

2025年3月期第2四半期決算
Global Conference Call 質疑応答録

日時:2024年11月12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 Investment Advisers & SB Global Advisers, CFO, Navneet Govil
Arm, Vice President, Investor Relations, Ian Thornton

質疑応答

質問者1

Q1:

OpenAI への投資についての質問です。この投資は SVF2 を通じて行われましたが、SVF による投資は通常、将来的なリターンを見込んで行われるものと理解しています。ただ、現在のバリュエーションが非常に高いので、アップサイドが実現するタイムフレームについて教えていただきたいです。また、この投資の定性的なメリットについて説明していただけると、この投資についての理解が深まると思います。

A1:

(Govil) まず、OpenAI には成長と将来的な IPO に向けた明確なロードマップがあります。この点で、SVF2 の戦略に非常に適合しています。ご存じの通り、私たちはレイトステージの企業を対象に投資をしており、プラットフォーム戦略よりも財務的リターンを重視して、少数の株式を取得しています。このため、OpenAI への投資が SVF 2 に組み込まれることは非常に理にかなっているのです。

バリュエーションに関するご質問についてお答えするにあたり、いくつか統計データをご紹介します。OpenAI のアプリは、1 億人のユーザーを 2 カ月という最も短い期間で獲得した消費者向けアプリです。現在では、月間アクティブユーザー数が 3 億 5,000 万人に達しており、競合他社を大きく上回っています。例えば、Anthropic は 7,000 万人、Google Gemini は 3 億人のユーザーを持っています。また、売上高は 2 年足らずで 2,800 万米ドルから 37 億米ドルまで急拡大しています。マルチプル観点で見ると、売上高倍率は現在 10 倍から 15 倍の範囲にあります。2025 年の予想売上高を基に算出すると約 12.5 倍となります。これは、高成長の SaaS 企業と肩を並べる水準です。

2024 年の売上高は約 40 億米ドルに達する見込みで、そのうち 70%以上が継続的な収益です。一方、競合である Anthropic の売上高は約 10 億米ドルです。これらを踏まえ、私たちが同社のバリュエーションをどのように捉え、また、この投資が SVF2 に適していると考えられる理由をお分かりいただけるのではないかと思います。

Q2:

それ以外に定性的なメリット、例えばソフトバンクグループが日本国内で特別な流通契約を結んで

いるといったことはありますか？

A2:

(Govil) 詳細についてコメントを控えますが、資金調達ラウンドは非常に競争の激しいものでした。投資は Thrive Capital が主導し、彼らは約 7 億 5,000 万米ドルを出資しました。私たちは 5 億米ドルを出資し、持分比率は 0.3%となっています。しかし、重要なのは、私たちはリードインベスターと同じ権利を得たということです。具体的には、情報開示を受ける権利、先買権、共同売却権、再編後における権利などを確保しています。

質問者2

Q1:

T モバイルに関する質問です。同社の業績は非常に好調ですが、アリババ株の活用例を考慮し、このポジションをヘッジする可能性についてどのように考えればよいでしょうか？これまでの株価上昇により蓄積された株式価値を踏まえ、デリバティブの活用を検討されたことはありますか？

A1:

(後藤) ご存じのとおり T モバイルは上場株式です。上場株式についてのご質問にはお答えできませんので、ご容赦いただきたいと思います。

Q2:

資金化のタイミングについての質問です。特に今回、インド投資先の上場については、好機を捉え、良好な結果を得られたように思いますが、これらの上場のタイミングは、SVF1 へのアーム株式取引対価の支払いとどのように関連しているのでしょうか？また、今後の資金化のタイミングはこうした支払いの時期と連動する形になると考えるべきでしょうか？流動性管理という観点から、今回の上場にこの要素がどれほど影響したのか、あるいはしなかったのか教えてください。

A2:

(Govil) 上場のタイミングはケースバイケースで企業によって異なります。今回、インド投資先の上場については、答えはいいえとなります。各企業が上場の適切なタイミングを判断します。そして、一旦上場すると地域にもよりますが、平均で約 6 カ月間のロックアップ期間があります。しかし、重要なのは、私たちのインドのポートフォリオは非常に良い形で成熟してきており、今まさに資金化の準備が整った状態にあるということです。

今四半期は FirstCry と Ola Electric の 2 社が上場しました。そして今週、Swiggy が上場予定です。また、将来のパイプラインの一つとして、OfBusiness があります。インドにおける中小企業向けの主要な原材料プラットフォームで、高成長かつ収益性が高い企業です。現在、主幹事を務める投資銀行を選定するプロセスを進めています。Lenskart はアジア最大規模の眼鏡の小売業者で、2024 年度には 46%の成長を記録し、高い収益性を維持しています。Meesho はインドで最も成長が早く、唯一黒字化しているサードパーティー型コマースプラットフォームで、最近 4 人の独立取締役を取締役に任命しました。これらの企業はいずれも上場する準備が整っており、今は適切な時期を待っている段階です。私たちのレイトステージポートフォリオの評価額は現在

