

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2026年5月27日

【会社名】 スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション（Space Exploration Technologies Corp.）

【代表者の役職氏名】 最高経営責任者、最高技術責任者兼取締役会長
（Chief Executive Officer, Chief Technical Officer and Chairman of the Board）
イーロン・マスク
（Elon Musk）

【本店の所在の場所】 アメリカ合衆国、テキサス州78521
スターベース、ロケットロード 1
（1 ROCKET ROAD, Starbase, Texas, 78521）

上記所在の場所は本店の所在地ですが、登録上の住所は下記になります。
アメリカ合衆国、テキサス州78701
オースティン、イースト・セブンス・ストリート211、スイート620
（211 East 7th Street, Suite 620, Austin, Texas 78701）

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 熊谷 真和

【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号
丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

【電話番号】 03-6266-8522

【事務連絡者氏名】 弁護士 石橋 誠之
弁護士 山口 大貴
弁護士 相川 勇太
弁護士 南 秀太

【連絡場所】 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号
丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

【電話番号】 03-6266-8905

【届出の対象とした募集（売出）有価証券の種類】 記名式額面クラスA普通株式

【届出の対象とした募集（売出）金額】 上限2,000,000,000米ドル（317,820,000,000円）
上記の金額は、届出の対象とした日本における募集における発行価額の総額の本書提出時における上限の見込額です。
日本における募集に係る募集金額は件決定日に決定する予定です。

【安定操作に関する事項】

該当ありません。

(本邦以外の地域における安定操作取引については「第一部 証券情報 - 募集又は売出しに関する特別記載事項 - 3 安定操作」をご参照ください。)

【縦覧に供する場所】

該当ありません。

上場承認前の株券の募集について

当社は、2026年5月20日(米国東部標準時間)に、米国Nasdaq Stock Market及びNasdaq Texas(以下、「Nasdaq」といいます。)への当社クラスA普通株式の新規上場を申請しておりますが、有価証券届出書提出時においてNasdaqへの新規上場の承認(以下、「上場承認」といいます。)は行われておりません。

本書において、「米ドル」は、米国の通貨をいい、「円」は、日本の通貨をいいます。米ドルの円貨換算は、便宜上、2026年5月25日現在の株式会社みずほ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=158.91円)によります。以下、別段の記載がない限り、米ドルの円換算表示は全てこれによるものとします。



未来の インフラを 構築する

■ 宇宙

稼働開始
2002年

初の実績：

2008年

民間企業による液体燃料ロケットで
軌道到達を達成

2012年

民間企業による国際宇宙ステーションへの
宇宙船のドッキングに成功

2015年

軌道級のブースターによる着陸を
推進的に達成

2017年

軌道級のブースターの再使用飛行を達成

ハイライト

累計打上げ回数

約 **650** 回

再使用ブースターを
1基以上使用した
ミッションの割合

85% 以上

2025年の
世界の軌道到達質量の割合

80% 以上

打上げに携わった
クルーメンバーの人数

78 人

注：2026年3月31日時点での実績です。経営者による業績の評価に用いられた主要な事業指標については、経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析—主要事業指標をご参照ください。

■ コネクティビティ

稼働開始
2020年

初の実績：

2019年 大規模低軌道衛星による
ブロードバンド衛星コンステレーションの
展開開始

2022年 低遅延の低軌道衛星ネットワークを
世界的に提供開始

2022年 大規模なコンシューマー向け
フェーズドアレイ端末の製造を開始

2025年 大規模低軌道衛星を携帯端末に直接接続する
コンステレーションの展開開始

ハイライト

Starlinkの
ブロードバンド及び
モバイル衛星の数

9,600+

運用可能な
衛星の割合

約75%

Starlinkの
加入者数

約1,030万

サービス提供国

164

注：2026年3月31日時点での実績です。経営者による業績の評価に用いられた主要な事業指標については、
経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析—主要事業指標をご参照ください。

■ AI

稼働開始
2023年

初の実績：

2026年 ギガワット規模のAIトレーニング・クラスター

2026年 ギガワット規模のMegapack蓄電池
設置

ハイライト

名称付き
計算処理の割当量

1GW+

主要モデルの
バージョン数

4

1日あたりの
投稿数

約3.5億件

月間の
アクティブユーザー数

約5.5億人

注：2026年3月31日時点での実績です。経営者による業績の評価に用いられた主要な事業指標については、
経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析—主要事業指標をご参照ください。



■ 当社の ミッション

人類を多惑星種とするために必要な
システム及び技術を構築し、
宇宙の真の本質を理解し、
意識の光を星々へと広げること



















第一部 【証券情報】

第1 【募集要項】

1 【株式の募集】

(1) 【新規発行株式】

条件決定日(2026年6月から同年11月までの間のいずれかの日を予定。以下同じ。)に決定される予定の発行価格にて、後記「(2) 募集の方法及び条件 募集の条件」に記載のみずほ証券株式会社、楽天証券株式会社及び株式会社SBI証券(以下「申込取扱金融商品取引業者」と総称します。)は、本オファリング(下記注2において定義されます。)に関して買取引受けを行うMizuho Securities USA LLC(引受会社)から販売の委託を受けて、発行価格で募集の申込みの取扱いを行います。

なお、日本国内で勧誘・販売を行う申込取扱金融商品取引業者は国内の募集の取扱いを行うに留まり、引受人には該当いたしません。引受会社は米国時間における条件決定日の2営業日後に引受価額の総額を当社に支払うことを予定し、引受会社の買取引受けによる本オファリング(下記注2において定義されます。)における発行価格の総額との差額は引受会社の手取金といたします。当社は、引受会社に対して引受手数料を支払いません。

記名・無記名の別、額面・無額面の別及び種類	発行数(株)	内容
記名式額面クラスA普通株式 (1株の額面金額0.001米ドル) (注1)	未定(注2)	(注1)

(注1)クラスA普通株式(以下「本株式」といいます。)は、当社の普通株式資本における1株当たり額面金額が0.001米ドルの普通株式であり、その募集及び取引は米ドル建てで行われます。本株式の詳細に関しては、下記「第二部 企業情報 第1 本国における法制等の概要 1 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要」をご参照ください。

(注2)本書により企図されている本株式の日本における募集(以下「国内募集」といいます。)は、Nasdaqへの上場ともなう本株式の国内における募集及び海外市場における募集(以下「本オファリング」といい、下記「募集又は売出しに関する特別記載事項 1 本オファリング」において記述されます。)の一部を構成します。

当社の取締役会は本オファリングの実施及び各法域において必要となる関連書類の届出を承認する決議を行うことを予定しており、かかる決議に関する取締役会議事録の写しに類する書面は今後提出予定の本書の訂正届出書に添付されます。

国内募集における発行数の範囲の見込みは仮条件決定日(2026年6月から同年11月までの間のいずれかの日を予定。以下同じ。)において決定する予定ですが、国内募集における発行数は、本オファリングにおいて行われるブックビルディングの結果を考慮して、条件決定日に決定する予定です。

(注3)当社は、本オファリング完了時点で効力を有する定款上、本株式と異なる種類の株式として、クラスB普通株式及びクラスC普通株式並びに優先株式についての定めを定款に定めております。その詳細については下記「第二部 企業情報 第1 本国における法制等の概要 1 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要」をご参照ください。

(注4)国内募集に関連して、日本証券業協会の定める「有価証券の引受け等に関する規則」第2条第1項第8号に定義される「引受会員」による引受けは実施されないため、国内募集を通じて実施される需要状況の調査は同規則第2条第1項第16号に定義される「ブックビルディング」には該当いたしません。

摘要

本オファリング以前には、本株式のための公開取引市場は存在していません。当社は本株式をNasdaqに上場し、本株式は、条件決定日の米国における翌営業日である上場日にNasdaqで取引が開始されます。米国を中心とする海外市場におけるオファリング（海外市場における本株式の募集）を通じて本株式を購入した者には、ニューヨーク州ニューヨーク市における条件決定日の2営業日後に、本株式が交付される予定です。国内募集を通じて本株式を購入した者には、東京都における条件決定日の2営業日後に、本株式が交付される予定です。なお、国内募集を通じて本株式を購入した者は、各投資家が購入申込みを行った証券会社を通じて上場日より本株式を売買することが可能です。具体的な売買方法については、後記「（2）募集の方法及び条件 募集の条件」に記載の申込取扱金融商品取引業者にご確認ください。本株式は現時点においては日本国内の証券取引所に上場される予定はありません。

(2) 【募集の方法及び条件】

【募集の方法】

募集の形態	発行数	発行価額の総額	資本組入額の総額
一般募集 (ブックビルディング方式)	未定 (注2)	上限2,000,000,000米ドル (317,820,000,000円) (注3)	未定 (注4)

(注1) 申込取扱金融商品取引業者は、本オファリングに関して買取引受けを行うMizuho Securities USA LLC(引受会社)から販売の委託を受けて、発行価格で募集申込みの取扱いを行います。

(注2) 国内募集における発行数の範囲の見込みは、仮条件決定日において決定する予定ですが、国内募集における発行数は、本オファリングにおいて行われるブックビルディングの結果を考慮して、条件決定日に決定する予定です。

(注3) 本オファリングの手續上、国内募集における発行価額の総額を算出することは本書提出時点において困難であるため、上記の金額は国内募集における発行価額の本書提出時における上限の見込額を記載しております。なお、国内募集における発行価額の総額は条件決定日に決定する予定であり、国内募集における発行価額の総額は本書に記載した国内募集における発行価額の上限の見込額と大幅に異なる可能性があります。

(注4) 本オファリングにおいて当社が発行する本株式に、1株当たりの額面金額である0.001米ドルを乗じて得られる金額が当社の資本金に組み入れられます。

【募集の条件】

額面・無額面の別	発行価格 (米ドル)	資本組入額	申込株数単位 (株)	申込期間	申込証拠金 (米ドル)	払込期日
額面株式	未定 (注1)	1株につき 0.001米ドル	1株以上 1株単位	2026年6月から 同年11月まで	1株につき 発行価格と 同一の金額 (注2)	2026年6月から 同年11月まで

(注1) 発行価格は、本オファリングにおいて行われるブックビルディング方式によって決定いたします。

発行価格は、2026年6月から同年11月までの間のいずれかの日に提示される仮条件(以下「当初仮条件」といいます。)を基に本オファリングにおいて行われるブックビルディングにおける需要状況等、上場日までの価格変動リスク等を総合的に勘案した上で、2026年6月から同年11月までの間に決定される予定です。ただし、本オファリングにおいて行われるブックビルディングにおける需要状況やロードショーの結果、マクロ経済環境の変化等によっては、当初仮条件は仮条件決定日以降条件決定日以前に変更される可能性があります(以下当該変更に伴い提示される仮条件を「修正後仮条件」といいます。)、また、条件決定日は2026年11月以降となる可能性があります。国内募集での当初仮条件及び修正後仮条件並びに発行価格は、本オファリングにおける本株式の当初仮条件及び修正後仮条件並びに発行価格と同一です。

以下のとおり、本オファリングにおける条件決定方法と日本における一般的な上場前の募集の条件決定方法は異なることにもご留意ください。まず、(i)日本における一般的な上場前の募集とは異なり、本オファリングにおいては、上記のとおり、当初仮条件は仮条件決定日以降条件決定日以前に変更される可能性があります。また、(ii)本オファリングの条件決定において、発行価格は、米国市場の現行の慣行に従い、当初仮条件又は修正後仮条件の上限額より高い価格、又は下限額より低い価格で決定されることがあります。そのため、発行価格は条件決定日に先立つ事前の通知又は本書の訂正を行うことなく、当初仮条件又は修正後仮条件の幅を超えて決定されることがあります。ただし、上記(ii)の場合においても、発行価格は、最小で、決定された発行価格に本オファリングの対象となる株式数(以下、かかる合計数を「対象株式数」といいます。)を乗じた値が、(a)当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件)の下限価格に当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件)とあわせて示された対象株式数を乗じた値から、(b)当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件)の上限価格に当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件)とあわせて示された対象株式数を乗じた値の20%を差し引いた額の範囲となるような金額とします。また、条件決定時の発行価格の増額については、決定された本オファリングにおける対象株式数が当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件)とあわせて示された対象株式数から増加しない限り、発行価格は、当初仮条件(修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件)の上限の金額に対して、その下限の金額の2倍の金額

の増額を上限とするものの、決定された本オファリングにおける対象株式数の合計数が当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）とあわせて示された対象株式数から増加する場合には、発行価格は、最大で、決定された発行価格に増加後の対象株式数を乗じた値が、当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）の上限価格に当初仮条件（修正後仮条件が存在する場合は修正後仮条件）とあわせて示された対象株式数を乗じた値の120%の範囲となるような金額とします。投資家は、かかる条件決定方法を前提として、本株式の購入を慎重に検討すべきであり、仮条件決定日において提示される当初仮条件及びその後提示される可能性がある修正後仮条件を考慮の上、国内募集を通じて実施される需要状況の調査において購入申込みを行うべきかどうかを判断する必要があります。

なお、国内募集は本オファリングの一部を構成し、国内募集を通じて実施される需要状況の調査は、本オファリングにおけるブックビルディングの一部を構成します。ただし、国内募集に関連して、日本証券業協会の定める「有価証券の引受け等に関する規則」第2条第1項第8号に定義される「引受会員」による引受けは実施されないため、国内募集を通じて実施される需要状況の調査は同規則第2条第1項第16号に定義される「ブックビルディング」には該当いたしません。

（注2）申込証拠金は、国内募集における発行価格と同一とし、利息をつけません。

（注3）国内募集に関連して、日本において引受けは実施されず、米国においてのみ引受けが行われます。国内募集は本オファリングの一部として行われます。以下の申込取扱金融商品取引業者は本オファリングの引受会社であるMizuho Securities USA LLC（以下「引受会社」といいます。）から販売の委託を受けて、国内募集の申込みの取扱いを行います。

本オファリングに関連して、引受手数料は支払われません。ただし、発行価格と引受会社が本株式を引き受ける価額との差額の総額は引受会社の手取金となります。また、国内募集に関連して、引受会社より申込取扱金融商品取引業者に対して、引受会社が受領する手取金の一部が販売委託手数料として支払われます。なお、申込取扱金融商品取引業者に販売が委託された本株式のうち投資家と約定に至らないものについては、引受会社が引き取り、これを販売いたします。

みずほ証券株式会社における本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、仮条件決定日から条件決定日までの間にみずほ証券株式会社に対して、当初仮条件又は修正後仮条件を参考として、需要の申告を行うことができます。当該需要の申告は変更又は撤回することが可能です。みずほ証券株式会社は、公平かつ公正な販売に努めることとし、その配分に関する基本方針及び社内規定に従い、販売を行う方針です。投資家は、申込期間内にみずほ証券株式会社へ申込証拠金を添えて申込みを行います。

楽天証券株式会社における本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、仮条件決定日以降、楽天証券株式会社が定める受付期間の間に楽天証券株式会社に対して、本株式の需要の申告を行います。投資家は、需要の申告をもって、本株式の購入の意思表示をおこなったものとみなされます。当該需要の申告は、楽天証券株式会社が定める受付期間において、撤回することが可能です。投資家は、本株式の需要の申告に当たり提示される当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定される可能性があることについて認識し、当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定された場合であっても、楽天証券株式会社が決定する期限までに需要の申告が撤回されない場合には、当該投資家が需要を申告した株数の範囲で、抽選の結果当選または補欠当選した株数について約定することに同意の上で需要の申告を行います。楽天証券株式会社は、公平かつ公正な販売に努めることとし、当該需要の申告を行った投資家を対象に抽選を行い、当選及び補欠当選を決定します。投資家は、同社が定める為替レートを用いて計算した、購入に必要な概算金額を当該抽選までにご用意いただく必要があります。楽天証券株式会社は、条件決定日において、需要の申告を行った投資家に対して、決定された本条件とともに、抽選の結果、本株式の当選及び補欠当選の金額及び株数を通知します。ただし、投資家は、抽選結果の通知を受領後、日本時間同日午後0時59分（予定）までの間において、楽天証券株式会社のウェブサイトを通じて、購入申込みの意思表示の撤回が可能です。楽天証券株式会社は、日本時間同日午後0時59分（予定）までに購入申込みの意思表示を撤回しなかった投資家のうち、抽選に当選した投資家、及び他の投資家（当選者）が購入申込みの意思表示を撤回することによって繰上げとなった補欠当選の投資家に対し、日本時間同日午後2時00分（予定）に確定した本株式の配分の通知を行います。投資家は、当該通知の受領をもって、当該通知に記載された株数の本株式を購入します。抽選方法及び購入方法の詳細は、楽天証券株式会社のウェブサイトを通じて提供される案内をご確認ください。

株式会社SBI証券における対面による本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、仮条件決定日から条件決定日までの間に株式会社SBI証券に対して、当初仮条件又は修正後仮条件を参考として、需要の申告を行うことができます。当該需要の申告は変更又は撤回することが可能です。株式会社SBI証券は、公平かつ公

正な販売に努め、販売を行う方針です。投資家は、申込期間内に株式会社SBI証券へ申込証拠金を添えて申込みを行います。

株式会社SBI証券におけるインターネットを通じた本株式の販売方法は次の通りです。投資家は、仮条件決定日から株式会社SBI証券が定める受付期限までの期間、株式会社SBI証券WEBページ上で、1株単位で、本株式の購入申込みを行います。投資家は、購入申込みに当たり提示される当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定される可能性があることについて認識し、当初仮条件又は修正後仮条件の範囲外で本条件が決定された場合であっても、当該本条件に投資家毎の本株式の購入申込み数乗じた金額が、当該投資家が株式会社SBI証券に開設する外国証券取引口座の条件決定日の日本時間午後1時以降、同日午後6時30分（予定）までの株式会社SBI証券がその裁量により投資家毎に決定する一時点における決済可能金額（以下「決済可能金額」といいます。）を超過したときは、当該決済可能金額で購入できる範囲でのみ約定がなされることに同意した上で、購入申込みを行います。なお、株式会社SBI証券WEBページにおける購入申込みの受付期間は仮条件決定日に決定し、条件決定日より前に終了する予定ですが、仮条件決定日に決定した受付期間よりも早期に購入申込みの受付を締め切る可能性があります。購入申込みを行った投資家（以下、本注において「申込者」といいます。）は、条件決定日前日の日本時間午前10時59分（予定）まで、株式会社SBI証券WEBページを通じて、購入申込みの数を変更し、又は購入申込みをキャンセルすることが可能です。株式会社SBI証券は、購入申込みに係る本株式数の合計が、株式会社SBI証券が販売する本株式数の合計を超えることが予想される場合には、本株式の購入者及び購入数を決定する抽選を行った上で、条件決定日前日の日本時間午後8時（予定）以降に、申込者に対して、抽選結果（当選・補欠当選・落選の別並びに当選者及び補欠当選者については当該申込者が購入することができる株数の最大数）を通知します。抽選方法の詳細は、株式会社SBI証券WEBページ上の案内をご参照ください。また、申込者のうち当選者及び補欠当選者に対しては、条件決定日において、決定された本条件等を通知し、当選者及び補欠当選者は、日本時間同日午後0時59分（予定）までの間に、株式会社SBI証券WEBページを通じて、購入申込みを辞退することができます。補欠当選者は、日本時間同日午後1時以降（予定）、当選者が辞退した購入申込みに係る本株式について、順次繰上当選となります。当選又は繰上当選となり、かつ日本時間同日午後0時59分（予定）までに購入申込みを辞退しなかった申込者については、当選又は繰上当選した本株式数の最大数を超えない範囲で、かつ、決済可能金額で購入できる上限数の本株式について購入が確定します。株式会社SBI証券は、当選者及び繰上当選した補欠当選者に対し、日本時間同日午後10時（予定）以降、順次確定した本株式の配分の通知を行います。外国証券取引口座への米ドルの入金方法及び本株式の購入方法についての詳細は、株式会社SBI証券WEBページ上の案内をご参照ください。投資家は、購入申込みを行うに当たっては、本書の記載内容、及び株式会社SBI証券WEBページ上で提供される注意事項を精読いただき、理解した上で申込みを行う必要があります。

国内募集の取扱いを行う金融商品取引業者

申込取扱金融商品取引業者	住所
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号
楽天証券株式会社	東京都港区南青山二丁目6番21号
株式会社SBI証券	東京都港区六本木一丁目6番1号

（注4）米国を中心とする海外市場におけるオフリング（海外市場における本株式の募集）を通じて購入された本株式の受渡期日は、ニューヨーク州ニューヨーク市における条件決定日の2営業日後の日、国内募集を通じて購入された本株式の受渡期日は、東京都における条件決定日の2営業日後となる予定です。なお、本株式に係る株券は、所定の場合を除き発行されません。

（注5）今後、条件決定日において本オフリングにおける発行価格（すなわち国内募集の発行価格）及び当該価格の決定に伴い連動して訂正されるか又は訂正されることがある事項（すなわち、国内募集に係る発行数、発行価額の総額、資本組入額の総額、払込金額の総額、発行諸費用の概算額、差引手取概算額及び1株あたりの引受価額、国内募集の取扱いを行う金融商品取引業者における本株式の販売方法、本オフリングにおける対象株式数、国内募集に係る本株式の募集数を除いた本オフリングにおける対象株式数、海外募集において追加的に販売される本株式の数、グリーンシューオプションにより発行を受ける本株式の上限数、ロックアップ対象者の保有する株式の合計数、ロックアップ対象者の保有する株式の当社の発行済株式総数に対する割合並びに

早期解除対象株式の本ロックアップ対象証券に対する割合をいい、本オファリングにおける発行価格とともに、以下「発行価格等」といいます。）が決定した場合は、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、条件決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日迄の期間中、インターネット上の当社のウェブサイト（<https://www.spacexipo.com/>）及びみずほ証券株式会社のウェブサイト（<https://www.mizuho-sc.com/information/index.html>）、楽天証券株式会社のウェブサイト（<https://www.rakuten-sec.co.jp/web/info/>）並びに株式会社SBI証券のウェブサイト（https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&burl=search_home&cat1=home&cat2=none&dir=info&file=home_list.html）（以下「本ウェブサイト」と総称します。）上でこれを公表し、本株式を募集により取得させる際に、その相手方に対し、発行価格を電話その他の方法（電子メールを含みます。）により直接に通知（以下「本直接通知」といいます。）を行います。ただし、条件決定日後に提出される有価証券届出書の訂正届出書に発行価格等以外の事項の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。この場合、本ウェブサイトによる公表及び本直接通知は行われなことがあります。

摘要

本株式の取引は、本株式の各申込人が国内募集の取扱いを行う申込取扱金融商品取引業者に開設する外国証券取引口座に適用される外国証券取引口座約款に従ってなされます。かかる外国証券取引口座を開設していない各申込人は、これを開設しなければなりません。

【申込取扱場所】

下記「（３）株式の引受け」に記載の国内募集の申込取扱金融商品取引業者の日本国内にある本支店及び営業所

【払込取扱場所】

下記「（３）株式の引受け」に記載の国内募集の申込取扱金融商品取引業者の日本国内にある本支店及び営業所

（３）【株式の引受け】

国内募集に関し、日本において引受けは行われません。国内募集は本オファリングの一部として行われ、以下の金融商品取引業者が国内募集の申込みの取扱いを行う。

国内募集の取扱いを行う金融商品取引業者

申込取扱金融商品取引業者	住所
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号
楽天証券株式会社	東京都港区南青山二丁目6番21号
株式会社SBI証券	東京都港区六本木一丁目6番1号

2 【新規発行による手取金の使途】

(1) 【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額	発行諸費用の概算額	差引手取概算額
上限2,000,000,000米ドル (317,820,000,000円)	未定	未定

(注1) 本オファリングの手續上、国内募集における発行価額の総額を算出することは本書提出時点において困難であるため、上記の払込金額の総額は国内募集における発行価額の本書提出時における上限の見込額を記載しております。なお、本オファリングにおける発行価額の総額は条件決定日に決定する予定であり、本オファリングにおける発行価額の総額は本書に記載した国内募集における発行価額の上限の見込額と大幅に異なる可能性があります。また、発行諸費用の概算額及び差引手取概算額は条件決定日に決定する予定です。

(注2) 引受手数料は支払われないため、発行諸費用の概算額は、これ以外の費用を合計したものであります。

(2) 【手取金の使途】

当社は、本オファリングによる手取金を、AIコンピュータ・インフラの拡大、打上げインフラ及び打上げ機の強化、衛星コンステレーションの規模及び能力の拡大を含む当社の成長戦略に充当し、残額を一般的な事業目的に充当する予定です。

本オファリングによる手取金の見込使途は、当社の現在の計画及び事業環境に基づく意向を示すものです。当社は、本オファリングによる手取金の具体的な使途又は上記各使途に実際に支出する金額のすべてを確定的に予測することはできません。したがって、当社の経営陣は、本オファリングによる手取金の充当に関して相当の裁量を有することになります。当社の実際の支出の時期及び金額は、キャッシュ・フロー及び当社事業の成長見込等、多くの要因に基づいて決定されます。

第2 【売出要項】

該当事項はありません。

【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 本オファリング

国内募集は本オファリングの一部を構成します。本オファリングでは、国内募集と同時に、米国を中心とするオファリング（海外市場における本株式の募集）が、Goldman Sachs & Co. LLC、Morgan Stanley & Co. LLC、BofA Securities, Inc.、Citigroup Global Markets Inc.、J.P. Morgan Securities LLC、Barclays Capital Inc.、Deutsche Bank Securities Inc.、RBC Capital Markets, LLC、UBS Securities LLC、Wells Fargo Securities, LLC、Banco BTG Pactual S.A. - Cayman Branch、ING Bank N.V.、Macquarie Capital (USA) Inc.、Mirae Asset Securities Co., Ltd.、Mizuho Securities USA LLC、Santander US Capital Markets LLC、Allen & Company LLC、Cantor Fitzgerald & Co.、Needham & Company, LLC、Raymond James & Associates, Inc.、SG Americas Securities, LLC、Stifel, Nicolaus & Company, Incorporated、William Blair & Company, L.L.C.をジョイントブックランニングマネージャーとする海外引受会社の総額個別買取引受により行われる予定であります。本オファリングにおける対象株式数は（未定）株であり、そのうち、国内募集に係る本株式の募集数が（未定）株、国内募集に係る本株式の募集数を除いた本オファリングにおける対象株式数が（未定）株であります。Nasdaqへの本株式の上場日は条件決定日の翌営業日となる予定です。

また、本オファリングに伴い、その需要状況等を勘案し、引受人が（未定）株を上限として本株式を米国を中心とする海外市場において追加的に海外募集により販売する場合があります、引受人は当該販売を補うために追加で（未定）株を上限として当社から本株式の発行を受けるオプション（以下「グリーンシューオプション」といいます。）を有します。引受人は、本オファリングの条件決定日（米国東部標準時間）から30日間、グリーンシューオプションを行使することができます。

本オファリングによる調達資金は、AIコンピュータ・インフラの拡大、打上げインフラ及び打上げ機の強化、衛星コンステレーションの規模及び能力の拡大を含む当社の成長戦略の実施資金に充当し、残額を一般的な事業目的のために使用する予定です。

2 ロックアップ契約

当社は、引受会社との間で、条件決定日から180日間の期間（以下「本ロックアップ期間」といいます。）について、一定の例外を除き、引受会社を代表するGoldman Sachs & Co. LLCの事前の書面による同意なくして、(a)当社普通株式又は当社普通株式と実質的に類似するその他の証券（当社普通株式を購入するオプション、新株予約権、当社普通株式に転換可能若しくは交換可能な証券、当社普通株式を受領する権利を表章する証券その他これらに実質的に類似する証券を含みますが、これらに限られません。）について、直接又は間接を問わず、募集、売却、売却契約の締結、質入れ、購入オプションの付与、空売りその他の譲渡若しくは処分を行わず、又はこれらに関する米国証券法に基づく登録届出書を米国証券取引委員会に提出せず、若しくはこれらのいずれかを行う意図を公表せず、(b)当社普通株式又は当該その他の証券の所有に伴う経済的効果の全部又は一部を移転するスワップその他の契約を締結しないことに合意しています。上記(a)又は(b)に記載する取引が当社普通株式若しくは当該その他の証券の交付、現金決済その他いずれの方法で決済されるかは問いません。

これらの制限は、ロックアップ期間中に、合併、買収、または類似の取引に関連して当社が発行する有価証券には適用されません。

当社の創業者であるイーロン・マスク氏及び一部の主要投資家は、引受会社との間で、条件決定日から366日間の期間中、彼らが保有する株式の合計（未定）株（当社の創業者が保有する株式の100%を含み、当社の発行済株式総数の（未定）%に相当します。）は以下の段落に記載される制限の対象となることを合意しております。この合計株式数については、いかなる早期解除条項も適用されません。

当社の創業者及び上記の主要投資家は、本ロックアップ期間中、一定の例外を除き、引受会社を代表するGoldman Sachs & Co. LLCの事前の書面による同意なくして（また、各本ロックアップ当事者の直接又は間接の関係会社をしてこれを行わせることなく）、(a)当社普通株式、当社普通株式を購入するオプション若しくはワラント、又は当社普通株式に転換可能、交換可能若しくは当社普通株式を受領する権利を表章する証券（かかる普通株式、オプション、権利、新株予約権その他の証券を総称して、以下「本ロックアップ対象証券」といいます。）について、現在保有し又は将来取得する本ロックアップ対象証券を含め、また、直接又は間接を問わず、募集、売却、売却契約の締結、質入れ、購入のためのオプション、権利若しくは新株予約権の付与、オプション若しくは売却契約の購入、貸付けその他の譲渡若しくは処分を行わず、(b)ロックアップ対象者によるかそれ以外の者によるかにかかわらず、

本ロックアップ対象証券の全部又は一部について、その所有に伴う経済的效果を直接又は間接に移転することを企図するか、又は合理的に予想されるヘッジ取引その他の取引又は取決め(空売り、プット若しくはコール・オプション又はそれらの組み合わせ、フォワード、スワップその他のデリバティブ取引若しくは商品(名称又は定義のいかんを問いません。))を含みます。)を行わず(当該取引又は取決め(又はそれに基づく商品)が当社普通株式若しくは当該その他の証券の交付、現金決済その他の方法により決済されるかを問いません。)、(c)いずれかの本ロックアップ対象証券の登録に関して要求を行わず、又は権利を行使せず、(d)上記(a)、(b)又は(c)に記載する行為、活動、取引若しくは取決めを行い、又は行わせる意図を公に表明しません。

また、当社の普通株式の残りの全株式、及び当社の普通株式に転換可能、交換可能、又は当社の普通株式を受け取る権利を表す証券は、条件決定日から180日間、さまざまな契約に基づき、当社の株式持分の売却、空売り、譲渡、ヘッジ、質入れ又はその他の処分に関する制限を規定するその他の条件に服します。

さらに、(i)上記180日間のロックアップ期間の対象となる、本オファリングの時点において発行済みの本ロックアップ対象証券を構成する、又はその原資産となる普通株式の全部、及び(ii)上記366日間のロックアップ期間の対象となる、本オファリングの時点において発行済みの本ロックアップ対象証券を構成する、又はその原資産となる普通株式の総数の(未定)% (これらを総称して「早期解除対象株式」といいます。)については、以下のとおり、条件決定日から180日より前に上記の制限が自動的に解除されます。

- a. 2026年6月30日に終了する四半期の四半期決算(本条項において、「速報値」又は暫定的・部分的な決算を除きます。)の公表直後に続くNasdaqにおける2取引日目の終了時点(以下「第1回決算公表日」といいます。)以降、早期解除対象株式の最大20%を譲渡することができる。
- b. 第1回決算公表日(同日を含みます。)を終了日とする連続する10取引日のうち、少なくとも5取引日において、Nasdaqにおける本株式の報告終値が公募価格を30%以上上回っている場合、第1回決算公表日の直後の2取引日目の終了日以降、早期解除対象株式の最大10%を追加で譲渡することができる。
- c. 本オファリングからそれぞれ70日、90日、105日、120日及び135日を経過した各日以降、早期解除対象株式の最大7%を追加で譲渡することができる。
- d. 2026年9月30日に終了する四半期の四半期決算(本条項において、「速報値」又は暫定・部分的な決算を除きます。)の公表直後の2取引日目において、早期解除対象株式の最大28%を追加で譲渡することができる。
- e. 本オファリングから180日を経過した日以降、残存するすべての早期解除対象株式を譲渡することができる。

当社の創業者は、ロックアップ期間中のいかなる早期解放条項の当事者でもありません。

3 安定操作

本株式の募集を円滑に行うため、引受会社は安定操作実施機関であるMorgan Stanley & Co. LLCと、本株式の価格を安定させ、維持し、又はその他に影響を与える取引を米国において行うことがあります。具体的には、引受会社は、引受契約に基づき購入義務を負う株数を超える数の本株式を売却し、ショート・ポジションを構築することがあります。ショート・ポジションが、引受会社がグリーンシューオプションに基づき購入することができる株数を超えない場合、当該ショート・ポジションはカバーされたものとなります。引受会社は、グリーンシューオプションを行使するか、市場で株式を購入することにより、カバーされたショート・ポジションを解消することができます。カバーされたショート・ポジションを解消するための株式の調達先を決定するに当たり、引受会社は、とりわけ、グリーンシューオプションに基づき利用可能な価格と比較した本株式の市場価格を考慮します。引受会社はまた、グリーンシューオプションの対象株数を超える本株式を売却し、ネイキッド・ショート・ポジションを構築することがあります。引受会社は、いかなるネイキッド・ショート・ポジションについても、市場で本株式を購入することにより解消する必要があります。ネイキッド・ショート・ポジションは、価格決定後の市場において本株式の価格に下方圧力がかかり、本オファリングにおいて本株式を購入する投資家に不利益を与えるおそれがあると引受会社が懸念する場合に、より生じやすくなります。本オファリングを円滑に行うための追加的な手段として、引受会社は、本株式の価格を安定させるために、本株式に買いを入れ、これを購入することがあります。これらの行為により、本株式の市場価格が独立した市場水準を上回って上昇若しくは維持され、又は本株式の市場価格の下落が防止若しくは遅延されることがあります。引受会社は、これらの行為を行う義務を負うものではなく、また、これらの行為はいずれもいつでも終了させることができます。

4 目論見書の電子交付について

申込取扱金融商品取引業者は、国内募集における目論見書の提供を、書面ではなく、すべて電子交付により行います。目論見書提供者は、目論見書被提供者から同意を得た上で、目論見書に記載された事項を電磁的方法により提供した場合、目論見書の交付をしたものとみなされます(金融商品取引法第27条の30の9第1項、企業内容等の開示に関する内閣府令第23条の2第1項)。したがって、当該同意が得られない場合、また、当該同意が撤回された場合(企業内容等の開示に関する内閣府令第23条の2第6項)は、目論見書の電子交付はできませんが、国内募集において、申込取扱金融商品取引業者は当該同意が得られ撤回されていない投資家に対してのみ本株式を販売します。

5 目論見書の交付時期について

国内募集に関する目論見書の交付は、仮条件決定日以降に行います。


6 Directed Share Program (ディレクテッド・シェア・プログラム) について

本オファリングでは、当社のDirected Share Program (ディレクテッド・シェア・プログラム) (以下「DSP」といいます。) に従い、一定数の本株式が当社の従業員、役員及び取締役に対して販売される予定です。国内募集におけるDSPの対象者は当社の日本における所定の適格従業員138名です。国内募集におけるDSPに基づく募集の申込みの取扱いはみずほ証券株式会社において行われます。

第3 【第三者割当の場合の特記事項】

該当事項なし。

第4 【その他の記載事項】

・ 当社のロゴ  を本株式の募集に関する届出目論見書の表紙に記載いたします。

・ 本株式は、米国証券取引委員会（SEC）に提出され効力を有している登録届出書に基づいて、又は米国証券法規則172が適用されない場合には最終目論見書の交付が義務付けられる取引において、販売されます。最終目論見書の写しは、SECのウェブサイト（www.sec.gov）にて無料で入手できるほか、購入時のお問い合わせ窓口にご連絡頂くことでも入手できます。

・ 本書は、日本国外において有価証券の販売の申込みまたは購入の申込みの勧誘を構成するものではなく、また、当該申込み、勧誘または販売が、当該法域の証券法に基づく登録または資格付与前には違法となるいかなる法域においても、有価証券の販売は行われません(This statement shall not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any securities outside Japan, nor shall there be any sale of securities in any jurisdictions in which such offer, solicitation, or sale would be unlawful prior to registration or qualification under the securities laws of any such jurisdiction.)。

・ 表紙裏に、以下の内容を記載いたします。

今後、条件決定日において本オファリングにおける発行価格（すなわち国内募集の発行価格）及び当該価格の決定に伴い連動して訂正されるか又は訂正されることがある事項（すなわち、国内募集に係る発行数、発行価額の総額、資本組入額の総額、払込金額の総額、発行諸費用の概算額、差引手取概算額及び1株あたりの引受価額、国内募集の取扱いを行う金融商品取引業者における本株式の販売方法、本オファリングにおける対象株式数、国内募集に係る本株式の募集数を除いた本オファリングにおける対象株式数、海外募集において追加的に販売される本株式の数、グリーンシュエーションにより発行を受ける本株式の上限数、ロックアップ対象者の保有する株式の合計数、ロックアップ対象者の保有する株式の当社の発行済株式総数に対する割合並びに早期解除対象株式の本ロックアップ対象証券に対する割合をいい、本オファリングにおける発行価格とともに、以下「発行価格等」といいます。）が決定した場合は、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、条件決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日迄の期間中、インターネット上の当社のウェブサイト（<https://www.spacexipo.com/>）及びみずほ証券株式会社のウェブサイト（<https://www.mizuho-sc.com/information/index.html>）、楽天証券株式会社のウェブサイト（<https://www.rakuten-sec.co.jp/web/info/>）並びに株式会社SBI証券のウェブサイト（https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&burl=search_home&cat1=home&cat2=none&dir=info&file=home_list.html）（以下「本ウェブサイト」と総称します。）上でこれを公表し、本株式を募集により取得させる際に、その相手方に対し、発行価格を電話その他の方法（電子メールを含みます。）により直接に通知（以下「本直接通知」といいます。）を行います。ただし、条件決定日後に提出される有価証券届出書の訂正届出書に発行価格等以外の事項の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。この場合、本ウェブサイトによる公表及び本直接通知は行われなことがあります。

第二部 【企業情報】

本書における記載に関する留意点

一般事項

別段の定めがある場合又は文脈上別異に解すべき場合を除き、本書において「スペースX」、「当社」、「提出会社」、「当社の」、「当社を」及びその他これらに類する用語は、スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション及びその連結子会社を指すものとします。本書において用いられる一定の用語及び略語の定義については、下記「用語集」をご参照ください。

(i) 当社の「付属定款」とは、本オファリングの完了時に効力を生ずる予定の当社の変更全面改訂後付属定款の様式（随時変更又は全面改訂されるもの）をいい、(ii) 当社の「定款」とは、本オファリングの完了時に効力を生ずる予定の当社の全面改訂後定款の様式をいい、(iii) 「当社の取締役会」又は「取締役会」とは、提出会社の取締役会をいいます。

表示の前提

スペースXの連結財務諸表は、表示されている全ての期間について、(i) 2026年2月2日付で、当社が取得したX.AIホールディングス・コーポレーション(X.AI Holdings Corp.)（以下「xAI」といい、当社によるxAIの取得を、以下「xAI合併」といいます。）及び2025年3月28日付でxAIが取得したXホールディングス・コーポレーション(X Holdings Corp.)（以下「Xホールディングス」といいます。）の過去の業績を含める形で、企業結合を遡及的に反映するように作成されています。これは、これらの取引が共通支配下にある企業間で実施されたためです。また、(ii) 2026年5月4日で効力が生じた、当社クラスA普通株式、クラスB普通株式及びクラスC普通株式の1株を5株にする株式分割（以下「2026年株式分割」といいます。）を遡及的に反映するように作成されています。別段の記載がある場合又は文脈上別異に解すべき場合を除き、本書に記載されているすべての株式数及び1株当たり情報は、2026年株式分割を遡及的に反映するように調整されています。「第6 経理の状況」の監査済連結財務書類の注記1「事業の内容」をご参照ください。

業界及び市場データ

本書で使用されている一定の市場・業界データ及び予測は、とりわけ、以下の報告書及び情報源から取得され、又はこれらに基づき若しくはこれらのデータを用いています。

(i) Boston Consulting Group（ボストン・コンサルティング・グループ）の2025年1月20日付“Breaking Barriers to Data Center Growth”と題する資料、(ii) Cellular Telecommunications and Internet Association（セルラー・テレコミュニケーションズ・アンド・インターネット・アソシエーション）の2025年3月27日付“Looming Spectrum Shortfall Could Cost America’s GDP \$1.4T, Jeopardize Continued Function of U.S. Networks, New Report Finds”と題する資料、(iii) Corporate Jet Investor（コーポレート・ジェット・インベスター）の2026年1月27日付“Top 50 Countries by Number of Business Aircraft Registered”と題する資料、(iv) Digital Cooperation Organization（デジタル・コーポレーション・オーガニゼーション）の2025年12月付“Digital Economy Trends 2026”と題する資料、(v) Ericsson（エリクソン）の2025年11月1日付“Global Fixed Broadband Market Outlook, Ericsson Mobility Report”と題する資料、(vi) Euromonitor International（ユーロモニター・の2025年11月5日付“Households by Number of Households and by Country, Euromonitor International Passport 2026 Edition”と題する資料、(vii) Global Satellite Operators Association（グローバル・サテライト・オペレーターズ・アソシエーション）の2025年3月付“Satellite Solutions for Universal Service”と題する資料、(viii) Grand View Research（グランド・ビュー・リサーチ）の2025年4月付“Broadband Services Market Analysis Segment Forecast to 2027”と題する資料、(ix) International Data Corporationの2026年3月付“Consumer Market Model H2 2025 - Worldwide Household Internet Penetration”と題する資料、(x) International Energy Agencyの2025年4月付“World Energy Outlook Special Report: Energy and AI”と題する資料、(xi) Introl（イントロ）の2026年1月21日付“The 175 GW

Crisis: America's Power Grid Cannot Keep Up with AI Data Centers”と題する資料、(xii) J.D. Power (J.D.パワー)の2025年7月17日付 “As Wireless Network Quality Competition Increases, Customers Benefit”と題する資料、(xiii) Jonathan McDowell (ジョナサン・マクドウェル)の2026年4月付 “Satellite Statistics: Satellite and Debris Population”と題する資料、(xiv) JLL (ジル)の2026年1月5日付 “2026 Global Data Center Outlook: Navigating AI Demand, Power Constraints and Global Opportunities”と題する資料、(xv) Marine Traffic Dashboard (マリン・トラック・ダッシュボード)が運営するmarinetraffic.com上の “Global Ship Tracking Intelligence”と題するWEBページ(随時更新、2026年4月13日最終アクセス)、(xvi) McKinsey & Company (マッキンゼー・アンド・カンパニー)の2025年4月28日付 “The Cost of Compute: A \$7 Trillion Race to Scale Data Centers”と題する資料、(xvii) McKinsey & Companyの2025年6月10日付 “What is Multimodal AI?”と題する資料、(xviii) National Aeronautics and Space Administration (NASA)による2024年12月付 “NASA: Enabling America on the Space Frontier”と題する資料、(xix) NASAの2015年4月付 “Space Act Agreement”と題する資料、(xx) NASAの2018年7月8日付 “The Recent Large Reduction in Space Launch Cost”と題する資料、(xxi) Novaspace (ノヴァスペース)の2026年1月29日付 “12th Edition Space Economy Report”と題する資料、(xxii) Oliver Wyman (オリバー・ワイマン)の2025年2月付 “Global Fleet and MRO Market Forecast 2025-2035”と題する資料、(xxiii) Omdia (オムディア)の2026年3月31日付 “Broadband Op Subs by Technology - Forecasts Summary”と題する資料、(xxiv) Omdiaの2026年2月18日付 “Mobile Forecasts Summary-February 2026”と題する資料、(xxv) QTSの2025年9月8日付 “Data Center Rules and Regulations”と題する資料、(xxvi) RAND Corporation (ランド・コーポレーション)の2025年1月28日付 “AI's Power Requirements Under Exponential Growth”と題する資料、(xxvii) S&P Global Market Intelligence (エスアンドピー・グローバル・マーケット・インテリジェンス)の2025年10月14日付 “Data Center Grid-Power Demand to Rise 22% in 2025, Nearly Triple by 2030”と題する資料、(xxviii) SemiAnalysis (セミアナリシス)の2025年3月18日付 “NVIDIA GTC 2025-Built for Reasoning, Vera Rubin, Kyber, CPO, Dynamo Inference, Jensen Math, Feynman”と題する資料、(xxix) SemiAnalysisの2026年2月16日付 “NVIDIA Blackwell Ultra Datasheet” SemiAnalysis、(xxx) Silicon Data (シリコン・データ)の2025年12月21日付 “H100 Rental Price Over Time (2023-2025): A Complete Market Analysis”と題する資料、(xxxi) Socomec (ソコメック)によるsocomec.us上の “Data Centers - Understanding the Power Consumption of Data Centers”と題するWEBページ(随時更新、2026年4月13日最終アクセス)、(xxxii) Space Foundation (スペース・ファンデーション)の2025年7月22日付 “The Space Report 2025 Q2 Highlights Record \$613 Billion Global Space Economy for 2024”と題する資料、(xxxiii) Speedtest Global Index (スピードテスト・グローバル・インデックス)の2026年2月付 “Median Country Speeds Updated February 2026”と題する資料、(xxxiv) Tadviser (タドバイザー)の2026年1月28日付 “Data Center (Russian Market) Commercial Data Centers”と題する資料、(xxxv) United Nations Conference on Trade and Development (国際連合貿易会議)の2025年6月10日付 “Merchant Fleet by Flag of Registration and by Type of Ship”と題する資料、(xxxvi) U.S. Energy Information Administration (米国エネルギー情報局)の2026年3月5日付 “U.S. Electricity Generation in 2025 Hit a Record, Again”と題する資料、(xxxvii) U.S. Government Accountability Office (米国政府説明責任局)の2025年7月付 “GAO-25-107555, In-Space Servicing, Assembly, and Manufacturing: Benefits, Challenges, and Policy Options”と題する資料、(xxxviii) World Bank (世界銀行)によるdata.worldbank.org上の “GDP (current US\$)”と題するWEBページ(随時更新、2026年4月13日最終アクセス)、(xxxix) World Bankによる data.worldbank.org上の “Rural population (% of total population)”と題するWEBページ(随時更新、2026年5月2日最終アクセス)、(xl) World Economic Forum (世界経済フォーラム)に掲載された、Starcloud (スタークラウド)の共同創業者兼CEOであるフィリップ・ジョナサンによる2026年1月16日付 “How Data Centres in Space Sustainably Enable the AI Revolution”と題する資料、及び(xli) YouGov (ユーガブ)の2025年12

月9日付“Most Americans Use AI but Still Don't Trust It”と題する資料です。当社は、これらの報告書又は情報源の作成を依頼したものではありません。

また、本書に含まれる一部の市場データ及び統計情報は、経営陣の見積り及び算定にも基づいています。これらは、公表されている業界資料の当社による検討及び解釈、当社の内部調査、当社が現在及び将来にわたり事業を行う市場に関する知見、並びに上記情報源を踏まえて算出されたものです。これらの情報には多数の前提及び制約が伴っており、過度に依拠しないようご注意ください。当社の総市場機会の算定に用いた見積り及び前提については、「第2 企業の概況 3 事業の内容 - 当社の市場機会」において詳述しており、「本書に含まれる将来の市場機会の推定、市場成長の予測、及び当社が当該市場を獲得する能力は、不正確でとなる可能性があります」と題する事業等のリスクもご参照ください。上記情報源から取得した予測その他の将来予想情報には、本書中の他の将来予想情報と同様の限定及び不確実性が伴います。

市場上の地位、市場機会及び市場規模に関する記述は、当社が現時点で利用可能なデータ、並びに経営陣の見積り、判断、評価及び前提に基づいています。当社は、本書に含まれる市場上の地位、市場機会及び市場規模に関する情報について、特段の誤記があるとは認識していませんが、かかる情報はその一部が経営陣の見積り及び信念に依拠しているため、本質的に不確実かつ不正確です。当社が事業を営む業界の推定市場地位、市場機会及び将来の業績に関する予測、前提及び見積りは、「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」、下記「将来予想に関する記述についての注意事項」及び本書の他の箇所に記載された要因を含む様々な要因により、高度の不確実性及びリスクを伴います。これら及びその他の要因により、第三者又は当社の見積りにおいて示された結果と実際の結果が大きく異なる可能性があります。投資家の皆様は、将来の市場規模又は市場機会に関する見通しに過度に依拠しないようご注意ください。

商標及び商号

当社は、事業運営に関連して使用する各種の商標、サービスマーク及び商号を保有し、又はそれらについて権利を有しています。本書には、第三者に帰属する商標、サービスマーク及び商号が含まれる場合もあり、これらは各権利者に帰属するものです。本書において当社が第三者の商標、サービスマーク、商号又は製品を使用又は表示している場合であっても、それは当社との関係性、又は当社による若しくは当社に対する承認若しくはスポンサーシップを意図するものではなく、そのような関係性、承認又はスポンサーシップを示唆するものでもありません。便宜上、本書に記載される商標、サービスマーク及び商号については、®、™ 又はSMの記号を付さずに表示する場合がありますが、これは、適用法の下で認められる最大限の範囲において、当社又は該当するライセンサーが有するこれらの商標、サービスマーク及び商号に関する権利を主張しないことを意味するものではありません。

用語集

本書では、本節で定義された用語及び略語が全編を通じて使用されています。

- ・ 「AI」又は「人工知能」とは、機械が学習し、現実を理解し、複雑な問題を解決し、創造性を発揮し、重要な意思決定を行い、自律性を高めて機能することを可能にする高度な計算技術及びシステムを指します。
- ・ 「AIエコシステム」とは、インテリジェントシステムを開発、活用、及び展開するための、技術、製品、システム、及びインフラストラクチャからなる複雑で多層的なネットワークを指します。
- ・ 「AI学習クラスター」とは、高度なAIモデルのトレーニング及び実行に必要な計算能力を提供する統合システムを指します。
- ・ 「AIコンピュート」又は「コンピュート」とは、人工知能モデルの学習及び運用に必要なコンピューティングインフラストラクチャを指し、これには、データセンターやその他の計算環境に導入される専用プロセッサ、ネットワーク、ストレージ、及び電源システム等が含まれますが、これらに限定されません。
- ・ 「AIコンピュート衛星」とは、軌道上でデータ分析、推論、その他の機械学習、自動化された意思決定、及び人工知能アルゴリズム、モデル、技術のワークロードを実行するように設計された、搭載型人工知能処理機能を備えた衛星を指します。
- ・ 「AIセグメント」とは、2026年2月のxAI買収に伴い当社が取得したAI事業を指し、当社のAIコンピュート、Grok、及びXを含みます。
- ・ 「ARPU」とは、一定期間におけるStarlink加入者から生み出されたサービス収益を、(i) 当該期間中のStarlink加入者の平均数、及び(ii) 当該期間の月数で割ったものを指します。
- ・ 「bps」とは「1秒あたりのビット数」を指します。
- ・ 「COLOSSUS」とは、テネシー州メンフィスのポール・R・ローリー・ロードに位置する当社の主力データセンターを指します。
- ・ 「COLOSSUS II」とは、テネシー州メンフィス及びミシシッピ州サウスヘイブンに所在する当社のデータセンターを指します。これらのデータセンターは、コヒーレントなギガワット規模のAI学習クラスターの一部を構成しています。
- ・ 「Draco スラスタ」とは、Dragon宇宙機において精密な軌道操作及び軌道調整に使用されるスラスタを指します。
- ・ 「Dragon」とは、当社のDragon宇宙機を指します。
- ・ 「Falcon 1」とは、2006年から2009年にかけて運用された、2段式の液体燃料小型打上げ機を指します。
- ・ 「Falcon 9」とは、2010年に初めて打上げられた、再利用可能なブースターを備えた軌道級ロケットのことで、低軌道（LEO）へのペイロード搭載能力は約23トンです。
- ・ 「Falcon Heavy」とは、2018年に初めて打上げられた当社の部分的に再利用可能な超大型打上げ機を指し、低軌道（LEO）へのペイロード搭載能力は約64トンです。
- ・ 「Gbps」とは、ギガビット毎秒を指します。

- ・ 「GPU」とは、グラフィックス・プロセッシング・ユニットを指します。
- ・ 「Grok」とは、当社の最先端モデル群を指し、真実を追求するAIの開発を通じて人類の宇宙に対する理解を深めるという当社のミッションの中核をなすものです。
- ・ 「Grok API」とは、開発者がGrokのモデルにアクセスし、外部のソフトウェア・アプリケーションやワークフローに統合することを可能にする、当社のアプリケーション・プログラミング・インターフェースを指します。
- ・ 「Grok Business」とは、中小規模のチームによる導入を想定し、組織が社内業務アプリケーションやワークフローで使用するためのGrokモデル及び関連ツールへのアクセスを提供する、サブスクリプションベースのサービスを指します。
- ・ 「Grok Enterprise」とは、大企業による導入を想定し、組織が社内ビジネスアプリケーションやワークフローで使用するために、Grokモデル及び関連ツールへのアクセスを提供するサブスクリプション型サービスを指します。
- ・ 「Grok Voice」とは、Grokのリアルタイム音声エンジンを指します。
- ・ 「Imagine」とは、当社の画像及び動画生成システムを指します。
- ・ 「IoT」とは、インターネットを介して他のデバイスやシステムと接続し、データを交換することを目的として、センサー、ソフトウェア、その他の技術が組み込まれた物理的オブジェクトのネットワークを指します。
- ・ 「Macrohard」とは、デジタル・ワークフローを模倣し、人間のコンピュータ操作を補完し、完全にAIによって運営されるソフトウェア企業を構築することを目的とした、当社が現在開発中のプラットフォームを指します。
- ・ 「MAU (Monthly Active Users)」とは、測定日時点までの過去30日間において、ウェブブラウザ又はモバイルアプリを通じて少なくとも1回Grok又はXを操作したユーザーの総数（以下「アクティブユーザー」といいます。）を指します。両プラットフォームにおける合算MAUを提示するにあたり、当社はサインイントラフィックに基づき、Grok及びXの双方にアクセスするユーザーを特定・調整し、MAUの測定において当該ユーザーが二重計上されないようにしています。また、対象に含まれるのは、X又はGrokのアカウント登録を行ったユーザーに限られます。当社の手法は実利用者数に基づくMAUの合理的な推計を提供するものと考えていますが、すべての重複を完全に把握できているとは限らず、報告されるMAUは、対象期間におけるGrok及びXプラットフォーム全体の実利用者数の推計値として解釈されるべきものです。また、当社はサーバーリクエストの発信元に基づき、GrokのAI機能を利用したユーザーのサブセットと、これを利用していないユーザーのサブセットを追跡しています。
- ・ 「Mbps」は、1秒あたりのメガビット数を指します。
- ・ 「Megapack」とは、Teslaが製造するコンテナ型の大規模リチウムイオン電池エネルギー貯蔵システムを指し、電力網の安定化、再生可能エネルギーの貯蔵、及び化石燃料によるピーク発電所の代替を目的として設計されています。
- ・ 「Merlin」とは、当社が完全に開発・製造しているエンジン群「Merlin」を指し、これには真空用及び海面用モデルが含まれます。
- ・ 「Raptorエンジン」とは、当社が開発・製造する高性能エンジン群を指し、効率性と再利用性を重視して設計された、Super HeavyブースターやStarshipの上段を推進するエンジン等が含まれます。

- ・ 「SpaceXブリッジローン」とは、借入人である当社、随時当該契約の当事者となる保証人、随時当該契約の当事者となる貸付人、及び管理代理人兼貸付人であるGoldman Sachs Bank USAの間で締結された、2026年3月2日付のブリッジローン与信契約を指します。
- ・ 「SpaceXクレジット・ファシリティ」とは、借入人である当社、随時当該契約の当事者となる保証人、随時当該契約の当事者となる貸付人、及び管理代理人であるBank of America, N.A. (以下「バンク・オブ・アメリカ」といいます。)の間で締結された、2025年2月7日付の与信契約であって、当社、当該契約の当事者である貸付人、及び当該契約の当事者であるその他の信用状発行者の間で締結された2026年3月2日付の「与信契約の第1回修正及び権利放棄に関する契約」(以下「本第1次修正契約」といいます。)により修正されたものを指します。2026年5月に、SpaceXクレジット・ファシリティは、借入枠の拡大及び満期日の延長のために改訂されました。
- ・ 「Starlink」とは、世界中に高速かつ低遅延のインターネット接続を提供するために設計された、当社のグローバルな低軌道衛星コンステレーション及びブロードバンドネットワークを指します。
- ・ 「Starlink消費者向けブロードバンド」とは、個人の住宅ユーザー(家庭及び個人利用)及び中小企業を含む、Starlinkのアクティブユーザーの一区分を指します。
- ・ 「Starlink固定サイト」とは、企業のみを対象とするStarlinkのアクティブユーザーカテゴリーを指します。
- ・ 「Starlink Kit」とは、Starlinkネットワークに接続するために必要な一連の製品を指し、通常はStarlinkユーザー端末及び付属品が含まれます。
- ・ 「Starlinkモバイル」とは、衛星を介して一般的なスマートフォンに直接携帯電話接続を提供し、地上ネットワークを補完することで、モバイル通信のデッドゾーンを大幅に削減するサービスを指します。
- ・ 「Starlink加入者」とは、Starlink営業チームと直接、交渉の上での契約を結んでいない個人又は法人が登録したStarlink.comアカウントに直接割り当てられた、固有の本サービス回線を指します。
- ・ 「Starlinkユーザー端末」とは、Starlink衛星コンステレーションに接続し、高速かつ低遅延のインターネットを提供するために当社が開発したデバイスを指します。
- ・ 「Starshield」とは、政府機関の顧客及び国家安全保障用途向けに特別に設計された安全な衛星ネットワークを指します。
- ・ 「Starship」とは、完全再利用可能な超大型打上げ機を指します。「Starship」は、積み重ねられたロケット(ブースター及び上段)全体、又は上段のみを指す場合があります。当社は、Starshipが2026年下期に、パイロットを軌道へ届ける運用を開始すると見込んでいます。
- ・ 「Super Heavy」とは、33基のRaptorエンジンを搭載した、Starship打上げ機用の再利用可能な第1段ブースターを指します。
- ・ 「SuperGrok」とは、Grokモデル及び関連ツールへの拡張アクセスをユーザーに提供する、サブスクリプション型のGrokサービスを指します。
- ・ 「SuperGrok Heavy」とは、Grokモデル及び関連ツールへの拡張アクセスをユーザーに提供する、サブスクリプション型のGrokサービスであって、SuperGrokに比べて利用制限が緩和されることを含むサービスプランを指します。
- ・ 「SuperGrok Lite」とは、ユーザーに対してGrokモデル及び関連ツールへの基本的なアクセスを提供する、当社のサブスクリプション型Grokサービスのティアを指します。

- ・ 「Tbps」とは、1秒あたりのテラビットを指します。
- ・ 「Terafab」とは、年間で1テラワットのコンピュータ・ハードウェアを製造することを長期目標とする半導体製造の取り組みを指します。
- ・ 「watt」又は「ワット」とは、エネルギーが移動、使用又は生成される速度を表す、国際単位系(SI)における電力の単位を指します。
- ・ 「X」とは、AIエコシステムの基盤となる配信及びデータエンジンとして機能し、当社のリアルタイム情報・エンターテインメント・フリースピーチプラットフォームを指します。
- ・ 「xAI」とは、X.AI Holdings LLC、又はxAI合併前のX.AIホールディングス・コーポレーション(X.AI Holdings Corp.) (該当する場合にはその子会社を含みます。)を指します。
- ・ 「xAI Gov」とは、政府機関の顧客に対し、政府のアプリケーション、ワークフロー、及びサービスでの利用を目的としたGrokモデル及び関連ツールへのアクセスを提供する当社のサービスを指します。
- ・ 「X Premium+」とは、Xの最上位サブスクリプションプランを指します。
- ・ 「アプリケーション・プログラミング・インターフェース」又は「API」とは、異なるソフトウェアシステムがプログラムを通じて相互に通信・連携することを可能にする、定義された一連の規則及びプロトコルを指します。
- ・ 「アルテミス計画」とは、2020年代後半までに人類を月面に着陸させることを目的としたNASA(米国航空宇宙局)の計画を指します。
- ・ 「移動衛星通信サービス」とは、地上の携帯電話基地局ではなく、軌道上の衛星を利用して、モバイル端末への、モバイル端末からの、又はモバイル端末間の無線音声、メッセージング、及びデータ通信を提供することを指します。
- ・ 「移動体通信事業者」又は「MNO」とは、顧客に携帯電話サービスを提供する企業の現地法人を指し、SpaceXはこれらと提携して衛星直結モバイルへの接続を提供しています。なお、仮想移動体通信事業者も含まれることがあります。
- ・ 「打上げ機」とは、地球、月、火星等の天体から宇宙空間又は指定された軌道へペイロードを輸送するように設計されたロケットを指します。
- ・ 「打上げシステム」とは、宇宙機及びペイロードを宇宙に打上げるために使用される、ロケット及び関連する地上インフラで構成される包括的なシステムを指します。
- ・ 「打上げペイロード質量」とは、特定の宇宙機が特定の条件下で指定された軌道に運搬可能な理論上のペイロード質量を指し、特定のミッションシナリオ及び軌道仮定を適用した高度なコンピュータシミュレーション及び性能モデリングから導き出されます。特定のミッションにおいて実際に打上げ可能なペイロードはこれとは異なる場合があります。ミッション固有の軌道要件、大気条件、ロケット及びペイロードの構成、リスクプロファイル、適用される規制や射場安全上の制約等、数多くのミッションパラメータや運用上の要因によって変動します。
- ・ 「宇宙経済」とは、打上げサービス、衛星システム、宇宙技術等を含め、宇宙ベースのインフラ及び能力を利用又は支援する商品やサービスの開発、製造、運用に関連する経済活動を指します。
- ・ 「宇宙セグメント」とは、当社の宇宙セグメントを指し、これには顧客向け打上げ事業及びFalcon、Dragon、Starship等の製品・サービスが含まれます。

- ・ 「衛星直結モバイル」とは、衛星を介して一般的なスマートフォンに直接グローバルな携帯電話接続を提供するサービスを指し、地上ネットワークを補完し、モバイル通信のデッドゾーンを解消するものです。
- ・ 「カルダシェフ・タイプII」とは、太陽のような近傍の恒星の全エネルギー出力を利用し、前例のない成長を遂げ、文明の存続を維持する文明を指します。
- ・ 「ギガワット」とは、10億ワットを指します。
- ・ 「ギガワット規模」とは、約1ギガワット以上の電力容量を生成、送電又は消費するよう設計されたインフラ、システム又は施設を指します。
- ・ 「帰還ペイロード質量」とは、特定の宇宙機が特定の条件下で指定された軌道から地球へ持ち帰ることができる理論上のペイロード質量を指し、特定のミッションシナリオ及び軌道仮定に適用される高度なコンピュータシミュレーション及び性能モデリングから導き出されます。特定のミッションにおいて実際に回収可能なペイロードはこれとは異なる場合があり、ミッション固有の軌道要件、大気条件、ロケット及びペイロードの構成、リスクプロファイル、並びに適用される規制や発射場の安全上の制約等、多数のミッションパラメータや運用上の要因によって変動します。
- ・ 「軌道上AIコンピュート」とは、宇宙空間に展開されることが構想されているAIコンピュート・インフラ・ストラクチャを指し、軌道上のデータセンターとして機能する衛星コンステレーションで構成され、電力源として太陽エネルギーを利用し、冷却には宇宙環境を活用するものです。当社は、早ければ2028年にも、軌道上AI計算衛星の展開を開始する見込みです。
- ・ 「軌道投入質量」とは、一定期間に軌道へ投入されたペイロードの総キログラム数を指し、当社の宇宙事業による収益を支え、コネクティビティ及びAIセグメント全体の拡大を推進する、当社の能力と拡張性を示す重要な指標です。
- ・ 「月面マストライバー」とは、ロケットを使用することなく、電磁加速を用いてペイロードを宇宙空間へ射出するよう設計された、当社が月面上に建設を予定している打上げシステムを指します。
- ・ 「高密度コンピュート」とは、限られた物理的スペース内で大量の処理能力を提供するように設計されたコンピュートインフラストラクチャを指し、通常、プロセッサの高密度配置と単位面積あたりの電力消費量の増加を特徴とします。
- ・ 「国際ドッキング・システム標準」とは、Dragonのような宇宙機が使用する自律ドッキング機能の規格を指します。
- ・ 「コネクティビティ・セグメント」とは、Starlink及び関連サービスを含む当社のコネクティビティ・セグメントを指します。
- ・ 「再利用飛行」とは、過去の宇宙ミッションを成功裏に完了し、回収、改修、及びその後の打上げに向けた認証を受けた、飛行実績のあるロケットブースター又は上段の再利用を指します。
- ・ 「再利用ブースター打上げ」とは、過去に少なくとも1回の打上げと回収を成功させたブースターを利用するミッションを指します。
- ・ 「サポーテッドアカウント」とは、Xプラットフォーム及びGrokの文脈において、Xプラットフォーム又はGrokにログインした人間、ボット又はこれに類するアカウントを指します。総サポーテッドアカウント数には、アクティブである限り、偽アカウント、スパムアカウント又はボットアカウントが含まれる場合があります。

- ・ 「周波数帯」とは、特定のサービスのための利用権付与を許可された、無線通信に使用される電磁周波数の範囲を指します。
- ・ 「推進剤」とは、ロケットエンジンが高速の排気ガスを発生させて推力を生み出すために消費する化学物質、又は物質の組み合わせを指します。
- ・ 「推進着陸」とは、ロケットや宇宙機がエンジンを使用して降下を制御し、軟着陸及び垂直着陸を達成するプロセスを指します。
- ・ 「推論」とは、学習済みの人工知能モデルが、新しい入力データから出力(テキスト、画像、予測等)を生成するプロセスを指します。
- ・ 「スループット」とは、データや資料が処理又は転送される速度を指し、多くの場合、ネットワーク容量や生産出力を意味します。
- ・ 「静止軌道」とは、衛星が地球の自転と同期し、地上から見て静止しているように見える高軌道を指し、通信衛星によく使用されます。
- ・ 「静止トランスファー軌道」とは、宇宙機を低軌道から静止軌道へ移行させるために使用される楕円軌道を指します。
- ・ 「大規模LEOブロードバンド衛星コンステレーション」とは、1,000基以上の衛星からなる衛星コンステレーションネットワークを指します。
- ・ 「大規模言語モデル」又は「LLM」とは、高度な推論や自然言語処理を行うために設計された、洗練されたAIモデルを指します。
- ・ 「太陽同期軌道」とは、衛星が地球表面の任意の地点を、常に同じ現地平均太陽時に通過する極軌道の一種を指し、これにより安定した太陽エネルギーの取得が可能となります。
- ・ 「ダウンリンク容量」とは、所定の期間内に、ネットワーク又は通信リンクを介して衛星からユーザーへデータを送信できる最大速度を指します。
- ・ 「遅延」とは、送信元からのデータ送信から受信先での受信までの時間的遅延を指し、通常はミリ秒単位で測定されます。
- ・ 「地上AIコンピュート」とは、AIモデルのトレーニングや実行に使用される、データセンターやスーパーコンピュータ等、地球上に設置されたAIコンピュートインフラを指します。
- ・ 「中軌道」又は「MEO」とは、地球表面から約2,000 kmから35,786 kmの間の軌道領域を指します。
- ・ 「低軌道」又は「LEO」とは、地球の表面に比較的近い軌道を指し、より高い軌道に比べて遅延が小さいため、通常、ブロードバンド・インターネット等の用途のための衛星により利用されます。
- ・ 「低軌道衛星コンステレーション」とは、低軌道で運用される多数の衛星のネットワークを指し、通常、Starlinkを含むブロードバンド接続等のサービスを提供するために展開されます。
- ・ 「低遅延ネットワーク」とは、遅延が70ミリ秒未満のネットワークを指します。
- ・ X及びGrokにおける「デイリーポスト」とは、Xプラットフォーム上でユーザーにより日次で共有されるオリジナル投稿、返信、リポスト、引用及びメディアの総量、並びにGrokによりユーザーに提供されるリアルタイムのインタ

ラクション、分析及び生成機能を指します。これには、AIにより生成された投稿又はAIにより管理されるアカウントによる投稿が含まれる場合があります。

- ・ 「テラワット」とは、1兆ワットを指します。
- ・ 「テラワット規模」とは、約1テラワット以上の電力容量を発生、伝送、又は消費するように設計されたインフラ、システム、又は施設を指します。
- ・ 「電力使用効率」又は「PUE」とは、データセンターの効率性を表す世界標準の指標であり、施設全体の電力消費量に対するIT機器の電力消費量の比率として算出されます。
- ・ 「トークン」とは、AIモデルによって処理・生成されるテキストや画像の基本単位を指し、AIのワークロード、スループット、及び計算出力を測定するために使用されます。
- ・ 「乗員」とは、各ミッションごとに計測される、当社の宇宙機に乗船した者を指します。
- ・ 「微小重力」とは、軌道上の宇宙機内で経験されるような非常に弱い重力を指し、超純度材料の製造等、独自の製造プロセスを可能にします。
- ・ 「フロンティア・モデル」とは、厳密な推論とリアルタイムの情報統合を目的として設計された、Grok等の最先端の高度な大規模言語モデルを指します。
- ・ 「ブースター」とは、打上げ時に主推力を提供するロケットの第1段を指します。
- ・ 「ブースター打上げ」とは、ブースター段が離陸時及び上昇初期段階で主推力を提供し、その後機体から分離するロケット打上げを指します。
- ・ 「ブースターキャッチ」とは、帰還する第1段ロケットブースターを、着陸地や海上での脚部による回収ではなく、発射塔上の機械アームによって空中捕獲する回収方法を指します。
- ・ 「ペイロード」とは、宇宙機の総質量のうち、輸送される貨物、乗客、衛星、又はその他のミッション固有の物品で構成され、目標軌道又は目的地に到達する部分を指します。ペイロードは、ペイロード、燃料/推進剤、構造体、エンジン、及びその他の物品を含む、打上げ時点における宇宙機の全重量である総質量（総重量又は初期質量とも呼ばれる）とは区別されます。
- ・ 「ペイロード搭載能力」とは、特定の打上げ機が、特定の条件下で、指定された軌道（例：低軌道又は静止軌道）又は天体（例：火星）へ運搬可能な理論上のペイロード搭載能力を指します。この軌道は、特定のミッションシナリオ及び軌道仮定を適用した高度なコンピュータシミュレーション及び性能モデリングに基づいて導出されます。特定のミッションにおける実際のペイロード搭載能力はこれとは異なる場合があり、ミッション固有の軌道要件、大気条件、ロケット及びペイロードの構成、リスクプロファイル、適用される規制や発射場の安全上の制限等、数多くのミッションパラメータや運用上の要因によって変動します。
- ・ 「放射冷却」とは、熱を宇宙空間へ放射することで放散する冷却方法を指し、多くの場合受動的に行われ、軌道上AIコンピュート・インフラでの利用が期待されています。
- ・ 「本アルゴリズム」とは、迅速なイノベーションと最適化を行うために当社が採用している5段階の反復プロセスを指し、要件の合理化、不要なプロセスや部分の削除、必要なプロセスや部分の最適化、サイクルタイムステップの短縮、及び最初の4段階が完了した後に実証済みのプロセスのみを自動化することに重点を置いています。
- ・ 「本クレジット契約」とは、当社のSpaceXクレジット・ファシリティ及びSpaceXブリッジローンを指します。

- ・ 「本サービス回線」とは、サブスクリプションプランに基づき提供されるStarlinkブロードバンドインターネットサービスの個々の単位を指し、通常は特定のStarlinkユーザー端末又は端末群に関連付けられ、Starlinkのサービスプラン及び利用規約に従って課金されます。本サービス回線の数は、個別のデバイス数、アカウント保有者数、エンドユーザー数、又は実在する個人の数とは区別されます。
- ・ 「ミッション成功割合」とは、Falcon 9及びFalcon Heavyのミッションのうち、主要な目的を達成したミッションの割合を指します。本用語には、Starshipの飛行試験は含まれません。
- ・ 「ムーアの法則」とは、物理法則ではなく、マイクロチップ上のトランジスタ数がおよそ2年ごとに倍増し、その結果、電子機器が指数関数的に高速化、小型化、低価格化するという観察結果を指します。
- ・ 「メガワット」とは、100万ワットを指します。
- ・ 「ライドシェア打上げ」とは、異なる顧客の複数の衛星又はペイロードを1つのロケットで同時に打上げ、コストを分担するタイプの宇宙ミッションを指します。

当社の衛星の名称

当社は、Starlink衛星について「V」（例：V1、V2 Mini、V3）命名することを慣例としています。当社のブロードバンド衛星コンステレーション及びMobile衛星コンステレーションの双方において同様に「V」と命名する慣例を採用していますが、これらは別個のシステムです。

当社のブロードバンド衛星は、家庭、企業及び車両に対して高速インターネットサービスを提供するよう設計されています。一方、当社のMobile衛星は、宇宙から携帯電話に直接接続することを目的として設計されています。これらのコンステレーションは、異なる性能要件及び技術仕様を有しています。本書において使用される当社の衛星に関する用語は以下のとおりです。

- ・ 「V1 Mobile 衛星」とは、モバイル機器に対して軽量データ、テキストメッセージ（SMS）及びオーバー・ザ・トップ音声サービス（例：WhatsApp及びFaceTime）を提供する当社のMobile衛星を指します。V1 Mobile 衛星は現在軌道上にあり、当社のFalconロケットにより打ち上げられています。
- ・ 「V2 Mini 衛星」とは、家庭、企業及び車両に対して高速インターネットを提供する当社の現行のブロードバンド衛星を指します。V2 Mini 衛星は現在軌道上にあり、当社のFalconロケットにより打ち上げられています。
- ・ 「V2 Mobile 衛星」とは、次世代のMobile衛星を指し、ブロードバンドデータ及びIoT接続を含む、より包括的な衛星とモバイルの接続サービスを提供するよう設計されており、2027年にStarshipによる配備を開始することを見込んでいます。
- ・ 「V3 衛星」とは、次世代のStarlinkブロードバンド衛星を指し、衛星1基当たり1Tbpsのダウンリンク容量を提供するよう設計されており、2026年後半にStarshipによる配備を開始することを見込んでいます。

将来予想に関する記述についての注意事項

本書には、将来予想に関する記述が含まれています。将来予想に関する記述には、信念、期待又は意図を表明する記述のほか、過去の事実に関する記述ではないものが含まれます。本書に含まれる将来予想に関する記述には、当社の将来の経営成績及び財政状態、当社の事業戦略及び計画、並びに将来の事業運営に関する当社の目標に関する情報が含まれます。また、本書に含まれる将来予想に関する記述には、以下に関する記述が含まれますが、これらに限定されません。

- ・ Starshipの開発及び配備が、当社の想定するスケジュール（これには、2026年にペイロードを軌道へ届ける運用の開始が含まれます。）及び打上げ頻度に従って進むこと、並びに当社が期待する性能、再使用性及びコスト効率を実現する能力
- ・ 商業打上げサービス、衛星接続サービス、当社のAIプラットフォーム、AIコンピュート・インフラ（地上及び軌道上）並びに月面関連活動及び惑星間の活動に係る市場を含む、当社の既存及び将来の各種市場の規模及び成長性。なかでも、これらの市場（特に、想定どおりに具体化しない、又は想定する時期に具体化しない可能性のある新興市場又は未実証の市場）がどの程度発展するかに関する事項
- ・ 打上げ、コネクティビティ及びAIに係る当社の提供物を含む当社の製品及びサービスに対する需要、並びに当社が顧客基盤を拡大し、収益を創出する能力
- ・ 次世代Starlink衛星、衛星直結モバイル及び軌道上AIコンピュート・インフラ（これには、早ければ、2028年に当社の軌道上AIコンピュート衛星を展開する可能性が含まれます。）の配備。なかでも、これらの技術を当社が成功裏に開発、拡大及び商業化する能力は、重大な技術的複雑性、資金需要、新たな技術革新及び規制当局の承認に左右される
- ・ 目標とする打上げ頻度並びに当社の戦略を実現するうえで必要な当社の製造能力及び運用能力の拡大。これには、製造、サプライチェーン、インフラ及び人員を効率的に拡大する当社の能力が含まれる
- ・ コスト、タイムライン及び業務の複雑性の管理を含め、当社が成長戦略を実行し、事業運営を効率的に拡大する能力
- ・ これまでにない課題を解決し、これまで利用又は経済化されたことのない技術及び環境を活用し収益化する当社の能力
- ・ 当社が、AIプラットフォームやTerafabを含む新規かつ革新的な技術・製品・サービスを設計し、開発し、商業的に成功させる能力、及び、急速に変化し競争の激しい市場において、低いトークン単価を実現し維持する能力
- ・ 当社のフロンティア・モデル及び関連アプリケーションの開発、動作及び採用を含む、当社のAI製品及びサービスを拡大し収益化する能力並びに、Cursorとの提携のような関連する買収や施策から成果を引き出す能力
- ・ 資本的支出の金額、性質及び時期、並びにかかる資本的支出が当社の成長及び業績に及ぼす影響。これには、当社が当該支出に係る資金を調達し、コストを管理し、戦略的にコストを削減し、想定される投資収益を実現する能力が含まれる。
- ・ 当社の事業運営及び成長を支えるために、十分な電力、GPUその他の重要部品を確保し、サプライチェーンを管理する当社の能力
- ・ 米国及び海外において必要な規制上の承認、免許及び周波数帯の認可を取得し維持する当社の能力、並びに当該承認等の時期、範囲及び条件
- ・ 当社が事業を営む業界における競争環境及び当社が有効に競争する能力

- ・ 宇宙事業、通信、AI、データ・プライバシーその他の分野に関連する法令を含む、現行又は将来の規制の実施、解釈及び影響
- ・ 当社が、上場会社化によるメリットを享受しつつ、それに伴うリスクを適切に管理する能力
- ・ 一般的な経済情勢

これらの将来予想に関する記述には、「予想する」「信じる」「見積もる」「期待する」「意図する」「～する可能性がある」「見通し」「計画する」「潜在的な」「予測する」「予想する」「～する予定である」「～すべきである」「～し得る」「～であろう」「可能性が高い」「将来の」「予算」「目標」「コミットする」「追求する」「目標とする」「目指す」「目的」又はこれらの否定形その他の類似の表現であって、過去の事項に関しない将来の事象又は傾向を予測し、又はこれらを示唆するものが伴う場合があります。上記の一覧が本書に記載された将来予想に関する記述のすべてを含むものではない可能性があることにご留意ください。

本書における将来予想に関する記述は、本書の日付現在、又は本書に別段の記載がある場合には当該別の日付現在のものにすぎません。当社は、法令により要求される場合を除き、これらの記述を更新する義務を負わず、また、これらに過度に依拠しないよう注意喚起します。将来予想に関する記述は、将来の業績を保証するものではなく、リスク及び不確実性を伴います。当社は、将来の事象に関する現在の期待及び仮定に基づいて、これらの将来予想に関する記述を行っています。複数年に及ぶ時間軸や時期が不確定な予測、目標、マイルストーン及び期待は、本質的に、予測可能性の面で、より大きなリスクを伴い、実際の結果は現在の期待と大きく異なる可能性があります。当社の経営陣は、これらの期待及び仮定を合理的であると考えていますが、これらは、本質的に、予測が困難であり、その多くが当社の支配を超える、重大な事業上、経済上、競争上、規制上、技術上、環境上、政治上その他のリスク、偶発事象及び不確実性の影響を受けます。これらのリスク、偶発事象及び不確実性、並びにその他の重要な要因については、本書の「第3 事業の状況 - 3 事業等のリスク」及び「第3 事業の状況 - 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」の各項目に記載しています。これらのリスク又は不確実性の一つ又は複数が現実化した場合、又は前提となる仮定が誤りであったことが判明した場合には、当社の実際の結果、業績、達成事項又は計画は、いずれの将来予想に関する記述において明示又は黙示されたものとも大きく異なる可能性があります。また、当社は急速に進化し、かつ極めて競争の激しい市場において事業を行っているため、技術の進展、競争環境、規制の変更その他の要因に対応して、当社の戦略上の優先順位、資本配分、製品又はサービスの重点分野若しくは業務上の施策を、随時迅速に調整、修正又は変更することがあり、その結果、実際の結果が本書に記載された将来予想に関する記述において明示又は黙示された内容と大きく異なる可能性があります。新たなリスクは随時生じ得るものであり、一部のリスクは本質的に当社にとって未知であり、当社の経営陣がそのすべてを予測することはできません。当社又は当社の見通しに重大な悪影響を及ぼし得るリスク及び不確実性の多くは、当社の支配を超えるものであるか、又は、長期の時間軸を伴い若しくは前例のない事業活動を含む当社の事業戦略の一部に関連するものです。そのため、一部のリスクの評価はより困難となる可能性があり、クラスA普通株式への投資を評価するには、これらの不確実性を考慮に入れる必要があります。本書に記載されたすべての将来予想に関する記述は、本項に記載された注意喚起的記述によって、その全体にわたり明示的に制限されます。

