



ソフトバンクグループ株式会社

2025年3月期 第1四半期 決算説明会

質疑応答

2024年8月7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。

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) 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 1：2点お願いします。足元の市場環境ですが、財務戦略は不変とご説明がありましたけれども、投資の方針に影響があり得るのかをお伺いしたい。Net Asset Value（以下「NAV」）が下がっている中では少し慎重にという考えになるのか、はたまた株価が下がるということは投資にはチャンスだという考え方で、むしろチャンスでアクセルを踏んでいこうという考えなのか、その辺りをお伺いしたいと思います。これが1点目です。

2点目は、後藤さん自身の経験も踏まえて現状の環境を解説いただいたと思うのですが、2000年のITバブルのときと現状は似ていて、状況としては悪くないというご説明があったと思います。もう少しかみ砕いていただきたい。要するに、リーマン・ショックとか、ブラックマンデーのときと比べると、むしろAIなどの期待感は実在するというか、それをどう評価するかというもので、ないものがあるかのごとく評価しているのではないということなのか、その辺りを伺えればと思います。

後藤：まず、一つ目のご質問からですが、環境は確かに、そうは言っても一昨日はこの数十年で最大の下げで、昨日はこの数十年で最大の上げ。こんなマーケットですから、非常に神経質なのは間違いないでしょう。

マーケットがどういう反応をするかというのは、投資の際のバリエーションにも直結する話でしょうし、そこはやはり保守的に見ていくタイミングなのではないかと。ある意味保守的に見ていく。

ただ、全体感で言えば、やはり下がっていけば、それは投資の好機です。そうすると、僕たちは今、手元に4.3兆円あります。これを何に使うのですかという皆さまのご質問は当然多いわけです。従来から申し上げているのは、まず今、4.3兆円がバランスシートにあるから財務的には非常に健全なわけです。ですから、まず財務的な健全性というのは達成されているわけです。

これは投資をすれば少しずつ悪化していくわけですが、それは許容範囲というものがある。その許容範囲をどの辺にするかということがわれわれの一番の経営テーマだと思います。新規投資もしっかりしていかなければいけないし、今日も発表しましたが、やはり株主還元も大事です。

株主還元もご質問が多かったのですが、私たちはやるときはやりますよとずっと申し上げていましたし、今、そのタイミングだと私たちは思いました。

ただ、市場が下落基調にあるとき、だからこそ投資の好機でもある。ただ、一日だけ下がったときにそこで買うのは無理ですから、ボラティリティーの非常に高い状況だけに、そこは慎重に見ていく。ただ、総論で言えば、投資の好機だということが言えると思います。

次に、私は評論家ではないので、それを1時間評論しても仕方がないので、先ほどぐらいの説明にとどめたいと思いますが、2000年のドットコムバブルをリードした会社群というのは、あの頃すでに事業をスタートしていたアマゾンであり、マイクロソフトであり、やがて現れるグーグルだっ

たり、メタだったり。こういう人たちが、今の市場のベストテンの先発陣になっています。やはりこれが注目すべき点だと思います。あの時点で彼らの評価は分からなかったわけです。

ドットコムバブルというのは分からないけれど、これは絶対に将来、世の中 IT になるのだな、インターネットになるのだなと。それはいったいどのぐらいの評価なのだろうかとわくわくしながら評価をしている、そういう状況です。今の AI もそうだと思うので、先ほどのようなコメントをしました。

一方で、例えばここに不動産が 100 坪あります。これはいくらかというのは、その時点で評価が決まっている。けれど、いや、これは僕は 200 で買います、僕は 300 で買いますという、こういう短期的な投機の中でもチューリップ・バブルと一緒に価格はついていくのです。そうすると、想像のつかないような価格に上がってしまう。

現在あるものを、評価方法がそんなはずはないと思って、評価をビットの中で上げていくというバブルと、この価値は将来どんなに大きくなるかなと夢を持って評価するということの違いがあるのではないかなと僕は思いまして、あくまで個人的な意見ですが、先ほど申し上げた次第です。

質問者 2: 2 点あります。一つ目は、今の世界の株、為替、債券のこの市場変動は何が起きていると見ていらっしゃるか、お聞きしたいと思います。それが御社の資金調達に今後どのような影響があるか。基本的に円で調達して、海外で投資することが多いと思いますが、今後、借入れだとか、借り換えが中心ですが社債発行を継続されていくのか教えてください。

二つ目は自己株式の取得です。孫さん（孫 正義 代表取締役 会長兼社長執行役員）も「孫正義ディスカウント」とおっしゃっていますが、NAV に対するディスカウント、株価が安過ぎると最近強く思われたということでしょうか。また、自己株式取得の判断の背景には直近の株の急落もあるのでしょうか。

