしながら投資をしているものもあります。

ただ、それは間接的なものを含めても、SVF 全体の 1.3% ぐらいです。私は仮想通貨に対して、今後も悲観的に見ているところがありますが、われわれのビジネスへの影響は極めて限定的と、明確に申し上げます。

二つ目の MBO のご質問については、従来通りノーコメントということでよろしく申し上げます。

**質問者 3**：二つあります。一つが、先ほどの SVF の今後の運営について、人員削減の話もありましたが、大体 500 人のうち 150 人ほどの規模の削減といった話も出ていますが、実際どういうかたちで行われているのか、また行われようとしているのか、お聞かせください。

それと関連して、今後マーケットが復活してきたときに、また投資できるようにというお話もありましたが、それだけ人員を削減した後、ある程度投資会社、ベンチャーキャピタルとして、投資を続けていかないとネットワークが保持できなかつたり、情報が入ってこないといったこともあると思うのですが、そういった部分をどうされるのか。

今まではレイトステージへの投資が中心でしたが、大きな LP が SVF2 以降でない以上、ある程度アーリーステージとかも視野に入れれば、まだまだこれから投資できるのではないかとも見えるのですが、この辺りのお考えをお聞かせください。

**ナブニート・ゴビル（以下、ナブニート）**：SVF のスタッフ削減について、われわれは「30%以上削減」という開示をしています。アーリーステージへの投資については、時期が適切で魅力的な、AI を生かせる最も革新的なテクノロジーを有する会社に投資をしていきたいです。

**質問者 4**：アームの IPO に関して、質問します。足元で半導体の市況も悪化していますし、世界的な株安もまだ続いています。本日の決算短信の中でも、市況の影響次第でアームの成長が鈍化する可能性があるという記述もありました。以前から 2022 年度中に上場したいという方針を出されていましたが、こちらに変更はあるのか、理由と併せて教えてください。

**イアン・ソントン**：IPO はできる限り早くしたいと思っていますが、一方で、孫社長、後藤さんからもお話がありました通り、現在のグローバルな経済状況、マーケットの状況も考えますと、この年度内の IPO は難しいのではないかと考えています。

ただ、準備としては非常に良い進捗で進んでおり、われわれとしてはカレンダーイヤーで 2023 年中の IPO を目指すということで進んでいます。

**後藤**：ソフトバンクグループ株式会社（以下「SBG」）としての皆さんへの説明も従来から一貫しています。環境が整えば、早くできればいいですが、これほどすばらしい会社の IPO ですから、

できるだけいい状況で IPO すべきだと思います。その意味で、イアンさんがおっしゃったように、全然無理する必要はないので、2023 年中と思っています。

**質問者 5：**一つ目は、先ほどの発表で、投資に関しては事実上ストップしているとおっしゃったのですが、中国に対するスタンスをもう少し詳しく教えてください。

二つ目の質問は、ナブニートさんへ人員削減についての質問です。30%という話がありましたが、これはリストラが全部終わった後に 30%減なのか。それとも、さらに削減する予定がありますか。

**後藤：**おっしゃる通り、投資については現在、全体的に事実上ストップの状況です。やはり中国のアセットに対しては、より注意をもって見えています。中国の政治に関するコメントは控えますが、われわれの持っている中国のアセットがこの数年、大きなダメージを受けてきたことは事実です。

ですから、今後しばらく、中国のマーケットは不安定な状況が続き、中国のポートフォリオなどについては、その評価など不安定な状況が続く可能性があることから、資金化できるものは資金化を進めてまいります。また新規投資に関しても、より一層注意していく時期がまだ続くのだろうと思っています。

**ナブニート：**人員削減について、30%強とお伝えしており、組織的に正しいサイズで、470 社以上をサポートできると考えています。そして今は守りの時期ですので、魅力的な投資機会が正しい評価額で出てきたら、そのときのチームで追求していきたいと思っています。

**質問者 6：**二点伺わせてください。組織の効率化という言及がありましたが、前回の決算時では、聖域なき人員削減、コスト改革、コスト削減という話もありました。そのような意識は、今後も引き続き行われていくのか、そして具体的に、どのような削減策を行っていくのかなどを伺わせてください。

もう一点、孫さんについて、権限を移譲していくというお話もされていました。今後、社長業としてはあんまりタッチしていかないのか。そして今後、アームに本当に専念していくのであれば、もう社長業として、あまり接点を持つことはないのか、その辺りを伺わせてください。

**後藤：**最初に二つ目の、孫のところの回答です。孫は、社長、CEO として、今後も揺るぎないポジションで仕事をしていただくわけですが、ただ、私たちがもっと頑張らなければいけないということです。つまり、今まで孫に甘えていたところが相当あるわけなので、それぞれの分野で、われわれがもっとしっかりと分担して、受け持っていこうということです。

彼には、グループ全体を俯瞰する CEO としての仕事と、アントレプレナーとして常に事業を開拓、成長させる、両方をやっていただきたいわけです。ですから、特に管理部門のところは私や君和田のチームであったり、それぞれのグループ会社でマネジメントがしっかりとやっていく。

