



**ソフトバンクグループ株式会社**

2024年3月期 第2四半期 決算説明会

質疑応答

2023年11月9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。

また、本資料は、Arm Holdings plc 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。

## 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 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**：ウィーワークが経営破綻しましたが、そのことに関する所感と、ソフトバンクグループ株式会社（以下「SBG」）の経営への影響についてお聞かせください。

**後藤**：ウィーワークがチャプター11（米連邦破産法 11 条）申請ということです。まずは、非常に残念に思いますし、会社としてはこの結果を真摯に受け止めて、今後の投資活動に活かしていかなければいけない。その投資の意思決定にわれわれとしてどういう過ちがあったのか、改善していく点はどういうところなのかということを考えていく、大変大きな宿題をもらったと考えています。

一方で、会計的にはこれまで、同社の価値がどんどん減じていくことを各四半期レベルでしっかりと認識しながら、保守的に評価をしてきましたので、この時点でさらに大きな会計上の変化が表れるわけではありません。

**質問者 1**：孫さんの経営責任についてはどのようにお考えでしょうか。

**後藤**：CEO としてすべての経営に責任を持つという考え方はもちろんある中で、ウィーワークの 1 件、もちろん彼も意思決定に入っていますが、これは組織として認識すべきテーマだと思いますし、この経験を活かして、さらに今後のソフトバンク・ビジョン・ファンド（以下「SVF」）の成功に向けて全力を尽くしていくことが重要だろうと。

また、彼にはソフトバンクグループ全体のさらなる価値向上のために今、新機軸を打ち出していくことを徹底的に取り組んでもらうことのほうが、われわれのステークホルダーにとっては重要な考え方ではないかと私どもは理解をしています。

**質問者 2**：投資ペースについて、前四半期は 18 億米ドル、今四半期は 15 億米ドルということで、まだそんなに速いペースではないと思うのですが、今後、どのくらいのペースで投資を行う予定かということと、SBG での投資と、SVF からの投資の割合について、どういうふうにご考えているか、教えてください。

**後藤**：昨年の第 2、第 3、第 4 四半期の 5 億米ドルというレベルから 18 億米ドル、15 億米ドルという 3 倍ぐらいになっているのは、考え方が分かれるところかなと。もう十分多いじゃないかという人もいるし、もっと多くてもいいのではないかという人もいるかもしれません。

（投資額に）上限を設けているわけではありませんので、いい投資先が上がってくれば、金額が大きいものだったりする可能性もあります。第 3、第 4 四半期で金額がもっと伸びる可能性は十分あると思います。ただ、まだ保守的に厳しく投資判断をしている時期ですから、その観点から、これより減ってしまう可能性もあると思います。

いずれにしても、案件主義でしっかり取り組んでいく。財源としては、非常に今、手元流動性が手厚いですから、本当にいい案件で、ある程度大きな案件があったら取り組める用意は十分にあると思っています。

そして、SVF での投資と、SBG からの投資の割合についても、あらかじめ取り決めを作っているわけではなくて、先ほど、基本的な考え方はお話ししたわけですが、これは、すぐに経済的なパフォーマンスが得られるかどうかとかを考えるよりも、今後のさまざまな展開の中で活用していく、一緒になって考えていく、場合によっては、一緒に考えていく仲間としてやっていきたいという企業群については、まず SBG から投資をする。ひょっとすると、一定の時期が経ったあとで SVF に移して、またパフォーマンスを期待しようというときが来るかもしれませんが、われわれとしては今、いろいろな投資のあり方を容認する時期なのだろうと思っています。

決まりはありませんが、その投資先に、われわれが何を期待するかという観点で、どう投資するかを決めていきたいと思います。

**質問者 3：**ウィーワークの経営破綻について、孫社長の目利き力に疑問を持つ投資家もいると思います。直感的に経営者にほれちゃった、みたいな投資も多かったと思うのですが、具体的に今後、投資手法はどのように改善されるつもりでしょうか。

**後藤：**ウィーワークの投資後、われわれがウィーワークに財務的なサポートを約束したタイミングがございましたが、そのときに皆さんにも約束したのが、これが最後で、SBG から投資先への財務的なサポートはもうしません、ということを申し上げました。

ウィーワークの投資について、あのときにももちろんいろいろな整理をしています。SVF としても投資基準の見直しなどをいろいろ行いまして、一面的な評価のみで投資が行われないような仕組みを毎年ブラッシュアップしている状況です。