後藤: 市場変動の要因は、本当に世の中には学者の先生がいっぱいいらっしゃるのですが、僕もそういう方々の意見を見るくらいしかないので、いろいろと言われていることがありますが、それがものすごく大きなテーマかということ、どうなのかなという印象を持っています。

それは雇用統計だったり、キャリートレードだったり、理屈づけとしてはいろいろな理由があると思います。ただ、それがこの 2 日間の大きな変動につながる、そこで数学的に計算できるのかということ、ちょっと違うような気もする。

あくまで市場は生き物ですから、そんな中で思惑であったり、それからこの半年ぐらいで積み上げてきた市場の動きに対して、投資家の皆さまが今どういう活動をすべきか、そういう判断がさまざまに増幅していった結果だと見ていこうかなと、僕は思っています。

調達に関しては、大きな変化があるとは現在思っていません。クレジットマーケットの動きも見ていますし、私たちの発行している社債のセカンダリや CDS なども見ていますが、そこに何か極めて大きな問題があるような環境ではないだろうと思っています。

実際、クレジットの観点で言えば、私たちの財務の健全性が一番問われるわけです。その健全性に関しては、実は市場が大きく変動しても今、安全性、健全性には大きな影響がないと、今日申し上げたつもりです。この見方は、債券の投資家の皆さまやアナリストの皆さまと同期が取れているだろうと私自身は思っています。

それから、今回の自己株式取得の意思決定に際しては、自己株式取得の意思決定にはいくつものテーマがあると思います。ご指摘のあった NAV ディスカウントのレベルも一つですし、それから、株価そのもののレベルも一つです。

それから、環境が大きく変動するときに、これはどうなるのだろうと。例えば SBG の株価で言えば、数週間前には 1 万円ぐらいあった株価が、一気に 6,000 円台まで下がった。この先、株価がどう動きますかと。これはうちの株価の理論値だとかそういったものではなく、マーケット自身が非常にオーバーシュート、ダウンシュートしながら、上がったたり下がったりしていくわけです。ぎゅーんと下がっていくこともあるかもしれません。

そういうことがシナリオとしてあり得るときに、私たちは投資家の皆さま、ステークホルダーの皆さまに対して、会社としてできる構えや守りというのは、ある程度示す必要もあるのではないかと思います。

ただ、投資の好機でもある。それから、市場が混乱してくる時期がもし強まっていくとするならば、より重要なのは財務の安全性です。ですから、そのバランスを取っていく中で、今回私たちは 5,000 億円を自己株式の取得に充てることで、この分野における一つの守りとする、この説明もさせていただきます。

それから、もちろん株主還元というテーマの保守本流の考え方に基づいた動きであることは言うまでもありません。答えは一つではないですが、こういった複数のテーマを考え合わせながら、今回の意思決定に至ったということでご理解いただければと思います。

質問者 2： エリオットは判断に影響したのでしょうか。

後藤： 個別の投資家との動きや、そういったものにはコメントしません。大事なことは、私たちの意思決定は私たちが決めている、それだけです。

質問者 3： 自己株式取得の意思決定に、エリオットとのやり取りだとか、彼らの意見は影響がなかったという理解でよいのでしょうか。

後藤： 個別の投資家との対話や、そういう対応があったかなかったかを含め、コメントは控えめです。もう一度申し上げますが、今回の自己株式取得の意思決定は、私たちの戦略の中で、私たちの取締役会で議論された話です。少なくとも個別の誰かに影響を受けて意思決定するような会社ではありません。

質問者 3： 投資戦略についての質問です。第 1 四半期の投資額が、最近の四半期に比べてかなり増えている様子ですが、今年度にどのくらいの投資を期待できるのか。ソフトバンクグループ株式

会社（以下「SBG」）とソフトバンク・ビジョン・ファンド（以下「SVF」）からコメントをお願いします。

後藤：私たちは投資予算を持たない。年間でいくら投資をするという計画を持たずに、良いものは投資をする、実は非常にシンプルな考え方で進めていくのです。

では、何によって決まっていくか。私たちが持っている財務ポリシーは、まず金額を明確に決めにいきます。Loan to Value のレベルであったり、手元流動性のレベルであったり、私たちが財務ポリシーとして持っているもの、これを守るのが最重要です。これを守ろうとすると、おのずと投資金額は決まってくる。

2022 年度も 2023 年度もだいたい 30 億米ドル前後の投資を行ってきました。私たちは、経験値的にはこのくらいの活動スピードがまずベースにあると思います。

ただ、もっといいものがあれば、この投資はまだ増やせるだけの財務的な余力は十分にあると思っていますので、実際にそういった案件が出てくるかどうかということが一番大事なところだろうと思います。