第1 【本国における法制等の概要】

1 【会社制度等の概要】

(1) 【提出会社の属する国・州等における会社制度】

スペース・エクスプロレーション・テクノロジー・コーポレーションは、2002年3月14日にアメリカ合衆国デラウェア州法に基づき設立・法人化され、その後、2024年2月14日に米国テキサス州法に基づき再編・移転が行われました。アメリカ合衆国では、民間企業の設立を対象とする連邦法が銀行等の特殊な例外を除き存在しないため、事業法人はいずれかの州又はコロンビア特別区の法に準拠して設立されています。

テキサス州法に基づく会社は、会社の株式の所有者である株主とは別個の独立の法人格を有します。テキサス州法に基づく会社は、その定款の規定するところに従い、一種若しくは数種の株式を発行することができ、かかる株式は、一種又は数種の普通株式又は優先株式によって構成されます。また、株式の全部又は一部について額面株式又は無額面株式とすることができ、全部又は一部について議決権株式又は無議決権株式とすることもできます。そして、優先株式は、一定率による配当及び清算時の残余財産の分配において普通株式に優先するものとすることができます。通常、州法に基づく会社が資本金を払い込まれた後は、株主は、自己の行為又は行動を理由とするものを除き、同社の負債について責任を負いません。

テキサス州法に基づく会社は、通常、年次株主総会において株主により選任された取締役会により運営されます。一般的に、会社の事業その他の事項は、取締役会が広範な権限と裁量のもとに管理しています。

株主の権限は、通常次の事項を含みます。

- (a) 取締役の選任
- (b) 定款の変更
- (c) 合併、統合、解散、整理又は資産の全部若しくは実質的に全部の譲渡等、会社の事業に関する重大な変更の承認

取締役会は、会社の日常業務を遂行する主要な役員を選任します。取締役会は、付属定款の定める時期に、その定める手続に従って定期的開催されます。

主要な役員は、一般的に付属定款に規定されます。付属定款は、定款又は付属定款に修正権限に関する特別の規定がない限り、取締役会又は株主総会によって改正することができます。

(2) 【提出会社の定款等に規定する制度】

当社のコーポレート・ガバナンス体制は、テキサス州法の規定に加え、当社の定款により以下のとおり定められています。

(a) 株式に関する情報概要

株式の内容

以下の、当社の株式並びに定款及び付属定款(いずれも本オファリングの完了時に効力を生じるもの)の概要はそのすべてを網羅することを意図したのではなく、その全体について、適用法令並びに本書の添付書類として提出される当社定款及び付属定款の規定を前提としており、それらを参照することにより補完されます。当社の普通株式及び優先株式の重要な条件を理解するためには、当社定款及び付属定款の全体をご参照ください。本節において、「普通株式」とは、当社のクラスA、クラスB及びクラスC普通株式を指すものとします。

総則

本オファリングの完了時において、当社の授權資本株式は、1株当たり額面0.001ドルのクラスA普通株式36,132,150,000株、1株当たり額面0.001ドルのクラスB普通株式6,125,000,000株、1株当たり額面0.001ドルのクラスC普通株式10,000,000,000株(うち発行済株式はありません。)、並びに1株当たり額面0.001ドルの優先株式2,400,000,000株(うち発行済株式はありません。)で構成されます。

普通株式

議決権

総則

当社定款の定めに従い、当社のクラスA普通株式の各保有者は1株につき1個の議決権を、当社のクラスB普通株式の各保有者は1株につき10個の議決権を有し、当社のクラスC普通株式の保有者は議決権を有しません。原則として、当社株主により議決される事項については、当社の議決権付普通株式のすべての種類の保有者は、単一の種類として共同で議決権を行使します。もっとも、当社の定款には、(i)下記のとおり、(1)クラスB普通株式の保有者が種類株主として別個に議決権を行使し、取締役の定数の51%（端数切上げ）を選任する権利を有すること、及び(2)マスク氏を取締役会及びそのリーダーシップ上の役職（最高経営責任者及び取締役会長）から解任するには、クラスB普通株式発行済株式の議決権の過半数を有する者による、種類株主として別個に行われる承認を要すること、並びに(ii)その他に必要な議決に加え、当社定款に基づき、(1)クラスB普通株式の権利、権能、優先権及び特権（クラスB取締役に関するものを含みます。）に変更を加える定款変更、又は(2)当社定款に記載する一定の結合、合併又は売却を承認するには、クラスB普通株式の保有者が種類株主として別個に議決権を行使し承認することを要すること、が定められています。これら以外の場合について、当社定款は、テキサス州事業組織法の下で本来必要とされる種類別議決権を行わない（オプトアウトする。）ことを定めているため、各クラスの普通株式は、個別のクラス別の議決権を有しません。

取締役の選任及び解任

取締役の選任に関して、当社定款は、(i)クラスB普通株式発行済株式が存在する限り、クラスB普通株式の保有者が種類株主として別個に議決権を行使し、取締役の定数の51%（端数切上げ）を選任する権利を有すること、及び(ii)議決権付普通株式のすべての種類の保有者が単一の種類として共同で議決権を行使し、残余の取締役（普通株取締役）を選任する権利を有することを定めています。クラスB取締役は、クラスB普通株式発行済株式の議決権の過半数を有する者による種類株主として別個に行われる賛成投票により、正当な理由の有無を問わず、解任することができます。新設される取締役枠を含めて、クラスB取締役に欠員が生じた場合、当社定款の定めに従い、クラスB普通株式発行済株式の議決権の過半数を有する者による種類株主として別個に行われる賛成投票、又は残存するクラスB取締役によって、いつでも補充することができ、その他の者がこれを行うことはできません。普通株取締役は、議決権を有する普通株式の発行済株式の総議決権の過半数を有する者が単一の種類として共同で行う賛成投票により、正当な理由の有無を問わず、解任することができます。新設される取締役枠を含めて、普通株取締役に欠員は、当社定款の定めに従い、議決権を有する普通株式の発行済株式の総議決権の過半数を有する者による単一の種類として共同で行われる賛成投票、又は残存する取締役によって、いつでも補充することができます。

本オファリングの完了後も、マスク氏は当社の最高経営責任者、最高技術責任者及び取締役会長を引き続き務めます。上記の定めにかかわらず、当社定款の条件により、マスク氏は、当社のクラスB普通株式の発行済株式の総議決権の過半数を有する者が種類株主として別個に行う承認によってのみ、取締役会並びに最高経営責任者及び取締役会長の地位から解任され得ます。

上記にかかわらず、上記の各議決権は、将来発行される可能性のある、1つ又は複数のシリーズの優先株式の保有者に必要に応じて付与されうる権利に服するものとします。

配当

その時点で発行済みの当社の株式のすべての種類及びシリーズの保有者が配当に関して優先権を有する場合には、当該権利に従うことを前提として、クラスA普通株式、クラスB普通株式及びクラスC普通株式の保有者は、取締役会が随時宣言する配当を受ける権利を有します。クラスA普通株式、クラスB普通株式及びクラスC普通株式の保有者に支払われる配当は、すべて同一の優先順位で、持株数に応じて按分して支払われるものとします。

解散及び清算

当社の清算、解散又は会社整理の際には、クラスA普通株式、クラスB普通株式及びクラスC普通株式の保有者は、当社の負債の支払及び当該時点で発行済当社株式の清算優先権を有する株式に対する支払後に残すすべての資産について、持株数に応じて按分して分配を受ける権利を有します。

転換

当社のクラスA普通株式及びクラスC普通株式の保有者は転換権を有しません。クラスB普通株式は、保有者の選択によりいつでも1株につき当社のクラスA普通株式1株に転換することができます。さらに、本移転（以下に定義します。）を構成しない当社定款に定める一定の例外及び一定の「許容譲渡」（以下に要約します。）を除き、クラスB普通株式は、当該クラスB普通株式又はその法的もしくは実質的持分の売却、譲渡、負担設定、移転、移送、質入れ、贈与その他いかなる種類の譲渡又は処分（対価の有無を問わず、自発的か非自発的か、又は法律の適用を原因とするかを問わず、また当該株式に関する議決権の移転又はそのような移転に関する拘束力のある契約の締結（委任状その他によるものを含みます。）を含み、以下、これらを総称して、「本移転」といいます。）があった場合には、自動的に1株につき当社のクラスA普通株式1株に転換されます。

当社定款において、「許容譲渡」には、(i)クラスB普通株式の登録保有者との間の譲渡、(ii)クラスB普通株式又はクラスB普通株式への転換若しくは行使によるクラスB普通株式の取得が可能なエクイティ報酬（オプション又はワラントを含みます。）を一定の「許容法人」（定款に定義されます。）に移転した自然人との間の譲渡、(iii)上記(i)及び(ii)の株主の一人又は複数の家族との間の譲渡、(iv)一定の適格株主（定款に定義されます。）が所有するその他の信託、ジェネラル・パートナーシップ、リミテッド・パートナーシップ、有限責任会社、株式会社その他の団体（一定の許可非営利団体を含みます。）との間の譲渡、並びに(v)寄附金が連邦所得税、遺産税、贈与税及び世代跳躍移転税の目的で控除可能な慈善団体の利益のための真正な信託、一定の退職勘定及び一定の遺産相続や事業承継計画を目的とする一定の譲渡が含まれます。また、「許容譲受人」には、「許容譲渡」に該当する譲渡によりクラスB普通株式を受け取る譲受人が含まれます。

先買権その他の権利の不存在

当社のクラスA普通株式、クラスB普通株式及びクラスC普通株式の保有者は、先買権、引受権、償還権又は減債基金を有しません。

追加株式の発行

当社は、当社定款、付属定款及びテキサス州法の適用規定に従い、いつでも、授權済みのクラスA普通株式、クラスB普通株式及びクラスC普通株式を追加発行することができます。当社定款上、クラスB普通株式の将来の追加発行は、マスク氏、その家族及び当社定款が認める一定の法人等に対してのみ可能です。

優先株式

当社定款は、適用法令及び上場証券取引所が定める制限に従うことを前提として、当社取締役会は、株主の追加承認を得ることなく、一又は複数のシリーズの優先株式を随時設定し発行することを認めています。各シリーズの優先株式は、議決権を含む権限、指定、優先権及び相対的、参加的、選択的その他の権利（もしあれば）並びにその資格、制限又は制約（もしあれば）及び当該シリーズを構成する株式数について、当社取締役会が決定します。優先株式の発行は、当社のクラスA普通株式の市場価格を低下させる結果をもたらす可能性があります。

当社定款、当社付属定款及びテキサス州法の規定による買収防衛効果

テキサス州法の一部の規定並びに当社定款及び当社付属定款には、公開買付け、委任状争奪戦その他の方法による当社の買収、又は現任の役員及び取締役の解任をより困難にし得る規定が含まれています。これらの規定は、当社経営陣の変更

を妨げる効果をもたらす場合があります。これらの規定により、株主が本来自己の最善の利益又は当社の最善の利益になると考え得る取引(当社株式の市場価格に対するプレミアムを伴う可能性のある取引を含みます。)の実現が困難になり、又は抑止される可能性があります。

以下に要約するこれらの規定は、強圧的な買収行為及び不適切な買収提案を抑止することを意図しています。また、これらの規定は、当社の支配権取得を企図する者に対し、まず当社と交渉するよう促すよう設計されています。当社は、これらの提案を抑止することの不利益よりも、保護の強化及び当社の支配権を取得し又は当社を再編しようとする敵対的若しくは一方的提案の提案者と交渉する潜在的な能力をもたらす利益の方が大きいと考えています。これは、とりわけ、そのような提案について交渉することにより条件の改善が得られる可能性があるためです。

テキサス州法上の買収防衛法

当社はテキサス州事業組織法第21.606条の適用を受けることとなります。同条は、一般に、本オファリング完了後の当社のようなテキサス州の公開会社が、一定の状況下において、その者が関連株主となった日から3年間、関連株主(テキサス州事業組織法に定義されます。)との間で事業結合を行うことを禁止しています。ただし、以下の場合を除きます。

- ・ 取締役会が、当該事業結合又は株主が関連株主となる結果を生じさせた取引のいずれかを、関連株主の株式取得日前に承認していた場合。
- ・ 当該取引の日以後に、当該事業結合が取締役会により承認され、かつ、書面同意ではなく、株主総会又は臨時株主総会において、関連株主の株式取得日から少なくとも6か月以上経過した後に当該目的のために招集された株主総会で、関連株主又はその関係会社若しくは関連者により実質保有されていない発行済議決権付株式の3分の2以上の賛成投票で承認された場合。

敵対的買収防衛効果を有し得る当社定款及び当社付属定款の規定

クラスB取締役の選任

上記のとおり、当社定款は、クラスB普通株式の保有者が種類株主として別個に議決権を行使し、取締役の定数(端数切上げ)の51%を選任する権利を有する旨を定めます。本オファリング完了後、マスク氏は発行済クラスB普通株式の過半数保有者として、クラスB取締役を選任し、解任し、又はクラスB取締役の欠員を補充することができます。その結果、マスク氏は、取締役会の選任を含む株主承認を要する事項の結果並びに当社の事業及び業務を支配する権限を有することになります。これは、当社の敵対的買収、支配権又は経営陣の変更を延期し、遅延させ、又は抑止する効果を持つ可能性があります。

累積投票の不存在

当社定款は、取締役選任における累積投票を認めません。

臨時株主総会

当社定款は、臨時株主総会が、取締役会長、最高経営責任者、社長(テキサス州事業組織法により要求される範囲において)、当社取締役会、当社創業者、又は会議で提案される行為について議決権を有する発行済株式の50%以上(又はテキサス州事業組織法に基づき設定可能な最高持株比率)を保有する株主により招集され得る旨を定めます。

書面同意による株主行動

当社定款は、年次株主総会又は臨時株主総会において行うことを要するいかなる行為も、当該行為についての書面同意が、当該行為について議決権を有する全株式保有者が出席して議決した株主総会において、当該行為を承認するために必要となる最小限の議決権数以上を有する発行済株式の保有者により署名される場合には、株主総会の開催、事前通知及び議決なくして行うことができると定めます。また、当社定款は、クラスB普通株式の保有者が種類株主として別個に行う

ことを要し又は許容されるいかなる行為も、当該行為についての書面同意が、当該行為について議決権を有するクラスB普通株式の全株式保有者が出席して議決した株主総会において、当該行為を承認するために必要となる最小限の議決権数以上を有するクラスB普通株式発行済保有者により署名される場合には、株主総会の開催、事前通知及び議決なくして行うことができると定めます。

株主総会、指名及び提案に関する事前通知要件

当社付属定款は、株主提案及び取締役候補者指名に関する事前通知手続を定めます。いかなる事項も会議に「適法に提出された」ものとなるためには、株主(マスク氏及びその許容譲受人を除きます。)は、当該事前通知手続を遵守し、一定の情報を当社に提供しなければなりません。

テキサス州事業組織法第21.373条は、「全国上場会社」が、その株主総会において株主の承認を受けるべき事項(取締役の指名及び株主総会の運営に付随する手続的決議を除きます。)について株主が提案を提出する際に株式保有要件を課すことを選択するため、その統治文書を改正することを認めています。「全国上場会社」がテキサス州事業組織法第21.373条の適用を選択した場合、株主又は株主グループが、当該会社の株主総会において株主の承認を受けるべき事項に関する提案を提出することができるのは、当該株主又は株主グループが、(i)1,000,000米ドル以上の市場価値又は当該会社の議決権付株式の3%以上に相当する議決権付株式を有し(提案提出日に判定)、(ii)会議日の前少なくとも6か月間継続して当該株式数を保有し、かつ会議期間全体を通じて保有し、(iii)株主総会において当該提案に関して議決権を有する株式の議決権の67%以上を表章する保有者に対して勧誘を行う場合に限られます。本段落の目的上、「議決権付株式」とは、当該提案について議決権を有する株式を意味します。当社付属定款は、当社が「全国上場会社」に該当することとなる本オファリングの完了時に直ちに効力を生ずるものとして、株主提案提出に関するこれら要件を採用することになります。

授権済み未発行株式

上記のとおり、当社の授権済み未発行の普通株式及び優先株式は、一般に、将来の発行のために株主の承認なく利用可能となります。テキサス州事業組織法は、授権済み株式の発行について株主承認を要求していません。ただし、Nasdaq及びNasdaq Texasの上場基準は、その時点の発行済議決権又は発行済普通株式(いずれも自己株式を除く。)の数の20%以上に相当する一定の発行について株主承認を要求しています。当社は、追加資本調達のための将来の公募、企業買収及び従業員福利厚生プランを含む多様な企業目的のために、追加株式を発行する可能性があります。

事業機会

当社定款に基づき、適用法令により認められる最大限の範囲において、当社は、当社の取締役会メンバー又はそのオブザーバー若しくは出席者(当該者が当社又はその関係者(当社及び当社子会社を除きます。))の従業員であるか否かを問いません。(以下、総称して「本事業機会免責当事者」といいます。)に対して随時提示される一定の事業機会(当社定款に規定されます。)について、当社又はその子会社が当該事業機会そのもの又はこれに参加する機会の提供を受ける利益又は期待を放棄するものとします。当該事業機会が、当社又はその子会社に機会が与えられていれば当社又はその子会社が合理的に追求したとみなされ得る、又は追求する能力若しくは意思を有するとみなされ得るものであっても、本事業機会免責当事者はいずれも、当該事業機会を当社に提示する義務を負わず、また、取締役、役員又は支配株主としての受託義務その他の義務の違反を含め、いかなる根拠によっても当社又はその子会社若しくは株主に対して責任を負わないものとし、当社は、各本事業機会免責当事者が、(i)当該事業機会を提示せず、(ii)当該事業機会を追求し、取得し、若しくは利用し、又は(iii)当該事業機会を他の者若しくは事業体に指図し、売却し、譲渡し、若しくは移転したという事実を理由として、当社又は当社株主に対して受託義務違反の責任を負うとの請求について、各本事業機会免責当事者を補償するものとします。ただし、当社の取締役又は役員である者については、当該事業機会が、明示的かつ専ら、その者の当社の従業員、取締役、取締役会のオブザーバー若しくは出席者、又は株主としての地位において提示され、取得され、創出され、開発され、又はその他の方法でその者の占有下に入った場合を除きます。

専属的裁判地及び管轄地、並びに仲裁、陪審裁判の放棄

当社の付属定款には、当社が書面により代替の裁判地を認める場合を除き、(i)1名以上の株主と(ii)当社、その取締役、役員、支配者、又は当社(若しくはその支配者)が発行する有価証券の引受人との間で生じる、以下のいずれかに関連するすべての紛争(以下「内部紛争」といいます。)について、提訴、審理及び裁判を行う唯一かつ排他的な裁判地

を、テキサス州ビジネス・コート第11部(以下「ビジネス・コート」といいます。)とする条項(以下「裁判地選定規定」といいます。)が規定されます。

- (1) 代表訴訟(当社の権利に基づいて提起される民事紛争を意味する)
- (2) 当社のガバナンス、組織文書、又は内部的な管理・運営に関する事項に基づく訴訟
- (3) 州又は連邦の証券法又は取引規制法に基づく訴訟
- (4) 当該者が当社の株主、支配者、又は管理職としての地位において行ったとされる作為又は不作為に基づく訴訟
- (5) 株主、支配者、取締役、役員、又はその他の管理職が、その地位において当社又は当社の株主に対して負う義務に違反したとされる事案に基づく訴訟
- (6) 当社の株主、支配者、取締役、役員、又はその他の管理職に対し、当該者が株主又は管理職以外の立場で署名した書面による契約に基づく場合を除き、当社の債務について責任を負わせることを求める訴訟
- (7) テキサス州事業組織法に起因する訴訟

さらに、当社付属定款は、管轄権を有する裁判所が、最終的かつ上訴不能な判決において、内部紛争がビジネス・コートの単独かつ排他的な裁判籍、裁判地又は管轄権の対象ではないとの判断を下した範囲かつその範囲に限り(かかる内部紛争を「その他の紛争」といいます。)、当該その他の紛争は、争点となる金額にかかわらず、ヒューストン(テキサス州)における国際商業会議所(以下「ICC」といいます。)の仲裁により排他的かつ最終的に解決されるものとし、ICC規則(随時更新される場合があります。)の迅速手続規定(以下「仲裁規則」といいます。)に従って行われます。

当社付属定款は、仲裁について以下を定めます。

- ・ 仲裁廷は、500万米ドル以下の請求については1名の仲裁人、500万米ドルを超える請求については3名の仲裁人からなるパネルで構成され、当社付属定款は当該パネルの選任手続を定めます。ICC手数料及び仲裁人手数料は、請求の性質及び金額に応じて適用されるICC手数料及び仲裁人手数料表により規律されます。
- ・ 同一又は類似の行為、取引又は発生事象に起因する3件を超える請求が、3年間のいずれかの期間内に仲裁に付された場合、最初に申し立てられた請求を除くすべての請求は、当該最初の請求が最終的に解決されるまで停止されるものとします。この場合、当社及び当該請求を主張する各株主は、ICC手数料及び仲裁人手数料を均等に負担します。ただし、株主当事者が最終的にすべての請求において勝訴した場合、当社は、当該勝訴した株主当事者が支払ったICC手数料及び仲裁人手数料を当該勝訴株主当事者に償還します。
- ・ 同一の株主により3年間のいずれかの期間内に3件を超える請求が提出された場合、当社は最初の3件の請求に関連するICC手数料及び仲裁人手数料のみを支払います。ただし、株主当事者が最終的にすべての請求において勝訴した場合、当社は、当該勝訴株主当事者が支払ったICC手数料及び仲裁人手数料を当該勝訴株主当事者に償還します。
- ・ 仲裁に付された請求が、仲裁廷により、根拠がない、合理的理由がない、又は悪意若しくは濫訴等不適切な目的によるものと判断された場合、当社は、当該請求に対する防御において負担した合理的な弁護士費用及び費用(ICC手数料及び仲裁人手数料を含みます。)を回収する権利を有します。
- ・ 仲裁廷の権限は、テキサス州裁判所の裁判官の権限と同様の制限の対象となります。仲裁廷は、(i) Texas Arbitration Act(テキサス仲裁法)に基づく仲裁廷の権限を超える裁定、(ii) 証拠の許容性に関するものを含む州法若しくは連邦法の取り消し可能な誤り、若しくは明白に誤った事実認定を含む裁定、又は(iii) 適用あるテキサス州法若しくは連邦法に明示的に定められていない訴因を適用し、若しくは救済を提供する裁定を発する権限を有しません。適用ある請求に対してPrivate Securities Litigation Reform Act(私的証券訴訟改革法)が課す訴答及び証

拋開示に関する制限を仲裁廷が適用することは義務であり、テキサス州法又は連邦法上、当該紛争に関連し、又は紛争にとって重要な証拠の聴取を拒否するものとはみなされません。

- ・ テキサス仲裁法に基づき、仲裁廷の裁定に対する司法審査の範囲には、Texas Civil Practice & Remedies Code (テキサス州民事訴訟・救済法) 第171.088条及び171.091条に定める取消し、変更及び訂正に関する通常の事由が含まれます。また、テキサス州民事訴訟・救済法に基づき通常認められる範囲を超えて拡張され、当該裁定が、(i) 証拠の許容性に関するものを含む州法若しくは連邦法の取り消し可能な誤り、若しくは明白に誤った事実認定を含むか、又は(ii) 適用あるテキサス州法若しくは連邦法に明示的に定められていない訴因を適用し、若しくは救済を提供しているかについての審査を含むものとします。仲裁廷の裁定並びに事実認定及び法的結論は、当該裁定並びにそれを支える事実認定及び法的結論がテキサス州裁判所により下されたものである場合と同一の審査基準に基づき審査可能です。
- ・ 仲裁廷の裁定の確認、取消し、変更、訂正又はその他の異議申立てを求める訴訟は、ビジネス・コートに提起されなければなりません。かかる訴訟において、当事者は、適用法令で認められる最大限の範囲で、すべての裁判所提出書類を封印して提出します。

当社付属定款はさらに、管轄権を有する裁判所が最終かつ上訴不能の判決において、その他の紛争が排他的かつ最終的に仲裁で解決されるべき旨の規定の全部又は一部が執行不能であると判断した場合に限り、かつその範囲に限り、強制仲裁の対象でないと判断された当該その他の紛争について、唯一かつ専属的な法廷及び管轄地は、米国テキサス州南部地区連邦地方裁判所ヒューストン支部(以下「連邦裁判所」といいます。)とします。ただし、管轄権を有する裁判所が最終かつ上訴不能の判決において、連邦裁判所が当該その他の紛争について管轄権を欠くと判断した場合、当該その他の紛争に関する唯一かつ専属的な法廷及び管轄地は、テキサス州ハリス郡の州地区裁判所とする旨を定めます。

さらに、当社付属定款は、その他の紛争については、主張される請求に応じて、テキサス州法又は連邦法のいずれかが適用される旨を定めます。

また、当社付属定款は、以下を定めます。

- ・ 当社並びに当社の各株主、取締役及び役員は、上記の内部紛争に関連するいかなる法的措置又は手続において有する可能性のある陪審裁判を受ける権利を、取消不能かつ無条件に放棄します。また、当社株式に対する持分を購入し、その他取得し、又は保有する者又は事業体は、当該権利を取消不能かつ無条件に放棄したものとみなされます。
- ・ 本内部紛争は、当社の選択による場合を除き、集団訴訟として提起、併合又は共同することはできません。

当社は、これらの規定により、特定の種類の訴訟及び手続に関するテキサス州法の適用の一貫性が高まることにより当社に利益をもたらすと考えていますが、これらの規定は、当社の取締役、役員、その他経営担当者、従業員及び代理人に対する訴訟を抑止し、又はその費用を増加させる結果を招く可能性があります。もっとも、将来の法的手続に関連して、当社付属定款における一定の紛争について専属的管轄を要求し、陪審裁判権を放棄し、又は株主請求について仲裁を要求する規定の全部又は一部が適用不能、違憲又はその他執行不能であると裁判所が判断する可能性があります。

株主代表訴訟に関する株式保有要件

当社付属定款は、当社の権利に基づく株主代表訴訟を提起又は維持するために株主又は株主グループに求められる保有株式の基準について、テキサス州事業組織法第21.552条(a)(3)の目的上、当社発行済普通株式(自己株式を除きます。)の3%と定める予定です。この規定は、当社普通株式のいずれかが全国証券取引所に上場されている限り、又は当社が積極的にテキサス州事業組織法第21.419条の適用を選択し、かつ500名以上の株主を有する限り、継続して適用されます。

役員及び取締役の責任制限及び補償

当社定款には、以下の場合を除き、取締役又は役員としての地位において行った作為又は不作為について、当社の取締役及び役員の金銭的損害賠償責任を排除する規定が含まれます。

(1)当社又はその株主に対する忠実義務違反

(2)善意ではない作為若しくは不作為であって、その者の当社に対する義務違反を構成するもの、又は故意の違法行為もしくは適用法令違反の認識を伴うもの

(3)当該取締役又は役員が不適切な利益を取得する取引（当該利益がその者の職務範囲内でなされた行為から生じたか否かを問いません。）

(4)取締役又は役員の責任が適用法令（違法配当等）により明示的に定められている作為又は不作為

また、当社定款は、将来テキサス州事業組織法が改正され、取締役及び役員の個人責任をさらに排除又は制限する会社行為が認められた場合には、取締役及び役員の責任は、改正後のテキサス州事業組織法が許容する最大限の範囲で排除又は制限されると定めます。

これら規定の改定、廃止又は変更は将来に向かってのみ効力を有し、当該改定、廃止又は変更以前に生じた作為又は不作為についての取締役又は役員の責任制限には影響を及ぼしません。

また、当社付属定款は、テキサス州事業組織法により認められる最大限の範囲で、当社が取締役及び役員に対して補償を行い、費用の前払いを行うことを定めています。ただし、最終的に当該個人がテキサス州事業組織法又は補償契約に基づく補償を受ける権利を有しないと判断された場合には、償還の対象となります。さらに、当社付属定款は、テキサス州事業組織法が補償を認めるか否かにかかわらず、役員、取締役、従業員その他の代理人の当該資格における行為から生じるいかなる責任についても、当社がその者のために保険を購入することを認めます。当社は、現在及び将来の各取締役及び役員との間で補償契約を締結します。これらの契約により、当社は、それらの者が当社に対する役務に起因して負う可能性のある責任について補償し、また補償の対象となり得る手続に関連して発生した費用を前払いすることが義務付けられます。これらの契約は当社株主により承認される見込みであるため、テキサス州事業組織法が許容するところにより、テキサス州事業組織法又は当社定款・付属定款の規定の下では通常当社に権限がない一定の状況においても被補償者に有利な補償又は費用支払が当該契約により求められる可能性があります。当社は、当社定款に含まれる責任制限規定及び補償契約が、取締役及び役員として職務に就く有資格者を引き続き確保し維持する当社の能力を促進すると考えています。

当社付属定款は、当社がテキサス州事業組織法第21.419条及びその後継規定の適用を受けることを積極的に選択する旨を定める予定です。当社は、全国証券取引所に上場される議決権付普通株式の一種類（当社のクラスA普通株式）を有することになるため、テキサス州事業組織法第21.419条は当社に適用されることとなります。テキサス州事業組織法第21.419条の下では、当社の取締役又は役員は、当社の事業に関するいかなる事項について行動し又は行動しない場合であっても、(i)善意に基づき、(ii)十分な情報に基づいて、(iii)当社の利益を促進するために、(iv)法律及び当社の組織文書の規定に従って行動したと推定されます。さらに、当社又はその株主は、請求者が上記推定の一つ以上を覆し、かつ、(A)当該取締役又は役員の作為又は不作為が取締役又は役員としての義務違反を構成し、かつ(B)その違反が詐欺、故意の不正行為、会社の目的外の行為、又は法律の故意の違反を伴うことを証明しない限り、取締役又は役員の当該資格における作為又は不作為の結果として、当該者に対する請求原因を有しません。

利益相反に対する保護

テキサス州事業組織法第21.418条は、会社の議決権付普通株式が全国証券取引所に上場されている間、当該会社の取締役及び役員は、契約又は取引の締結、承認又は履行から生じる義務違反を主張する請求について、当該取締役又は役員が当該取引に利害関係を有していたという理由のみでは当該会社又はその株主に対して責任を負わないと定めています。ただ

し、上記のとおり、当該請求がテキサス州事業組織法第21.419条に基づき認められる場合を除きます。当社は、全国証券取引所に上場される議決権付普通株式の一種類(当社のクラスA普通株式)を有することになるため、テキサス州事業組織法第21.418条は当社に適用されることとなります。

登録権

当社のクラスA普通株式に関する登録権の説明については、本書「第3 事業の状況 - 5 重要な契約等」をご参照ください。

(b) 株主総会

株主総会の開催場所

株主総会は、取締役会が指定するテキサス州内又は州外の場所において開催されます。取締役会は、その単独の裁量により、株主総会を特定の場所で開催せず、テキサス州事業組織法第6.002条(a)により認められる遠隔通信の方法のみによって開催することを決定することができます。取締役会による指定がない場合、株主総会は当社の主要な業務執行事務所に於いて開催されます。テキサス州事業組織法により認められる範囲において、取締役会は、株主に対する当該総会の通知の有無にかかわらず、あらかじめ予定された株主総会をいつでも延期又は再予定することができます。

株主総会の通知

株主総会において株主による決議又は行動することが必要とされる場合、当該総会における議決権者を確定するための基準日時点において議決権を有する各株主に対して書面による招集通知が送付されます。当該通知には、株主総会の場所及び日時を記載し、臨時株主総会の場合には、当該総会の目的を記載します。法令に別段の定めがある場合を除き、総会開催日の60暦日前から10暦日前までの間に、当該総会において議決権を有する各株主に対して書面による総会通知が提供されます。

通知は、以下の場合に、通知されたものとみなされます。

- (i) 郵便による配送の場合：会社の株主名簿に記載された住所宛に、料金前払いの封書をアメリカ合衆国の郵便制度に寄託(投函)した時点
- (ii) ファクシミリ又は電子メッセージ(電子メール等)による配信の場合：通知を受領する目的で株主が事前に合意したファクシミリ番号又は電子メールアドレス宛に送信された場合
- (iii) 電子ネットワーク上に掲載され、当該掲載を株主に知らせる目的で株主が提供したアドレス宛にメッセージが送信された場合
- (iv) 株主が同意したその他の電子送信の形式により伝達された場合

株主に対して電子送信により通知を提供するためには、株主が当社による電子送信による通知提供に同意していなければなりません。株主は、通知の伝達に使用される電子送信の形式を指定することができます。株主は、当社に書面通知を行うことにより、電子送信による通知受領への同意を撤回することができます。当社が連続する2回の通知を電子送信により送達できず、当社の秘書役、秘書役補佐、名義書換代理人又は当社のために通知の送達を担当するその他の者が、当該2回の電子送信の送達が不成功であったことを知っている場合、当該株主の同意は撤回されたものとみなされます。不注意により当該不成功の送信を株主の同意撤回として取り扱わなかった場合であっても、総会その他の行為の有効性に影響を及ぼしません。

年次株主総会

年次株主総会に代わる書面同意により取締役が選任される場合を除き、年次株主総会は、取締役の選任及び当該総会に適法に付議されるその他の事項を処理するため、取締役会の決議により随時指定される日時に開催されます。各年次株主総会において、株主は、取締役の選任及び付属定款第2.5条に従い適法に提案された事項のみを取り扱います。年次株主総会において適法な提案として取り扱われるためには、事項（取締役候補者の指名及び株主による検討を要するその他の事項を含みます。）は、(i) 当社の総会通知（又はその補足）に基づくもの、(ii) 取締役会（又はその授権された委員会）の指示又は指導によるもの、(iii) 創業者又はその許容譲受人（いずれも基本定款に定義されます。）の指示又は指導によるもの、又は(iv) 当社の株主又は株主グループであって、付属定款第2.5条に定める通知が秘書役に提出された時点から総会日まで記録上の株主であり、(1) 当該指名又は議案提案について当該総会で議決権を有し、(2) 付属定款第2.5条(a)に定める通知手続を遵守し、かつ、(3) 該当する場合には、付属定款第9.5条に従い判断されるところにより提案を提出する資格を有する者によるものに限られます。

上記(iv)に基づき、株主が年次株主総会において取締役候補者の指名又はその他の議題を適法に提案するためには、当該株主は、付属定款第2.5条に従い、当該指名又はその他の事項について適時に書面で当社の秘書役に通知していなければならない。取締役候補者の指名以外の事項については、当該事項が適用法上、株主による行為の適法な対象でなければなりません。

臨時株主総会

法令に別段の要求がある場合を除き、かつ定款及び付属定款の条件に従い、臨時株主総会は、定款に定める方法によってのみ招集することができます。臨時株主総会の通知には、当該総会が招集される目的を記載しなければなりません。臨時株主総会においては、当該総会の通知に基づき当該臨時株主総会に付議された事項のみが取り扱われます。

臨時株主総会の招集を請求しようとする株主又は株主らは、まず、当社の主要な業務執行事務所において、当社の秘書役に対し、基準日請求通知を書面で提出することにより、臨時株主総会の招集請求権を有する株主を決定するための所有者基準日を取締役会が設定するよう請求しなければなりません。基準日請求通知には、請求株主が記録上及び実質的に保有する当社株式の種類又はシリーズ及び株式数に関する情報を記載し、総会において行為の対象とすることを提案する事項を記載しなければなりません。基準日請求通知を受領した場合、取締役会は所有者基準日を設定することができます。付属定款の他のいかなる規定にもかかわらず、所有者基準日は、当該所有者基準日を定める決議が取締役会により採択された日に先立つ日とすることはできず、また、当該決議が採択された日の営業終了時から10日を超える日とすることはできません。有効な基準日請求通知が秘書役により受領された日から10日以内に、取締役会が所有者基準日を定める決議を採択しない場合、所有者基準日は、有効な基準日請求通知が秘書役により受領された日の10日後の営業終了時（当該10日目が営業日でない場合は、その翌営業日）とします。取締役会は、基準日請求が付属定款の規定に従って提供されていない旨を宣言する権限を有します。

株主による通知要件

取締役会への選任候補者の指名及び年次株主総会において株主により検討されるその他の事項の提案は、(A) 当社の総会通知（又はその補足）に基づくもの、(B) 取締役会（又はその授権された委員会）の指示又は指導によるもの、(C) 創業者及びその許容譲受人（いずれも基本定款に定義されます。）の指示又は指導によるもの、又は(D) 当社の株主又は株主グループであって、付属定款第2.5条に定める通知が秘書役に提出された時点から総会日まで記録上の株主であり、(1) 当該指名又は議案提案について当該総会で議決権を有し、(2) 付属定款第2.5条(a)に定める通知手続を遵守し、かつ、(3) 該当する場合には、付属定款第9.5条に従い判断されるところにより提案を提出する資格を有する者によるものに限られます。

上記(D)に基づき、株主が取締役候補者の指名又はその他の事項を年次株主総会に適法に付議するためには、当該株主は、当該事項について適時に秘書役に書面で通知していなければならない、取締役候補者の指名以外の事項については、当該事項が適用法上、株主が適法に権限行使することができる範囲内でなければなりません。株主による通知が適時になされたものとされるためには、当該通知は、前年度の年次株主総会開催日の1年後の応当日から起算してその120日前の日の営業時間終了時から、当該応当日の90日前の日の営業時間終了時までの間に、会社の主要業務執行事務所に所在する秘書役宛てに到達しなければなりません。ただし、当該応当日が、当年度の年次株主総会開催日の30日超前の日又は70日超後の日である場合、又は前年度に年次株主総会が開催されていない場合（開催されたものとみなされなかった場合を含みます。）には、株主による通知が適時になされたものとされるためには、当該通知は、当年度の年次株主総会開催日の120日前の日の営業時間終了時から、当該年次株主総会開催日の90日前の日の営業時間終了時又は当該年次株主総会の開催日について会社が最初に公表した日の翌日から起算して10日目日の営業時間終了時のいずれか遅い時点までの間に、上記秘書役宛てに到達しなければなりません。いかなる場合においても、年次株主総会の延期、休会、既に総会通知が株主に対して行われ又は総会日が公表された年次株主総会の延期、又はこれらの公表は、上記の株主通知の提出期間を新たに開始させるものではなく、また当該期間を延長するものでもありません。付属定款第2.5条に従って提出される株主の通知には、当該株主（又は実質所有者がいる場合には当該実質所有者）が委任状勧誘を行う予定である候補者の氏名のみを記載しなければなりません。疑義を避けるために付言すると、株主が年次株主総会において選任候補者として指名できる人数（又は実質所有者のために通知を行う株主が、当該実質所有者のために年次株主総会において指名できる人数）は、当該年次株主総会において選任される取締役の人数を超えてはなりません。株主から秘書役への通知が適切であるとみなされるためには、当該株主が提案する各事項について、以下の情報を含まなければなりません。

(A) 当該株主が取締役として選任又は再選任することを提案する各人について、(1) 改正1934年証券取引所法（以下「取引所法」といいます。）に基づくレギュレーション14Aに従い、かつこれに準拠して、取締役選任の委任状勧誘において開示が要求される、又はその他要求される当該人に関するすべての情報、及び(2) 付属定款第2.4条に定める期間内に、同条に基づき候補者について提出が要求される情報及び書類

(B) 当該株主が総会に付議することを提案するその他の事項について、総会に付議することを希望する事項の概要、提案又は事項の文言（検討のために提案される決議の文言を含み、当該事項に当社の付属定款の変更提案が含まれる場合には、当該変更案の文言を含みます。）、当該事項を総会で取り扱う理由、並びに当該事項に関して、当該株主及び当該提案が実質所有者（取引所法第13条(d)にいう実質所有者をいいます。）のために行われる場合には当該実質所有者が有する、スケジュール14A項目5にいう重要な利害関係、並びに当該株主又は実質所有者が法人その他の団体である場合には、関連者（以下に定義されます。）が有する重要な利害関係

(C) 通知を行う株主及び、取締役候補者の指名又はその他の事項の提案が実質所有者のために行われる場合には当該実質所有者について、(1) 当該株主の氏名又は名称及び住所（会社の株式名義書換記録に記載されたもの）並びに当該実質所有者の氏名又は名称及び住所、(2) 通知日現在において当該株主及び当該実質所有者が記録上所有する当社株式の種類又はシリーズ及び株式数、並びに当該株主が、当該総会の基準日後5営業日以内に、当該基準日現在において当該株主及び当該実質所有者が記録上所有する当社株式の種類又はシリーズ及び株式数を会社に書面で通知する旨の表明、(3) 取締役候補者の指名以外の事項の提案の場合には、(x) 当該株主及び実質所有者がいる場合には当該実質所有者が、(i) 当該提案に係る株主通知を当社に提出した日現在で判断して、市場価値100万米ドル以上又は当社議決権付株式の3%以上に相当する議決権付株式（テキサス州事業組織法第21.373条(a)に定義されます。）を保有しており、かつ(ii) 当該株主総会の日の少なくとも6か月前から株主総会の全期間を通じて、前号に記載された株式を継続して保有していたこと及び保有し続けることに関する表明及び誓約、並びに(y) 当該株主及び実質所有者がいる場合には当該実質所有者が、上記(x)に定める議決権付株式の保有額及び保有期間に関する最低基準を満たし、かつ満たしていたことを示す書面証拠、並びに(4) 当該株主が当該総会において議決権を有する会社株式の記録上の保有者であり、当該株主（又は当該株主の適格代表者）が当該指名又は提案を行うため総会に出席する予定である旨の表明

(D) 通知を行う株主、又は取締役候補者の指名若しくはその他の事項の提案が実質所有者のために行われる場合には当該実質所有者について、また、当該株主又は実質所有者が法人その他の団体である場合には、当該団体又は当該団体を支配し若しくはその支配を共有するその他の団体の取締役、執行役員(会社が公開会社であるか否かを問わず、取引所法規則3b-7に定義されます。)、ジェネラル・パートナー又はマネージング・メンバーである各個人(かかる個人又は団体を「関連者」といいます。)について、以下の事項

- (1) 通知日現在において、当該株主又は実質所有者及び関連者が実質的に所有する(付属定款第2.5条(c)(iii)に定義されます。)会社株式の種類又はシリーズ及び株式数、並びに当該株主が、当該総会の基準日後5営業日以内に、当該基準日現在において当該株主又は実質所有者及び関連者が実質的に所有する会社株式の種類又はシリーズ及び株式数を会社に書面で通知する旨の表明
- (2) (x) 当該株主、実質所有者又は関連者が会社の有価証券に関して有する可能性がある計画又は提案であって、取引所法に基づくスケジュール13D項目4に従い開示が要求されるもの、及び(y) 取締役候補者の指名又はその他の提案事項に関する当該株主、実質所有者又は関連者とその他の者との間の契約、取決め又は了解(スケジュール13Dの提出義務が適用されるか否かを問わず、取引所法に基づくスケジュール13D項目5又は項目6に従い開示が要求される契約を含みますが、これに限定されません。)の内容。なお、当該記載には、他のすべての情報に加え、当該契約、取決め又は了解のすべての当事者を特定する情報を含めるものとし、また、当該株主が、当該総会の基準日後5営業日以内に、会社の有価証券に関する当該計画又は提案、又は当該基準日現在で有効な当該契約、取決め若しくは了解を会社に書面で通知する旨の表明を含めるものとします。
- (3) 通知日現在において、当該株主、実質所有者又は関連者により、又はこれらの者のために締結された、会社株式の種類又はシリーズの株価の変動による損失を軽減し、リスクを管理し、若しくは利益を得ること、又は会社の有価証券に関する当該株主、実質所有者若しくは関連者の議決権を維持し、増加させ、若しくは減少させる効果又は意図を有する、あらゆる証書、契約、取決め又は了解(オプション、ワラント、先渡契約、スワップ、売買契約その他のデリバティブ若しくは類似契約又はショート・ポジション、利益参加持分、転換証券、株価連動若しくは類似の権利、ヘッジ若しくは担保差入取引、議決権、配当権及び/又は借株若しくは貸株を含みますが、これらに限定されません。)の内容。なお、当該証書、契約、取決め又は了解が、株式により決済されるか、又は発行済株式の想定元本若しくは価値に基づき現金で決済されるかを問いません。当該記載には、他のすべての情報に加え、当該証書、契約、取決め又は了解のすべての当事者を特定する情報を含めるものとし、また、当該株主が、当該総会の基準日後5営業日以内に、当該基準日現在で有効な当該契約、取決め又は了解を会社に書面で通知する旨の表明を含めるものとします。
- (4) 当該株主、実質所有者又は関連者が、当社株式の価値の上昇若しくは下落、又は付属定款第2.5条(a)(ii)(D)(3)に定める証書、契約、取決め若しくは了解に基づき、直接又は間接に受ける権利を有する業績連動報酬(資産連動報酬を除きます。)、並びに当該株主が、当該総会の基準日後5営業日以内に、当該基準日現在で有効な業績連動報酬を会社に書面で通知する旨の表明
- (5) 当該株主、実質所有者、関連者又はその他の参加者(取引所法に基づくスケジュール14A項目4に定義されます。)が、当該取締役候補者の指名又はその他の議案提案に関して勧誘を行うか否か、また勧誘を行う場合には、当該勧誘が取引所法規則14a-2(b)に基づく免除勧誘として行われるか否か、当該勧誘の各参加者の氏名又は名称、及び(x) 取締役候補者の指名以外の事項の提案の場合には、当該者又はグループが、取引所法規則14a-16(a)又は同規則14a-16(n)に基づき会社に適用される条件のそれぞれを満たす方法により、当該提案について議決権を有する会社株式の議決権の少なくとも67%を表章する株式の保有者に対して委任状説明書及び委任状様式を交付する意図を有するか否か、及び/又は(y) 取引所法規則14a-19の適用を受ける勧誘の場合には、当該者又はグループが、取引所法規則14a-16(a)又は同規則14a-16(n)に基づき会社に適用される条件のそれぞれを満たす方法により、取締役選任について一般

に議決権を有する会社株式の議決権の少なくとも67%を表章する株式の保有者に対して委任状説明書及び委任状様式を交付することの確認

- (6) 付属定款第2.5条(a)(ii)(D)(5)に基づき要求される表明において言及される会社株式の保有者に対する勧誘後速やかに、かついかなる場合にも当該株主総会の10日前までに、当該株主又は実質所有者が、当該議決権割合を有する会社株式の保有者に対して委任状説明書及び委任状様式を交付するために必要な措置が講じられたことを具体的に示す書類（委任状勧誘業者からの証明書及び証拠書類の形式をとることができます。）を会社に提出する旨の表明。
- (7) 当該議案提案及び/又は選挙競争における取締役選任のための委任状勧誘に関連して作成される委任状説明書その他の提出書類において、取引所法第14条(a)及び同法に基づき公布された規則に従い、かつこれに準拠して開示が要求される、当該株主、実質所有者又は関連者に関するその他の情報。

定足数及び休会

法令、基本定款又は付属定款に別段の定めがある場合を除き、各株主総会において、当該総会で議決権を有するすべての発行済株式の保有者が行使し得る議決権の過半数を有する株式の保有者が、本人又は代理人により出席することをもって、定足数が成立するために必要かつ十分なものとなります。種類又はシリーズ、若しくは複数の種類又はシリーズによる別個の議決が要求される場合には、法令、基本定款又は付属定款に別段の定めがある場合を除き、当該種類又はシリーズ、若しくは各種類又はシリーズの発行済株式の議決権の過半数が、本人又は代理人により出席することをもって、当該事項に関する別個の議決について行為する資格を有する定足数を構成します。株主総会において定足数が本人又は代理人により出席していない場合、(i) 当該総会の議長、又は(ii) 当該総会において議決権を有し、本人又は代理人により出席している株主は、付属定款第2.8条に従い、定足数が本人又は代理人により出席するまで、随時当該総会を休会する権限を有します。

総会が別の日、時刻又は場所（もしあれば）に休会された場合、付属定款に別段の要求がある場合を除き、休会後の総会の日時及び場所（もしあれば）並びに株主及び代理人が本人出席とみなされ議決権を行使できる遠隔通信手段（もしあれば）が、休会が決定された総会において発表され、又はテキサス州事業組織法により認められるその他の方法で提供されたときは、休会後の総会について通知を行う必要はありません。休会後の総会において、当社は、当初の総会で処理することができた事項を処理することができます。休会が30日を超える場合には、当該総会において議決権を有する各記録上の株主に対し、休会後の総会の通知を行わなければなりません。休会后、取締役会が、テキサス州事業組織法第6.101条及び付属定款第2.11条に従い、議決権を有する株主を決定するための新たな基準日を設定する場合、当社は、当該休会後の総会において議決権を有する株主を決定するために設定された基準日現在で議決権を有する各記録上の株主に対し、休会後の総会の通知を行います。

議決手続及び委任状

株主総会において議決権を有する株主は、定款及び付属定款第2.11条の規定に従い、かつ、テキサス州事業組織法第6.153条、第6.154条、第6.155条、第6.156条、第6.157条、第6.251条及び第6.252条（法人、受託者、管財人、質権設定者及び株式の共同所有者の議決権並びに議決権信託その他の議決権契約に関する規定）に従って決定されます。

法令、定款又は付属定款に別段の要求がある場合を除き、定足数が成立している株主総会において承認のために提出された事項（取締役の選任を除きます。）は、当該事項について議決権を有し、本人又は代理人により当該総会に出席している資本株式の議決権の過半数を有する株式の保有者の賛成票により承認されます。ただし、ある種類又はシリーズ、若しくは複数の種類又はシリーズの株式の保有者による別個の議決が要求される場合において、当該種類又はシリーズ、若しくは複数の種類又はシリーズの株式について定足数が当該総会に出席しているときは、当該行為は、当該事項について議

決権を有し、本人又は代理人により当該総会に出席している当該種類又はシリーズ、若しくは複数の種類又はシリーズの株式の議決権の過半数を有する株式の所有者の賛成票により承認されます。上記にかかわらず、法令、定款又は付属定款に別段の要求がある場合を除き、取締役は、取締役選任について議決権を有する所有者が投じた票の相対多数により選任されます。株式の種類又はシリーズ、若しくは複数の種類又はシリーズの株式による別個の議決により1名以上の取締役を選任することが要求される場合、法令、定款又は付属定款に別段の定めがある場合を除き、当該取締役は、当該取締役の選任について議決権を有する当該種類又はシリーズ、若しくは複数の種類又はシリーズの発行済株式の所有者が投じた票の相対多数により選任されます。

(c) 役員

当社は、選任役員を置くものとし、任命役員を置くことができます。当社の選任役員は、取締役会により選任されるもの(以下「選任役員」といいます。)とし、社長及び秘書役を含み、また、最高経営責任者(定款に定義される創業者の権利に従います。)、最高財務責任者及び財務役を含むことができます。取締役会はまた、取締役会が選任役員と定めるその他の役員を選任することができます。当社の選任役員は、取締役会により選任され、それぞれ、その後任者が選任され資格を得るまで、又はそれ以前に辞任若しくは解任されるまで在任します。

当社のその他すべての役員は、当社の最高経営責任者、社長又は最高財務責任者により任命されることができ(以下「任命役員」といいます。)、最高経営責任者の意向に従って職務を行い、当該役職名は識別及び業務上の便宜のみを目的として保有します。任命役員は、最高経営責任者、社長又は最高財務責任者が明示的に別段の定めをした場合を除き、選任役員とはみなされません。最高経営責任者、社長又は最高財務責任者が明示的に別段の定めをした場合及び法令により要求される場合を除き、任命役員は、(i) 連邦証券法及び規則上の目的を含むいかなる目的においても執行役員とはみなされず、(ii) 定款、付属定款第8章その他に基づき役員が受けることができる補償の目的上、役員とはみなされず、また、(iii) 取引所法第16条の目的上、役員とはみなされません。任命役員は、最高経営責任者又はその指名者により随時指定される権限の範囲内において、当社のために行う通常の業務活動に関してのみ、当社に義務を負わせ、当社を拘束する権限を有します。

同一人が複数の役職を兼任することができます。取締役会又は最高経営責任者は、該当する場合、いずれの役職も空席とすることを決定することができます。役員を選任又は任命は、それ自体によって契約上の権利を生じさせるものではありません。

取締役会長

定款の条件(定款に定義される創業者の権利に関するものを含む。)に従い、当社は、取締役会の裁量による決議により任命される場合、取締役会長を置くことができ、取締役会がそのように決定した場合、当該取締役会長は当社の役員とみなされることができます。取締役会長は、取締役会長の職に通常かつ慣例的に付随する権限及び職務を有します。取締役会の会議は、取締役会長が議長を務め、取締役会長が不在の場合には最高経営責任者(別個の者であり、かつ取締役である場合)が、最高経営責任者が不在の場合には社長(取締役である場合)が、社長が不在の場合には取締役会が指定する他の取締役が議長を務めます。

最高経営責任者

当社の最高経営責任者（当該役員が選任されている場合）は、取締役会の監督の下、当社の事業及び役員について一般的な監督、指揮及び統制を行います。最高経営責任者は、付属定款第2.9条に定めるとおり、すべての株主総会の議長を務め、取締役会長が不在又は存在しない場合には、すべての取締役会の会議の議長を務めます（最高経営責任者が取締役である場合）。また、最高経営責任者は、会社の最高経営責任者の職に通常付与される一般的な経営上の権限及び職務を有し、取締役会又は付属定款により定められるその他の権限及び職務を有します。

社長

社長は、取締役会により最高経営責任者に付与される監督権限がある場合にはこれに従い、当社の事業及び役員（最高経営責任者を除く。）について一般的な監督、指揮及び統制を行います。社長は、会社の社長の職に通常付与される一般的な経営上の権限及び職務を有し、取締役会又は付属定款により定められるその他の権限及び職務を有します。

副社長

最高経営責任者及び社長が不在又は職務不能の場合、副社長がいるときは、取締役会が定める順位に従い、順位が定められていない場合には取締役会が指定する副社長が、社長のすべての職務を遂行し、その場合、社長のすべての権限を有し、かつ社長に課されるすべての制限に服します。副社長は、取締役会、改訂再録付属定款、最高経営責任者又は社長により随時それぞれに定められるその他の権限を有し、その他の職務を遂行します。

秘書役

秘書役は、当社の主要な業務執行事務所又は取締役会が指定するその他の場所において、取締役、取締役会の委員会及び株主のすべての会議及び行為に関する議事録を保管し、又は保管させます。議事録には、各会議の日時及び場所、取締役会又は委員会の会議に出席した者の氏名、株主総会に出席又は代理出席した株式数、並びにその議事の経過を記載するものとします。秘書役は、取締役会の決議により定められるところに従い、当社の主要な業務執行事務所又は当社の名義書換代理人若しくは登録機関の事務所において、すべての株主の氏名又は名称及び住所、各株主が保有する株式の数及び種類、当該株式を表章する株券の番号及び日付、並びに消却のために提出された各株券の番号及び日付を示す株主名簿又はその副本を保管し、又は保管させます。秘書役は、法令又は付属定款により要求されるすべての株主総会及び取締役会の通知を行い、又は行わせません。秘書役は、当社が社印を採用した場合にはこれを安全に保管し、取締役会又は付属定款により定められるその他の権限を有し、その他の職務を遂行します。

秘書役補佐

秘書役補佐は、秘書役が不在の場合又は秘書役が職務を遂行できない若しくは職務遂行を拒否した場合、秘書役の職務を遂行し、秘書役の権限を行使し、また、取締役会、最高経営責任者又は秘書役が随時定めるその他の職務を遂行します。

最高財務責任者

最高財務責任者は、当社の資産、負債、収入、支出、利益、損失、資本、利益剰余金及び株式に係る勘定を含む、当社の財産及び事業取引に関する適切かつ正確な会計帳簿及び記録を保持及び維持し、又は保持及び維持させます。会計帳簿は、合理的な時間において、いかなる取締役による閲覧にも供されるものとします。最高財務責任者は、取締役会が指定する預託機関に、当社の名義及び信用において、すべての金銭その他の有価物を預託します。最高財務責任者は、取締役

会の命令に従い当社の資金を支出し、社長、最高経営責任者又は取締役から請求があった場合には、最高財務責任者としてのすべての取引及び当社の財政状態について報告し、取締役会又は付属定款により定められるその他の権限を有し、その他の職務を遂行します。

(d) 取締役会

当社取締役会の構成

本書「第5 提出会社の状況 3 コーポレート・ガバナンスの状況等 (2) 役員の状況」をご参照ください。

(e) コーポレート・ガバナンス

本書「第5 提出会社の状況 3 コーポレート・ガバナンスの状況等」をご参照ください。

2 【外国為替管理制度】

米国においては、米国非居住者による国内会社の株式の取得、当該非居住者への配当及び売却代金の送金及び会社清算に際しての資産の分配に対し、いかなる外国為替管理上の制限も存在しません。

3 【課税上の取扱い】

(1) 当社クラスA普通株式の非米国株主についての米国の課税上の取扱い

クラスA普通株式の米国外保有者に係る米国連邦所得税上の重要な考慮事項

以下の記載は、米国外保有者(以下に定義します。)による当社のクラスA普通株式の取得、保有及び処分に係る、米国連邦所得税上の重要な帰結の概要です。本記載は、特定の納税者の個別事情に照らして関連し得る米国連邦所得課税のすべての側面(純投資所得に対するメディケア拠出税及び代替ミニマム税の影響を含みます。)又は特別税務規則の適用を受ける納税者(「被支配外国法人」、「受動的外国投資会社」、米国連邦所得税回避を目的とした内部留保を行う会社、免税団体又は政府機関、金融機関、証券の時価評価を選択した者、1986年米国内国歳入法(改正を含む)(以下「米国内国歳入法」といいます。))第451条に従い収益認識時期を財務諸表に合わせることを要求される者、ヘッジ、ストラドルその他のリスク低減戦略の一部として、又は転換取引その他一体の投資の一部として当社のクラスA普通株式を保有する者、従業員ストックオプションの行使に基づきもしくはその他の報酬として当社のクラスA普通株式を保有又は受領する者、税制適格退職プラン、米国内国歳入法第897(1)(2)に定義される「適格外国年金基金」又はその全持分が適格外国年金基金により保有される事業体、証券又は通貨のブローカーもしくはディーラー、米国国外移住者、元米国市民又は居住者、あるいは米国連邦所得税上パートナーシップとして取り扱われるパートナーシップその他の事業体もしくは取決め)には適用されません。

なお、本書に具体的に定める場合を除き、本説明は、米国連邦課税のうち米国連邦所得課税以外の側面、又は州、地方もしくは外国の課税のいかなる側面も扱うものではありません。さらに、本説明は、本オファリングにおいて当社のクラスA普通株式を取得し、これを資本資産として保有する米国外保有者に対する米国連邦所得税上の帰結のみを扱うものです。

本記載は、米国内国歳入法及びその下で公布された財務省規則、裁判例並びに公表済み裁定及び米内国歳入庁(以下「IRS」といいます。)の行政解釈(いずれも本日現在有効なもの)に基づいています。これらの法源は変更され得るほか、異なる解釈の対象となり得ます。そのような変更又は異なる解釈は、当社のクラスA普通株式の米国外保有者に不利な形で遡及適用される可能性があります。当社は、以下に記載する事項に関してIRSからいかなる裁定も取得しておらず、今後も取得する予定はありません。当社は、IRS又は裁判所が以下に記載する当社のクラスA普通株式の取得、保有及び処分に係る税務上の帰結について反対の立場を採らないこと、又は法改正により本要約に記載する税務上の考慮事項が大きく変更されることがないことを保証することはできません。

「米国外保有者」とは、当社のクラスA普通株式の実質保有者であって、個人、法人(又は米国連邦所得税上法人として取り扱われるその他の事業体)、信託又は遺産財団であり、米国連邦所得税上、以下のいずれにも該当しない者をいいます。

- ・ 米国市民又は米国居住者である個人。
- ・ 米国又はいずれかの州(コロンビア特別区を含みます。)の法令に基づき設立又は組成された法人。
- ・ その収入の源泉を問わず米国連邦所得課税の対象となる遺産財産。
- ・ その管理が米国内の裁判所の主たる監督に服し、かつ一人若しくは複数の米国人がすべての重要な意思決定を支配する権限を有する信託、又は適用ある財務省規則に基づき米国人として取り扱われる有効な選択を行っている信託。

米国連邦所得税上パートナーシップとして取り扱われるパートナーシップ又は事業体もしくは取決めが当社のクラスA普通株式を保有する場合、パートナーに対する米国連邦所得税上の取扱いは、一般に当該パートナーの地位及び当該パート

ナーシップの活動に依拠します。当社のクラスA普通株式を保有するパートナーシップ及びそのパートナーは、当社のクラスA普通株式への投資に係る米国連邦所得税その他の税務上の帰結について、各自の税務顧問にご相談ください。

本米国連邦所得税上の考慮事項に関する説明は、一般的情報提供のみを目的とするものであり、税務上の助言ではありません。当社株式を将来保有することを検討されている方は、当社のクラスA普通株式の取得、保有及び処分に係る自己に対する米国連邦所得税上の帰結並びに米国連邦の非所得税、州税、地方税及び米国外の所得税、贈与税、相続税その他の税法の適用について、各自の税務顧問にご相談ください。

配当

「第5 提出会社の状況 2 配当政策」に記載のとおり、当社は当面の間、クラスA普通株式の保有者に対し配当を宣言し又は支払うことを予定していません。ただし、当社がクラスA普通株式について現金又は財産による分配(一定の按分的株式分配を除きます。)を行う場合、当該分配は、当社の現時点又は累積の利益剰余金(米国連邦所得税原則に基づき決定されます。)から支払われる限度で、配当として取り扱われます。米国連邦所得税上、配当として取り扱われない金額は、非課税の資本払戻しとしてまず米国外保有者の当社のクラスA普通株式に係る税務簿価を減額し(ただしゼロ未満にはなりません。)、その超過額は、下記「クラスA普通株式の売却又はその他の処分」に記載するとおり、米国外保有者による当社のクラスA普通株式の売却又は交換によるキャピタル・ゲインとして取り扱われます。

予備源泉徴収及びFATCA(外国口座税務コンプライアンス法)に関する下記の記載を前提として、米国外保有者に対して支払われる当社のクラスA普通株式の配当であって、当該米国外保有者が米国内で行う事業又は営業と実質的に関連しないものは、一般に、30%の税率又は適用所得税条約で定めるより低い税率での米国連邦所得税の源泉徴収の対象となります。ただし、米国外保有者が、条約上の軽減税率の適用資格を証明する有効なIRS Form W-8BENもしくはW-8BEN-E(又はその他の適用文書)を提出する場合を除きます。これらの証明書は、配当支払前に適用される源泉徴収義務者に提出され、定期的に更新されなければなりません。必要書類を適時に提出しないが、所得税条約に基づく軽減税率の適用資格を有する米国外保有者は、IRSに適切な還付請求を提出することにより、過大に源泉徴収された金額の還付又は控除を受けることができます。米国外保有者は、適用所得税条約に基づく利益享受資格及びその請求方法について、各自の税務顧問にご相談ください。

米国外保有者が米国内で行う事業又は営業と実質的に関連し(かつ、適用所得税条約が必要とする場合には、当該保有者が米国内で維持し又は維持していた恒久的施設又は固定的施設に帰属する)配当は、上記の源泉徴収税の対象とはならず、代わりに、適用される累進米国連邦所得税率により純所得ベースで米国連邦所得税の対象となります。かかる実質関連配当について上記の源泉徴収税の免除を受けるためには、米国外保有者は、当該配当が米国内における自己の事業又は営業と実質的に関連することを証明する、適式に作成・執行されたIRS Form W-8ECIを提出する必要があります。米国外保有者が法人である場合で、その者が受領する配当が米国内におけるその事業又は営業と実質的に関連する場合には、さらに30%税率又は適用所得税条約に定めるより低い税率の「支店利益税」の対象となる可能性があります。米国外保有者は、異なるルールを定める適用税条約について、各自の税務顧問にご相談ください。

クラスA普通株式の売却又はその他の処分

予備源泉徴収及びFATCAに関する下記の記載を前提として、米国外保有者は、一般に、当社のクラスA普通株式の売却、交換又はその他の課税対象処分により認識する利益について、米国連邦所得税又は源泉徴収税の対象となりません。ただし、以下の場合を除きます。

- ・ 当該利益が、当該米国外保有者による米国内の事業又は営業の遂行と実質的に関連し、かつ、米国外保有者が条約上の利益を主張する資格を有する場合(及び当該米国外保有者が適用される証明その他の要件を遵守する場合)には、米国内に維持される恒久的施設又は固定的施設に帰属する場合。

- ・ 当該米国外保有者が、当該処分の課税年度中に183日以上米国内に滞在する非居住外国人個人であり、かつ一定のその他条件が満たされる場合。
- ・ 当社が、当該処分日までの5年間又は当該米国外保有者が当社のクラスA普通株式を保有していた期間のいずれか短い期間のいずれかの時点において、米国連邦所得税上の「米国不動産保有法人」である、又は過去にそうであった場合。

上記1つ目の箇条書きに記載された米国外保有者は、米国内国歳入法に定義される米国人である場合と同様の方法で、売却又はその他の処分により生じる利益に対して課税されます。さらに、上記1つ目の箇条書きに記載された米国外保有者が法人である場合には、実現した利益について、30%又は適用所得税条約に定めるより低い税率の追加的な「支店利益税」が課される可能性があります。上記2つ目の箇条書きに記載された個人の米国外保有者は、売却又はその他の課税対象処分から生じる利益について30%（又は適用所得税条約に定めるより低い税率）の課税の対象となり得ますが、当該個人がそのような損失について適時に米国連邦所得税申告書を提出している場合には、当該利益を米国源泉キャピタル・ロスで相殺することができます。これは、当該個人が米国居住者とみなされない場合であっても同様です。

一般に、法人は、その米国不動産持分の公正市場価値が、その世界全体の不動産持分及び事業に使用され又は保有されるその他資産の公正市場価値の合計の50%以上に達する場合（これらはいずれも米国連邦所得税法上の目的に基づいて算出されます）、米国連邦所得税法上の「米国不動産保有法人」となります。当社は、米国連邦所得税上、米国不動産保有法人ではなく、また将来米国不動産保有法人となることも予定していないと考えています。ただし、当社が米国不動産保有法人であるか否かの判定は、当社の米国不動産持分の公正市場価値が当社事業資産の公正市場価値に対して相対的にどの程度かに依拠するため、当社が米国不動産保有法人ではないこと、又は将来米国不動産保有法人とならないことを保証することはできません。たとえ当社が米国不動産保有法人となった場合でも、当社のクラスA普通株式が（適用される規則の定める意味において）確立された証券市場で定期的に取り引されており、かつ当該米国外保有者が、処分日で終了する5年間又はその保有期間のいずれか短い期間のいずれかの時点においても、当社の発行済クラスA普通株式の5%超を（直接、間接又はみなし保有により）保有していない限り、当社が米国不動産保有法人であることを理由として、売却、交換又はその他の課税対象処分について米国連邦所得税の課税対象とはなりません。各米国外保有者は、当社が米国不動産保有法人である場合又は将来そうなる場合の自己に対する帰結について、各自の税務顧問にご相談ください。

情報報告要件及びバックアップ源泉徴収

米国外保有者に支払われる配当額又は売却代金、米国外保有者の氏名及び住所並びに源泉徴収税額（もしあれば）は、原則としてIRSに報告されます。これらの情報申告書の写しは、米国外保有者が居住する国の税務当局に対し、特定の租税条約又は協定の規定に基づき提供されることもあります。米国外保有者は、原則として、当社のクラスA普通株式に係る配当支払又は処分代金についての予備源泉徴収税を回避するため、当該米国外保有者が米国人ではないこと、又はその他の免除の対象となることを証明する適切な証明（通常、適用がある場合には、IRS Form W-8BEN、W-8BEN-E又はW-8ECI）を提出する必要があります。予備源泉徴収は追加税ではありません。予備源泉徴収規則に基づき源泉徴収された金額は、必要な情報が適時にIRSへ提出されることを条件として、当該米国外保有者の米国連邦所得税負担に対する還付又は税額控除として認められます。各米国外保有者は、情報報告規則及び予備源泉徴収の適用について、各自の税務顧問にご相談ください。

外国口座に対する支払に係る追加源泉徴収税

米国内国歳入法第1471条から第1474条まで、これらに基づき公布された財務省規則及びその他の公的指針（一般に「FATCA」と呼ばれます。）に基づき、特定の非米国金融機関及び一定のその他の非米国事業体への支払いに対して源泉徴収税が課される場合があります。具体的には、例外が適用されない限り、当社のクラスA普通株式に係る配当、又はその売却その他の処分による総受取額（後述の提案財務省規則に従うことを条件とする）について、「外国金融機関」又は

「非金融外国事業体」(いずれも米国内国歳入法に定義されます。)に支払われる場合、30%の源泉徴収税が課される可能性があります。ただし、米国との間でFATCAを規律する政府間協定を有する法域に所在する外国金融機関については、異なるルールが適用される場合があります。

適用ある財務省規則及び行政ガイダンスに基づき、FATCAによる源泉徴収は一般に当社のクラスA普通株式に係る配当に適用されます。ただし、提案財務省規則(最終財務省規則が公布されるまで納税者が依拠することができます。)の下では、この源泉徴収税は、当社のクラスA普通株式の売却、交換、償還又はその他の課税対象処分による総受取額には適用されません。提案財務省規則が現在の形で最終化されることを保証することはできません。

各米国外保有者は、当社のクラスA普通株式への投資に対するFATCAの影響について、各自の税務顧問にご相談ください。

なお、以上の米国連邦所得税上の考慮事項に関する説明は、税務上の助言ではありません。当社株式を将来保有することを検討されている投資家は、当社のクラスA普通株式の取得、保有及び処分に係る自己固有の米国連邦税、州税、地方税及び米国外税務上の帰結(適用法令、政府間協定又は租税条約の提案変更の帰結を含みます。)について、各自の税務顧問にご相談ください。

(2) 日本国の課税上の取扱い

日本の所得税法、相続税法及びその他の関係法令並びに適用ある租税条約に従い、かつこれらの法令に定める制限に服することを条件として、日本の居住者である個人は、上記「(1) 当社クラスA普通株式の非米国株主についての米国の課税上の取扱い」の(a)、(b)、(c)及び(d)に記載される個人の所得(遺産を含む。)に対して支払った米国の租税の額につき、日本において納付すべき租税からの外国税額控除の適用を受けることができます。下記「第8 本邦における提出会社の株式事務等の概要」「2 日本における株主の権利行使方法」「(4) 本邦における配当等に関する課税上の取扱い」をご参照ください。

4 【法律意見】

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーションの法律顧問であるギブソン・ダン・アンド・クラッチャーLLPより、次の趣旨の法律意見書が提出されています。

- () 当社は、テキサス州法に基づき有効かつ的確に存続する法人である。
- () 当社が企図する本書に記載の本株式の発行は、テキサス州事業組織法に違反しておらず、また将来に亘り違反するものではない。
- () 本書の「第二部 企業情報 - 第1 本国における法制等の概要」における記載は、かかる記載が、テキサス州事業組織法（その後の改正を含む。）、当社の全面改訂後定款の様式、当会社の変更・全面改訂後付属定款の様式及び当会社の株券の様式における条項を要約することを企図する限りにおいて、全ての重要な点において、全ての重要な点において、これらの条項の正確な要約を適切に表示するものである。

第2 【企業の概況】

1 【主要な経営指標等の推移】

要約連結財務及び業績データ

以下の表は、表示されている各期間及び各基準日現在における、要約連結財務及び業績データを示すものです。2026年3月31日現在、並びに2026年及び2025年3月31日に終了した3か月間における要約連結財務データ（プロフォーマ普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純損失（基本的及び希薄化後）、並びにプロフォーマ普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純損失の算定に使用した加重平均株式数（基本的及び希薄化後）を除く。）は、本書の他の箇所に記載されている当社の未監査連結財務書類から抜粋して作成されたものです。2025年及び2024年12月31日現在、並びに2025年12月期、2024年12月期及び2023年12月期における要約連結財務データ（プロフォーマ普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純損失（基本的及び希薄化後）、並びにプロフォーマ普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純損失の算定に使用した加重平均株式数（基本的及び希薄化後）を除く。）は、本書の他の箇所に記載されている当社の監査済連結財務書類から抜粋して作成されたものです。なお、以下に示す要約連結財務及び業績データは、将来のいずれかの期間の業績予想を示すものではなく、また、当3か月間の業績は、必ずしも事業年度通年の業績予想を示すものでもありません。当社の要約連結財務及び業績データは、表示されている全ての期間について、2026年2月2日付で当社が取得したX.AIホールディングス・コーポレーション（X.AI Holdings Corp.）（以下「xAI」といいます。）及び2025年3月28日付でxAIが取得したXホールディングス・コーポレーション（X.AI Holdings Corp.）（以下「Xホールディングス」といいます。）の過去の業績を含める形で、企業結合を遡及的に反映するよう作成されています。これは、これらの取引が共通支配下にある企業間で実施されたためです。

以下の情報は、本書の他の箇所に記載されている「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」、並びに当社の連結財務書類及び関連する注記と併せて読まれるべきものです。本セクションに含まれる要約連結財務データは、連結財務書類を代替することを意図したのではなく、本書の他の箇所に記載されている連結財務書類及び関連する注記に全体的に従うものです。

なお、下記の要約連結財務及び業績データには、企業内容等の開示に関する内閣府令に定める第7号様式・記載上の注意30(a)により原則として記載が必要とされる2023年12月31日現在やそれ以前の貸借対照表、2022年12月期以前の損益計算書及びキャッシュフロー計算書に係るデータは含まれていません。これらは、「第6 経理の状況」に掲載されている当社の財務書類（以下「本書掲載財務書類」といいます。）に含まれておらず、本書掲載財務諸表と同様の作成過程を経ていない財務書類に係るデータを開示することは、本書掲載財務書類との比較可能性を欠く財務情報を開示することによって投資家の投資判断を誤導するおそれもあることから、当社の2025年12月31日及び2024年12月31日現在の連結貸借対照表以外の貸借対照表、並びに2025年12月31日に終了した3年間の各事業年度の連結損益計算書、連結キャッシュ・フロー計算書以外の損益計算書及びキャッシュ・フロー計算書に係るデータは開示しておりませんが、本書掲載財務諸表は、米国1933年証券法及び米国1934年証券取引所法に基づき提出される登録届出書及び定期開示書類に掲載される財務書類の様式、内容及び対象期間について規定するレギュレーションS-Xに基づいて作成されており、上記のとおり2026年2月2日付で当社が取得したxAI及び2025年3月28日付でxAIが取得したXホールディングスの過去の業績を含める形で、企業結合を遡及的に反映するよう作成されています。

損益計算書データ：

	第1四半期		通期		
	2026年	2025年	2025年	2024年	2023年
(単位：1株当たりデータを除き百万米ドル)	(未監査)				
売上高	\$ 4,694	\$ 4,067	\$ 18,674	\$ 14,015	\$ 10,387
原価及び費用合計	6,637	4,040	21,263	13,549	13,892
営業利益（損失）	(1,943)	27	(2,589)	466	(3,505)
当期純利益（損失）	\$ (4,276)	\$ (528)	\$ (4,937)	\$ 791	\$ (4,628)
普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純利益（損失） ⁽¹⁾					
基本的	\$ (1.27)	\$ (0.18)	\$ (1.69)	\$ 0.01	\$ (1.68)
希薄化後	\$ (1.27)	\$ (0.18)	\$ (1.69)	\$ 0.00	\$ (1.68)
普通株式1株当たり当期純利益（損失）の算定に使用した加重平均株式数 ⁽¹⁾					
基本的	3,884	2,875	2,926	2,848	2,759
希薄化後	3,884	2,875	2,926	9,956	2,759

(1) 普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純利益（損失）（基本的及び希薄化後）の算定方法については、「第6 経理の状況」の監査済連結財務書類の注記14「1株当たり利益」をご参照ください。

以下の表は、表示されている期間について、未監査のプロフォーム普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純損失（基本的及び希薄化後）の算定を示すものです。

(単位：1株当たりデータを除き百万米ドル)	2026年 第1四半期	2025年 第1四半期
分子：		
普通株主に帰属する当期純損失（基本的及び希薄化後）	\$ (4,947)	\$ (4,937)
スペースX償還可能転換優先株式のみなし配当を戻し入れるためのプロフォーム調整額（基本的及び希薄化後）	565	-
プロフォーム普通株主に帰属する当期純損失（基本的及び希薄化後）	\$ (4,382)	\$ (4,937)
分母：		
普通株式1株当たり当期純損失の算定に使用した加重平均株式数（基本的及び希薄化後）	3,884	2,926
2025年1月1日に優先株式の転換が行われたものと仮定したプロフォーム調整額（基本的及び希薄化後）	6,723	6,723
プロフォーム普通株式1株当たり当期純損失の算定に使用した加重平均株式数（基本的及び希薄化後）	10,607	9,649
プロフォーム普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純損失（基本的及び希薄化後） ⁽²⁾	\$ (0.41)	\$ (0.51)

(2) プロフォーム普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純損失（基本的及び希薄化後）、並びに当該1株当たり金額の算定に使用した加重平均株式数には、(i) 2025年1月1日時点で行われたと仮定した優先株式の転換、(ii) 2025年1月1日時点で行われ

たと仮定したクラスC株式の分類変更、並びに(iii)本オファリング完了時に効力が生じる予定の当社定款の有効化がそれぞれ反映されています。

キャッシュ・フロー計算書データ：

	第1四半期		通期		
	2026年	2025年	2025年	2024年	2023年
(単位：百万米ドル)	(未監査)				
営業活動から生じた正味現金	\$ 1,047	\$ 727	\$ 6,785	\$ 5,776	\$ 4,520
投資活動に使用した正味現金	\$ (16,724)	\$ (4,170)	\$ (19,575)	\$ (10,796)	\$ (4,867)
財務活動から生じた正味現金	\$ 7,125	\$ 354	\$ 26,350	\$ 11,830	\$ 422

設備投資：

以下の表は、当社のセグメント別の設備投資額(未監査)を示したものです。

	第1四半期		通期		
	2026年	2025年	2025年	2024年	2023年
(単位：百万米ドル)	(未監査)				
宇宙	\$ 1,052	\$ 759	\$ 3,832	\$ 2,032	\$ 1,497
コネクティビティ	1,332	814	4,178	3,498	2,455
AI	7,723	2,567	12,727	5,633	463
設備投資合計	\$ 10,107	\$ 4,140	\$ 20,737	\$ 11,163	\$ 4,415

貸借対照表データ：

	3月31日現在		12月31日現在			
	2026年		2025年	2024年		
	(未監査)					
(単位：百万米ドル)						
現金及び現金同等物	\$	15,852	\$	24,747	\$	11,385
流動資産合計		29,732		30,952		16,108
有形固定資産 - 純額		53,879		42,602		21,147
資産合計		102,094		92,079		57,062
債務及びファイナンス・リース - 流動		1,538		928		372
流動負債合計		24,436		21,400		11,791
負債合計		60,512		50,754		31,258
償還可能転換優先株式		7,049		38,752		20,941
株主持分合計		34,533		2,573		4,863

セグメント別業績及び財務データ（未監査）

宇宙：

	第1四半期		通期		
	2026年	2025年	2025年	2024年	2023年
軌道投入質量（メートルトン） ⁽¹⁾	556	450	2,213	1,699	1,210
打上げ数（回） ⁽¹⁾	40	38	170	138	98
セグメント営業利益（損失）（百万米ドル）	\$ (662)	\$ (70)	\$ (657)	\$ 21	\$ (1)
セグメント調整後EBITDA（百万米ドル） ⁽²⁾	\$ (351)	\$ 224	\$ 653	\$ 1,154	\$ 997

コネクティビティ：

	第1四半期		通期		
	2026年	2025年	2025年	2024年	2023年
Starlink加入者数（百万人） ⁽¹⁾	10.3	5.0	8.9	4.4	2.3
Starlink ARPU（月額、米ドル） ⁽¹⁾	\$ 66	\$ 86	\$ 81	\$ 91	\$ 99
セグメント営業利益（百万米ドル）	\$ 1,188	\$ 1,033	\$ 4,423	\$ 2,006	\$ 469
セグメント調整後EBITDA（百万米ドル） ⁽²⁾	\$ 2,087	\$ 1,618	\$ 7,168	\$ 3,849	\$ 1,602

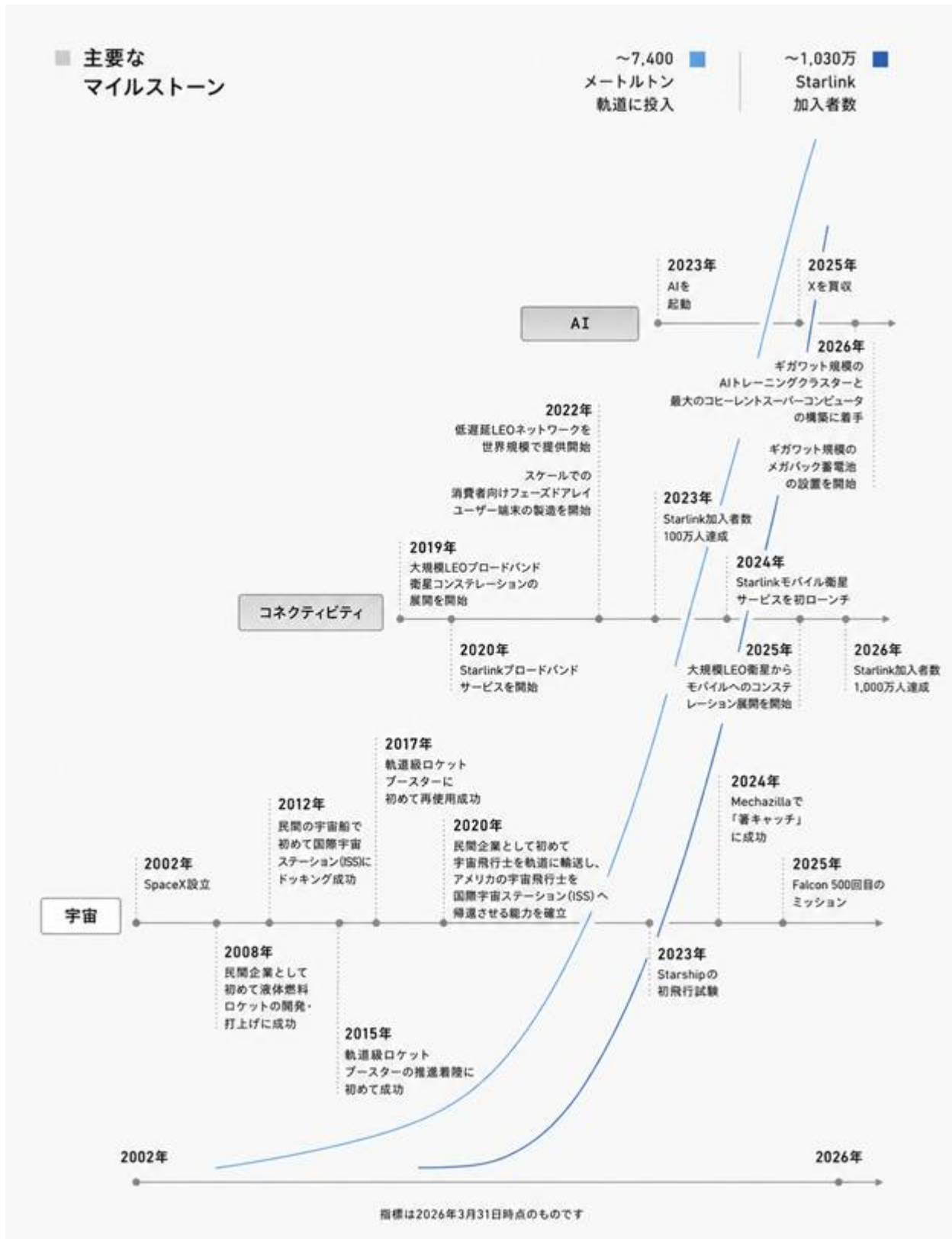
AI：

	第1四半期		通期		
	2026年	2025年	2025年	2024年	2023年
定格計算電力（ギガワット） ⁽¹⁾	1	0.3	0.8	0.3	0

セグメント営業損失(百万米ドル)	\$ (2,469)	\$ (936)	\$ (6,355)	\$ (1,561)	\$ (3,973)
セグメント調整後EBITDA(百万米ドル) ⁽²⁾	\$ (609)	\$ (112)	\$ (1,237)	\$ 347	\$ 1,222

- (1) 主要な経営指標の詳細については、「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」の「主要な事業指標」をご参照ください。
- (2) セグメント調整後EBITDAはNon-GAAP財務指標です。セグメント調整後EBITDAを、最も直接的に比較可能なGAAP指標であるセグメント営業利益(損失)へ調整するための調整表を含むNon-GAAP財務指標の詳細については、「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」の「Non-GAAP財務指標」をご参照ください。

2 【沿革】



3 【事業の内容】





「Starlinkインターネットは、
人類が火星へ行くために使われています。
Starlinkを購入してくださった
皆さんに感謝したいと思います。
皆さんのおかげで、文明の未来が守られ、
生命が多感星に広がるのが可能になるのです。」

－ イーロン・マスク

“You want to wake up in the morning and think the future is going to be great - and that's what being a space-faring civilization is all about. It's about believing in the future and thinking that the future will be better than the past. And I can't think of anything more exciting than going out there and being among the stars.”