**ナブニート・ゴビル（以下、ナブニート）** \*：後藤と同じ意見です。われわれの今のフォーカスは、われわれが保有するウィーワークの優先株を維持すること。それから、今後追加の投資は行いません。また、後藤が申し上げた通り、ほとんどのエクスポージャーは、すでにライトダウンされていますので、現存するエクスポージャーは、9月30日時点の株価に基づいたエクイティのみです。

**質問者 3：**アーム株式の25%を高値で買い戻したわけですが、サウジ系のファンドが SVF の損失を出したなどということもあったと思うのですが、その理由をお聞かせください。

**後藤**：まず第1に、私たち SBG は、アームにすごく期待しているわけです。SVF は、われわれも出資していますが、外部のリミテッド・パートナー（LP）もいるわけです。当然、お互いにしっかりと議論した上で、合意した価格（で買い取った）ということです。

この交渉について、SVF としては、その価格で満足だと。われわれからすると、今後を考えればこの価格で満足だということです。交渉の経緯やさまざまな取り決めはありますが、お話できるレベルにはないと考えます。また、アーム株がアナリストの皆さんなど外部からどう見られているかしていくと、目標株価などを見ていると、外部の専門家の方からもご理解、納得いただける取引だったのかなと思います。

**質問者 3**：ウィークに話を戻しますが、最終的な出資比率はどれぐらいだったのでしょうか。

**後藤**：（投資額は）エクイティとデット、両方合わせて約 140 億米ドルぐらいです。

**君和田 和子（以下、君和田）**：経済的比率は 7 割。

**質問者 3**：累計損失は 143 億米ドル。

**君和田**：はい。開示の通りです。

**質問者 4**：AI 戦略についてももう少し具体的に教えてください。AGI を作るのかそういうわけではないと思うのですが、製造業、製薬、金融、幅広い分野で全産業に影響していく時代が来るので、場合によってはそういう商品やサービスそのものをソフトバンクグループが開発していきたいという意味なのでしょうか。

**後藤**：進捗状況を、お話できるレベルではなく、お話できるレベルになれば、たぶん孫が出てくると思うのですが、もう少し時間がかかると思います。今の段階で言えることは正直、何でもありだろうなと思っています。

われわれのこれまでの道のりから、皆さんが想像がつくものはもちろんですが、今、われわれのグループのパーツにないビジネス、産業であっても、AI を通じて、同志として進めていけるような相手方がいれば、一緒にさまざまな組み方ができるだろうと思います。

組んでいく中では、われわれ自身もそういった、製品、サービスに具体的に取り組んでいく可能性もあると思いますが、何分まだ模索状態でして、それを皆さんに披露するには、もう少しお時間をいただければと思います。

**質問者 4：**ソフトバンクグループと親密なみずほフィナンシャルグループ、ある意味で競合とも言える楽天の関係について、今日、みずほフィナンシャルグループないしみずほ証券による、楽天証券への追加出資の発表もあり、連携を深めています。

一方で、みずほはソフトバンク、LINE ヤフー、PayPay 証券とも連携をしています。みずほが楽天と事業上、資本上の距離を縮めることについての受け止めをお聞かせください。

**後藤：**われわれにとって、みずほグループはメインバンクグループですし、お互いの揺るぎのない関係の下、100%の信頼関係の中で、さまざまな活動を行っています。

一方、みずほは日本を代表する金融機関ですから、多くのお客さんがいらっしゃいますし、多くのメイン先があるでしょうから、それは銀行のご判断でやられることなのだろうと思います。今日の発表を受けて、私たちとみずほの関係に変化が起きることは、まったく想定していません。

**質問者 5：**1株当たり NAV と株価のギャップ、NAV ディスカウントが縮まらないことについて、先ほどのご説明だと、印象としてはなかなか答えが見えていないように受け取れたのですが、NAV ディスカウントについて、根っこの要因というものがあ程度つかめていて、対策自体は打っているけど、まだ結果が出ていないという状況なのか、やることはやったつもりだけど、お手上げという感じなのか、この状況についてあらためてお聞かせください。