すでに上場している会社は、会社のガバナンスが出来上がっているわけですが、上場していないエンティティ、例えば SVF などは上場していなくても事実上独立していけるような、ガバナンスをより強化していくということが重要だと思っています。

**ナブニート**：効率化については、シニアからジュニアレベルに至るまで、中間管理層も含むすべてのレベルにおいて削減しています。それからすべての地域、聖域なく削減をしています。

日本国外でのオペレーションに関しては、ワンソフトバンクということで、ソフトバンク・グループ・インターナショナルや SVF のプラットフォームを一つにまとめるかたちで、財務、法務、人事、その他の機能に関しても、一つのチームに統合して、それぞれの投資チームをサポートするかたちをとるようになりました。

そういった意味では、SVF1、SVF2、LatAm ファンドの効率性はかなり改善し、組織としても修正できたと思っています。

**質問者 7**：孫さんの決算説明会登壇の件で、今回で最後だとおっしゃっていて、非常に驚きました。これまで孫さんは会社の顔として出てこられていましたが、今後、基本的に株主総会しか出られないということであれば、御社がニュースなどで取り上げられる機会が、今後かなり減ってしまうことになると思います。

そうしたことになるれば、御社にとってマイナスの影響もあるのではないかと思うのですが、どのようにお考えでしょうか。そうしたデメリットも考慮した上で、やはりアームに集中しないといけないという判断になったのでしょうか。

**後藤**：ご指摘いただいたようなデメリットをもちろん勘案した上での判断です。ただ、今日の孫のコメントも注意して聞いていただくと、まず、株主総会は自身がやるというメッセージです。それから、その他に「何か私がやらなければいけないときは、私が出てくることになるでしょうね」というコメントでした。

つまり、ルーティンワークとしての四半期報告は、ファクトを語るという本質から考えて、われわれがしっかりやらなければいけない仕事だと思っています。その負荷を彼から外すことによって、彼はよりグループの成長、価値向上のために動けるわけです。ですから、結果的にはプラスになると、私自身もそのように理解しています。



今後彼が取り組んでいる事業が、大変うまくいくことを、私も大いに期待をしていますが、どこかのタイミングで登場することもあるのではないかと考えています。そういう日が早くやってくることを、われわれも楽しみにしています。

**質問者 8**：二点あります。一点目は、アリババの9月末の先渡売買契約について、決算短信を見ると9月末で、1年内と1年超を合わせると、先渡金融負債が2兆8,000億円ぐらいあるということなのですが、アリババの今の低水準の株価であれば現物で決済して、キャッシュで返済する必要はないというかたちにするのも可能とは思いますが、いかがでしょうか。

**後藤**：ご指摘の通りで、この取引は基本はヘッジの効果を狙っているわけです。株価が下がっていったときに、あらかじめ約定した株価で決済できるわけですから、株価の下落局面はおっしゃる通り、株で現物決済することがプラス効果があるわけです。ただ、オプションを持ち続けることで、株価が動いたときにどうするかという、いくつかのパターンから選択できるわけです。そういったメリットを、一応保有しておくということです。

**質問者 8**：二点目は、単体の資金の余裕度について、コミットメントラインを除くと9月末で3兆6,000億円ということで、10月、11月の自己株式取得と債券の買い入れで8,000億円使っていますから、何もなければ3.6兆円から8,000億円を引いて2兆8,000億円ぐらいということ。社債償還資金を2年持つということであれば、1.9兆円でいいということなのですが、もっと持つということであれば、この2兆8,000億円で全部リザーブで置いとかなければいけないと。

社債や株式の買い入れの余地はないということになるのですが、社債を何年まで置いとくのかと、償還に対して、手元流動性のバランス、この辺はどう考えているのでしょうか。

**後藤**：まず、社債償還資金2年分がわれわれの財務ポリシーです。それ以上は持ちすぎだろうと思います。これは歴史的に社債マーケットが、例えばリーマンショックのときに、どのくらいの期間シャットダウンしていたかとか、何十年という歴史を分析しながら、私たちは2年というのは十分すぎる余裕だろうねと見ているわけです。これが一つです。

もう一つは、この下期や来期、さまざまな調達プランも持っています。したがって、こういった守りに徹する環境下、コスト的にわれわれが受け入れ可能なファイナンスが組み立てられるのであれば、調達というのは継続してまいりますので、常に手元流動性が潤沢すぎるマネジメントをしていくというのが、私たち財務の今後の考え方です。

**質問者 8**：その場合は、純資産でいけば負債も増えるが、現金積んでいるだけなので、純資産は変わらないということで、それを除いてしまうと社債償還資金は2年ぐらいでいいということなのでしょうか。

**後藤**：資産を売却すれば、逆にポジティブなんじゃないですか。

**質問者 8**：そうですね。ですから、さきほどのアリババ株式を現物決済すれば、その分現金が全部残っちゃうので、その辺も含めてということと理解してよろしいでしょうか。

**後藤**：はい。その通りです。