- Elon Musk

「朝目覚めたとき、未来は素晴らしいものになると考えたい - それこそが宇宙に進出する文明であることの本質です。それは、未来を信じ、未来は過去よりも良くなると考えることです。そして、宇宙へ出て星々の間に身を置くこと以上に、胸躍ることは、私には思い付きません。」

- イーロン・マスク

当社のミッション

当社のミッションは、多惑星居住を可能にし、宇宙の真の本質を理解し、意識の光を星々に広げるために必要なシステム及び技術を構築することです。これを実現するため、当社は、世界をつなぐ宇宙ベース通信を迅速に製造し打ち上げる能力、科学的発見を前進させる真実追求型AIに太陽エネルギーを活用する能力、そして最終的には月面基地や他の惑星に都市を建設する能力といった、他に類を見ない能力を備えた、最も野心的で垂直統合型のイノベーション・エンジンを地球上及び地球外に構築してきました。

概要

2002年に設立された当社は、宇宙、コネクティビティ及びAIにわたる将来の統合ハードウェア及びソフトウェア・インフラを構築している唯一の会社です。当社の本質はビルダーであることにあります。当社は、世界で最も先進的なロケット及び宇宙機を含む最先端技術に基づく製品及びサービスを設計、製造、打上げ及び運用しています。当社は、地球上の生活に資するミッションにおいて、宇宙飛行士、衛星その他のペイロードを安全かつ確実に輸送しています。2023年以降、当社はFalconロケットにより、99%超のミッション成功率を達成しつつ、毎年世界全体の軌道投入質量の80%超を打ち上げてきました。また、当社は、2026年3月31日現在、低軌道上にある約9,600機のStarlinkブロードバンド衛星及びMobile衛星により提供される高速・低遅延のグローバル・ブロードバンド・データ通信ネットワークを運営し、164の国・地域その他の市場において、数百万人の消費者、企業及び政府の顧客にコネクティビティを提供しています。さらに、当社は、専用の衛星直結モバイル・コンステレーションを用いることにより、地上ネットワークを補完するとともに、約30か国でモバイル通信の「圏外エリア」を大幅に削減するコネクティビティ・サービスを提供しています。

宇宙探査及び地球上の生活の双方を改善し得るAIは、多惑星居住を可能にし、宇宙の真の本質を理解し、意識の光を星々にまで広げるという当社のミッションを加速させます。2023年に設立され、2026年初頭に当社が買収したxAIは、現在では当社の垂直統合企業における不可欠な柱となっています。当社は、地上から始めて宇宙へ拡張することを目標に、業界随一のスピードとコスト効率でAIコンピュート・インフラを急速に構築しています。当社のインフラは、世界で最も先進的なフロンティアモデルの一つとして台頭した当社のGrokの学習及び推論を支えています。Grokは、創業者であるイーロン・マスクの、人類が宇宙を理解できるようにするというミッションに基づいて構築された真実追求型AIモデルとして設計されています。当社は、このミッションを達成するには、AIに対する真実追求型のアプローチが必要であると考えています。当社は、真実追求を、「現実について客観的に真であることを、証拠、論理、実証データ及び第一原理思考に基づき、能動的かつ徹底的に追求すること」と定義しています。当社の目標は、現時点の知識で可能な限り正確に、宇宙が何をしているように見えるのかを理解し、説明することです。Grokは、最初のモデルリリースから2年以内に、専門家が作成・検証した標準化された質問セットでAIモデルを評価する業界のベンチマークであるGPQA Diamondスコアにより測定される科学的推論において、他の主要モデル提供者が報告しているよりも短い期間でフロンティア水準の性能を達成しました。Grokはまた、当社のリアルタイム情報、エンターテインメント及び自由な言論プラットフォームであるXとの統合からも恩恵を受けており、Xは当社のAIエコシステムの基礎的な配信及びデータ・エンジンとして機能し、Grokの真実追求という目的をさらに高めています。

当社は、宇宙が人類史上最大の経済フロンティアであり、軌道上及び地球上の双方に前例のない機会をもたらすと考えています。地球には限界があるため、地球上の生活を改善し、地球外に生活を確立するために、宇宙にインフラ及び産業を構築し、人類の能力を拡張しなければなりません。宇宙におけるコネクティビティ・インフラは、地球上のあらゆる人々

が教育、医療、娯楽及び通信にアクセスできるようにし、物理的・政治的境界等従来の多くの制約を克服できるよう設計されています。当社は、宇宙におけるAIインフラが、事実上無限である太陽のエネルギーを活用し、それによりAIを、宇宙の理解及び全人類の日々の生活の改善のための変革的な力として利用できるようにすると考えています。当社は、これらの分野の収斂が世界経済の前例のない拡大をもたらす、豊かさの時代をもたらすと考えています。当社のイノベーション及び技術進歩は地球上の産業を再定義している一方で、月、火星及びその先の地に新たな産業を創出することを目指しています。当社はまさに将来のインフラを構築しているのです。

当社は、宇宙への大規模なアクセスの方法を見だし、数十年にわたる停滞、リスク回避及び経済合理性を欠くコスト構造に特徴づけられてきた産業を変革してきた唯一の会社です。当社は、業界の前提を退け、物理法則という根本原理に基づいて解決策を構築する第一原理思考の適用を通じて、このパラダイムを覆しました。当社の強烈で、ミッション・ドリブン、エンジニアリング・ファーストな文化及び徹底的な垂直統合への注力は、多くの人々が不可能とみなしたことを実現する原動力となってきました。当社は、画期的な技術革新を、スピード、品質管理及び精度を伴って成し遂げる能力を実証してきました。当社は、Falconシリーズのロケットにより、高頻度で信頼性が高く、かつ手頃な宇宙へのアクセスを切り拓き、ロケット打上げ産業を航空会社のような運用形態へ変革することを目指しています。2015年、当社は、他社に先駆けて宇宙から帰還した最初のFalcon 9ブースターの着陸に成功し、業界に対して少なくとも10年は先行する優位性を確立しました。当社は、その後も、次世代ロケットであるStarshipに150億ドル超を投資する等、大規模に、完全かつ迅速な再使用可能性を追求することで、その優位性をさらに拡大するための大規模な投資を継続しています。

当社は、ロケットの打上げ及び着陸が、航空機の離着陸と同様に、日常的かつありふれたものであるべきだと考えています。このような頻度を実現するため、当社の反復的アプローチは、迅速な設計、試験及び工程最適化を重視し、飛行ハードウェアをできる限り頻りに飛行環境に投入しています。これにより、当社はシステムを繰り返し使用し改良することで学習を加速させることができます。その結果、当社以前の打上げプログラムに比べてはるかに低いコストで、著しく高い飛行頻度を実現してきました。たとえば、NASAによれば、2010年のFalcon 9初号機の打上げコストは、1キログラム当たり約2,700ドルであり、これは歴史的な平均打上げコストである1キログラム当たり18,500ドルと比べて約85%の削減となりました。2018年のFalcon Heavy初号機は、このコストをさらに1キログラム当たり約1,400ドルまで削減し、歴史的な平均打上げコストに比べて約92%の削減となりました。世界初の完全かつ迅速で再使用可能な宇宙機として設計されたStarshipが将来的に配備されれば、当社は軌道到達コストを歴史的な平均打上げコストと比べて99%以上削減することを目指しています。当社のコスト優位性の中核は、主要ハードウェア、特にブースターの再使用可能性にあります。当社はこれらを1回使用した後に廃棄するのではなく、回収、整備したうえで、何度も再飛行を行います。これにより、ハードウェア交換費用を最小化し、繰り返しの利用を行い、固定製造コストを分散させることで、1回当たりの打上げコストを劇的に引き下げています。歴史的には1回当たり数十億ドルを要した宇宙飛行が、現在では数千万ドルの水準で実現できるようになり、宇宙へのアクセスのコストを根本的に低下させ、宇宙における新たな事業を構築する機会を提供しています。

同様に、xAIは、AIコンピュート・インフラの構築及び拡張の複雑性を見だし、統合的なギガワット規模のAI学習クラスターを最初に展開した会社となりました。当社は、独自のAIインフラ能力、真実追求型フロンティア・モデルであるGrok、そしてX上のリアルタイム・データへのアクセスの組合せが、強力な競争優位性を生むことで、先進的なAIの開発において主導的地位を維持できると考えています。この優位性は、当社の完全な垂直統合と、創業者であるイーロン・マスクが当社にもたらした共通のビジョンに由来します。わずか数年で、当社は、より低コストで、大規模かつ高速で、整合性のあるコンピュートを構築する能力を実証してきました。COLOSSUS及びCOLOSSUS IIは、合計で約1.0ギガワットの計算電力を提供しており、さらにデータセンターの運用に充てることのできる追加の電力容量も確保しています。

当社は、スピードが当社の競争優位性であると考えています。コンピュート・クラスターを可能な限り速く稼働させるため、当社は、垂直統合された機動的な建設アプローチを採用しています。COLOSSUSでは、既存工場の躯体を転用し、約10

万基のH100プロセッサ、約130メガワットの計算電力を備える最初のクラスターをわずか122日で稼働させました。COLOSSUS IIでは、約11万基のGB200プロセッサ、約210メガワットの計算電力を備える最初のクラスターを、さらに速い91日で稼働させました。比較例として、100メガワット規模のグリーンフィールド・データセンターを稼働させる場合の業界のベンチマークは、約2年です。さらに、COLOSSUS IIでは、初期クラスターに続き、11万基のGB300プロセッサと220メガワットの計算電力を備える第2クラスターを64日で稼働させたことにより、一度施設を構築すれば急速に拡張できる能力を示しました。当社は、完全に稼働開始後、COLOSSUS IIの次段階の拡張により、少なくとも220,000基の追加のGB300プロセッサ及び400メガワット超の追加の計算電力が稼働するものと見込んでいます。また、当社は、メガワット当たりの基準で業界のベンチマークを大幅に下回るCOLOSSUS IIのデータセンター建設コストも実現しており、コスト効率の大きな改善を実証しました。

当社は、第一原理思考、自家発電、当社が世界最大と考える持続可能な蓄電池システム・ネットワーク、並びに先進的な液冷、高密度ラック配置及び効率的なネットワーキングに関するイノベーションを組み合わせることで、他のAI企業よりもはるかに迅速に電力及びコンピュートを配備することができます。当社の施設にはまた、近隣地域の電力価格への影響を抑える革新的設計要素に加え、持続可能な運営を支える高度な浄水、再生及びリサイクル工程も組み込まれています。当社は、電力網へ接続しその強化を図るために公益事業者及び地域社会と時間をかけて連携しており、その際、データセンターに電力を提供するために必要な新たな送電インフラの増強費用（十分なネットワーク増強費用を含みます。）の全額を当社が負担することを約束しており、こうした費用が一般家庭に転嫁されないようにしています。最新のプロセッサを用いて迅速かつコスト効率高く拡張できる当社の能力は、従来型でより高コストな手法を採用する競合他社に対する優位性を維持するものです。その結果、当社は、COLOSSUS IIが、当時利用可能な最も高度なAIプロセッサであるGB200及びGB300を大規模に導入した世界初のデータセンターの一つとなり、現在はGrok-5を含む次世代フロンティア・モデルの学習を支えていると考えています。さらに、年間1テラワットのコンピュート・ハードウェアを製造可能な製造施設をTeslaと共同で建設するTerafab構想を通じて、当社は、SpaceXにおける将来の潜在的なチップ不足を緩和し、コンピュート性能を最適化し、全体的なコンピュート・コストを削減する可能性のために、Tesla（テスラ）との協業によるTerafab（テラファブ）構想を通じて、当社の垂直統合をチップの設計及び製造にまで一層拡張する方針です。大規模に超高性能チップを設計、製造及びパッケージングする能力を有するIntel（インテル）も、2026年4月上旬にTerafabプロジェクトに参加しました。当社のショベル・トゥー・トークン（shovels-to-tokens）アプローチにより、当社はフロンティア・モデルを高速で反復学習させることが可能となることで、開発サイクルを加速し、外部ボトルネックを排除し、モデル性能の急速かつ継続的な改善を推進することが可能となっています。

当社は、当社のミッションを追求する中で、当社の三つの基礎的な競争優位性である宇宙、コネクティビティ及びAIにおいて、新たな機会を創出してきました。

- ・ **宇宙** 当社の基礎的な競争優位性の一つは打上げです。当社は、液体燃料ロケットを開発し軌道到達に成功した最初の民間企業（2008年）であり、民間の宇宙機を国際宇宙ステーションにドッキングさせることに成功した初の民間企業（2012年）、軌道級ロケット・ブースターを推進着陸させた初の会社（2015年）、再飛行させた初の会社（2017年）、大規模LEOブロードバンド衛星コンステレーションの配備を開始した初の会社（2019年）、宇宙飛行士を軌道に送り届け、米国の宇宙飛行士が再び米国の打上げ機で国際宇宙ステーションを往復できるようにした最初の民間企業（2020年）です。2026年3月31日現在、当社は約650回の軌道打上げを実施し、そのうち540回超は飛行実績のあるFalconロケットによって実施されており、宇宙へのアクセス・コストを大幅に削減しています。当社は、有人ミッションを軌道へ送ることについてNASAから認証を受けている唯一の民間企業です。当社は現在、世界で最も強力な打上げ機として設計されたStarshipを開発しています。Starshipは、現在のFalconロケットよりも多くのペイロードを、より遠方へ、より低い限界打上げコストで輸送できる、完全かつ迅速で、再使用可能な輸送システムとして設計されています。当社の比類のない打上げ能力は、当社事業のあらゆる側面を支えています。

- ・ **コネクティビティ** 2020年に顧客向けサービスを開始して以来、Starlinkは、十分なサービスを受けられていない世界中の農村部及び遠隔地のコミュニティを優先しつつ、高速インターネットへの全世界的なアクセスを急速に拡大してきました。こうしたコミュニティに地上ネットワークを構築することは極めてコストが高くなり得ますが、StarlinkはStarlink Kitだけで地球上のどこにでもブロードバンド接続を提供することができます。2026年3月31日現在、当社は低軌道に約9,600機のStarlinkブロードバンド衛星及びMobile衛星を有しており、164の国・地域その他の市場において、約1030万人のStarlink加入者にインターネット接続を提供する、世界で最も先進的なブロードバンド・コンステレーションを運営しています。2024年1月には、衛星直結モバイル機能を備えた別個のStarlink衛星を使用するStarlinkモバイル・コンステレーションの配備も開始しており、この結果、世界中のモバイル通信における「圏外エリア」を大幅に削減しています。2026年3月31日現在、約650機のV1 Mobile衛星から成る当社の専用衛星直結モバイル・コンステレーションは、約30か国において、約740万台の月間ユニーク・デバイス、衛星直結モバイル・データ、OTT（オーバー・ザ・トップ）音声サービス及びメッセージ機能サービスを提供しています。
- ・ **AI** 当社は、統合的なギガワット規模のAI学習クラスターを最初に導入した初の会社でした。当社は、地球上で最大規模と考える、数十万基のGPUから成るAI学習データセンター・クラスターを所有・運営しています。これは、他の主要な基盤AIモデルよりも迅速にGrokを稼働させることを可能にしたのと同じ精神によるものです。また、現地での発電及び水の再利用からGPU配備に至るまで完全な垂直統合を維持しています。2年足らずで、当社はコスト効率及び配備速度の両面で、大規模な二重の優位性を確立しました。コンピュート・インフラを所有し、AIスタック全体を垂直統合することにより、当社はより低コストかつ高い速度でフロンティア・モデルを反復学習させることで、開発サイクルを加速させることができます。これにより外部ボトルネックが排除され、モデル性能の急速かつ継続的な改善が推進されます。Terafab構想の追加は、当社のコントロールを基礎的なプロセッサ層にまでさらに拡張することを目指しています。当社は、AIの継続的成長における主要な制約は、チップ製造、データセンターのインフラ及び発電という物理的要因であり、AIの将来は物理スタックのコントロールにより決まると考えています。当社は、完全な物理スタックについて当社よりも優れたコントロール力を有するAI企業は他にないと考えています。当社は、最先端のAIコンピュート・インフラ、真実追求型フロンティア・モデル及びX上のリアルタイム・データへのアクセスの組合せが、当社の重要な戦略的優位性を生み出すと考えています。Grok及びXを横断する当社の統合AIプラットフォームは、2026年3月31日に終了した過去12か月において、13億超のアクティブなサポート対象アカウント（約5億5,000万のMAUが含まれます。）を有しており、これらは2025年12月31日現在の11億超のサポート対象アカウント及び約5億2,000万のMAUから増加したもので、1日当たり約3億5,000万件の投稿を生み出しています。当社のMAUのうち、2026年3月31日現在、約1億1,700万のMAUがGrokのAI機能を利用していました。GrokとXの深い統合により、鮮度、関連性及び文脈把握が可能となっており、当社はこれが競争上の差別化要因であると考えています。X上の情報及び人間の言説に対するこの直接的かつリアルタイムでのアクセスは、Grokのアウトプットを最新の知識及び多様な視点に基づかせることにより、その真実追求能力を高めています。その結果、当社は、Grokが最も客観的かつ関連性の高い洞察を提供し、消費者向け及び企業向けAIアプリケーションにおける高頻度、かつ、高付加価値なユースケースに最も適切に対応できると考えています。

複雑な推論及びエージェント型ワークロードにおいて、コンピュートは知能の質及びタスク完了速度と直接関連しています。しかし長期的には、地球の有限な資源では先進的なAIモデルの膨大な計算需要を維持できないと当社は考えています。このコンピュート需要を持続可能なものとするには、究極の核融合エネルギー源である太陽エネルギーを利用する宇宙ベースのインフラが必要になります。当社は、再使用可能でコスト効率の高いロケットにより大量の質量を軌道に投入できる能力、低コストかつ大量に、安全で信頼性が高く高性能な衛星を製造できる能力、及び大規模コンステレーションを管理できる能力といった当社独自の能力により、軌道上AIコンピュートを大規模に構築することについて、商業的に成り立つ道筋を有する唯一の会社であると考えています。当社は、フロンティ

ア・モデルを学習及び運用するための、拡張可能で電力効率の高いインフラを保有することが、AIシステムが人工汎用知能(AGI)へと収斂していく中で、AIの差別化にとって最も重要なドライバーになると見込んでいます。AGIには、大規模な生産性向上、科学的発見及び社会的豊かさを切り拓く可能性があります。

当社は、将来の統合ハードウェア及びソフトウェア・インフラを構築し、幅広い能力を組み合わせることによって、宇宙、コネクティビティ及びAIの各産業において、明確な新市場を創出してきました。たとえば、最近の当社によるxAIの買収は、当社の打上げ能力及びグローバル・コネクティビティ・ネットワークと、xAIのAI開発能力を結び付けるものです。具体的には、当社の再使用可能なロケット、大規模な衛星製造及び運用ノウハウにより、軌道上データセンター向けに、潜在的には数百万機に及ぶ大規模なAIコンピュータ衛星コンステレーションを、コスト効率高く迅速に展開できると当社は考えています。当社は、太陽同期軌道上にあるこれらのAIコンピュータ衛星が、推論需要のようなエネルギー集約的AIワークロードを、地上の代替手段よりもはるかに大規模かつ効率的に処理できるようになり、Starlinkが、こうした軌道上AIシステムを世界中の人々と結ぶ低遅延のグローバル・コネクティビティを提供してリアルタイムのインテリジェンスを届けると考えています。当社の目標は、当社の打上げにおけるリーダーシップ、グローバル・コネクティビティ・ネットワーク及びAIに関する専門性を活用して、人類の利益のために、地球、月、火星及びその先の地において、将来の統合インフラを構築し続けることです。

アルゴリズム (The Algorithm)

- **01** 無駄を省く
- **02** 削除する
- **03** 最適化する
- **04** 加速する
- **05** 自動化する



当社には、多くの人々が不可能とみなしてきたことを達成しようとする、強烈で、ミッション・ドリブン、エンジニアリング・ファーストな文化があります。社内で「アルゴリズム(The Algorithm)」として知られるものは、要件をより適切なものとし、不必要なプロセス又は部品を削除し(最良の部品は部品がないことであるという原則を取り入れ)、その上で必要なプロセス又は部品のみを最適化し、サイクルタイムを加速し、実証済みのプロセスのみを自動化することを重視する5段階の反復的プロセスです。当社は、信じ難いことや並外れたものを身近で再現可能なものとするに努めており、以下を含む当社の中核的な強みを継続的に活用することにより急速に成長してきました。

- ・ 軌道打上げサービスにおける世界的リーダーシップ
- ・ 設計、製造、配備及び運用にわたって比類のない衛星及びコネクティビティ・プラットフォーム
- ・ リアルタイム・データにより強化された真実追求型AIモデル
- ・ 大規模で、高速、かつ、卓越したコスト効率を可能とする徹底的な垂直統合
- ・ 宇宙、コネクティビティ及びAIにわたる新たな兆ドル市場を拡大できる独自の能力
- ・ 極めて模倣困難な事業モデル
- ・ 当社のミッション・ドリブンな文化及び世界最高水準の人材

当社は、宇宙セグメント及びコネクティビティセグメントにおける資本配分及び価値創造について卓越した実績を有しています。2002年の創業以来、当社は、これら2つの事業セグメントの開発及び成長に充てるために90億ドル超のエクイティ資本を調達してきました。宇宙セグメントは2018年から継続的にセグメント調整後EBITDAベースで黒字化し、コネクティビティ・セグメントは2023年から総体として継続的にセグメント調整後EBITDAベースで黒字化しました。2025年には、宇宙セグメントは、次世代Starship打上げ機プログラムに3,004百万ドルの研究開発費を投じた影響を含め、657百万ドルの営業損失及び653百万ドルのセグメント調整後EBITDAを計上しました。2025年には、コネクティビティ・セグメントは4,423百万ドルの営業利益及び7,168百万ドルのセグメント調整後EBITDAを計上しました。

当社の財務実績は、当社の事業モデル及び複数の新事業を創出し、拡大する能力の強さを反映しています。

- ・ 2026年12月期第1四半期において、当社は連結ベースで売上収益4,694百万ドル、営業損失1,943百万ドル及び調整後EBITDA1,127百万ドルを計上しました。2025年においては、当社は連結ベースで売上収益18,674百万ドル、営業損失2,589百万ドル及び調整後EBITDA6,584百万ドルを計上しました。当社の宇宙セグメント及びコネクティビティ・セグメントは、2026年3月31日に終了した3か月間及び2025年12月31日に終了した年度における連結売上収益の大部分を構成しており、当社の垂直統合型ビジネスモデルにおける規模及び営業レバレッジの恩恵を示しています。
- ・ 2026年12月期第1四半期において、当社の宇宙セグメントは売上収益619百万ドル、営業損失662百万ドル及びセグメント調整後EBITDAマイナス351百万ドルを計上しました。2025年において、当社の宇宙セグメントは売上収益4,086百万ドル、営業損失657百万ドル及びセグメント調整後EBITDA653百万ドルを計上しました。さらに、当社の宇宙セグメントは、次世代Starship打上げ機プログラムのため、2026年3月31日に終了した3か月間及び2025年12月31日に終了した年度に、それぞれ930百万ドル及び3,004百万ドルの研究開発費を拠出しました。Starshipは、再使用可能性、ペイロード搭載能力及び打上げ頻度にわたる当社の打上げ能力に飛躍的变化をもたらすよう設計されており、全く新しいカテゴリーのミッションを可能にすることにより、当社の長期成長戦略の重要な要素になります。

- ・ 2026年12月期第1四半期において、当社のコネクティビティ・セグメントは売上収益3,257百万ドル、営業利益1,188百万ドル及びセグメント調整後EBITDA2,087百万ドルを計上しました。主にStarlinkに牽引された当社のコネクティビティ・セグメントは、2025年に売上収益11,387百万ドル、営業利益4,423百万ドル及びセグメント調整後EBITDA7,168百万ドルを計上し、それぞれ前年同期比49.8%、120.4%及び86.2%の成長となりました。これは、加入者の増加、企業顧客による採用の拡大、及びネットワーク効率の継続的な改善によるものです。
- ・ 新たに買収したAIセグメントにおいて、当社は、AIアプリケーション及びコンピュート・インフラにおける重要な機会を獲得するため、成長及び投資を優先する方針です。2026年3月31日に終了した3か月間において、当社のAIセグメントは売上収益818百万ドル、営業損失2,469百万ドル及びセグメント調整後EBITDAマイナス609百万ドルを計上しました。2025年において、当社のAIセグメントは売上収益3,201百万ドル、営業損失6,355百万ドル及びセグメント調整後EBITDAマイナス1,237百万ドルを計上しました。これは、AIにおける長期成長機会を支えるため、同セグメントがより初期段階の開発局面にあり、投資を継続していることを反映しています。
- ・ 2026年12月期第1四半期において、当社の宇宙セグメントの資本的支出は1,052百万ドル、コネクティビティ・セグメントは1,332百万ドル、AIセグメントは7,723百万ドルでした。2025年において、当社の宇宙セグメントの資本的支出は3,832百万ドル、コネクティビティ・セグメントは4,178百万ドル、AIセグメントは12,727百万ドルでした。

セグメント調整後EBITDAはNon-GAAP指標です。セグメント調整後EBITDAから、最も直接的に比較可能なGAAP指標であるセグメント営業利益（損失）への調整を含む、当社のNon-GAAP財務指標に関する追加情報については、後記「第3 事業の状況 - 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 - Non-GAAP財務指標」をご参照ください。

今これが重要である理由

人類文明は、その誕生から全期間を通じて、一つの天体、すなわち地球上で生活してきました。人類文明が一つの惑星に閉じ込められているという現在のパラダイムは、人類を、惑星規模での予測不可能かつ制御不能な人類の存亡に関わる脅威にさらしていると言えます。こうした脅威には、小惑星衝突、火山活動、太陽変動のような自然発生的な破局的事象に加え、人為的な世界的紛争が含まれます。地質学的及び天文学的記録は、種の絶滅を招き得る事象が数百万年単位の期間においてゼロではない確率で発生することを示しています。単一の惑星のみを居住地とすることへの依存は単一障害点を構成し、いずれ必ず解決しなければならない人類の存亡に関わるリスクを伴います。私たちがこれまで知ってきた唯一の居住地を超えて移住することにより、種としての冗長性を確保し、意識の光が、苛烈で広大な宇宙の不可避の危険にさらされる可能性のある単一の惑星のみに結び付けられないようにすることができます。私たちは、人類が恐竜と同じ運命をたどることを望んでいません。私たちは、人類に、終わりのない繁栄と刺激に満ちた未来を伴う豊穡の時代に入ろうとしているという展望のもと、胸を躍らせながら、その先を見据える理由を提供したいのです。

アーティストによる火星での生活のイメージ図



何十年もの間、人類が惑星間や星々の間を行き来する現実、手が届きそうなほど近くに感じられながら、依然としてSFの書物やスクリーンの中に閉じ込められたままでした。私たちは、宇宙をよりよく理解し、宇宙を探索し、最終的には宇宙全体にわたって多惑星居住を実現することが可能です。私たちは、地球という揺りかごを超えて到達し、他の世界に住み始める能力を備えた文明になりつつあります。当社はこの根本的なミッションに引き続き専念していますが、宇宙へのアクセスにおける当社の進展は、引き続き地球上の生活を豊かにする機会をも生み出しています。

当社は、広大な宇宙への歩みは、AIの急速な出現によって加速されると考えています。人類が未知へと進むに当たり、AIは、日常生活及び宇宙をよりよく理解し、宇宙の遠方に新たな文明を築くという複雑性を克服する助けとなる、革新及び航行の最大のツールになると当社は考えています。AIが私たちの宇宙の理解を助けるためには、しばしば多数派であっても誤っているものを捨て去り、少数派であっても真実であるものを選び取る必要があると当社は考えています。真実を求め探究しようとする人間本来の欲求と当社の画期的技術を組み合わせることにより、人類は最終的に宇宙全体にわたる新たなフロンティアへ到達しつつ、地球上の生活の質及びレジリエンスも高めることができると当社は考えています。

AIが宇宙探索だけでなく、地球上の社会を変革する進歩も加速し得ることから、AI時代の急速な到来は、当社のミッションの緊急性を一層高めています。しかし、AIが人間の可能性を革新する能力は、飛躍的に増大する資源需要を満たせるかどうかにかかわらず、地球上では、増加するコンピューター需要を支えるためのデータセンター容量の大規模拡張が、電力生成を大きく上回って進んでおり、米国では、発電量は約15年間にわたり実質的に横ばいで推移し、2008年から2023年までの年平均成長率は0.1%でした。AIデータセンターからの電力需要が近年増加しているにもかかわらず、米国の発電量は2023年から2025年までの間に年率3%未満の伸びにとどまった一方、中国の発電量は同期間において、その約2倍のペースで増加しました。業界資料によれば、2025年の米国のコンピューター需要は62ギガワットと推計され、利用可能な電力供給の49ギガワットを既に上回っています。当社は、AI向けコンピューター需要が拡大するのに伴い、コンピューター需要と電力供給能力の乖離は今後も相当程度広がり続けると見込んでいます。このような構造的電力不足は今後数年間で一層深刻化すると見込まれます。この需給不均衡は、既に地上の電力網、サプライチェーン及び環境に持続不可能な負荷を与えています。太陽は太陽系エネルギーの約99.8%を占めており、その結果、当社はそれがAI時代における地上のエネルギー制約に対する唯一、真に拡張可能な解決策であると考えています。このエネルギーを宇宙で利用することは、地球上で利用することよりもかなり効率的です。宇宙ベースの太陽電池アレイは、継続的な照射、大気干渉の不存在及び最適な向きにより、地上の太陽光よりも単位面積当たり5倍超のエネルギーを生み出すことができます。当社は、衛

星製造スケール及び打上げ能力を通じて太陽同期軌道に迅速にアクセスできる能力により、この宇宙ベースの太陽エネルギーを取り込むうえで有利な立場にあります。その結果、当社はその活動範囲を拡大し、技術発展を維持するうえで不可欠な宇宙の膨大な資源を利用しています。当社の目標は、AIが地上資源の枯渇や不安定化を促す要因ではなく、人類の繁栄を促す力となり、文明への恩恵となるようにすることです。当社は、フロンティア・モデルを学習及び運用するための、拡張可能で電力効率の高いインフラを保有することが、AIシステムがAGIへ収斂していく中で、最も重要な競争上の差別化要因になると考えています。AGIには、大規模な生産性向上、科学的発見及び社会的豊かさを切り拓く可能性があります。

当社は、宇宙が人類史上最大の経済フロンティアであると考えています。当社の比類のない打上げ頻度は宇宙へのアクセスを大幅に増やし、人員、貨物及び衛星のための迅速かつ信頼性の高いミッションを可能にすることで、イノベーション、科学的発見及びグローバル・コネクティビティに前例のない機会を生み出してきました。当社は常にミッション・ドリブンの会社であり、人類を多惑星居住へ導くことを目的として設立されました。宇宙へのアクセス・コストを劇的に削減することにより、当社は、30億人超の未だインターネット環境にない人口をインターネットと人類の集合知へ接続させることを目指すことによる、デジタル格差の是正等、地球が直面する最も差し迫った課題のいくつかに対処するようミッションを拡大してきました。Starlinkは、グローバルなインターネット接続のための当社の画期的なソリューションであり、南極の凍てつく荒野から広大な海洋、高くそびえる山頂に至るまで、世界で最も遠隔かつ十分なサービスを受けられていない地域に高速・低遅延のアクセスを提供し、従来の地上インフラによる障壁を克服しています。Starlinkの比類のない世界的なネットワーク力は、数十億人の教育を可能にし、地域社会全体を貧困から引き上げることを後押しし、学校、病院及び重要なサービスに不可欠な接続を提供することを可能にする潜在能力を有しており、これらにより、より公平で情報に富んだ人類の未来を育む可能性を有しています。当社は、農村部及び十分なサービスを受けられていない地域の教育、アクセス困難な患者の遠隔医療、航空及び海事利用者向けのシームレスな接続、並びに自然災害時の強靱な通信といった不可欠なアプリケーションを支えています。たとえば、2023年のマウイ島の山火事では、ラハイナが壊滅し数千人が電力や携帯電話サービスを失いましたが、Starlinkは高速インターネット接続を復旧させるために、650台超の端末を迅速に配備することで、第一対応者、人道支援団体及び被災者が、従来のインフラが完全に機能しなくなった地域で、救援活動を調整し、支援資源にアクセスし、家族と連絡を取り、復旧を支援できるようにしました。2024年に米国南東部を襲ったハリケーン・ヘリーン及びミルトンの際にも、洪水や暴風により生じた広範な被害により従来の携帯基地局、ブロードバンド回線及び電力インフラが数日から数週間にわたり停止した中で、当社のStarlink端末は通信及び復旧のための迅速なライフラインを提供しました。

当社のAI技術には、世界中の人々及び地域社会の生活の質を高める力もあります。当社は、AIには、高度製造やインフラ開発から科学的研究や医療に至るまで、人間の可能性を革新し、個人、組織及び政府に具体的な現実世界の恩恵をもたらす可能性があると考えています。たとえば、AIシステムは研究者の科学的発見を加速し、医療従事者の精密な医学的分析及び診断を支援し、教育者が学生向けに個別化された学習体験を設計できるようにします。さらに、こうした技術は、地球上の資源配分を最適化し、災害対応戦略を強化し、輸送及びエネルギー・システムの効率向上を推進し得ます。

当社は、現在の宇宙への取組みが、地上産業を再構成し、月、火星及びその先の地で新たな兆ドル市場の出現につながる可能性のある変革的なブレークスルーを促進すると考えています。特に、月面での活動基盤を確立するという当社の目標は、テラワット規模の年間AIコンピュート成長を可能にし、より深い宇宙の探査及び宇宙の工業化を支え、火星に文明を築くための足がかりとなると考えています。宇宙空間での燃料移送等当社が取り組んでいる技術進歩により、当社のStarshipは月面に大量の貨物を着陸させることが可能になると考えています。そこでは、科学及び製造の追求のための恒久的な活動基盤を確立することが可能になると考えています。たとえば、月面の工場は月資源を利用して数百万機のAIコンピュート衛星を製造し、それらをさらに遠い宇宙へ展開できると当社は考えています。当社の目標は、科学探査、工業化、及び火星への足がかりとして、月面に持続可能な活動基盤を確立し、地球外での長期的な人類の生存に不可欠な居住施設、資源利用及びStarshipシステムの実証の場とすることです。

当社は、人類にとって次のパラダイム・シフトは、新たなフロンティア全体で継続的なイノベーションを推進する、強靱で、絶えず拡大する宇宙航行文明の創出であると考えており、それは、究極的には、私たちがカルダシェフ・タイプII、すなわち、太陽のエネルギー出力のすべてを利用する文明へと押し上げると考えています。短期的には、宇宙を活用した技術が、より大きなグローバル・コネクティビティと太陽系の過酷な環境から生まれるブレークスルーを通じて地球上の生活を向上させ、エネルギー及びAIの進歩を加速させると見込んでいます。当社は、地球軌道、さらには月、火星及びその先の地にインフラを構築することにより、前例のない経済拡大の時代を切り拓くとともに、人類の未来を人類の存亡に関わるリスクから守ることに寄与できると考えています。

当社について

当社のミッションは、多惑星居住を可能にし、宇宙の真の本質を理解し、意識の光を星々に広げるために必要なシステム及び技術を構築することです。これを実現するため、当社は、最も野心的で垂直統合型のイノベーション・エンジンを地球上及び地球外に形成してきました。当社は、再使用可能なロケット、全世界的なインターネット・サービス、あらゆる場所でのコネクティビティを可能にする衛星直結モバイル通信、当社のリアルタイム情報・エンターテインメント・自由な言論プラットフォーム、及び科学的発見を加速し、人間の能力を増幅するよう設計された真実追求型AIシステム等、人類史上最も変革的かつ重要な技術を組み合わせています。これらの能力は自己強化型のエコシステムを形成しています。すなわち、打上げシステムが衛星ネットワークを配備・維持し、そのネットワークが遍在的なコネクティビティと膨大なデータフローを提供し、プラットフォームがリアルタイム情報を表出し、開かれた議論を支え、AIが大規模にデータを処理することで、物理学、材料科学及び宇宙探査におけるブレークスルーを生み出すというものです。これらは一体となって、将来のインフラの発展及び他の惑星に自立的に維持可能な人類の活動基盤を確立するという究極的な目標の基盤を創出しています。

当社は、世界で最も先進的なロケット及び宇宙機を設計、製造、打上げ及び運用しています。当社は、地球上の生活に資するミッションにおいて、宇宙飛行士、衛星及びその他のペイロードを安全かつ確実に輸送しています。2023年以降、当社は毎年、99%超のミッション成功率を達成しつつ、世界全体の軌道投入質量の80%超を打ち上げてきました。当社は、この比類のない打上げ能力が、当社の事業の他のすべての部分を支える基盤的な競争優位性を構成すると考えています。当社は、2026年3月31日現在、低軌道にある約9,600機のStarlinkブロードバンド衛星及びMobile衛星により提供される高速・低遅延のブロードバンド・データ通信ネットワークを運営し、164の国・地域その他の市場において、数百万人の消費者、企業及び政府の顧客にコネクティビティを提供しています。また当社は、2年足らずで世界有数の先進的モデルの一つを構築し、それに関連するAIコンピュート・インフラを、地上から始めて宇宙へと拡張することを目標に、業界随一のスピードとコスト効率で急速に拡張しています。当社は、宇宙が人類史上最大の経済フロンティアであり、AIは宇宙を理解するための変革的な力であると考えています。そして、宇宙とAIが一体となって豊穡の時代を実現し、世界経済に前例のない拡大をもたらすと考えています。当社は、宇宙、コネクティビティ及びAIにわたる変革的イノベーションを推進するために必要な、ハードウェア及びソフトウェアにまたがる基礎的インフラを有する唯一の会社です。当社の技術進歩は地球上の産業を再定義している一方で、月、火星及びその先の地に新たな産業を創出することも目指しています。

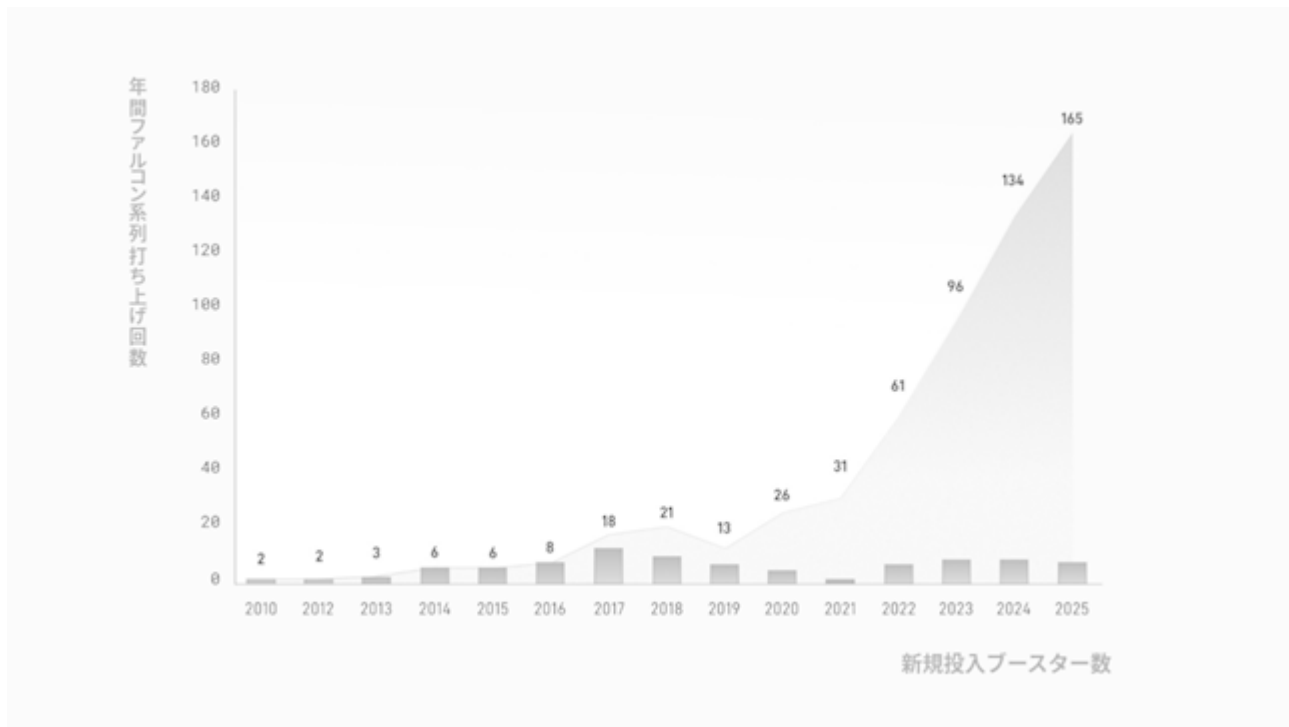
比類のない当社の打上げ能力

2002年の創業以来、当社は宇宙への大規模アクセスの方法を見だし、数十年にわたる停滞、リスク回避及び経済合理性を欠くコスト構造に特徴づけられてきた業界を変革してきました。当社は、当社自身の目的のためだけでなく、第三者の民間顧客及び政府機関顧客のためにも、コスト効率が高く、信頼性が高く、高頻度の宇宙アクセスを提供する再使用可能な打上げ機を設計、製造、打上げ及び整備しています。当社は2025年において、米国内で4つの主要発射台から打上げを行い、機体の種類やミッション概要に応じて、自律型ドローン船やキャッチ・タワーから成る7つの着陸施設で、ブースターの回収に成功しました。設計から打上げ、運用に至るバリューチェーン全体に対する当社の広範な垂直統合及び一貫通貫した統制により、当社は前例のないスピードとコスト効率を実現しています。

2026年3月31日現在、当社は、Falconロケット全体で99%超のミッション成功率を達成しつつ、累計約7,400メートルトンの軌道投入質量を打ち上げてきました。当社は約650回の軌道打上げを実施しており、そのうち540回超は飛行実績のあるFalconロケットによって実施されました。2025年だけでも、当社はFalcon及びStarship機体で170回のミッションを遂行し、飛行実績のあるブースターによる打上げを159回実施するとともに、ブースター回収を試み、99%超の成功率を達成しました。当社は、2025年に2,200メートルトン超の軌道投入質量を打ち上げており、これはその年の世界全体の軌道投入質量の80%超を占めました。2008年にFalcon 1の最初の打上げ成功を達成したことで、当社は液体燃料ロケットを地球の軌道上へ打ち上げることに成功した初の民間企業となりました。そのわずか2年後の2010年には、Falcon 9ロケットの商業デビューにより、前例のないコスト効率を実現し、宇宙へのアクセスに革命をもたらしました。たとえば、NASAによれば、2010年のFalcon 9初号機は、打上げコストを1キログラム当たり約2,700ドルにまで削減し、これは歴史的な平均打上げコストである1キログラム当たり18,500ドルと比べて約85%の削減となりました。2018年のFalcon Heavy初号機はこのコストをさらに1キログラム当たり1,400ドルに削減し、歴史的な平均打上げコストと比べて約92%の削減を実現しました。また当社は、エンジニアリングの改善、製造効率の向上及びスケールメリット、とりわけロケットの再使用頻度をより高める能力を組み合わせることで、社内における打上げコストも削減してきました。

2015年12月、当社は多くの人々が不可能とみなしていたこと、すなわち宇宙へ打ち上げられたロケットを地球へ着陸させることを実現させました。2017年までに、当社は打上げ後のFalcon 9の第1段ブースターの回収及び再使用を継続的に行うようになり、画期的な再使用可能性を通じて宇宙へのアクセス・コストにさらなる段階的な大幅削減をもたらしました。2026年3月31日現在、当社のFalcon 9ロケットは、第1段ブースターを34回超再飛行させる能力を実証しています。2020年以降、当社のDragon宇宙機は20か国からの78人の乗員を安全に飛行させてきました。世界初の完全かつ迅速で再使用可能な宇宙機として設計されたStarshipが将来的に配備されることで、当社は軌道到達コストを歴史的な平均打上げコストと比べて99%以上削減することを目指しており、これによって、軌道上AIコンピュータや火星探査といった宇宙における新たな機会を生み出す、最も手頃で拡張可能な道筋を確立しようとしています。

ブースターの再使用可能性が打上げ頻度の向上を可能にする



当社の主要な打上げ機及び宇宙機には、以下のものがあります。

- Falcon 9** 世界初のペイロード搭載能力を備えた迅速に再使用可能なロケットであるFalcon 9は、2010年に初めて打上げが行われ、完全使い捨て仕様における、LE0へのペイロード搭載能力が約23メートルトンです。2026年3月31日現在、Falcon 9は99%超のミッション成功率を達成しつつ、約620回の軌道打上げを実施しており、現在最も活発に運用されている軌道打上げ機となっています。2025年には、当社はFalcon 9を165回打ち上げており、そのうち157回は飛行実績のあるブースターによる打上げであり、2026年3月31日に終了した3か月間において、当社は40機のFalconロケットを打ち上げ、そのうち39回は飛行実績のあるブースターによる打上げでした。
- Falcon Heavy** Falcon Heavyは2018年に初めて打上げが行われ、Tesla Roadster及びそのマネキン乗員であるStarmanを太陽周回軌道へ投入しました。LE0へのペイロード搭載能力が約64メートルトンであるFalcon Heavyは、大型ペイロードを軌道へ投入するよう設計された部分再使用型のSuper Heavy（スーパーヘビー）打上げ機です。Falcon Heavyは、離昇推力で見た場合、世界で最も強力な運用中ロケットの一つであり、2026年3月31日現在で11回の打上げ実績と100%のミッション成功率を有しています。
- Dragon** 2012年にFalcon 9によって打ち上げられた当社のDragon宇宙機は、初めて国際宇宙ステーションへの往復貨物輸送を実現した民間宇宙機となり、その8年後には、民間が構築した機体として、初めて人類を軌道上の研究施設へ送り届けました。初飛行以来、Dragonは50回以上にわたり国際宇宙ステーションを訪れ、米国が宇宙飛行士を宇宙へ送り届ける能力を回復させました。Dragonはまた、NASAの民間宇宙飛行士によるミッションのすべてを支援しており、初の全乗員が民間宇宙飛行士からなる飛行を実施し、地球の極域上空を飛行した最初の有人宇宙飛行を実施し、史上初の民間宇宙遊泳も支援しました。
- Starship** 2023年に初めて打上げが行われたStarshipは、完全再使用型の超大型打上げ機として設計されています。Starship V3は、完全再使用構成で100メートルトンを地球軌道へ投入でき、かつ民間の航空機に匹敵する迅速なターンアラウンド・タイムが可能になるように設計されています。将来世代のStarshipは、このペイロード搭載能力を2倍にするよう設計されています。これまでに、当社は12回のStarship飛行試験を実施しており、2026年5月下旬に実施された第12回飛行試験では、次世代のStarship及びSuper Heavyブースターを初めて投入し、これら

は、次世代のRaptorエンジンにより駆動され、Starbaseの新設計の発射台から打ち上げられました。当社はStarshipが2026年後半に軌道へのペイロード輸送を開始すると見込んでいます。当社は、打上げ時に使用したのと同じ発射塔の「chopstick（チョップスティック）」アームを用いてブースターを回収する等の革新的なマイルストーンを達成しました。当社は、この能力が迅速な整備及び再使用を促進し、より低コストで1日に複数回の打上げを可能にすると期待しています。

ロケットの再使用可能性を実現した時点で、当社は、いずれ当社の打上げ能力が従来の宇宙顧客だけからの需要を上回るようになるため、当社の打上げ事業が新たな収益源を可能にする巨大な潜在力を有していることを認識しました。この認識と、人類を多惑星居住へ導くという当社の努力が相まって、宇宙へのアクセスがより身近なものになったときに何が可能になるかを再考するに至りました。宇宙で何が行われているかを問うのではなく、大規模な世界的ニーズのうち、宇宙からのほうがより適切に対応することができるニーズは何かを問いかけました。これが、世界中の十分なサービスを受けられていない地域に高速・低遅延のブロードバンド接続を提供するよう設計された数千機のLEO衛星から成る、当社のグローバル衛星インターネット・コンステレーションであるStarlinkの開発につながりました。衛星を用いて全世界的なインターネット接続を提供するという構想自体は数十年前から存在していましたが、技術的課題と宇宙へのアクセスの莫大なコストのため、こうした接続を提供しようとする試みは、歴史的にみて、経済的に成り立たないものになっていました。当社は、2019年の最初の衛星打上げから3年以内に衛星の技術及び製造上の課題を解決し、5年以内に現存する最大のLEOコンステレーションを配備しました。現在、Starlinkは、世界で利用可能な唯一の低遅延ネットワークです。

宇宙アクセスのリーダーとして、当社の打上げ運用は重要かつ拡大しつつある競争優位性です。迅速な再使用可能性によって推進される、打上げ頻度の増加、貨物能力の拡大及び単位コストの低下を組み合わせることで、当社は複利的な競争優位性を生み出してきました。これは当社の中核事業を強固にするだけでなく、宇宙によってのみ実現可能な膨大な新しい市場機会も提供します。

宇宙、コネクティビティ及びAIにおける当社の主要な能力

宇宙 当社の打上げ能力はStarlink消費者向けブロードバンドやStarlink モバイル等の事業を支える一方で、第三者の顧客向けにも打上げサービスを販売しています。当社は、再使用可能なFalcon 9及びFalcon Heavyロケットにより、衛星、貨物及びクルー・ミッション向けの打上げサービスを民間、公共及び政府の顧客に提供しています。当社は、LEO（低軌道）、MEO（中軌道）、GEO（静止軌道）、月及び惑星間軌道、並びに国際宇宙ステーションへの飛行を実施しています。当社は米国政府にとって重要な打上げサービス提供会社です。2025年には、NSSL（国家安全保障宇宙打上げ）プログラムの中・重量打上げミッション12件のうち11件、及びNASA向けの、国際宇宙ステーションへの米国の有人・貨物ミッション5件すべてを打ち上げました。当社は、NASA、国家偵察局（NRO）、Axiom Space、SES、Eutelsat及びOnewebを含む民間及び政府の顧客にサービスを提供しています。当社は、ロケットの種類、軌道投入質量、ペイロードの大きさ、及び単独顧客向けの専用打上げか、他の顧客との「ライドシェア打上げ」の一部かといったサービスの種類に基づいて顧客に請求しています。

Starshipは、完全かつ迅速な再使用可能性と、現在では、前例のない軌道投入質量能力を組み合わせることにより、当社の打上げ能力を劇的に拡大すると当社が見込んでいる次世代の再使用型打上げ機です。これまで開発された中で最も強力な打上げシステムとして、当社はStarship V3が100メートルトンのペイロードを搭載できるようになり、将来の世代では200メートルトンのペイロードを搭載できるようになる可能性があり、それは早ければStarship V4で実現すると見込んでいます。Starshipは、当社の次世代衛星を軌道へ投入し、地球上の長距離ポイント・トゥー・ポイント輸送を実現し、さらには、研究及び有人宇宙飛行の発展に向けて、月面基地及び火星都市を構築するため必要な貨物及び乗員を輸送できるように設計されています。

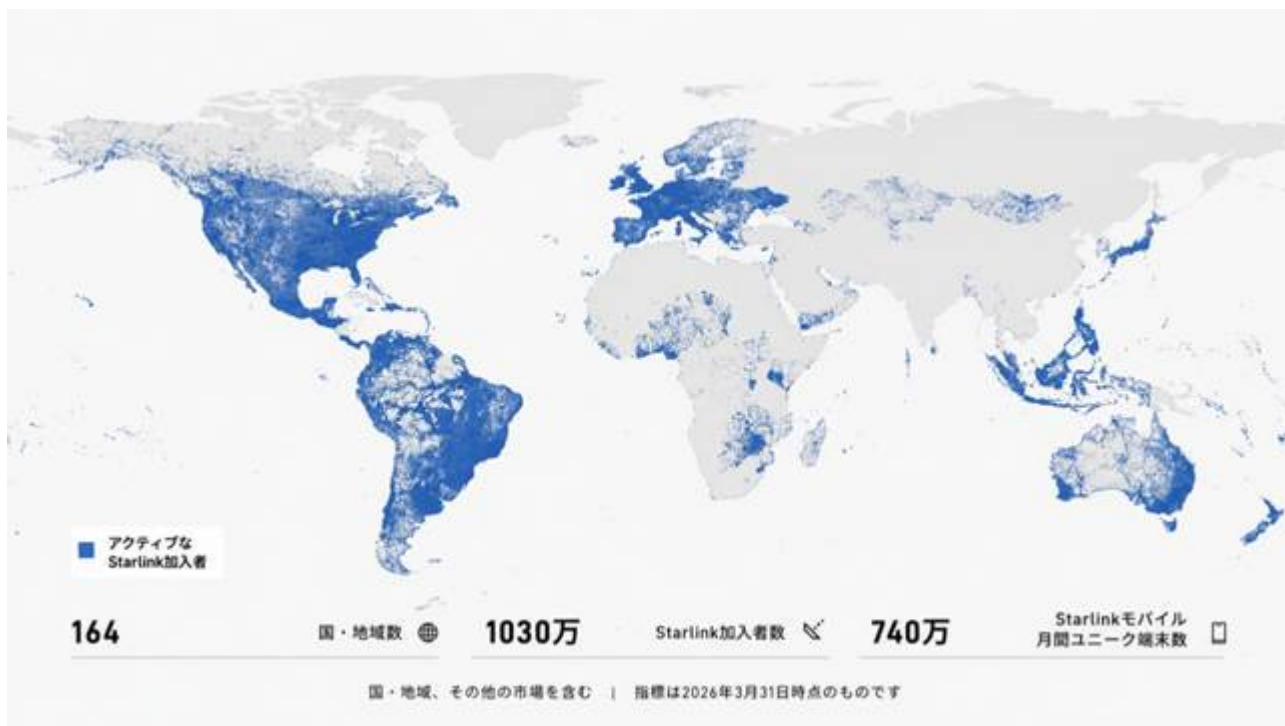
コネクティビティ Starlinkは、十分なサービスを受けられていない世界中の農村部及び遠隔地のコミュニティを含め、高速インターネットへの全世界的なアクセスを提供しています。2026年3月31日現在、当社は低軌道上に約9,600機の

Starlinkブロードバンド衛星及びMobile衛星を有しており、164の国・地域その他の市場において、約1,030万人のStarlink加入者にブロードバンド接続を提供しています。当社はまた、30か国超において、約740万台の月間ユニーク・デバイスに対して、衛星直結モバイルのテキスト通信及びOTT音声サービスも提供しています。

- ・ **Starlink消費者向けブロードバンド** 当社は、2026年3月31日時点で中央値約25ミリ秒の遅延を有する、世界最大かつ最先端の宇宙ベースのインターネット・ブロードバンド・サービスを運営しています。当社は、2026年3月31日時点において、住宅向け利用者のピーク時間帯における中央値225Mbpsという、光回線並みのダウンロード速度及び極地を含む地球上のあらゆる場所にサービスを提供できる技術力を提供しています。このサービス品質は、2026年3月31日現在、軌道上において、稼働中の機動可能な全衛星の約75%を占める、低軌道上の約9,600機のStarlinkブロードバンド衛星及びMobile衛星から成る当社の広大なネットワークによって実現されています。当社は、衛星1機当たり1Tbpsのダウンリンク容量を提供するよう設計された次世代V3衛星を、2026年後半に配備を開始することを見込んでいます。当社は、Starship1回の打上げで最大60機のV3衛星をLE0へ投入できるようになると見込んでおり、これはFalcon9による打上げと比べて、配備されるStarlinkのダウンリンク容量が20倍に増加する可能性があることを意味します。2026年3月31日現在、Starlink加入者数は約1,030万人であり、前年の500万人から約105%増加しました。当社はStarlink加入者に対し、地理的市場及びダウンロード速度に応じて異なる月額利用料に加え、通常は初回一度限り、前払い端末に係る初期費用を請求しています。
- ・ **企業向けソリューション** 当社は多種多様な企業にとって重要なパートナーです。当社は、建設、農業、小売、通信、ホスピタリティ、航空、海事及び陸上モビリティを含む業界の企業顧客に対し、Starlinkの高速・低遅延・高い信頼性のインターネット・サービスを提供しています。Starlinkの独自の能力は、現場事務所、遠隔作業現場、研究拠点、掘削装置、地方病院、航空機、クルーズ船、列車及びホテルへの導入に適しています。当社の企業顧客には、ユナイテッド航空、カーニバル、マースク、及びジョン・ディア等の企業が含まれます。当社はまた、小売及び金融サービス等、重要業務のための高可用性、及び遠隔地又はサービス提供が困難な場所での信頼性の高い接続性を必要とする業界にわたる、固定拠点を有する幅広い顧客基盤にもサービスを提供しています。企業が、POSシステム及び決済処理システムのような重要インフラをオンライン状態に保つため、安全で強靱なネットワーク及びバックアップ・システムへの投資を継続する中で、当社は多くの場合、バックアップ・ソリューションとして導入され、その後主要なソリューションへ移行します。当社の企業契約は、各顧客の個別のニーズに応じて、サブスクリプション、データ使用量、容量、その他の料金モデルの組合せに基づいています。2023年以降、年間売上高75万ドル超をもたらしたStarlinkの企業顧客で、自らサービスを解約した顧客はおらず、このことは、当社の提供するサービスが高い性能及び価値を有していることを示しています。これは、当社の顧客がいつでもサービスを解約できるにもかかわらずです。
- ・ **政府向けソリューション** 政府顧客向けには、最も遠隔で困難な環境においても、公共サービス、社会的影響、人道支援及び災害対応のための高速で強靱なコネクティビティを提供しています。たとえば、ハリケーン及び山火事後の災害復旧調整におけるFEMAへの支援、海上試験及び環境モニタリング離島、学校及び公共機関の接続におけるフィリピン政府への支援、遠隔地及び海事地域におけるデジタル・アクセスの改善におけるジャマイカ政府への支援、並びに孤立したコミュニティにおける教育・医療向け接続の支援におけるエクアドル政府への支援が挙げられます。これとは別に、Starshieldにおいて、当社は民間低軌道衛星コンステレーションで得た工学的知見及び運用経験を活用し、米国政府顧客及び国家安全保障用途向けに特別に設計された、安全な専用衛星ネットワークを開発しています。
- ・ **Starlinkモバイル** 当社は衛星直結モバイル通信を提供し、地上ネットワークを補完するとともに、約30か国においてモバイル通信の「圏外エリア」を大幅に削減しています。当社は、米国のT-Mobileのような、主要な無線通信事業者を含む移動体通信事業者に加え、One NZ、Optus、Telstra、Rogers、KDDI、Salt、Entel、Kyivstar及びVM02

を含むその他の国際的な移動体通信事業者と提携しています。こうした提携を通じて、当社は消費者、企業及び公的部門の顧客が、既存の携帯電話をより多くの場所で利用できるようにし、災害や停電時の重要な接続性を支援し、低帯域モバイル機器及びIoT機器向けの新たな用途を切り拓いています。「V1」コンステレーション(軌道上の約650機のV1 Mobile衛星で構成されます。)における、現在の当社の能力には、軽量データ、テキスト・メッセージ(SMS)及びOTT音声サービス(WhatsApp、FaceTime等)が含まれます。当社は、ブロードバンド・データ及びIoT接続を含む、より包括的な衛星直結モバイル・サービスを開発しており、これらは世界中で、強靱かつインフラに依存しない接続性を提供し、5G接続を可能にすることが見込まれています。当社は六大陸にわたり約30の移動体通信事業者と提携しており、その対象地域には約19億人が居住しています。当社は、移動体通信事業者に対し、固定料金又はモバイル利用者1人当たりの料金に基づく金額を請求しており、これは通常、「アドオン」機能を通じて顧客に転嫁されます。

グローバルStarlink加入者数基盤



- AI** 当社は、ギガワット規模のAIコンピュート・インフラ、真実追求型フロンティアAIモデルであるGrok、消費者及び企業向けAIソリューション、並びに当社のリアルタイムの情報、エンターテインメント及び自由な言論プラットフォームであるXにまたがる、高度に垂直統合されたAIプラットフォームを運営しています。当社は、AIが、AGI(汎用AI)に向けて急速に収斂しつつあり、人間の認知能力を機械の速度で再現・拡張されることにより、人間の生産性を大きく向上すると考えています。AGIシステムが存在するようになれば、その真の価値は、人間のような知能を無制限に複製できる能力に由来し、意味のある規模を達成するためには、膨大なコンピュート資源とコスト効率の高い配備が必要になります。大規模で電力効率の高いインフラがなければ、AGIを広範かつ経済的に配備することはできず、そのようなインフラは重要な戦略的差別化要因となります。
- AIコンピュート・インフラ** xAIは、地上のAIコンピュート・インフラの構築及び拡大において主導的地位を確立しており、一貫したギガワット規模のAI学習クラスターを配備した最初の企業となりました。当社のAIコンピュート施設であるCOLOSSUS及びCOLOSSUS IIは合計で1.0ギガワットの計算電力を提供しており、さらにデータセンター運営に利用可能な電力容量も確保しています。当社の第一原理思考により、当社は他のほとんどの業界企業よりも低コストで、大規模かつ高速に整合性のあるコンピュートを構築することが可能です。当社は、既存工場の躯体を転用してCOLOSSUSの最初のクラスターを122日で稼働させ、COLOSSUS IIの最初のクラスターをさらに速い91日で稼働

させました。比較例として、100メガワットのグリーンフィールド型のデータセンターを稼働させる場合の業界のベンチマークは約2年です。また、当社は、メガワット当たりの基準で業界のベンチマークを大幅に下回るCOLOSSUS IIのデータセンター建設コストも実現しており、コスト効率の大きな改善を実証しました。このスピードとコストの二重の優位性は、宇宙、コネクティビティ及びAIの各セグメントにわたり、当社の創業者マスク氏が普及させた共通の文化と、当社の徹底的な垂直統合に由来します。公表済みTeslaと共同で年間1テラワットのコンピュータ・ハードウェアを製造可能な製造施設を建設する構想であるTerafabの追加により、SpaceXにおける将来の潜在的なチップ不足を緩和し、コンピュータ性能を最適化し、全体的なコンピュータ・コストを削減する可能性のために、当社の垂直統合をチップの設計及び製造にまでさらに拡張することを目指しています。大規模に超高性能チップを設計、製造及びパッケージングする能力を有するIntelも、Terafabプロジェクトに参加しています。当社は、AIの継続的成長における主要な制約は、チップ製造、データセンターのインフラ及び発電という物理的要因であり、AIの将来は物量のコントロールによって決まると考えています。

- ・ **真実追求型フロンティア・モデル** xAIは、Grokにより、世界で最も先進的な真実追求型フロンティア・モデルの一つを開発しました。2023年11月にGrok-1をリリースして以降、当社は四つの主要バージョン及びそれらの重要な派生版をリリースしており、業界でも最速級の反復サイクルを実現し、Grok-4.3に到達しました(2026年4月)。この軌跡を基礎として、当社は後続世代モデルを通じてGrokを引き続き拡張する予定です。次世代モデルの継続的な学習は、数兆個のパラメータへ拡大することが見込まれており、これは推論の深さ及び全体的な知能における飛躍的变化を表す可能性があります。パラメータ数とはモデルの規模を指し、パラメータとは、データのパターン及び関係をモデルが認識できるようにするために、学習中に調整される、「重み(weight)」等の内部数値を指します。一般的に、パラメータ数が大きいほど、モデルはより複雑な関係を捉え、より多くの知識を保存し、より高い水準の推論能力を達成できます。Grokは、最初のモデルリリースから2年足らずで、専門家が作成・検証した標準化された質問セットに基づきAIモデルを評価する業界のベンチマークであるGPQA Diamondスコアの測定において、他の主要モデル提供者が報告しているよりも短い期間でフロンティア・レベルの性能に到達しました。この加速的な技術革新の速度は、当社の高度に垂直統合されたスタック、すなわち学習インフラの完全な所有、世界で最も強力なコンピュータ・クラスターへのアクセス、及び真実追求と現実世界での有用性へのたゆまぬ注力に由来します。競争上の主要な差別化要因は、GrokのXとの深い統合であり、これにより、1日当たり約3億5,000万件の投稿というリアルタイムの情報の流れへの独自アクセスが可能となり、Grokの鮮度、関連性及び文脈把握を高めています。X上の情報及び人間の言説に対するこの直接的かつリアルタイムでのアクセスは、Grokのアウトプットを最新の知識及び多様な視点に基づかせることにより、その真実追求能力を高めています。当社は、コンピュータ・インフラの規模とXを通じて(一定のコンテンツに関する制約はあるものの)利用可能な膨大なデータセットとの組合せにより、業界最高水準の性能を達成し、世界中の事象に関するリアルタイムの情報を分析するモデル出力を提供できるようになったと考えています。当社は、当社のコンピュータ・インフラとXを通じたリアルタイムのデータへの直接的なアクセスが、Grokに大きな性能上の優位性をもたらし、その結果、ますます急速かつ劇的な反復サイクルが実現すると期待しています。
- ・ **消費者及び企業向けアプリケーション** 当社は、最高水準のフロンティア・モデル及びコンピュータ・インフラを活用して、消費者及び企業向けアプリケーションを提供しています。当社は6か月足らずで、多言語性能も含むリアルタイム音声エンジンであるGrok Voiceを開発しました。当社の画像・動画生成システムであるImagineは2026年12月期第1四半期において、平均して月間約100億枚の画像と20億本超の動画を生成しました。また、当社はTeslaと共同し、高度な自律型エージェントを用いて、コーディングや製品開発から管理及び企業全体の業務プロセスに至るまで、デジタル・ワークフローを完全に再現し、人間によるコンピュータ作業を支援できるよう設計された自律型AIプラットフォームであるMacrohardも開発中です。当社は、Macrohardには企業の構造及び運営の在り方を根本的に変革し、人間の生産性を劇的に高める可能性があると考えています。加えて、当社は、政府がAIアプリケー

ションの重要な消費者となる中で、既存の政府との関係及び政府との大口の取引業者としての実績が構造的な優位性になると考えています。

Grok及びXにまたがる当社の統合AIプラットフォームは、2026年3月31日に終了した過去12か月において、13億超のサポート対象アクティブ・アカウント（約5億5,000万のMAUを含みます。）を有しており、これらは2025年12月31日現在の11億超のサポート対象アカウント及び約5億2,000万のMAUから増加したものです。当社のMAUのうち、2026年3月31日現在、約1億1,700万のMAUがGrokのAI機能を利用していました。

当社はまた、Xにおける高インパクトな広告枠を通じてユーザーの活動を収益化しています。当社は、Xの規模、リアルタイムのエンゲージメント及びGrokとの統合が、通信、コンテンツの発見、商取引及び金融サービス等にまたがる統合されたユーザー体験を構築するための差別化された基盤を提供すると考えています。Xに広告を掲載する企業に対して、当社は大規模なユーザー・エンゲージメント、リアルタイム・コンテンツ及び先進的なAI駆動型パフォーマンス・マーケティング・ツールを提供しています。企業向けには、Grok Business及びGrok Enterpriseを通じて、特定のワークフロー及びセキュリティ上のニーズに合わせてカスタマイズされたGrokの導入を、ライセンス、使用量又はアウトプットベースの料金モデルで提供しています。

Teslaの協業

当社とTeslaは、限定的ながら成功した一連の商取引を通じて、強固かつ建設的なパートナーシップの初期的基盤を築きました。当社とTeslaとの関係は、2026年1月にTeslaがxAIへの投資を約束したことを受けて大きく発展しました。なお、この投資は、当社によるxAIの買収時に当社に対する持分に転換されました。TeslaとxAIは、将来の戦略的機会を検討することにより、両社の長年にわたる協業関係を引き続き発展させています。

想定される協業分野の一つは、Macrohardと呼ばれるAIプロジェクトです。当社は、Macrohardが最先端プロセッサとコスト効率の高い次世代Tesla製プロセッサの双方で稼働することにより恩恵を受けると見込んでおり、これは当社の垂直統合がもたらす重要な優位性です。

もう一つの想定される協業分野はTerafabであり、これは先端ロジック・チップ及びメモリ・チップの設計、製造及び配備を垂直統合するよう設計された、発表済みのAIチップ製造構想です。当社は、この構想が当社における将来の潜在的なチップ不足を緩和し、コンピュータ性能を最適化すると考えています。Terafabは世界最大のチップ製造施設になると当社は見込んでいます。Terafabに関する当社の戦略は、単一の循環型工場において、リソグラフィ用マスクの設計、ロジック・チップ及びメモリ・チップの製造、並びに先進的なパッケージングの設計にわたり垂直統合することです。これらの工程のすべてを、一つの施設で一気通貫して実施することで、迅速な検証及び反復改良が可能となり、チップ設計を改善し、より迅速に製造を拡大することができます。当社は、垂直統合によるスピード及びコストの優位性により、年間1テラワットのコンピュータを製造するという長期目標に向けて、AIチップ製造を効率的に拡大できると見込んでいます。当社は、二種類のチップの成長を支援するために、Terafabの構築に向けて、提携しています。一つ目のチップはTeslaのOptimusのロボット及び車両で主として用いられる、地上のエッジ及び推論処理向けに最適化された種類のチップであり、もう一つのチップは当社の軌道上コンピュータ・インフラで用いられる、宇宙環境向けに最適化された種類のチップです。Terafabは当社の内部チップ製造能力を拡大することを意図したのですが、当社は引き続きコンピュータ・ハードウェアの相当部分を第三者サプライヤーから調達する見込みです。当社は、Terafabをこれらの関係を補完するものと位置付けており、大規模なコンピュータ・ハードウェアへのアクセスを強化し、当社のコントロールを基礎的なチップ層に拡張することで、当社の高度に垂直統合されたコンピュータ・プラットフォームをさらに完成させることができると考えています。当社は、AIの継続的成長における主要な制約は、チップ製造、データセンターのインフラ及び発電という物理的要因であり、AIの将来は物量のコントロールによって決まると考えています。当社は、十分な物量に対する独自のコントロールを有することから、他のAI企業よりも優位な地位にあると考えています。当社は将来、Teslaとの間でその他の分野における戦略的協業についても検討する予定です。

Cursorとの協業

2026年4月19日、当社はCursorとの間でコンピュータ契約を締結しました。Cursorは、専門ソフトウェア開発者及びエンジニアリング・チームが、独自のモデル・ハーネスを通じて統合されたLLM駆動型エージェント及びワークフローを用いて、コードの作成、編集、レビュー及びリファクタリングを行うことを可能にする、AIネイティブな統合開発環境を開発・運営しています。2025年、Cursorは、ソフトウェア開発のために学習された同社独自のLLMであるComposer（コンポーザー）をリリースしました。最近、同社は、より低コストでコーディング性能を改善したComposer 2をリリースしました。当社は、コンピュータ契約及び（実行された場合には）後述するCursorの買収は、コンピュータ・インフラ、モデル及びアプリケーションを垂直統合するという当社の戦略を拡張し、AIネイティブ・ソフトウェア・ツールの開発を加速させるのに役立つとともに、当社の膨大な計算能力と相まって、AIに支援された開発者の生産性における当社の地位を強化すると考えています。当社は、Cursorとの協業を通じて、Grokを含む当社の既存AIモデルの開発を加速させることを見込んでいます。

コンピュータ契約に基づき、当社はCursorに対し、AIモデルその他の技術及び知的財産に関連する特定の開発、学習、改善その他の活動に使用するためのGPUクラスター・コンピュータ容量を提供します。その対価として、Cursorは一定の人員、データ及びデータセット、文書、技術ノウハウ、ワークフロー、プロンプト、仕様及びソフトウェア・コードを提供します。当社は、Grokを含む当社の既存モデルを改善するためCursorと協業し、潜在的にはAIモデル及び関連するモデル固有の成果物を共同開発する可能性もあります。各当事者は、共同開発活動に関連して利用される場合を含めて、それぞれの既存の知的財産及び独自に開発した知的財産（SpaceXの場合はGrokを含みます。）並びに関連する改良物及び派生物について、所有権を保持します。共同開発されたモデルは共同所有となり、各当事者は、相手方当事者に対する報告義務なく、これらを使用、複製、変更、配布、ライセンス供与、商業化その他利用する広範な権利を有します。

当社はまた、Cursorを買収する権利を有する（義務は負わない）旨のオプション契約を締結しました。当該オプション契約は、当社が、原則として、（i）本オファリングの完了後7取引日が経過した日及び（ii）2026年9月30日のいずれか早い方から起算して30日間の期間中いつでもコール・オプションを行使できる旨を定めています。コール・オプションの行使は当社の単独裁量に属し、当社取締役会による追加での承認を条件とします。Cursorはまた、オプション契約に基づき一定の独占交渉に関する義務を負っています。

当社がコール・オプションを行使した場合、当社は同時にCursorとの間で合併契約を締結します。当該合併契約に基づき、必要な規制当局承認の取得を含む合併契約に定められたクローリング条件が充足された後、Cursorは当社の子会社となり、その結果、当社はCursorのすべての現金、知的財産、従業員、顧客契約その他の資産を取得します。2026年1月31日（Cursorの事業年度末）現在、Cursorは、主に27億ドルの現金及び現金同等物から構成される31億ドルの総資産を有しており、その総負債は5億5000万ドルでした。買収価格は主として当社貸借対照表上ののれんに配分される予定です。Cursorは従来、顧客へサービスを提供することで一定の収益を得てきました。当社がCursorを買収した場合、当社は、買収後もこれら又は類似のサービスを顧客へ提供する可能性があります。その収益水準は過去の実績から大きく変動する可能性があります。当社がCursorを買収するためにコール・オプションを行使した場合、当社は、継続雇用される従業員に対して、SpaceXの長期的価値を支えることを目的として設計された競争力のある報酬及びリテンション重視のインセンティブを提供することを約束することにより、一定のCursor人材を保持できることを見込んでいます。