**後藤：**本質的な問題と、テクニカルな問題があると思うのです。テクニカルな課題として、短期的には自社株買いなどのアクションがあると思いますが、自社株買いをやった多くの会社の株価の推移などを見ていただくと、一時的です。大事なことは、本質的なところで、戦略をしっかりと理解いただけているかということです。ここが2つあって、そもそも戦略が投資家の皆さんから見て不十分だと見られるケース。それは、戦略そのものに対して、われわれはもっと頑張っていかなきゃいけないですね。

もう1つは、われわれとしては中長期のビジョンをしっかりと持って、先んじてやっていると。誤解しないでいただきたいのですが、われわれが先んじ過ぎていて、投資家の皆さんにまだ見えにくいのかなと、私ども自分たちが大層な会社とっていないのですが、両方あると思うのです。

これを解決していくためには、会社としてステークホルダーを意識した戦略の開示のスタンスみたいなものは、もっと考えていかなければいけないし、何より結果を出すのが一番なのです。

例えば、アームが上場して、一定の評価をもちろんしているのですが、上場後も株価は上下するわけです。また今後、アームのさまざまなエンジンが点火して、右肩上がりの成長を遂げていくと、このディスカウントは縮まっていくわけです。

そういった結果を出すことも大事だし、もう一つは現在の戦略を、私がトップですから私の責任ですが、私を中心とする IR のチームがステークホルダーの皆さんともっと対話を深めていかなければいけない。この時間を、われわれはもっと取っていかなければいけないということも、われわれに課された課題なのだろうと考えています。とにかく、このディスカウント問題自体をどのように解決すべきかというのは、今申し上げたようなことを総合的に、われわれの中で取り組んでいかなければいけないと考えています。

**質問者 5：**孫さんのグループ経営における重心の置き方について。最近の孫さんはかなり生成 AI を活用する企業でありたいという発信がすごく色濃いと思っています。SBG や SVF の投資事業というよりも、グループ内の生成 AI 活用コンテストがあったり、ソフトバンク株式会社（以下「SBKK」）とか、LINE ヤフーみたいな事業会社に多少意識がいてもおかしくないのかなと思ったりしています。

一方で、投資事業も実際にあるわけで、足元で、孫さんの意識だったり、ウエイトが変化していないのかどうか、教えてください。

**後藤：**これは変化していないと思うのです。投資会社となった SBG ではありますが、孫はやはり一事業家ですし、事業をクリエイトしていく会社でもある。そういう側面はわれわれ、強く持っているつもりです。

スライドに表現されているのは、まず、自分の会社が使っていなかったら何も言えないだろうと。そもそもわれわれの会社は使っているのかと。社内のコンテストもそのテーマなわけです。実際、社内で議論が活性化されていくと、このテーマに関するさまざまな用語だったり、仕組みやシステムが社内で普遍化していくわけです。

それはおそらく、このテーマに取り組む競争において、次第に大きな差としてわれわれの強みになっていくはずですが、まずは、これが大事じゃないですかということを行っているわけで、この先にはもちろん投資もあるし、自ら事業を創出するものもある。グループ会社が AI を使って、さらに成長していくものをもっとチアアップしていくことも大事だと。すべてに通ずるのがこの考え方だという、イメージじゃないかと思います。

**質問者 6：**ファンドを通じた投資について、イスラエル投資も増やしていたかと思います。現在、アラブとイスラエルの関係において、地政学リスクがかなり高まっているように見えるのですが、ポートフォリオの中で影響があるかどうか、戦略の見直し等があるのかどうか、また、足元の影響があるのかどうかを教えてください。



**ナブニート \***：9月までの四半期でイスラエルのサイバーセキュリティ会社、ケイト・ネットワークスに投資をしています。後藤が申しましたように、われわれは引き続き、AIを用いる革新的な企業を、場所を限らず世界中のあらゆるところで見つけていきます。もちろん、こういった地政学的な進展において、人が被害を受けていることも事実ですが、われわれは、ポートフォリオ企業に対して、3年、5年という長期間での投資を考えていますので、革新的な企業、そして、どこに行ってもスケールアップできるような企業であればどこであれ、引き続き機会を見極めてまいります。