質問者 4：数日前にインテル・ショックと言われて、アメリカの株式市場でインテルの株価が 20% 超落ちたことがありました。人員削減の発表、あるいは AI 向けの開発、AI 半導体の開発が遅れていることが背景にあるのではないかとと言われていましたが、インテルだけではなく、他の半導体銘柄も同じように下落した。アームもそうだったと思いますが、その環境をどうご覧になったか。つまり、AI バブルではないか、半導体そのものの投資環境、あるいはエヌビディアもバブルなのではないかという指摘がある中で、どうご覧になっているか。そして、それが御社の投資戦略に影響を与えるかどうかを教えてください。お願いします。

後藤：私もインテル・ショックの背景は何かという、いろいろな方の論評を拝見しました。またこの数週間、エヌビディアもそうですが、多くの半導体銘柄が海外でも日本でも下落した。その下落についてどうかという論評もありました。一つ一つは一理あるようには思います。やはり動きがかなり大きかったですし、急ですから。この半年間、それだけ下がるだけ上昇しているわけです。その上昇って何だったのかなという話です。

私は、ポジティブな評価がどんどん積み重なりながら、この半年間の株価の上昇があったと思いますから、そこについてもう一度見直すタイミングが今なのではないかなと。それぞれ評価しながら市場ができてきましたけれども、今度はその半年間の市場の動きは正しかったのかと、いろいろな方がむしろ批判的な目を見たときにどうなるかと。今、そういうチェックをしているタイミングなのだろうとも思います。

私たちは AI 原理主義者ですから、将来 AI が世の中をどのように変えていくか、そこだけを見にしている会社です。AI がさらに発展していくためには、それを築き上げていく産業群がそれぞれ成長していくのは自明だろうと思っていますから。ただ、時間軸は分かりません。私たちが考えているよりも、もう少し長い時間がかかるかもしれません。市場はその間、例えば 2000 年のドット

コムバブルからの数年間のように、ああいうことがあるだろうと思いますし、私たちは会社としての体力は十分ありますので、そういうものをしっかり見つめながら、あまり神経質なときにエキセントリックなことをしないように心掛けていきたいと思っています。

質問者 5：自己株式の取得に関して、今後、規模を拡大する考えはありますか。それに関して、取締役会でどのように議論されているか教えてください。

後藤：取締役会では、金額をいくらにするかというのは当然中心的なテーマの一つです。この件に関してもだいぶ議論はされました。今回はこの金額で決定しましたが、これを増やすというよりは、その時点でまた新しいプログラムを考えることはもう十分あり得るわけです。

今回、これを決めましたが、これからも株主還元については常に取締役会でメインテーマとして議論を継続していきます。これまでも継続してきて、今回、久しぶりの自己株式取得を決定しましたが、議論はずっと続けていました。これからも取締役会としては株主還元と同じスタンスで真摯に向き合ってまいりたいと思います。

質問者 6：SBG は、2017 年に SVF を設立して、端的に言えば、携帯事業から投資事業に切り替わって、はや数年が経ちました。これまでも AI を主軸に投資を行ってきました。来る AI に向けて行ってきたこれまでの投資の成果というのは、どこを見たらいいかということ、原点に戻る思いで伺うのですが、そのお考え方を教えてください。

もう 1 点が、これまで ASI を目指す世界という形でお話をされています。もちろん ASI が全然出てきていない中で難しいとは思いますが、先ほど 2000 年代の AI バブル当時だとグーグルやマイクロソフトといった話がありました。今の AI の世界の半導体であればエヌビディア、生成 AI であればオープン AI やグーグルなどの名前が出てきています。

SBG は ASI の世界の中で、こういった企業を目指しているのか。考え方を教えてください。

後藤：SVF が 2017 年にスタートしてから、今に至るまでの成果はどうかということですが、もちろんファンドですから当然、具体的なポートフォリオへの投資とそのパフォーマンスを見ていくビジネスなわけです。

しかし、2017 年の段階で見えていた AI の世界と 2024 年の現時点で見えている AI の世界、これもだいぶ違うのです。ただ、私たち、SVF、それからアームが今、2024 年現在見ている姿というのは、これまで SVF を通じて未来のマーケットに一生懸命アクセスしてきた努力というのが、私たちの AI に対する知見となって今に至っているという部分が一番大きいのだろうと思います。

その過程の中で、一つ一つのポートフォリオの成功も失敗もありましたけれども、スタートアップ、AI 投資というエリア自体に関しては、スタートしたばかりの状況下で、いろいろな投資の失敗もいい経験だろうと思います。