本オファリングの完了後にCursorの買収が行われる場合、その対価は、Cursorの想定株式価値を600億ドル、かつ当社クラスA普通株式の価格を当該買収のクローリング直前の連続7取引日における出来高加重平均終値に等しい価格とすることを前提に、当社クラスA普通株式により構成されます。（i）当社がオプション契約を解除することを決定した場合、又は（ii）Cursorが当社によるオプション契約の重大な違反を理由として解除する資格を有し、かつ解除することを決定した場合（通知及び治癒期間に関する条項に服します。）、Cursorは、オプション契約に基づく15億ドルの解約金及びコン

ピュート契約に基づく85億ドルの繰延サービス手数料を受領する権利を有し、これらは現金(又は、支払期日までに本オファリングが完了していない場合にはクラスA普通株式)で支払われます。

合併契約に基づき発行可能な当社クラスA普通株式は、米国1933年証券法第4(a)(2)条に規定される登録要件の免除に依拠して発行されます。その結果、当該クラスA普通株式はいずれも、米国1933年証券法に基づくルール144で定義される「制限付証券」とみなされます。当該クラスA普通株式は、米国1933年証券法に基づき登録されている場合、又は当該再販売が登録免除の対象に該当する場合にのみ再販売可能となります。

当社は、Cursorの事業、技術及び運営について予備的なデュー・ディリジェンスを実施しており、コール・オプションの行使に関する判断に関連して、当該デュー・ディリジェンスを継続する見込みです。当社は、当社がコール・オプションを行使することを選択するか、コール・オプションを行使した場合に当該買収が予定された条件でクローリングするか、そもそもクローリングするかを予測することはできません。

第三者とのコンピュート・サービス契約

当社は、コンピュート・インフラ及びそれに関連する戦略が、コンピュート容量をどのように配分し、収益化するかについて大きな柔軟性をもたらすと考えています。当社は、コンピュート資源を当社独自のAIアプリケーション(例えば、現在COLOSSUS IIで学習中のGrok 5)の支援に用いることができる一方で、コンピュート容量の利用を特定の第三者顧客にも提供することができます。例えば、2026年5月に、当社はAIの研究開発を行うパブリック・ベネフィット・コーポレーションであるAnthropicとの間で、COLOSSUS及びCOLOSSUS IIにまたがるコンピュート容量の利用に関するクラウド・サービス契約を締結しました。これらの契約に基づき、Anthropicは2029年5月まで月額12億5,000万ドルを当社に支払うことに合意しており、2026年5月及び6月の容量立ち上げ期間については減額料金が適用されます。これらの契約は、いずれの当事者も90日前に通知することにより終了させることができます。Anthropicは、そのコンテンツ、AIモデル及び関連データに関する所有権及び知的財産権を引き続き保有します。この仕組みにより、当社はインフラ内の未使用コンピュート容量を収益化できる一方、将来必要となれば、その容量を自社の内部施策向けに再配分する余地を維持することができます。当社は、学習及び推論需要への対応を含む、自社AIモデル向けのコンピュート容量及びこれらの契約上の義務を履行するのに十分なコンピュート容量を確保しています。当社は、今後、第三者との間で、これに類するコンピュート容量サービス契約をさらに締結していくことを見込んでいます。内部利用及び外部利用の結果としてコンピュート能力が逼迫する場合には、当社はコンピュート・インフラを拡張する必要があります。当社は、この機会が、大規模でフロンティア・レベルのAIインフラの重要性が高まっていることを示すものであり、また、内部向け及び第三者向けの双方のAIワークロードに対して高性能なコンピュート容量を提供する、差別化された提供者として当社を位置付けるものだと考えています。当社は、この二面的な収益化戦略が、投下資本に対する利益を生み出すための複数の道筋をもたらすと考えています。

再現可能な事業モデル

当社の事業モデルは、比類のない打上げ能力、徹底的な垂直統合、迅速な反復及び規律ある資本投資を組み合わせ、持続的で大規模な事業を創出する、再現可能かつエンジニアリング・ドリブンの枠組みに基づいています。当社は、この枠組みを以下の中核原則を通じて実行しています。

1. **比類のない打上げ能力を活用して大規模展開を可能にすること** 当社のロケットは、比類のない打上げ頻度、最高水準の信頼性及び劇的に削減された軌道到達コストを備えており、宇宙における経済的機会を創出し、多様なサービスのポートフォリオを提供することを可能にする基盤であると当社は考えています。当社の打上げ能力は、他の方法では経済的に実行不可能な資産の大規模配備を可能にします。

2. **2新たな兆ドル規模の市場機会を見出し、創出すること** 当社は、消費者、企業及び政府向けのグローバルなブロードバンド及びモバイル接続、並びにAIアプリケーション及びコンピュータ・インフラを含む、人類にとって有用であり、かつ兆ドル規模の機会を示す市場機会に焦点を当てています。当社は、構造的非効率性や旧来の技術的制約により供給が抑制されてきた機会に優先的に取り組んでいます。
3. **3世界水準のエンジニアリングと第一原理思考により、ソリューションを設計すること** 当社は、物理学に基づくエンジニアリング及び第一原理思考を用いて、製品及びシステムをゼロから設計します。すなわち、物事を最も根本的な原理にまで分解し、そこから論理を積み上げて推論するのです。これにより、性能、拡張性及びコストにおける、大規模かつ飛躍的な改善を実現しています。
4. **4「アルゴリズム（The Algorithm）」（無駄を省く、削除する、最適化する、加速する、自動化する）を適用すること** 当社は、「アルゴリズム（The Algorithm）」と呼ぶ一連の中核的な実行原則に基づいて運営しており、これは日々の指針として用いている5段階の反復プロセスです。当社は、要件をより合理的なものにし、不必要なプロセスや部品を削除し（最良の部品とは部品がないことであるという原則を取り入れます。）、その後でのみ、必要なプロセス又は部品を最適化し、サイクルタイムを加速し（多くの企業が1回は打ち上げていますが、当社以外で年間100回超を打ち上げた企業はありません。）、そして最初の4段階が完了した後で、実証済みのプロセスのみを自動化します。当社は、組織のあらゆる側面にアルゴリズムを適用し、創業以来当社を定義してきた文化面及び運用面で卓越した基準を形成しています。
5. **5エンドユーザーに至るまでの全プロセスを垂直統合すること** 当社は、エンジン、航空電子機器、構造物及びソフトウェアを含む相当部分の部品を社内設計・製造しており、さらに「ツールを作るツール」まで製造しているため、迅速に検証し、失敗し、反復改良することが可能です。その結果、当社は、より新しく、より高度なハードウェアをスピードとコスト効率をもって投入できます。
6. **6継続的にコストを引き下げ、生産性を高めること** ロケットの再使用可能性、大規模な製造、高度な自動化及び厳格な運用規律を通じて、当社は、打上げ頻度、衛星ネットワーク及びAIホスティング能力を向上させつつ、継続的に単位当たりコストを削減しています。
7. **7多額のキャッシュ・フローを創出し、それを未来へ再投資すること** 当社の事業が拡大するにつれて多額のキャッシュ・フローが創出され、それを初期段階の市場機会へ再投資することで、継続的なイノベーションの自己強化サイクルを創出し、潜在的に大きな追加的価値を創出し得ます。

Starshipは、この事業モデルが実際に機能する強力な例です。当社は、完全かつ迅速に再使用可能な設計を実現すれば、Starshipが打上げ能力の飛躍的な増大を支え、月面に大量の貨物を着陸させることができるようになると考えています。そこでは、科学及び製造の追求のための恒久的な活動基盤を確立できると考えています。たとえば、月面の工場は月資源を利用して数百万機のAIコンピュータ衛星を製造し、それらをさらに遠い宇宙へ展開できると考えています。さらに、当社はアルテミス計画の下でNASAと協力して人類を月に着陸させることに取り組んでおり、Starshipを輸送手段として用いることを目指しています。これは1972年以来初の有人の月面着陸ミッションとなります。

当社は、拡大し続ける打上げ能力と、当社のエンジニアリング及び製造に関する専門性を組み合わせて引き続き活用し、地球、月、火星及びその先の地において、人類の利益のために、宇宙に新たな市場を創出し、拡大していきます。

エンジニアリング・ファーストの当社文化

当社が変革的な技術的突破口を実現できるのは、当社の仕事及びミッションに対する制約要因は物理法則だけであると考えているからです。当社の中核的アプローチは、先入観や経験則を退ける第一原理思考に深く根ざしています。当社の比類のない実績は、他者が達成していないスピードと精度で宇宙ミッションを遂行し、技術的突破口を切り拓く能力を示し

ています。当社には、多くの人々が不可能とみなしてきたことを実現してきた実績があります。当社の業界を定義する成果及び歴史的マイルストーンの例として、以下が挙げられます。

- ・ 軌道到達を実現する液体燃料ロケットを開発・打上げた初の民間企業(2008年)
- ・ 民間の宇宙機を国際宇宙ステーションにドッキングさせることに成功した初の民間企業(2012年)
- ・ 軌道級ロケット・ブースターの推進着陸(2015年)及び再飛行(2017年)に成功した初の会社
- ・ 大規模LEOブロードバンド衛星コンステレーションの配備を開始した初の会社(2019年)
- ・ 宇宙飛行士を軌道に送り届け、米国が国際宇宙ステーションとの往復飛行能力を回復することを可能にした初の民間企業(2020年)
- ・ 消費者向け仕様のフェーズドアレイ・ユーザー端末を大規模に製造した初の会社(2022年)
- ・ 大規模LEO衛星直結モバイル・コンステレーションを配備した初の会社(2025年)
- ・ ギガワット規模のAI学習クラスター及び最大の整合型スーパーコンピュータを構築した初の会社(2026年)
- ・ ギガワット規模のMegapack蓄電池設備を設置した初の会社(2026年)
- ・ 軌道上AIコンピュートを大規模に構築できる唯一の会社

当社の組織哲学は、エンジニアリング及びデータ主導の文化を育み、失敗を不可欠な学習機会として受け入れ、効率及びスピードに徹底的に注力しています。この文化により、当社は、新たなハードウェアを試験するために意図的かつ迅速に動くことができ、初期の失敗が長期にわたる分析よりも価値あるデータをもたらすことを理解しています。当社は、工場を「機械を作る機械」と捉え、迅速に動き、失敗すれば修正する能力に絶えず焦点を当てています。

AIコンピュート・インフラにおける当社の優位性及び成長戦略

当社は、AIにおけるリーダーシップは、飛躍的な利用拡大及びフロンティア・インテリジェンスを支えるために計算能力を急速に拡大できるかどうかによって定義付けられると考えています。利用の増大には、学習用データの増加、モデル性能の改善、さらにその結果としての利用増加という、意義のある複利効果があります。当社は、高度に垂直統合された shovels-to-tokens (ショベル・トゥー・トークン) アプローチにより、フロンティア・モデルをより低コストかつ速い速度で反復学習させ、開発サイクルを加速し、外部ボトルネックを排除し、モデル性能の急速かつ継続的な改善を推進できると考えています。この力学は、AI分野における主要な差別化要因として、コンピュート・インフラのスケール及びコスト効率の重要性を一段と強めています。さらに、コンピュート・インフラ分野における当社のリーダーシップにより、当社は、当社モデルに基づいて構築されたAIソフトウェア・アプリケーションだけでなく、それらを支える基盤となるコンピュートも収益化する立場にあります。当社は、社内でのモデル開発、社内での学習及び社内での推論ワークロードを支えるため、地上及び軌道上のコンピュート・インフラを引き続き拡張する中で、当社の高性能コンピュート容量を、限られた第三者顧客に販売する意向です。

コンピュートが重要である理由 先進的AIモデルが要求する学習及び推論には、膨大な計算資源が必要です。より高い計算能力は、新世代モデルをより高頻度で学習させ、より高性能なモデルを生み出し、大きく成長するユーザー基盤全体での推論、すなわち利用を支え、またそれらのモデルから最高の性能を引き出すことにより、より先進的な知能を可能にします。AIユーザー基盤が拡大するにつれて、ユーザー当たりのコンピュート需要も大きく増加すると当社は見込んでいます。2024年に導入された推論モデルは、推論時により多くの計算資源を割り当てることが、より高品質な知能に直結することを示しました。2026年に普及したAIエージェントは、より多くの計算資源を割り当てることによって多段階でのタスクの実行が可能となり、人間のユーザーによる協働1回当たりのコンピュート需要を大きく増加させることを示しました。加え

て、ソフトウェアシステム及びハードウェアシステム全体の緊密な統合によって、一気通貫したクラスター・レベルの整合性を備えたコンピュート・インフラは、大規模に、より効率的で、より安定的で、より忠実度が高い学習及び推論を可能にし、最終的にモデルの知能及び性能を高めます。推論の中でも、計算集約的な推論型、エージェント型及びマルチモーダル・ワークロードは、全体利用に占める比率が今後も高まると見込んでいます。したがって、AIの採用が加速する中で、消費者、企業及び政府向けアプリケーション全体でコンピュート需要は増え続けると当社は考えています。たとえば、業界資料によれば、2025年の米国のコンピュート需要は62ギガワットと推計され、利用可能な電力供給の49ギガワットを既に上回っています。当社は、AI向けコンピュート需要が拡大するのに伴い、コンピュート需要と電力供給能力の乖離は今後も相当程度広がり続けると見込んでいます。さらに当社は、データセンター需要に関する第三者推計は、地上環境に存在する実際の供給上の制約によって抑制されており、電力不足は研究推計が示唆するよりもはるかに大きいものである可能性があると考えています。当社は、モデルとコンピュートの統合性、すなわち学習及び推論の両ワークロードにわたりコンピュートを効率的に支援・配分する能力に優れた事業者が、AI競争を制すると考えています。

トークン当たりのコストの低さ、モデルの品質及びユーザー採用における自己強化的ネットワークの効果 AIシステムは最終的に、トークンを生成・処理するコスト、スピード及び規模によって制約され、また差別化されます。「トークン」とは、現代のAIモデルが消費及び生成するデータの基本単位を表し、たとえば単語、画像、音声その他のモダリティに対応します。これは、AIモデルが読み、推論し、アウトプットを生成する際の原子的単位であり、そのためトークンは、学習コスト及び推論コスト双方を測定する主要基準となり、AI分野における基礎的な経済指標となります。エネルギー、コンピュート、ネットワーキング及び配備コストをトークン当たりで構造的に削減できる会社は、より速く学習し、より迅速に反復し、最終的にはより大きな知能を生み出し、より速くモデルを拡大し、そしてより強力で利用しやすいAIソリューションを提供することができる態勢を整えます。これにより、トークン当たりコストの低さがモデルの品質及びユーザー採用を押し上げ、それがさらにAIリーダーシップを強化するという自己強化的優位性が生まれます。これは、トークン当たりコストの削減が、より頻繁なモデル学習、より大規模で先進的なモデル、推論及びエージェント型ワークロードのためのより長い処理チェーン、並びに採算の合う価格ではるかに多い推論量を可能にするためです。こうした関係性は、モデルの品質、応答性及びアクセス性に直接影響するとともに、消費者、企業及び必要不可欠なAIアプリケーションにわたる世界的需要の高まりに対応できる能力も左右します。AIシステムがますます複雑な推論タスクとより高い利用強度へ拡大するにつれて、トークン当たりコストの改善は、性能品質、拡張された流通及び収益化の面で意味ある優位性を可能にします。業界が人間の介入を最小化する再帰的な自己改善学習へ収斂しつつあり、それが非常に多くのトークンを消費するものであることを踏まえると、この点は特に当てはまります。

コンピュート・コストはトークン当たりコストの主たる決定要因です。 コンピュート・コストは、学習及び推論の双方のワークロードにおけるトークン当たりコストの主要な決定要因です。AIモデルが処理する各トークンには、定量化可能な計算負荷が必要です。トークン当たり総コストは、基礎となるコンピュート資源の効率性、利用可能性及び単位経済性によって決まります。Semi Analysisによれば、構築コストについて優位性を持たない多くのAI企業について、コンピュート・インフラの構築に要する総資本コストの約30%はデータセンターの建設費（躯体、機械・電気・給排水設備（MEP）及び送電網接続を含みますが、これらに限られません。）に由来し、約70%はプロセッサ及び重要IT機器の調達コストに由来します。このコンピュート・インフラを利用する継続的な運用コストには、プロセッサを稼働させるための電力コスト、プロセッサの維持コスト及び推論ワークロードをエンドユーザーへ届けるコストが含まれます。データセンターの建設コストの削減、電力インフラのコストの削減、送電網接続までの期間短縮、又はクラスター・レベルの処理能力の向上等を通じて、このコンピュート・インフラの構築コスト及び運用コストを改善することは、直接的にトークン当たりコストの削減につながります。したがって、知能水準を一定とすれば、AI企業の長期的な採算性は、最先端コンピュートを一貫して可能な限り低いトークン当たりコストで提供できる能力によって決まると当社は見込んでいます。簡潔に言えば、当社は、トークン当たりコストを、基礎となるAIモデル、コンピュート・ハードウェア及びエネルギーという3つの主な入力の変数と捉えており、後者2つのコスト要素において競争優位性を有すると見込んでいます。当社は、Starlink衛星

向けのカスタム・シリコンの設計経験を基礎として、継続的な垂直統合及び独自チップ開発を通じて、長期的にコンピュータ・ハードウェア・コストを大幅に低減する道筋があると考えています。当社はまた、当社のAIコンピュータ衛星が宇宙での太陽電池アレイにより電力供給されるため、エネルギーの限界コストは最小限になると見込んでいます。エネルギー要素を最小水準に近づけ、コンピュータ・ハードウェア・コストの改善を追求することにより、当社は将来、大幅に低いトークン当たり総コストを達成できると考えています。

当社は地上AIコンピュータにおいて、スピードとコストの二重の優位性を有しています。当社は、整合性のあるギガワット規模のAI学習クラスターを最初に展開した会社であり、地上AIコンピュータ・インフラの構築及び拡張において主導的地位を確立しています。当社は、地球上で最大規模のAI学習データセンター・クラスターを所有・運営していると考えています。当社のAIコンピュータ施設であるCOLOSSUS及びCOLOSSUS は合計で1.0ギガワットの計算電力を供給しており、さらにデータセンター運営に利用可能な電力容量も確保しています。当社の第一原理思考により、当社は他のほとんどの業界企業よりも低コストで、大規模かつ高速に整合性のあるコンピュータを構築することが可能です。当社は、既存工場の躯体を転用してCOLOSSUSの最初のクラスターを122日で稼働させ、COLOSSUS の最初のクラスターはさらに速い91日で稼働させました。比較例として、100メガワットのグリーンフィールド・データセンターを稼働させる業界のベンチマークは約2年です。また、当社はCOLOSSUS IIについて、メガワット当たりの基準で業界のベンチマークを大幅に下回るデータセンター建設コストを達成し、コスト効率の大きな改善を実証しました。当社は、第一原理思考、自家発電、当社が世界最大と考える持続可能な蓄電池システム・ネットワーク、並びに先進的な液冷、高密度ラック配置及び効率的なネットワーキングに関するイノベーションを組み合わせることで、他のAI企業よりもはるかに迅速に電力及びコンピュータを配備することができます。

第一原理思考及び先進的な液冷、高密度ラック配置並びに効率的なネットワーキングに関する当社のイノベーションにより、最新のプロセッサを用いた迅速かつコスト効率の高い拡張が可能となり、従来の手法を採用する競合他社に対する優位性を維持しています。より迅速なコンピュータ配備は当社のコスト優位性をさらに強化します。すなわち、当社は競合他社に先んじて最高性能のハードウェアへアクセスし稼働させることができるため、トークンコスト上の優位性を維持することが可能です。たとえば、当社はCOLOSSUS が、GB200及びGB300を大規模に導入した世界初のデータセンターの一つとなり、現在はGrok-5を含む次世代フロンティア・モデルの学習を支えていると考えています。当社は既に、複数の大規模地上データセンターにおいて、業界の競合他社より速いだけでなく、より低コストでデータセンター建設できることを実証しています。

当社には、軌道上AIで勝利するための独自の能力があると考えています。太陽は太陽系のエネルギーの約99.8%を含んでおり、また、当社として、地上のエネルギー源のコスト及び利用可能性が時間の経過とともに、軌道上AIソリューションへの移行を必要とすると見込む中で、地上のエネルギー制約に対する唯一、真に拡張可能な解決策であると考えているものを提供しています。論理的な前進の道は、電力集約的なAIワークロードを、太陽エネルギーがほぼ常時かつ中断なく得られる軌道上へ移すことです。このようなエネルギーへのアクセスにより、当社は、打上げ事業を通じて、そうしたアクセスを持たない競合他社に先んじて、最高性能のハードウェアを一貫して稼働させることが可能になり、最先端ハードウェアから有用なトークンを生み出すまでの時間を短縮し、トークンコスト上の優位性を維持できると考えています。次世代衛星を製造し、それらを非常に大量に宇宙へ打ち上げることは、当社計画における中核要素です。当社は、再使用可能なロケットにより大量の質量をコスト効率高く軌道へ投入できる能力、及び低コストかつ大量に、安全で信頼性が高く高性能な衛星を製造できる能力といった当社独自の能力により、軌道上AIコンピュータを大規模に構築することについて、商業的に成り立つ道筋を有する唯一の会社であると考えています。

- ・ **地上コンピュータにおけるリーダーシップ** 当社は、ギガワット規模の地上データセンターにおいてリーダーシップを支えてきたのと同じコスト及び構築上の優位性により、推論向けのモジュール型データセンター等、他の地上データセンター形態においても革新を起こすことができると考えています。また、当社は、ギガワット規模の拠点

と対比した場合の形状上の類似性を踏まえ、当社のモジュール型地上データセンターのアーキテクチャが、軌道上でのコンピュータ・インフラ設備の基礎を提供すると考えています。

- ・ **衛星** 当社は、地上データセンターにおける専門性によってAIコンピュータをモジュール型の衛星形態に組み込むことができるようになるの見込んでいます。それと同様に、衛星通信における当社のリーダーシップにより、AIコンピュータ衛星群を相互接続し、巨大で整合性のあるコンピュータ・コンステレーションを構築できるようになると見込んでいます。たとえば、2026年3月31日現在、当社のコンステレーションには、宇宙空間で動的なメッシュ・ネットワークを形成する2万3,000超の衛星間レーザーが既に組み込まれており、通信トラフィックを地上バックホール・インフラのみに依存せず、軌道上で迂回させることを可能にしています。当社は、宇宙での長期運用に必要な信頼性を備え、高性能で、低コストかつ大量製造向けに設計された次世代AIコンピュータ衛星を設計中です。
- ・ **Starship** 当社は、各Starship V3機が再使用可能な構成で100メートルトンのペイロードを地球軌道へ輸送でき、将来の世代では、早ければStarship V4で200メートルトンのペイロードに達する可能性があると思われています。Starshipの将来の世代は、最終的には年間数百万トン軌道上及びその先へ輸送するよう設計されています。大量の軌道投入質量を低コストで軌道へ届けることは、AIコンピュータ衛星を大規模に配備するうえで極めて重要です。

当社は、軌道上AIが電力利用開始までの時間を短縮し、トークンコストを削減できると考えています。 太陽は太陽系エネルギーの約99.8%を占めており、また、地上のエネルギー制約に対して、コンピュータ需要が加速的に増大しているという課題に対する唯一、真に拡張可能な解決策であると当社が考えているものを提供しています。論理的な前進の道は、電力集約的なAIワークロードを、太陽エネルギーをほぼ常時かつ中断なく得られる軌道上へ移すことです。このようなエネルギーへのアクセスにより、当社は、打上げ事業を通じて、そうしたアクセスを持たない競合他社に先んじて、最高性能のハードウェアを一貫して稼働させることが可能になると考えています。当社は、打上げ、大規模な衛星製造、ネットワーク接続及び地上データセンターに関する知見にわたる徹底的な垂直統合アプローチにより、いずれ、地上データセンターよりも低いコストを実現し得る軌道上データセンターの展開・運用について、独自の立場にあると考えています。

- ・ **新世代インフラにおいて有用なトークンを生み出すまでの時間** 当社は既に地上でのコンピュータ設備において新世代コンピュータを迅速に拡大する能力を実証していますが、軌道上AIは、最先端AIインフラから有用なトークンを生み出すまでの時間をさらに短縮すると考えています。新たなハードウェアの物理的設備は当社の打上げ事業によって可能になると見込まれており、当社は、再使用可能性及び打上げコストの効率性が、ペイロード配送の迅速なサイクルをもたらすと考えています。そのハードウェアから有用なトークンを迅速に生み出せることは、電力調達、送電網接続及び許認可といった地上の電力インフラにおける制約を回避する、太陽からのほぼ常時かつ中断のない電力供給によって支えられます。AIインフラの新世代がトークン効率において飛躍的改善を続ける中で、フロンティア曲線の最先端にあるAI群を一貫して維持することは、競合他社に対する持続的なトークン当たりコストにおける優位性をもたらす可能性があると思われています。
- ・ **建設、電力及び冷却インフラ** 軌道上では、建設コストは打上げコスト及び衛星製造コストに置き換えられます。当社は、再使用可能な打上げシステム及び高頻度の飛行により、軌道投入1キログラム当たりコストが大幅に低下し、コンピュータ・ペイロードをより効率的に軌道へ配備できるようになり、最終的には燃料コストと同程度のコストに近づくと見込んでいます。当社は、先進的な衛星製造能力により、競合他社よりも低コストでAIコンピュータ衛星を大規模に構築できると考えています。躯体、給排水設備(MEP)及び送電網接続といったその他の地上データセンターにおいてかかる建設コストは宇宙ではかかりません。その結果、Starship及び当社のAIコンピュータ衛星が大規模に完全展開された後は、軌道上コンピュータの初期設備コストの総額は、他社の地上データセンター建設コストよりも低くなると当社が考えています。

- ・ **プロセッサの調達及び保守コスト** プロセッサのコストは、地上及び軌道上の双方のデータセンターにとって重要なコストです。当社は、コンピュータを宇宙へ移すこと自体が、プロセッサ調達コストに有意な影響を与えるとは考えていません。しかし、Tesla及びIntelとのTerafab構想を含め、長期的なプロセッサ供給へのアクセスを多様化することが、時間の経過とともにコンピュータ・ハードウェア全体のコストを削減する主要な要因になると考えています。社内製造による低コストのチップと第三者サプライヤーから調達するチップを組み合わせることにより、当社のプロセッサ全体におけるコストは低下すると見込んでいます。コスト削減に加え、このハイブリッド調達戦略は、当社における将来の潜在的なチップ不足を緩和するのにも役立つと見込んでいます。さらに、宇宙空間ではプロセッサの整備又は修理が想定されていないため、当社は打上げ前の初期故障を特定するために、地上で徹底した事前配備試験を実施する意向です。
- ・ **継続的運用** データセンターの総運営コストは、エネルギー、冷却及び配電に関する要件に大きく左右されます。軌道上では、チップは低コストで無尽蔵な太陽エネルギーによって駆動されると見込まれており、また当社は、液冷又は空冷と異なり、運用コストを伴わない放射冷却アーキテクチャを活用する見込みです。当社の統合された宇宙ベースのStarlinkネットワーク・アーキテクチャはまた、コンピュータ・クラスター間及びエンドユーザーまでのデータ通信の実現を、全世界的な規模でよりコスト効率高く行うことも可能にします。

当社は、軌道上AIコンピュータを実現するうえで優位な立場にあると考えています。当社は、軌道上AIコンピュータは非常に困難な技術的課題であり、これを大規模に解決できるのは当面は当社だけであると考えています。当社は、コネクティビティ衛星をAIコンピュータ衛星へ進化させるのに伴う重要な技術的課題を、既に克服している唯一の会社です。当社は、実証済みの経験により、本格的なAIコンピュータ衛星コンステレーションを実現するうえで優位な立場にあると考えています。なお多くの作業が残っていますが、当社は自らの唯一無二のリーダーシップに自信を有しています。

- ・ **大規模配備を可能にする比類のない衛星打上げ能力を有していること** 当社の、大量の質量を大規模かつ低コストで打ち上げる能力は、当社の基礎的競争優位性です。1メートルトン当たり100キロワット超の計算電力を搭載する衛星により、年間100ギガワットを配備するには、年間数千回の打上げと、年間約100万メートルトンの軌道上への輸送が必要になります。Starshipの完全再使用可能性により、当社はこの規模の質量を打ち上げることが可能になる立場にあります。当社は、Starship向けの統合ペイロード配備システムであるPEZディスペンサー・システムと、軌道上での組立てに伴うリスクを大幅に低減するよう設計された、完全展開型単一ユニット・システムの開発経験を活用することを予定しています。StarlinkブロードバンドV1衛星及びStarlinkブロードバンドV2 Mini衛星はすでに、振動、衝撃、G荷重、音響ストレス及び真空曝露に対する打上げ耐性と高い信頼性を実証しており、平均稼働率99.9%を達成しています。AIプロセッサを搭載すると一般に部品レベルの故障率は高くなりますが、当社は、打上げ前の地上でコンピュータ・ハードウェアに対して広範な事前配備試験を実施し、初期故障を特定する予定です。
- ・ **コネクティビティ衛星をAIコンピュータ衛星へ進化させるうえでの多くの重要技術的障害を、当社は既に解決しています。**コンステレーション規模の衛星管理、自律運用、無線経路のソフトウェア・アップデート、衛星間レーザー通信、メッシュ・ネットワーク配備、耐放射線システム設計、独自チップ開発、及び宇宙環境でコンピュータを信頼性高く運用する能力を含む、当社のコネクティビティ衛星に関する主導的な専門性及びStarlinkの既存の技術的及び運用上の能力を通じて、当社はすでにAIコンピュータ衛星の開発における最も困難とされる部分を解決してきました。AIコンピュータ衛星は、Starlinkコネクティビティ衛星を通じてすでに大規模に実証されている宇宙機工学の発展形態を表しています。この基盤があることから、AIコンピュータ衛星の開発は、他の誰よりも当社にとって容易になると考えています。AIコンピュータ衛星には、放射線耐性設計及び部品で開発された高密度コンピュータ・ペイロード、高い発電能力、先進的な熱管理及び衛星間ネットワークを統合する必要があります。AIプロセッサを駆動するために必要な電力を確保するため、当社は、内製工程開発を通じて既存の宇宙仕様の太陽光発電技術を継続的に拡大し、ほぼ常時の太陽光照射を確保できる薄明薄暮の太陽同期軌道にコンステレーションを構築することを目指しています。当社は、宇宙環境向けに最適化された太陽電池を高速で製造し、初期衛星では100キロワットの計算能力を生成し、そこからさらに拡大していくことを見込んでいます。軌道上では、熱制御は対

流及び伝導ではなく放射によって実現しなければなりません。当社は、ラジエーター、ペーパー・チャンバー、アクティブ冷却ループ及びコーティングの使用により、その多くがStarlinkで実証済みの熱制御システムを発展させ、宇宙の真空中でAIハードウェアが生じさせる熱を放散する計画です。また当社は、Starlinkが開拓した衛星間レーザーを、大規模なメッシュ・ネットワークのために利用し、地上データセンターで用いられる有線接続の代わりに、自由空間を横断する整合的なコンピューティング・クラスターを構築する予定です。2万3,000超の衛星間レーザーを備えた既存のStarlinkコンステレーションは、太陽同期軌道上のAIコンピュート衛星からのデータを地球上のいかなる場所にある地上局にも届けられるグローバル・ネットワークを提供するため、軌道上AIコンピュートを可能にする重要な要素です。当社のAIコンピュート衛星は、宇宙で計画される大量のコンピュートに必要な衛星規模を実現できるよう、高頻度かつ自動化された製造向けに設計される予定です。

コネクティビティ衛星とAIコンピュート衛星の間には重要な相違があります。コネクティビティ衛星は主として通信目的に設計され、フェーズドアレイ・アンテナ、無線システム及びデータ送信専用の相当数の機器が搭載されています。これに対し、AIコンピュート衛星は高性能コンピューティング向けに最適化されます。主な違いとしては、より高い電力要件を支えるための大幅に大型化された太陽電池アレイ、熱管理のための大幅に大型化されたラジエーター、通信プロセッサではなくAIアクセラレーターを中心とした異なる電子機器、及び通信ハードウェアの大部分が省略されている点が含まれます。当社のV3衛星プラットフォームには既に独自チップが組み込まれており、宇宙でAIに特化した電子機器を運用する能力に強固な基盤を提供しています。当社は、早ければ2028年にも軌道上AIコンピュート衛星の配備を開始することを見込んでいます。

残された主要な課題は規模です。例えば、年間約10ギガワットの配備率であれば、製造及び打上げ頻度は大幅に低い水準で足りませんが、当社はそれでも高い経済的リターンを伴う商業的に魅力的であるAIコンピュート事業を可能にすると考えています。当社の長期ビジョンには、年間最大100ギガワットの計算電力を軌道へ配備する野心的な目標が含まれており、これは年間数千回の打上げの配備を必要とするものですが、メートルトン当たり100キロワットの計算電力及びStarshipの軌道投入能力100メートルトンを前提とすると、当社は、これより大幅に控えめな量でも経済的に成功できると考えています。

当社の年間100ギガワットの計算電力の配備目標は、次世代AIコンピュート衛星に関する当社の継続的な設計及び開発作業を通じて策定された、合理的なエンジニアリング分析及び設計パラメータに基づいています。これらの分析は、現在利用可能な宇宙仕様の太陽光技術に基づいており、既存能力を超える根本的な技術的進歩を必要としません。具体的には、当社は、これらの衛星が当社の既に設計済みのV3衛星プラットフォームを活用することを見込んでいます。中核となるV3衛星設計は完了しており、AIコンピュート衛星はV3衛星よりも大幅に多くの電力を生成する見込みです。この性能は、主として大幅に大型化された太陽電池アレイの使用により達成される見込みです。これらの衛星は、1トン当たり約100キロワットの計算能力を生成することを目標としており、当初はV3衛星設計と比較して約5倍の太陽電池アレイ出力が必要となります。

当社は現在、宇宙ベースの太陽光パネルについて重要な供給制約が生じることを予想していません。当社の垂直統合の取り組みを含む世界での生産能力は、その要件を満たすのに十分であると考えられるためです。当社は、このような打上げ率を支えるために必要と考える製造、打上げ頻度及び運用能力を積極的に開発しています。

この目標に関連する正確な太陽光集光面積、衛星1基当たりの総システム質量及び軌道上組立の要件は、当社の継続的なエンジニアリング作業の一環として引き続き精査されています。一般に、このアプローチは各衛星上により大型の展開式太陽電池アレイを搭載することを想定しており、現在、重要な軌道上組立では想定されていません。

- ・ **当社は、実証済みのStarlink軌道上技術を用いて軌道上AIコンピュートを最適化する予定です。** 軌道上AIコンピュート衛星を運用するため、当社は低軌道にある約9,600機のStarlinkブロードバンド衛星及びMobile衛星の運用

で得た豊富な経験を活用する計画です。2025年だけでも、Starlink衛星はこの技術に導かれながら、コンステレーションを安全かつ効率的に運用するため、1日当たり1,000回超の自律的な衝突回避機動を能動的に実施しました。この運用モデルにより、冗長性及び故障時安全システムを通じたレジリエンスを維持しながら、地球及び宇宙にわたるワークロード配置を統制できます。熱管理及び発電の最適化を確保するため、当社は各衛星の太陽電池アレイが太陽に向くことで常時電力を得られるようにしつつ、各衛星の筐体のラジエーター・パネルが冷たい遠い宇宙に向けて放射冷却できるように設計する計画です。先進的な制御性により、衛星は輝度低減、廃棄その他の運用モードに最適化されるようになります。より先進的なAIハードウェアが利用可能になるにつれ、当社は、性能特性の変化に応じて、旧式ハードウェアをより低強度のワークロードへ移行し、もはや不要となったシステムについては、必要に応じて墓場軌道への移行を含む制御された運用終了処分を通じて、配備済みシステムのライフサイクルを管理する計画です。高度な制御可能性により、衛星は明るさの緩和、廃棄及びその他の運用モードについて最適化されます。これらの退役は、当社の衛星の耐用年数見積りよりも早く発生する可能性があります。当該見積りは、エンジニアリング研究、過去の軌道上性能、推進剤寿命、利用パターン、世代間の設計改良及び新しい衛星技術への計画的移行に基づいています。宇宙ベースのコンピュータはデブリ衝突リスクももたらしますが、当社はすでにStarlink全体にわたる自律型衝突回避システムを通じて、コンステレーション規模でこれを管理しています。これまで、当社の自律型衝突回避システムに故障が生じ、それにより衛星の喪失につながったことはありません。

- ・ **当社は、迅速なアップグレード・サイクルを伴いながら、大規模にAIコンピュータ・コンステレーションを製造できます。**当社は、標準化されたバス・アーキテクチャ、迅速な反復サイクル及び自動車型の生産ラインを備えた、世界最大級の衛星製造オペレーションの一つを構築しており、これにより第三者サプライヤーへの依存を限定しつつ、バス・アーキテクチャ及びサブシステム設計を進化させることが可能です。当社の高度に垂直統合されたアプローチは、大量拡張に向けた努力における鍵であり、最新のAIプロセッサを配備できるようにすると考えています。新世代のAIコンピュータを迅速に開発し軌道へ配備できる当社の能力は、コンステレーションのフロンティア性能を維持するうえで主要な優位性となります。当社は、当社が自動車製造規模で衛星を製造することのできる最初で唯一の会社になると考えています。
- ・ **当社は、AIコンピュータ・ハードウェアへのアクセスを拡大するため、チップ製造能力を構築しています。**当社は、年間1テラワットのコンピュータ・ハードウェアを製造するという長期目標を掲げ、2026年3月にTeslaとTerafab構想を構築すると発表しました。Intelは2026年4月に本プロジェクトに参加し、Terafabの規模拡大を支援するため、超高性能チップの設計、製造及びパッケージングに関する専門性を提供することが見込まれています。当該協業に関連して、当社はTeslaとの間で、Terafabの将来の開発に関する一般的枠組みに合意しています。この枠組みに基づき実施される具体的なプロジェクトは、別途の交渉及び契約（開発スケジュール、マイルストーン及び資本的支出を含みます。）が必要となり、現時点では未だ決定されていません。Terafabに関する当社の戦略は、リソグラフィ用マスクの設計、ロジック・チップ及びメモリ・チップの製造、先進的なパッケージングの設計にわたり垂直統合し、迅速に検証及び反復改良することで、チップの設計及び性能を改善することです。この内部製造能力により、当社は特に軌道上AIを大規模に開発する中で、将来の当社における潜在的なチップ不足を緩和し、宇宙環境向けに最適化されたチップを設計する計画です。当社は、垂直統合によるスピード及びコストの優位性により、AIチップ製造を効率的に拡大できると見込んでいます。
- ・ **当社は、地上での経験を活用して、大規模なコンピュータ・クラスター及びAIワークロードを構築・運用できません。**当社は、地球上でコンピュータ・インフラを運用してきた経験が、これらの能力を軌道上へ拡張するための技術的及び運用上の基盤を提供すると考えています。たとえば、AIプロセッサにおける製造及びシリコン欠陥は、初期故障を引き起こす可能性があります。当社は、軌道上での障害を減らすため、コンピュータ・ハードウェアについて、打上げ前に初期故障を特定する広範な事前配備試験を地上で実施する計画です。時間の経過とともに、当社は宇宙環境向けに最適化されたAIコンピュータ・プロセッサを設計する予定です。当社の運用経験は、潜在的な

チップ故障があっても、極めて信頼性の高い運用を実現する軌道上データセンター設計にとって重要な知見となります。この能力はさらに、コンピュータ・クラスター全体でAIワークロードを柔軟に配分する能力によって支えられており、ハードウェアの再構成や保守を行わずに軌道上データセンターをワークロードへ活用することを可能にします。故障したコンピュータ・ハードウェアについては、既存のStarlink群管理ソフトウェアを活用して他の衛星へ通信トラフィックを再配分し、クラスター・レベルのダウンタイムを防ぐ計画です。当社はさらに、チップ・メーカーとの強固な関係が、宇宙において適切に機能する統合AIコンピュータ・システムを構築する能力を高めると考えています。

当社は、優れたAIを実現するうえで当社のインフラには明確な優位性があると考えています。 当社は、AIの継続的成長における主要な制約は、チップ製造、データセンターのインフラ及び発電という物理的要因であり、AIの将来は物量の支配によって決まると考えています。当社は、十分な物量について当社よりも優れたコントロールを有するAI企業は他にないと考えています。当社は、競争力のあるトークン当たりコスト、軌道上でデータセンターを配備・運用する能力及びコネクティビティにおける強みの組合せにより、以下の構造的優位性を通じて、世界中から高速でアクセスできる、より拡張可能な知能をもたらすと見込んでいます。

- ・ **電力利用開始までの時間** もし当社がAIコンピュータ衛星コンステレーションを配備できれば、容量需要の増大に応じて、計算能力を効率的に配備・拡張できるようになると当社は考えています。このアプローチにより、データセンターを新しいコンピュータ・ハードウェア向けに容易に改修できない地上アプローチと比べて、新世代コンピュータ・ハードウェアをより短い間隔で配備することも可能になります。地上での改修には制約があるため、地上能力を追加するには通常、特定世代のコンピュータ・ハードウェア向けに設計された大規模な新設のデータセンターを建設する必要があります。このアプローチは一般に、電力調達、公益事業者の送電網接続及び許認可等の活動について長いリードタイムを要し、新たなコンピューティング・ハードウェアが有用なトークンを生み出せるようになるまで時間がかかります。当社は、当社の軌道上でのモジュール型アプローチにより、地上における電力インフラの制約を回避できると考えています。
- ・ **高い拡張性を有する計算能力** 一定地点における物理的な設置面積及び利用可能な電力量に制約される地上施設とは異なり、軌道上データセンターは分散型メッシュ・アーキテクチャを活用します。これにより、Starlinkが先駆けた衛星間レーザーによって長距離で相互接続された巨大なコンピュータ・クラスターを集約することが可能になります。宇宙は、能力が成長しても中断することのない運用を維持するための、事実上無限の電力及び広大な空間を提供します。当社は、この豊富な電力及び物理的空間により、接続された計算能力を、地上で実行可能な水準をはるかに超えて、より速く拡大できると考えています。
- ・ **低遅延性** 当社の衛星コンステレーションは、地上通信ネットワークのボトルネックを回避する直接的な軌道上データ経路を提供します。このアーキテクチャは、遅延に敏感なワークロード向けの高速度通信を支えるのに特に適しており、当社は、これが一部の消費者向け及び企業向けアプリケーションにおいてますます重視されていると考えています。
- ・ **グローバルな配信** 当社の衛星コンステレーションがグローバルにカバーしているため、当社は高速・超低遅延のAIソリューションを提供できるだけでなく、それを世界のどこに対しても提供することができます。当社は、当社のますますグローバル化するStarlink衛星ネットワークにより、世界中のコミュニティ及び経済に対して、フロンティア・インテリジェンスを高速かつ高い信頼性で届けることができると考えています。

当社独自のチップを設計・製造すること。 Terafabは世界最大のチップ製造施設となり、年間1テラワットのコンピュータ生産能力の達成を目指しています。Terafabは当社の内部チップ製造能力を拡大することを意図したものですが、当社は引き続きコンピュータ・ハードウェアの相当部分を第三者サプライヤーから調達する見込みです。当社はTerafabをこ

これらの関係を補完するものと位置付けており、大規模なコンピュータ・ハードウェアへのアクセスを強化し、当社のコントロールを基礎的なチップ層に拡張することで、当社の高度に垂直統合されたコンピュータ・プラットフォームをさらに完成させることができると考えています。リソグラフィ用マスクの設計、ロジック・チップ及びメモリ・チップの製造、並びに先進的なパッケージングにわたる一貫通貫した能力を、垂直統合された単一のクローズドループ工場において開発することにより、当社は、チップの設計及び性能を改善するための反復をより迅速に行えるようになります。当社は、宇宙環境向けに最適化されたチップを設計する予定です。この協業は、外部ファウンドリーへの純粋な依存では制約される、当社が計画する軌道上におけるAIコンピュータ配備の桁違いの拡大を直接可能にするものです。Teslaと当社の間でエンジニアリング資源、知的財産及びインフラを共有すること、並びに大規模な超高性能チップの設計、製造及びパッケージングに関する専門性を提供するというIntelが提案した貢献を活用することで、Terafabは、イノベーション・サイクルを加速し、コストを削減する強力なエコシステム上の相乗効果を生み出します。当社は、Starshipの約80%を内製しており、それによってStarshipが、完全かつ迅速な再使用可能性を通じて、世界で最も強力で、最終的には最もコスト効率の高い打上げ機となることを可能にしています。これと同様に、Terafabの垂直統合からも大きなスピード及びコストの面で優位性を得られると見込んでいます。当社は、特に軌道上AIコンピュータ衛星の配備を開始するに当たり、これがAIインフラの拡大競争における重要な競争優位性を当社にもたらすと考えています。

産業概要

当社は、宇宙、コネクティビティ及びAIという三つの急速に進化する産業に注力しています。技術進歩及び画期的なイノベーションは、宇宙打上げ、グローバル通信、フロンティア・モデル、AIコンピュータ、ロボティクス及び自動化にわたる進展が、地球上及び地球外で可能なことを再構築しており、当社が次なる大きな経済フロンティアになることが可能と考えています。当社が事業を営むこれらの産業の成長及び進化を牽引している主要なトレンドとして、以下のものがあります。

- ・ 再使用可能な打上げ及び工業化された宇宙運用により、軌道へのアクセス・コストが大幅に低下し、1回当たりの搭載質量が増加し、宇宙ベース・インフラの高頻度配備が可能になっていること
- ・ 大量生産型の衛星製造と迅速なコンステレーションの刷新サイクルの組合せにより、インターネット環境にない地域、接続不十分地域及びモバイル通信の「圏外エリア」において、接続性を実現する能力が拡大していること
- ・ AI、自動化及びロボティクスが、エンジニアリングの反復サイクルを加速し、運用を効率化し、複雑な構造を革新することで、希少な専門家労働力への依存を低減しつつ、より迅速で正確かつコスト最適化されたインフラを実現していること

宇宙産業

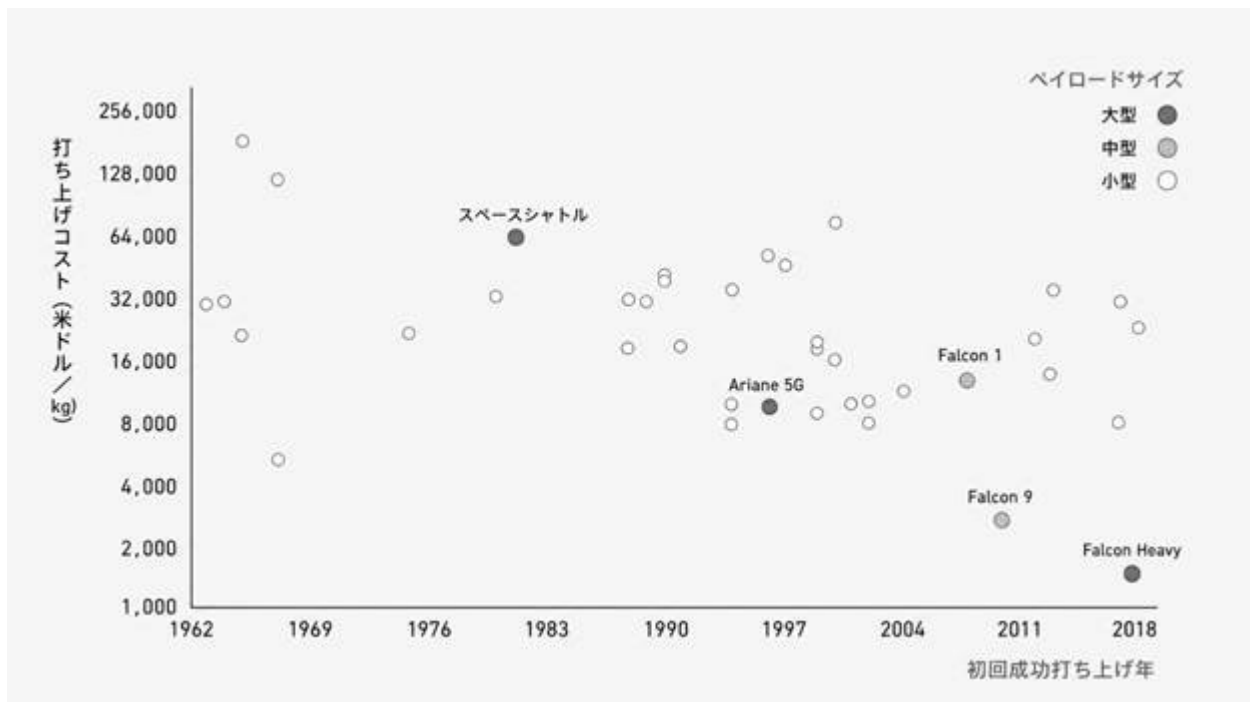
1950年代の最初の打上げにさかのぼる宇宙時代の大半において、宇宙飛行は、厳しい規制要件及び打上げ頻度を決定する政府予算によって形作られてきました。一般的なコストプラス型の調達モデルは、コスト削減や打上げ頻度向上に対するインセンティブをほとんど与えず、技術革新を抑制してしまう運用環境を生み出していました。政府機関が主要な打上げサービス提供者として機能し、この産業は何十年にもわたり停滞していました。NASAによれば、2000年代及び当社によるFalcon 9ロケットの導入まで、世界の民間の打上げ活動は年間平均25回から35回にとどまっていました。その結果、宇宙産業は、巨大な商業市場又は大規模な宇宙ベース・インフラを支える能力が限定された、ニッチな領域にとどまっていた。

この時期、打上げペイロードの大半を占めていた衛星は、通常、数十年単位の時間を要する開発サイクルを伴う、多額の非経常的エンジニアリング費用を必要とする、特注の高価なシステムでした。打上げ機は概ね使い捨てで、単一ミッション向けに最適化されており、これが、柔軟性、拡張性及び進化する顧客要件への対応力を欠く処理能力の低いエコシステムを助長していました。

通信、航法、地球観測、環境モニタリング、科学研究、情報・モニタリング・偵察、並びに国際宇宙ステーションへのアクセスへと宇宙ベースのユースケースが拡大する中で、より先進的な打上げ能力の必要性が明らかになりました。2006年、NASAは当社及びRocketplane Kistlerに対し、民間の宇宙打上げ時代の到来を告げる画期的な商業軌道輸送サービス（COTS）契約を付与し、宇宙へのアクセスに対する、より拡張可能なアプローチを行うこととなる転換点となりました。この転換点は、より頻繁な運用、低コスト及びより高い運用柔軟性を志向するシステムへの移行を促しました。

主として当社によって牽引された、高頻度で信頼性が高く、かつ手頃な宇宙へのアクセスにおける根本的なブレークスルーは、宇宙を純粋なミッション・ドリブンの活動から、従来の打上げ及び衛星の枠をはるかに超える産業を支え、可能なものとする、完全に工業化された商業セクターへと拡大させました。当社の進歩により、軌道へのアクセス・コストは1キログラム当たり数万ドルから、わずか数千ドルへと低下しました。

低軌道への宇宙打上げコスト
 （2021年固定ドル建て、1キログラム当たり。対数軸で表示）



過去10年間で打上げの採算性が急速に変化するにつれ、軌道上インフラに対する需要は劇的に拡大しました。コンステレーション・アーキテクチャが拡大・多様化する中で、民間事業者は2015年以降数千機の衛星を打ち上げてきました。軌道上の稼働中の操縦可能な衛星数は、2015年の1,000基未満から、2026年3月31日現在約12,700基へ増加しました。2026年3月31日現在、低軌道上に約9,600基のStarlinkブロードバンド衛星及びMobile衛星を有しており、稼働中の機動可能な全衛星の約75%を所有・運用しています。さらに、打上げ活動も拡大を続けており、軌道投入ペイロード質量は2012年の約220メートルトンから2025年には約2,600メートルトンへ増加し、その80%超を当社が打ち上げました。

政府需要も並行して増加しています。Space Foundationによれば、機密支出を除く米国政府の2024年における宇宙支出総額は約770億ドルでした。特に、米国の国家安全保障分野の顧客は、2025年から2032年にかけて約54ミッションを支援するNSSLプログラムのPhase 3 Lane 2契約について、2032年までに総額約137億ドルを発注しており、Phase 3全体のマニフェストはPhase 2の84ミッションに対しほぼ倍増しています。強靱な打上げインフラの重要な役割を、さらに際立たせている地政学的緊張の高まりの中で、当社は、世界各国の政府における宇宙予算が、持続的かつ長期的に成長する立場にあると考えています。

Falcon Heavyブースターの着陸



過去20年間に当社が先駆けて実現した打上げコストの劇的な削減を背景に、世界経済は新たな領域、すなわち宇宙を中心に再編されつつあります。当社は、月を拠点とする経済の発展が、この新領域の潜在力を全面的に引き出し、多惑星文明への長期的な移行を前進させるうえで中核になると考えています。

コネクティビティ産業

現代の生活はコネクティビティに依存しています。過去数十年にわたり、グローバル・コネクティビティを支える技術は急速に進化し、個人、家族及び組織が通信し、協働し、情報へアクセスする方法を再構築してきました。

著しい技術進歩にもかかわらず、地上ネットワークは、その誕生以来の同じ固有の構造的制約によって依然として制限されています。Global Satellite Operators Association（世界衛星事業者協会）によれば、地上ネットワーク・インフラがカバーしているのは世界の陸地面積の約20%にすぎず、その結果、先進国及び新興国双方において、十分なサービスを受けられていない地域、又はまったくサービスがない地域が相当数存在します。この地上におけるコネクティビティ・ギャップは、遠隔地、建設が困難な地域、又は経済的にサービス提供が現実的でない地域に広がっており、また、それ以外にも十分に接続されている地域や都市部におけるモバイル通信の「圏外エリア」も含まれます。J.D. Powerによる米国無線ネットワーク品質評価調査によれば、米国の無線通信利用者は、接続性の高い地域であっても、モバイル利用を行う際、約11回に1回の割合で接続サービス上の問題を経験しています。遍在的で信頼性が高いコネクティビティ需要が高まり続ける中で、地上ネットワークだけでは、ユーザー需要と利用可能な通信エリアの拡大するギャップを埋めることがますますできなくなっています。

大規模LEOコンステレーションの発展は、グローバル・コネクティビティのための地上ネットワークへの長年の依存を打破するパラダイム・シフトを意味しました。当社のStarlink及びモバイル・コンステレーションのように前例のない規模で展開されたこれらの衛星は、地上インフラとシームレスに統合される高速・低遅延サービスを提供できます。この進化により、衛星通信は最後の手段としての解決策から、強靱なで遍在的なグローバル通信の中核的基盤へと変化しました。

消費者向けブロードバンド

住宅向けインターネット接続は、1990年代後半、最大速度0.056Mbpsのダイヤルアップ接続から始まり、初期の利用者は狭帯域の銅線電話回線を用いて接続していました。速度及び信頼性への需要が高まるにつれ、ダイヤルアップはデジタル

加入回線、ケーブル、そして最終的には光回線へと置き換えられ、それぞれが帯域幅を増やし、より多くの接続デバイスを可能にしました。Speedtest Global Indexによれば、世界平均のプロードバンド・ダウンロード速度は約120Mbpsに増加しています。衛星インターネットもまた、1990年代に、遠隔地及びインターネット環境にない地域へ通信エリアを広げる静止軌道（GEO）システムとして登場しました。たとえば、Hughesnetの最初の衛星サービスDirecPCでは、ダイヤルアップの平均28.8kbpsと比べて約400kbpsの下り速度を提供しましたが、これらのシステムは処理能力が限定的で遅延も多く、消費者のニーズが進化する中で歩調を合わせることが困難でした。Starlink衛星は低軌道で運用されており、従来の静止通信衛星よりも地表にはるかに近い位置にあります。このアーキテクチャにより、信号遅延が低減され、遠隔地及び十分なサービスを受けられていない地域におけるプロードバンド接続を支えるよう設計されています。追加のStarlink衛星を打ち上げるたびにネットワーク全体の容量が増加し、それがグローバルにサービスを提供します。

今日のデジタル環境において、消費者は、日常のデジタル・サービスから、高処理能力、一貫した性能及び低遅延性を必要とする先進的なアプリケーションに至るまで、接続された生活のあらゆる側面を支えるシームレスで高性能な接続性へますます依存しています。これらのニーズは、地上ネットワークが、莫大な整備コスト、険しい地形、人口密度の低さ又は旧式インフラであることにより、地上ネットワークが限定的であるか、劣化しているか又は利用不能である地域では、特に満たすことが困難です。その結果、消費者向けプロードバンドは多面的なエコシステムへと進化し、多様なアクセス技術が収斂し、事業者は、優れた信頼性、一貫した性能及び卓越した総合的ユーザー体験を基準として競争しています。

消費者のデータ需要は、地上インフラが対応に苦慮してきた速度で急増しています。International Data CorporationのGlobal DataSphereによれば、2025年には世界のデータ生成量は1日当たり585エクサバイト超に達すると推計されており、2010年の1日当たり約10.8エクサバイトから大幅に増加しています。Ericssonによれば、2030年までに固定プロードバンド接続数は20億件に達すると予測されており、しかも遠隔地や困難な地域では地上拡張がしばしば経済的に不可能であることから、この爆発的なデータ需要の増加を支える、真にグローバルで遍在的、処理能力が高い通信エリアを提供できるのは宇宙ベースのシステムだけです。

企業向け及び政府向けプロードバンド

企業向けプロードバンド・インターネットは、オフィス及びインフラを接続する固定専用線から始まり、住宅向けインターネットとともに進化してきました。企業がリアルタイムで分散型のワークフローを採用するにつれて、複数拠点及び移動資産にわたる安全で低遅延の接続性を必要とするようになりました。製造、輸送及び物流のような分野ではモビリティが不可欠となり、接続需要は固定地点を超えて、地上ネットワークではしばしば、信頼性又は採算性の面で十分に対応できない動的環境へ広がりました。企業は現在、地上システムが利用不能又は不安定な場合に即時フェイルオーバーを伴う、シームレスで中断されることのない性能を期待しており、地上ネットワークと宇宙ベースのソリューションを組み合わせるハイブリッド・アーキテクチャの採用を後押ししています。

企業のコネクティビティ需要は、組織が業務をデジタル化し、分散拠点及び移動環境にわたる安全で低遅延の接続性を必要とするリアルタイムのクラウドベース・ワークフローに依存するにつれて、増加し続けています。これは特に航空、海事及び陸上モビリティの用途において顕著であり、航空機、船舶及び地上車両群は本質的に移動体であるため、接続性について継続的な地上ネットワークの通信エリアに依存することができません。これらのプラットフォームでは、飛行・航行運用、乗員向けアプリケーション、旅客インターネット・アクセス、テレマティクス及び港湾又は船上物流を支える強靱な通信がますます求められています。航空分野では、主要商業群の大部分において依然として一般的な旧来のGEOベース・システムは、通常、数Mbps程度の低速しか提供できず、遅延も著しく、500ミリ秒を超えることから、ストリーミング、クラウド・サービス及びリアルタイムでの協働のような今日のアプリケーションがますます必要とする、約100Mbpsの通信速度及び50ミリ秒未満の遅延には遠く及びません。したがって、Starlinkプロードバンドのような、旅客向けに400Mbps超のダウンロード速度を提供し遅延は21ミリ秒まで抑える最新のLEOベース機内接続システムが必要とされています。地上ネットワークは、その展開に多額の費用と複雑性を要し、かつ規制上の制約によって遅らされた環境下では、地

上ネットワークは、こうした進化するニーズに対応できず、従来型の衛星ソリューションも企業向けアプリケーションに必要な遅延又は一貫性を提供できていません。平均的な地上波ISPのダウンロード速度は120Mbps、平均遅延は7 - 34ミリ秒です。

防衛機関及び非軍事の機関も同様に、安全で強靱かつグローバルな接続性を必要としており、しばしば地上ネットワークが存在しないか脆弱な、紛争地域又はインフラ不足の地域で活動しています。戦場での相互接続化が進む中、あらゆる領域にわたり堅牢かつ持続的な接続性の必要性はこれまで以上に高まっています。現代のミッションは、指揮統制、自律システム、緊急対応及び人道活動のために、高速度で低遅延の接続性に依存しており、地上システムが機能しない場所においても性能を維持することができるアーキテクチャへの需要が生まれています。防衛用途向けにLEOアーキテクチャへの制度的依存が進んでいることは、業務継続に不可欠な宇宙ベース通信サービスへの政府の大規模投資に示されています。高速度で低遅延のLEOコンステレーションは、冗長性、運用継続性及びミッション全体にわたる柔軟性を高める新たなアーキテクチャ層を追加します。Starshieldのように、暗号化され高い保証度の通信及びモジュール型のペイロード統合を提供できる、目的特化型の安全なプラットフォームへの需要は増加しており、これにより、防衛、公共及び国家レジリエンスのニーズに対する宇宙ベース・コネクティビティの有用性がさらに拡大しています。これらの進歩は一体となって、将来の業務継続に不可欠な通信アーキテクチャの基礎要素として宇宙を位置付けています。

衛星直結モバイル・サービス

携帯電話が普及し始めてから、地上ネットワークは、1980年代の主として音声中心のネットワークから、今日の高速5Gデータ・ネットワークに至るまで、世代を重ねる携帯電話通信技術を支えるために、莫大な費用と高まる密度をもって拡張されてきました。こうした投資により、世界人口の大部分が高い接続性を得ることが可能になりましたが、地上整備には巨額の資本が必要であるため、通信エリアが高コスト過ぎるか存在しない広大なモバイル通信の「圏外エリア」が生じています。多くの地域、特に遠隔地又は人口が希薄な地域では、基地局を延伸することが移動体通信事業者にとって経済的に現実的ではなく、その結果、相当数の人々が信頼できる接続へのアクセスをほとんど持たないか、まったく持たない状況にあります。1980年代に専用衛星電話として始まった初期の衛星ベース携帯通信オプションは、こうしたギャップを埋める一助となりましたが、大型ハードウェアと高い利用コストを必要としたため、その利用は狭い、ミッション・ドリブンのユースケースに限定されました。遍在的な通信エリアに対する消費者の期待が高まる中で、移動体通信事業者は、地上インフラだけでこれらの「圏外エリア」を埋めることについて構造的限界に直面しており、LEOベースの補完が、グローバル規模で継続的かつ信頼性の高いモバイル接続を実現する最も現実的な道となっています。

初期の衛星直結モバイル・サービス(すなわち標準的なスマートフォンへ直接接続するサービス)は、2020年代に、地上に通信エリアのない地域における基本的なメッセージ機能を提供し、場合によっては音声通話に対応するものとして登場しました。これらのサービスは、安全性、継続性及び遠隔運用のための、より途切れにくい通信を提供しました。しかし、それらが導入された時期は、モバイル・データ消費が劇的に加速し、「常時接続」デバイスに対する消費者期待が高まっていた時期でもあります。その結果、衛星直結モバイル技術は、緊急時専用の通信を超えて進化しつつあります。つまり、従来の携帯電話通信又はWi-Fi通信が圏外であっても、スマートフォンが日常的にシームレスに接続された状態を保てるようにする方向へ移行しており、衛星接続を予備的な層として扱うのではなく、日常的なモバイル利用へと統合しつつあります。同時に、通信事業者は、収益成長の鈍化、収益化の弱さ及び投下資本利益率の低下のなかで資本的支出を削減しており、こうした圧力が歴史的に高い水準のネットワーク配備を維持する意欲を制約してきました。これらの変化はまた、地上ネットワークを妨害することなく、より大容量の衛星直結モバイル・サービスを支えることができる、調和的かつ拡張可能な周波数帯割当てへの需要も高めています。Cellular Telecommunications and Internet Association(米国携帯通信・インターネット協会)は、これにより今後10年間で追加的に1.4兆ドルの経済成長がもたらされる可能性があるかと予測しています。

こうした産業変化は、衛星事業者、MNO、通信事業者、周波数帯保有者、デバイス製造業者及び規制当局の間で、より深い協業への道を開いています。衛星ネットワーク性能が向上し続け、こうした提携が拡大するにつれて、Starlink モバイルのような衛星直結モバイルの提供は、「バックアップ」層から、地上ネットワークを補完し、通信エリアを広げ、ネットワーク全体のレジリエンス及び性能を高める、意味ある補完的存在へと進化する準備が整っていると考えています。

AI産業

人類は知識を絶えず追求する存在であり、変革的なブレイクスルーが起こるたびに、時間と空間を超えてアイデアを創造し、保存し、共有する能力を飛躍的に拡大してきました。AIは、この流れにおける次の章、そしておそらく最も重大な章です。私たちは初めて、人間が生み出した知識を単に増幅又は伝達するだけではないシステムを創り出しています。これらのシステムは、自律的に推論し、学習し、新たな知識を生成することができます。すなわち、情報を統合し、仮説を形成し、ある領域では独創的な発見さえ行うのです。そうすることで、これらは、人間の認知能力を補完し、加速し、そしておそらく補助がない人間の認知能力を凌駕することになるでしょう。これは根本的な転換を意味します。私たちは、単に思考を拡張する道具から、知るという行為に能動的に参加する自律的エージェント及び伴走者へと移行しているのです。

過去10年間に於いて、ビッグデータ、AIハードウェアの進歩及びLLMの画期的開発の収斂により、AIは推測的な学術分野から現代経済の基礎的なドライバーへと変貌しました。

AIコンピュート

フロンティアAIモデルに対する膨大な需要が、歴史上ほとんど前例のないペースと規模でAIインフラの整備を加速させています。予想されるAI需要を満たすには、2030年までに世界で7兆ドルのデータセンターへの投資が必要であり、この10年間で、生成AIワークロードがデータセンター全体の電力需要の約70%を占めると見込まれています。フロンティア・モデルの新世代ごとに、モデル性能と学習データの量及び質、パラメータ数、並びに総コンピュートとの関係を示す確立されたスケーリング則に従い、指数関数的に大きなコンピュートが必要になります。エージェント型AIの台頭及び人工汎用知能の潜在的出現は、推論ワークロードをさらに増幅し、コンピュート要件及びそれを支えるデータセンター能力に飛躍的増加をもたらすと見込まれています。フロンティアAIは、根本的にインフラの制約を受ける存在になりました。膨大な電力、非常に大規模なGPUクラスター及び緊密に統合された学習インフラへアクセスできる事業者だけが最先端モデルを学習させることができ、こうしたシステムは時間とともに複利的に積み上がる非線形な性能優位を示します。コンピュート・インフラの拡大は、モデル反復速度、モデル品質及び資本効率を左右し、それゆえインフラ自体が重要な能力となっています。

AIフロンティア・モデル

LLM及びマルチモーダル・モデルを含む新しい種類のフロンティア・モデルが出現しています。LLMは、膨大なデータセットで学習されたニューラルネットワークベースのモデルであり、ユーザーの質問を解釈し、非常に複雑な問いに対する応答を生成します。LLMは、既存研究を統合し、新たなアイデアを提案し、ユーザーにプログラミングの専門知識を要求しない自然言語で対話できます。YouGovの調査によれば、2024年12月以降、米国人の約60%がAIツールを利用しており、34%は少なくとも毎週利用しています。こうしたツールへの需要は爆発的です。マルチモーダル・モデルは、テキスト、画像、音声、動画、場合によってはその他のモダリティ等、複数種類のデータを同時に処理、理解及び生成できるAIシステムであり、単一モダリティ（テキスト専用言語モデル等）に限定されません。マルチモーダル・モデルは、テキスト、画像、音声、動画、場合によってはセンサー・データといった複数のデータ型を同時に処理・統合することにより、従来の単一モダリティ・システムに対していくつかの重要な利点を提供します。これらは、単独では見えないモダリティ間の関係及びニュアンスを捉えることで、より豊かな文脈理解を提供し、より正確な予測及び推論につながります。

AIフロンティア・モデルは、その創作者の価値観、目的及び設計上の選択によって形作られます。モデルの知能及び性能は、データのキュレーション、学習手法、アラインメント枠組み及びシステム制約に関する判断を反映しており、その結果、モデルごとに推論様式、解釈及び応答が異なります。したがって、価値観は技術に組み込まれ得るものであり、モデル出力の正確性、論理性及び有用性、並びにモデルがエンドユーザーにどれほど適切に役立つかに影響を与えます。

フロンティア・モデルの急速な革新とチャット型ツールの広範な採用を受けて、組織は現在、限定的な監督の下でツールを使用し動作できるAI、すなわちエージェント型システムの導入を開始しつつあります。これは、アシスタント型から、高度に複雑なワークフローを可能にし、実質的により高い推論需要を生み出すエージェント型システムへの、より広範な移行の始まりであると当社は考えています。

消費者及び企業向けアプリケーション

デジタル通信の進歩は、情報の生成、共有及び消費の在り方を変え、今日のソーシャルメディア・プラットフォームの基盤を築いてきました。これらのプラットフォームは、大規模なユーザー・エンゲージメントとターゲット化されたコンテンツ及び広告配信を組み合わせることにより、デジタル広告にとって不可欠なチャンネルとなっています。近年のAI進歩は広告をさらに強化しており、企業はキャンペーンを最適化し成果を測定できるようになっています。同時に、AI搭載ツールに対する消費者の期待も高まっており、拡大し続けるデジタル・コンテンツの領域全体にわたり、ユーザーは、タイムリーで正確かつ信頼できる情報を求めています。

当社は、消費者向けプラットフォーム、消費者向けAI及び統合デジタル・サービスの継続的な収斂が、通信、コンテンツ生成、情報、商取引及びバンキングを単一プラットフォーム内で組み合わせるスーパーアプリ・エコシステムの出現を加速させると考えています。これらのトレンドは、インターネット・プラットフォームの配信チャンネルとしての役割を拡大し、次世代のAI活用型アプリケーション及び広告ソリューションを支えると見込まれます。

企業及び政府向けには、フロンティア・モデル及びエージェント型AI、すなわち多段階推論及び独立したタスク実行が可能な自律システムが、ますます複雑なプロセス及びワークフローを管理し始めています。2026年2月時点で、Fortune 500企業の80%超がAIアクティブ・エージェントを利用していました。パーソナライズされたAI主導ショッピングであるエージェント型コマース、人間がほとんど又はまったくコードを書かないソフトウェア開発であるパイプ・コーディング、及び車両の自動運転等、AI駆動アプリケーションによって業界全体が再構築されつつあります。

AIの究極のフロンティアは、ヒューマン・オーグメンテーションです。すなわち、人間の推論、創造性、意思決定及び生産性を増幅かつ拡張するシステムを創り出し、人々が前例のない速度、規模及び洞察をもって高度に複雑なタスクを遂行できるようにすることです。人間の思考、学習及び相互作用の在り方を強化することにより、このようなシステムは認知の乗数として機能し、個人及び集団の能力を生物学的限界をはるかに超えて高めます。AIが進化するにつれて、当社は、消費者向けプラットフォーム及び企業が、人間知能の強力な延長として機能する、よりエージェント型のシステムを採用すると見込んでいます。これらのツールは、多段階ワークフローを統括し、事業アプリケーションとシームレスに協働し、運用プロセスを加速させますが、その中心には人間の判断、創造性及び戦略があります。企業向けAIの新たな動きは、将来のシステムが戦力を何倍にも増強する要素として企業機能全体を調整し、人類が、最大限のレバレッジを得つつ、最小限の拡大摩擦で達成できることを劇的に広げる可能性を示しています。ヒューマン・オーグメンテーションはまた、技術その他におけるブレークスルーを維持するために必要な人間の努力が増大している問題に対する変革的解決策も提供します。たとえば、ムーアの法則（チップ密度がおよそ2年ごとに倍増するという法則）を維持するために必要な人間の努力は、1970年代初頭以来18倍に増加していますが、AIの能力拡張は、エンジニア、研究者及びイノベーターがより速く反復し、より多くの可能性を探り、少数の中核専門家チームで指数関数的進歩を達成できるようにすることで、この傾向を反転させ得ます。

人類が地球を越えて拡大するにつれて、拡張された人間の知能は、宇宙航行文明に伴う膨大な運用上、科学上及び物流上の複雑性を管理するうえで不可欠となります。ヒューマン・オーグメンテーションの中核的な約束は「倍加」にあります。すなわち、AIは人間の知性の代替ではなく、人間の創意、好奇心及び目的を増幅する存在として、共に達成できることの新たなフロンティアを切り拓くのです。

当社の強み

当社には、多くの人々が不可能とみなしてきたことを達成しようとする、強烈で、ミッション・ドリブン、エンジニアリング・ファーストな文化があります。当社は、以下の中核的強みを継続的に活用することにより、信じ難いことや並外れたものを身近で再現可能なものとしています。

軌道打上げサービスにおける世界的リーダーシップ

大規模に、信頼性高く、迅速に、かつコスト効率高くロケットを宇宙へ打ち上げる、当社の独自の能力は、当社の他の事業分野を支える中核的競争優位性です。当社の打上げ能力は、当社の軌道上インフラの基盤を形成しており、宇宙、グローバル・コネクティビティ及びAIにおいて、新たな数兆ドル規模の機会を創出してきました。当社は、現時点でこのような規模で競合できる他の打上げサービス提供者は存在せず、近い将来に現れる可能性も低いと考えています。24機の飛行実績のある再使用可能なロケット群と、軌道に打ち上げられた総質量に占める当社のシェアは、2021年以降毎年増加しています。再使用可能性は、宇宙へのアクセスの採算性を完全に変えます。40回の打上げに耐える当社の再使用可能なロケットは、ミッション間の整備を最小限に抑えながら複数回飛行できるため、従来の使い捨てロケットと比べて、1回当たりの打上げコストを大幅に削減しつつ、打上げ頻度、資産活利用率及び全体的な効率を高めています。その結果、当社は競争力のある打上げ価格を提示し、自社の衛星及びインフラを迅速に配備し、軌道へのアクセスを必要とする新たな機会をより容易かつ低コストで追求できます。当社のより高い打上げ頻度と再使用可能性は、好循環も生み出します。すなわち、飛行回数の増加によって蓄積された経験を通じて設計、製造及び運用の改善を加速させることができるのです。さらに、2015年に当社がFalcon 9ブースターを初めて宇宙から帰還させた際、業界他社に対して、少なくとも10年分の先行優位性を示しただけでなく、当社は、その後も次世代ロケットであるStarshipに150億ドル超を投資する等、大規模に、完全かつ迅速な再使用可能性を追求することで、その優位性をさらに拡大するための大規模投資を継続しています。

設計、製造、配備及び運用にわたり比類のない衛星及びコネクティビティ・プラットフォーム

当社は、世界で最も先進的な衛星を大規模に設計、エンジニアリング及び製造することができ、中核となる衛星技術プラットフォームを活用する新規ビジネスの創出と拡大を可能にしています。具体的には、当社の宇宙ベースのインターネット・ブロードバンド・サービスであるStarlinkブロードバンド、当社のグローバル衛星直結モバイル・サービスであるStarlink モバイル、並びに新興AIイニシアチブが含まれます。分断されたサプライチェーン及び低生産に依存する従来の衛星メーカーとは異なり、当社は、アーキテクチャ、チップ設計、ソフトウェア、電力システム及び最終組立に至るまで網羅する統合衛星プラットフォームを構築してきました。当社が次世代衛星を社内で急速に開発し続ける一方で、他の一部企業は、当社が何年も前に引退させた衛星と同程度の能力しか持たない衛星アーキテクチャを、外部委託メーカーに発注しています。2026年3月31日現在、当社のコンステレーションには2万3,000超の衛星間レーザーが組み込まれており、宇宙空間で動的なメッシュ・ネットワークを形成して、データ・トラフィックを地上バックホール・インフラのみに依存せず軌道上でのデータ通信を実現できるようにしています。衛星の設計、製造、打上げ及び運用を自ら統制することにより、当社は新たなユースケースを支えることができるように、ペイロード、ネットワーキング能力及び電力要件を調整することができます。たとえば、当社のAIコンピュート・コンステレーションは、既存のStarlinkコンステレーション向けに既に開発された中核的衛星技術を活用することになります。当社は、高密度コンピュート・ペイロード向けのプロセッサを搭載し、より大型の太陽電池パネル及び蓄電システムによって発電能力を強化し、軌道上で低遅延ワークロードを支えるためのより大容量のネットワーク機能を可能にする新しい衛星を開発する予定です。当社の処理能力の高い製造能力は、当社の打上げ能力と組み合わせることで、年間数千機の衛星を生産・配備することを可能にしており、これは

大量の質量を宇宙へ打ち上げる能力を有しない者にとっては採算が取れない提案です。この能力は当社が配備をするのにかかるタイムラインを加速させ、他社では容易に模倣することができないと思われる資本効率をもって、コンステレーション全体を商業化することを可能にします。

当社のグローバル・コネクティビティ・プラットフォームであるStarlinkは、世界最大のLEOコンステレーションによって動かされ、当社の垂直統合された打上げ及び衛星製造能力に支えられることで、世界中の家庭及び企業に高速・低遅延のブロードバンド及びモバイル通信接続を提供することを可能にしています。当社の垂直統合モデルにより、従来の地上インフラが限定的な利用しかできない地域、採算が取れない地域、又はそもそも利用ができない地域において、比類のないスピードとコストで信頼性あるサービスを提供することができます。

リアルタイム・データにより強化された真実追求型AIモデル

AIフロンティア・モデルは、その製作者の価値観、目的及び設計上の選択によって形作られ、これらがモデル出力の正確性、論理性及び有用性に影響を与えます。当社は、Grokが、「真実追求」という中核的な目的に根差し、Xとの統合を通じてリアルタイム・データ流入へ、継続的かつ独自にアクセスできることによって実現される、差別化されたAIへのアプローチを体現していると考えています。1日当たり約3億5,000万件の投稿がなされるXは、Grokに「新鮮さ」、「関連性」及び「文脈把握」をもたらしており、当社はこれが競争上の差別化要因であると考えています。X上の情報及び人間の言説に対するこの直接的かつリアルタイムでのアクセスは、Grokのアウトプットを最新の知識及び多様な視点に基づかせることにより、その真実追求能力を高めています。

このアーキテクチャは、現実について客観的に真であることを、証拠、論理、実証データ及び第一原理思考に基づいて能動的かつ徹底的に追求することによって真実追求を最大化すれば、より優れたモデル出力とより有用性の高いインテリジェンスをもたらすという、当社の核心的な哲学を反映しています。当社は、この独自の真実追求型モデルと、世界最大級のリアルタイム情報プラットフォームの一つへの独占的なアクセスとを組み合わせることにより、Grokが最も客観的かつ関連性の高い洞察を提供し、消費者向けAIアプリケーション及び企業向けAIアプリケーションにおける高頻度かつ高付加価値なユースケースに最適な提供ができると考えています。

高い速度と大規模における卓越したコスト効率を可能にする徹底的な垂直統合

従来の航空宇宙製造が分断され、外部委託されたサプライチェーンに大きく依存する一方で、当社は徹底的な垂直統合の下で事業を運営しています。部品の相当部分を自社内で設計・製造することにより、当社は、業界の他社を構造的に制約している、非効率的で肥大化した調達チャンネルの多くを回避しています。たとえば、当社の次世代打上げ機であるStarshipの約80%は社内では製造されています。当社の垂直統合により、旧来型の企業では数年を要するような反復サイクルを数週間で実現できるようになり、その結果、多くの競合他社よりも迅速に、より新しく技術的に進んだ製品を開発することが可能です。当社は、当社のスピード及びコスト優位性が複利的に積み上がるにつれて、この技術的及び物流的なギャップが、明確に拡大しつつあると考えています。当社の垂直統合は、設計及び製造を超えて、エンジニアリング、配備及び運用を含む事業モデル全体に普及しています。当社は、宇宙、コネクティビティ及びAIにわたる将来の統合型ハードウェア及び統合型ソフトウェア・インフラを開発している唯一の会社です。この一気通貫した統制により、当社はスピード、コスト及び品質における構造的優位性を通じて価値を提供することができます。