340 億米ドルに達しています。

質問者3

Q1:

なぜソフトバンクグループは Graphcore を買収したのですか？

A1:

(後藤) Graphcore は、私たちが進めるアームを中心とした AI チップ関連の様々な事業の展開において、優れた人的資源を持つ企業です。この人的資源を、今後の挑戦に活用したいという思いが、現時点でこの会社を買収する主な理由です。

Q2:

なぜソフトバンクグループはアームの設計ライセンスを取得したのですか？今四半期、ソフトバンクグループは 4,320 万米ドルのライセンス料を支払ったと報告されていますが、それはチップ向けの ATA (Arm Total Access)ライセンスでしょうか？

A2:

(後藤) これは、グループとして AI 関連のビジネスを展開していく上での様々な試みの一つとお考えいただければと思います。現在はトライアルの段階にあるため、詳細は控えたいと思います。ライセンシーは実質的にソフトバンクグループとなります。

Q3:

これは、内部向けに設計するチップのライセンスですか？それとも、外部に販売するチップ向けでしょうか？

A3:

(後藤) 現時点で詳細のコメントは控えたいと思います。

質問者4

Q1:

AI チップ、AI データセンター、AI ロボットへの投資を説明しているスライドについて、この中には継続的な取り組みも含まれていると思いますが、今後どのような投資が期待できるのか、またどの事業体に焦点を当てているのか、教えてください。

A1:

(後藤) 今回のスライドでは、具体例として AI チップ、AI データセンター、AI ロボットといった分野を挙げましたが、これらは SVF の立ち上げ以来、継続的に投資してきた分野でもあります。そのため、今回が初めての取り組みというわけではありません。また、ロボットについては、ソフトバンクロボティクスを通じて、かなり以前から取り組んでいます。一方で、新しい分野やビジネスモデルを開発する起業家は次々と登場しており、将来の AI を牽引する可能性がある投資案件には、今後

も積極的に関与していきたいと考えています。データセンターについては、ソフトバンクグループとして具体的な取り組み事例はまだありませんが、日本国内ではソフトバンク株式会社が国内データセンター構築プロジェクトに取り組んでいることを既に発表しています。

質問者5

Q1:

今 SB Energy Global の買収を行うのが良いタイミングだと考えた理由と、買収の背景を教えてください。また、この事業を長期的にどのように活用する計画でしょうか？

A1:

(後藤) 先ほどのご質問にもありましたように、データセンター分野への展開は、今後ソフトバンクグループとして注力していきたいと考えています。その中で、AI の将来を見据えた電力需要は非常に重要かつ喫緊の課題だと認識しています。そこで、これまでアメリカで特に再生可能エネルギー分野において実績を積んできた SB Energy Global に注目しました。外部投資家の持分があった SB Energy Global ですが、持ち分を買い取る機会を得たため、今回のタイミングでその持ち分を取得する決定をいたしました。

Q2:

どの投資家から買い取りましたか？

A2:

(後藤) 当社からは投資家の具体的な名前について開示はしておりません。報道ベースで出ているという噂はあります。

質問者6

Q1:

今回 SVF の評価額が上昇したのは、未上場投資先のビジネスモデルの再評価によるものなのか、それとも評価に使用された類似市場のマルチプルによるものなのか、それぞれのミックスについて教えてください。

A1:

(Govil) 今四半期、SVF1 全体の評価額は 31 億米ドル上昇しました。このうち、29 億米ドルが公開投資先の株価上昇によるものでした。また、市場要因、つまり公開類似企業の株価上昇による評価益の上昇は約 2 億米ドルでした。残りは、直近取引や個々の企業の業績が好調に推移したことによる、評価益の上昇でした。SVF2 の公開投資先の評価額はほぼ横ばいでした。一方で、特にフィンテックセクターに関連するものを含む市場要因によるものが約 4 億 6,800 万米ドルの評価上昇に寄与し、SVF2 全体の評価益は 9 億 2,500 万米ドルになりました。また、好調な企業業績と直近取引が約 4 億米ドルの評価益の上昇に寄与しました。LatAm ファンドの評価額は 2 億米ドル上昇しました。これは、直近取引、企業の業績、市場要因、および公開投資先の株価上昇といった、さまざまな要素が組み合わさった結果です。

質問者7

Q1:

ソフトバンクグループの第2四半期の税率が低かった理由は何ですか？

A1:

(君和田) 税率の話ですが、ソフトバンクグループはいろいろな国に子会社があります。そのため税率もさまざまで、日本の一般的な法人所得税の30%より低い国もあり、全体として税率が低くなっています。

Q2:

今年度の予想税率について、可能な範囲で結構ですので教えてください。

A2:

(君和田) 年度の税率は、年間を通じて発生する取引や損失、利益に大きく左右されるため、現時点では見通しを立てるのは難しい状況です。

Q3:

今四半期、DoorDashとJD Logisticsの株を一部売却されたようですが、この認識で正しいでしょうか？

A3:

(Govil) これらは公開株ですので、ポジションを完全に解消するまでは売却時期についてのコメントを控えております。

質問者8

Q1:

トランプ氏の大統領就任について、どのようなお考えをお持ちでしょうか。来年、IPOの取引件数が大幅に増加する可能性はあるとお考えでしょうか？

また、仮にSVF関連のIPOが多く実施され、ソフトバンクグループに多額のキャッシュが戻ってきた場合、キャッシュはどのように配分されると考えておくべきでしょうか？

A1:

(Govil) IPOに関しての考え方をいくつかお伝えします。まず申し上げたいのは、IPOは政権に大きく左右されるものではないということです。ご参考までに、私たちがSVF1を立ち上げたのは2017年のことで、その当時はトランプ政権下でした。その後、バイデン政権が続き、現在またトランプ政権に戻る見通しとなっています。

IPOを促進する主な要因はゴルディロックス(適温)経済だと考えます。つまり、資本コストの低さが求められる状況を指します。現在、大幅な利下げにより、その兆しが見え始めています。次に、ボラティリティの低下です。米国選挙前の株式市場はボラティリティが非常に高い状況にありましたが、今後は低下していくことが期待されます。3つ目は、各企業のファンダメンタルズ、すなわち

売上高の成長と収益性の改善への道筋が立つことが重要です。

近年、いくらかポジティブな選択バイアスが働いているように思います。つまり、質の高い企業がこれまで以上に長い間、非公開のままにいられるようになり、それを可能にするだけの余裕があるということです。例えば、米国では Fanatics や Vuori などの企業がその代表例です。これらの企業は強固な事業基盤と健全な財務状況を持つことから、上場を急ぐ必要がありません。一方で、上場準備が整った企業が長い列を成しているのも事実であり、それは NASDAQ の動向からも見て取れます。NASDAQ のアディナ CEO もその点について言及していました。私たちのレイトステージポートフォリオの評価額は現在 340 億米ドルに達しており、時期が来れば上場できる準備が整っています。

最後のポイントとして、政権に関するご質問にも関わる点かもしれませんが、経済全体のファンダメンタルズが挙げられます。たとえば、米国の失業率は約半世紀ぶりの低水準で推移しており、インフレ率もパンデミック前の正常な水準にほぼ戻っています。また、これまでのところ、FRB はソフトランディングを達成しているように見えます。これらすべてが、2025 年には IPO 市場が大きく活性化することを示しています。

A1:

(後藤) 二つ目のご質問についてですが、SVF のポートフォリオが IPO やエグジットを通じて資金還流を生み出し、ソフトバンクグループに配当などの形でキャッシュフローが発生することは、当社の主要な資金源となります。このキャッシュフローについては、キャピタルアロケーションポリシーに基づき、新規投資に充てるのか、財務改善や株主還元を活用するのかを慎重に検討していくこととなります。

さらに、決算発表でもお伝えしたように、新規投資のタイミングと投資回収のタイミングは一致しません。先に投資回収が発生することはむしろ望ましいことであり、そのキャッシュについては、新たな資金使途が決まるまでの間、適切に運用していきたいと考えています。

Q2:

規制や規制緩和に関する追加の質問です。前回トランプ政権下では、T モバイルとスプリントの合併が成立し、とても良い結果となりました。その他の企業で規制上の問題が障害となっているケースはありますか？

A2:

(Govil) 現在、規制上の問題が懸念される企業としては ByteDance が挙げられます。私たちは状況を注視しています。ただ、ByteDance の評価額の算定対象は、中国国内の事業と、米国を除く海外事業となっており、米国事業の価値は含めていません。

質問者9

Q1:

自社株買いについての質問です。今年の夏、テック市場の動きが不安定となり、テック株全般が下落圧力を受けていた時期に自社株買いを発表されました。現在、テック株の評価が下支えされている状況を踏まえると、今回設定された自社株買い枠を必ずしも使い切らないというシナリオは

考えられるのでしょうか？また、再評価されている現在の市場環境下で、自社株買いをどのように活用するお考えでしょうか？

A1:

(後藤) 設定した自己株式の取得枠については、基本的にその金額に達するまで買い付けを進める方針です。ただし、これは義務ではなく、環境に大きな変化が生じた場合には、方針を見直す可能性があることをあらかじめ申し上げておきます。基本的には枠の金額を確実に実行する意向を持っており、これまで全ての計画を実行してきた実績があります。

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。

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)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はありません。

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。