**質問者 6**：どの国だからという判断基準は持っていないくて、ディスラプティブなAI革命に通ずる会社への投資は続けていくし、この局面で、特に何か見直しなどの判断、評価はないという理解でよろしいでしょうか。

**ナブニート \***：はい、その通りです。

**後藤**：具体的にわれわれは今、中国への投資を控えているわけですが、過去に、われわれが投資してきて、素晴らしいと思っている投資先も、カントリーリスクがあらゆる局面で露呈してきて、例えば、一晩明けたら、そのビジネスはやってはいけないという話になると、これは投資会社としては投資できないですね。そういうところへの投資はやはりコントロールしていく必要がもちろんあるのだらうと思います。

**質問者 7**：SBG 本体の自己勘定投資について、先ほどちらっと回答もありましたが、世の中がAI化する中で、来たるべきビジネスモデルとか、サービスの重要なパーツになるものはSBG 単体で持っておこうということをおっしゃっていました。

この重要なパーツというのがどういう意味なのか、なぜ自己勘定投資されているのかということも含めて、もう少しかみ砕いて教えてください。

**後藤**：大変いいご質問で、難しいご質問なのですが、われわれも定義しきれていないです。ただ、議論の結果、今われわれが直接投資に回している会社はそういう会社だということから、ちょっと裏からの説明になりますが、そういう見方をしていただけると、一番現実に近いご回答になるのかなという気がしています。

さっき世の中がどう変革していくかということで、6つぐらいの領域を示すスライドがありましたが、やはりそれぞれの領域でAIがサービスや技術を引っ張っていくことが、だんだん見えてきているものもあるわけです。一例ですが、自動運転の世界などはだいぶ見えてきている。そこに必要なパーツというのは、比較的分かりやすいのだらうと思います。例えば、マップボックスなども分かりやすいだらうと思います。そういう観点から、われわれとしては投資案件、一件一件、これは

どっちなのだろうというのを考えながら、これは左、これは右と明快に分けきれないけれど、答えを出さなきゃいけないという中で、悩みながらやっているというところです。

**質問者 7**：前回から自己勘定投資の話は結構出ていて、物流分野がやはり目立つのです。そういう事業をやるのかみたいな邪推も生まれるのですが、この辺りいかがでしょうか。

**後藤**：さっき見ていただいたスタック AV など実際、自分たちでやっているわけです。そういう意味では手がけているのも事実だし、分かりやすい分野ですよ。そういう意味ではほかの分野と比べると比較的、取り組みやすいテーマかもしれない。でも、それがすべてではなくて、むしろ、もっと大きな変革というのは、違う分野で起きていく可能性も高いかもしれません。

**質問者 7**：この自己勘定投資について、プロジェクト R みたいな名前で一部、報じられています。それと同一のものなのか、オープン AI のサム・アルトマン CEO とか、元アップルのジョナサン・アイブさんと孫さんが、共同の事業を始めようとしているという話も出ていますが、こちらに関してコメントいただけるものがあればお願いします。

**後藤**：私のところではコメントできる材料はございません。申し訳ございません。

**質問者 8**：投資について、また攻めと守りを両立させて、攻めの体制にも入られたということですが、SBG と SVF の投資プライオリティ、関係性についてお聞かせください。SVF に出資している方からすると、優良案件には出資しているものの、どこに SVF が入れて、どこに SBG が入れているのか。

SVF の出資者からすると、もし将来的に SBG で投資しているほうが、大きなリターンを上げた場合に、何でこれを SVF の方に入れてくれなかったのだという批判を受けないためにも、どういう選別、ステークホルダーに対しての説明を行っているか、もう少し詳しく教えてください。

**後藤**：SVF は、SVF1 と SVF2 がありまして、例えば、中東の投資家の皆さん、その他の外部投資家の皆さんが入っているのが、SVF1 で、こちらの新規投資時期は終了しています。今、SVF からの投資は、SVF2 からで、こちらは SBG と孫正義からの出資が一部入っています。

したがって、どちらで投資をするということで、コンフリクトを考える必要は現状では発生しません。われわれが本質的にどう考えるかというところに力点を置いて、意思決定しておけば、おそらく、そういったガバナンス、コンプライアンスの問題は発生しないと考えています。

**質問者 8**：将来的には SVF2 の投資を縮小していくという考えもあるのでしょうか。

**後藤**：SVF2には今は、外部LPは入っていませんが、環境の変化によっては、将来的に外部LPが入る余地もあるわけです。ファンドとしての機能は必要だと思っていて、今後も本体での投資とSVFを通じての投資を両立させていくということを今は考えています。

[注] \* 同時通訳を書き起こしたものです。