徹底的な垂直統合の恩恵に対する当社の強い信念は、xAIの買収によってさらに明確に示されています。当社は、Xからのリアルタイム・データ流入を活用して(一定のコンテンツに関する制約はあります。)、AIのアプリケーション層を支える最高水準のモデルを開発するだけでなく、これらのモデルを学習させ推論を実行するために必要な物理的コンピュータ・インフラも自ら所有・運営しており、大幅なコスト及びスピードの面での優位性を有しています。Tesla及びIntelと共同で進めるTerafab構想を通じて、当社は、将来の潜在的なチップ不足を緩和し、コンピュータ性能を最適化し、全体的なコンピュータ・コストを削減するために、垂直統合をチップの設計及び製造にまで一層拡張する予定です。Intel

は、Terafabの規模拡大を支援するため、超高性能チップの設計、製造及びパッケージングに関する専門性を提供します。この高度に垂直統合されたアプローチにより、当社はフロンティア・モデルを高速で反復学習させることが可能となることで、開発サイクルを加速し、外部ボトルネックを排除し、モデル性能の急速かつ継続的な改善を推進することが可能になります。大規模により複雑なワークロードを実行し、高性能の推論を提供するうえでも、コンピュータの利用可能性は不可欠です。AIの採用が加速し、低遅延・処理能力が高い推論への需要が高まる中で、当社は、学習及び推論双方のワークロードにわたりコンピュータを支え効率的に配分する能力を有する事業者が、AI競争において最も勝つことができる立場にあると考えています。当社のヒューマン・オーグメンテーション・ソリューションは、この変化を捉え、顧客に優れた性能を提供できるように設計されています。この垂直統合の優位性は、当社が自らのデータセンター及び関連する電力インフラを保有する地球環境と、将来的に当社が自らの軌道上AIコンピュータ・インフラを構築する計画である宇宙環境での双方において存在します。AIの継続的成長における主要な制約は、チップ製造、データセンター・インフラ及び発電という物理的要因です。差別化は急速に、モデル・アーキテクチャそれ自体から、AIコンピュータの規模、コスト効率、電力利用可能性及び配備速度へと移りつつあります。当社は、AI企業にとって主たる競争上の差別化要因はモデルではなく物理的インフラであり、物理的インフラ全体に対するコントロールについて当社より秀でたAI企業は他にないと考えています。

宇宙、コネクティビティ及びAIにわたる新たな兆ドル規模の市場を拡大させる独自の能力

当社は、宇宙が人類史上最大の経済フロンティアであると考えています。当社は、従来存在しなかった新たな数兆ドル規模の市場を見出し、活性化させ、商業化する独自の能力を有すると考えています。歴史的には、宇宙へのアクセスは、高い打上げコスト、低い打上げ頻度及び限られたニーズによって阻害されてきました。そのような制約は他社が宇宙へアクセスする能力を大きく制限する可能性がある一方で、大規模かつ複雑なハードウェア・インフラを構築する当社の能力は大きな競争優位性です。当社は、世界初かつ唯一の、大規模で再使用可能なロケット群を先駆的に構築することにより、劇的に低いコストと比類のない信頼性を通じて宇宙アクセスに革命をもたらしました。コストを桁違いに削減することは、単に打上げ市場を拡大するだけでなく、これまで他社において技術的・経済的に実現不可能であった、地球上及び宇宙における全く新たな産業の創出を可能にします。

当社が追求すべき新たな兆ドル規模の市場機会を見出したとき、当社は、これまでの技術的ブレークスルー及び成功を支えてきたものと同じ、世界最高水準のエンジニアリング及び第一原理思考に根差した解決策を設計します。当社の最初の兆ドル市場はコネクティビティでした。すなわち、低遅延・高速のLEOコンステレーションに支えられた衛星サービスであるStarlinkを立ち上げたのです。Starlinkには、数百万キログラムのハードウェアを迅速かつ低コストで軌道に配備することが必要であり、当社のような基礎的な打上げ能力を有しない者にとって、それは経済的に達成不可能な偉業でした。当社のStarlinkコンステレーションは、世界最大かつ最先端の宇宙ベースのインターネット・ブロードバンド・サービス及び衛星直結モバイル・サービスを支え得るグローバル・コネクティビティ・プラットフォームを構成しており、地球上のほぼあらゆる場所にいる家庭、企業、政府及びモバイル利用者に高速インターネット・アクセスを可能にしています。当社は、次の兆ドル市場はAIコンピュータであり、AIインフラを軌道上へ大規模配備するために、当社のロケット及び衛星を活用すると見込んでいます。当社は、このAIコンピュータ・インフラが、地球上の有限な電力源に依存している、他のAI企業よりも速くGrokモデルを開発・収益化する助けになると考えています。これらすべての最終市場にわたって大規模に価値を創出する能力を構築した会社は、他にありません。

さらに当社は、地球上及び宇宙におけるその他の産業、たとえば長距離ポイント・トゥー・ポイント地上移動、軌道上製造、月及び火星への人員及び貨物輸送、月及び火星における製造及びエネルギー生産、並びに小惑星採掘においても、変革的ブレークスルーを促進する立場にあると考えています。特に、当社が月面での活動基盤の確立という目標を達成すれば、テラワット規模の年間AIコンピュータ成長を可能にし、より深い宇宙の探査及び宇宙の工業化を支え、火星に文明を築くための足がかりとなる可能性があると考えています。当社は拡大し続け、新たな兆ドル市場へ進出し続けるにつれ

て、より成熟した当事業は引き続き多額のキャッシュ・フローを生み出し、それを新たな機会へ再投資できると見込んでいます。

極めて模倣困難な事業モデル

当社の事業モデルは、次のように簡単に説明できます。すなわち、比類のない打上げ能力を活用して宇宙へのアクセス・コストを削減し、第一原理思考及び世界最高水準のエンジニアリングを適用して大きな構造的制約を解決し、バリューチェーン全体を垂直統合し、コスト効率及び処理能力を継続的に改善し、能力を拡張するためにキャッシュ・フローを再投資して新市場を創出する、というものです。説明は簡単ですが、当社はこのモデルが極めて模倣困難であると考えています。当社は、工業規模での再使用可能な軌道打上げシステム、画期的なエンジニアリング設計と信頼性のある大量生産、フルスタックの独自ソフトウェア、そして一貫通貫した運用管理という組合せを実行できる組織は他にないと考えています。これらの能力は相互に強化し合い、当社の垂直統合は、より迅速なイノベーション・サイクルと構造的なコスト優位性を可能にし、当社の競争優位性をさらに拡大しています。

この事業モデルにより、当社は共通の技術基盤から相互補完的な事業及び収益源の多様なポートフォリオを構築することができました。宇宙セグメントは民間顧客及び政府機関顧客から収益を生み出す一方で、Starlinkブロードバンドの消費者、企業及び政府機関の顧客、並びにStarlink モバイル加入者から、極めて予見可能で継続的なサブスクリプション収益を生み出すコネクティビティ・セグメントの基盤としても機能しています。その結果、強力で自己強化的な価値創造サイクルが生まれています。すなわち一つの事業における成功が他の事業のより速い成長を促し、次のフロンティアへの再投資を可能にするのです。当社は、このモデルが当社のエコシステム全体に複利的な価値を生み出し、当社の先行する優位性を拡大し、時間の経過とともにより永続的なものにする潜在力を有すると考えています。

ミッション・ドリブンの文化及び世界最高水準の人材

当社は、当世代を代表する偉大な先見の明を持つ人物の一人であるイーロン・マスクによって創業され、率いられているという恩恵を受けています。当社は、世界最高水準の技術及びエンジニアリング人材を惹き付け、維持する能力が、大きな競争優位性であると考えています。人類を多惑星居住へ導くという当社の創業目的は、究極のミッション・ドリブンの選別・維持装置として機能しており、xAIの、宇宙を理解するという真実追求ミッションによってさらに強化されています。最高水準のエンジニアは、ロケットの着陸及び再使用、人類の多惑星居住の実現に向けた取組み、及びAIを通じた宇宙の謎に対するより深い理解等、これまで誰も成し遂げたことのない、人類が直面する最も困難かつ重大な課題に取り組むために当社へ惹かれて集まってきました。彼らはまた、物理法則だけを真の制約として扱う、当社の強烈な、エンジニアリング・ドリブンかつ第一原理的な文化にも惹かれて集まってきました。当社は、「アルゴリズム」と呼ぶ5段階の反復的プロセスを通じてこの文化を強化しており、これは、要件の無駄を省き、不要なプロセス又は部品を削除し（「最良の部品は部品がないことである」という原則を取り入れます。）、その後に残ったもののみを最適化し、サイクルタイムを加速し、実証済みのプロセスのみを自動化することを重視するものです。当社の組織哲学は、失敗を不可欠な学習機会として受け入れ、効率及びスピードへの絶え間ない注力し続けることで、迅速な反復及び最も困難な技術課題に対する再現性のある実行が可能になっています。そのため、当社のエンジニアリング・ドリブンの組織は、世界で最も厳選された人材基盤のいくつかへのアクセスを維持しています。2025年には、当社はエンジニア応募者の2%未満しか採用しておらず、当社が極めて厳選して、業界最高水準の人材を採用できることを示しています。また当社は、従業員の利益と組織の成功とを一致させることで、コミットメントも醸成しています。すなわち、広範な従業員持株制度により、当社の未来を構築することに力を貸す者が、当社の成功の直接的受益者にもなるようにしています。このような質へのコミットメント及びミッションへのコミットメントは、より広範な当社リーダーシップ・チーム全体の平均在職年数12年にも反映されているように、卓越した従業員ロイヤルティを生み出しています。

当社の成長戦略

当社は、宇宙、コネクティビティ及びAIという三つの領域にわたり、大きな成長を捉えることのできる、世界で最も野心的な垂直統合型イノベーション・エンジンを構築したと考えています。宇宙セグメントは当社に、当社事業の他のすべての部分を可能にする基礎的な競争優位性をもたらしていますが、コネクティビティ・セグメント及びAIセグメントは、短期的な収益成長の主たる原動力になると見込まれています。今後数年間、当社は、既存のコネクティビティ・インフラ及び既存のAIユーザー基盤の収益化の拡大に注力する予定です。また当社は、巨大なAI市場の機会に対応する中で、成長を可能にすると見込まれるAIインフラの構築も継続する意向です。当社の成長戦略は、新たな機会を見出し、イノベーションへ投資し、厳格に試験及び反復を繰り返し、新たなサービスを立ち上げ、強力なキャッシュ・フローを生み出してブレークスルーの次なる波を推進するという、当社の価値創造サイクルと整合しています。

宇宙

打上げペイロード搭載能力を拡大すること 当社は、打上げ効率を高め、コストを削減しつつも、打上げ頻度の向上及び1回あたりに搭載できるペイロードの増加を通じて、軌道へ届けるペイロード（軌道投入質量）の明確な拡大を推進する予定です。当社の次世代型の完全かつ迅速に再使用可能なStarshipV3機は、再使用可能な構成で100メートルトンのペイロードを地球軌道へ運ぶよう設計されており、1回あたりのペイロード搭載能力に大幅な改善をもたらしつつ、はるかに高頻度の飛行を、比類のないコスト効率で可能にします。これまで、当社は12回のStarship飛行試験を実施しており、2026年5月下旬に実施された第12回飛行試験では、次世代のStarship及びSuper Heavyブースターを初めて投入し、これらは、次世代のRaptorエンジンにより駆動され、Starbaseの新設計の発射台から打ち上げられました。当社はStarshipが2026年後半に軌道へのペイロード輸送を開始すると見込んでいます。、1日当たり複数回の打上げを含む迅速な整備と、再利用を促進する「chopstick」アームによるブースターの回収の実現等、革新的なマイルストーンを達成しました。より高頻度での打上げ及びより大きな総ペイロード輸送を可能にするため、当社は、追加の発射台、施設内での燃料生産その他の支援施設への投資を含め、地上打上げインフラも拡張しています。またStarshipの将来世代への投資も行っています。将来世代は、場合によっては早ければ、Starship V4においても、200メートルトンの能力を有する可能性があります。これらの取組みにより、当社のコネクティビティ・プラットフォームを支えるStarlinkブロードバンド及びStarlinkモバイル・コンステレーションを拡大するのに必要な基礎的能力となると見込まれる、打上げペイロードの成長が今後も推進されると考えています。当社の成長するペイロード搭載能力は、当社のAI事業を加速させる軌道上AIコンピュータの配備を支えることも意図しており、当社の打上げサービスを利用する第三者顧客にも利益をもたらします。

月を拠点とする経済を確立すること 月面へのアクセスを前進させることは、宇宙セグメントの進化における重要な次のステップであり、地球外での長期的な商業化における前提条件です。当社は、大量の貨物及び乗員を、反復可能かつ経済的に実行可能な方法で月面へ輸送する能力の開発に注力しています。当社は、この能力により、月面衛星の製造及び打上げ活動に向けた月面マス・ドライバーの利用を通じて、ベタワット規模のAIコンステレーションを創出することも可能になると考えています。Starshipに期待される完全かつ迅速な再使用能力及び宇宙空間での燃料補給を活用することにより、当社は、月面ミッションのコストを従来水準と比較して大幅に低減できると見込んでいます。当社の初期の取組みは、月面貨物着陸及び米国人の月面復帰を優先し、その後、地球と月面との間で貨物及び人間の継続的な往來を確立できると当社が考える、拡大された有人ミッションへ進みます。

当社は、商業的な月経済の基盤は、インフラ開発、月資源利用及び大規模な高帯域通信の達成から始まると考えています。これには、月面で太陽光発電のために必要な原材料を採掘、抽出及び処理する能力が必要です。現地での水及び燃料を生産する能力と組み合わせることで、これらの能力は、月面での持続的な活動を可能にし、月探査を支え、月面での人類の恒久的拠点の基礎を提供すると当社は考えています。その後、月面基地は、深宇宙よりも地球にはるかに近い宇宙環境において、新技術の持続的かつ大規模な試験を可能にします。

当社は、大規模AIコンピュータ衛星を製造する工場を含む、月面での製造能力を確立する意向です。当社は、主として、月面から衛星を高頻度・低コストで打ち上げることができる月面マス・ドライバーの潜在的利用により、当社の衛星を大規模に効率よく打ち上げることができると考えています。エネルギー、材料及び質量集約的な衛星・太陽光製造活動を地球外へ移し、持続可能な発電及び月の低重力を活用することにより、当社はコスト及び地上資源制約を大幅に低減することを目指しています。当社は、衛星の質量の大部分を構築するため月の原材料を使用し、チップ及びその他のより低質量の部品を地球から輸送することを見込んでいます。このロードマップは、月を火星及び宇宙探査への潜在的な入口としてだけでなく、大規模な初の宇宙ベースの産業経済として位置付けます。

資源利用能力が実行可能であることが証明されれば、当社は、月に100万トン超存在すると推定され、将来の原子力エネルギー及び量子コンピューティング・システムに応用可能性を有するとされる希少材料の採掘及び輸出を商業化する機会があると考えています。

これらの資源への大規模なアクセスは、月の低重力と相まって、垂直統合型の資源採掘、処理及び輸出の拠点を確立することにより、拡張可能な成長の可能性を開く可能性があります。Starshipの高いペイロード搭載能力を用いれば、これらの材料を経済的に地球へ直接輸送できると当社は考えています。並行して、月は、クローズド・ループ・エコシステム、長期間居住施設及び自律建設技術の実証の場として機能し得ます。これらはいずれも産業化に不可欠です。長期的には、このインフラにより、月は戦略的な産業及び輸送の接点として位置付けられる可能性があります。

採掘、燃料補給、製造及び居住のための月面活動の確立は、相互に関連する多様なエンジニアリング上及びその他の障害、並びに既知及び現時点では未知のリスク及び不確実性に左右されます。これらには、とりわけ、重機を月面へ輸送・配備すること、信頼性ある発電及び蓄電システムを開発すること、商業規模で月資源を採掘・処理すること、極端な温度、極端な放射線及び粉じんの環境下で機器を運用すること、通信及び航法インフラを維持すること、並びに遠隔で危険な環境において長期間の人間の存在を支援することに関連する障害、リスク及び不確実性が含まれます。

コネクティビティ

Starlinkブロードバンド顧客を拡大すること 短期的には、当社は、Starlinkブロードバンド加入者基盤を拡大し、新規市場及び既存市場におけるStarlinkブロードバンドの採用を増加させるため、Starlinkのブランドと機能に対する世界的な認知度向上に注力しています。

- ・ **Starlink消費者向けブロードバンド** 当社は、過去数年間でStarlink加入者数を急速に増加させてきました。2026年3月31日現在、当社は164の国・地域その他の市場に約1030万人のStarlink加入者を有していました。これらの加入者は、当社が現在サービスを提供している市場における推定33億人の潜在的エンドユーザーのごく一部にすぎず、その多くは依然として信頼できる高速ブロードバンドを持っていません。当社はStarlink加入者数を「サービス回線」単位で報告しているため、家庭内を含め複数人が一つのサービス回線を共有し得ることから、Starlinkへアクセスする個々のエンドユーザー数は既に1030万人を明確に上回っている可能性があります。当社は、Starlinkブランドの認知を高めるために、世界中の数千の正規小売店へ消費者向け流通ネットワークを拡大し、地域特化型マーケティング・キャンペーンを実施してStarlink加入者数を増大させる意向です。農村部、遠隔地及びインフラが限られた地域だけでなく、有線ブロードバンドの選択肢が存在する郊外及び都市部においても、Starlinkの優れた速度、低遅延、手頃な価格及び設置の容易性を明確に示すことにより、加入者数及び売上高の著しい成長を推進できると見込んでいます。
- ・ **企業及び政府機関のStarlink顧客** 当社は、業種特化型の直接販売モデルを通じて、企業及び政府向けStarlink顧客の成長を推進する予定です。近年、当社は航空・海事分野における保有機材全体での切り替えを販売・支援するため、専任の営業チーム及びエンジニアリング・チームを編成しました。これにより、ユナイテッド航空、サウスウエスト航空、カタール航空、ルフトハンザグループ、ブリティッシュ・エアウェイズ、アラスカ航空、ハワイア

ン航空を含む世界をリードする航空会社との提携が可能となり、その多くがシームレスな機内接続のために、保有機材全体のStarlink設置を実施済み又はコミットしています。また当社は、カーニバル・コーポレーション、ロイヤル・カリビアン・グループ、MSCクルーズ、ノルウェー・クルーズ・ライン・ホールディングスのような主要クルーズ事業者とも提携し、世界中の数千隻の船舶に信頼性の高い高速インターネットを提供する保有機材全体での配備を実現しています。加えて、ジョン・ディア、カリフォルニア消防局のような陸上モビリティ事業者、並びにブライトライン（フロリダ）及びイタロ・トレノのような旅客鉄道事業者とも提携し、それらの保有機材の遠隔モニタリング及び管理サービスを提供しています。当社は、世界中で新たな主要航空会社、新たなクルーズライン及び新たな陸上モビリティ事業者を取り込み、既存の関係をより深い保有機材への普及によって拡大し、先進的サービス・ティアを導入することにより、航空、海上輸送及び陸上モビリティの顧客にとってStarlinkを標準的接続ソリューションとするべく、これらの分野での成長を積極的に推進しています。当社はまた、米国及び同盟国政府との大型契約を獲得しつつ、防衛運用、人道支援、災害対応及び国家安全保障用途のために、最も遠隔で最も困難な環境においても安全で強靱なかつ業務継続に不可欠な接続性を提供することで、政府機関の顧客の基盤も拡大する意向です。また当社は、小売及び金融サービスのような業界にわたり、重要業務のための高い可用性、並びに遠隔地又はサービス提供が困難な場所での信頼性ある接続を必要とする幅広い固定拠点顧客にもサービスを提供しています。企業が販売時点情報管理（POS）及び決済処理システムのような重要インフラを維持するために、安全で強靱なネットワークへの投資を継続する中で、当社は、多くの場合、バックアップとして導入され、その後主系統へ移行するという、幅広い固定拠点の顧客基盤を拡大する機会があると考えています。

Starlink モバイルの提供を拡大すること 2026年3月31日現在、当社は約30か国において月間約740万台のユニーク・デバイスにStarlink モバイル・サービスを提供しています。当社は、（OTT音声サービス、動画及びメッセージ機能を含む一つの衛星ネットワークを通じて提供するサービスを強化するために、主要なデバイス製造業者、アプリケーション開発者及び移動体通信事業者と提携しています。2025年に当社は、EchoStarから、米国における65MHzの周波数及び特定のグローバル移動体衛星通信サービス周波数ライセンスを取得するための契約を締結しており、これにより当社のStarlink モバイル・サービスにおける可能性が飛躍的に拡大します。さらに当社は、Starshipが1回の打上げ当たり約50機のMobile衛星を配備できるようになり、1回の打ち上げ当たりの容量を大幅に増加させ、次世代コンステレーションの配備を加速すると見込んでいます。取得した周波数帯を全面的に活用するように設計された次世代コンステレーションの配備と、移動体通信事業者（MNO）提携の拡大により、当社は、あらゆる人に接続性を提供し、モバイル通信の「圏外エリア」を世界中で大幅に削減するという目標をさらに実現し、最終的には改造されていない携帯電話及びIoT機器に対して世界中で5G通信を提供することを目指しています。

当社のコンステレーションの容量を増加させること 2025年に配備された3,000機超の衛星を含む、約9,600機のStarlinkブロードバンド衛星及びMobile衛星から成る現在のコンステレーションは、累積で700Tbps超のダウンリンク容量を支えています。コネクティビティ・セグメントを通じてより多くの顧客を支えるため、当社はブロードバンド及びモバイル・コンステレーションの容量を大幅に増加させる計画です。Starlinkブロードバンド・コンステレーションについては、V2 Mini衛星の配備を継続し、2026年後半には、1機あたり1Tbpsのダウンリンク容量を提供するよう設計された次世代V3衛星の配備を開始すると見込んでいます。当社は、Starshipが1回の打上げで最大60機のV3衛星を配備できるようになります。これは、Falcon 9と比べて、1回当たりの打ち上げに配備されるダウンリンク容量が20倍となることを意味し、これによって、著しく低いコストでStarlinkブロードバンド・コンステレーションをより迅速に拡大できるようになると見込んでいます。Starlink モバイル・コンステレーションについては約650機の専用Mobile衛星をすでに有しています。当社は、ブロードバンド・データ及びIoT接続を含む、より包括的な、当社がStarlink Mobile Gen2と呼称する衛星直結モバイル・サービスを開発中であり、これらはインフラに依存しない強靱な接続を世界中に提供し、5G通信を可能にすることが期待されています。当社は、2027年にEchoStarからの周波数帯の取得と、最適化された5Gプロトコルとを組み合わせることにより、第一世代コンステレーションと比べ、桁違いに容量を増加させることが期待される次世代モバイルV2

Mobile衛星を配備することにより、モバイル・コンステレーションを拡大する計画です。米国では、FCC（米国連邦通信委員会）が2026年5月にEchoStarのライセンス移転を承認しており、当社としては、これとは別に、米国で必要となる残りの規制当局の承認についても、2026年第2四半期又は第3四半期に取得できることを見込んでいます。もっとも、これらの承認が米国規制上は十分であるとしても、当社が米国で計画する商用Gen2サービスを開始するためには、当社のV2 Mobile衛星が実際に軌道上に配置されていること、及びEchoStarから関連する周波数の取得を完了していることが、なお必要です。国際的には、当社は、Gen2サービスを展開する予定のほぼすべての国で申請を行っていますが、現時点で承認が下りているのはそのうち限られた法域にとどまっています。各国・各法域ごとに独自の規制手続及びスケジュールがあるため、当社としては、特定の市場において承認がいつ得られるか、あるいは承認が得られるかどうか自体を予測することはできません。さらに、Gen2サービスはITU（国際電気通信連合）の調整要件を遵守する必要があります。当社はEchoStarとの間で運用調整契約を締結しており、当該契約は2026年及び2027年を通じて継続する見込みですが、その下でEchoStarは、当社の優先順位が低いS-band V2 Mobileコンステレーションを保護することに同意しています。衛星直結モバイル容量におけるこのような飛躍的な容量の増加を優先することで、当社は、既存の市場における高速・低遅延サービスの品質を高めるとともに、人口が密集した都市部や新興市場を含む、これまで容量に制約があり又は未提供であった地域へもサービスを提供できると見込んでいます。

AI

消費者向けAIプラットフォームの収益化を拡大すること 当社は、既存のユーザーベースの収益化を強化することで、当社のAIプラットフォームであるGrokアプリケーションから売上高を引き続き拡大していく計画です。そのため、当社は、リアルタイム・データ、大規模な配信、先進的な基盤モデル及びハードウェアに関する専門性という独自の組合せを活用し、Grokの加入者数を増やします。加入者は、強化された機能、独占的機能及び当社の最新AIモデルへのアクセスから恩恵を受けます。2022年のXのサブスクリプション提供及び2025年のGrokのサブスクリプション提供の導入以降、当社は最新かつ強化されたAIツールへのアクセスの提供を含む、加入者に付加価値を与える利用可能な機能の数を増やしてきました。当社は、加入者基盤における普及率を高めるため、ますます高性能なGrokモデルをリリースしながら、新機能を引き続き追加する予定です。当社のAIセグメントは、卓越したモデル速度を示しています。Grokの立ち上げ以降、当社は他社よりもはるかに速いイノベーション速度で、主導的なフロンティア・モデルを開発してきました。当社は、Grok 5を含む後続世代を通じてGrokを拡張する投資を継続しています。将来モデルに関する当社のロードマップには、数兆パラメータ・モデルが含まれており、これは推論の深さ及び総合的な知能における飛躍的な変化を表す可能性があります。当社は、このイノベーション速度が当社のサブスクリプションサービスの価値提案を強化し、長期的な加入者成長を支援すると考えています。加入者数の成長は堅調なものの、当社はAIユーザー基盤全体における有料サービスの比率の拡大は、依然として途上段階にあると考えています。さらに、当社の独立したGrok提供に広告を導入することにより、追加的な収益化の機会がある可能性もあると考えています。

Xの収益化を拡大すること 当社は、当社ユーザー全体のエンゲージメントを高め、X Premium加入者への転換を増加させ、ユーザー1人当たり広告収益を増加させ、広告主基盤を多様化することにより、Xの売上収益成長を推進する意向です。当社はXを、リアルタイム情報、通信、メディア、決済、バンキング等を一つの消費者アプリ体験の中に統合する「Everything App」へと進化させ続けています。これによりXの有用性が向上し、それゆえXの利用率及び収益化の潜在力も高まります。当社は、2023年以降、Grok統合、長尺動画、音声・動画通話、安全なメッセージ機能、ツール・コーリング、長文記事及びクリエイター向けツールを含め、頻繁に機能及び製品を立ち上げ、迅速な製品ローンチを実証してきました。当社は、2025年11月にベータ版として立ち上げたMoneyのようなサービスの提供を通じてXの価値提案をさらに広げる計画であり、これは決済その他の金融サービスを可能にすることで、プラットフォームの有用性を拡大することを目指しているものになります。当社は2025年にXチャットを更新し、他のメッセージ機能・サービスとは異なり、一気通貫した暗号化を備え、広告パーソナライズとの連携を排除しました。当社は、今後はX全体にGrokをさらに組み込むことで、

投稿の発見、分析、ユーザー支援及びパーソナライズを強化し、Xの有用性を高め、有料サブスクリプションの価値をさらに向上させる意向です。

当社はまた、Xの説得力ある広告主向け価値提案、すなわち大規模なユーザー・エンゲージメント、リアルタイム・コンテンツ及び先進的なAI駆動型パフォーマンス・マーケティング・ツールにより、ユーザー1人当たり広告収益を増加させ、広告主基盤を長期的に多様化できると見込んでいます。当社は、パフォーマンス広告機能を改善し、広告キャンペーンを最適化するためAIを組み込み、広告主の広告費用対効果(ROAS)及び当社への広告費支出を高めるものを含む、より充実した広告形式を開始することにより、さらなる広告収益の成長を推進する意向です。当社は、広告料金を決めるに当たり、一部の予約在庫を固定価格で販売する場合を除き、広告主が、ターゲットとしているオーディエンスに自社広告を表示させるために入札するオークション方式を採用しています。当社は広告主に対し、表示回数、広告単価、クリック数、コンバージョン数など、複数のエンゲージメント指標を提供しています。現在、Grok APIへのアクセスは、広告主向け広告料金には含まれていません。また、当社は現時点で、広告主に対してGrok API上に広告を掲載する仕組みを販売又は提供していません。

当社はまた、特定のコンテンツに関する一定の制限に服するものの、Xのリアルタイム・コンテンツ・ストリーム及びエンゲージメント・フィードバックが、当社広告製品の性能及び関連性を強化し、消費者及び広告主の双方にとっての成果を改善し、リテンションを高めると見込んでいます。当社はまた、2026年4月に、新しいX広告マネージャーを含む新しい広告プラットフォームの段階的展開を開始しました。X広告マネージャーは、広告主がより優れたキャンペーンをより速く開始できるように設計されており、AI搭載システムが、より精密で関連性が高く動的な広告配信と、キャンペーンの作成、最適化及びリアルタイム・モニタリングのための一元化されたワークフローを提供します。Grokは、キャンペーン作成、クリエイティブ最適化、並びにトレンド・トピックやユーザーの意図との整合性を広告主に支援することで、この戦略を支えます。

企業及び政府においてAIを普及させること 当社は、企業及び政府の双方によるAIの採用は業界における構造的な変化を反映しており、長期的には大幅な成長余地があると考えています。当社のGrok Business(グロック・ビジネス)、Grok Enterprise(グロック・エンタープライズ)及びxAI Govの提供は、企業及び政府によるより広範なAIの採用と歩調を合わせて、当社が規模を拡大することを可能にします。当社のGrok APIは、開発者が自らのアプリケーション及びワークフローに当社モデルを直接統合できるようにすることで、当社の手の届く範囲をさらに広げています。当社はまた、専門営業組織及びフォワード・デプロイド・エンジニア、すなわち当社のソリューションを実装のために顧客と直接一体となって関わるエンジニアとともに、顧客獲得及び拡大を支援することで、企業向けのサービス提供をさらに支える意向です。

地上電力及びAIコンピュート・インフラの規模を拡大すること 当社は、当社のAIモデルの学習及び推論を支えるために、大規模クラスターの継続配備を通じて、地上AIコンピュート・インフラを迅速に拡大する計画をしています。ギガワット規模のデータセンターを迅速に立ち上げるため、当社は世界最高水準のエンジニアリング、第一原理思考及び深い「shovels-to-tokens」の垂直統合を活用しています。当社のAIコンピュート施設であるCOLOSSUS及びCOLOSSUS IIは合計で約1.0ギガワットの計算電力を提供しており、データセンター運営に利用可能な追加の電力容量も確保しています。COLOSSUS IIはまた、当社の次世代Grok 5 AIモデルの学習に必要なコンピュートを提供します。完全に稼働開始後、COLOSSUS IIの次の拡張段階では、追加での400MWのコンピュート容量を示すと当社は見込んでいます。当社の第一原理思考により、当社は、他のほとんどの同業界企業よりも低コストで、大規模かつ高速で、整合性のあるコンピュートを構築することが可能です。また、既存工場の躯体を転用してCOLOSSUSの最初のクラスターを122日で稼働させ、COLOSSUS IIの最初のクラスターをさらに速い91日で稼働させました。比較例として、100メガワットのグリーンフィールド・データセンターを稼働させる業界のベンチマークは約2年です。当社はまた、COLOSSUS IIについて、メガワット当たりの基準で業界のベンチマークを大幅に下回るデータセンター建設コストを達成し、コスト効率の大きな改善を実証しました。AIワークロードの複雑性及び規模が増すにつれ、データセンター事業者は、電力密度、冷却、ネットワーク帯域幅、サブラ

イチェーン管理、建設能力及び資本投下に関する制約に直面します。業務継続に不可欠なハードウェア・システムの設計、電力効率の最適化及び分散インフラ・ネットワークの運用における当社の経験は、次世代コンピュート・プラットフォームを継続的に成長と発展をさせるための差別化された基盤を提供します。当社は、将来の大規模な軌道上AIコンピュートへの移行に向けた強力な基盤を提供するとともに、AIの採用が加速する中で、コンピュート・インフラへの継続的投資が消費者及び企業の長期的な成長を支えるうえで不可欠となる、と考えています。

さらに、コンピュート・インフラにおける当社のリーダーシップにより、当社は、当社モデル上に構築されたAIソフトウェア・アプリケーションだけでなく、それらを支える基盤となるコンピュートも収益化する立場にあります。当社は、社内モデル開発、学習及び推論ワークロードを支えるため、地上コンピュート・インフラを引き続き拡張する中で、当社の高性能コンピュート容量を限定された第三者顧客に販売する意向です。

軌道上AIコンピュートを大規模に展開すること 当社は、26.5兆ドル規模と予測されるAI市場の成長は、地球が発電を急速に拡大できないという制約がかかると考えており、これは人々及び環境を損なうことなくテラワット規模のコンピュートを達成することの困難さを浮き彫りにしています。地上発電は今後も成長を続けると見込んでいるものの、物理的、環境的及び規制上の制約により、AI時代の将来エネルギー需要に見合うだけの桁違いの増加を実現することはできないと当社は考えています。空にある巨大で無料の核融合炉である太陽からの電力は、太陽系エネルギーの約99.8%を占めており、また、地上でのエネルギー制約に対する唯一の真に拡張性のある解決策を提供します。宇宙における事実上無限の太陽光発電と、業界をリードする当社の打上げコスト及び衛星製造能力を組み合わせることで、当社は、やがて地球上では実現可能なものよりも、根本的に低いコスト構造でコンピュートを提供できると考えています。この10年後までには、当社は最初のモジュール型軌道上AIコンピュート・シェルを配備し、AIソフトウェア及びAIコンピュートの販売を通じての収益化を開始する意向です。当社はこれを、毎年100ギガワットのAI計算電力を太陽光発電衛星上で打ち上げることを目指しており、これは2025年の米国年間総発電量の約5分の1に相当します。当社が打ち上げられるコンピュート容量の量は、ペイロード、衛星容量及び打上げ頻度という3つの構成要素に依存します。ペイロードに関して、Starship V3は完全再使用可能な構成で100メートルトン宇宙へ輸送し、迅速なターンアラウンド・タイムを可能にするよう設計されており、将来世代では、場合によっては早ければStarship V4において、200メートルトンに達する可能性があります。衛星容量に関して、当社は、宇宙環境向けに最適化された太陽電池が急速に製造され、初期衛星が100キロワットの計算能力を生成し、そこから規模を拡大すると見込んでいます。最後に、打上げ頻度に関して、当社は年間数千回の打上げへ拡張できると見込んでいます。これらの達成により、当社は年間約100万メートルトン軌道へ輸送し、100ギガワットのAI計算電力を供給できると見込んでいます。このような計算能力はまた、地上コンピュート・インフラだけで可能な範囲を超えて、AIの範囲、速度及び能力を拡張することで、当社のヒューマン・オーグメンテーション・ビジョンを前進させるうえでも重要な役割を果たします。

当社は、将来のインフラを構築するための軌道上AIコンピュートを実行し実現するうえで優位な立場にあると考えています。軌道上AIコンピュートは極めて困難な挑戦となりますが、近い将来において、それを大規模に解決できるのは当社だけであると考えています。

当社独自のチップを設計・製造すること 当社は、Tesla及びIntelとの戦略的協業を深化させる計画です。当該協業に関連して、当社はTeslaとの間で、Terafabの将来の開発に関する一般的枠組みに合意しています。この枠組みに基づき実施される具体的なプロジェクトは、別途の交渉及び契約（開発スケジュール、マイルストーン及び資本的支出を含みます。）が必要ですが、現時点では未だ決定されていません。Terafabは、最終的に年間1テラワットのコンピュート生産能力を達成することを目標とする、世界最大のチップ製造施設となることを目指しています。Terafabは当社の内部チップ製造能力を拡大することを意図したのですが、当社は引き続きコンピュート・ハードウェアの大部分を第三者サプライヤーから調達する見込みです。当社はTerafabをこれらの関係を補完するものと位置付けており、コンピュート・ハードウェアへのアクセスを大規模に強化し、基礎的なチップ層に当社のコントロールを拡張することで、当社の高度に垂直

統合されたコンピュート・プラットフォームをさらに完成させることができると考えています。リソグラフィ用マスクの設計、ロジック・チップ及びメモリ・チップの製造、並びに先進的なパッケージングにわたる一貫通貫した能力を、垂直統合されたクロズドループ単一の工場において開発することにより、当社は、チップの設計及び性能を改善するための反復改良をより迅速に行えるようになります。当社は、宇宙環境向けに最適化されたチップを設計する予定です。この協業は、外部ファウンドリーへの純粋な依存では制約されていた、当社が計画する軌道上におけるAIコンピュート配備の桁違いの拡大を直接可能にするものです。Teslaと当社の間を共有されていたエンジニアリング資源、知的財産及びインフラ、並びに超高性能チップを大規模に設計、製造及びパッケージングするIntelの専門性を活用することにより、Terafabは、イノベーション・サイクルを加速し、コストを削減する強力なエコシステム上の相乗効果を生み出すよう設計されています。当社は、Starshipの約80%を内製しているのと同様に、Terafabの垂直統合からもスピード及びコストの面で大きな優位性を得られると見込んでいます。当社は、この垂直統合が実現すれば、特に軌道上AIコンピュート衛星の配備を開始するに当たり、AIインフラの拡大競争において決定的な競争優位性を当社にもたらすと考えています。

デジタル・ヒューマン・オーグメンテーションを立ち上げる 当社はTeslaとの提携により、コーディングや製品開発から管理及び企業全体の業務プロセスに至るまで、デジタル・ワークフローを完全に模倣し、人間によるコンピュータ操作を拡張するよう設計されたエージェント型プラットフォームであるMacrohardを開発しています。自律システムが、複雑なタスクを実行するために、人間のインプットを模倣することと同様に、Macrohardは、人間が、ワークフローの分析、創造及び管理をするためにコンピュータ及びツールを操作する方法を拡張するよう設計されています。主としてワークフローをデジタル化し、過去のプロセスを体系化する他社のソフトウェア及びAIアプリケーションとは異なり、当社のソリューションは、ユーザーのリアルタイムかつ知能駆動型の延長として機能するよう設計されています。Macrohardは、当社のフロンティアAIモデルとTeslaのフィジカルAIに関する卓越した能力を組み合わせ、企業全体の業務機能を増幅するという目標の達成を目指しています。当社は、最先端プロセッサとコスト効率の高いTesla製プロセッサの双方で稼働するという、当社の垂直統合の決定的な優位性によって、Macrohardが利益を享受すると見込んでいます。当社は、Macrohardには、あらゆる業界の企業の構造方法と運営方法を根本的に変革し、それにより人類の生産性及び繁栄を劇的に高める潜在的能力があると考えています。

将来市場 当社は、大規模に質量を打ち上げる能力という当社の根本的な競争優位性を活用して、宇宙における将来のインフラを構築することを目指しています。地球上の産業に対して宇宙へのアクセスを開放することで、当社は新たな市場を創出して事業を成長させることができます。当社の技術能力は、宇宙が支え得るものの限界を押し広げることにより、何度も新たな市場を創出することを可能にしています。当社が引き続き前進し拡大するにつれて、当社は新たな市場機会を切り拓くと見込んでいます。当社は、長期的には、Starshipによって実現される機会として以下を見込んでいます。

- ・ **ポイント・トゥー・ポイントの地上移動** 当社はStarshipを用いた超高速の長距離ポイント・トゥー・ポイント地球輸送を開発する計画であり、旅客及び貨物が主要都市間を現在の移動時間のわずか数分の1で移動できるようになり、かつてない速度及び効率性で世界の物流及び旅客輸送に革命をもたらすことを目指しています。
- ・ **宇宙観光** 宇宙技術の明確な進歩及び軌道飛行インフラの継続的構築に伴い、宇宙へのアクセスがより容易かつ一般的になるにつれて、有人宇宙旅行への関心は高まると見込んでいます。
- ・ **軌道上製造** 当社は、宇宙特有の微小重力環境を活用して、地球上では製造が困難又は不可能な材料、医薬品及び先端部品を製造する宇宙内製造施設を確立し、新たな高付加価値の産業市場を切り拓くことを目指しています。
- ・ **月及び火星への旅客・貨物輸送** 当社は、月及び火星への大規模な旅客ミッション及び貨物ミッションを支援し、恒久的な人類居住地を築き、自立的な多惑星文明への道を加速するために必要な人員、機器及び補給物資を届ける意向です。

- ・ **月及び火星におけるエネルギー生産** 当社は、月上及び火星上の希薄な大気及び絶え間ない太陽光照射を活かし、製造向け、居住施設向け及び将来のインフラ向けの電力を大規模に生み出すべく、大規模な太陽光発電を開発することを目指しています。
- ・ **月及び火星における製造能力** 当社は、月及び火星において、燃料、建材その他の不可欠資源を生産するために現地資源を利用する製造インフラを構築する計画であり、地球からの補給への依存を減らし、持続可能で長期的な滞在基盤を実現することを目指しています。
- ・ **小惑星探掘** 当社は、地球近傍小惑星及び小惑星帯の小惑星から金属その他の重要資源を抽出する小惑星探掘事業を推進し、宇宙ベース産業のための豊富な原材料を提供し、地球から質量を打ち上げる必要性を低減する計画です。

当社の市場機会

当社は、宇宙が人類史上最大の経済フロンティアであると考えています。当社のイノベーション及び技術進歩は既存の産業を再定義し、宇宙、コネクティビティ及びAIにまたがる新たな市場機会を創出しています。当社は、今まで存在しなかった新たな数兆ドル規模の市場を見出して、開発し、商業化する独自の能力を有すると考えています。当社は現在、宇宙飛行及び探査、グローバル・コネクティビティ、並びにAIにわたり革命的なブレークスルーを実現できる点で、唯一無二の能力を有しており、これにより当社は、世界経済に前例のない拡大をもたらし得る「豊穡の時代」を可能にすると考えています。

世界初かつ唯一の、大規模で再使用可能なロケット群を先駆けて構築することにより、当社は劇的に低いコストと比類のない信頼性を通じて宇宙アクセスに革命をもたらしました。コストを桁違いに削減することは、これまで他者にとって技術的・経済的に参入不可能であった、地球上及び宇宙における全く新たな産業を創出します。当社の最初の兆ドル規模の市場は、数百万キログラムのハードウェアを迅速かつ低コストで軌道上へ配備することが求められる、低遅延・高速のLEOコンステレーションに支えられた衛星サービスであるStarlinkでした。当社のStarlinkコンステレーションは、ブロードバンド及びモバイル・サービスを支えるグローバル・コネクティビティ・プラットフォームを形成しており、地球上のほぼあらゆる場所の家庭、企業、政府及びモバイル利用者に高速インターネット・アクセスを可能にしています。当社は、次の兆ドル規模の市場はAIコンピュートであると考えており、これについては、当社のロケットや衛星を活用しながら、軌道上に大規模に展開していくことを想定しています。

当社は、人類史上最大のTAM (Total Addressable Market : 総獲得可能市場) を見出したと考えています。当社は、定量化可能なTAMが28.5兆ドルを推計しており、宇宙ベース・ソリューションによる宇宙分野における3,700億ドル、Starlinkブロードバンドにおける8,700億ドル及びStarlink モバイルの7,400億ドル並びに企業及び政府分野における追加的な機会から成るコネクティビティ分野における1.6兆ドル、並びにAIインフラにおける2.4兆ドル、消費者向けサブスクリプションにおける7,600億ドル、デジタル広告の6,000億ドル及び企業向けアプリケーションの22.7兆ドルから成るAI分野における26.5兆ドルで構成されると推計しています。なお、TAMの規模を明確に示すために、当社は世界推計から中国及びロシアを除外しています。

当社が現在サービスを提供している市場に加えて、当社は、変革的ブレークスルーを促進し、全く新たな市場を創出する立場にあると考えています。これらは開発の初期段階にあるより長期的な機会であるため、当社はTAM推計には含めていませんが、時間の経過とともに、これらの各市場は最終的には数兆ドル規模の経済的な機会をもたらす可能性があると考えています。これらの新しい市場には、長距離ポイント・トゥー・ポイント地上移動、宇宙観光、軌道上製造、小惑星探掘、月及び火星におけるエネルギー生産及び製造、並びに月及び火星への旅客及び貨物輸送が含まれます。

当社のセグメント別推定TAM



宇宙

宇宙市場の規模は、どの会社にとっても膨大なものですが、当社の宇宙における能力は、コ世界のGDP（国内総生産）の大部分を占める市場、すなわちネクティビティ及びAIに対応することを可能にする基礎的な競争優位性を表しています。当社は、宇宙ベース・ソリューションにおける、総市場機会を3,700億ドルと見積もっており、この推計に含まれていないものの、月を拠点とする経済には、大きなアップサイドがあります。

宇宙ベース・ソリューション Novaspaceによれば、宇宙ベース・ソリューションは2025年に3,700億ドルの市場を形成しており、これには、宇宙機製造、打上げサービス、衛星運用、PNT（Positioning・Navigation・Timing）機器及び付加価値サービス、並びに政府宇宙機関の契約外コストが含まれています。民間顧客及び政府機関顧客の双方がこの市場に参加しており、宇宙ベース防衛予算の増加は、世界各国政府が安全保障、レジリエンス及び戦略的自律性の優先していることを反映しています。当社のTAMを算定するにあたり、衛星通信サービスの価値は、コネクティビティ・セグメントに含めているため、ここでは除外しています。

月を拠点とする経済 当社は、月面における持続的な人間的活動基盤及び商業的活動基盤の発展が、輸送、インフラ、通信、エネルギー、製造（衛星及び先端チップの製造を含みます。）、資源採掘、並びに科学・商業活動を包含する新たな、月を拠点とする経済を生み出す潜在力を有すると考えています。すでに政府宇宙機関及び研究機関からの初期的な需要は顕在化しており、時間の経過とともに、その需要は、物流、産業活動及び遠い宇宙の探査のプラットフォームとして月を活用しようとする民間企業へと拡大すると見込んでいます。月を拠点とする経済を確立するには、まず、生命維持のための信頼できる水氷の採掘及び水素・酸素燃料の生産を実証し、これと並行して、過酷かつ高コストな環境で電力、輸送及び貯蔵インフラを構築する必要があります。これが実現すれば、月の資源と月の低重力が、効率的な燃料生産・再給油ハブを通じて拡張可能な成長の可能性を切り拓き、より深宇宙の工業化を支え、火星に文明を築くための足がかりとなる戦略的アクセスポイントを創出すると当社は考えています。当社は、月を拠点とする経済の潜在的な規模及び範囲は極めて大きいと考えていますが、月面での活動基盤の確立に必要な技術（Starship等）の開発及び配備とともに、その時期、採用ペース、規制枠組み及び地球外商業活動の最終的範囲に関する見通しが急速に変化しているため、現時点ではこの機会に関するTAMの推定値を提示できていません。月が科学基地から産業フロンティアへ移行する中で、当社はこの革

命的拡大を主導する立場にあり、打上げ能力、宇宙インフラ能力及びコスト効率の継続的進歩により、持続可能な月を拠点とする経済の発展を明確に加速できると考えています。

コネクティビティ

当社は、地上環境及び遠隔環境の双方にわたって、消費者、企業及び政府が高速・低遅延で信頼性の高い接続にますます依存するようになってきていることにより、グローバル・コネクティビティ市場は大規模かつ持続的な機会を表していると考えています。Starlinkブロードバンド及びStarlink モバイル全体で、当社は合計1.6兆ドルの市場機会があると推計しています。しかしながら、これは主に、消費者向けのユースケースを反映したもので、コネクティビティは、世界経済を支える重要なインフラ層へと進化し、まったく新しい需要カテゴリーを可能にしているため、これらの従来のユースケースは長期的な市場機会を十分に反映していないと当社は考えています。高性能で普遍的なコネクティビティが輸送ネットワーク、自律システム及びスマートデバイス全体に組み込まれるにつれて、市場の範囲は従来の定義を大きく超えて拡大すると当社は見込んでいます。

Starlinkブロードバンド 遍在的かつ高速なブロードバンド・インターネットに対する世界的需要は、およそ8,700億ドルの機会を生み出しています。当社の衛星ブロードバンド・サービスであるStarlinkは、複数の巨大かつ急速に拡大する市場において価値を獲得できる立場にあります。

[次へ](#)

- ・ **消費者向けブロードバンド** デジタル経済が拡大し続けるにつれて、遍在的で高速かつ信頼性の高いインターネットは、世界の家庭にとって、新たな機会及び次の世界的繁栄の波を支える構造的必需品となっています。Euromonitor（ユーロモニター）によれば、2025年には世界中の世帯数は約18億世帯でした。Starlinkが発展するにつれて、当社は、当社のブロードバンド・ネットワークが世界中のすべての世帯を接続し、既存接続を改善できると考えています。国ごとの経済状況及び消費者の購買力が異なることを踏まえ、当社は、様々な経済発展段階において当社サービスを手頃な価格で利用しやすいものとするため、Omdia（オムディア）による国別の消費者向けブロードバンドにおけるARPU（加入者当たり平均売上高）に基づき、地域ごとに異なる月次ARPUを用いています。こうした地域別ARPUの推定により、世界の家庭向けブロードバンド・インターネット・サービスの加重平均月次ARPUは31ドルとなります。この世界平均は、世界銀行分の類に基づく高所得市場で43ドル、中所得上位市場で16ドル、及び中所得下位・低所得市場で9ドルという加重平均月次ARPUで構成されます。これにより、18億世帯に基に算出したTAMの総額は6,600億ドルとなります。

世界人口の約40%は農村地域に居住しており、地上ブロードバンド・インフラについては、配備の採算性の低さ、限られたネットワーク密度及び高いラストマイルコストにより、構造的に十分なサービスを受けていない状態が続いています。

この構造的な不均衡は、衛星ベースのコネクティビティ・ソリューションにとって、大規模で持続的かつ相対的に競争の少ない基礎市場を創出しています。これらの世帯の多くにとって、Starlinkは、高速・低遅延のインターネットアクセスに対する初めての実用的な選択肢であり、地上プロバイダーからの競争は限定的です。人口密度の低い地域へ通信エリアを拡大するために多額の追加資本を必要とする地上ネットワークとは異なり、当社の宇宙ベースのアーキテクチャは、追加ユーザー1人当たりの限界費用を最小限に抑えつつ、これらの地域全体に経済的に拡張可能なサービス提供を可能にします。

重要な点として、農村及び十分なサービスを受けていない地域は、初期導入の足掛かりを提供する一方、当社は、Starlinkの価値提案はこれらの市場を大きく超えて広がると考えています。ネットワーク容量が増加し、製品性能が引き続き改善するにつれて、当社は、郊外及び都市環境において競争力をますます拡大することを見込んでいます。したがって、農村世帯は当社のコネクティビティ提供にとって大規模かつ持続的な参入拠点であるものの、当社は、このセグメントを、より広範な消費者、企業及び政府需要を構築できる基盤層と位置付けています。
- ・ **企業向けソリューション** 当社は、建設、農業、小売、通信、ホスピタリティ、等、多様な産業にわたる企業顧客のニーズに合わせた固定型ブロードバンド・ソリューションを提供しています。市場機会の算定にあたり、当社は企業向けソリューションの市場機会に中小企業も含めています。当社のStarlink企業向けサービスは、当社が事業許可を取得している地域でのあらゆる事業に対し、重要な主回線又はバックアップ回線を提供し得ます。Grand View Research（グランド・ビュー・リサーチ）によれば、中小企業及び大企業利用を含む2025年の世界の企業向けブロードバンド市場は2,000億ドルと推計されています。
- ・ **政府向けソリューション** 紛争地域や遠隔地における強靱で低遅延かつ高度に安全な通信への需要増加を背景として、世界中の防衛組織及び政府は、従来の軍事ネットワークを補完・強化する接続ソリューションを持つ民間の衛星事業者へますます目を向けています。Novaspaceによれば、防衛及び政府需要によって牽引された2025年の世界の衛星通信市場は50億ドルでした。政府向け通信市場の推計には、公表されているプログラム及び予算のみが含まれており、機密ミッションその他の制限付き用途は含まれていませんが、当社はこれらも需要の追加的源泉になると考えています。

Starlink モバイル Omdiaによれば、2025年12月31日現在、世界には80億台のモバイル接続デバイスが存在しています。当社は、当社のStarlink モバイル提供が、世界規模での継続的な通信エリアを提供し、現在の移動体通信事業者のネッ

ネットワークの制約により構造的に十分なサービスを受けていない地域である、モバイル通信の「圏外エリア」を大幅に削減できると考えています。たとえば、J.D.Powerによる米国無線ネットワーク品質評価調査によれば、米国の無線通信利用者は、接続が良好な地域であっても、モバイル通信の利用を行う際、約11回に1回の割合で接続サービス上の問題を経験しています。さらに、世界銀行によると、2024年には世界人口の推定40%が農村地域に居住しており、そこでは地上モバイル通信エリアが限定的又は不安定となる可能性があります。当社は、現在のStarlink モバイル・サービスは地上モバイル・ネットワークでカバーされていない遠隔地域の顧客に最も大きな効果をもたらすと見込んでいますが、当社のコンステレーションが拡大し、当社の製品性能が引き続き改善するにつれて、当社は、顧客が農村、郊外又は都市のいずれに所在するかを問わず、顧客にとって望ましいコネクティビティ体験となることを目指して競争していく予定です。当社の次世代Starlink Mobile衛星は、最近のEchoStar（エコスター）からの無線周波数帯の購入と組み合わせることで、エンドユーザー機器に直接、高帯域幅かつ低遅延の接続を提供するよう設計されており、地上モバイル・ネットワークに匹敵する接続ソリューションを可能にします。各国において経済状況及び消費者購買力が異なることを踏まえ、当社は、様々な経済発展の段階において当社サービスを手頃で利用しやすいものとするため、地域ごとに異なる月次ARPUを想定しています。こうした地域別ARPUの想定により、加重平均月次モバイルARPUは1利用者当たり8ドルとなります。この世界平均は、高所得市場で18ドル、中所得上位市場で5ドル、中所得下位市場で2ドル及び低所得市場で2ドルの加重平均月次ARPUで構成されます。世界全体の接続デバイス総数及びモバイルARPUに基づき、当社はStarlink モバイルの市場機会を7,400億ドルと推計しています。当社は、通信エリアを拡大し、より広範なモバイル・コネクティビティ市場に参加する中で、世界の移動体通信事業者との提携を継続することを見込んでいます。

追加的及び将来的なStarlinkアプリケーション 当社は、Starlinkの長期的な市場機会は、従来の固定ブロードバンド及び衛星直結モバイル・コネクティビティを大きく超えて広がると考えています。これらのユースケースの多くは、通信エリア、遅延、容量又はコストの制約により、従来の地上ソリューション又は衛星ソリューションではこれまで対応できなかった新たな需要カテゴリーを表しています。これらの追加的及び将来的なユースケースは初期段階にあり、従来の業界の市場定義にはまだ反映されていませんが、当社は、時間の経過とともにコネクティビティの総潜在市場（TAM）を大幅に拡大する可能性があると考えています。

- ・ **企業向け・モビリティ** 当社のStarlinkソリューションは、移動中の環境、遠隔地又はサービス提供が困難な場所に特に適しているため、陸、空及び海にわたり高性能なコネクティビティを提供することができます。当社は、既存のコネクティビティ・ソリューションが十分な速度、遅延及び信頼性を提供できず、天候、軌道力学及び通信エリアの空白地帯に起因する頻繁なサービス停止を伴うため、これらの垂直市場での勝ち筋を有すると考えています。当社のStarlinkコンステレーションはこれらの欠点に直接対処し、機会の相当部分を獲得し、これまで達成できなかった水準のサービス品質及び顧客の支払意欲を引き出すための魅力的な道筋を創出します。

陸上モビリティにおいて、Starlinkは、トラック輸送、鉄道、公共安全車両及び自律システムを含む車両群のコネクティビティを支え、保有機材がますます接続されデータ駆動型となる中で、リアルタイムのテレマティクス、ルート最適化、安全モニタリング及び車内旅客向けコネクティビティを可能にします。

航空において、Starlinkは、民間航空会社、商業用航空及び政府航空機向けに高速・低遅延の機内コネクティビティを提供し、航空会社が差別化された機内体験及び運航効率をますます重視する中で、旅客向けブロードバンド、運航通信及びリアルタイムの航空機データ送信を支えます。Oliver Wyman社によると、世界には約23,900機の民間航空機があり、Corporate Jet Investor社によると約24,500機の私有航空機があり、これらは当社の航空向けサービスに対応可能です。

海事において、Starlinkは、商船、洋上エネルギー・プラットフォーム、クルーズ船及び政府船舶向けにコネクティビティを提供し、世界の船隊全体でコネクティビティが標準的要件となる中で、乗組員の福利厚生、運用最適化、安全システム及びリアルタイム・データ転送を可能にします。Marine Traffic Dashboardによると、2025年現在

の当社の潜在的な顧客基盤は、総トン数100トン以上と定義される商船約99,000隻、漁船約21,000隻、並びにクルーズ船及びプライベートヨット約4,000隻で構成されています。

・ 拡張された企業向けアプリケーション及び政府向けアプリケーション

企業向けバックアップ及びフェイルオーバー・コネクティビティ コネクティビティが企業運営のミッション・クリティカルな構成要素となるにつれて、当社は、バックアップ及びフェイルオーバー・コネクティビティが企業インフラの基盤層へと進化していると考えています。ダウンタイムのコスト増加に加え、クラウドベース及び遅延に敏感なアプリケーションの普及が、企業に対して稼働時間、事業継続性及びネットワークの強靭性を優先し、多層的なコネクティビティ・アーキテクチャを採用するよう促しています。当社は、この変化によりコネクティビティ市場が大幅に拡大すると考えています。

拡張された政府向けアプリケーション 当社は、従来型のコネクティビティ市場の見積りは、特にミッション・クリティカルかつ機密性の高いアプリケーションにおける政府関連の需要の範囲を十分に捉えていないと考えています。安全な通信、リアルタイム・インテリジェンス及び強靭なネットワーク・アーキテクチャの重要性の高まりにより、防衛機関及び民間機関全体でコネクティビティ能力への継続的な投資が促進されています。これらのユースケースは、より高額な契約及びより長期の契約を伴う傾向があり、コネクティビティ市場の大幅かつ持続的な拡大に寄与します。

スマートデバイス・コネクティビティ センサー、ウェアラブル端末、車両、家電及びインフラ・システムを含む各種物理環境における接続デバイスの普及は、遍在的で信頼性が高く低遅延のコネクティビティに対する需要を増加させています。2025年時点で、世界には約220億台のIoT接続デバイスが存在し、2031年には470億台に達すると予測されています。数十億台の接続デバイスがデータを生成、送信し、当該データに基づいて動作するにつれて、コネクティビティは新たな経済活動のカテゴリーを可能にする不可欠な実現要素となります。これらのデバイスが世界的に数百億台規模へと拡大し、より賢く、データ集約的になるにつれて、当社は、コネクティビティ市場の範囲が、従来の人間中心の利用を大幅に超えて拡大すると考えています。

軌道上データ輸送 当社は、宇宙空間に動的メッシュネットワークを構築し、トラフィックを軌道経由で再ルーティングすることが可能となる、23,000基超の衛星間レーザーからなる大規模なコンステレーションを運用しています。当社は、このレーザー・メッシュネットワークにより、第三者の衛星が当社の軌道上データ輸送層を利用できるようになり、新たなコネクティビティ市場を開拓できると考えています。当社のレーザー・メッシュネットワーク容量の大部分は当社のStarlinkサービスを支えるために使用されていますが、当社はPlaserプログラムを通じて余剰となった容量を選択的に収益化しています。当社は第三者が当社の宇宙レーザーハードウェアを購入し、その衛星を当社のStarlinkネットワークに接続できるようにしており、これにより第三者は独自の中継アーキテクチャ又は地上局を構築する必要性を回避しつつ、地球上の任意の地上局にデータを転送できます。衛星コンステレーションが拡大するにつれて、当社は、高速かつ・低遅延のデータ中継に対する市場需要が、民間事業者及び政府機関事業者全体で増加すると見込んでいます。この市場はなお萌芽段階にありますが、当社は、この機会が従来の衛星コネクティビティのTAMを超える大幅な拡大を表すと考えています。

人工知能(AI)

人工知能(AI)の市場は現在、爆発的な構造的成長局面にあり、現代の世界経済における基礎的な公共サービスとして台頭するとともに、数兆ドル規模の機会を創出しています。当社のフロンティア・モデル、消費者向け及び企業向けアプリケーション並びにAIインフラ・ソリューションは、この広大なエコシステムを構成する四つの主要要素にわたって価値を取り込むうえで戦略的に有利な立場にあり、当社は総市場機会を26.5兆ドルに達すると見積もっています。

AIインフラ RAND Corporation（ランド研究所）によれば、世界のデータセンターにおけるコンピュータ需要は2030年に235ギガワットに達すると推計されており、そのうち70%がAIワークロードに利用されると見込まれています。電力使用効率（PUE）の目標値を1.2、GPU 1基当たりの総チップ消費電力を1.3キロワット（H100 SXMの水準）と仮定すると、このAIワークロードの需要は1億400万基のGPUの需要に相当します。当社は、National Electrical Installation Standardsに基づく80%の利用率を適用し、またSilicon Dataによる2025年における新興のGPUクラウド事業者のGPUレンタル単価の中央値に基づく、GPUレンタル単価を1時間当たり3.33ドルと仮定していますが、当該レンタル単価は市場環境に応じて歴史的に変動してきた点に留意しています。その結果、当社はAIコンピュータ・インフラの市場機会を約2.4兆ドルと推計しています。

消費者向けサブスクリプション 日常生活における生産性、創造性、パーソナライゼーション及びリアルタイム支援を高めるAIツールの広範な普及によりAIソリューションへの需要が急増する中、消費者は高性能なAIプラットフォームへのサブスクリプション型アクセスをますます選ぶようになっていきます。先進的な推論、シームレスなリアルタイム・データ統合及びマルチモーダル機能を備えるこれらのプラットフォームは、受容性と相互接続性が一段と高まる今日の世界において不可欠です。当社は、真実追求及びリアルタイムの関連性を中核とする差別化された製品を提供することにより、X及びGrokプラットフォームを通じてこの機会に対応するうえで有利な立場にあると考えています。将来モデルに関する当社のロードマップには、数兆パラメータ規模のモデルが含まれており、これは推論の深さ及び総合的な知能における飛躍的な変化を表す可能性があります。GrokのXとの統合及びリアルタイム・データ流入への独自アクセスを通じて、当社は、より広範な高頻度・高付加価値の消費者向けユースケースに的確に対応し、ユーザー・エンゲージメント及び支払意欲を高めることができると考えており、その結果、単体での非統合型での提供と比較して、Grokが消費者向けAIサブスクリプション市場においてより大きなシェアを獲得できると見込んでいます。当社は、2025年時点の10歳以上の世界人口（Euromonitorによると約55億人）に、加重平均月額サブスクリプション収益である12ドルを乗じることにより市場機会を推計しており、これにより年換算で約7,600億ドルの市場機会があると推計しています。当社の加重平均月額収益の前提は、世界の各地域において異なる月額サブスクリプション料金を踏まえたものです。すなわち、世界銀行の定義による高所得国ではSuperGrokの月額料金を30ドル、世界銀行の定義による高中所得国及び中低所得国ではSuperGrokの月額料金を8ドル、世界銀行の定義による低所得国ではさらにこれを大幅に下回るSuperGrokの月額料金を想定としています。

デジタル広告 企業が、ターゲットを絞った広告、測定可能な成果及び消費者との直接的なエンゲージメントを可能にするデジタル・プラットフォームへのマーケティング予算を増額させるにつれ、デジタル広告は世界的に大きく拡大を続ける市場機会となっています。S&P Global Market Intelligenceによれば、2025年の世界のデジタル広告支出は6,000億ドルでした。当社は、大規模なユーザー・エンゲージメント、リアルタイム・コンテンツ及び先進的なAI主導のパフォーマンス・マーケティング・ツールを組み合わせるXの能力は、この重要な市場機会に参入するうえで有利であると考えています。

企業向けアプリケーション AIは、様々な業種の組織が複雑なワークフローの自動化、知識労働者の能力増強、意思決定の高度化、生産性の再定義及び業務効率の改善を図るためにAIソリューションをますます採用する中で、企業向けアプリケーションに革命をもたらしています。とりわけ、当社は、Macrohardやエージェント型AIを含む当社の企業向けアプリケーションが、定型的な認知タスクの自動化、調査及び分析の支援、コンテンツ及びコードの生成並びに意思決定プロセスの洗練化を通じて、様々な業種の知識労働者を今後一層支援するようになると考えています。最終的に、当社は、この変革により知識労働者が自律エージェントを統轄する力を持つマネージャーへと進化し、前例のない創造性と生産性を引き出す可能性があると考えています。

当社は、AIが企業を変革する波はまだ初期段階にあり、AIを活用した企業向けアプリケーションがデジタル経済を再構築する位置にあると考えています。DCO（デジタル協力機構）は、デジタル経済を、AI及び高度分析、ブロックチェーン及び分散型技術、クラウド・サービス、デジタル接続、デジタル機器及びIoT、暗号化及びサイバーセキュリティ、没入型

技術並びにロボティクス及び自律システムを含む、デジタル技術及びその応用技術に依存し、それらによって大きく強化され、又はこれによって実現される経済活動と定義しています。DCOは、デジタル経済が2026年に世界GDPの推計成長率の3倍の前年比成長を遂げ、約22.7兆ドルに達すると見込まれています。また、DCOがCTO、上級技術者、政策担当者及びデジタル経済の専門家を対象として実施した調査では、回答者の69%がAI及び高度分析を最優先のデジタル技術として挙げており、これは調査対象となった他のいずれの優先事項よりも高い比率でした。当社は、世界最大級の産業のデジタル需要にAIソリューションで応えることに焦点を当てる当社の企業戦略により、この急速に成長する機会を追求するうえで競争上有利な立場にあると考えています。

将来市場

当社のTAMに反映されている既存市場を超えて、当社は、当社の技術及びインフラの継続的な進歩が、時間の経過とともに全く新たな市場を見出すと考えています。打上げコストの低下、衛星能力の向上及び大規模コンピュータ・インフラの拡大に伴い、宇宙、コネクティビティ及びAIにまたがる当社の統合インフラを活用する革新的なアプリケーション及び新しい市場が出現する可能性があります。これらの見通しはまだ初期段階にすぎず、その時期及び規模も不確定であるため、当社の定量化されたTAMの推計には含めていませんが、当社は、これらが最終的には画期的なイノベーション及び価値創造に向けて数兆ドル規模の潜在的可能性を有し、ひいては数兆ドル規模の経済機会を表すものになると考えています。

長距離ポイント・トゥー・ポイントの地上輸送 Starshipは、速度、信頼性及びコスト効率の比類ない組合せを実現することにより、地上の商業輸送に革命をもたらす可能性を有しています。この能力により、ほとんどの国際長距離フライトは30分未満に短縮され、最も遠隔とされる地へのポイント・トゥー・ポイント移動も1時間以内で可能となる可能性があります。当社は、この機会を十分に生かすためには、ソニックブームを理由とする特定地域における陸上超音速飛行規制や短距離路線の採算性といった技術的、経済的及び規制上の障害を克服する必要がありますが、当社は地上の物流市場及び輸送市場においてシェアを獲得するうえで戦略的に有利な立場にあると考えています。

宇宙観光 歴史的に、有人宇宙飛行は政府機関の宇宙飛行士に限定され、これに限られた数の民間資金によるミッションが加わるにとどまっていた。しかし、宇宙技術の大幅な進歩及び軌道飛行インフラの継続的な拡大に伴い、当社は、宇宙飛行へのアクセスが時間の経過とともに徐々に高まり、新たな形態の民間有人宇宙飛行及び観光が実現する可能性があると考えています。2025年に地球軌道を訪れた人数は世界人口全体の中で30人未満でしたが、当社は将来これが大幅に増加し得ると考えています。

月及び火星への旅客・貨物輸送 さらに将来を見据えると、再使用可能な打上げシステム及び遠い宇宙への輸送インフラの進歩により、月及び火星への旅客及び貨物輸送を含む、新たな形態の惑星間物流を実現できる可能性があります。他の惑星において持続的な人類の活動基盤を支えるためには、これまで不可能であった規模で、人員、機器及び資材を定期的に輸送することが必要になります。

月及び火星におけるエネルギー生産及び製造 月及び火星において、持続的な人類及び産業の活動基盤を確立するためには、居住施設、製造及び科学活動を支えるための、信頼性の高い大規模なエネルギー供給が必要となります。考えられる解決策としては、希薄な大気、継続的な太陽光照射及び月と火星の特有の環境条件下で作動するよう設計されたその他の先進的なエネルギー技術を活用する太陽光発電システムが挙げられます。時間の経過とともに、当社は、惑星インフラの進歩により、現地で利用可能な資源を用いた月及び火星での製造が可能になると考えています。

軌道上製造 地球上での製造は本質的に重力の制約を受けており、原子及び分子レベルでのプロセスに根本的な制限を課しています。軌道上インフラを確立することにより、こうした従来の障壁から解放された、大規模かつ高付加価値の生産が可能となり、精度及び効率の面で画期的な進歩が実現します。宇宙の微小重力環境は、薬物の溶解性、純度、結晶化及び安定性を向上させる医薬品に加え、先端的材料及び先端の半導体の分野や地球上では達成不可能な優れた結晶形成及び

材料特性の実現といった等、主要産業に革新的な進展をもたらします。こうした粒子レベルの革新を超えて、軌道上施設は豊富で途切れることのない太陽エネルギーを利用することによって地球上のエネルギー制約を克服し、比類ない持続可能性をもってエネルギー集約的な運用を可能にします。

小惑星探掘 白金族金属、希土類元素、ニッケル、コバルト、鉄及び水を含む小惑星資源は、地球の重力井戸の外側に存在する広大で未開発の資源貯蔵庫であり、一部の地球近傍天体には、地球上の一般的な鉱石の品位を大きく上回る元素濃度が含まれています。再使用可能な打上げ能力、自律型ロボット技術及び現地処理技術の大幅な進歩に伴い、当社は、時間の経過とともに小惑星資源へのアクセスの可能性が拡大し、宇宙資源の商業探掘という新たなカテゴリーを切り拓くと考えています。当社は、打上げシステム、宇宙機開発及び宇宙インフラにおける経験により、地球近傍小惑星及び小惑星帯の小惑星から金属その他の重要資源を採取する小惑星探掘事業を推進するうえで独自の有利な立場にあり、宇宙ベースのインフラ向けに豊富な原材料を供給し、すべての質量を地球から打ち上げる必要性を低減できると考えています。

当社のソリューション及びサービス

比類のない打上げ能力

比類のない当社の打上げ能力は、当社独自のソリューション及びサービスを可能にする基盤となる競争優位性です。当社は軌道打上げ市場におけるリーダーであり、民間顧客及び政府機関顧客に対して、低コストで信頼性が高く、かつ高頻度での宇宙アクセスを提供しています。当社の打上げサービスは、再使用可能なロケット及び宇宙機の機群を中心に構築されています。当社のロケット・システム及び宇宙機のシリーズは、国際宇宙ステーションへの定期的な貨物輸送から遠い宇宙の探査に至るまでのミッションに対応しています。Falconクラスのロケットは、2025年12月31日までの1年間における軌道投入質量の80%超を打ち上げました。2023年以降飛行試験を実施している二段式の超大型打上げ機であるStarshipは、こうした業界を象徴する当社の打上げ提供をさらに強化するものです。

再使用可能なロケット群とは別に、当社の打上げ面での優位性は、先進的な宇宙機群によっても同様に支えられています。当社の国際宇宙ステーション向け貨物輸送及び有人宇宙飛行ミッションはFalcon 9で打ち上げられ、Dragonの有人宇宙機及び貨物宇宙機で飛行します。これらの機体は自律的にステーションヘドッキングし、加圧貨物、非加圧貨物及び乗員を輸送します。Dragonの機体の両方ともは部分的に再使用可能であり、自律ランデブー、自律ドッキング及び自律帰還運用を行います。

当社の打上げ機及び宇宙機群

当社の打上げ機群

	FALCON 9	FALCON HEAVY	STARSHIP
再使用性	一部再使用可能	一部再使用可能	完全かつ迅速な設計
高さ	70 m / 229.6 フィート	70 m / 229.6 フィート	124.4 m / 408 フィート
直径	3.7 m / 12 フィート	12.2 m / 39.9 フィート (全幅)	9 m / 29.5 フィート
質量	594,054 kg / 1,207,920 ポンド	1,420,788 kg / 3,125,735 ポンド	5,533,000 kg / 12,198,177 ポンド
LEOへのペイロード搭載能力	22,800 kg / 50,265 ポンド	63,800 kg / 140,660 ポンド	100+ メートルトン
GTOへのペイロード搭載能力	8,300 kg / 18,300 ポンド	26,700 kg / 58,860 ポンド	100+ メートルトン
火星へのペイロード搭載能力	4,020 kg / 8,860 ポンド	16,800 kg / 37,040 ポンド	100+ メートルトン
総飛行回数	約620回	11回	11回
初打上げ	2010年6月4日	2018年2月6日	2023年4月20日

詳細については、用語集の「ペイロード搭載能力」の定義を参照してください | 指標は2026年3月31日時点のものです

Falcon 9 Falcon 9ロケットは、衛星、科学ペイロード、貨物及び乗員を地球軌道及びその先へ、安全に、確実かつコスト効率よく輸送するために当社が設計及び製造した、再使用可能な二段式ロケットです。液体酸素及びロケットグレードを満たすケロシンを燃料とし、第1段ブースターには海面上で170万ポンド超の推力を生み出す9基のMerlin 1Dエンジンを備え、第2段は精密な軌道投入のため真空環境向けに最適化された単一のMerlinエンジンを使用します。2010年に初飛行したFalcon 9は、世界初の軌道級の迅速に再使用可能なロケットであり、2026年3月31日時点で約620回の軌道打上げ実績と99%超のミッション成功率を有する、現在最も活発に運用されている軌道打上げ機となっています。Falcon 9は、LEO（低軌道）へ約23メートル・トン、静止軌道移行軌道へ8メートル・トンのペイロード搭載能力を有しています。再使用可能性により、当社はロケットの中でも最も高価な部品を再使用させることができ、これが宇宙へのアクセスコスト削減につながっています。Falcon 9の再使用可能な主要な構成にはブースターが含まれ、これは、将来の打上げに向けて整備される前に、海上の自律型ドローン船又は発射台近傍の着陸ゾーンのいずれかに着陸します。また、ペイロード・フェアリングの半殻は、パラシュート補助による着水回収の後、整備されて再使用されます。第2段は回収又は再使用を前提としておらず、ペイロード配備の成功後に安全に軌道を離脱します。

Falcon 9の概要

FALCON 9	
高さ	70 m / 229.6 フィート
直径	3.7 m / 12 フィート
質量	594,854 kg / 1,287,920 ポンド
LEOへのペイロード搭載能力	22,800 kg / 50,265 ポンド
GTOへのペイロード搭載能力	8,300 kg / 18,300 ポンド
火星へのペイロード搭載能力	4,020 kg / 8,860 ポンド
初打上げ	2010年6月4日

詳細については、用語集の「ペイロード搭載能力」の定義を参照してください



Falcon 9は、技術革新、コスト削減及び運用スケールの組合せを導入し、軌道打上げの採算性を実質的に変革するとともに、当社の民間打上げ事業者のリーダーとしての地位を確立しました。

- 世界初の軌道級の迅速に再使用可能なロケット** Falcon 9は2015年12月に軌道級ブースターとして初の垂直着陸を達成し、続いて2016年4月には大西洋上で初の自律型ドローン船の着陸を実現しました。当社が打上げ業界で先駆けて実現した慣行であるブースター及びフェアリングの再使用は、当社の打上げ頻度及び輸送能力を根本的に容易にするとともに、打上げシステムが固有にもつ信頼性の基盤を形成しています。飛行済みハードウェアを回収、点検及び評価することにより、当社は他の方法では得られないシステム性能に関する知見を獲得しています。軌道宇宙飛行における部分的な再使用可能性により、1トン当たり軌道投入コストは、1キログラム当たり1万8,500ドルという従来の平均打上げコストと比べて約85%も低下しました。
- 再使用可能性によるコスト構造上の優位性** 機体製造コストの大半を占める第1段ブースターを再使用することにより、完全使い捨てシステムと比較した限界打上げコストが明確に削減されています。
- 史上最高の運用頻度** 15年間の運用期間において約620回の軌道打上げを実現したFalcon 9は、現在運用中の軌道打上げ機として最も高い飛行頻度を有しています。2025年にはFalcon 9が165回の打上げを実現し、同年の世界全体の軌道打上げ回数の半分超を占めるとともに、軌道投入質量の80%超を打ち上げました。
- 成功実績** 2026年3月31日時点で、Falcon 9は、99%超のミッション成功率を達成しています。Falcon 9は530回超のブースター着陸に成功し、また飛行実績のあるFalconロケットによって540回超の打上げが完了しており、その再使用アーキテクチャの信頼性を裏付けています。
- 有人宇宙飛行認証** Falcon 9は、当社のDragon有人宇宙機と組み合わせることにより、NASAのCommercial Crew Program（民間有人宇宙飛行プログラム）の下で、宇宙飛行士を国際宇宙ステーションへ往復輸送することについてNASAから認証を受けた唯一の米国ベースの打上げ機です。2025年12月31日時点で、Falcon 9は19回の有人宇宙飛行ミッションを100%のミッション成功率で打ち上げています。

- ・ **自社内でのエンジン開発及び製造** Falcon 9は、自社内で設計、開発及び製造されたMerlinエンジンによって駆動されており、推進系の設計、製造及び試験にわたる垂直統合を実現しています。Merlinエンジンは、現役運用中のロケット・エンジンの中でも最高水準の推力重量比の一つを達成しており、Falcon 9の性能及びペイロード搭載能力に寄与しています。

Falcon 9

当社が主たる生産及び開発資源を、完全かつ迅速な再使用可能なStarshipシステムへ移行しつつある中でも、Falcon 9は引き続き当社の打上げ収益基盤の中核として機能しており、高利益率の継続的キャッシュ・フローを生み出すとともに、高頻度での再使用についての重要な運用経験を提供しています。Falcon 9で実証済みの能力は、世界における打上げサービスの主要な提供者としての当社の地位を確立し、次の宇宙輸送時代に向けた技術的基盤及び経済的基盤を築きました。

Falcon Heavy（ファルコン・ヘビー） Falcon Heavyは、軌道へ大型ペイロードを投入するよう設計された、部分的再使用可能な超大型打上げ機です。実証済みであるFalcon 9のアーキテクチャを基礎としており、9基のエンジンを備えた再使用可能なFalcon 9のブースター3基で構成され、その合計27基のMerlinエンジンは、離昇時に500万ポンドを超える推力を発生させます。これは、現在世界で運用されているロケットの中でも最も強力なものの一つです。Falcon Heavyは、LEOへ約64メートル・トン、静止トランスファー軌道へ27メートル・トンのペイロードを投入する能力を有しています。Falcon Heavyの再使用可能な構成要素には主に3基のブースターが含まれ、これらは海上のドローン船及び打上げ拠点近傍の着陸ゾーンに垂直着陸するよう設計されています。また、ペイロード・フェアリングの半殻は、パラシュート補助による着水回収の後、整備されて再使用されます。第2段は、Falcon 9と同様に、回収又は再使用を前提としておらず、ペイロード配備の成功後に安全に軌道離脱するよう設計されています。

Falcon Heavyの概要

FALCON HEAVY	
高さ	70 m / 229.6 フィート
直径	12.2 m / 39.9 フィート
質量	1,420,788 kg / 3,125,735 ポンド
LEOへのペイロード搭載能力	63,800 kg / 140,660 ポンド
GTOへのペイロード搭載能力	26,700 kg / 58,860 ポンド
火星へのペイロード搭載能力	16,800 kg / 37,040 ポンド
初打上げ	2018年2月6日

