

ソフトバンクグループ株式会社 2023 年 3 月期第 3 四半期決算  
投資家向け説明会質疑応答録

開催日:2023 年 2 月 7 日(火)

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

SB Global Advisers, CFO, Member of the Executive  
Committee, Navneet Govil

Arm, VP Investor Relations, Ian Thornton

質疑応答

質問者 1

Q1:

経理編 9 ページ、SVF 事業の損益の動向についてです。累計ベースでは 5 兆円の投資損益が出ていますが、四半期ごとで見ますと、第1四半期から徐々に損失額は減ってきているので、上場株の変化等を見ても、未上場株の評価は少し回復のフェーズに入りつつあるのでしょうか。投資されている未上場企業に潤沢なキャッシュがあるのは重々承知していますが、損益の状況、マークダウンの織り込み方という観点で十分かどうか、確認させてください。

A1:

(Govil) われわれの評価は、会社の実績とマーケットマルチプルを考慮していません。22 年上半期は、評価損の多くはマーケットのマルチプル、特に上場企業の比較会社とのマルチプルを考慮しておりました。22 年の下期には、マクロ経済の逆風を受けて、多くの投資先企業が成長と採算の見通しを修正しました。全体的な業績を予測するのは難しいのですが、投資先企業に関して重要なのは、技術スタック\*のクオリティ、獲得可能なマーケットの大きさ、ユニットエコノミクス、スケールを大きくできるかどうかという点です。

\* 技術スタック:アプリの構築・実行に必要となる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:

経理編 8 ページのキャッシュタックスのところ、2,500 億円のキャッシュタックスというのは、繰越欠損金考慮後という理解でよろしいでしょうか。

A2:

(君和田) 2,500 億円前後のキャッシュタックスは、繰越欠損金を使用できる分を考慮した後の金額です。

## 質問者 2

Q1:

アリババの先渡売買契約の現物決済について質問です。財務編 5 ページでは、現物決済が 6.9 billion ドルで約 1 兆円とありますが、経理編 6 ページを見ると、現物決済は 3,738 億円で、実現損失が 863 億円と出ています。このあたり数字が結構違うのですが、説明をお願いします。

A1:

(君和田) まず 3,738 億円というのは 9 月末のフェアバリューに株数を掛けています。簿価でどのぐらい減ったかということを示している表です。

Q2:

では、この 6.9 billion の 1 兆円というのは何を指すのでしょうか。

A2:

(後藤) 実際に現物決済した時価です。

Q3:

分かりました。経理編 6 ページの注 4、実現損失 863 億円というのは何なのでしょう。

A3:

(君和田) 実現損失の分ですが、こちらは株の現物では損が出ている一方、デリバティブでは利益が出ていることを示したものです。次回から書き方を工夫したいと思います。失礼いたしました。

Q4:

今回 Vision Fund の未上場株にかなり大きな評価損が出ていて、これは投資先の業績が低迷しているという理由でしたが、これはカレンダーイヤーの 22 年の業績を下方修正して評価を下げたのでしょうか。それとも 23 年の予想を下方修正して評価を下げたのでしょうか。23 年の予想分も取り込んで評価を下げたのか、実績だけで下げて予想の分はまだ残っているのか、確認させてください。

A4:

(Govil) バリュエーションは常に先を見ているので、12 月末のバリュエーションには 23 年とそれ以降も予想として含んでいます。プライベートマーケットは市場の回復に少し時間がかかる場所がありますが、私たちはマクロ経済の今後の向かい風も考慮に入れながら調整しています。

### 質問者 3

Q1:

Vision Fund のバリュエーションはかなり保守的なようですが、ソフトバンクグループの株価を見ると、マーケットから大きくディスカウントをされているような気がします。そこで後藤さん、自社株買いをしてディスカウントされた AI(人工知能)銘柄を手に入れるいい機会ではないでしょうか。今後の市場動向について三つのシナリオを挙げていらっしゃいましたが、いずれも回復を見込んでいるようですので、自社株買いの実施について緊急性は感じませんか。

A1:

(後藤) 今の株価がディスカウント幅を含めて自社株買いの緊急性があるかどうかについては、なかなかクリアに回答できる問題ではないと思っています。まず株価は、自社株買いを進めてきたときよりも、直近の株価は上昇傾向にあると思いますし、一方でディスカウントがまだワイドなものも事実です。