そういったものを私たちの財産として、今このステージでもう一度これから大きなチャレンジに向かって、その知見を活かしていきたいと思っています。その知見がやはり私たちの一番大きな財産だろうと思います。

ASI という概念については、実は私たちも孫と一緒にさまざまな議論を行っています。私も財務畑の人間で、技術は決して得意ではありませんが、そういった概念についての理解をいろいろと勉強させてもらっています。まだそのレベルだと思います。そこで、じゃあ誰がこのリーダーになり得るかというのはまだ分からない。もちろん今、見えているリーダー候補というのは、皆さまが見ている、先ほどお名前が出ていた企業群は、引っ張れる企業群だろうと思います。

そういった企業の非常にシニアなメンバーとのコミュニケーションは、私たちの知見をさらに高められる。孫も株主総会でも申し上げていたとおり、オープン AI のサム・アルトマン CEO とも、それからその他ハイパースケイラー各社のトップの方々とも、さまざまなディスカッションを積み重ねてきています。今はまだそのレベルだと思います。

ただ、今はさまざまなトライ・アンド・エラーもできる時期だと思います。投資もそういう意味では、私たちとしてある程度のリスクは許容しながら取り組んでいく時期なのだろうと。そういう繰り返しの中で、ASI に向けて本当に何をすればいいかということ私たち自身がつかめるのではないかなと考えています。

質問者 6：アームを中心として事業を進めているかと思いますが、グラフコアの買収もありました。ASI に向けて、現在中心として進めているのは半導体と考えればいいでしょうか。

後藤：ASI のベースは、もちろん AI そのものを考えたときに、その心臓部にあたるのがチップであるのは間違いありません。半導体チップの設計、最上流のエリアで圧倒的な寡占性を持ってマーケットを持っているのがアームです。当然、われわれグループの中で言えば、アームが私たちの AI 分野における中心であることは間違いありません。

質問者 7：グラフコア買収の目的です。従業員の確保が目的かなと思うのですが、グラフコアの従業員のリテンションや、エンジニアの方とどう協力していくのか、目的を教えてください。

後藤：特にこれから AI 分野の広がりを考えた場合に、そこにさまざまな知見を持った多くの人的資源が存在します。ただ、グラフコアに限らず、私たちはこれまでも多くの会社の M&A を行ってきましたが人が一番重要です。ですから当然、人的資源にそのままグループへ来てもらうための投資でもあります。

個別の対応はともかく、私たちは今の会社の技術と、技術を支えるエンジニアの方々をグループ化の一番の狙いに行っているというところです。

質問者 7：株主総会で孫さんが、欠けているピースが見つかったということをおっしゃっていたのですが、グラフコアはパズルの一員を担っているのでしょうか。

後藤：それは孫に聞いてみたいと思います。

質問者 8：通期で見ると、前期までは3期連続の赤字、その後の最初の四半期はとても重要と市場は見ていましたが、最終利益としては赤字でした。NAVの説明も当然よく分かるのですが、一般株主、個人投資家を含め、やはり企業が利益を出しているか、損失を出しているかは非常に重要だと思います。この赤字の受け止めについて、あらためてコメントをいただきたいのと、今期は黒字になるのでしょうか。

後藤：投資家の皆さまと向き合いながら、対話をしながら、私たちが感じていることは、投資家の皆さまが見ている最も重要な指標はNAVです。

ですから、もちろん比較感の問題で言えば、私は利益も大切だと思います。ただ、利益の増減を見て投資判断をしているか、それともNAVの増減を見て投資の判断をしているかと言えば、私はNAVの増減を見て投資をしている方がほとんどだろうと思っています。

また、今期どうなるかということはお答えできません。ただ、最終利益の要因としてはいくつか、企業努力とは違う分野もあります。今回も、例えば為替の数字は非常に大きく出てきましたが、それは私たちの本質的価値、企業価値においてどのような位置付けかということ、これはこれとして見ていくという考え方もあるのだろうと思います。もちろんいろいろなご意見があるかと思いますが、私たちはそのように見えています。

繰り返しになりますが、四半期の損益についてはコメントできないのでご容赦ください。私たちが見通しを出していないのも、投資会社としてさまざまなマーケットの状況によって損益が変化するからです。ですからガイダンスも出しません。これもご容赦いただきたいですし、それは投資会社や証券会社と同様の考え方です。また、赤字化、黒字化についてご関心のある方もいらっしゃると思います。ただ、繰り返し申し上げますが、私たちの投資家の皆さまは、投資会社としての成功とは何かというところで、基本的にはNAVが私たちへの投資判断になっているというのが、私たちが見ている指標としての重要性です。今後も、説明が少しでも皆さまに分かりやすくなるように努力してまいりたいと思います。よろしく願いいたします。