詳細については、用語集の「ペイロード搭載能力」の定義を参照してください



- 再使用可能性** Falcon Heavyは再使用可能性を重視した設計を採用しており、これが宇宙アクセスのコスト削減及び大型又は高価値ペイロード向け打上げに関する業界の経済モデルの変革に寄与しています。極超音速グリッドフィンと先進的な推進システムを備えた2基のサイドブースターは、制御された回収及び軟着陸を可能にします。この能力により再使用が実現し、飛行実績のあるブースターを用いるミッションは、一般に従来の使い捨て型ミッションより低価格となっています。最大40回の飛行について可能と認定された当社のFalcon 9ブースターはFalcon Heavyにも使用されており、Falcon Heavyでは1ブースター当たり平均6回の飛行実績があります。当社のFalcon 9ブースターは、最大40回の飛行に対応できるよう設計され、かつ、その性能も実証されていますが、会計上の耐用年数については、将来の利用見通しを踏まえた見積りとして、最大25回の飛行に設定しています。この見積りは、(i) 当社がStarshipへ戦略的に移行しつつあり、その結果、将来のFalcon 9の飛行需要が大きく減少すると見込まれること、及び、(ii) 一定の政府契約の下では、5回を超えて飛行したブースターを当該ミッションで使用することが認められていないこと、を反映したものです。これらの耐用年数見積りは、技術認定データ、飛行後検査、回収成功率、実際のフリート運用実績、コスト感応度分析及び長期的な打上げ計画に基づき、定期的に見直されま

Falcon Heavy

- ・ **地球軌道を超える探査ミッション** Falcon Heavyは2018年2月に初飛行し、Tesla Roadster（テスラ・ロードスター）とそのマネキン搭乗者であるStarman（スターマン）を太陽周回軌道へ投入しました。これは自動車が遠い宇宙へ送られた初めての事例であり、火星遷移ペイロード搭載能力を実証するものでした。初飛行以来、Falcon Heavyは宇宙探査及び民間宇宙飛行の範囲を広げるミッションを遂行してきました。Falcon Heavyは、NASAによって、重要な気象衛星、Europa Clipper（木星）及びDragonfly（土星）といった惑星間探査機、並びに系外惑星、暗黒エネルギー及び暗黒物質の研究を目的とする今後のナンシー・グレース・ローマン宇宙望遠鏡を打上げるための機体に選定されています。

軌道上のStarman

- ・ **完全な運用実績** 2026年3月31日時点で、Falcon Heavyは11回の打上げにおいて、すべてに成功し、いずれについてもペイロードの投入に成功しています。また、Falcon Heavyで飛行したブースターは合計18回の回収及び16回の

再飛行を安全に実施しています。Falcon Heavyは2019年にNational Security Space Launch(国家安全保障輸送プログラム)の認証を取得しており、Falcon 9と並んで米国政府のミッションに使用することが認められています。

Starship 完全再使用可能な二段式の超大型打上げ機であるStarshipは、宇宙飛行をかつてなく利用しやすく、コスト効率がよく、かつ拡張可能なものにより、宇宙飛行のあり方を根本的に変革する可能性を有しています。33基のRaptorエンジンで駆動されるSuper Heavyブースターと、3基の海面用Raptorエンジン及び3基の真空用Raptorエンジンを備えるStarship上段から構成されるStarship V3は、完全再使用可能な構成で最大100メートル・トン宇宙へ投入しつつ、民間航空機に匹敵する迅速なターンアラウンドタイムを可能にするよう設計されており、将来の世代では早ければStarship V4から200メートル・トンに達する可能性があります。これまでに当社は12回のStarship飛行試験を実施しており、2026年5月下旬に実施された第12回飛行試験では、次世代のStarship及びSuper Heavyを初めて投入し、これらは、次世代Raptorエンジンにより駆動され、Starbaseの新設計の発射台から打ち上げられました。当社はStarshipが2026年後半に軌道上へのペイロード輸送を開始すると見込んでいます。世界最強のロケットの複数回にわたる打ち上げ成功、Super Heavyブースターの打上げ、帰還、回収及び再使用、目標着地点から3メートル以内の誤差での上段機体の帰還、宇宙空間での約5メートル・トンの極低温燃料のタンク間移送(将来の本格的な燃料移送の運用に向けた重要データを提供する初の試み)、Raptorエンジンの宇宙空間での再点火の成功並びに複数回にわたる地球大気圏を通過の制御下での再突入等、革新的なマイルストーンを達成してきました。飛行試験の目的はデータ収集であるため、機体の喪失を含むいかなる結果も得られなかったとしても、何らかの学びを得るものであることから、失敗とはみなされません。

Starshipは、次世代V3衛星、direct-to-cell(地上端末との直接通信)コンステレーション及び軌道上AIコンピュータの大規模配備を含む当社の成長目標の重要な要素です。Starshipで当社が目標とする打上げ頻度を達成するには、いくつかの主要マイルストーンに関する大幅な進捗及び多額の資本資源の投資が必要となります。これらには、追加用地の確保、複数の拠点における高頻度での打上げ場及び支援インフラの開発、Starship機体及びRaptorエンジンの生産拡大、空気分離装置及び打上げ場に併設されるメタン液化プラントを含む推進剤製造施設の建設、十分な電力供給の確保、並びに公衆安全及び環境上の考慮事項に対応しつつ、高い打上げ頻度を支えるため、特にFAAから必要な規制承認を取得することが含まれます。当社によるStarship及び関連インフラの開発は、飛行試験を通じた継続的な成功の反復、規制面での進展、サプライチェーンの拡大、並びに再使用可能性の向上によるコスト削減を前提としています。

大量生産用のStarfactory、複数の大規模な垂直統合・整備施設、追加の打上げ塔、試験インフラ、推進剤製造資産及び発電能力を含む製造規模拡大に多額の投資を行ってきました。

Starship上段の完全再使用可能性は、当社のV3衛星及びV2 Mobile衛星を低軌道に配備するためには必要ではありません。軌道上での燃料補給も、これらのLE0プログラムのいずれにも必要ではなく、月面及び惑星間輸送等LE0を超えるミッションを目的としたものです。Starshipの低軌道への実質的なペイロード搭載能力は、部分的再使用型構成又は使い捨て型構成であっても、これらの目標に向けた有意な進捗を可能にします。当社はすでに、複数の統合飛行試験においてSuper Heavyブースターの再使用可能性を実証しています。その結果、次世代V3衛星、direct-to-cell(地上端末との直接通信)コンステレーション及び軌道上AIコンピュータ・プログラムの配備全体における有意な進展は、完全再使用可能性の達成に依存するものではありません。

Starshipの概要

STARSHIP	
高さ	124.4 m / 408 フィート
直径	9 m / 29.5 フィート
質量	5,533,000 kg / 12,198,177 ポンド
LEOへのペイロード搭載能力	100+ トン
GTOへのペイロード搭載能力	100+ トン
火星へのペイロード搭載能力	100+ トン
初打上げ	2023年4月20日

詳細については、用語集の「ペイロード搭載能力」の定義を参照してください



- 完全かつ迅速な再使用可能性及び打上げコストの大幅削減** Starshipの設計における中核となる革新は、両段が地球へ帰還し、回収され、迅速に整備されるという、完全かつ迅速な再使用アプローチにあります。Super Heavyブースターは段分離後に発射地点へ帰還し、いわゆる「chopsticks」と呼ばれる発射塔の機械アームによって空中でキャッチされ、即時の点検、整備及び再打上げを容易にします。

「Chopstick」によるSuper Heavyブースターの回収



Starship上段機体は、軌道投入又はその先のミッションを終えた後、先進的な耐熱タイルで保護されながら再突入し、燃料投棄を実行し、同様に発射塔の機械アームによって空中でキャッチされるよう設計されています。当社は、

Starshipの完全かつ迅速な再使用可能性により、1時間未満での再飛行が可能となり、打上げ頻度にパラダイムシフトをもたらすと考えています。

Starshipの着陸バーン



- ・ **エンジン開発の改善がStarshipの巨大なペイロード搭載能力を支える** ISS(国際宇宙ステーション)の加圧区画に匹敵するペイロード・ベイ容積を有するStarshipは、宇宙ステーション・モジュール、大型望遠鏡、当社の次世代V3衛星及び将来のAIコンピュート衛星のような構造物を配備するよう設計されています。Starshipは、極低温の液体メタン及び液体酸素を燃焼させる二段階燃焼サイクルのロケット・エンジンである39基のRaptorエンジンによって駆動されます。Raptorエンジンは、Falcon 9で使用されるMerlinエンジンと比べ、エンジン当たりの推力がほぼ3倍であり、効率も高く、超大型打上げ及び遠い宇宙でのミッションにおいてより優れた性能を提供します。Starshipに搭載されるRaptor 3エンジン1基当たりでは、熱シールドの除去及び配管の簡素化により、前世代と比較して機体質量をほぼ1トン削減しています。Starshipの能力は、当社の成長の次の段階、すなわちStarlink モバイル・コンステレーション及び軌道上AIコンピュートの拡大を可能にします。
- ・ **軌道上給油** Starshipに期待される軌道上における補給能力により、タンカー型機体がLEOにおいて上段へ燃料を再補給し、地球軌道を超える遠い宇宙ミッションの航続距離を延ばすことが可能となります。これらの能力はミッション・アーキテクチャに革命をもたらすと見込まれており、各Starshipは、月面や火星等の目的地に多数の人員又は数百メートル・トンの貨物を輸送できるよう設計されています。
- ・ **地球を超える持続可能な有人探査** Starshipは、当初から他の世界へ飛行し、月面における自立的に拡大する基地、火星における一つの文明、そして最終的には太陽系外への拡張を可能にするよう設計されてきました。アルテミス計画におけるNASAの有人着陸システムとして、Starshipは宇宙飛行士及び貨物を月面へ運び、月面における恒久的な拠点を支える主要な実現手段となるよう構築されています。
- ・ **多様なミッション・プロファイルへの適応性** 遠い宇宙での用途にとどまらず、Starshipは、迅速なポイント・ツー・ポイントの世界物流を目的とする米国宇宙軍のRocket Cargoプログラム、Starlinkその他の民間衛星コンステレーション、軌道上での部品及びハードウェアの製造、宇宙観光その他の多様な役割に対応できるよう設計されています。

Starshipは、Super Heavyブースター及びStarship宇宙機の双方についての迅速かつ完全な再使用可能性を備えることにより、既存システムと比較して著しく低いコストで前例のない処理能力を実現し、当社の能力に飛躍的な進展をもたらすよう設計されています。Starshipが完全な運用利用へ向けて進展する中で、Falcon 9及びFalcon Heavyのプラットフォームは、NASAの乗員交代ミッション及び国家安全保障関連のペイロードを含む特殊ミッションにとって引き続き重要な資産であり続けます。

Dragon貨物宇宙機 Dragon貨物宇宙機は、NASAのCommercial Resupply Services(商業補給サービス)プログラムの中で、主として国際宇宙ステーションへの貨物輸送及び同ステーションからの貨物帰還を行うために設計された無人機です。初代Dragon宇宙機を進化させたこの機体は、当社のポートフォリオにおける重要な構成要素であり、宇宙ミッションに向けた信頼性の高い、コスト効率に優れた物流を可能にしています。この宇宙機は、環境制御された貨物のための加圧区画と、追加ペイロードのための非加圧トランク区画で構成されています。打上げペイロード質量は最大6,000キログラム、帰還ペイロード質量は3,000キログラムであり、科学実験、補給品及びハードウェアの輸送及び回収の双方にとって独自に適した機体となっています。その結果、当社は、国際宇宙ステーションから地球へ大量の貨物を帰還させることのできる唯一の会社となっています。

Dragon貨物宇宙機の概要

DRAGON	
高さ	8.1 m / 26.7 フィート
直径	4 m / 13 フィート
宇宙船の容積	9.3 m ³ / 328 ft ³
トランクの容積	37 m ³ / 1,300 ft ³
打上げペイロード質量	6,000 kg / 13,228 ポンド
帰還ペイロード質量	3,000 kg / 6,614 ポンド
初飛行	2010年12月8日

詳細については、用語集の「打上げペイロード質量」および「帰還ペイロード質量」の定義を参照してください



- 主要な特徴** Dragon貨物宇宙機の主な特長としては、精密な軌道操作のための16基のDracoスラスターから成る推進システム、IDSS(NASAの国際ドッキング・システム標準)を通じた自律ドッキング能力及び飛行中の発電のためのソーラーパネルを備えたトランクが挙げられます。
- 打上げ機、帰還方式及びミッション・プロファイル** この宇宙機はFalcon 9ロケットの上に搭載されて打ち上げられ、パラシュート補助による海上着水で地球へ帰還し、その後回収されて整備を経て再使用が行われます。Dragonは長期の軌道上滞在に対応しており、通常、国際宇宙ステーションに数週間ドッキングした状態で軌道上に滞在し、その後、ドッキングを解除し、返送貨物を搭載して離脱します。

- ・ **歴史的実績** 当社のDragon宇宙機は、Falcon 9により2012年に打ち上げられ、貨物を国際宇宙ステーションへ輸送し、かつ同ステーションから帰還させた初の民間宇宙機となりました。そして8年後には、軌道上の研究施設へ人類を送り届けた初の民間開発機となりました。この成果により、2011年のスペースシャトル退役後における国際宇宙ステーションへの補給に関する米国の外国製機体への依存は終結しました。初代Dragonバリエーション(後にDragon 1として知られる)は、相当量の貨物を地球へ帰還させることのできる唯一の宇宙機として、同ステーションにおける研究の進展に重要な役割を果たしました。改良型の貨物宇宙機は、ロボットアーム支援なしの自律ドッキングを先駆けて実現し、新型太陽電池アレイを含む主要なハードウェアアップグレードを同ステーションへ届け、さらに最近ではステーションの軌道高度を再上昇させる能力を初めて実証しました。現在も、運用中の唯一の再使用可能な貨物宇宙機です。2026年3月31日現在、当社のDragon宇宙機は、30回超の国際宇宙ステーションへの貨物ミッションを達成しています。

Dragon有人宇宙機 Dragonは、国際宇宙ステーションを含む地球軌道への有人往復飛行のために設計されています。この宇宙機は最大7名の乗員を収容でき、乗員居住用の加圧キャビン、生命維持システム及び貨物区画を備えています。

地球の極域上空を飛行するDragon



- ・ **主要な特徴** Dragon有人宇宙機は、先進的な航空電子機器、手動制御用のタッチスクリーン・インターフェース及び太陽光発電を行う一体型トランクを備えています。Dragon有人宇宙機の推進系には、軌道調整用の16基のDracoスラスタ及び打上げ脱出システム用の8基のSuper Dracoエンジンが含まれ、緊急時にはロケットから迅速に分離することが可能です。
- ・ **打上げ機、帰還方式及びミッション概要** この宇宙機はFalcon 9ロケットの上に搭載されて打ち上げられ、パラシュート補助による海上着水を経て地球へ帰還し、その後回収されて整備及び再使用が行われます。その設計は再使用可能性を重視しており、整備後に複数回の飛行が認証された機体を用いて、国際宇宙ステーションでの最大9か月に及ぶミッションを支援します。
- ・ **歴史的実績** Dragonの画期的な実績には、2020年5月のDemo-2ミッションにおいてNASAの宇宙飛行士であるDoug Hurley及びBob Behnkenを搭乗させ、国際宇宙ステーションへの有人での往復を行った初の民間開発宇宙機となったことが含まれます。このマイルストーンにより、2011年のスペースシャトル退役以来初めて、米国に有人宇宙飛行能力が復活し、外国製宇宙機への依存を低減しました。Dragonは、NASAのCommercial Crew Program(商業乗員輸送

計画)の下で定期的な宇宙飛行士交代を可能にし、これまでに国際宇宙ステーション向けの乗員及び民間宇宙飛行士ミッションを約15回飛行させることに成功するとともに、民間宇宙飛行士を民間飛行で送り届けることにより宇宙観光を先駆けて実現してきました。その自律ドッキング技術、長期滞在向け生命維持機能及び緊急脱出システムは、有人運用において新たな安全基準を確立し、有人運用において無事故の記録を達成しています。

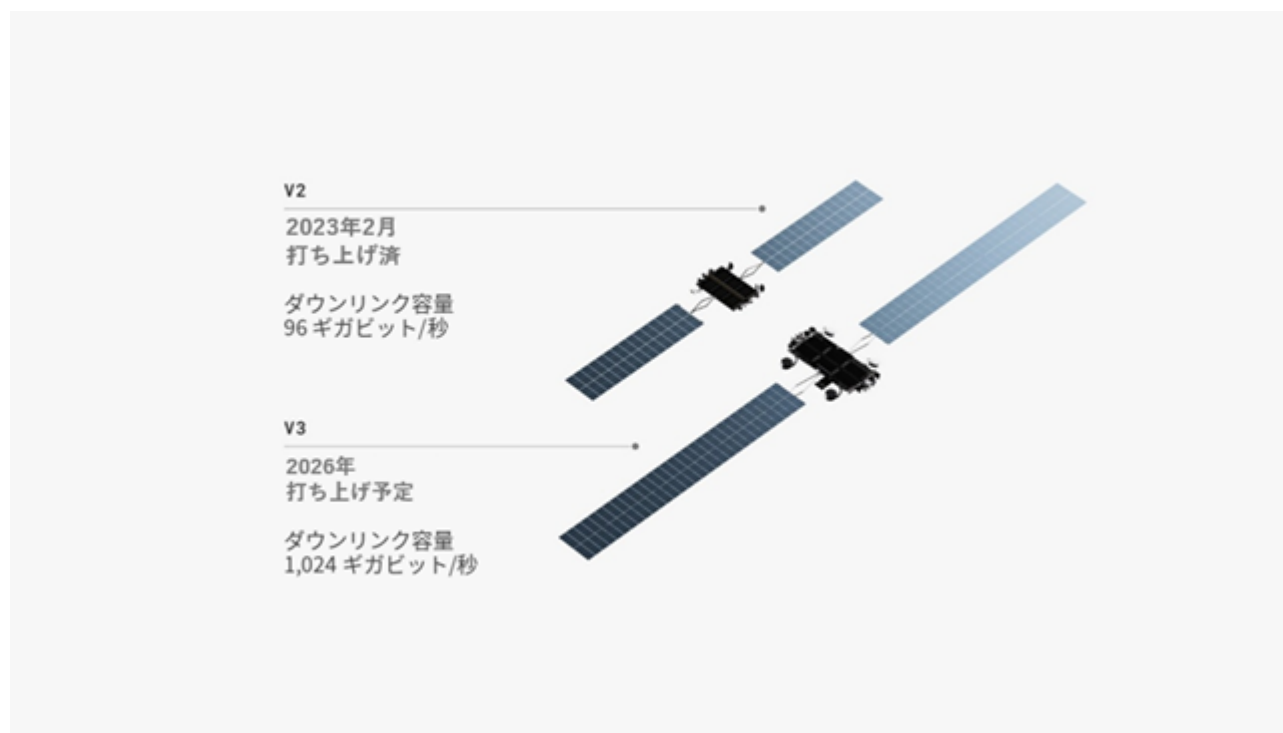
コネクティビティ

Starlink消費者向けブロードバンド

Starlink消費者向けブロードバンドは、当社のグローバルなLEO衛星コンステレーションによって支えられるブロードバンド・ネットワークであり、地球上のどこでも高速かつ低遅延のインターネット接続を提供できるよう設計されています。このサービスは、コンテンツ・ストリーミング、ビデオ通話及びオンライン・ゲームのような高負荷のリアルタイム・アプリケーションを支え得るほど低い遅延性で、光回線に近いダウンロード速度を提供し、その設置には空が見通せること及び電源のみを必要とします。サービス開始以来、Starlinkは急速に拡大しており、2026年3月31日時点で164の国及び地域その他の市場において約1030万人のStarlink加入者にサービスを提供しています。

Starlink消費者向けブロードバンドは、人類史上最大の衛星コンステレーションによって実現されており、2026年3月31日現在、約9,000基のブロードバンド衛星がLEOで運用されることにより、多くの地上ブロードバンド接続に匹敵する低遅延性を提供しています。当社は、2025年に約3,100基のStarlinkブロードバンド及びMobile衛星を打ち上げました。これは、2番目に大きいLEO衛星コンステレーション全体の稼働衛星総数の約5倍です。当社は、400Mbpsを超えるダウンロード速度及び最短21ミリ秒の往復遅延を提供しており、この性能は従来の地上ブロードバンドに匹敵し又はこれを上回る一方で、従来の光回線網や携帯電話網では経済的にカバーできない地域にも到達します。衛星ベースの通信は、現地インフラを必要とせずにLEOから直接通信エリアを提供できるため、サービスが十分に行き届いていない遠隔地へのアクセスに特に適しています。これに対し、地上ネットワークは、人口密度の低い地域又はアクセスが困難な地域においてしばしば採算が取れない、費用のかかる地上インフラ整備に依存しています。2026年3月31日時点で、このコンステレーションには2万3000本超の衛星間レーザーが組み込まれており、宇宙空間に動的なメッシュ・ネットワークを形成し、通信トラフィックが地上バックホールインフラのみに依存せず軌道上を経由してデータ通信を実現することを可能にしています。衛星は衝突回避のため自律的に機動し、運用終了時に制御された形での軌道離脱が行われるよう設計されており、長期的な軌道の持続可能性を支えています。V3衛星を含む後継世代のブロードバンド衛星は、処理能力、電力容量及びネットワーク効率を高めることが見込まれており、その生産は垂直統合され、大部分が自社内で実施されています。垂直統合への当社の注力により、当社は、Starlink V1ブロードバンド衛星からV2 Mini衛星まで、ダウンリンク容量1 Gbps当たりのStarlink衛星製造コストを約3分の1に削減することができました。当社は、Starlink V1ブロードバンド衛星からV3衛星までで合計9分の1のコスト削減を達成すると見込んでいます。

StarlinkブロードバンドV2及びV3衛星



地上において、ユーザーは当社が設計及び製造する独自のStarlink端末を通じてネットワークにアクセスします。当社は2026年3月31日現在、衛星Starlink端末のコストを削減しており、2022年以降、Starlink Kitの平均製造コストを約59%低減するとともに、性能及び信頼性を改善してきました。当社は、これらが一体として他の地上ブロードバンド事業者及び衛星ブロードバンド事業者に対する明確かつ持続的な競争優位性を当社にもたらしていると考えています。当社の端末ポートフォリオには、他の衛星インターネット事業者が使用する端末コストのごく数分の一で製造及び販売が可能な製品として、主に、広い視野角を備えた固定住宅用及び小規模事業所用の「スタンダード端末」、ノートパソコン程度の大きさで内蔵Wi-Fiルーターを備え、携帯型バッテリー又は12V車載電源で動作可能な、モビリティ及び旅行用途向けの「ミニ端末」、並びに、負荷時には最大ダウンロード速度450Mbps超及び110W以上の高消費電力を特徴とする、厳しい環境向けの「パフォーマンス端末」の三つの主要な消費者向け構成が含まれます。それぞれの端末タイプは、消費者が自ら迅速かつ円滑に設置できるよう設計されており、最高時速100マイルで移動しても、接続を維持し、消費者向け海事用途に対して世界的な海洋全域の通信エリアを提供します。当社は、当社端末の低コスト、携帯性（とりわけStarlink ミニ端末の場合）及び設置の容易さの組合せた端末分が、当社の消費者向けブロードバンド提供の拡大を後押ししていると考えています。

Starlink Standarda及びMiniユーザー端末

当社は主として、ハードウェア販売と組み合わせたサブスクリプション・プランを通じてStarlinkを収益化しています。サービスプランの階層は、速度、優先アクセス、地理的通信エリア及びモビリティ要件に応じて異なり、中小企業、大企業及び政府それぞれのStarlink顧客向けのLocal Priorityオプション及びGlobal Priorityオプションを含んでいます。次世代衛星によりコンステレーションが拡大し容量が増加するにつれて、当社は、Starlinkが世界的な継続的収益型コネクティビティ・プラットフォームとして、また宇宙を基盤とするデジタル経済の基盤層として、引き続き成長すると見込んでいます。

企業向けソリューション

企業向けソリューションは、Starlink消費者向けブロードバンドの基本的な利点、すなわち高い処理能力、低遅延及び全世界的な通信エリアを、企業向けの業務継続に不可欠な環境で、すなわち、移動中の、又は分散型接続環境においても提供するものです。Starlinkのアーキテクチャは、航路、海洋及び遠隔の産業拠点にわたり一貫した性能を提供するよう設計されています。企業向けサービスは、利用強度、サービス水準要件及び保有機材全体での配備に合わせて調整された専用ハードウェア構成及び商用条件によってサポートされています。

企業向けソリューション

航空機向け



接続

Starlink航空機向け接続は、民間航空機及びプライベートジェットにブロードバンド接続を提供し、タキシング中及び離陸前を含め、ゲートからゲートまで乗客及び乗員に高品質のインターネット・サービスを可能にします。このサービスは、従来の機内接続システムと比べて大幅に低い遅延性及び高い速度により差別化されており、飛行中においても、ストリーミング、ビデオ会議及びリアルタイム・アプリケーションを大規模に利用することを可能にし、従来は航空機内では現実的でなかったゲームのような帯域幅を大幅に集約するアプリケーションにも対応します。Starlinkのグローバル・ネットワークは「圏外エリア」を排除するよう設計されており、従来の事業者にとって難易度が高い極地及び高緯度航路においても性能を発揮します。近年、当社は航空分野における保有機材全体での切替えを売り込みそして支援するため、専任の営業チーム及びエンジニアリング・チームを整備してきました。これにより、ユナイテッド航空、サウスウエスト航空、カタール航空、ルフトハンザグループ、プリティッシュ・エアウェイズ、アラスカ航空、ハワイアン航空を含む世界をリードする航空会社の多くと提携しており、その多くが、シームレスな機内接続のために保有機材全体へのStarlink搭載を実施し、又はその実施を約束しています。

海事向け接続

Starlink Maritime（スターリンク・マリタイム）は、沿岸及び外洋環境で運航する船舶にブロードバンド接続を提供し、運航上の要件（航法、テレメトリ、メンテナンス及び物流）と、エンドユーザー向け接続（乗員の福利厚生及び旅客向けインターネット）の双方を支援します。このサービスは、従来型の衛星アーキテクチャではサービス低下が生じ得る航路を含め、陸地からの距離にかかわらず、安定した通信エリアを実現するよう設計されています。Starlink端末は海事運用条件に合わせて設計されており、既存の船上通信システムと並行して効率的に設置又は交換できるため、改修時のダウンタイムを低減します。多くの海事事業者にとって、Starlinkは卸売型又は「シンジケート型」の接続レイヤーとして機能しており、船主又はクルーズ運航会社が乗客、乗員及び重要な船舶システム間で容量を購入して配分し、機内Wi-Fiサービスとして再販売する場合も含まれます。料金体系は、船舶クラス、想定消費量、通信エリア要件（沿岸か外洋か）及び優先度に応じて異なり、一般に全保有機材向けの商業条件に基づく継続的なサブスクリプション契約として実施されます。海事分野における保有機材全体での切替えを支援するため、当社はカーニバル・コーポレーション、ロイヤル・カ

リビアン・グループ、MSCクルーズ、ノルウェー・クルーズ・ライン・ホールディングス等の主要なクルーズ運航会社と提携し、世界中の数千隻の船舶に信頼性の高い高速インターネットを提供する保有機材全体での導入を進めています。

陸上モビリティ及びIoT

Starlinkは、地上ネットワークが途切れるか利用することができない陸上モビリティ及び産業IoTアプリケーション向けの、移動中における接続を支援します。これらの導入先には、車両群、遠隔地での現場作業及び、しばしば広域にわたって移動しながら継続的なブロードバンド接続を必要とする過酷な環境向けのユースケースが含まれます。このサービスは、回復力のある通信が安全性及び有効性に決定的な影響を与える、緊急対応、災害復旧及び重要インフラの継続運用にとって特に適切です。産業環境において、Starlinkは接続機器及びテレメトリ主導のワークフローのための接続基盤として機能し、農業、エネルギー及び物流分野におけるリアルタイム・モニタリング及び遠隔操作を可能にします。商業導入は通常、保有機材又は企業アカウント単位で構成され、ハードウェア及びサービスプランの階層はモビリティ要件、利用強度及び優先される性能に応じて構成されます。当社は、ジョン・ディア及びカリフォルニア消防局を含む陸上モビリティ事業者並びにブライトライン（フロリダ州）及びイタロ・トレノ等の旅客鉄道事業者と提携し、その保有機材の遠隔モニタリング及び管理サービスを提供しています。

Starlink固定サイト

Starlink固定サイトは、世界中に分散する事業拠点に対し、光回線では経済的にサービス提供が難しい地域や、稼働継続のため冗長性を必要とする地域を含め、主回線又はバックアップ回線としての接続を提供するよう設計されています。自然災害、紛争その他の事象による損傷又は中断を受け得る有線インフラに依存しないというStarlinkの特性は、継続的なブロードバンド接続に依存せざるを得ず、地上回線サービスが一時的に「オフライン」になることが許容されない事業者に適していたものとなっています。顧客は、一般的に支障が生じる災害時及び局所的障害時も含めて、POS（販売時点情報管理）システム、企業ネットワーク、映像及びセキュリティ・システム並びに、地上インフラについて、事業継続ができるよう支えるためにStarlinkを導入しています。このサービスは、迅速な設置性、地理的柔軟性及び、遠隔地やアクセス困難な地域においても信頼性の高い性能により差別化されており、小売事業者、産業事業者及び遠隔施設（海上及び現場拠点を含む）に適しています。価格モデルには、速度、優先アクセス、通信エリアの範囲及び導入拠点数に応じた複数の階層及び構成があり、一般的な企業向け契約はハードウェアと組み合わせた継続的サブスクリプションとして構成されています。

政府向けソリューション

当社は、米国の連邦、州及び地方政府機関並びに海外の政府機関に対し、最も遠隔で過酷な環境においても、公共サービス、社会的インパクト、人道支援及び災害対応のための高速かつ強靭な接続性を提供しています。例としては、ハリケーン及び山火事後の災害復旧調整におけるFEMA（連邦緊急事態管理庁）への支援、海上試験及び環境モニタリングにおけるNOAA（米国海洋大気庁）への支援、離島、学校及び公共機関の接続を図るフィリピン政府への支援、遠隔地及び海域におけるデジタル・アクセス向上を図るジャマイカ政府への支援並びに孤立地域における教育及び医療接続を支援するエクアドル政府への支援が挙げられます。

これとは別に、当社は国家安全保障用途向けに特別に設計されたセキュリティ性の高い衛星ネットワークであるStarshield（スターシールド）を運用しています。Starlinkを支える技術、製造及び打上げインフラに基づいて構築されたStarshieldは、地球観測、グローバルな安全通信及びホスト型ペイロードという三つの中核ミッション分野に焦点を当てています。Starshield衛星は、幅広いセンサー及び機器を統合できるよう設計されており、政府機関顧客はプログラムごとに独立した宇宙機を設計、製造したり、打ち上げることなく、低軌道においてミッション特化型の機能を配備することができます。

Starshieldは、当社の商用ネットワークで用いられている一気通貫のデータ暗号化を基盤としつつ、軍事その他政府要件に合わせた信頼性の高い暗号機能を追加しています。このようなセキュリティ態勢と当社の高頻度での打上げ能力及び進化を続けるStarlink由来のインフラを組み合わせることにより、当社は、ミッション上のニーズが時間の経過とともに変化するのに応じ、更新、補充及び拡張可能な国家安全保障プラットフォームを提供することを目指しています。

Starlink モバイル

当社は、固定端末及びモビリティ端末を超えてStarlinkの到達範囲を広げるべく、モバイル・サービスを通じて、スマートフォン(改造又は追加ハードウェアを要しません)その他の地上デバイスを当社の衛星へ直接接続しています。当社は、モバイル通信の「圏外エリア」を完全に解消することを目指しています。実質的に宇宙の基地局として機能する衛星を用いることにより、当社は、歴史的に地上ネットワークが利用できなかった又は信頼性に乏しかった遠隔地及びアクセスが困難な地域において、データ通信、OTT音声サービス、映像及びメッセージ機能を可能にしています。Starlink モバイルは、選定された市場においてメッセージ機能向けに既に商業提供されており、自然災害後の緊急通信を支えるためにも使用されてきたことから、インフラに依存しない強靱な接続手段としての強みが実証されています。

Starlink モバイルV1衛星及びV2 Mobile衛星



当社のモバイル・コンステレーションは、ブロードバンド・ネットワークと同じLEOアーキテクチャを基盤としつつ、日常的なLTEハンドセット及びIoTデバイスと、特殊又は追加ハードウェアを必要とせずに直接通信するよう特別に設計された衛星によって構成されています。これらの衛星は独占的な免許周波数帯を使用しており、地上基地局の到達範囲をはるかに超える通信エリアを提供しながら、MNO(移動体通信事業者の既存ネットワークに統合することを可能にしています。2024年初頭に最初のMobile衛星を打ち上げて以来、当社はネットワークを軌道上の数百機規模へ急速に拡大し、打上げから数日以内に実施された初のSMSテスト、ライブ映像通話及びStarlink Mobile衛星を通じて標準的なスマートフォンから直接送信された公開投稿等、重要な技術的マイルストーンを実証してきました。これらの衛星を自社の機体で設計、製造及び打ち上げる能力により、当社はペイロード及びソフトウェアを迅速に反復改善し、時間の経過とともに容量及び性能を拡大することができます。

現在、当社のStarlink モバイル・サービスは、世界各地の主要な移動体通信事業者との提携を通じて提供されています。当社は当初、地上の通信エリアが限定的であるか全く存在しない地域における消費者加入者向けメッセージ機能に重

点を置いており、将来的にはより広範なデータ、音声及びIoTサービスを支援する計画です。当社は、米国のT-Mobileを含む6大陸にわたる約30社のMNOと提携しており、その他の海外事業者としてOne NZ、Optus、Telstra、Rogers、KDDI、Salt、Entel、Kyivstar及びVMO2が含まれます。これらの提携を通じて、当社は、消費者、企業及び公共部門の顧客が既存の携帯電話をより多くの場所で利用できるようにし、災害及び停電時の重要な接続を支え、低帯域幅モバイル及びIoTデバイス向けの新たな用途を切り開いています。

Starlink モバイル・通信エリアの地図



衛星の寿命

当社は、工学的研究、過去の軌道上での性能、推進剤の寿命、利用パターン、世代ごとの設計改善、及びより新しい衛星技術への計画的移行に基づき、当社の衛星の耐用年数を3年から5年と見積もっています。しかしながら、当社は、主として当社の自律型衝突回避システムを損ない、コンステレーションの安全性を低下させるおそれのある劣化リスクを低減するため、耐用年数の終了前に衛星を軌道離脱させることがしばしばあります。現在まで、当社の自律型衝突回避システムは衛星の喪失につながる故障の経験はなく、その他の原因による衛星の喪失も僅少にとどまっています。

AI

Grok

Grokは、真実追求型AIの開発を通じて人類の宇宙に対する理解を前進させるという当社のミッションの中核的な柱です。Grokは、厳密な推論、リアルタイム情報の統合及び透明性の高いアウトプットのために設計・最適化されており、その製品哲学は、知的誠実性、第一原理思考及び複雑なテーマへの取り組みを中心に据えています。

Grokは、当社創業者であるイーロン・マスクの「人類が宇宙を理解できるようにする」というミッションに基づいて構築された、真実追求型AIモデルとして設計されています。当社は、このミッションを達成するには、AIに対する真実追求型のアプローチが必要であると考えています。当社は、真実追求を、「現実について客観的に真であることを、証拠、論理、実証データ及び第一原理思考に基づき、能動的かつ徹底的に追求すること」と定義しています。当社の目標は、現在の知識を用いて可能な限り正確に、宇宙がどのような動きを見せているのかを理解し説明することです。この真実追求という目的の実現に向けて、Grokは、リアルタイム情報、エンターテインメント及び言論の自由のそれぞれのプラット

フォームであるXとの統合からも恩恵を受けています。X上の情報及び人々の言論へ直接かつリアルタイムでアクセスできることが、アウトプットが最新の知識及び多様な視点に基づかせ、Grokの真実追求能力を高めています。

Grok 1の初回リリース以降、当社は迅速な開発を重ね、Grok 2、Grok 3、そして現行版であるGrok 4をリリースしてきましたが、それぞれ事前学習、推論の深さ、マルチモーダル能力、遅延性及び規模の面で大幅な改善を実現しています。この流れのもとで、当社は、次世代モデルを通じてGrokの拡張を継続していく予定です。次世代モデルの継続的な学習は、数兆パラメータ規模に拡大すると見込まれており、これは推論の深さ及び総合的な知能における飛躍的变化を表す可能性があります。この文脈において、パラメータ数とはモデルの規模を指し、この文脈において、パラメータとは、モデルがデータ内のパターン及び関係を認識できるよう、学習中に調整される、「重み」等の内部数値を指します。パラメータ数が多いほど、一般に、モデルはより複雑な関係を捉え、より多くの知識を保存し、より高い水準の推論能力を達成することが可能となります。この加速した開発サイクルにより、Grokは、OpenAI、Anthropic及びGoogleを含む同業他社と比較して、最も急速に進化するフロンティア・モデルの一つとなっています。Grokは、特定のコンテンツには一部制約があるものの、Xプラットフォームから得られる知見を通じてリアルタイム・データ統合を重視している点により差別化されており、これにより現在の出来事及びユーザー言論に対する動的な認識が可能になります。また、推論の透明性及び説明可能性への明示的な投資も差別化要因です。

Grokは、コンテンツ理解、パーソナライゼーション及びレコメンデーション・システムを改善することにより、Xエコシステムを強化し、ユーザー・エンゲージメント及びプラットフォーム知能を高めています。当社は現在、Grok 5を含む次世代バージョンを開発しており、これにより推論の忠実性、マルチモーダル統合及びドメイン特化性能がさらに拡大すると見込んでいます。

地上AIコンピュート

当社の地上AIコンピュートは、Grokモデル群の基盤を成しており、世界最大級かつ最先端のAI学習クラスターを誇るCOLOSSUS及びCOLOSSUS IIのデータセンターによって支えられています。COLOSSUS及びCOLOSSUS IIは合計1.0ギガワットの計算電力を提供しており、これに加えてデータセンター運営に利用可能な追加の電力容量も確保しています。当社は、既存工場の躯体を転用してCOLOSSUSの最初のクラスターを122日で稼働させ、COLOSSUS IIの最初のクラスターをさらに速い91日で稼働させました。比較例として、100メガワットのグリーンフィールド・データセンターを稼働させる業界のベンチマークは約2年です。当社は8また、COLOSSUS IIについてメガワット当たりの基準で業界のベンチマークを大幅に下回るデータセンター建設コストを達成し、1コスト効率の大きな改善を実証しました。COLOSSUS IIは、当社が自ら建設した、需要家側に設置される(behind-the-meter)ギガワット規模の天然ガス発電所によってのみで完全に稼働することが可能です。当社のデータセンターは、世界最大のMegapack(メガパック)配備と統合されており、信頼性及び運用性能をさらに高めている。既存のすべてのデータセンターにおいて、当社は既存工業用地を活用するブラウンフィールド改修戦略、より高いラック密度を支える先進的な直接チップ冷却及び高速ネットワーキングを採用しています。これらのクラスターは、学習処理能力及びモデル性能を最大化するため、最先端GPUを配備しています。COLOSSUS IIにおける拡張のその次の段階を示すものであり、当社の次世代Grok 5 AIモデルを学習させるために設計されています。当社はAIコンピュート・インフラの拡大を続ける中で、グリッド電力と需要家側に設置される(behind-the-meter)天然ガス発電所建設とを組み合わせることにより、電力供給能力も引き続き強化していきます。COLOSSUSでは、当社のグリッド電力供給能力は、利用可能な範囲で発電所から電力を購入し、グリッド電力が制限された場合には需要家側に設置される(behind-the-meter)自家発電電力及びMegapack設備に依拠するよう設計されています。

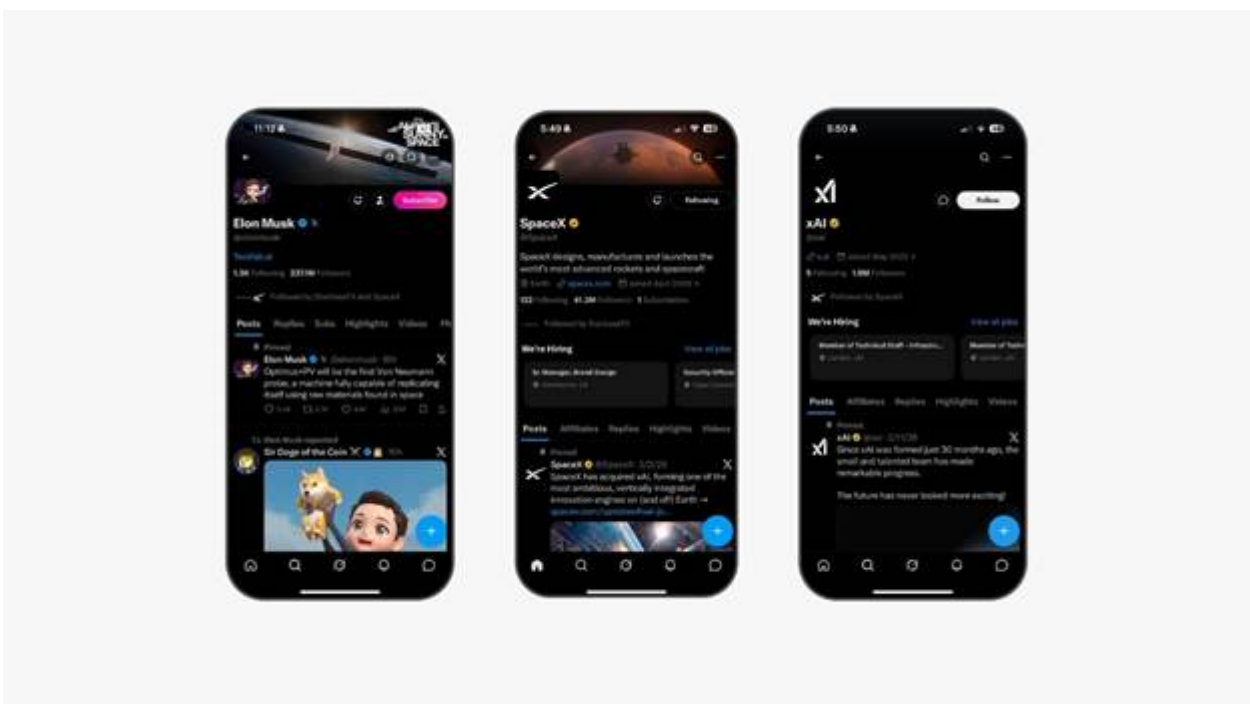
COLOSSUS //施設



Xプラットフォーム

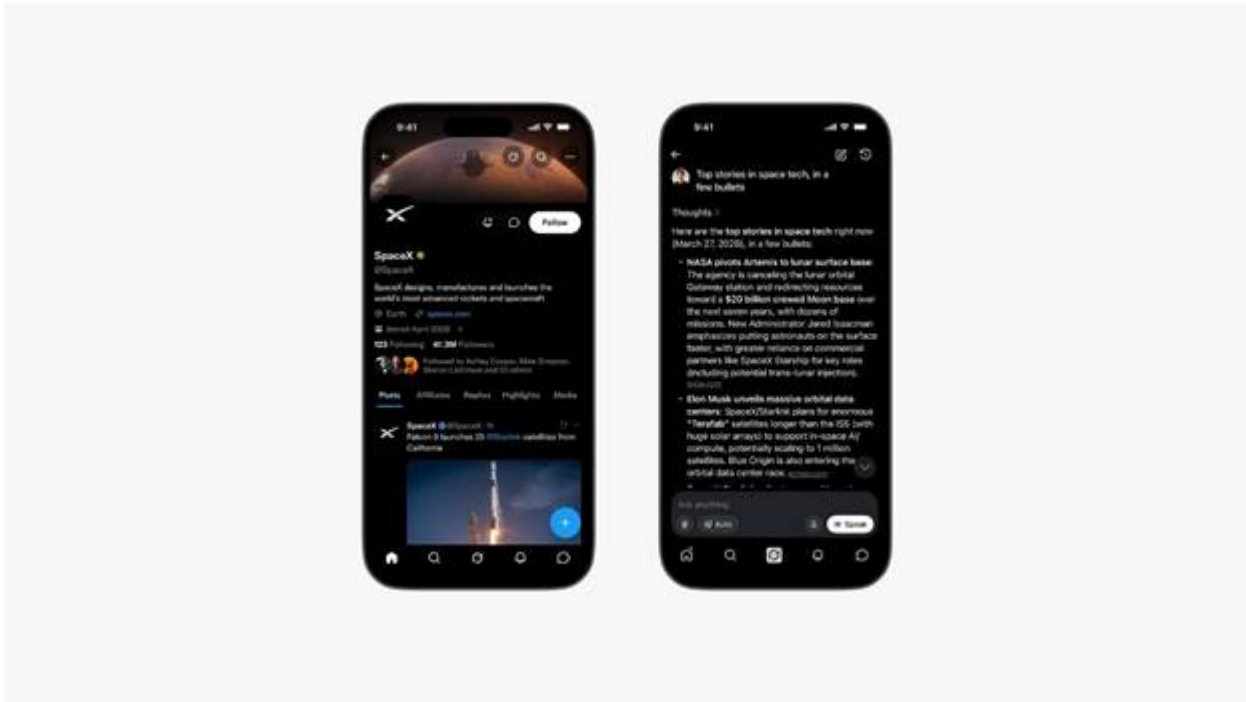
Xは、リアルタイム情報、エンターテインメント及び言論の自由を扱うプラットフォームであり、当社のAIエコシステムの基礎となる配信及びデータ・エンジンとして機能しています。世界的なユーザー基盤が、多様なトピックについて常時大量のコンテンツを生み出していることから、Xは、特定のコンテンツには一部制約があるものの、モデル学習及びリアルタイム文脈の統合のために独自にダイナミックなデータを提供しており、この点がGrokを他のフロンティア・ラボの提供するものから大きく差別化しています。

Xは、当社のリアルタイム情報、エンターテインメント及び言論の自由のプラットフォームです。



Xは、Grokが提供する統合AI機能を備える、当社のリアルタイム情報、エンターテインメント及び言論の自由のプラットフォームであり、「世界的なタウンスクエア」として機能しています。「Everything App」へ進化することを目指して設計されたXは、ユーザーがコンテンツを投稿し、メディアを共有し、会話に参加し、ライブのグループ討議を主催、視聴及び参加し、リアルタイムの出来事をフォローし、暗号化メッセージ機能を利用し、さらに目立つGrokアイコンを通じてインターフェース内で直接、Grok支援による投稿を作成し、コンテンツ発見及び対話型AIといった先進的な機能を活用することを可能にします。

GrokはXプラットフォーム上で最も目立つ位置を占めています。



Xは、最新の知見、トレンド分析及び強化された検索機能のためのXデータへのリアルタイム・アクセスを含むGrokのフロンティア・モデルをネイティブに統合することにより、世界中のユーザーに対して、パーソナライズされたフィード、より賢いレコメンデーション及び低遅延のAI支援機能を提供しています。Basic、Premium及びPremium+といった、サービスプランの階層を含むX Premiumのサブスクリプション・オプションは、拡張機能、広告削減型の体験及びGrokとの優先的なやり取りを提供します。2023年には、Grokのチャット機能がXアプリに統合され、ユーザーはチャット・インターフェースを開いてプロンプトを入力し、リアルタイムの回答を得られるようになりました。

公開されたXデータはGrokの学習及び推論能力を強化する一方で、Xプラットフォームはパフォーマンス重視のマーケティング・ソリューションへの戦略的に重点を置きつつ、広告主に対して引き続き測定可能な成果をもたらしています。

Xの消費者向け製品に加えて、Xは、広告主及び開発者に対し、高いエンゲージメントを有するオーディエンスへ到達するための強力なツール群を提供しています。広告主は、Promoted Ads（プロモート広告）、Vertical Video Ads（縦型動画広告）、Collection Ads（コレクション広告）並びにX Amplify（アンプリファイ）及びTakeovers（テイクオーバー）のようなプレミアム・オプションといった多様な広告フォーマットを通じてオーディエンスをターゲティングでき、これらはオーガニックコンテンツにシームレスに溶け込み、真実味のあるエンゲージメントを実現します。公開会話、イベント、キーワード、関心、所在地及び類似オーディエンスに基づく先進的なターゲティングにより、ブランドはオーディエンスと接点を持つことができる一方、柔軟な成果連動型価格設定（クリックやエンゲージメント等の行動に対してのみ請求）及び他のプラットフォームと比べてしばしば低いコストという利益も享受できます。当社は、Grok主導の統合、新たなコンテキスト広告テスト及び広告クリエイティブの再利用を容易にするためのアスペクト比サポートの拡大を含む継続

的な革新により、Xが、数億人のMAU(月間アクティブユーザー)を有するX上で通信トラフィック、コンバージョン、ブランド認知及び可視性を促進するための競争力ある選択肢になると考えています。開発者は、公式のX Developer Platformを通じて、現在の出来事、トレンド又はセンチメントに関する継続的で大量のリアルタイムのデータ・ストリームにアクセスすることができます。

2026年4月、当社は、ゼロから再構築した新たな広告プラットフォームの段階的導入を開始しました。新しい広告マネージャーは、広告主が、より優れたキャンペーンを、より迅速に、より強いROIで開始できるよう構築されています。AIにより稼働する新システムは、より正確で関連性が高い、動的な広告配信を可能にします。広告はユーザーのXフィードにシームレスに統合されます。高頻度のユーザー・インタラクションを、フロンティアAI、AIコンピュート・インフラ及び垂直統合と組み合わせることにより、Xは、遍在的な接続性、リアルタイムのグローバル認識及び多惑星化する人類の活動に向けた基礎的なソーシャルレイヤーの実現に向けた進展を加速させます。

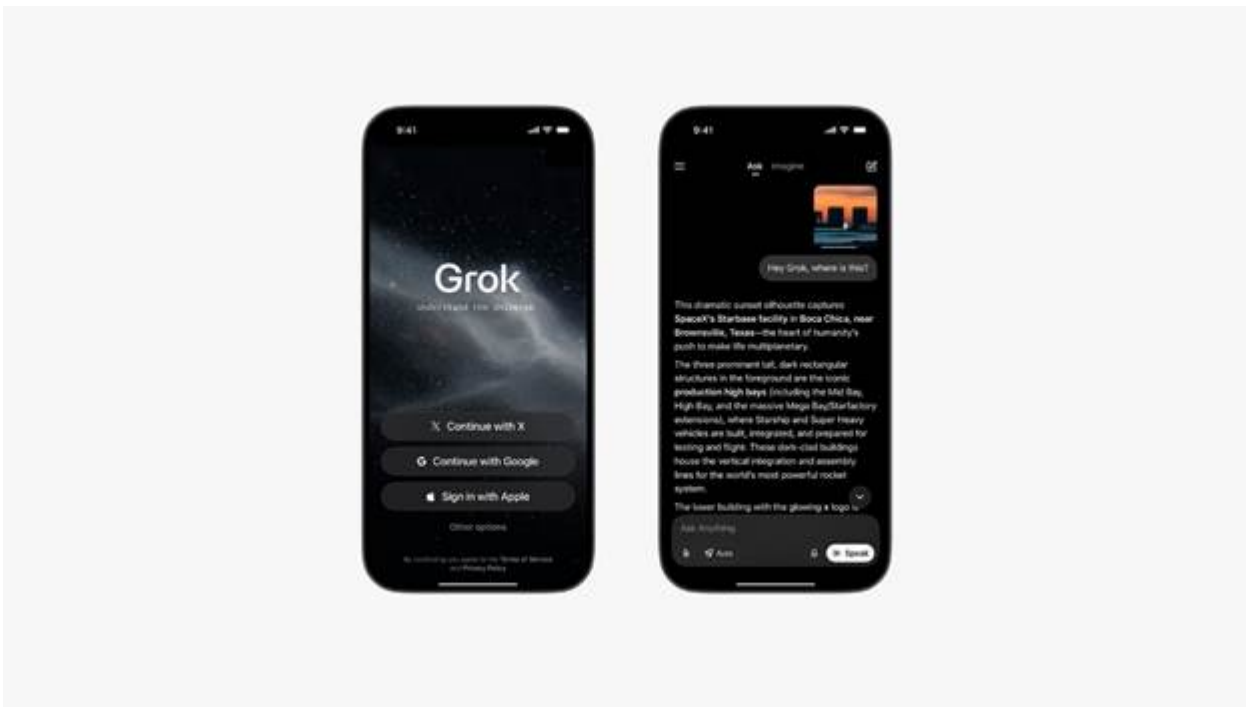
X 広告マネージャー Xは、プロモーション投稿、動画広告、カルーセル及びスポンサー付きコンテンツを含む包括的な広告製品群を提供しており、これにより企業はプラットフォーム全体でリアルタイムにターゲット・オーディエンスへ到達することができます。リアルタイム会話データ、興味関心に基づくターゲティング及び行動シグナルにより稼働するこれらのソリューションは、ウェブサイト・トラフィック、動画視聴、アプリインストール、リード獲得及びブランド認知に重点を置く目的ベースのキャンペーンを支援します。Xの広告マネージャーは、詳細なオーディエンス・インサイト、入札制御、パフォーマンス分析及びA/Bテスト機能を備え、広告主が広告キャンペーンの作成、最適化及びリアルタイム・モニタリングを管理できる一元的プラットフォームを提供します。Grok AIとの統合はクリエイティブ開発をさらに効率化し、Xの拡張可能な広告ソリューションを、動的な公開された会話環境において効率的なエンゲージメントを求めるあらゆる規模の企業にとって有効なものにします。

Grokの消費者向け製品

当社の消費者向け製品はGrokによって支えられており、Grokの言語モデル及びコーディング・モデル、Grokの画像及び動画生成モデル(より一般にはGrok Imagineとして知られます)並びにGrokopediaが含まれます。これらのアプリケーションは、基盤となるGrokモデル群を活用し、先進的なマルチモーダル・インタラクション、リアルタイム情報への認識及び透明性の高い推論結果を提供します。当社は現在、basic、SuperGrok、SuperGrok Heavy及びSuperGrok Liteの三つの異なるGrokサブスクリプションプランの階層を、月額又は年額ベースで提供しています。より高価格の階層では、先進的なモデルへの拡張アクセス、利用上限の引上げ、優先コンピュート及びパワーユーザーやエンタープライズグレードのアプリケーション向けに調整された一連のプレミアム機能が利用可能になります。

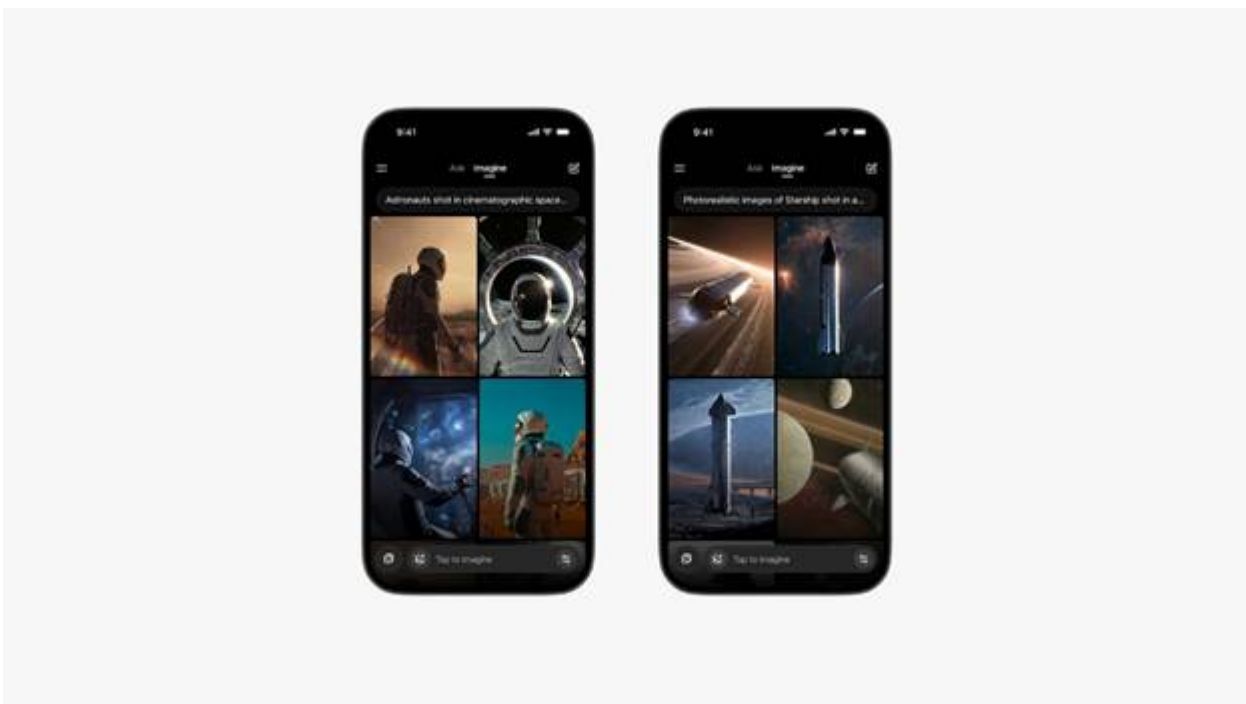
Grok Chat Grok ChatはGrokの主要な対話インターフェースであり、説明、問題解決、調査、コーディング、ブレーンストーミング及び詳細な議論のために、ユーザーがテキスト又は音声による質問を送信できるようにします。これには、ウェブ検索、Xデータ、コード実行及び画像又は文書のマルチモーダル分析がリアルタイムで統合されています。grok.com、専用モバイル・アプリ、Xプラットフォーム統合及びxAI APIを通じて利用可能であり、事実の正確性及び複雑な推論のために最適化された、真実を追求し、有用かつ検閲を最小限にとどめた回答を提供します。

Grok Chat



Grok Imagine Grok Imagineは、Grokの生成ビジュアル及びマルチメディア制作の一連であり、テキスト・プロンプト、参照画像又は既存ビジュアルから、高品質な画像、短尺動画（現行バージョンでは720pで最大15秒）及び同期された音声を生成する独自モデルによって支えられています。Grok Imagineは、テキストから画像・動画を編集する機能、画像から動画を編集する機能、動画から動画を編集する機能、スタイル変換及び映画的モーションを、優れたプロンプト追従性及び写実的なアウトプットとともにサポートしており、Grokプラットフォーム、Imagineタブ及び専用APIを通じて利用可能です。

Grok Imagine



Grok Voice Grok Voiceは、音声による自然でリアルタイムの対話型AIを提供し、ユーザーがGrokとシームレスに話し、またGrokの応答を聞くことによって、より迅速に情報へアクセスしタスクを実行することを可能にします。

Grok Enterprise (Grok エンタープライズ) 製品

Grok Teams Grok Teamsは、中小規模の組織がGrokの先進的なAI機能を共同作業ワークフローに直接統合することを可能にします。Teamsでは、安全な共有、強化されたプライバシー保護並びにユーザー招待及びアクセス管理のための管理者コントロール機能を備えた専用ワークスペースが利用できます。Grok Teamsは、データのプライバシーを保護しAI学習に使用しないことを確保しつつ、分析、イノベーション及び創造を加速させます。

Grok API Grok APIは、先進的な推論、ビジョン、ツール利用、画像生成、音声AI及びリアルタイム検索機能を含むGrokのフロンティア・モデルへのプログラムによるアクセスを提供し、エンタープライズ規模での統合に合わせて設計されています。これには、エージェント型ワークフローのほか、カスタム割当て、セキュリティ認証及び専用サポートといったエンタープライズグレードのオプションが含まれます。本APIは、本番環境向けアプリケーションを構築する開発者及び組織向けに設計されており、Grokの強力なAIをカスタム・ソリューションへシームレスに組み込むことを可能にし、速度、精度及び信頼性をもって業界横断的なイノベーションを促進します。例えば、Grok Voice Agent APIのエンタープライズ版は、開発者及び企業が、音声認識、ツール呼出し、リアルタイム・データ照会及び低遅延応答を行うことのできる多言語音声エージェントを構築することを可能にします。これは、顧客サービス、内部業務及びインタラクティブな体験を向上させる音声推論のベンチマークにおいて高い性能を発揮する本番環境向け音声のアプリケーションを支援します。

顧客事例

以下の例は、様々な業種の顧客が、当社の宇宙セグメント、コネクティビティセグメント及びAIセグメントにおける当社のソリューションをどのように活用し、そこからどのような便益を得ているかを示すものです。これらの例は、当社の提供サービスの代表的な活用方法並びに顧客が実現し得る運用面、性能面及び効率面での便益の例を示すことを目的としています。

また、自然災害への対応として当社がStarlinkサービスを展開した例も記載しており、これは、過酷な環境下において、緊急対応及び復旧活動を支援するための通信インフラを迅速に構築できる当社の能力を示しています。



ハイライト

2013年から2025年までのSES向けFalcon 9打上げ	19回
取引関係の継続年数	13年以上
2026年以降のFalcon 9ミッション	3件以上

■ 背景

SESは、静止軌道（GEO）及び中軌道（MEO）衛星からなる広範な衛星群を管理する、大手グローバル通信衛星運用会社です。

衛星業界の資本集約化及び競争激化が進む中、SESは、衛星群を維持しコスト削減を推進するため、高頻度で費用効率が高く、信頼性のある軌道投入手段に対する重要なニーズを認識しました。

■ 当社のソリューション

SESは、スペースXの主要な商業パートナーです。2013年、SESはFalcon 9により静止トランスファー軌道へ衛星を打ち上げた最初の商業企業となりました。

このパートナーシップは2017年に節目を迎えました。SESは、飛行実績のあるロケットブースターにより商業衛星を打ち上げた最初の企業となり、世界の航空宇宙産業におけるスペースXの再利用モデルの有効性を実証しました。

これまでに、SESとスペースXは、SES及びIntelsatの宇宙機を軌道へ投入する19件のミッションを成功裏に完了しており、引き続きミッションの実行を重ねています。

主なメリット

- | | |
|--|---|
| <p>01 飛行実績のあるブースター技術の早期採用企業として、再利用性の実証に貢献</p> | <p>02 ミッション成功率100%により、軌道投入までの期間を短縮</p> |
|--|---|



ハイライト

Starlinkを搭載した航空機	344機
Starlink搭載機に搭乗した旅客数	700万人超
Starlinkに接続されたフライト数	167,000便
Starlinkに接続されたデバイス数	370万台超
Wi-Fi顧客満足度スコア	2倍

主なメリット

- 01 ライブストリーミング、オンラインゲーム及び複数デバイス対応を含む、高帯域幅のシームレスな体験
- 02 最大250 Mbpsの速度及び44ミリ秒の低遅延による業界最高水準の性能
- 03 遠隔地又は通信障害時にも信頼性の高い接続を提供することで、操縦士及び乗務員向け運用ツールを改善
- 04 平均設置時間は約8時間で、Starlink以外の機器と比べて10倍高速
- 05 海上及び極地における従来の国外エリアを解消する世界規模でのカバレッジ

■ 背景

ユナイテッド航空は世界最大の航空会社であり、大西洋及び太平洋路線における主要航空会社です。従来、機内Wi-Fiはいずれの航空会社においても顧客の期待を下回っており、課題となっていました。

ユナイテッド航空は、Starlinkが世界中で高速かつ信頼性の高いインターネット接続を提供していることを認識しました。これには、従来の携帯電話及びWi-Fi信号では到達できなかった海上、極地及びその他の遠隔地も含まれます。ユナイテッド航空は、この協業を、顧客満足度、信頼及びロイヤルティを高め、競合他社との差別化を図る重要な手段と位置付けました。

ユナイテッド航空は、前例のない速度及び規模でStarlinkを展開しています。

Starlinkの平均設置時間は約8時間であり、Starlink以外の機器と比べておよそ10倍高速です。

同航空会社は、2026年末までに出発便の4便中3便の割合でStarlink Wi-Fiを利用可能にし、2027年末までにすべてのデュアルキャビン機に同サービスを導入することを見込んでいます。

「Starlinkのおかげで、地上でできることはすべて、世界のほぼどこでも、高度35,000フィートのユナイテッド航空の機内で行うことができます。」

スコット・カービー、ユナイテッド航空最高経営責任者

■ 当社のソリューション

2024年8月、ユナイテッド航空はスペースXとの間で、Starlinkの商業航空会社向け展開として最大級の契約を締結し、同社の幹線及び地域航空機群の旅客に対し、高速かつ信頼性の高いWi-Fiサービスを無料で提供することとしました。

搭乗ゲートから搭乗ゲートまでの新たな接続により、他の米国大手航空会社が提供していない規模で、空の上における革新的な体験が可能になります。これには、ライブTV及びストリーミングサービス、ソーシャルメディア、ショッピング、ゲーム等へのアクセスが含まれ、座席背面スクリーン及び個人デバイスで同時に利用できます。機内サービスに加えて、このパートナーシップは客室乗務員及び操縦士向けの安全なネットワークも展開します。

ユナイテッド航空のStarlink初搭載機では、顧客は145ギガバイトのデータを使用しました。これは、通常のフライトで使用されるデータ量のおよそ1,000倍に相当します。

ユナイテッド航空は1年未満で同社の2キャビン地域航空機フリート全体にStarlinkを設置し、これらのフライトにおけるWi-Fi顧客満足度スコアは2倍になりました。



ハイライト

Starlinkを搭載したフリート	100%
Starlinkのピーク双方向スループット	10 Gbps
従来型システム比のWi-Fi速度改善	6倍

「ロイヤル・カリビアン・グループの使命は、責任ある形で最高の休暇を提供することであり、フリート全体にわたる契約、すなわち旅行業界におけるStarlink高速インターネットの公開展開としてこれまでで最大規模の契約を締結したことは、その使命に対する当社のコミットメントを示すものです。Starlinkは海上における優れた技術であり、より良いカバレッジ、より高速な性能及びより低い運用コストを提供します。」

ジェイソン・リバティ、ロイヤル・カリビアン・グループ
会長兼最高経営責任者

主なメリット

- | | | | |
|----|---|----|---|
| 01 | ストリーミング及び遅延のないビデオ通話を含む、陸上のような体験を実現する業界最高水準の接続性 | 03 | 研修及び家族との連絡のため、乗組員に信頼性の高い高速接続を提供 |
| 02 | 乗組員の業務及び乗客によるモバイルアプリ経由の船内予約のため、リアルタイムのデジタル・エコシステムを機能させる | 04 | 北極及び南極を含む遠隔地域における従来の圏外エリアを解消し、一貫した稼働時間を確保 |

背景

ロイヤル・カリビアン・グループは、全7大陸にわたる1,000超の寄港地を訪れる69隻のグローバル船隊を運航しています。

従来、海上インターネットは旅行者にとって同業界の主要な課題の一つでした。従来型の衛星に依存していたため、遠隔の極地又は外洋地域において、高遅延、限られた帯域幅及び頻繁な信号途絶といった問題がありました。

顧客の期待がライブストリーミング、ビデオ会議及びオンラインゲームのような高帯域幅の活動へと移行する中、ロイヤル・カリビアン・グループは、同社のグローバルな事業範囲全体にわたり、一貫性があり信頼性の高い体験を提供することが特に必要であると認識しました。

当社のソリューション

2022年、ロイヤル・カリビアン・グループは、クルーズ業界で初めて、Starlink導入のためにスペースXとの間でフリート全体にわたる契約を締結した企業となりました。

この導入では、Starlinkの低軌道コンステレーションを活用し、従来型衛星サービスよりもGbps当たりの運用コストが低い、高速かつ低遅延の接続性を提供します。

この協業は、2025年にロイヤル・カリビアン・グループのStar of the SeasにStarlink Community Gatewayが設置されたことで新たな節目を迎えました。これにより、商業船舶に導入された衛星インターネットとしては史上最速となる、前例のない10 Gbpsの双方向スループットが実現しました。

このソリューションはシームレスな接続を提供し、数千人の乗客が同時にストリーミング及び仕事を行えるようにするとともに、乗組員に対しても家族等との信頼性の高い通信手段を提供します。



ハイライト

農家に配布されたキット	8,000台
Starlink設置時間	2時間未満
Starlinkにより提供される速度	120 Mbps

「当社は、携帯電話のカバレッジに課題を抱える農家が、事業運営における接続性の価値を最大化できるよう、衛星通信サービスを農場に大規模に導入しています。このSATCOMソリューションにより、John Deereの技術スタックが活用可能となり、すべての農家が、現在の精密農業技術に加え、将来導入する新たな革新的ソリューションを十分に利用できるようになります。」

ジャーミー・ヒンドマン、上級副社長兼
最高技術責任者

主なメリット

- | | | | |
|----|--|----|--|
| 01 | 農村部の接続性に課題を抱える農家が、精密農業技術を十分に活用できるようにする | 03 | 最大120 Mbpsの速度及び25ミリ秒の低遅延による業界最高水準の性能 |
| 02 | 一貫した機械間通信を通じて、農家の業務効率及び収益性を向上させる | 04 | 遠隔診断及び強化された自己修理ソリューションにより、機械のダウンタイムを削減 |

■ 背景

John Deereは農業機械のグローバルリーダーであり、農家に精密農業及び自律型ソリューションを提供するため、技術への依存を一層高めています。

こうしたデジタルツールに対する需要が高にもかかわらず、ブラジルの農地の約70%及び米国の農地の約30%では、十分な地上携帯電話カバレッジがありません。

この接続性の不足により、農家はリアルタイムのデータ共有及び自律型機器の運用といった重要な技術進歩を活用できずにいます。

この課題を克服するため、Deereは、最も遠隔の環境においても信頼性の高い接続性を提供し、同社の技術対応製品が農家に価値を提供できるようにする、堅牢な通信ソリューションを必要としていました。

■ 当社のソリューション

2024年1月、John Deereは、同社の機械に信頼性の高い接続性をもたすため、業界初となるスペースXとの協業を開始しました。

Starlinkを標準提供とすることで、通信上のギャップを回避し、精密農業を大規模に実現することが可能になります。Deereは、従来接続性が不十分であった地域において、遠隔診断及び自律航行のような高帯域幅アプリケーションを支援できるようになりました。

ブラジルにおける主要な農村及び農業地域では信頼性の高いカバレッジが不足しているため、Starlink搭載機械の提供が優先事項となりました。

ブラジル以外でも、Starlinkは米国、オーストラリア、カナダ及びニュージーランドにおいてDeereの機械を接続しており、さらなる拡大が計画されています。

耐久性を高めたStarlink端末、4G LTEモデム及びJohn Deere Operations Centerへの接続を含む設置全体は、2時間未満で完了します。



ハイライト

対応言語がカバーする
世界のコンテナ取扱量 **86%**

対応言語数 **8**

「世界には英語を話さない人々が何十億人もおり、その多くは、当社の顧客にとって極めて重要な製造拠点である国々の出身です。……重要なのは、当社がAIを用いてライブ翻訳を行っている点です。つまり、自分の言語で話せば、相手はそれを相手側の言語で見ることができます。」

ライアン・ピーターセン、創業者兼 CEO

主なメリット

- 01 貿易における「英語のみ」という要件を解消し、母語による円滑な連携を可能にする
- 02 すべての通知及び表示をローカライズすることで、手作業による連携上の潜在的な誤りを低減する
- 03 リアルタイムのローカライゼーション及び母語による伝達により、国境を越えた貿易に内在する連携の遅延を解消する
- 04 重要性の高い物流データについて、文脈を認識したアプリ内翻訳を提供することで、従来型翻訳ツールの限界を超える

■ 背景

過去200年間、英語は貿易における事実上必須のグローバル言語として機能してきました。そのため、英語を母語としない人々にとって、参入に対する大きな障壁となり、また業務上の摩擦の継続的な要因となってきました。

複雑な国際物流の世界では、データ又は出荷指示に関する意思疎通の誤りが、大きな損失を伴う遅延、コンプライアンス上の誤り及び滞留在庫につながる可能性があります。

135か国において13,000社超の顧客にサービスを提供するFlexportは、すべての参加者が技術的な正確性を損なうことなく母語でコミュニケーションできるようにすることで、サプライチェーンへのアクセスを民主化する重要な必要性を認識しました。

「『翻訳』により、グローバル貿易を実際に遂行することが、これまで以上に容易になります。」

マイク・レスキネン、CFO

■ 当社のソリューション

2026年、FlexportはGrokを中核プラットフォームに直接統合し、AIライブ・メッセージ翻訳及びAIプラットフォーム翻訳を含むFlexport Translationsを支える機能として導入しました。

AIライブ・メッセージ翻訳により、Grokは従来型の翻訳ツールの限界を超え、文脈を認識したアプリ内翻訳を提供します。これにより、輸入業者、輸出業者及びトラック運転手は自らの母語でメッセージを送信でき、受信者はその内容を自分の言語で即座に確認できます。

Grokはまた、Flexportのダッシュボード全体及び通知システムをローカライズするAIプラットフォーム翻訳も支えています。これにより、グローバルチームは独立して業務を遂行し、手作業による誤りを減らして運用することができます。FlexportはGrokを通じて、英語、中国語（簡体字及び繁体字）、ベトナム語、タイ語、韓国語、イタリア語、ドイツ語及びスペイン語に対応しています。



ハリケーン・ヘレン+ミルトン

Starlinkキットの提供数	10,000台
接続されたスマートフォンの台数	27,000台

■ 背景

ハリケーン・ヘレンは、2024年9月26日にカテゴリー4の嵐として米国フロリダ州北西部に上陸し、その後まもなく10月9日にハリケーン・ミルトンがカテゴリー3の嵐として、フロリダ州西部のメキシコ湾岸に沿って上陸しました。スペースXは、従来型ネットワークが途絶又は存在しない地域において、迅速かつ信頼性の高いインターネット接続を提供しました。地上ベースのStarlink端末が展開され、ハリケーンの影響を受けた遠隔地にインターネットサービスを提供しました。スペースXは、対応及び復旧を支援するため、年末まで無料サービスを提供しました。

ハリケーン・メリッサ

提供された端末	1,000台
SMSメッセージ	200万通超

■ 背景

ハリケーン・メリッサが記録的なカテゴリー5のハリケーンとしてジャマイカに上陸し、島全体に壊滅的な影響を及ぼしました。Starlinkは、救助及び救援活動を行う対応機関に1,000台超の端末を提供し、ハリケーンの影響を受けた21,000超の住宅顧客に無料サービスを提供しました。また、Starlink モバイル及び現地通信事業者との連携を通じて、200万通超のSMSメッセージの送信を可能にしました。



カリフォルニアの山火事

支援を受けたユーザー	198,000人
SMSメッセージ	96,000通

■ 背景

2025年1月、ロサンゼルス郡全域で複数の破壊的な山火事が発生し、広範な停電を引き起こすとともに、数千人の住民向けの従来型携帯電話ネットワークを寸断しました。

通信途絶の影響を軽減するため、スペースX及びT-Mobileは、衛星コンステレーションを活用して接続性を提供するStarlinkの衛星直結モバイルシステムを緊急的に起動しました。

スペースXは、救助及び救援活動を行う対応機関にStarlink ハードウェア端末1,000台超を寄贈し、長期的な復旧活動を支援するため、最も深刻な被害を受けた地域の住民に対して1か月間の無料サービスを提供しました。



競合

当社の主要な競合相手は、当社事業が属するセグメント及び市場によって異なります。

宇宙セグメントにおいて、当社は、小型、中型及び大型のペイロード並びに宇宙飛行士を地球軌道以遠へ輸送する打上げサービス事業者と競合しています。この市場の参加者には、既存の航空宇宙及び防衛企業、新興の民間打上げ事業者並びに各国の宇宙機関が含まれます。打上げサービスを提供する主要な既存の航空宇宙及び防衛分野の競合企業には、とりわけ、Boeing（ボーイング社）とLockheed Martin（ローキッド・マーティン社）の合弁会社であるUnited Launch Alliance（ユナイテッド・ローンチ・アライアンス社）、欧州で開発されたロケット群を運用しフランスに拠点を置く航空宇宙企業Arianespace（アリアンスペース社）、及びCygnus貨物宇宙機の製造会社であるNorthrop Grumman（ノースロップ・グラマン社）が含まれます。新興の民間打上げ事業者には、当社のFalcon 9ロケットと競合することを意図して打上げ機を開発しているBlue Origin（ブルーオリジン社）、小型打上げ市場で事業を展開しつつ中型ペイロード分野へ拡大しているRocket Lab（ロケット・ラボ社）、並びにFirefly Aerospace（ファイアフライ・エアロスペース社）及びRelativity Space（レラティビティ・スペース社）等のその他の米国の国内競合企業が含まれます。当社は通常、同一のミッションで直接競合することはありませんが、各国の宇宙機関もそれぞれの市場において打上げサービスを提供しています。

もっとも、打上げサービス市場は、多額の資本要件、先進的な技術的専門性、規制上の許認可並びに政府及び民間顧客との確立された関係等、参入障壁が高いという特徴を有しています。この市場における競争は、打上げの信頼性及び頻度、ペイロード搭載能力、ミッションの柔軟性、製造能力並びに価格等の要素に基づいています。このため、既存の航空宇宙及び防衛分野の競合企業並びに新興の民間打上げ事業者は、様々な規模で打上げサービスを提供しているものの、当社は、打上げソリューション及びサービスの幅広さと打上げ頻度の点で、これらの競合先に対して有意な優位性を有しており、ひいては重要な競争優位性を有していると考えています。

コネクティビティ・セグメントにおいて、当社は、地上及び衛星通信インフラの運営事業者並びに衛星直結モバイル・コネクティビティ・ソリューションの提供事業者と競合しており、以下のとおり、地上固定ネットワーク事業者、地上移動体通信会社及びその他の衛星サービス事業者が含まれます。

- ・ **消費者向け及び企業向けブロードバンド** 当社のStarlink消費者向けブロードバンド及びStarlink企業向けブロードバンドの提供は、地上固定ネットワーク事業者、地上移動体通信事業者及びその他の衛星サービス事業者と競合しています。地上固定ネットワーク事業者には、Verizon（ベライゾン・コミュニケーションズ社）、Comcast（コムキャスト社）、AT&T（エーティーアンドティー社）、T-Mobile（T-モバイル社）、Lumen（ルーメン・テクノロジーズ社）、Charter Communications（チャーター・コミュニケーションズ）、Google Fiber（グーグル・ファイバー社）、Astound（アスタウンド・ブロードバンド社）、BT（BTグループ）、Deutsche Telekom（ドイツテレコム社）及びLiberty Global（リバティ・グローバル社）等のケーブル網及び光回線網の運営事業者が含まれます。地上移動体通信会社も、固定無線サービスの提供に用いられる移動体通信塔に設置された無線アンテナを含む地上インフラを運営しており、AT&T、Telefónica（テレフォニカ社）、T-Mobile、Verizon及びVodafone Group（ボーダフォン・グループ）等が含まれます。これらのネットワーク事業者は通常、一国又は複数国の顧客にサービスを提供しています（たとえば米国におけるVerizon、スペイン及びブラジル等におけるTelefónica等）。しかしながら、グローバルな顧客基盤に対して販売しているわけではなく、また、そのネットワーク・インフラも世界中に存在するわけではないという意味で、グローバル・プレイヤーではありません。衛星サービス事業者には、とりわけ、EchoStar、SES（SES社）、Telesat Corporation（「Telesat」）GEO（テレサット社）及びViasat（ピアサット社）等のGEO衛星ネットワーク事業運営者のほか、Amazon LE0（アマゾンレオ社）、Blue OriginのTeraWave、Eutelsat OneWeb、Iridium NEXT及びTelesat Lightspeedを含む現行及び計画中のLE0コンステレーション及びMEOコンステ

レーションが含まれます。これらサービス事業者の一部は、自社の衛星コンステレーションの軌道投入のために当社に打上げを委託していることから、当社の打上げにおける顧客でもあります。