それから、説明の中で申し上げてきましたが、われわれは常に株主と債権者の、それぞれ大きな二つのステークホルダーの皆さんのバランスを取りながら、かつ新規投資も進めていかなければいけない。このバランスを取りながら進めていくための最適な判断をする必要があります。単純な株価の動向のみで自社株買いの判断をするわけにはいかないと考えていますので、これを役員会でも常に議論をしているところです。今日の発表には自社株買いの発表は含まれておりませんが、継続的に検討を続けていきます。

Q2:

Vision Fund 1 の優先株の残高について教えてください。

A2:

(Govil) SVF 編 8 ページをご覧ください。40 billion の優先株のコミットメントのうち、36.2 billion を使用し、18.6 billion を償還しました。12 月末時点の優先株の残高は 17.6 billion 程度です。

### 質問者 4

Q1:

第3四半期にアリババの株価は上がった一方、保有株式価値は下がっているの、売却や先渡売買契約の決済などがあったのかと思います。その金額がどれくらいか教えていただけますでしょうか。

A1:

(後藤) 先渡売買契約での調達額が 6.1 billion ということになります。マージンローンはアリババ株に関しては現在取引をしていません。

Q2:

AI についてお話しされていましたが、第 3 四半期のデータシートの 5 ページを拝見すると、Vision Fund の投資案件がリストアップされていて、公正価値の大きい順で記載されていると思います。一番大きいものは Coupang で、Amazon と同じような e コマースです。Didi Global はライドシェア、Grab Holdings もライドシェアです。これらが三大投資先になると思います。Vision Fund 2 では AutoStore と WeWork の二つが大きな会社です。

私の理解では、Amazon や AWS などの e コマースは、それほど AI は入っていません。もちろん需要と供給のマッチングはしますし、それを人間ではなく機械がやっています。同様に、株式売買も、最近ほとんどがマシーンマッチングでやっていると思います。ライドシェアの企業がマッチングをしているとしたら、どれが AI 投資そのものと言えるのでしょうか。

A2:

(Govil) ありがとうございます。AI というのは汎用的な技術です。先ほど挙げられた企業というのは、AI がそのビジネスモデルを可能にしている企業です。これらの投資の多くは、2017 年から 2018 年にかけてファンドの初期に行われたもので、孫社長がこれから AI が主流になると思って投資を始めたわけですね。需要と供給のマッチングやプライシングアルゴリズムなど幾つものアプリケーションがあり、継続して拡大してきています。それが、先ほどおっしゃったような企業、Coupang、DoorDash、その他いろいろな企業が非常に成功している理由です。

Q3:

そうすると、Amazon、Google のような会社は、かなり前から AI を使っていたということになりますかね。皆さんが AI を語る前から AI を使っていたということが言えませんか。彼らのビジネスモデルとして AI をかなり長く使っています。

A3:

(Govil) そうとも言えると思います。例えばわれわれが投資した企業は、かなり革命的に市場を変えてきました。AI、ビッグデータ、ニューラルネットワークを活用し、そこから基礎的なモデルへと移行していくのだと思います。

Q4:

具体的な企業で、例えば自然言語処理や音声認識、マシンビジョンなどに取り組んでいる企業はありますか。

A4:

(Govil) 今おっしゃっているのはジェネレーティブ AI になるかだと思います。これは多くのアプリケーションのうちのほんの一部に過ぎないと思います。非常に興

味深いですが、これが唯一の機会ではないと思いますし、今後も幅広く見ていきたいと考えています。

## 質問者 5

Q1:

SVF 編 29 ページで、レイトステージのポートフォリオカンパニーをご紹介します。そのうち Arm については説明会で少し数字が開示されていて、PayPay の業績も別途開示されていると思うのですが、それ以外の企業について、現状の売上や利益の動向がどうなっているのか、またどういう変化をしているのか教えてください。併せて、Fanatics は直近でまたバリュエーションを切り上げていると思いますが、ここに入っていないということは、まだレイトステージと呼べる段階にないのか確認させてください。

A1:

(Govil) ここに挙げておりますのは、各ファンドから 2 例のみです。レイトステージの 37 billion は私たちのポートフォリオの約 30 社を反映していますが、例示しているのは各ファンドから 2 社ずつとなります。

Q2:

ByteDance や Fanatics は構成比が高いと思いますので、ファンダメンタルの状況を可能な範囲でお伺いしてもよろしいでしょうか。

A2:

(Govil) 各社の具体的な内容に触れるのは避けますが、Fanatics はレイトステージと考えております。37billion には Fanatics も入っています。

#### 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(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、不確実性その他の要因を含み、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。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 SBIA 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、常に変化すると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、いくつかが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。