- ・ **政府機関向けソリューション** 政府機関向けの利用用途における当社のStarlinkブロードバンド提供は、主に、当社のStarlink消費者向けブロードバンド及びStarlink企業向けブロードバンドの提供が競合しているのと同じ地上ネットワーク事業者及び衛星サービス事業者、並びに大手防衛請負業者と競合しています。場合によっては、これらの事業者は、Telesat Government Solutionsのように、政府顧客向けに特化した子会社又は事業部門も有しています。
- ・ **Starlink モバイル** 当社のStarlink モバイルの提供は、AST SpaceMobile (ASTスペースモバイル社)、Lynk (リンク・グローバル社)、Globalstar (グローバルスター社) 及びSkylo (スカイロ社) 等を含む、その他の衛星直結モバイル衛星事業者と競合しています。

衛星コネクティビティ市場には、多額の資本要件、先進的な技術能力、周波数帯及び軌道資源へのアクセス、規制上の許認可、並びに政府、企業及び民間顧客との関係構築等、参入障壁が数多く存在します。この市場における競争は、ネットワークの通信エリア、容量、遅延及び信頼性、周波数帯へのアクセス、都市環境の密度、衛星展開能力及び効率性、価格、ユーザーの獲得、維持及び利用体験等の要素に基づいています。

AIセグメントにおいて、当社は、基盤AIモデルの開発者、AI製品及びサービスの提供者、並びに汎用及び垂直型の検索エンジン、情報サービス、オンライン広告プラットフォーム及びソーシャル・ネットワークと競合しています。この市場の参加者には、大手テクノロジー企業、新興のAIモデル開発事業者及びAI対応製品・サービスの提供事業者が含まれます。これらの市場における主要競合先には、とりわけ、OpenAI (OpenAI 社)、Anthropic (アンソロピック社)、Google (グーグル社)、Meta (メタ・プラットフォームズ社)、Microsoft (マイクロソフト社) 及び各種オープンソース・モデル提供者等のAIモデル開発者及びプラットフォーム提供者、並びにThreads (Meta (メタ・プラットフォームズ社) が保有)、Reddit及びTikTok等のソーシャル・ネットワークが含まれます。当社がAIコンピュート・インフラの整備を継続する中で、当社は余剰能力を限定された数の第三者に提供することにより販売する意向であり、また余剰能力の収益化を継続的に検討する予定です。これにより、当社は、Coreweave (コアウィーブ社) 及びNebius (ネビウス・グループ) 等のAIクラウド提供者並びにハイパースケーラーの競合として台頭する可能性があります。

当社のAI事業も同様に、多額の計算資源及びインフラ要件、大規模なデータセットへのアクセス並びに先進的な技術を有する人材の確保及び維持を必要とする参入障壁の高い市場で競争しています。これらの市場における競争は、価格設定及びコスト効率、AIプラットフォームの性能及び技術的特徴、当社の製品・サービス全体にわたる顧客体験、新規加入者、ユーザー及び広告主の獲得並びに既存加入者、ユーザー及び広告主の維持能力、並びにコンピュート及び革新的技術を大規模に展開する能力等の要素に基づいています。

知的財産

当社の事業にとって重要な知的財産には、当社の独自ノウハウ及びソフトウェア、当社ブランド並びに当社が選択的に特許を取得した発明及び技術が含まれます。当社の独自ノウハウには、設計、試験、製造、ソフトウェア、軌道上運用、リアルタイム・プラットフォーム及びAI開発に関する専門知識が含まれます。当社の技術及び知的財産の保護は、当社の事業の重要な側面です。当社は、特許、商標、営業秘密、著作権、秘密保持手続、契約上の約束及びその他の法的権利を組み合わせて、当社の知的財産を確立し保護しています。当社は、米国及び海外における商標、サービスマーク、ドメイン名及び著作権の登録を行っており、また登録申請を行っています。また、当社は、当社技術の一定の側面を対象として、米国及び外国において特許出願を行い、特許を取得しています。場合によっては、当社のポートフォリオを補完するために第三者の特許資産を取得することもあります。当社は、過去に一定の権利について第三者にライセンス供与しており、将来においても第三者にライセンスを供与し、又は第三者から一定の権利についてライセンスを受ける可能性があります。

す。当社は通常、従業員、請負業者及びコンサルタントとの間で、当社の独自情報及びその他知的財産へのアクセスを管理し、その帰属を明確化するため、秘密保持契約及び発明又は成果物の譲渡契約を締結しています。詳細については、後記「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」「当社の事業に関連するリスク」「当社が第三者の知的財産権又はその他の権利を侵害した場合、また、当社の知的財産権及びその他の類似の権利を適切に保護、維持、防御、又は行使できなかった場合、当社は多額の潜在的責任を負う可能性があり、事業運営に支障をきたす可能性があります。いずれの場合も、当社の事業、財務状況、経営成績、顧客の信頼、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。」をご参照ください。

人的資本

2026年3月31日時点で、当社は、世界中で22,000名を超えるフルタイム従業員を雇用しており、いずれも団体交渉協約の適用を受けていません。当社は、協働及び革新を重んじる強固な企業文化こそが当社を差別化し、当社の業績を牽引する重要な原動力となっていると考えています。

規制環境

2026年3月31日現在、当社は、政府による各種規制を遵守する必要があり、これらの規制は、当社の設備投資、利益及び競争上の地位を含む当社の事業に重大な影響を及ぼす可能性があります。とりわけ、当社が、(i) 打上げ及び再突入を実施し、(ii) 当社の衛星システム及び関連する地上インフラを運用・拡張し、並びに(iii) 一定の米国政府プログラムを遂行する当社の能力は、主要な政府認可を維持し、進展し続ける安全性、周波数帯、国家安全保障、環境、契約及び貿易管理に関する要件を遵守することに依拠しています。当社がAI製品及びXプラットフォームを提供する能力は、進展し続けるAI、データ・プライバシー、オンラインサービス、サイバーセキュリティ及び環境上の要件を遵守することに依拠しています。当社は、米国運輸省、米国連邦航空局、FAA、FCCその他当社が事業を行う米国及び各国の政府機関の規制・制限、経済制裁及び通商禁止法、輸出管理、輸入管理及び税関規制を含む、当社事業に適用される又は適用されることとなる政府規制その他の規制を監視し、遵守するために多額の費用を負担しており、今後も引き続き負担する見込みです。詳細については、後記「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」「当社の事業に関連するリスク」「当社の打上げ及び衛星事業の継続・拡大は、新たな米国輸出管理・制裁上の承認を取得し、既存の承認を活用する能力に依存しています。また、地政学的状況や米国政府による許認可に関する規制方針に重大な変化が生じた場合、既存の許認可が無効化されるか、地政学的に機微な国々における、又はそれらに関連する商業取引を行う当社の能力が制限されることにより、当社の国際事業運営に重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。」をご参照ください。また、当社は、上場会社となることに伴い、追加の法令及び規制の適用を受けることとなり、その結果、多大な経営資源を投入し、追加の法務、会計その他の費用を負担する必要があります。

宇宙

当社の宇宙セグメントは、米国及び国際的に広範な規制の適用を受けており、これには、(i) 商業宇宙打上げ及び再突入に関してFAAが所管する規制、(ii) 打上げ活動及び宇宙機の運用において使用される無線通信に関してFCCが所管する規制、並びに国際電気通信連合を通じたものを含む関連する米国国内外の調整手続、(iii) 米国の輸出入規制制度、並びに(iv) 米国政府の請負業者であることに関連する追加規制が含まれます。

商業宇宙打上げ及び再突入活動には、FAAからのライセンス及び許可が必要です。FAAのライセンスは、一般的に、打上げごとに付与され、安全性、環境及び運用に関する条件が組み込まれる場合があります。該当する場合、再突入運用について別途認可が必要となります。当社は通常、機体、打上げ施設、飛行プロファイル、運用手順、ペイロードその他のミッション条件に変更がある場合、FAAからライセンス又は免許変更を取得する必要があり、当社の打上げ及び射場運用は、環境審査、協議及び許可の対象となる場合もあります。当社は、FAAによるライセンス又は免許変更の適時の承認に依存しており、FAAの承認手続の時期及び結果は、打上げ及び再突入を実施する当社の能力に影響を及ぼし、又は運用上の制約もしくは緩和措置を必要とする可能性があります。詳細については、後記「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」

「当社の事業に関連するリスク」「米国連邦航空局（FAA）の打上げ及び再突入ライセンスを含む、当社の宇宙関連活動に必要な規制当局の承認やライセンスの取得、維持、更新における遅延や困難は、当社の事業運営を著しく遅延又は混乱させ、当社の事業に損害を与え、あるいは当社の事業戦略を実行する能力を制限する可能性があります。」をご参照ください。

打上げ活動及び宇宙機運用に係る無線通信にはFCCからのライセンスが必要であり、技術的及び運用上の条件、調整要件並びに干渉低減の枠組みが適用されます。当社は、打上げ及び宇宙機運用を実施するため、FCCからのライセンス取得に依存しており、当社のFCCライセンスの多くには、マイルストーンの日程、報告義務及び保証金要件等の条件が含まれています。また、当社の宇宙機及び衛星運用は、衝突回避及びミッション終了後の処分に関する要件を含む、宇宙状況認識及び軌道デブリ低減に関する規制上の要請の変化の影響を受けています。国際的な宇宙機の周波数利用は、FCC及びこれに類する国際的な規制当局を通じて行われる国際電気通信連合への申請、並びに米国外のサービスに関して国ごとに取得される市場アクセス承認を通じて調整されます。詳細については、後記「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」「当社の事業に関連するリスク」「米国連邦航空局（FAA）の打上げ及び再突入ライセンスを含む、当社の宇宙関連活動に必要な規制当局の承認やライセンスの取得、維持、更新における遅延や困難は、当社の事業運営を著しく遅延又は混乱させ、当社の事業に損害を与え、あるいは当社の事業戦略を実行する能力を制限する可能性があります。」をご参照ください。

さらに、当社は、米国政府の一定の機関に対する元請業者及び下請業者として、連邦調達規則その他の適用法令、安全保障要件及び規制（補足的機関規則を含みます。）の適用を受けており、これらは、政府契約の締結、管理及び履行を包括的に規律しています。米国政府との一定の契約については、National Industrial Security Program Operating Manual Ruleに基づく施設セキュリティ・クリアランスの付与が必要となる場合があります。その結果、当社は外国による所有、支配及び影響に関して米国国防総省との間で緩和措置を維持する必要があります。加えて、当社が随時関与し得る一定の取引は、対米外国投資委員会（以下「CFIUS」といいます。）の管轄対象となる場合があります。CFIUSは一定の外国投資について国家安全保障上の審査を行う権限を有しています。CFIUSは、特定の取引の承認に際して緩和条件を課し、一定の取引について職権で国家安全保障審査を開始し、一定の場合には米国大統領に対し当事者の持株処分を命ずるよう勧告する等の措置を講じることができます。

コネクティビティ

当社のコネクティビティ・サービス（Starlink モバイルによるグローバルな衛星・モバイル・コネクティビティ・サービスを含みます。）は、米国におけるFCC及びその他の国における電気通信規制当局の認可に依存しています。これらのライセンス及び承認がなければ、当社は一般に、特定の市場においてコネクティビティ・サービスを提供することができません。米国において、これらの認可には、当社の衛星システム及び関連地球局並びに無線周波数帯の利用に関するFCC承認が含まれ、技術的・運用上及び報告上の条件、並びに継続的な遵守義務（干渉低減、調整要件及び軌道デブリ低減要件を含みます。）が付される場合があります。無線周波数通信に依拠するすべての通信サービスには無線周波数帯の利用が必要であり、その割当て及び配分はFCCの監督に服します。当社の周波数帯及び軌道資源へのアクセスも、国際電気通信連合への申請及び調整手続を含む国際的な調整手続の適用を受けており、これらの手続における紛争又は遅延は、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。需要が増加し続ける場合、又は将来世代の技術のために新たな周波数帯が必要となる場合、当社は、FCC手続（変更申請を含みます。）、調整手続、オークションもしくは流通市場での取引、又は第三者との提携を通じて追加の周波数利用権もしくは関連する認可を取得する必要がある場合があります。これらはいずれも審査、承認及び条件付与の対象となる可能性があります。

当社は、当社の衛星システム及び関連する地球局の運用を通じたものを含め、幅広い衛星ベースのコネクティビティ・サービスを提供することを可能にするFCCの認可及びライセンスを保有しています。FCCの周波数免許及び認可の期間は通常10年から15年であり、期間満了時に更新の対象となります。同様に、米国外で事業を行う当社子会社は、それぞれの地域の規制当局の管轄下であり、周波数ライセンス又はその他の市場アクセス認可の取得要件が含まれる場合があります。

当社による外国におけるライセンス取得、コンプライアンス及びロビー活動は、様々な国際市場において企業向け及び消費者向けのコネクティビティ・サービスを提供する当社の能力を支えています。当社は通常、これらの認可の更新及び維持を図りますが、将来において異議が申し立てられる可能性があり、当社の更新、変更又は拡張の申請が適時に、又は一切、もしくは追加条件なく認められる保証はありません。周波数免許が取り消され、又は更新されなかった場合、当社は当該ライセンスが対象とする周波数帯でサービスを提供することができず、又は運用の変更もしくは縮小を求められる可能性があります。

米国内において、通信法は、一般に、無線通信事業者の市場参入又は料金に関する州及び地方政府による規制に優先します。ただし、無線サービスのその他の「条件」について州による規制を禁ずるものではありません。たとえば、一部の州では、報告義務及び消費者保護要件を課しています。また、複数の州において、安全問題(たとえば運転中の無線端末利用)、ユニバーサル・サービス基金及び課税問題に関する法令又は規制が存在します。さらに、一部の州では、連邦法により排除されない限り、当社がサービスを提供する方法及び場所に影響し得る新たなネットワーク信頼性要件又はサービス品質要件の導入を検討しています。

AI

AIに関して制定又は提案されている一定の法令及び規制は、当社によるAIシステム及びモデルの開発、展開及び利用に関して、セキュリティ、完全性、透明性、ラベリング、検知及びAIデータ、モデル並びにAI生成コンテンツの出所に関する義務、並びにAI関連システム及び構成要素の輸出入に関する制限を含む要件を課す可能性があります。AI規制は法域をまたいで急速に進展しており、規制当局は、既存法を適用し、又は適用を検討し、あるいは新たな非調和的枠組み(新しく制定されるAI法を含みます。)を採用しています。AIの開発、展開及び利用は、消費者保護、データ・プライバシー、サイバーセキュリティ、知的財産、コンテンツ・モデレーション、差別禁止及び雇用に関するもの等、既存の技術中立的規制枠組みの適用対象にもなり得ます。AI関連システムに必要なデータセンターについても、連邦、州、地方及び外国の環境・衛生・安全法制の下で変化する規制枠組みの対象となる場合があります。これら制度の適用範囲及び執行は依然として不確実であり、当社の複数かつ重複する事業ラインに対する潜在的影響を予測することは困難です。法域ごとに異なる又は相反する規制アプローチや変化し続ける執行上の優先事項により、コンプライアンス上の不確実性が生じ、AI関連機能について市場ごとの制限又は変更が必要となる可能性があり、その結果、業務の複雑性が増大する可能性があります。

さらに、当社は、第三者から、AIシステム及びモデルにおいて用いられた学習データ、又はそれらが生成した出力に関して、知的財産侵害又は不正流用を主張される可能性があります。AI生成コンテンツの法的地位は不確実かつ流動的であり、そのような出力の所有権や知的財産保護の取得可能性、並びに当社が一定の市場でサービスを提供する能力に関して、法的及び業務上のリスクを生じさせる可能性があります。AIシステム及びモデルに適用されるオープンソースその他のライセンス条件により、AI関連機能の配布が制限されたり、又は製品設計に制約が生じたりする可能性があります。

これとは別に、AIシステム及びモデルは、法的リスク、業務上のリスク及びレピュテーション上のリスクをもたらし可能性があります。法的リスク及びレピュテーション上のリスクは、AIシステム及びモデルの開発又は運用に用いられるデータセットに関して生じ得るほか、AI対応製品又はサービスが不快又は不適切と認識される出力を生成する場合に生じ得ます。欧州連合のArtificial Intelligence Act(AI法)、カリフォルニア州のTransparency in Frontier Artificial Intelligence Act(SB 53)(AI透明性法)及びニューヨーク州のAI透明性法(Responsible AI Safety and Education Act(RAISE Act))等の新たな立法は、大規模又は最先端AIモデルの開発者に対し、安全性、ガバナンス、透明性及びインシデント報告等に関する要件を課す可能性があります。顧客又はパートナーによる当社のAIシステム、モデル、製品又はサービスの不適切な使用も、同様に、安全性、コンプライアンス又はブランド上のリスクを生じさせる可能性があります。これらのリスクは、過去においても、また将来においても、規制当局の精査、法的責任又はレピュテーション毀損を招き、当社の事業、経営成績及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。これらのリスクに対応するためには、試験、モデレーション、ガードレール、執行その他の軽減措置への多額の投資が必要となる場合があります。詳細について

は、後記「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」「当社の事業に関連するリスク」「Grokを含む当社のAI技術が作成を支援するレコメンド、予測、コンテンツ、分析、又はその他の成果物が、不備、不正確、有害、違法である、あるいは不適切な目的で使用されている、又はその疑いがある場合、当社は引き続きクレームや調査の対象となり、法的責任を問われるほか、ブランド、評判、又は競争上の損害を被る可能性があります。」をご参照ください。

プライバシー、サイバーセキュリティ、データ保護、オンライン安全性及びデジタル・プラットフォーム規制

当社は、プライバシー、サイバーセキュリティ、AI、データ保護、適法なアクセス、コンテンツ・モデレーション及びデジタル・プラットフォーム規制に関する、複雑かつ進展し続けるグローバルな法的及び規制上の枠組み、並びに事業遂行の過程で当社が行う契約その他のコミットメント及び当社の内外の方針、手続及び統制の適用を受けています。これらの法令及び規制は、法域及び業種をまたいで異なり、調和されておらず、相互に抵触し、又は重複的もしくは不整合な義務を課す可能性があり、また、絶えず変化し、新たに制定され続けています。とりわけ、California Consumer Privacy Act（カリフォルニア州プライバシー法）（改正後）、欧州連合のGeneral Data Protection Regulation（一般データ保護規則）（及び英国におけるそれに相当する法）その他のデータ・プライバシーに関する法令及び規制は、個人情報の処理に関して厳格かつ重い要件を課しており、違反に対して多額の制裁金を伴います。さらに、当社は、政府請負業者として、米国国防総省のCybersecurity Maturity Model Certification要件の適用も受けており、これは米国国防省と取引を行う企業に対し、必要とされる安全レベルに応じて、新規契約の受注資格を得るために、一定の特定サイバーセキュリティ基準を満たすか、それを上回ることを求めるものです。これら及びその他の、もともとプライバシー、サイバーセキュリティ、AI、データ保護、適法なアクセス、コンテンツ・モデレーション又はデジタル・プラットフォームに対処するために制定されたものではない既存法の解釈及び適用は不確実であり、新技術及びデータ駆動型製品・サービスに適用される中で今後も発展し続けます。これらの枠組みは、とりわけ個人情報を含むデータの収集、利用、保存、保護、開示、移転その他処理に関する義務を課し、越境データ移転を制限又は条件付けし、データ・ローカライゼーションを要求し、又はコンテンツ・モデレーションその他プラットフォーム関連の要件を課す可能性があり、その解釈又は執行は不整合、不明確、又は規制当局の広範な裁量の対象となる場合があります。当社は複数の業界にわたりグローバルに事業を営み、新規性の高い規制上及び安全保障上の問題を呈する最先端技術を開発しているため、これらのリスクは当社にとって特に重大です。当社が収集し、又はその他の方法で処理するデータは、当社の事業、技術及びサービスに不可欠であり、当該データの保護及び処理能力に対する規制上の制限又は制約は、当社の業務及び事業モデルに重大な影響を及ぼす可能性があります。

さらに、AIによって実現されるものを含む当社の製品及びサービスは、オンライン安全性及び青少年保護に関する法令及び規制の対象となる場合があります。これらの法令及び規制により、コンテンツのリスク低減、年齢確認、プラットフォーム・ガバナンス、並びに一定法域においてはコンテンツの報告や削除要件に関する義務を課す可能性があります。たとえば、英国のOnline Safety Act 2023（2023年オンライン安全法）及びオーストラリアのOnline Safety Amendment（Social Media Minimum Age）Act 2024（2024年オンライン安全（ソーシャルメディア最低年齢）改正法）は、一定のオンライン・プラットフォームに対してリスク低減及び年齢に関する要件を課しています。これらの要件の結果として、又は当社プラットフォームの安全を維持しようとするため、当社は当社プラットフォーム及び関連製品・サービス全体でコンテンツ方針及び執行メカニズムを維持しています。これには、自動検出ツール、分類器及びフィルター、アルゴリズム・シグナル並びに人間による審査プロセスの組合せが含まれます。当社はまた、登録時及び継続利用時に不審なアカウントを検出し、異議を申し立てるための措置を用い、ユーザー報告チャンネルを提供し、執行措置を適用しています。安全上の懸念を緩和するための追加的な保護措置には、年齢関連制御、コンテンツ制限及び専門モード、並びに現地法で要求される場合の一定出力へのラベル又はウォーターマーク及び一定コンテンツ・カテゴリに関するその他市場別制限が含まれます。

このように進展し続ける環境は、個人情報又はその他の機微データの処理に依拠するもの（ターゲティング広告その他のデータ駆動型の提供を含みます。）を含め、当社が製品及びサービスを維持、開発又は立ち上げる能力に引き続き影響を及ぼし、市場ごとの製品、サービス又は事業慣行の変更を要し、その結果、業務の複雑性及びコストが増大する可能性があります。さらに、国家安全保障上の懸念を背景に、一定のデータの国境を越えた移転やアクセスを制限しようとする新たな法令及び規制が導入されることで、コンプライアンス・コストが増加し、当社の事業運営の柔軟性、投資活動又は戦略目標の達成能力が制限される可能性があります。当社の事業が進化し、さらなる業界や法域へ拡大する場合、当社のコンプライアンス要件及び関連コストは増大し、規制当局の監視が強まる可能性があります。

また、当社は、サイバーセキュリティ上のリスクにも直面しており、これには、当社の技術、製品、システム及びデータ、又は当社のサービス提供者及びパートナーの技術、製品、システム及びデータに対する違法、偶発的又は不正なアクセス、利用、開示、改変、紛失又は妨害の可能性が含まれ、機密性、完全性又は可用性が失われる可能性があります。当社は、国家により支配され又は国家と提携する主体を含む、高度かつ執拗な内外の脅威主体の標的となっており、今後も標的とされ続けるであろう業界で事業を展開しています。詳細については、後記「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」「当社の事業に関連するリスク」「当社のコンピュータ及びデータシステム、あるいは当社の事業運営において利用する第三者のコンピュータ及びシステムに重大な障害が生じたり、不正アクセスを受けたりした場合、サービスの喪失又は品質低下、当社に対する信頼の喪失、及び当社の事業への損害を招く可能性があります。」をご参照ください。多くの法域では、情報漏洩の通知及び報告義務が義務付けられており、かかる要件の遵守には多額の費用がかかり、時間的制約が厳しく、業務上の負担も大きく、重大なインシデントが発生した場合には当社が当該費用を負担する可能性があります。当社がAIシステム及びモデルを含む高度技術を当社の業務、製品及びサービスに引き続き活用し統合していくにつれ、当社がサイバーセキュリティ・インシデントに晒される程度は増大する可能性があり、特に脅威主体も検知を回避し、システムやデータを侵害するためにAIを活用したツールの採用や展開を試みていることから、その可能性は高まります。適用されるプライバシー、サイバーセキュリティ、AI、データ保護、適法なアクセス、コンテンツ・モデレーション及びデジタル・プラットフォーム上の義務を遵守するには、多額のコストと業務上の負担が伴い、当社の製品、サービス、事業慣行又は技術インフラの変更が必要となる可能性があります。

環境、健康及び安全

当社の事業運営及び施設、並びに既存及び計画中のインフラは、連邦、州、地方及び外国の環境、衛生及び安全に関する法令、規制及び許可からなる広範な規制枠組みの適用を受けており、これらは、とりわけ、従業員の健康及び安全、大気及び水への汚染物質排出、有害物質及び廃棄物の生成、取扱い、保管及び処分、並びに一定の物質、物品及び廃棄物に関する調査及び浄化を規律しています。これらには、連邦、州及び地方の規制当局及び立法機関によって制定される各種規制が含まれます。当社の一部の事業（打上げ、再突入、試験及び製造活動、施設の開発又は拡張、並びにデータセンターの立地、建設及び運営を含みます。）には、環境審査、協議及び許可が必要となる場合があり、コストの増加や事業活動の制限につながる可能性のある条件や緩和措置が課される可能性があります。

当社は、施設の建設及び運営のために、用途地域指定、土地利用及び建築基準法上の許可、恒久的な燃焼設備（ディーゼル発電機及び天然ガスタービンの双方を含みます。）に関する大気品質許可、雨水及び排水排出許可、並びに防火及び生命安全に関する承認を含む、多数の許可及び権利許諾を各種政府機関から取得する必要があります。当社は、一部の施設について許可申請を提出済み又は申請中です。詳細については、後記「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」「当社の事業に関連するリスク」「環境関連法規、規制、訴訟、法的責任及び手続きは、当社の打上げ業務、製造活動、燃料の貯蔵・取扱い業務、打上げ施設及び地上インフラ、並びにデータセンターの運営及び拡張計画を含む、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。」をご参照ください。

政府契約

当社の収益の一部は、米国政府との直接又は間接の契約に由来しています。当社は、主に、NASA、米国国防総省、米国調達庁（General Services Administration）及び一定の情報コミュニティ機関との間で、多数の直接契約を締結しています。これらの契約は、主に、打上げサービス、宇宙機開発、衛星展開及びAI製品に関するものです。当社は、政府契約においてほぼ常に元請業者であり、下請業者を利用することはほとんどありません。当社の米国政府機関との打上げ契約はすべて、マイルストーンに基づく支払を伴う固定価格契約です。

これらの契約は、米国政府調達に関する規則及び規制（Federal Acquisition Regulation（FAR）及びDefense Federal Acquisition Regulation Supplement（DFARS））の適用を受けるため、当社は防衛産業特有の事業リスクにさらされています。これらの規制は、当社の運営、事業慣行及び報告に厳格な要件を課しており、違反した場合には民事又は刑事上の罰則、政府契約からの停止又は排除、あるいは既存又は将来の事業の喪失につながる可能性があります。これらの要件は、米国政府契約においては一般的なものではありませんが、当社の履行及びコンプライアンスに係るコストを増加させています。これらのコストは将来さらに増加する可能性があります。米国政府は、一方的に、(i)当社を新規契約の受注資格がないと宣言し、(ii)事前の通知なく、都合により既存契約を解除し、(iii)既存契約の範囲及び金額を縮小し、(iv)配賦された間接費を含む契約関連費用及び手数料を監査し、(v)必要なセキュリティ・クリアランスを取り消すことができる権限を有しています。政府調達法への違反は、民事又は刑事上の罰則につながる可能性があります。

また、当社は、機密プログラムに関し、特別なセキュリティ・クリアランスを維持し、大統領令、連邦法令及び顧客の安全保障要件を遵守する必要があるため、当社の政府契約には、NIST Special Publication 800-171に従った情報セキュリティ保護の実装及び一定のサイバー・インシデントの調査及び報告義務を含む、サイバーセキュリティ及び情報保証要件が課されています。これらを遵守できない場合には、支払停止、契約解除、民事又は刑事上の罰則、又は将来の政府契約機会からの排除につながる可能性があります。詳細については、後記「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」「当社の事業に関連するリスク」「当社のサービスは、米国政府へのサービス提供に伴うリスクの対象となります。」をご参照ください。

さらに、当社は、フロリダ州のケネディ宇宙センター及びケープカナベラル並びにカリフォルニア州のヴァンデンバーグ宇宙軍基地にあるSpace Launch Complex 4において、打上げ運用のために賃借している不動産を整備するに当たり、これらの政府所有地において多額の資本的改良を実施し、また、広範な設備・資産を設置しています。当社が整備する打上げ施設は、通常の民間所有地における改良とは異なり、特有の資本的改良に当たります。これは、連邦政府が、ロケット打上げ等の航空宇宙活動のために、これらの打上げ場所を特別に指定しているためです。こうした政府所有地には使用するにあたり、特別な要件があることから、当社はこれまで、賃貸借契約の満了又は終了時に、関係する政府機関との間で引渡しに関する契約を締結してきました。その契約の下では、当該改良は撤去するのではなく、政府へ引き渡されることとされています。このような取扱いは、ケープカナベラル宇宙軍基地における過去の賃貸借などでも従前から採られてきたものです。

法的手続

当社は、「第6 経理の状況」に含まれる当社の監査済連結財務書類の注記17「契約債務及び偶発債務」並びに未監査連結財務書類の注記16「契約債務及び偶発債務」に記載された法的手続に関与しており、通常の事業過程において生じるその他の請求及び訴訟の対象にもなっています。いかなる訴訟の結果も本質的に不確実性が伴い、当社に不利は判決が下された場合、又は当社が特定の訴訟について和解が適切であると判断した場合、当社は、当社の事業に重大な悪影響を及ぼす可能性のある責任を負う可能性があります。

4 【関係会社の状況】

当社の主要な子会社は、以下のとおりである。

名称	設立地	議決権の所有割合(%)
X Corp.	米国ネバダ州	100
X.AI LLC	米国ネバダ州	100
CTC Property LLC	米国ワイオミング州	100
SpaceX Services Inc.	米国テキサス州	100

5 【従業員の状況】

2026年3月31日時点で、当社は、世界中で22,000名を超えるフルタイム従業員を雇用しており、そのいずれも団体交渉協約の対象ではありません。当社は、協働及び革新を重んじる強固な企業文化こそが当社を差別化し、当社の業績を牽引する重要な原動力となっていると考えております。

第3 【事業の状況】

1 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】

本書「第2 企業の概況 - 3 事業の内容 - 規制環境」及び「第3 事業の状況 - 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」をご参照ください。

2 【サステナビリティに関する考え方及び取組】

当社においては、サステナビリティに関する全社的な方針を定めていないため、該当事項はありません。

3 【事業等のリスク】



根本的に、私たちが宇宙進出を果たした文明であり、複数の惑星に生息する種族である場合、そうでない場合よりも、未来ははるかに刺激的で興味深いものになると思います [...] そして、それこそが宇宙進出を果たした文明であることの意義なのです。

- イーロン・マスク



リスク要因

当社のクラスA普通株式への投資には、高いリスクが伴います。当社のクラスA普通株式への投資を決定する前に、以下に記載されるリスク及び不確実性、並びに本書に含まれるその他のすべての情報（当社の連結財務諸表及び関連する注記を含む。）を慎重に検討する必要があります。本項における開示内容は、将来において当社に重大かつ悪影響を及ぼす可能性のある要因に関する当社の見解及び意見を反映したものです。当社は、これらのリスクを正確に予測、管理、又は軽減できない可能性があります。過去の事象への言及はあくまで例示であり、そのような要因が過去に発生したか否か、あるいは将来発生する可能性について、完全なリストや表明を意図するものではありません。当社が認識していない、あるいは現時点で重要ではないと見なしている追加的なリスクや不確実性も、当社に悪影響を及ぼす重要な要因となる可能性があります。当社又は当社の将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性のあるリスクや不確実性の多くは、当社の制御の及ばないものであるか、あるいは長期的な視野を必要とする、前例のない事業展開を伴う当社の事業戦略の一部に関連しています。これにより、特定のリスクの評価がより困難になる可能性があるため、当社のクラスA普通株式への投資を評価する際には、これらの不確実性を考慮に入れる必要があります。以下のリスクや不確実性のいずれかが発生した場合、当社のクラスA普通株式の価格は下落する可能性があり、投資家は投資額の一部又は全部を失う可能性があります。

当社の事業に関連するリスク

Starshipの大規模開発、あるいは必要な打上げ頻度、再利用性、及びその後の性能の実現における失敗や遅延は、次世代衛星の展開、世界規模の衛星直結モバイルへの接続、及び軌道上AIコンピュートを含む当社の成長戦略の実行能力を遅延又は制限することになり、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社が、予定されたスケジュールに従って、あるいはそもそも、スターシップの大規模な開発、試験、及び展開を成功裏に完了できない場合、又は十分な打上げ頻度、再利用性、及び性能を達成できない場合、当社の成長戦略（次世代V3衛星の展開、V2衛星直結モバイルへの接続、及び軌道上AIコンピュートインフラの提供等）を実行する能力は、重大かつ悪影響を受けることとなります。Starshipの商用展開、特に大規模での展開は、新規かつ複雑な技術及びシステムの開発に内在する重大なリスク及び不確実性の影響を受けます。Starshipプログラムでは、過去にも遅延や難題が発生しており、予期せぬ技術的課題、サプライチェーンの混乱、製造上の困難、打上げ及び燃料供給インフラ（発射台、空気分離装置、その他の燃料生産システム等）の開発、建設、又は運転の遅延、十分な数の、かつ運用可能な状態にある当該打上げ・燃料補給インフラ（打上げ施設を含みます。）が利用できないこと（事故による場合を含みます。）、機体又はその他の部品の喪失又は損傷、規制上の障壁、あるいは追加の設計変更の必要性等、様々な要因により、将来も遅延や失敗が発生する可能性があります。予期せぬ再設計の実施、追加試験の実施、喪失した機体又は部品の交換、あるいは運用上の問題への対処を余儀なくされた場合、当社は遅延を被り、多額の追加コストを負担することになるか、あるいは他のプロジェクトから重要なリソースを振り向けることを余儀なくされる可能性があります。何らかの理由により当社の打上げ施設が長期間利用不能となった場合、当社は開発、試験及び配備に関する目標を達成できない可能性があります。このような遅延は、将来の目標を適時に達成するために必要な規模を実現する当社の能力に、連鎖的な影響を及ぼす可能性があります。さらに、当社の成長戦略の重要な部分は、打上げごとのペイロードの増加を含め、打上げ頻度、再利用性、及び性能の向上に関わっています。これには、とりわけ、再利用型打上げ機の開発と運用、鉄鋼、燃料や推進剤等の原材料及び部品へのアクセスの大幅な拡大、追加施設の建設、追加の打上げ拠点又は既存の打上げ拠点からの追加打上げ権の確保、並びに打上げ頻度を高める過程における、複雑かつ変化し続ける規制要件や環境・技術的課題への対応が必要となります。当社のロケットプログラムは、これまで商業的な採算性を確保するために必要な打上げ頻度とコストの水準に達するまでに、多大な時間とリソースを要してきました。Starshipの開発においても、同様の、あるいはそれ以上の課題に直面する可能性があります。主要な開発マイルストーンの達成、必要な規制当局の承認の取得、あるいは打上げ頻度、再利用性、性能

の向上及び維持において重大な遅延が生じた場合、当社のサービス提供の拡大が阻害され、予想されていた収益が先送りされ、急速に進化する市場における当社の成長軌道及び競争上の地位に悪影響を及ぼすこととなります。

当社の成長戦略を実行する能力は、Starshipに大きく依存しています。Starshipに関連する商業開発、期待される性能、打上げ頻度、又はコスト効率を想定された期間内に達成できない場合、次世代のV3衛星、V2 Mobile衛星及び軌道上AIコンピュータインフラを大規模に展開し、資本コスト及び運営コスト（トークン当たりコストを含みます。）を削減し、予測される収益成長を実現し、これらの取り組みを通じて既存顧客を維持する当社の能力に重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。これには、Starshipの飛行試験の完了及び軌道へのペイロード輸送の開始に関する当社の見込みが含まれます。当社の現行運用中のロケット（Falcon 9及びFalcon Heavyを含みます。）は、V3衛星及びV2 Mobile衛星を配備する能力を有していません。

さらに、新たな取り組みを推進し、新興のビジネスチャンスをつめる当社の能力（特に、月面運用や惑星間ミッション等、高い打上げ頻度、大容量のペイロード、あるいは高度な宇宙空間での能力を必要とするもの）は、Starshipの適時かつ成功裏な展開と当社が目標とする打上げ頻度の達成にかかっています。当社が目標とする打上げ頻度を達成するためには、複数の重要なマイルストーンにおける大幅な進展及び継続的な多額の資本投資が必要となります。これには、追加の土地の確保並びに複数拠点における高頻度打上げ拠点及び支援インフラの開発、Starship機体及びRaptorエンジンの生産拡大、打上げ拠点に併設される空気分離装置及びメタン液化プラントを含む推進剤製造施設の建設、十分な電力供給の確保、並びに公共安全及び環境面への配慮を行いつつ高頻度打上げを支援するために必要な規制上の承認（特にFAAからの承認）の取得が含まれます。当社は、これらのマイルストーン達成に関して、多数の重大な課題及び不確実性に直面しています。これには、機体全体について高頻度かつ信頼性のある帰還・再打上げ拠点運用を達成すること、繰り返される超高速の大気圏再突入に耐え得る耐久性の高い再使用型耐熱シールドの開発、エンジンその他機体部品の迅速な再整備及び高頻度再利用性の確保、頻繁な運用飛行への移行期間中における異常事象について公衆及び規制当局の許容を取り付けるための対応、製造及び打上げ運用の双方に必要な十分な電力の確保、並びにFAAその他の当局から適時に規制承認を取得することが含まれます。軌道上燃料補給には、微小重力下における極低温推進剤移送、推進剤の安定化及びボイルオフ管理に関連する技術的複雑性が伴い、また、月面及び惑星間ミッションの達成にはこれが必要となります。

Starshipが完全再利用性又は迅速なターンアラウンドを達成できない場合、当社は、打上げ1回当たりコストの上昇、大規模コンステレーション（当社の軌道上AIコンピュータプログラムを含みます。）の展開スケジュールの遅延、収益成長の遅延及び全体的な資本需要の増加を経験する可能性があります。また、当社のブランド及び評判が損なわれる可能性があります。大規模なAIコンピュータ衛星は、経済合理性を有するために、Starshipの完全再利用性を必要とします。完全再利用性及び迅速なターンアラウンドが実現されない場合であっても、Starshipは、次世代Starlink、direct-to-cell（地上端末との直接通信）、初期の月面目標及び初期段階のAIコンピュータ衛星配備に向けた進展を可能にする能力を有するものの、その進展速度はより遅く、かつコストはより高くなる見込みです。Starshipを計画通りに市場に投入できない場合、新規又は拡大する対象市場への参入が制約され、当社の競争上の差別化が制限され、顧客の獲得及び維持に向けた取り組みが阻害される可能性があります。Starshipに関する当社の目標を想定された期間内に、あるいはそもそも、達成できる保証はなく、また、計画の遅延や後退が当社の戦略に重大な影響を及ぼさないという保証もありません。

米国連邦航空局（FAA）の打上げ及び再突入ライセンスを含む、当社の宇宙関連活動に必要な規制当局の承認やライセンスの取得、維持、更新における遅延や困難は、当社の事業運営を著しく遅延又は混乱させ、当社の事業に損害を与え、あるいは当社の事業戦略を実行する能力を制限する可能性があります。

当社の打上げサービスは、米国及び国際的に広範な規制の対象となっています。当社は、ロケットの打上げ及び関連する打上げ・再突入活動を行うために、数多くの政府の承認を取得し、維持しなければなりません。必要な許可や認可の取得に失敗したり、大幅な遅延が生じたり、あるいはそれらを維持できなかったりした場合、当社の事業運営が阻害され、成長が制約され、顧客へのサービス提供能力に悪影響を及ぼす可能性があります。軌道上AIコンピュータシステムを含む大

規模な軌道上インフラを展開する当社の計画には、最大100万基にも及ぶ可能性のある非常に大規模な衛星コンステレーションの運用が必要となります。これらの計画は、周波数帯の認可、軌道上デブリ低減に関する承認、宇宙状況把握及び国際的な規制体制に関連する調整・認可要件等、米国内外の幅広い承認の取得に依存しており、かかる承認が妥当な期間や条件で、あるいはそもそも取得できるという保証はありません。

当社は、打上げ業務を行うにあたり、FAAによる適時の承認に依存しています。FAAからの打上げ許可や関連する承認を予定通りに取得できない場合、あるいは規制上の理由による遅延が生じた場合、計画された打上げを延期又は中止せざるを得なくなり、その結果、顧客に対する義務を履行できなくなる、コストが増加する、あるいは当社の打上げリソースを十分に活用できなくなるといった事態を招く可能性があります。打上げ許可の取得には、厳格な安全性及び環境審査が伴います。これらの要件を満たす過程で予期せぬ問題が生じたり、審査プロセス中に追加条件が課されたりした場合も、当社の打上げスケジュールに影響を及ぼす可能性があります。例えば、現在のFAA規制ではStarshipについて打上げ拠点に帰還する形での再突入が許可されていないため、FAAからの免除を取得する必要がありますが、その取得は保証されておらず、打上げの遅延や制限につながる可能性があります。異常、事故、又は失敗が発生した場合、FAAやその他の当局は調査を要求したり、是正措置を課したり、あるいは当社の打上げ運用能力を制限又は遅延させたりする可能性があります。当社は過去にこうした措置の対象となったことがあり、将来も対象となる可能性があります。打上げ頻度の増加に支障をきたす恐れがあります。商業打上げを対象とする規制上の枠組みも、時間の経過とともに変化する可能性があります。FAAやその他の当局は、打上げ許可に関して、例えば安全基準の強化、環境影響緩和措置、その他の運用制限等、新規又はより厳格な要件を導入する可能性があります。これにより、当社は新技術への投資、手順の調整、あるいはその他のコンプライアンス上の追加負担を強いられる可能性があります。さらに、当社の打上げ頻度及び業界全体の活動が拡大し続けるにつれ、FAAのリソースが逼迫する可能性があり、その結果、申請処理期間の長期化やFAAからの許可の取得におけるその他の困難が生じる可能性があります。必要なFAAからの許可の取得に大幅な遅延が生じたり、過重な新規の許可条件が課されたり、あるいは重要な打上げの承認が得られなかったりした場合、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の衛星通信サービスに必要な通信許可及び周波数帯許可(国際的な衛星周波数帯許可及びFCC(米国連邦通信委員会)の衛星周波数帯許可を含みます。)の取得、維持、更新において遅延や困難が生じた場合、当社の事業運営に重大な遅延や混乱を招き、事業に悪影響を及ぼすか、あるいは事業戦略を実行する能力を制限する可能性があります。

当社の衛星通信サービスは、米国及び国際的に広範な規制の対象となっています。米国及び海外の規制当局から通信許可や承認を取得し、維持することは、当社の通信サービスにとって極めて重要です。Starlinkモバイルによるグローバルな衛星直結モバイルへの接続サービスを含む当社の衛星通信サービスは、無線周波数帯域へのアクセス、及びFCCや他国の通信規制当局からの認可に依存しています。これらの許可や承認がなければ、当社は通常、該当する市場において接続サービスを提供することができません。必要な認可の取得は、技術的な調整、公益又は国家安全保障に関する審査、及び保護主義的な政策や優遇措置の影響を含む国際的な考慮を伴うことが多く、複雑かつ時間のかかるプロセスとなる可能性があります。周波数帯域へのアクセス自体は限られており、厳格な規制が課されています。2025年9月、当社は、EchoStarとの間の、同社のAWS-4及びHブロックの周波数帯許可の購入に係る最終契約について公表しました。本周波数帯取引は、2026年5月12日にFCCにより承認されており、その完了はその他のクローリング条件の充足を条件としています。当社は、本周波数帯取引が2027年11月に完了すると見込んでいますが、これらの条件が適時に、あるいはそもそも満たされる、あるいは免除されるという保証はありません。たとえ本取引が完了したとしても、EchoStarからの許可の取得が、当社の増大する周波数帯許可需要を満たすのに十分であるという保証はなく、当社が受け入れ可能な条件で、あるいはそもそも、追加の周波数帯許可を提供する他の当事者を見つけれない可能性があります。当社は今後、当社のコネクティビティ・サービスの拡大を支えるため、周波数帯に係る権利に関する追加的な取得、リースその他の取決めを検討する可能性があります。当社がそのような取引又は取決めを受入可能な条件で締結又は完了できる保証はなく、また、そもそも締結又は完了できない可能性があります。かかる将来の取引又は取決めには、多額の資本投入、継続的な支払義務

及び規制当局の承認が必要となる可能性があります。さらに、当社のV2衛星直結モバイル間サービスを世界中で利用可能にするためには、EchoStarから取得した周波数帯の使用に関する世界的な権利を、多数の国際通信規制当局から確保する必要がありますが、そのような認可が受諾可能な条件で、あるいはそもそも、付与される保証はありません。また、特定の周波数を使用する当社の権利は、ITU(国際電気通信連合)を通じて調整されており、有害な干渉を防ぐための国際協定の対象となります。当社はITUの規則及び調整手続きを遵守しなければならず、国際的な周波数帯割当の変更や、世界的な規制枠組みにおける不利な決定により、当社が利用可能な周波数が減少したり、ネットワークの性能を低下させる条件が付加されたりする可能性もあります。さらに、第三者が市場参入を阻害する目的で周波数帯の利用権を取得した事例が過去にあり、将来においても同様の事態が生じる可能性があります。

通信サービスに関する規制は国によって大きく異なり、絶えず変化しています。各国は、衛星インターネットプロバイダーに対して独自の許可条件や運営要件を課す可能性があります。例えば、現地企業との提携、特定のインフラを自国内に設置すること、あるいはデータプライバシーやサイバーセキュリティ(データローカライゼーションを含みます。)に関する特定の基準を遵守すること等が義務付けられる場合があります。また、場合によっては、規制当局が、当該法域内の当社の事業運営や周波数帯の使用に対する認可を拒否又は遅延し、あるいは一切認めない可能性もあります。また、当社のターゲット市場の一部では、既存の又は旧来の通信事業者が優遇される制度が採用されている場合があり、それが当社の当該市場への参入を妨げ、遅延させ、あるいは阻害する可能性があります。適用される規制の様々な要件への準拠は困難を伴い、多額の費用がかかる可能性があります。現地の法令や規制に違反した場合、罰則が科されるか、当該地域での事業運営許可を失う可能性があります。さらに、通信規制上の認可は、多くの場合、定期的な更新や、認可されたサービスを期間内に構築・展開する義務、料金の支払い、干渉低減義務等の条件を継続的に遵守することを必要とします。当社が各ターゲット市場において、許容可能な条件で必要な周波数帯の権利及びサービスライセンスを取得、維持、更新できない場合、あるいは規制当局が当社の認可を大幅に遅延させたり、過重な要件を課したりした場合、当社の接続サービスの拡大及び継続が危うくなり、当社の事業、財政状態、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼすことになります。

当社のAI製品、Xプラットフォームは、プライバシー、サイバーセキュリティ、データの利用、データの結合、データ保護、コンテンツ、AI、競争、青少年保護、安全性、消費者保護及び通知、広告、電子商取引、制裁、輸出管理、その他の事項に関する、複雑かつ絶えず変化する米国及び外国の法令や規制の対象となります。これらの法令や規制の多くは変更の可能性があり、解釈が不確実であり、当社は製品や事業慣行の変更を余儀なくされる可能性があります、金銭的罰則、運営コストの増加、ユーザー数の伸びやエンゲージメントの低下、顧客の喪失、あるいは当社のAI製品、Xプラットフォームに対するその他の損害を被る可能性があります。

当社のAI製品、Xプラットフォームは、プライバシー、サイバーセキュリティ、データの利用、データの結合、データ保護及び個人情報、未成年者へのサービス提供、生体認証、暗号化、パブリシティ権及び関連概念、コンテンツ、完全性、知的財産、広告、マーケティング、流通、データセキュリティ、データの保持及び削除、データのローカライゼーション及び保存、データ開示、AI及び機械学習、電子契約及びその他の通信、競争、未成年者の保護、消費者保護、制裁、輸出管理及び通知、市民権、アクセス可能性、製造物責任、電子商取引、課税及びオンライン決済サービス等を含む米国内外の様々な法規制や、アプリストア、決済処理業者、その他のパートナーによって課される契約上の要件の対象となります。新製品やサービスの導入、特定の法域における事業活動の拡大、又は当社が講じるその他の措置は、追加の法律、規制、又はその他の政府による監督の対象となる可能性があります。場合によっては、そのような法律、規制、又は政府による監督が、新製品やサービスの導入、あるいは特定の法域における事業拡大を制限又は遅延させる可能性があります。特に、様々な市場、とりわけ軌道打上げサービスにおける当社の主導的地位は、競争法に基づく規制当局の監督を強める要因となり得ます。さらに、これらの米国及び外国の法令・規制は、互いに異なる義務を課す可能性があります。これらの法令、規制、及び要件により、当社は多額の罰金や制裁、あるいは製品、サービス、又は事業慣行の変更といったその他の不利益な結果に直面するリスクにさらされています。

当社のソーシャルメディア及びAI関連の活動は、有害、誤解を招く又は違法なコンテンツ、正確性、誤情報及びディープフェイク、偏見、差別、有害な言動、過度な迎合、AIによる欺瞞、消費者保護及び通知、製造物責任、知的財産権の侵害又は不正使用、名誉毀損、データプライバシー、サイバーセキュリティ、並びに制裁及び輸出管理に関連する様々なリスクにさらされています。ソーシャルメディア及びAIは、世界中の法域における様々な政府機関や規制当局による立法・規制活動の対象となっており、これらの機関は、プラットフォームのモデレーション、知的財産、製造物責任、データプライバシー、年齢制限、データ開示、サイバーセキュリティ、輸出管理、消費者保護、又はその他の既存の法令や規制、あるいはAI向けの新たな一般的な法的枠組み（EUのAI法、カリフォルニア州のフロンティアAI法、ニューヨーク州の責任あるAI安全性・教育法等）をAIに適用し、又は適用を検討しています。米国では、AIに関する立法及び規制活動が州レベルで活発化しています。その他様々な法域でも、AIに焦点を当てた規制を制定済み、又は制定を検討しています。こうした法令や規制に基づく制限が実施された場合、当社のAIセグメント及びその顧客に対するコストや負担が増大し、当社のAIセグメントの製品を用いた新システムの導入が遅延又は停止し、当社が一定の機能（制約の少ないモードを含みます。）を変更、制限又は終了することを余儀なくされ、さらに新規参入者や顧客数が減少する可能性があり、当社のAIセグメントの事業及び財務実績に悪影響を及ぼす可能性があります。AIの責任ある利用に関する懸念や規制に適切に対処できない場合、AIに対する社会の信頼が損なわれ、当社のAI製品及びサービスの普及が鈍化し、当社は評判や財務上の損害を被る可能性があります。

当社のAI製品の一部（Grokを含みます。）は、「Spicy」Imagine Mode及び「Unhinged」Voice Modeのように、より率直、直接的、又は控えめでない若しくは挑発的な出力を生成するよう設計された機能又はモードを提供しています。これらの機能は、ユーザーに対し、当社ツールの利用方法に関するより大きな柔軟性及び制御を提供することを目的としています。これらのモードは、当社の標準的な提供内容よりも挑発的かつ過激である可能性があるため、評判毀損、潜在的に露骨なコンテンツ及び誤情報又は欺瞞的出力の生成、同意のない又は搾取的な画像、知的財産権侵害、又は搾取的、有害、嫌がらせ、虐待的若しくは差別的とみなされ得るコンテンツの生成を含む、より高度なリスクを伴います。また、当該機能の提供により、規制当局による調査、執行措置、訴訟又は損害賠償請求のリスク、並びに評判毀損、ユーザー又は広告主による反発、又は一定の法域若しくは特定の提携先を通じた当社製品の流通又は収益化能力に対する制限のリスクが高まる可能性があります。

さらに、世界中の様々な規制当局や機関が、ソーシャルメディアやAIの利用に関して、有害又は違法なコンテンツ、レコメンド、広告、消費者保護及び通知等、多岐にわたる事項について積極的に調査や照会を行っており、これらは当社に対する追加的又は更なる調査や法的手続きにつながったことがあり、今後も同様の事態が生じる可能性があります。よりユーザー主導型である、又は制約の少ない出力を可能にする一定の機能は、規制当局による調査のリスクを高める可能性があります。例えば、当社は、当社のAI製品が、同意のない露骨な画像や、児童を性的な文脈で描いたコンテンツの作成に使用されたという申立て、及び類似の事案に関して、米国及び国際的な規制当局や法執行機関からの調査及び照会の対象となっています。当社は、こうした申立てに関連する、推定集団訴訟を含む係争中の訴訟の対象となっており、将来、この種の申立てに関してさらなる訴訟の対象となる可能性があります。Grok等の当社のAI製品の悪用に関連するものや、Xプラットフォームに関連するものを含むこれらの規制当局からの照会は、当社に対してさらなる調査、法的手続き、訴訟、規制上の制裁（過去に発生したこともある、特定の市場へのアクセス喪失を含む。）、責任、及び悪評をもたらす可能性があり、そのいずれもが当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

例えば、2026年2月、当社のAIセグメントに関する欧州におけるプライバシー規制当局であるアイルランドデータ保護委員会は、当社のAIセグメントがEU（欧州連合）のGDPR（一般データ保護規則）に基づく義務を遵守しているかどうかを判断するため、大規模な調査を開始しました。この調査は、Xプラットフォーム内のモデルであるGrokに関連する生成AI機能を使用し、子どもを含むEU域内のデータ主体の個人データを処理している事案を対象としています。米国では、FTC（連邦取引委員会）が、当社のAIセグメント及びその他の主要テクノロジー企業のチャットボットについて調査を実施し、これらの企業が、子供や10代の若者の相棒として機能する際のチャットボットの安全性をどのように評価してきたか

を把握しようとしています。オンラインプラットフォーム及びコンテンツのモデレーション並びにAIシステムに適用される規制要件により、当社は多額のコンプライアンス対策の実施を余儀なくされたり、特定の機能や法域を制限したり、あるいは多額の罰金、法的責任、制裁、又は事業上の制約に直面する可能性があります。当社はまた、Apple App Store及びGoogle Play Store等の第三者アプリストアにより課されるデベロッパー契約及びガイドラインの適用を受けています。コンテンツに関するものを含むこれらの契約及びガイドラインを遵守できなかった場合、当社のモバイルアプリケーションが当該アプリストアから停止又は削除される可能性があります。かかる停止又は削除が行われた場合、当社のモバイルアプリケーションを配布する能力が重大に制限され、当社の事業、経営成績及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

世界中の当局は、データ保護とプライバシーに関する数多くの立法・規制案をすでに採択しているか、あるいは採択を検討しています。さらに、AI技術の普及が進んでおり、これらは多くの場合、大量のデータを収集し、AIモデルのトレーニング、微調整、その他の開発にそのようなデータを利用することを前提としていることを受けて、世界中のデータ保護当局は、データ保護法に関する新たなかつ絶えず変化する解釈を検討・採用しており、必要な通知、同意、オプトアウトを含む、個人データの処理に関する具体的な義務を課しています。こうしたデータプライバシー問題に関連する不利な司法判断、法令、又は規制は、罰金や業務慣行の変更を命じる命令につながる可能性があります。当社のサービス提供方法に悪影響を及ぼし、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに損害を与える可能性があります。また、これらのコンプライアンス義務により、多額の費用が発生したり、当社の事業に損害を与える形で製品やサービスの品質及び運営に悪影響を及ぼしたりする可能性があります。さらに、当社は、個人データの移転、受領、又はその他の処理の可否や、その方法及び状況について規定する、絶えず変化する法令の適用を受けます。当社が現在依存している様々なデータ移転メカニズムの有効性は、世界的な法的、規制上、及び政治的な動向に左右され続けており、これにより当社の既存の体制を適応させる必要が生じる可能性があります。GDPRやeプライバシー指令等の進化するデータ保護法や規制、及び当社のAIセグメントに影響を与える規制措置は、Xプラットフォームの広告サービス、Grokの開発及びトレーニング、あるいは特定の法域における特定の製品やサービスの提供能力を制限したり、悪影響を及ぼしたりする可能性があります。

また、当社は、米国連邦政府、州政府、地方自治体、及び事業を展開する米国外の法域における同等の税務当局の税法、規制、及び政策の適用を受けます。税法の変更、又はその解釈や執行の変更は、当社の実効税率の変動、新規又は追加の納税義務の発生、あるいは税引後利益率や財務状況への悪影響をもたらす可能性があります。これらの米国連邦法及び州法、EU法、その他の国際法や規制は、政府機関に加え民間団体によっても執行される場合があり、絶えず変化しており、大幅な変更が行われる可能性があります。その結果、特に当社が事業を展開する、新しく急速に進化する業界においては、これらの法律や規制の適用、解釈、及び執行は不確実な場合が多く、法域ごとに解釈や適用が異なったり、当社の現在のポリシーや慣行と矛盾したりする可能性があります。例えば、ユーザーへのコンテンツの表示方法、コンテンツのモデレーション、若年ユーザーへのサービス提供、又は広告を含む様々な方法でのデータ利用に関する規制や立法措置、あるいは訴訟は、過去にも、また将来においても、ユーザー数の増加やエンゲージメントに悪影響を及ぼし、当社のサービス提供方法に影響を与え、あるいは、世界的な収益に基づいて算定され得る多額の罰金が科せられること等を通じて、当社の財務実績に悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、英国の2023年オンライン安全法及びオーストラリアの2024年オンライン安全法改正（ソーシャルメディア最低年齢）法は、特定のオンラインプラットフォームに対し、リスク軽減及び年齢関連の要件を課しています。これらの法律や規制、並びに関連するあらゆる請求、照会、調査、又は政府の措置は、コンプライアンス費用の増加、製品の変更、収益の損失、新製品開発の遅延又は阻害、ネガティブな報道や評判の毀損、運営費用の増加、経営陣の時間と注力の散逸、並びに罰金、損害賠償、又は既存の事業慣行の変更若しくは中止を命じる命令等、当社にとって好ましくない結果をもたらしており、今後ももたらす可能性があります。さらに、当社のAI製品及びXプラットフォームは、過去において、また今後、誤情報やディープフェイク、名誉毀損、知的財産権の侵害又は不正使用、データプライバシー、サイバーセキュリティ、雇用問題、広告慣行、及びユーザーの被害に関連する請求や

調査の対象となっており、今後もその可能性があります。こうした事案への対応には多額の費用がかかり、経営陣の注意を散逸させる可能性があります。

当社のStarlinkその他の衛星サービスは、特にデータプライバシー、サイバーセキュリティ及び電気通信に関する、複雑かつ変化し続ける米国及び外国の法令・規制の適用を受けています。

当社のStarlink及びその他の衛星サービスは、サイバーセキュリティ、プライバシー、データの利用、データの結合、データ保護、データセキュリティ、データの保存及び削除、データのローカライゼーションと保管、並びに法執行機関へのデータ開示等に関する、米国及び海外の様々な法令や規制の対象となります。衛星インターネット及び通信プロバイダーとして、当社は、顧客の個人情報、アカウント登録情報、デバイス識別子、ネットワーク及び接続データ、政府情報等、当社のサービスに関連する様々な種類のデータを収集し、処理しています。これらの法令は、当社による当該情報の取り扱い方法を規定しており、とりわけ、サイバーセキュリティ及びプライバシーガバナンス、データセキュリティ対策、データセキュリティ侵害の通知、国境を越えたデータ転送、及び顧客の同意に関する義務等に関する要件を課す場合があります。特に、カリフォルニア州の消費者プライバシー法（改正を含みます。）、GDPR（及び英国における同等の法規制）、その他のデータプライバシーに関する法令・規制は、個人情報の処理に関して厳格かつ負担の大きい要件を課しており、違反に対しては重大な制裁が科される可能性があります。さらに、政府の契約業者として、当社は米国国防総省のサイバーセキュリティ成熟度モデル認証の要件も遵守しており、この要件においては、国防総省と取引を行う企業に対し、求められる審査レベルに応じて、新規契約の受注資格を得るために、所定のサイバーセキュリティ基準を満たすか、あるいはそれを上回ることを求めています。これらの法令や規制の多くは変更や解釈の不確実性にさらされており、その適用は法域によって大きく異なる場合があります。コンプライアンス対応には、当社のポリシー、業務手順、及び管理体制の変更が必要となり、コンプライアンス費用や業務の複雑さが増大する可能性があります。当社は、個人情報の収集、保存、共有、及びその他の処理に関するプライバシーポリシーやその他の声明を公表する場合があります。また、かかるプライバシーポリシーやその他の声明、並びに前述のデータプライバシー及びサイバーセキュリティに関する法令・規制への実際又は認識上の不遵守により、当社は、執行措置、調査、訴訟、評判の毀損、あるいは事業慣行を変更又は中止する必要性に直面する可能性があります。

当社の事業戦略は、製品及びサービス、並びに関連するプラットフォーム、インフラ、その他の戦略的取組みを、かつてない規模で設計、開発、展開することに依存しており、これには重大な実行、コスト、及びタイミングのリスクが伴いません。

当社の事業計画、そして最終的なミッションの達成は、これまでに達成されたことのない規模で、製品やサービス、並びに関連するインフラ及び戦略的取組みを構築、商用化、運用することを前提としています。この目標を達成するには、複雑な技術を統合し、新たなプロセスやインフラを開発し、複数のサプライヤー、請負業者、規制当局、及びステークホルダー間で調整を行う必要があります。前例が限られている規模での実行を試みているため、設計、エンジニアリング、調達、建設、運転開始、及び運用パフォーマンスに関して不確実性が高まっており、さらに、開発を予定している製品及びサービスの基盤となる技術の新規性によって、その不確実性はさらに増大しています。

その結果、当社の製品及びサービスの開発・展開にかかる期間は、現在の予想よりも長引く可能性があり、特に、当社の一部の製品及びサービスがまだ初期段階にあることに起因する技術的課題、主要技術の未整備又は未成熟、サプライチェーンの制約、エネルギーショック（関連する価格変動を含みます。）、労働力の確保、許認可及び規制当局の承認、あるいは主要部品の再設計や再構築の必要性等により、遅延が生じる可能性があります。さらに、当社の製品・サービス及び関連するプラットフォーム、インフラ、戦略的取組みを大規模に開発・展開するための費用は、インフレ圧力、エネルギー価格、予期せぬ技術的複雑性、まだ商用化されていない技術の開発又はライセンス取得に要する費用、競争環境の変化、範囲の変更、あるいは追加の設備投資、予備費、運転資金の必要性等を理由として、現在の見積もりを上回る可能性があります。

当社が成長戦略を想定スケジュールや想定費用の範囲内で円滑に実行できない場合、当社の事業、財務状況、及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、遅延や費用超過は、予測されるリターンの達成、契約上の義務の履行、許容可能な条件での追加資金調達の確保、あるいは投資家の信頼維持といった当社の能力にも影響を及ぼす可能性があります。さらに、Starship、Terafab、軌道上AI、及び月面経済圏の創出を含む当社の成長戦略を成功裏に展開できたとしても、それらが大規模な展開において期待通りの成果を上げられない可能性があり、その結果、業務の非効率化、費用の増加、収益の減少、あるいは株価の下落を招く恐れがあります。

当社はこれまで、事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性のある打上げの遅延や失敗を経験しており、今後も引き続き経験する可能性があります。

打上げ機の性能不足、推進システムの異常、構造上の欠陥、ソフトウェアのエラー、その他の不具合は、打上げの遅延、あるいは衛星やペイロードの喪失を含むミッションの一部又は全部の失敗につながる可能性があります。ミッションの失敗やその他の重大な運用上の障害が発生した場合、当社は訴訟に巻き込まれる可能性があり、規制当局からの監督が強化され、追加のコンプライアンス上の要件が課されることになり、当社のブランドや評判、及び将来の許可、認可、政府契約の取得能力に悪影響を及ぼす可能性があります。当社は通常、衛星、ペイロード、又は打上げ機に関して保険に加入しておらず、その結果、そのような損失の全額を当社が負担することになります。繰り返す異常や注目度の高いミッションの失敗は、当社のブランド、評判、新規ビジネスの獲得能力、及び（当社がそれを追求することを決定した場合には）顧客が競争力のある料金で打上げ及び軌道上保険を調達する能力にも悪影響を及ぼす可能性があります。このような繰り返す異常やミッションの失敗は、将来の打上げや再突入に必要な承認、免許、又は許可について、規制当局による遅延、条件付与、又は拒否を招く可能性があり、その結果、当社の打上げ頻度が低下し、衛星の展開やその他のサービスの提供が遅れる可能性があります。過去には、当社の特定の打上げ機において、ペイロードの喪失や打上げ機の損傷を招いた異常を含め、部分的又は完全なミッションの失敗が発生しています。特定の状況下では、このようなミッションの失敗により、当社の打上げ機からの破片が地上に人的・物的損害や環境被害を引き起こす可能性があります。将来の打上げにおいて、同様の、あるいはその他の失敗が発生しないという保証はありません。さらに、打上げ機の性能上の問題、分離時の不具合、あるいは誘導・航法・制御の誤りにより、衛星が誤った軌道や最適ではない軌道に投入される可能性があります。軌道投入の誤りは、衛星の運用寿命を著しく短縮し、性能を低下させ、燃料消費量を増加させ、あるいは衛星を使用不能にする可能性があります。

当社の衛星、打上げ機、及びその他の宇宙関連技術は、過酷かつ予測不可能な宇宙環境下で運用されており、軌道上AIコンピュータの場合も同様です。これらはいずれも、機能不全や故障を引き起こす可能性のある、広範かつ特有の宇宙関連リスクにさらされており、そのような機能不全や故障は、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

宇宙空間での運用により、当社の衛星、打上げ機、宇宙機、及び関連システムは、これらの性能に悪影響を及ぼし、耐用年数を短縮し、あるいはミッションの完全な失敗につながる可能性のある、過酷かつ変動の激しい条件にさらされます。宇宙空間は本質的に過酷な環境です。ハードウェアは、打上げ時の激しい振動や音響負荷、広範囲にわたる温度変化、太陽や宇宙からの放射線、微小隕石や軌道上デブリ、その他の環境的危険に耐えなければならず、これらの各要因は、試験では完全に再現することができません。特に、当社を含め、これまで誰も軌道上AIコンピュータの運用又はその試みを行ったことがなく、そのようなAIインフラにおける宇宙環境への耐性は検証されていません。一度展開された軌道上AIコンピュータインフラは容易にアクセスできないため、修理やアップグレードが困難であり、その結果、構成部品の故障は、恒久的な能力の喪失、減価償却の加速、運用停止、あるいはインフラの交換を必要とする事態を招く可能性があります。

さらに、地磁気嵐、太陽フレア、その他の放射線活動といった宇宙気象現象は、過去において衛星の推進システム、電力システム、通信機器に障害を引き起こしたことがあり、将来においても同様の事態が発生する可能性があります。これに

より、性能の低下や恒久的な損傷が生じる恐れがあります。当社はシステムに耐放射線性部品、遮蔽、予備を組み込んでいますが、これらの対策では、あらゆるシナリオにおいて重大な悪影響を防止するには不十分である可能性があります。これらのリスクに起因する故障や性能低下は、展開の遅延、利用可能な能力の減少、運用コストの増加、影響を受けた資産の交換に必要な多額の設備投資、あるいは顧客へのサービスの中断や品質低下を招く可能性があります。さらに、当社の衛星の耐用年数は、衛星が搭載する情報技術システムやインフラの耐用年数よりも本質的に短くなっています。その結果、既存の衛星が耐用年数を迎えて運用を終了するにつれ、当社は定期的に後継衛星を打ち上げなければならず、これにより、それらの基盤となる情報技術システムやインフラの実質的な寿命が短縮される可能性があります。このような事象は、当社の評判、適用される法令や規制への遵守、事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

低軌道における衛星コンステレーションの継続的な増加、及びデブリや他の宇宙機との衝突リスクは、当社の打上げの柔軟性や衛星の展開を制限又は阻害する可能性があり、これにより当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

低軌道コンステレーションの継続的な増加は、事業者が責任ある宇宙安全、デブリの低減、又は調整の慣行を遵守しない場合、デブリや他の宇宙機との衝突リスクを高める可能性があります。当社の成長戦略は、一部において、低軌道への衛星の継続的な打上げに依存しています。低軌道上の衛星やその他の物体の数が増加し続けるにつれ、偶発的な衝突、破片の発生、その他の軌道上での事故が発生する確率が上昇し、これにより、当社の衛星の喪失や性能低下、衝突回避操作にかかるコストの増加、あるいは資産の早期交換や再配置が必要となる可能性があります。すべての衛星事業者やその他の宇宙活動主体が、当社が遵守しているのと同じ厳格な宇宙安全、デブリ低減、又は調整慣行を遵守しているわけではありません。そのため、当社の制御の及ばない混雑、接近遭遇、又はその他の運用リスクが発生する可能性が高まり、極端な場合には、破片化事象や連鎖的なデブリ発生の一因となり、低軌道における衝突リスクをさらに高める恐れがあります。

さらに、衛星運用における低軌道利用への関心が高まるにつれ、国内外の一部の当局は規制上の監督を強化しています。混雑が激化した場合、デブリ低減に関する規制が導入される可能性があります。デブリに関する要件を満たさない場合、罰金や許可の剥奪につながる可能性があります。当社の衛星コンステレーションの展開及び拡張計画に悪影響を及ぼす恐れがあります。また、将来の規制措置により、運用、展開、又はデブリ低減に関するより制限的な要件が課され、低軌道での衛星の打上げや運用能力が制限される可能性があります。さらに、低軌道、中軌道、静止軌道に対する規制を強化し、事業者責任の制度を確立しようとする動きが活発化しています。これには、環境汚染や修復費用について厳格な責任を課す CERCLA（包括的環境対応・補償・責任法）に類似した制度も含まれます。また、地球の上層大気におけるロケット打上げに伴う排出物やその他の副産物が環境に及ぼす潜在的な影響に対する懸念も高まっています。この分野における追加的な規制は、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、デブリや他の宇宙機との衝突に起因する当社の衛星への損傷や機能障害は、顧客への信頼性の高いサービスの提供能力に重大かつ悪影響を及ぼし、当社の評判を損なうとともに、当社を契約上の責任や保険金請求のリスクにさらす可能性があります。デブリの管理に関連する課題の増大により、当社は資産を保護し、変化し続ける規制の枠組みへの準拠を維持するために、追加の技術やプロセスへの投資を余儀なくされる可能性があります。それが当社の事業、財政状態、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

重要な衛星ネットワーク、地上局、打上げ、製造、宇宙機、又はデータセンターインフラの運用が中断された場合、大幅なダウンタイム、運用の遅延、又はサービスの喪失につながる可能性があり、そのいずれもが当社の事業、財政状態、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の宇宙、コネクティビティ、及びAIの各事業セグメントにおいて信頼性の高いサービスを提供できるかどうかは、衛星及び通信ネットワーク、地上局、打上げ施設、データセンターを含む（ただしこれらに限定されない）重要なインフラ

の途切れない運用に依存しています。機器の故障、停電、コンピュータシステムの障害又はこれらへの不正アクセス(ソフトウェアやハードウェアの故障、サイバー攻撃等)、自然災害(地震、洪水、火災、又は異常気象等)、テロ、戦争、破壊工作、パンデミック、エビデミック、又はその他の予期せぬ事態等、これらインフラの何らかの側面に影響を及ぼす中断や障害は、重大なダウンタイム、業務の遅延、又はサービスの完全な喪失につながる可能性があります。このような攻撃は、当社の衛星の相当数を破壊し又は機能停止させる可能性があり、その規模によっては、連鎖的な衝突事故を引き起こし、当社が認可を受けた軌道、ひいては他の軌道までもが長期間使用不能になる恐れがあります。同様に、紛争地域における通信アクセスを可能にするために当社の衛星を使用することは、外国政府や非国家主体からの報復措置を受けるリスクを伴います。このような事態は、当社の事業、財政状態、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。これらの事象は、電力供給の混乱、施設の損傷、緊急時対応計画にもかかわらずサービスの停止、又は約束どおりに顧客へサービスを提供する能力の毀損、規制上又は契約上の要件を満たす能力の障害、並びに顧客、パートナー、規制当局、及びステークホルダー間の信頼の低下を招く可能性があります。特に、当社の重要インフラに影響を及ぼす中断や障害は、Starlink加入者へのサービス停止につながる可能性があります。このようなサービス停止は、既存及び潜在的なStarlink加入者の当社サービスに対する信頼を損なう可能性があり、その結果、既存又は潜在的な加入者の喪失につながる可能性があります。さらに、当社のエンジニアリング、製造、組立、地上システム、宇宙輸送、及びインフラシステムの複雑さと相互依存性により、ある構成要素での混乱が事業全体に連鎖的な影響を及ぼす可能性があります。例えば、データセンターや地上局での障害は、指令・制御機能、ミッション計画、又はリアルタイムの遠隔測定に影響を及ぼす可能性があり、一方、打上げ施設での中断は、予定されていた打上げの延期や中止を引き起こす可能性があります。

世界的なマクロ経済及び地政学上の悪条件は、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

世界又は地域における経済・地政学的な悪条件により、当社の特定の製品やサービスに対する需要が減少する可能性があり、その結果、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす恐れがあります。景気後退、インフレーション、金利上昇、信用収縮、個人消費の減少、企業や政府による投資の縮小、あるいは地政学的動向は、当社の製品・サービスに対する需要に悪影響を及ぼす可能性があります。当社の各Starlink接続サービスやAI関連製品に対する個人又は企業の支出が減少した場合、当社の事業成長能力が制限され、その結果、衛星の展開やコンステレーションの拡大のペースが鈍化したり、当社の打上げ能力の活用に悪影響を及ぼしたりする可能性があります。

ロケット、衛星、宇宙機の製造、試験、打上げ(ロケット及び宇宙機の再利用に向けた取組みを含みます。)には、事故や機器の故障により、人的負傷や死亡、物的損害、環境被害、又はその他の環境への悪影響が生じる可能性のある固有のリスクが伴います。かかる事象は、評判の毀損や法的責任を含む多大な損失をもたらす可能性があり、当社の事業に重大な悪影響を及ぼす恐れがあります。

当社のロケット、衛星、宇宙機の製造、試験、打上げ、回収は、困難な条件下で行われる複雑な活動であり、高度なリスクを伴います。当社の再利用型機体は地球の大気圏に再突入し、人口密集地域の上空を長時間飛行することになります。そのため、構造的な破損、制御不能、あるいは破片の飛散といった故障が発生した場合、住民に対して固有のリスクが伴います。当社は、従業員及び一般市民を保護するために、広範な安全手順及び運用上の安全対策を講じていますが、これらの手順や対策によって、爆発、構造物の破損、破片の飛散等の危険に従業員や一般市民がさらされる事態を、あらゆる状況において防ぐことができるとは限りません。製造上の欠陥、試験における異常、打上げ失敗、回収時の事故、又は人的負傷、死亡、物的損害、環境被害、その他の環境への悪影響を伴う類似の事象は、評判の毀損や法的責任を含む多大な損失をもたらす可能性があり、当社の事業に重大な悪影響を及ぼす恐れがあります。

当社は事業の垂直統合に注力していますが、打上げ、コネクティビティ及びAIサービスの提供に必要な特定の主要部品の製造及び供給については第三者に依存しており、供給不足、供給の混乱、又はその履行の失敗は、当社の事業、財政状態、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

必須の原材料や部品のサプライチェーンにおける混乱、サプライヤー認定プロセスの課題、あるいは投入資材の価格上昇は、当社の事業、財政状態、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。当社のサプライチェーンは概ね垂直統合されていますが、主要部品について第三者のメーカーやサプライヤーに依存していることから、サプライチェーンの継続性、品質保証、及びベンダーのパフォーマンスに関連するリスクが生じています。当社は、打上げ機、宇宙機、衛星、ユーザー端末（Starlink消費者向け端末を含みます。）、AIセグメント及び関連インフラの製造・運用に不可欠な特定の特殊な材料、部品、サービスについて、国内外のサプライヤーに依存しています。これらのパートナーが、要求された数量、仕様の部品を納入できず、又はスケジュールに遅れた場合、過去において、当社の生産スケジュール、運用の信頼性、及び契約上の義務を履行する能力に悪影響を及ぼしたことがあり、将来においても同様の可能性があります。さらに、品不足、品質問題、自然災害、地政学的事象、労働争議、パンデミック、エピソード、関税や貿易制限、犯罪行為（テロ、破壊工作、サイバー攻撃を含みます。）、又は当社の管理外のその他の要因によるサプライチェーンの混乱は、大幅な遅延、費用の増加、あるいは顧客への製品・サービスの適時かつ費用対効果の高い提供が不可能となる結果を招く可能性があります。新規サプライヤーの認定や代替ベンダーへの移行には時間を要し、成功しない可能性もあり、その結果、サプライチェーンの中断に対する当社のリスクがさらに高まる可能性があります。さらに、特定の重要製品やサービスについて認定ベンダーの数が限られているため、価格圧力や品質リスクが高まる可能性があります。特に、当社の宇宙、コネクティビティ及びAIセグメントにおける重要な投入物である一定の材料及び製品は、単独供給業者又は限定的な供給元を含む限られた数の供給業者からのみ入手可能であり、また、当社の直接的な半導体供給業者は、集中した少数の先端半導体製造施設に依存しています。当社のAIプロセッサに関するサプライチェーンリスクの詳細については、下記「当社の事業に関連するリスク - 当社のAI製品の拡張能力は、地上及び軌道上AIコンピュートインフラに依存しており、これらは電力、AIプロセッサ、その他の重要コンポーネント、並びに通信サービスの利用可能性に左右されます。これらに不足や混乱が生じた場合、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼすこととなります。」をご参照ください。これらの供給業者が、必要な製品構成部品を、当社が許容できる価格、品質水準及び数量で適時に供給できない場合、又はこれらの供給業者が依存する材料若しくは製品の供給に中断が生じた場合、当社の顧客需要及び契約上の義務への対応能力、成長戦略の遂行能力、又は想定どおりに費用若しくはスケジュールを管理する能力に悪影響を及ぼす可能性があります、その結果、当社の事業、財政状態、経営成績及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のAI製品の拡張能力は、地上及び軌道上AIコンピュートインフラに依存しており、これらは電力、AIプロセッサ、その他の重要な部品、並びに通信サービスの利用可能性に左右されます。これらに不足や混乱が生じた場合、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼすこととなります。

当社のAIセグメントを支えるデータセンターインフラの拡張能力は、経済的に妥当な価格での電力供給の確保、長いリードタイム、資材の入手可能性、及び変化する規制要件によって、高まりつつある制約に服しています。例えば、AIコンピュートに要するエネルギーの需要が大幅に増加している一方で、その供給量は限られているため、世界的にエネルギー供給が逼迫しています。こうした供給能力を確保するには、複雑でリードタイムの長い契約を結ぶか、あるいは代替の発電源を導入する必要が生じる可能性があります。現在、当社はデータセンターの運用において天然ガス及びガスタービン技術に大きく依存しています。そのため、インフラを拡張する能力は、経済的に妥当な価格で天然ガスを継続的に調達できるか、ガスタービン及び関連機器が入手可能か、そして大規模発電への天然ガス利用を許可・支援する規制環境が維持されるかどうか一部依存しています。当社のAI製品は、データセンターで使用するために第三者サプライヤーから調達するGPUやその他のプロセッサ、サーバー、ネットワーク機器、その他の重要な部品にも依存しています。当社の技術インフラ向けサーバー及びネットワーク機器、特にGPUやその他の特殊な部品の製造及び供給は、少数の認定サプライヤー

に限定されています。当社は、半導体の直接供給元と長期契約その他の重要な契約を結んでおらず、代わりに、当社のGPUをすべて発注ベースで調達しています。当社の直接的なチップ供給業者は、「fabs」と呼ばれる集中した少数の先端半導体製造施設に依存しています。製造施設の生産能力制約、製造上の問題、シリコンウェハー又は希土類元素等の原材料不足、製造施設の運営に影響を及ぼす地政学的緊張、又は主要な製造地域に影響を与える自然災害を含む、当社の上流サプライチェーンにおけるいかなる混乱も、当社のチップ供給業者による当社向け注文の履行能力を制限する可能性があります。その結果、当社の事業、財政状態及び経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。当社が大規模な軌道上AIコンピュートを実現できるかどうかは、現在当社が利用可能な数量を大幅に上回る、十分な数のAI半導体へアクセスできる能力に依存しています。当社は、このような供給制約に対処するためにTerafabを構築することを見込んでいますが、Terafabが成功しない可能性もあり、その場合、当社は軌道上AIコンピュート需要を満たすのに十分なAI半導体を、他の供給源から確保できない可能性があります。Terafabは、特に当社が大規模な軌道上AIを推進する中で、当社の社内での半導体製造能力を拡大し、将来発生しうるSpaceXにおけるAI半導体不足を緩和することを目的としていますが、当社は引き続き外部調達を継続する見込みです。また、Terafabに関する目標を想定された期間内に達成できるか、あるいはそもそも達成できるかどうかについては、何ら保証できません。当社はTeslaとの間で基本合意書を締結していますが、Tesla及びIntelのいずれも当該プロジェクトへの参加継続義務を負っておらず、また、当社がそのような最終契約を締結できるとは限りません。また、当社のAIセグメントは、クラウドへの接続を含む第三者通信事業者からのサービスや、インターネット帯域幅プロバイダーに依存しており、これらのネットワークを通じて中断なくエラーのないサービスを提供しています。当社は、AIプロセッサやその他の必要な部品、あるいは通信サービスを、当社が許容できる価格や数量で、あるいは適時に調達できない可能性があります。当社のサプライヤー及び通信・インターネットサービスプロバイダーは、当社の競合他社を含む他の顧客にもサービスを提供しており、当該サプライヤーやプロバイダーは、他の顧客への供給を優先したり、短期間で価格引き上げを行ったり、過酷な前払いを要求したり、当社への納入を削減又は遅延させたりする可能性があります。当社のサプライヤーやサービスプロバイダーが、コスト、品質、数量、又は納期に関する当社の要件を満たせない場合、あるいは当社のAIセグメントに必要な半導体、通信サービス、又はその他の部品の供給不足や混乱は、サービスの混乱や停止を招き、重要なデータセンターやネットワークインフラのアップグレードや拡張を遅らせ、当社のAIモデルのトレーニング能力やAIセグメント製品に対する顧客需要への対応能力を損ない、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

また、当社はXプラットフォームで使用されるコンピュータリソースの一部について、第三者のクラウドコンピュータプロバイダーに依存しており、場合によっては第三者のデータセンタープロバイダーにも依存することがあります。これにより、サービス停止、パフォーマンスの問題、サイバー攻撃への脆弱性等、当社の直接的な管理の及ばないリスクにさらされています。当社はクラウドコンピュータプロバイダーに対して、利用状況にかかわらず支払いが義務付けられる、解約不能な複数年契約を結んでいます。第三者のクラウドコンピュータ及びデータセンタープロバイダーとの契約の終了やサービスの停止は、サービスの中断、大幅な遅延、及び別のプロバイダー向けに製品を再構築するための追加費用の発生につながる可能性があります。さらに、当社又は当社のプロバイダーによる不履行、あるいは業界の低迷が発生した場合、当社は債務を負うことになり、容易に再配置できない余剰容量を抱え、取引相手や顧客からの支払いを受け取れない可能性があります。

当社は事業を展開する市場において激しい競争に直面しており、これまで宇宙セグメント及びコネクティビティ・セグメントにおいて特定の競合他社を上回る実績を上げてきたものの、今後もその状態が続くとは限らず、その結果、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社が事業を展開する市場は急速に進化しており、激しい競争が繰り広げられています。当社は、資本力のある大手テクノロジー企業や航空宇宙企業、さらには海外の競合他社を含む、既存企業や新興企業等、幅広い企業との競争に直面しています。一部の競合他社は、当社のサービスと直接競合する衛星コンステレーション及び関連インフラの開発・展開に多

額の資本を投じており、中国やその他の地域に拠点を置く企業は、政府の支援、有利な規制環境、あるいは国家的な戦略的優先事項の恩恵を受ける可能性があります。

特に当社のAIセグメントにおいて、一部の既存及び潜在的な競合他社は、当社よりも優れた財務的、技術的、製造上の、あるいはその他のリソースを有しており、競合する製品やサービスの開発及び商用化により多くのリソースを投入する可能性があります。競合他社は、より積極的な価格設定を採用したり、より有利なサプライヤーや流通契約を確保したり、サービスをバンドルしたり、戦略的提携を結んだり、あるいは当社の事業に悪影響を及ぼす可能性のある方法で自社の競争的地位を強化するその他の措置を講じる可能性があります。特定の市場においては、規制上又は地政学的な要因により、国内の競合他社に優遇措置が与えられたり、あるいは当社が効果的に競争する能力が制限されたりする可能性があります。

新技術の開発や新規参入者の出現に伴い、競争は激化の一途をたどっています。当社はこれまで、宇宙セグメントやコネクティビティ・セグメント等の事業分野において、特定の競合他社を上回る実績を上げてきましたが、この地位を維持できるという保証はありません。

当社は、高度なエンジニアリング及び技術スキルを持つ従業員を採用・維持する能力に依存しており、こうした人材をめぐる激しい競争はコスト増につながり、開発及び生産のスケジュールを遵守する当社の能力に影響を及ぼす可能性があります。

当社は、高度なエンジニアリング及び技術スキルを持つ従業員、また場合によっては政府契約の履行や新規事業の獲得に必要な国家安全保障上の機密保持資格を持つ従業員を採用・維持する能力に依存しています。こうした従業員は需要が高く、当面の間は限られたリソースであり続ける可能性が高いです。現在の労働市場の逼迫は、特にAIセグメントにおいて、エンジニアを含む有能な人材の採用能力に悪影響を及ぼしています。外国人の受け入れや在留に関する規制の強化により、エンジニア人材への需要が高まり、有能な人材の採用及び定着に悪影響を及ぼす可能性があります。離職が継続すれば、AIセグメントの拡大を図る中で、従業員の士気に影響を与え、その他の課題を引き起こす恐れがあります。さらに、技術者やその他の従業員を育成するには多大な時間とリソースが必要であり、過去には、採用や研修への投資の成果が表れる前に、新規従業員を競合他社や他社に奪われたことがあり、今後も同様の事態が生じる可能性があります。有能な従業員を採用・維持できるかどうかは、市場水準の報酬を支払う能力、昇進の機会を提供する能力、及び有能な外国人候補者に対するビザのスポンサーシップや就労許可の確保等、多くの要因に依存しています。もし、こうした従業員を十分な数採用・維持できない場合、当社の競争力を維持し、事業を成長させる能力に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、当社の製品及びサービスは高度に技術的な性質を持つため、既存のエンジニアリング要員の相当数が離職した場合、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。高度なエンジニアリング及び技術職の人材プールの大部分は海外人材であり、当社が事業を展開する管轄区域における移民法や政策の変更は、そのような候補者の採用及び定着を制限し、人材獲得競争を激化させる可能性があります。

当社は時折、訴訟、調査、その他の規制当局による手続きに関与することがありますが、これらは多額の費用と時間を要し、経営陣の注意を散逸させる可能性があり、当社の事業に重大な悪影響を及ぼす恐れがあります。

当社はこれまで、また将来においても、知的財産、商事、規制、製造物責任、雇用、人身傷害、集団訴訟、従業員又は請負業者の健康・安全、環境、内部告発、証券、その他の訴訟や請求、並びに税務調査を含む政府及びその他の規制当局による調査や手続き等、多岐にわたる事項に関連する様々な法的手続きに関与してきており、また将来において関与する可能性があります。さらに、当社の株価は変動する可能性があり、過去には、株価の大きな変動を経験した企業が、集団訴訟を含む証券訴訟の対象となった事例があります。こうした事案は、多額の費用と時間を要し、経営陣の注意を当社の戦略的取組みの遂行や事業運営から散逸させる可能性があります。当社が事業を展開する業界は、歴史的に重大な訴訟や規制当局の監督に直面しており、当社の社会的認知度、事業拡大、及びAIソリューションを含む一部の提供サービスの新規

性を考慮すると、当社がこうした訴訟や調査に直面するリスクが高まる可能性があります。訴訟や規制当局の法的手続きは本質的に予測不可能です。不利な判決、和解、又は規制当局による制裁は、多額の財務的費用、評判の毀損、及び事業運営の混乱を招く可能性があります。当社のハードウェア製品の一部は新規であり、比較の実績が乏しいものです。万が一、製品の欠陥が発生した場合、特に製造物責任請求につながるような欠陥であれば、その結果生じる補償請求や損害賠償請求、及びそれに伴う当社の評判への悪影響は、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。たとえ当社がこれらの事案において勝訴したとしても、訴訟や規制当局の手続きに対する防御及び解決には多大なリソースと経営陣の注力が求められる可能性があり、これが当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、訴訟や政府による調査が開始されたという事実そのものが、その結果にかかわらず、投資家の信頼や当社の株価に悪影響を及ぼす可能性があります。当社が革新を続け、新たな民間及び政府との契約の獲得、製品ラインナップの拡充、新規市場への参入を進めるにつれ、法的及び規制上の課題に直面する可能性が高まり、これらのリスクがさらに増大する可能性があります。本書「第2 企業の概況 事業の内容 法的手続」並びに「第6 経理の状況」の監査済連結財務書類の注記17「契約債務及び偶発債務」及び未監査連結財務書類注記16「契約債務及び偶発債務」をご参照ください。

当社のコンピュータ及びデータシステム、あるいは当社の事業運営において利用する第三者のコンピュータ及びシステムに重大な障害が生じたり、不正アクセスを受けたりした場合、サービスの喪失又は品質低下、当社に対する信頼の喪失、及び当社の事業への損害を招く可能性があります。

当社のコンピュータ及びデータシステム、あるいは当社の事業運営において利用する第三者のコンピュータ及びシステムにおいて、運用上の障害や不正アクセスが発生した場合、機密情報（機密指定されているものや、その他政府によって管理されている情報を含みます。）、専有情報、秘密情報、又は個人情報（技術データ、顧客又はパートナー情報を含みます。）、知的財産権の窃取、破壊、又は不正開示につながる可能性があります。当社の製品及びサービスの一部は、そのようなデータや情報の収集、保存、及び処理を伴うため上記のリスクは特に高まります。AIモデル、社内及び第三者のAIツール、その他のAIアプリケーションの開発及び導入により、当社は、プロンプトインジェクション、ハルシネーション、エラー、及びAIエージェントに関連するその他の問題並びにソースコード、モデルウェイトその他の資産を含む重要な知的財産の侵害リスク等、増大し、かつ新たなリスクや脆弱性にさらされています。国家、国家が支援する組織、組織化された脅威となるネットワーク、企業スパイ活動を行う主体等、特定の内部及び外部の脅威となる主体は、長期間にわたり悪意のある活動を継続し、多大なリソースを投入して、当社のコンピュータシステム、又は当社の事業運営において利用する第三者のコンピュータシステムに対し、重大な混乱を引き起こしたり、不正アクセスを試みたりしてお

り、場合によっては成功しています。こうした事象は、過去において、当社の製品及びサービスの設計、製造、打上げ、製品又はサービスの管理能力を妨害又は低下させており、将来においてもその可能性があります。その結果、業務の遅延、適用されるデータプライバシー及びサイバーセキュリティ関連の法令・規制への違反、顧客のコンピュータシステムへの妨害又は不正アクセス、コストの増加、収益の損失、信頼の喪失、訴訟、又は規制当局による制裁を招く可能性があります。

サイバー脅威やデータプライバシーに関する脅威の規模、頻度、高度化、あるいは深刻度が進化し続ける中、相互接続されたシステムや第三者ベンダーへの依存度が高まるにつれ、当社はセキュリティ対策、監視、及びインシデント対応プロトコルの実施に努めているにもかかわらず、依然として脆弱性にさらされた状態にあります。当社のポリシー、手順、及び統制を含むサイバーセキュリティリスク管理プロセスが、サイバーセキュリティ攻撃を迅速かつ効果的に検知、封じ込め、又は是正するのに有効であるという保証はありません。重大なセキュリティ侵害、データ漏洩、又はシステム障害は、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があり、顧客、規制当局、政府機関、及びパートナーからの信頼を失う結果となる可能性があります。さらに、当社のコンピュータ及びデータシステム、又は当社の事業運営において利用する第三者のコンピュータ及びデータシステムにおける重大な障害や不正アクセスによって生じた損害を調査、軽減、封じ込め、及び是正するための当社の取り組みは、多額の費用と時間を要し、成功しない可能性があり、また、当社が誤りを犯したり、必要な措置を講じられなかったりする可能性があります。こうした事象に起因する是正措置、訴訟、規制当局による調査、及びコンプライアンス上の義務（適切な規制当局や影響を受けた当事者への通知義務を含みます。）には、経営陣の多大な注力とリソースが必要となる可能性があり、当社は、かかる損失や債務を賄うために自己資金に依存しています。さらに、米国及び国際的なサイバーセキュリティ及びプライバシーに関する法律や規制の急速な変化により、規制枠組みやコンプライアンス要件が拡大しており、規制当局はこれらの分野において引き続き執行措置を講じています。規制環境はさらに複雑化すると予想され、それにより当社及び当社のサプライヤーの運営及びコンプライアンス関連の支出が増加する可能性があります。さらに、当社の事業において利用する一部の第三者は、当社又は当社の顧客から提供された情報を受け取り、又は保管する場合があります。これらの第三者が適切なデータプライバシー及びセキュリティ対策を採用又は遵守しなかった場合、あるいは前述のような方法でそのシステムやネットワークが侵害された場合、当社のデータ又は顧客のデータが不正にアクセス、使用、又は権限のない受領者に開示される可能性があり、その結果、金銭的損失、法的責任、評判の毀損、及び追加のコンプライアンス義務が生じる可能性があります。当社は、かかる第三者が実施するプライバシー及びサイバーセキュリティ対策を管理しておらず、当該第三者との間の契約上の保護措置（当社に対する補償義務等）は、仮に存在したとしても、実効性を欠くか、あるいは不十分である可能性があります。

現在及び将来の事業運営を支えるために必要な技術及びインフラの開発・維持には多額の設備投資が必要となります。当社が事業活動から十分なキャッシュフローを生み出せなかったり、許容可能な条件で追加の資金調達ができなかったりした場合、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の事業においては、事業運営を支える技術及びインフラの設計、開発、拡張、維持管理のために多額の設備投資が必要となります。例えば、当社は、衛星コンステレーション、打上げ機、地上局、製造施設、及びTerafabを含むプログラム、AIコンピュータインフラ、データセンターその他の支援インフラの設計、開発、展開に関連して、多額の資本支出を計上しており、今後も設備投資を大幅に増加させることを見込んでいます。これらの支出には、研究開発、生産能力の建設及び拡張、有形固定資産の取得、並びに信頼性と競争力を確保するための継続的な保守及びアップグレードに関連する費用が含まれますが、これらに限定されません。特に、予定されたスケジュールに沿ったStarshipの開発、試験、及び展開、並びに軌道上AI、その他の宇宙関連サービス、及び月面・惑星間ミッションの推進には、多額の追加的な資本投資が必要となります。さらに、当社はAI製品の成長を支援するため、第三者製GPUの調達、自社製GPUの製造、並びにデータセンターの建設、リース、維持管理、機能強化、拡張に関連する費用を含め、多額の設備投資を行っており、今後も継続する予定です。当社は、これらの投資のいずれかの規模を拡大したり、ペースを加速させたりすることをいつでも選択する

可能性があり、その結果、短期的な財務実績よりも長期的な成長を優先させることで、収益性の低下や損失の拡大が生じる期間が生じる可能性があります。当社の成長見通しにとって重要な製品やサービスの多くは、新規性が高く実績がないため、当社の設備投資の見積もりが不正確となる可能性があります。

当社が株式又は転換社債の追加発行を通じて追加資金を調達した場合、当社の株主は大幅な希薄化を被る可能性があり、また、当社が発行する新たな株式には、当社のクラスA普通株式の保有者よりも優先的な権利、優先権、及び特権が付与される可能性があります。当社の債務を規定する契約には様々な制限条項が含まれており、将来当社が調達する追加の負債による資金調達には、当社の資金調達活動やその他の財務・運営事項に関する制限条項が含まれる可能性があり、これにより当社の運営上の柔軟性が制限され、追加資本の調達や事業機会の追求がより困難になる可能性があります。資本市場へのアクセスやその他の資金調達源の確保は、市場状況の変動、投資家心理の変化、金利の上昇、あるいは業界全体や経済に影響を与える不測の事態等、当社の支配の及ばない要因によって悪影響を受ける可能性があります。

当社の多額の負債は、当社の財政状態に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は多額の負債を抱えており、これにより全般的な経済情勢や業界情勢の悪化に対する脆弱性を高めること、営業活動によるキャッシュ・フローの相当部分を負債の返済に充てざるを得なくなり、その結果、事業運営、成長戦略、製品開発、及び戦略的取り組みに充てるべきキャッシュ・フローが減少すること、事業及び当社が活動する業界における変化への計画策定や対応における柔軟性を制限すること、また、当社の借入金は現在変動金利であり、将来もそうなる可能性があるため、金利上昇のリスクにさらされること等を通じて当社の事業に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。2026年3月31日現在、当社の未払元本ベースの有利子負債残高は合計291億3,200万ドルでした。当社の多額の負債は、当社の信用格付け又は見通しに悪影響を及ぼす可能性もあり、その結果、資本コストの増加、資金調達へのアクセス制限、及び許容可能な条件での追加資金調達の困難化、あるいは資金調達が全くできない状況につながる可能性があります。これらの事象のいずれかが発生した場合、当社の事業、経営成績、財務状況、及び借入に関する契約に基づく義務を履行する能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。借入契約の条項を遵守できなかった場合、貸付人は債務不履行を宣言し、返済義務を前倒しする可能性があります。これにより、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の将来の収益及び経営成績は、競争の激しい市場において新技術を開発し、顧客のニーズや業界基準の変化に対応できる能力にかかっています。当社がこれを達成できない場合、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の将来の収益成長及び経営成績は、新しい革新的な技術、製品、サービスを、適時かつ費用対効果の高い方法で設計、開発し、商業化に成功させる能力に大きく依存しています。当社が事業を展開する市場は、急速かつ破壊的な技術革新、進化する業界標準、資金力のある新規競合他社の台頭、頻繁な新製品・サービスの導入、顧客ニーズの変化、及び規制の変更といった特徴を有しています。さらに、当社は新たな市場へ進出する可能性があり、その結果、当社が予見できない類似又は追加的な課題に直面する可能性があり、また、それらに対応又は克服するために新規の技術革新が必要となる可能性があります。その結果、当社は、これらの変化又は新たな市場に対応するため、事業全体において戦略的優先順位、資本配分、製品又はサービスの重点、あるいは事業運営上の取組みを随時、迅速に調整、修正、又は変更する場合があります。特に、AI業界は黎明期にあり、競争が激しく、資本集約的であり、急速に変化しています。現在、当社のAIセグメントと競合する製品やサービスを開発している、あるいは開発する可能性のある企業が多数存在し、今後新たな競合他社が出現する可能性があります。当社のAI市場における現在の、あるいは将来の競合他社には、多大な資金力、技術力、マーケティングリソースを有し、場合によっては当社よりも豊富なデータへのアクセス権を持つ大手テクノロジー企業もあれば、専門的なノウハウを持ち、当社よりも高い柔軟性を発揮し得る小規模な専門企業も存在します。また、当社のAI製品については、一部の競合他社と比較して顧客数が限られています。現在及び将来の競合他社は、当社のAI製品の既存及び見込みユーザーのニーズに対応するAI技術の能力を高めるため、相互間又は第三者との間で協力関係を構築済み

であるか、あるいは将来構築する可能性があります。さらに、既存又は見込みユーザーは、特定の用途向けに競合製品を開発したり、そのような用途に関して当社の競合他社と戦略的提携を決定する可能性があります。また、現在及び将来の競合他社や悪意のある第三者は、モデル抽出や蒸留技術等を通じて、当社のAI技術をリバースエンジニアリングしたり、その他の方法での複製を試みる可能性があります。当社のAI製品に対する競争の激化は、価格の下落、収益の減少、顧客の喪失、及び市場シェアの低下を招く可能性があり、これらは当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。Starlinkブロードバンド及びStarlinkモバイルを含む当社のコネクティビティセグメントにおいては、地上固定ネットワーク事業者、移動体通信事業者、及びその他の衛星プロバイダーとの競争に直面しており、地上光回線や無線ネットワークがより高い容量、低コスト、安定したパフォーマンスを提供し得る人口密集都市部を含む特定の市場において、当社のサービスの競争力が劣る可能性があります。さらに、当社のStarlinkモバイル事業は、競争が激しく変化の激しい市場で展開されており、技術開発のペース、周波数帯域の確保状況、及び携帯電話事業者との提携の成否の影響を受ける可能性があります。さらに、Xプラットフォームは、広告予算をめくり、ソーシャルメディア、メッセージング、メディア企業、及びテレビ、ラジオ、印刷媒体等の伝統的なメディアとの激しい競争に直面しています。広告主は一般的にXプラットフォームに対して長期的な契約を結んでおらず、当社の管理外の様々な理由により、広告費を削減又は中止する可能性があります。当社は、Xプラットフォームを改善し、ユーザーや広告主にとっての魅力を高めるためにリソースを投入しています。当社は新たなユーザーインターフェースの改良、アルゴリズムの更新、その他の製品機能を導入してきましたが、Xプラットフォームの改善、Xプラットフォーム上での新製品・サービスの導入、及びその他の取組みは、多額の費用を要し、実施が困難な場合があります。また、それらがユーザー、コンテンツクリエイター、又は広告主から好意的に受け入れられるか、あるいは投資に対してプラスのリターンをもたらすかについては、確約できません。他のプラットフォームへ移行するユーザーを失うことは、当社の潜在的なサブスクリプション収入や広告収入に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、ユーザーがコンテンツの投稿やXプラットフォームへの関与を継続しない場合、当社はユーザーに価値あるタイムリーなコンテンツを提供できなくなります。また、問題視される、あるいは不快なコンテンツがXプラットフォーム上で公開された場合、Xプラットフォームのユーザー基盤の規模やユーザーの関与が低下し、収益化可能な利用の減少や、当該ユーザーからの潜在的なサブスクリプション収益の喪失につながる可能性があります。また、Xプラットフォームはブランドや評判の毀損を被る可能性があります。Xプラットフォーム上のユーザー数の減少、あるいはXプラットフォーム上のコンテンツの量や質の低下は、Xプラットフォームからのデータやユーザー生成コンテンツを一部利用している当社のAI製品の継続的な開発にも影響を及ぼす可能性があります。当社はXプラットフォーム上で「Money製品」を一般公開する計画ですが、当社よりはるかに豊富なりソースと市場での存在感を持つ、大規模で定評のある企業と競合することになります。技術トレンドを予測できない場合、技術の進歩や変化する顧客の需要に対応できない場合、あるいは新規又は改良された製品・サービスを成功裏に開発・商品化できない場合、当社は有意義な市場での地位を確立又は維持できなくなる可能性があります。当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。

本書に含まれる将来の市場機会の推定、市場成長の予測、及び当社が当該市場を獲得する能力は、不正確となる可能性があります。

本書の他の箇所に記載されている、当社の宇宙、コネクティビティ、及びAIセグメントの総潜在市場規模に関する推定値、並びにAIの成長及びその影響に関する推定値は、多数の社内及び第三者による推定値に基づいています。例えば、当社の宇宙、コネクティビティ、及びAIセグメントにおける市場機会の推計は、一部、第三者データ及び多数の社内前提条件に依拠しています。当社の宇宙セグメントに関しては、これらの推計は、宇宙機製造、打上げサービス、及び関連活動を含む宇宙技術を活用したソリューションの世界市場規模について、Novaspaceが公表した推計に一部依拠しています。当社のコネクティビティセグメントに関する推計は、第三者情報源から得られた世界中の世帯数、企業数、航空機数、船舶数の推計、ARPU及び月間サービス収益に関する仮定、並びに地域や経済環境ごとの価格設定、導入率、サービス普及率に関する当社の内部予想に基づいています。当社のAIセグメントに関する推計は、RAND Corporationが公表した推計を含

む第三者情報源による世界のデータセンターコンピュータの需要の予測に加え、AIワークロードに利用可能な世界の計算能力の割合に関する社内仮定、及び電力使用量、稼働率、価格設定等のその他の運用上の仮定に基づいています。

これらの推定を行うには、技術開発のペース、打上げ、コネクティビティ、AIサービスに対する将来の需要、衛星接続及びAI技術の採用率、電力及びコンピューティングハードウェアの入手可能性とコスト、規制の枠組みの進化、そしてより広範なマクロ経済状況等、本質的に不確実であり、変化しうる要因について、数多くの仮定と判断を行う必要があります。

当社の仮定及び推定の基礎となるデータは妥当であると当社は考えていますが、これらの仮定や推定は正確ではない可能性があり、また、仮定や推定を支える状況はいつでも変化する可能性があり、その結果、これらの基礎となる要因の予測精度が低下する可能性があります。その結果、当社のサービスに対する総潜在市場規模の推定、及び当該総潜在市場規模の予想成長率は、不正確となる可能性があります。

当社の取り組みの多く（大規模な軌道上AIコンピュータの開発、大規模なAI半導体製造、月面経済圏の構築、ヒューマン・オーグメンテーション・システムの開発、並びに人員及び貨物を月及び火星へ輸送することを含みます。）は、高度な技術的複雑性、実証されていない技術、又は現時点では存在しない若しくは大幅な技術進歩を必要とする技術を伴っており、これらの取り組みは商業的実現可能性を達成できない可能性があります。

軌道上AIコンピュータの開発、月面経済圏の構築、ヒューマン・オーグメンテーション・システムの開発並びに人員及び貨物を月及び火星へ輸送するための当社の取組みは、構想・設計・開発の初期段階にあり、商業規模での実証は行われておらず、あるいは全く実証されていないため、最終的には失敗に終わる可能性があります。特に、これらの取組みに関するスケジュール及びそれらを達成するために必要となる打上げ頻度は、決定することが困難であり、又は不可能である可能性があります。これらの取組みには、研究開発、試験、インフラ整備、規制当局の承認、ミッションの遂行等を含みますが、これらに限らない事項に、長期にわたり、多額の資金、技術、人的資源を継続的に投入する必要があります。これらの各取組みに必要な技術、システム、及び運用能力は、極めて高度な技術的複雑性を伴い、設計、エンジニアリング、及び性能に関するリスクにさらされており、その多くは開発や試験の進展に伴い初めて明らかになる可能性があります。これらの技術、システム、及び運用能力の多くは新規かつ未検証であり、当社のAI製品、サービス、並びにAIコンピュータインフラや軌道上・月面・惑星間での事業開発の取組みを含むその他の戦略的取組みが収益化に至るまでには、数年間にわたり多額の設備投資が発生すると予想されますが、収益化が実現しない可能性もあります。さらに、Starshipの軌道上での燃料補給は、月、火星、小惑星探掘、及び静止軌道を超えた深宇宙における当社の取組みにとって不可欠ですが、軌道上での燃料補給は複雑であり、当社はこれを実証も試行もしていません。当社は、これらの戦略的取組みやその他の取組みを、現在想定しているスケジュール通りに、あるいは全く開発、商用化、拡大、又は成功裏に実施できない可能性があります。

さらに、軌道上AIコンピュータの実現可能性は、既存の地上エネルギー源と比較した太陽エネルギーのコスト面での優位性に一部依存しています。原子力エネルギーの進歩等、地上でのエネルギー利用における画期的な進展により、エネルギーコストが大幅に削減されたり、インフラの制約が緩和されたりした場合、当社の軌道上AIコンピュータインフラの実現可能性は著しく低下する可能性があります。仮に当社の軌道上AIコンピュータインフラが商業的に実現可能であることが証明されたとしても、AIアプリケーション及び関連するコンピュータ需要の成長が大幅に鈍化した場合、既存の地上データセンターが当該需要を十分に満たすことになり、その結果、当社の軌道上AIコンピュータインフラの必要性が低下する可能性があります。その結果、当社は現在の予想を超える財務的、技術的、人的、その他のリソースを投入することを余儀なくされる可能性があり、また、これらの投資が十分な収益を生み出す保証はなく、それが当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社が見込む市場機会の一部（一定のAI、軌道上、月面、惑星間輸送・産業活動の市場を含みます。）は、依然として新興・発展段階にあるか、あるいは現時点では存在しておらず、こうした市場が当社の予想通りに発展しない可能性があり、又は全く発展しない可能性があります。

当社が想定する市場機会の一部は、「ビジネス - 将来市場」に記載される産業に関連しています。これらの産業のうち、宇宙旅行、ヒューマン・オーグメンテーション及び月への貨物輸送等は、依然として形成段階にあります。また、軌道上製造、月への旅客輸送、月面上の恒久的人類居住地又はゲートウェイ拠点、火星への旅客及び貨物輸送、月又は火星におけるエネルギー生産、製造能力、並びに小惑星採掘等は、現時点では存在していません。当社が予測する市場機会の規模や時期に関するいかなる見積もりも、本質的に不確実であり、将来の顧客需要、普及状況、技術開発、規制環境、及び現在存在しないより広範な商業市場の出現に関する重大な仮定を必然的に伴います。当社はこれらの産業が時間をかけて発展すると考えていますが、商業化の時期、普及の規模とペース、適用される技術的・規制上の要件、地政学的及び経済的枠組み等の出現の様相については、当社の現在の予想とは大きく異なる可能性があります。これらの産業が発展しない場合、あるいは当社が予想するよりも遅いペースで、小規模に、又は異なる経済的・規制的条件下で発展する場合、当社は特定の事業計画の修正、延期、又は中止を余儀なくされるか、あるいは当該計画が全く進展しなくなる可能性があります。その結果、当社の事業、財政状態、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の事業はグローバルな性質を持つため、不安定な、悪意ある、又は恣意的な法制度や当局に関連するリスクが存在します。

当社は、特にStarlinkを通じて、世界規模で事業を展開しています。その結果、当社の事業が、不安定、予見が難しい、あるいは悪意のある法制度や当局の影響を受けるリスクに直面する可能性があります。宇宙の軍事化の進展や宇宙戦能力の開発の可能性により、当社の資産や事業は、外国政府やその他の主体が当社の衛星や関連インフラを標的とするリスクを含め、地政学的及び安全保障上のリスクの高まりにさらされる可能性があります。一部の外国政府は、Starlinkの衛星群に対して対衛星兵器を使用する可能性について公に言及しています。こうした外国政府による行動や、軍事的、規制的、その他の手段によるその他の行動は、当社の事業及び資産に悪影響を及ぼす可能性があります。たとえ当社が既知の現地法規を遵守しようと努めたとしても、当社の資産（有形、無形、及び金融資産のすべて）は、差し押さえやその他の収用を受ける可能性があります。当社がいかなる法域においても事業を維持できるという保証はなく、また、当社の資産又は財産が差し押さえやその他の収用対象となった場合、それらを回収できるという保証もありません。当社に対するかかる法的措置又はその他の政府措置はいずれも、当社に不利な影響を及ぼす可能性があります。例えば、2024年8月、Starlinkはブラジル最高裁判所から、Starlinkのブラジル国内の金融資産を凍結し、ブラジル国内での金融取引を禁止する命令を受けました（以下「本ブラジル資産差押え」といいます。）。ブラジル最高裁によるこの措置は、当時当社が所有しておらず、マスク氏と提携関係にあったに過ぎないX社による、ブラジル法違反の疑いに起因するものでした。将来、当社が（ブラジル国内かその他の国かを問わず）本ブラジル資産差押えのような措置の対象となる可能性があり、そのような措置が現地の法律や国際法に合致しているか否かにかかわらず、類似の措置により差し押さえられた資産を回収できない可能性があります。さらに、本ブラジル資産差押えのような措置が顧客に与える影響を最小限に抑えるために当社が講じる措置（例えば、無償でサービスの提供を継続すること、あるいは顧客がサービスを維持できるよう決済プロセスや方法を変更すること等）は、当社の財務実績に重大な影響を及ぼす可能性があります。本ブラジル資産差押えが示すように、当社は、当社の事業に直接関係のない、むしろ当社の取締役、役員、株主の行動、又はそれらと提携する企業の事業に関連する仮定、事実、又は事象を根拠として、政府機関による不利な措置の対象となる可能性があります。

当社のサービスは、米国政府へのサービス提供に伴うリスクの対象となります。

米国政府へのサービス提供には、複雑な規制への準拠、政府の優先事項や資金水準の変更による影響、契約上の紛争や監査のリスク等、特有のリスクが伴います。2025年において、当社売上高のおよそ5分の1は、米国連邦政府内の政府機関に起因していました。当社は、様々な米国政府機関の請負業者として、FAR（連邦調達規則）やDFARS（国防連邦調達規則

補足)をはじめ、原価計算、サイバーセキュリティ、倫理、国家安全保障を規定するその他の規則を含む、広範な連邦調達規制の対象となります。これらの規制は、当社の事業運営、業務慣行、及び報告に対して厳格な要件を課しており、これらに違反した場合、民事又は刑事上の罰則、政府契約からの一時停止又は排除、あるいは既存又は将来の事業の喪失につながる可能性があります。これらの要件は、米国政府契約においては一般的なものですが、当社の業績及びコンプライアンス費用を増加させます。これらの費用は将来的に増加する可能性があります。これらの理由から、また当社の軌道上コンピュータの目標を達成するため、当社は追加の米国政府契約や第三者顧客よりも、自社の打上げペイロードを優先する場合があります。この打上げ能力の優先順位付けは、当社の宇宙セグメントにおける収益成長を制限し、規制当局との関係に影響を与え、顧客や競合他社からの訴訟を招く可能性があります。さらに、政府契約は、予算優先順位の変化、防衛・宇宙政策の変更、あるいは他のプログラムへの資金の再配分等により、政府の都合で一時的な解約、範囲の縮小、又は遅延が生じる可能性があります。政府プログラムの解約又は資金削減は、当該プログラムに起因する将来の予想収益の損失につながる可能性があります。受注した収益の実際受領は、プログラムのスケジュール変更やプログラムの中止、あるいは契約の縮小、変更、早期解約により、全く発生しないか、又は変更される可能性があります。さらに、特定の状況下では、政府やその他の顧客は、地政学的要因、紛争、制裁、又はその他の政策上の決定に基づきサービスが制限又は停止される可能性があると考えた場合、当社の衛星通信サービスや防衛関連サービスへの依存を躊躇する可能性があります。これにより契約の獲得や維持に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、米国の防衛機関や政府機関との重要なビジネス関係により、当社は米国政府や軍と密接に関連していると見なされる可能性があります。このような認識は、特定の消費者、企業、又は外国政府が当社の製品やサービスを購入することを躊躇させる可能性があり、その結果、米国及び国際市場における当社の売上に悪影響を及ぼす可能性があります。また、こうした認識により、当社及び当社の施設が外国の敵対勢力や非国家主体による標的となる可能性があります。政府顧客は、当社の契約に対して厳格な監査や調査を行うこともあり、その結果、契約履行、費用の適格性、又は適用される法令・規制への遵守に関する紛争が生じる可能性があります。監査結果の不備や契約上の紛争は、返還金の支払い、金銭的罰則、又は将来の契約競争における当社の能力に対する制限につながる可能性があります。

当社の政府契約の一部では、施設セキュリティクリアランスの維持、及び特定の従業員による人事セキュリティクリアランスの取得・維持が義務付けられています。これらのクリアランスの取得・維持には、長期かつ不確実なプロセスが伴い、当社の管理外の要因に左右されるため、必要なクリアランスの取得が遅延したり、特定の契約を履行するために必要なクリアランスを持つ従業員を十分な人数採用・維持できない可能性があります。必要な施設又は人事のセキュリティクリアランスを取得又は維持できない場合、当社は特定の機密プログラムへの入札、落札、又は履行ができなくなる可能性があり、既存の契約が解除又は更新されない可能性があります。これにより、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、当社の事業は、経済制裁や貿易禁輸法、関税を含む各種輸入規制、及び厳格な米国の輸出入管理法の適用を受けます。これらに違反した場合、政府との契約から排除されたり、米国政府との契約締結能力に制限が課されたり、民事又は刑事上の罰則、罰金、調査、より厳格なコンプライアンス要件、あるいは輸出特権の喪失につながる可能性があります。

当社は、競争入札、資金承認、及びその他の政府予算プロセスに左右される米国政府との契約から多額の収益を得ており、これらの要因は、当社の事業、財政状態、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、競争入札プロセスを経て受注した米国政府との契約から多額の収益を得ています。競争入札には、設計完了前に入札を行う必要があり、予期せぬ技術的困難やコスト超過を招く可能性があること、落札されない可能性のある契約の入札書や提案書を作成するために多額の費用と経営陣の時間・労力を費やさなければならないこと、落札した契約を履行するために必要なリソースやコストを正確に見積もる必要、及び、利害関係者や競合他社が競争入札に基づく当社に対する契約付与に対して抗議や異議を提起した場合に生じうる費用や遅延、並びに、そのような抗議や異議が契約履行の遅延、

経営陣の注意の散逸、仕様変更を伴う入札の再提出、あるいは落札した契約の解除、縮小、又は変更につながるリスクがあります。

政府機関との取引は、政策、優先順位、規制、義務、及び資金水準の変動の影響を受けやすく、これらはいずれも当社の事業運営及び財務実績に重大な影響を及ぼす可能性があります。米国政府のプログラム資金は、契約の履行期間が1年を超える場合であっても、会計年度ごとの連邦議会の予算措置に左右されます。その結果、大規模プログラムの開始時点では、契約は通常、段階的に資金が拠出され、追加資金は通常、連邦議会が将来の会計年度において予算措置を行う場合のみ、当該契約に割り当てられます。また、米国政府との契約は、履行開始時点で未確定契約である場合があります。未確定契約措置の下では、米国政府は一方的に契約を確定化する権限を有しており、当該措置に対する異議申し立てが認められない限り、契約の一方的な確定化により、当社は米国政府が課す条件に従って履行する義務を負うこととなります。このような一方的に課される契約条件には、他の状況下で交渉されたものよりも不利な価格設定や、より負担の大きい条件が含まれる可能性があります。米国政府との契約は通常、設計及び開発に長いリードタイムを要し、契約スケジュールの大幅な変更が生じる可能性があります。

さらに、米国政府の財政赤字や国家債務、並びに米国政府が特定の会計年度の予算編成プロセスを完了できず、その結果、「継続決議」に基づき政府機関を閉鎖するか、前会計年度と同等の資金水準に基づく暫定予算で運営せざるを得なくなる事態は、当社の事業、財政状態、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、米国政府機関との重要な関係を確立・維持できない場合、新規事業の維持及び開拓を成功させる当社の能力が、重大かつ悪影響を受ける可能性があります。米国の現在の政治情勢は極めて二極化しており、米国議会の構成の変化や大統領政権の交代は、政府の支出優先順位、規制姿勢、及び業界やプログラム間の契約や資源の配分において、重大な変化をもたらす可能性があります。当社と米国政府機関との関係、及び当社が事業を展開する規制・調達環境の好悪は、大統領職、あるいは米国議会のいずれか一方又は両院をどの政党が掌握するかによって影響を受ける可能性があります。その結果、現在の政府との関係、契約、又は資金調達水準が維持される保証はなく、重大な悪影響が生じた場合、当社の成長及び競争力に重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、当社の宇宙セグメントの収益は主に固定価格契約に由来しており、この契約では、実際の発生費用にかかわらず、あらかじめ定められた価格で特定の製品又はサービスを提供することに合意しています。その結果、当社の支配的及びばい要因を含め、これらの契約において費用超過が生じた場合、当社は超過費用を負担しなければならず、これにより収益性が低下したり損失が発生したり、キャッシュフローに負担がかかったり、将来の成長に向けた投資能力に影響が及ぶ可能性があります。人件費、材料費、その他の直接・間接コストにおいて、インフレ、サプライチェーンの混乱、設計変更、規制要件、又は予期せぬ技術的課題に起因するものを含め、予期せぬ増加が生じた場合、その費用は当社が負担しなければなりません。こうした費用超過が発生した場合、影響を受ける契約の利益率は大幅に低下するか、あるいは消滅する可能性があり、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす恐れがあります。さらに、超過費用を吸収することは、他の戦略的取り組みへのリソース配分を制限したり、研究開発への投資を遅らせたり、新たなビジネスチャンスを追求する能力を制約したりする可能性があります。また、当社は、認識する収益額を超える前受金や請求額を受け取る場合があります、これらを繰延収益として計上しています。その結果、当社のキャッシュフローは、基礎となる業績とは無関係な形で、期間ごとに変動する可能性があります。

当社がStarlinkを通じた消費者向け及び企業向け通信サービスの拡大は、Starlinkを通じた通信に対する市場の認知度と受容性を高める能力に依存しており、これに失敗した場合、当社の事業、財政状態、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のStarlink消費者向け及び企業向け接続サービスの拡大は、Starlinkを通じた接続サービスに対する市場の認知度と受容性を高める能力にかかっています。認知度向上のための当社の取り組みが成功する保証はありません。特に、Starlinkサービスを競争力のある価格で提供できない場合、こうした取り組みは成功しない可能性があります。さらに、

ユーザー端末の供給制約により、サービスの開始が遅れたり、コストが増加したり、あるいは想定通りにサービスを拡大する能力が制限される可能性があります。また、消費者による受容は、十分に確立された地上ブロードバンドの代替手段の存在、並びに従来の固定回線ソリューションと比較した場合の、サービス信頼性、遅延及び衛星ベース・インターネットの複雑性に関する根強い認識によっても妨げられる可能性があります。

当社の衛星直結モバイル接続サービスの拡大は、移動体通信事業者との提携関係を確保及び維持する能力、並びに端末メーカーによる必要なハードウェア及びソフトウェア変更の採用に大きく依存しており、これらを達成できない場合、当社の事業、財政状態、経営成績及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のグローバルな衛星直結モバイル接続サービスの拡大は、世界中の通信事業者や周波数帯許可保有者との間で、成功裏にパートナーシップを締結し、維持するとともに、当社が国際調整権を有する衛星周波数帯を使用してかかる接続サービスを提供するための各国固有の認可を取得できるかどうか大きく依存しています。米国において、当社は、V2 Mobile衛星を利用したStarlink Mobile Gen2サービスを通じて、MNOパートナーから貸与を受けた周波数帯を使用するか、又は当社自身が保有する国内周波数帯を利用することにより、既存の未改造端末の相当部分に対して、5Gに類似したコネクティビティを提供できると見込んでいます。しかしながら、5G NR-NTNに完全に準拠し、最適な性能を実現するためには、端末メーカーが、将来の端末において、主として高周波フロントエンドに関するハードウェア及びソフトウェアの変更を実施する必要が生じる可能性があります。EchoStarから取得予定のFCCライセンスに含まれる周波数帯は、地上波5Gモバイルブロードバンド（3GPPバンドn66及びn70）向けに標準化されています。しかしながら、n252やn256等、これらと同じ周波数帯における5G NR-NTNバンドは、現在、市販されているいかなるモバイル端末においても、5G類似サービスを提供するためのRFフロントエンド・ハードウェアによってサポートされていません。当社は、端末メーカーとの間で直接的な契約上の取決めを有しておらず、代わりに、主要なモバイル端末購入者であるMNOパートナーが、そのような変更を採用するよう促進又は主導することを見込んでいます。これらの変更が、当社の想定するスケジュールどおりに採用される保証はなく、また、そもそも採用されない可能性もあります。

国際的にも、携帯電話メーカーが、当社がEchoStarから取得する予定の国際周波数認可に対応するためのハードウェア及びソフトウェアの変更を実施するまでは、同様の制約に直面することになります。その結果、当社の短期的な国際サービス戦略は、市場ごとにMNOとの周波数帯提携を確立できる能力に依存しており、これは端末ハードウェアの変更を必要としないものの、各法域における商業契約の交渉及び締結の成功に左右されます。端末メーカーが、将来の端末において当社の国際周波数帯への対応を組み込むまでは、当社は、自社の国際周波数帯を利用した5G類似の消費者向け直接通信サービスを提供することができません。

当社の衛星直結Mobileサービスの提供には、FCC及び外国規制当局からの承認も必要となります。既存のV1 Mobile衛星コンステレーションを利用する当社のGen1サービスは、米国において完全に認可されていますが、国際的に運営するためには、各国ごとの追加承認が必要となります。当社は、30か国以上においてGen1サービスに関するMNO（移動体通信事業者）との提携契約を締結しています。これらの提携は通信事業者との商業的合意を表すものではありませんが、それ自体はサービス提供に必要な規制当局の承認を保証するものではありません。少なくとも1つのMNOとの提携に加え、当社は米国、カナダ、英国、日本、オーストラリア及びその他数か国において、商用Gen1サービスを提供するために必要な承認を取得しています。

2GHzSバンド周波数帯及び新たな衛星コンステレーションを利用する当社のGen2サービスについては、ライセンス移転、コンステレーション・ライセンス、並びに当社が運営を目指す各国における周波数利用承認が必要となります。米国においては、当社は、FCCから関連するライセンス譲渡の承認を受けており、残りの必要な規制当局の認可については、2026年第2四半期又は第3四半期に取得すると見込んでいます。これらの認可は米国における規制の観点からは十分ですが、米国で計画しているGen2商用サービスを開始するには、V2 Mobile衛星が軌道上に投入されている必要があります。かつ、EchoStarからの関連する周波数の取得を完了する必要があります。国際的には、Gen2サービスの提供を予定しているほど

全ての国で申請を行っており、これまでに限られた数の法域で承認が得られています。各法域には独自の規制手続及びスケジュールが存在しており、当社は、いずれの市場においても、承認が付与されるかどうか、また、いつ付与されるかを予測することができません。規制当局の承認を条件として、当社はEchoStarから、当社のV2 Mobileコンステレーションに係る国際周波数調整において非常に優先度の高いITU優先権を提供する、特定の資産及び認可を取得することになっていきます。また、かかる承認が得られるまでの間、認可の移転が完了するまでEchoStarの優先的なITU優先権の保護を受けるため、当社はEchoStarと調整契約を締結しました。しかしながら、一部の国は、公聴会やその他の措置を通じて、自国での事業運営が許可される事業者を決定する仕組みとして、ITU優先権を無視又は軽視することを検討している旨を示唆しています。いくつかの国や地域では、周波数ライセンスの発行をITU優先権以外の要因(事業者が当該国に拠点を置くか否か等)で決定すべきかどうかについて意見を募る公開調査を行っており、当社はこれらの手続の結果について確信を持つことはできません。必要な承認の取得の遅延又は失敗は、当社Gen2サービスの展開及び商業化を重大に遅延させる可能性があります。

こうしたパートナーシップの締結や維持に失敗した場合、端末メーカーが必要なハードウェア変更を採用しない場合、又は必要な規制承認を取得に失敗した場合には、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。

Grokを含む当社のAI技術が作成を支援するレコメンド、予測、コンテンツ、分析、又はその他の成果物が、不備、不正確、有害、違法である、あるいは不適切な目的で使用されている、又はその疑いがある場合、当社は引き続きクレームや調査の対象となり、法的責任を問われるほか、ブランド、評判、又は競争上の損害を被る可能性があります。

AI技術、及びそれらを支えるモデル、アルゴリズム、プロンプト、データセット、並びにそのようなAI技術が生成を支援するレコメンド、予測、分析、その他の出力には、欠陥や不備があり、品質が低い場合や、誤った、不正確な、有害な、あるいは違法なデータに依存している場合、望ましくないバイアスを反映している場合、ハルシネーションを起こす場合、事実を歪曲する場合、誤解を招く場合、あるいはその他の誤りや不備が含まれている場合があり、そのいずれも容易に検出できない可能性があります。当社はAI技術の開発、テスト、及び維持管理に多大なリソースを投じていますが、AIに関連するすべての問題、欠陥、及び不具合を、それらが発生する前に特定又は解決できない可能性があります。AI技術は、誤った特徴付けや「現実離れした」推論や出力を生成することが知られており、Grok等の当社の特定のAI製品については、過去に「データポイズニング」の影響を受けやすいと指摘されたことがあります。当社は、当社のAI技術を利用する第三者の行為について、十分な把握や管理ができない可能性があります。そのため、第三者は過去に違法、不正確、名誉毀損的、又は有害なコンテンツの拡散、知的財産権の侵害や不正流用、偏見や差別の助長、スパイフィッシングやソーシャルエンジニアリング攻撃を含むサイバーセキュリティ攻撃、データプライバシーの侵害、その他、オンライン・オフラインを問わず人々の安全、経済的安定、又は精神的健康を脅かす活動を含む社会的害悪、あるいは競合技術の開発等、不適切な目的で当社のAI技術を利用した可能性があり、将来においても同様に使用される可能性があります。当社のAIセグメントのシステムを含むAI技術のデータサイエンティスト、エンジニア、及びエンドユーザーによる不適切又は物議を醸すデータ取扱い慣行は、当社のAI製品を含むAI技術全般の受容を損なう可能性があります。当社のAI技術が作成を支援するレコメンド、予測、コンテンツ、又は分析が、不備、不正確、不快、違法、又はその他の点で有害である、あるいはそのように主張された場合、当社はクレームや調査の対象となり、法的責任を問われるほか、ブランド、評判、又は競争上の損害を被る可能性があります。当社は過去において、当社のレコメンド、予測、コンテンツ、又は分析に関するそのような主張に関連する規制当局の調査や訴訟の対象となっており、将来においても対象となる可能性があります。また、上記「第3 事業の状況 - 3 事業等のリスク - 当社の事業に関連するリスク - 当社のAI製品、Xプラットフォームは、プライバシー、サイバーセキュリティ、データの利用、データの結合、データ保護、コンテンツ、AI、競争、青少年保護、安全性、消費者保護及び通知、広告、電子商取引、制裁、輸出管理、その他の事項に関する、複雑かつ絶えず変化する米国及び外国の法令や規制の対象となります。これらの法令や規制の多くは変更の可能性があります、解釈が不確実性であり、当社は製品や事業慣行の変更を余儀なくされる可能性があります、金銭的罰則、運営コストの増加、ユーザー数の伸びやエン

ゲージメントの低下、顧客の喪失、あるいは当社のAI製品、Xプラットフォームに対するその他の損害を被る可能性があります。」をご参照ください。さらに、当社のAI技術が依存するモデル、アルゴリズム、プロンプト、データセット、又は当社のAI技術が生成を支援する推奨事項、予測、コンテンツ、分析、その他の出力について、十分な使用権を有していない場合、適用される法令、第三者の知的財産権、プライバシー権、その他の権利、又は当社が当事者である契約の違反により、責任を問われる可能性があります。さらに、消費者向けAI技術の使用を適切に開示しなかった場合、消費者保護又は規制当局による執行措置の対象となる可能性があります。当社のAI製品を含むAI技術の使用は、ユーザーのコンピュータシステムへの障害や不正アクセスを引き起こす可能性があり、その結果、機密情報（機密指定された情報を含む）、専有情報、秘密情報、又は個人情報の不正開示、第三者による新たなサイバー攻撃手法の出現、あるいはサイバー攻撃の頻度、高度化、又は激化につながる可能性があります。さらに、AI技術が社会に重大な混乱をもたらすと見なされた場合、その利用に対する政府又は規制当局による制限や禁止、社会的懸念や動揺、あるいはその両方が生じる可能性があり、これらはいずれも、当社のAI技術の開発、導入、商用化及び事業戦略の実行能力に重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。当社のAIセグメントのシステムを通じたものを含め、AI技術の導入は、法的責任、規制当局による措置、事業運営の混乱、ブランド、評判、又は競争上の損害、あるいはその他の悪影響をもたらす可能性があります。

環境関連法規、規制、訴訟、法的責任及び手続きは、当社の打上げ業務、製造活動、燃料の貯蔵・取扱い業務、打上げ施設及び地上インフラ、並びにデータセンターの運営及び拡張計画を含む、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

打上げ業務、製造活動、燃料の貯蔵・取扱い業務、打上げ施設及び地上インフラ、並びにデータセンターの運営及び拡張計画を含む当社の事業活動は、大気排出、排水、並びに有害物質及び廃棄物の排出、処理、貯蔵、処分、及び浄化に関する事項を規定する、州及び連邦の様々な環境法及び規制の対象となっています。これには、CERCLA、資源保全・再生法、大気浄化法、水質浄化法、並びに連邦・州・地方の環境当局による許可要件等が含まれます。これらの法律に基づく責任は、環境汚染又は浄化費用について厳格な責任を課すものです。再生可能エネルギー、発電機、送電網接続等の発電資産、製造施設、打上げ施設、燃料貯蔵・取扱施設、及びデータセンターを含む運営インフラに関連する許可や承認の規制要件が変更された場合、遅延、費用増加、又は不承認が生じる可能性があり、これらの要件を遵守できない場合は、罰金、操業停止、又は競争上の不利益を招く可能性があります。さらに、データセンターの全体的な環境負荷に対する監視の強化は、地域社会の反対、罰金、又は現行の業務慣行の変更を命じる命令につながる可能性があります。当社は、環境訴訟や法的手続きの対象となっているか、又はその対象となる可能性があり、ミシシッピ州サウスヘイブンにある施設において、必要な許可を得ずに天然ガスによるタービンを無許可で運転しているとする訴訟を、複数の当事者から提起され、又は提起すると警告されています。当社は当該許可を取得していますが、これらの法的措置の結果は不透明です。差止命令や発行済み許可の取消しは、これらのデータセンターの運営に必要な発電源の利用を妨げ、当社のAI事業に悪影響を及ぼすことになります。将来の法規制の動向が当社の事業にどのような影響を与えるか、確実に予測することはできませんが、新規又は改定された環境要件への準拠に伴い、予期せぬ多額の支出を余儀なくされる可能性があり、それが当社の財政状態、経営成績、展開のスピード、及びキャッシュフローに悪影響を及ぼす恐れがあります。

さらに、当社の打上げ施設及び関連事業は、環境許可、土地利用、湿地、沿岸管理、並びにNEPA（国家環境政策法）や関連する連邦法・州法等のその他の環境審査要件の対象となっており、これらが訴訟、規制当局による執行措置、又は許可に関する紛争を引き起こす可能性があります。環境保護団体、規制当局、又はその他の利害関係者は、連邦、州、又は地方の環境法に基づき、当社の打上げ活動、打上げ頻度、施設の建設又は拡張、燃料の貯蔵又は取扱い慣行、その他の事業活動に対して異議を申し立てる可能性があります。こうした措置は、差止命令、民事罰、又は追加の環境審査及び緩和措置を求めるものであり、そのいずれもが打上げの遅延、事業運営の制限、コンプライアンス費用の増加、あるいは当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社が第三者の知的財産権又はその他の権利を侵害した場合、また、当社の知的財産権及びその他の類似の権利を適切に保護、維持、防御、又は行使できなかった場合、当社は多額の潜在的責任を負う可能性があり、事業運営に支障をきたす可能性があります。いずれの場合も、当社の事業、財務状況、経営成績、顧客の信頼、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の成功と競争力は、第三者の知的財産権を侵害、不正使用、又はその他の方法で侵害することなく事業を行う能力にも一部依存しています。AI及びテクノロジー業界の企業は、多数の特許、著作権、商標、営業秘密を保有しており、AIのトレーニングやAIの出力に関連するといった新たな分野を含め、知的財産権やその他の権利の侵害、不正使用、又はその他の違反に基づき、頻繁に訴訟を提起しています。原告は過去において、また将来においても、当社のAIモデルのトレーニングや開発に関連する侵害訴訟やその他の訴訟、あるいは行政手続きや対立的措置を提起する可能性があります。当社は、当社の事業運営が第三者の権利を侵害又は違反していないこと、また将来においても侵害又は違反しないことを保証することはできません。また、他者が当社の製品又はサービスの一部又は全部をカバーすると主張し得る知的財産権について、当社が認識していない可能性があります。さらに、他者の特許権やその他の権利による制約を受けずに事業を遂行する自由を、当社が有していない可能性があります。第三者が、当社の技術に関連する支配的、阻力的、又はその他の特許権やその他の権利を保有している可能性があります、当社はそれらを認識していない場合があります。

知的財産法及び関連法は絶えず変化しており、極めて不確実な側面を持ち、重要な原則が未確定のまま残されている複雑な法的・事実上の問題を含んでいます。例えば、米国及び多くの外国の法域において、特許で認められるクレームの範囲やコンテンツの保護範囲に関する方針は、一貫性を欠く場合があります。当社は、特許法、知的財産法、及びその他の関連法の解釈における将来の変更、あるいは米国及び外国の立法機関によって制定される可能性のある特許法、知的財産法、及びその他の関連法の変更を予測することはできません。

当社は、リンク、キャッシュ、ランキング、推奨、ホスティングを含む様々な活動に対する責任から免れるため、米国のDMCA（デジタルミレニアム著作権法）及びCDA（通信品位法）第230条、並びにEUのDSA（デジタルサービス法）に規定されるものを含む、法的なセーフハーバーに依拠しています。これらのセーフハーバーに影響を与える立法や裁判所の判決は、当社に損害を与え、重大な運営上の課題をもたらす可能性があります。米国、EU、及び世界各国において、ウェブサイトやオンラインプラットフォームに対するセーフハーバー保護を縮小又は排除する可能性のある立法案や係争中の訴訟が存在します。

当社が、特許、著作権、商標、営業秘密、その他の知的財産権及び関連権利を含む第三者の知的財産権を侵害した場合、又は侵害したと主張された場合、当社は、費用と時間を要する訴訟、多額の金銭的罰則、及び評判の毀損に直面する可能性があり、そのいずれもが当社の事業運営、製品開発、及び戦略的取組みに重大な支障をきたす可能性があります。当社が新たな技術、製品、サービスを開発し続け、あるいは既存のものを更新し続ける中で、当社の事業活動や提供物が第三者の知的財産権を侵害していると主張されるリスクがあります。例えば、現在、当社は、AIモデルの訓練に著作権で保護された著作物を使用したとされる著作権侵害を主張する訴訟において被告となっています。他の原告からも、当社のAIモデルの訓練や開発に関連する侵害訴訟やその他の訴訟が提起される可能性があります。さらに、当社は現在、また将来においても、高額な訴訟を用いてテクノロジー企業から利益を引き出すためにしばしば権利を強硬に主張しようと試みたり、事業活動や関連製品の収益がごくわずかであるような、特許やその他の知的財産権を保有する様々な非実施主体やその他の企業からの請求の対象となる可能性があり、当社の特許ではこれらに対してほとんど、あるいは全く抑止力や防御とならない場合があります。当社は現在、また将来においても、追加の著作権訴訟やその他の訴訟の対象となる可能性があります。これには、当社が著作権で保護された著作物を使用して、著作権を侵害する、あるいは第三者の知的財産権やその他の権利を侵害する形でAIモデルを訓練又は開発したとの申し立てに関連する訴訟、あるいは当社のモデルが著作権やその他の知的財産権、その他の権利を侵害する形で出力を生成するとの申し立てに関連する訴訟が含まれます。さらに、AIが知的財産の所有権やライセンス権に与える影響には、以下が含まれます。著作権に関しては、米国や国際的な裁

判所、あるいはその他の連邦法、州法、国際法や規制（あるいは外国の法域における裁判所、法律、規制）によって、まだ十分に解決されていない問題があり、当社によるAIモデルの利用は、自社の知的財産を保護する能力を低下させる可能性があります。さらに、当社の現従業員、元従業員、又は将来の従業員の元雇用主は、当該従業員が元雇用主の機密情報又は専有情報を当社に不適切に開示したと主張する可能性があります。そのような請求や申し立ては、その正当性の有無にかかわらず、多額の訴訟費用、多額の損害賠償、特定の技術の使用差止め命令、あるいは不利な条件での許可の取得の必要性につながる可能性があります。さらに、顧客、サプライヤー、及びパートナーとの契約の一部には、侵害その他の請求に対する防御及び損害賠償や和解金の支払いを当社に義務付ける補償条項が含まれており、それによって当社の財務的リスクが増大する可能性があります。知的財産権訴訟の結果は本質的に不確実であり、不利な判決は、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。必要なライセンスの取得、非侵害の代替技術の確保、又はその他の方法でこれらのリスクを軽減できない場合、当社は特定の製品やサービスの提供を中止せざるを得なくなったり、研究開発活動を遅延又は縮小させたり、あるいは新規市場への進出を制限せざるを得なくなる可能性があります。

さらに、特許、著作権、商標、営業秘密、独自技術を含む当社の知的財産を適切に保護、維持、防御、又は行使できない場合、競争上の優位性の喪失、市場での地位の弱体化、及び無断使用や侵害による財務上の損害につながる可能性があります。当社は、知的財産を確立し保護するために、特許、商標、営業秘密、著作権、機密保持手続き、契約上の義務、及びその他の法的権利を組み合わせて活用しており、今後も引き続きこれらに依存していく予定です。しかしながら、当社の知的財産権及びその他の権利を保護するために講じる措置は、様々な事情により不十分となる可能性があります。当社は、米国又は外国の管轄区域において、特定の種類の知的財産権の保護や登録を追求・維持できない、あるいは追求・維持しないことを選択する場合があります。また、当社が講じる措置であっても、競合他社やその他の第三者が、当社の製品やサービスと類似又は重複する製品、サービス、技術を独自に開発することを阻止できない可能性があります。当社が権利を行使できない場合、又は当社の知的財産の不正使用を検知できない場合、当社は知的財産を保護することができません。さらに、当社の特許その他の知的財産権は、異議申立てを受けたり、無効化されたり、回避されたり、又は執行不能となる可能性があります。係属中及び将来の商標及び特許出願が承認されない可能性があります。当社は、従業員、契約業者、及びその他の第三者との間で、当社の営業秘密、知的財産、及び機密情報へのアクセス及び開示を制限・管理するための秘密保持契約を締結することを方針としていますが、すべての関係者と当該契約を締結できない、また、当該契約が遵守されない可能性があります。あるいは従業員によるものを含め、ハッキング、窃取、その他の不正流用を通じて、競合他社に開示されたり知られたりする可能性があります。その結果、当社は、これらの営業秘密、知的財産、及び専有情報から生じる競争上の優位性を失う可能性があります。したがって、当社の知的財産を保護するために講じた措置が、当社の権利の侵害や、当社の技術、営業秘密、ノウハウの不正流用を防止するのに十分であることを保証することはできません。

さらに、当社の知的財産権を保護するため、当社はこれらの権利の監視、防御、行使、及び保護に多大なリソースを費やす必要がある場合があります。当社の知的財産権の不正使用を監視することは困難であり、多額の費用がかかります。当社は、知的財産権の不正使用を検知できない場合や、権利行使のために適切な措置を講じられない場合があります。将来、当社の知的財産権を行使し、営業秘密を保護するために、将来的に訴訟が必要となる可能性があります。そのような訴訟は多額の費用と時間を要し、経営陣の時間と注意力を奪う結果となり、成功しない可能性や、当社の知的財産権の一部が損なわれたり失われたりする結果を招く可能性があります。さらに、当社の知的財産権を行使しようとする取り組みに対し、当社の知的財産権の有効性や執行可能性を争う抗弁、反訴、又は対抗訴訟が提起される可能性があります。当社の努力にもかかわらず、当社の技術や知的財産権の無断使用、複製、リバースエンジニアリング、不正流用により、当社と競合する技術が開発されたり、類似技術が独自に開発されたりするのを防げない可能性があります。保護が不十分である場合、当社は費用がかかり不確実な訴訟や権利行使措置を余儀なくされ、競合他社が対抗製品を発売することを許し、当社の収益と収益性を損なう可能性があります。

当社が実施する買収、事業売却その他の戦略的取引は、期待される利益、シナジー効果、又は戦略的目標を達成できない可能性があります。

当社は、最近のxAIの買収、Starlinkモバイルの取組みに関連するEchoStarからの周波数帯資産及び許可の取得、Tesla、Intel又は将来のパートナーとのTerafabプロジェクトに関する協業、並びにCursorとの最近の協業及びCursorの潜在的買収（成立した場合）から期待されるものを含め、買収、事業売却その他の戦略的取引によって期待される利益、シナジー効果、あるいは戦略的目標を、予定通りに達成できない、あるいは全く達成できない可能性があります。買収、事業売却その他の戦略的取引は、予期せぬ負債や事業運営への支障をもたらす可能性があり、それが当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす恐れがあります。当社は、買収した事業に関連して、訴訟、規制遵守、環境上の責任、又は契約上の紛争を含む予期せぬ義務を負ったり、訴訟、規制遵守、環境責任、又は契約上の紛争等、買収した事業に関連する費用を負担することになり、その結果、重大な損失を被ったり、経営陣の注力が継続的な事業運営から散逸したりする可能性があります。

買収した事業、パートナーシップ、又は合併事業の統合には、業務、システム、及び企業文化の整合化等、重大な課題が伴う可能性があります。その結果、非効率性や費用の増加、あるいは期待された利益の実現が困難になる可能性があります。統合プロセスは往々にして複雑かつ時間を要し、業務慣行の調和、技術やITシステムの統合、主要人材の確保、あるいは企業文化や経営理念の相違の解消において、予期せぬ困難に直面する可能性があります。さらに、買収した事業体や新たなパートナーとの統合は、当社のコンピュータシステムやデータの障害や不正アクセスのリスクをもたらすほか、経営陣の注意やリソースを中核事業から散逸させる可能性があります。その結果、他の戦略的取組みの遂行や既存の顧客関係の維持に悪影響を及ぼす可能性があります。また、期待されるシナジー効果、コスト削減、又は戦略的目標を、予定された期間内に、あるいはまったく達成できないという課題に直面する可能性があります。それが当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。買収、パートナーシップ、又は合併事業を適切に統合できない場合、あるいはこれらの取引から期待される利益が予想通りに実現しない場合、当社は、業務の混乱、主要な人材や顧客の喪失、コストの増加、及び競争力の低下を経験する可能性があります。買収した事業、パートナーシップ、又は合併事業を効果的に統合できない場合、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。

同様に、事業売却は、収益の損失、顧客やパートナーとの関係の悪化、あるいは資産や人員の分離に伴う課題を招く可能性があります。当社が将来的な買収、事業売却その他の戦略的取引を、有利な条件でまたそもそも、特定、実行、又は統合できるという保証はありません。そうした活動は、当社が属する業界特有の事業運営、財務、及び規制上のリスクを高める可能性があります。

当社は、開発及び製造の遅延、並びに打上げ前の作業中の損傷又は破壊を経験しており、今後も経験し続ける可能性が高く、そのいずれもが当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

打上げ機及び衛星の開発、製造、運用は複雑かつ資本集約的な活動であり、数多くのリスクを伴います。当社の打上げ機、衛星、及び関連システムは、過去において、設計及び製造の過程で、製造、組立て、検査、試験、及び部品の認定における遅延を含め、遅延、損傷、又は破壊を経験しており、将来においても経験する可能性があります。これらの問題は、技術的な課題、サプライヤーの履行の問題、品質管理の不備、予期せぬ設計変更、又は製造施設における障害に起因する可能性があります。これらの要因のいずれかにより、開発又は生産スケジュールが遅延したり、費用が増加したり、ハードウェアの再加工や交換が必要になる可能性があります。

当社の事業運営には、打上げ前の準備段階においても重大なリスクが伴います。打上げ機や衛星は、輸送、燃料充填、統合、又は地上試験の過程で損傷又は破壊される可能性があります。さらに、衛星や関連インフラの早期退役又は機能不全

により、減価償却の加速や減損損失の計上が必要となる場合があります、それによって当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

些細な異常であっても、大規模なトラブルシューティングや修理を必要とする場合があります、その結果、打上げの遅延、ミッション費用の増加、あるいは飛行用ハードウェアの損失につながる可能性があります。打上げ業務には、推進システム、航空電子機器、地上インフラ、及び第三者の発射場提供業者を含む複数のシステム間の連携が必要であるため、いずれかの領域で問題が発生した場合、打上げの延期やミッションの中止につながる可能性があります。

当社の打上げ及び衛星事業の継続・拡大は、新たな米国輸出管理・制裁上の承認を取得し、既存の承認を活用する能力に依存しています。また、地政学的状況や米国政府による許認可に関する規制方針に重大な変化が生じた場合、既存の許認可が無効化されるか、地政学的に機微な国々における、又はそれらに関連する商業取引を行う当社の能力が制限されることにより、当社の国際事業運営に重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。

打上げ及び衛星運用は、米国のITAR（国際武器取引規制）、輸出管理規則、並びにOFAC（米国財務省外国資産管理局）が管理・執行する制裁措置を含む、厳格な輸出管理法及び経済・貿易制裁法の適用を受けます。米国の輸出管理法に基づき、当社は、規制対象となる物品、技術、又はソフトウェアを、外国人（外国人従業員を含む。）又は海外の目的地へ輸出又は提供する場合、商務省又は国務省から輸出許可を取得する必要があります。こうした許可の取得可能性は、地政学的状況の重大な変化によって影響を受ける可能性があります。米国政府は、輸出管理規制を改正し、新規又は追加の地域への輸出を制限し、あるいは許可の付与へのアプローチを変更する可能性があります。これらは当社の管理の及ばない範囲にあるものの、当社の国際サプライチェーン、既存の輸出許可、及び事業運営に重大な影響を及ぼす可能性があります。例えば、ITARの下では、当社は製品、ソフトウェア、及び技術について許可の対象となる法域及び分類を適切に決定するとともに、当社の事業運営に関連し、かつそれを支援する特定の活動を行うための許可又はその他の形態の米国政府の承認を取得することが義務付けられています。承認要件には、規制対象技術を外国人従業員やその他の外国人に対して開示するための許可を取得する必要性が含まれます。

さらに、経済制裁や貿易禁輸措置の対象となる可能性のある特定のグローバル市場において、接続サービスを提供したり、その他の事業活動を行ったりする場合等、特定の状況下では、OFACの承認を取得することが義務付けられています。当社は過去においてこうした承認の取得に成功してきましたが、将来においても承認や許可が取得できるという保証はありません。さらに、武力紛争の勃発等、地政学的状況の重大な変化により、新たな経済制裁や貿易制裁が課されたり、既存の制裁が拡大されたりすることがあり、その結果、特定の市場における当社のサービス提供能力や事業運営に悪影響を及ぼしたり、あるいはそれらを阻害する可能性があります。当社が輸入・輸出管理法や制裁関連法規を遵守しなかった場合、民事又は刑事上の罰則、罰金、調査、より厳格なコンプライアンス要件、輸出特権の喪失、政府契約からの排除、あるいは米国政府との契約締結能力の制限を招く可能性があります。EUや英国等の他の規制当局も、地政学的に機微な国や地域における当社の事業運営能力に制限を課す可能性があります。

オープンソース技術の利用は、当社の宇宙に基盤を有するインターネット及び携帯電話サービス、AI製品、並びにXプラットフォームの商用化能力に制約を課す可能性があり、あるいはその他の形で当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、Starlink製品及びサービスをはじめ、AIセグメントやXプラットフォームのソフトウェア及び製品等、一部のソフトウェアにおいてオープンソース技術を採用しており、今後も引き続きオープンソース技術を活用していく予定です。オープンソース技術は、その作成者又はその他の第三者によってオープンソースライセンスの下で提供されており、場合によっては、当社に不利な条件が課される可能性があります。例えば、特定のオープンソースライセンスでは、当社の独自ソースコードを開示又はライセンス供与すること、あるいはオープンソースコードの派生製品や改変版を不利な条件又は無償で提供することが義務付けられる場合があります。当社は、製品やサービスが意図しない条件に縛られることを避

けるため、オープンソース技術の利用に関するポリシーを策定・実施し、監視を行っていますが、こうした取り組みが成功することを保証することはできず、当社は、オープンソースソフトウェア、派生製品、改変版、又は当該技術を使用して開発された当社の独自のソースコードの公開を要求したり、無償又はその他の不利な条件でのソフトウェアへのアクセスを要求したりする等、オープンソースライセンスの所有権を主張したり、その条項の履行を求めたりする第三者からの申し立てに直面する可能性があります。これらの申し立ては、訴訟に発展する可能性もあります。さらに、当社のAI製品は、オープンソースソフトウェアを含む可能性のあるデータセットを用いて学習されており、当社のAI製品の特定の出力が、オープンソースライセンスの制限や義務の対象となる可能性があります。多くのオープンソースライセンスの条項は曖昧であり、米国又は外国の裁判所による解釈がなされていません。これらのライセンスが、当社のAIセグメントの製品を商用化する能力に対して予期せぬ条件や制限を課するような形で解釈されるリスクがあります。そのような事態が生じた場合、当社は、AIセグメントの製品を商業的に提供し続けるために第三者からライセンスを取得すること、当社の独自コードをソースコード形式で一般に公開すること、AIセグメントの製品をリエンジニアリングすること、あるいはリエンジニアリングが不可能な場合、AIセグメントの製品又はその他の製品の販売を中止することを余儀なくされる可能性があります。これらが予定通りに達成できない場合、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、オープンソース技術の利用は、第三者の商用ソフトウェアの利用に伴うリスクよりも大きな技術的及び法的リスクを伴う可能性があります。これは、オープンソースのライセンサーは通常、サポート、保証、ソフトウェアの出所の管理、侵害請求やセキュリティ上の脆弱性の存在を含むコードの品質に関する補償、その他の契約上の保護を提供しないためです。保証や権利の確保の欠如等、オープンソース技術の使用に関連するリスクの多くは排除することができず、適切に対処しなければ、当社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。当社の技術及びその他の事業運営が、当社が使用するオープンソース技術の成功裏かつ安全な運用に依存している限り、このオープンソースソフトウェアに検出されていないエラーや欠陥があると、当社のソフトウェアの展開が妨げられたり、その機能が損なわれたり、新しい技術機能の導入が遅れたり、当社の技術の障害につながったり、当社のブランドや評判を傷つけたりする可能性があります。例えば、オープンソースソフトウェアに未検出のエラーや欠陥が存在する場合、当該ソフトウェアが侵害やセキュリティ攻撃に対して脆弱となり、当社のAIセグメントの製品がデータ侵害やセキュリティ攻撃に対してより脆弱になる可能性があります。上記のいずれかが発生した場合、当社の事業、財政状態、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼすことになります。

決済、銀行業務、及びその他の金融サービス関連の活動は、当社に追加の規制要件、規制当局による措置、及びその他のリスクを課す可能性があり、これらは多額の費用を要し、遵守が困難であるか、あるいは当社の事業に損害を与える可能性があります。

当社は、Money製品を正式にリリースする予定です。本サービスでは、加盟店から実物商品、仮想商品、デジタル商品の購入、他のユーザーへの送金を含む、決済、銀行業務、その他の金融サービス機能を提供する予定です。これらの活動により、当社は、マネーロンダリング防止及びテロ資金供与対策、送金、プリペイド式決済手段、ギフトカード及びその他のプリペイド式アクセス手段、電子資金移動、仮想通貨、消費者保護、慈善募金、世界及び地域の経済制裁、並びに輸出入規制等を規定する、米国、欧州、及び世界各国の様々な法律や規制の対象となります。Money製品の展開状況によっては、ギャンブル、暗号資産、証券仲介、銀行業務、信用供与、貸付等を規制するその他の法令や規制の対象となる可能性もあります。一部の法域においては、これらの法令の適用や解釈が明確ではありません。当社は、予定されている規制対象の決済関連製品及び活動について、米国及びその他の法域において一定の決済許可を取得しています。これらの許可は、当社の決済サービスの展開における柔軟性を高め、規制上の不確実性を軽減するのに役立ち、また、一般的に、許可を取得した決済商品及び活動に関して、国内外の多くの法令への遵守を証明することが求められることとなります。これらの法令や規制を遵守するための当社の取組みによっても、遵守が保証されるわけではありません。万が一、当社がこうした法的又は規制上の要件に違反していると判断された場合、当社は罰金や、業務停止命令等のその他の制裁措置の対象

となる可能性があり、あるいは製品の変更を求められる可能性があります。これらはいずれも、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、当社は、決済、銀行業務、及びその他の金融サービス取引の結果として、取引上のエラーや顧客との紛争に対処するための費用やその他のリソースの増加、ユーザー、開発者、従業員、又は第三者による詐欺的又はその他の違法行為の可能性、決済取引に使用される消費者資金の運用に関する制限、及び追加的な開示・報告要件といった、様々な追加的なリスクに直面することになります。当社は、Money製品を一般に公開する予定であり、将来的に追加の決済、銀行業務、及びその他の金融サービスの取組みを行う可能性があり、それにより、前述のリスクの多くや追加の許可要件に直面する可能性があります。

月や火星への恒久的な施設建設を支援する当社の取組みは、次世代機能の開発と導入の成功にかかっています。

月や火星の産業化及び開発に関連する活動には、Starshipを含む完全再利用型打上げ機、宇宙空間における燃料補給や推進剤の貯蔵、通信システム、及び地球軌道外での運用に必要なその他の能力といった、次世代能力の開発及び導入を成功させる必要があります。これらのシステムには、居住可能な輸送手段や地表環境の開発、複雑な軌道上での運用等、技術的、工学的、運用上の大きな課題が伴います。これらの課題を解決するには、新規又は未検証のソリューションを開発する必要があります。多額の設備投資が必要となります。これらの取組みが予想以上に長期化した場合、あるいは技術的、運用上、又は工学上の課題が生じた場合、政府契約を含む月や火星に関する当社の目標、及びその他の多惑星ビジネスの取組みが遅延、変更、又は中止される可能性があります。当社の事業、財政状態、及び経営成績に重大かつ悪影響を及ぼす恐れがあります。たとえそのような目標が達成されたとしても、長期間にわたり有意義な収益を生み出したり、黒字化を達成したりできない可能性があります。

当社のAIセグメントは設立から間がなく、現在も完全な統合及び最適化の途上にあり、急速に進化する業界で事業を展開しているため、業務執行、競争、及び運営上の重大なリスクにさらされています。

当社は、AIセグメントの基盤となるプラットフォームとして、また、人工知能の能力を当社の確立された宇宙事業及びコネクティビティ事業と統合することを目的とした野心的な垂直統合戦略の一環として、2026年2月にxAIを買収しました。当社による買収以前、xAI自体は創業間もない企業でした。その結果、当社のAIセグメントは、組織及び運営の成熟度において比較的初期の段階にあり、統合、規模拡大及び業務執行に関するリスクにさらされています。

買収した事業、技術、戦略的パートナー及び従業員を成功裏に統合することは、本質的に複雑かつ多額の費用と時間を要するものであり、業務上の非効率、遅延、混乱、コスト増、ナレッジの喪失及び経営陣の注力の分散を招く可能性があります。大規模な買収において一般的であるように、当社はxAIの事業をAIセグメントの一部として当社の広範な企業構造に統合するために、当社の戦略上求められる規模及びペースでの業務執行に必要な経営陣及び組織体制の構築、並びに当社のような大規模組織に適した統制及び手続の整備を含む、重要な手段を講じる必要がありました。これらの手段の多くは、未だ完了していません。

当社は、AIの能力、コンピュータ・インフラ及び商用サービスの開発を加速させることを目的として、人事異動、戦略的提携、インフラ共有に関する取決め、組織再編、買収その他の統合施策を実施しており、今後もこれらを継続してまいります。経営陣は、これらの施策が、当社の事業全体にわたるエンジニアリング人材、コンピュータ・インフラ、独自のデータ、ソフトウェアの能力、統合された運営プラットフォーム等との組み合わせを通じて、長期的な戦略的優位性をもたらす可能性があると考えています。しかしながら、買収した事業、経営陣、従業員、戦略的パートナー、技術及び進化する製品アーキテクチャの統合を成功させることは、本質的に複雑かつ費用と時間を要するものであり、業務上の非効率、遅延、混乱、あるいは期待されるシナジーや商業的利益の実現の失敗に繋がる可能性があります。

また、当社は、（Cursor社との提携等を通じた）コーディングやソフトウェア開発、（Anthropic社とのクラウド・コンピュート・サービス契約等を通じた）使用されていない計算能力の収益化等、進化する商業的・技術的戦略を追求すると同時に、自社内部のAIの取組みや製品のためのデータセンター及び計算能力の拡大に、引き続き多額の投資を行っています。これらの取組みは多額の設備投資及び経営陣の注力を要する可能性があり、インフラの配分、社内及び社外の間におけるコンピュート利用の優先順位付け、第三者の技術や協業の統合、サイバーセキュリティ、データガバナンス並びに商業化戦略に関連する、業務上の複雑性を生じさせる可能性があります。当社は、より短期的な利益が見込める代替的な用途が存在する場合であっても、長期的な施策に資本及び資源を配分することを選択する可能性があります。これらの施策が意図した業務上又は財務上の目標を達成する保証はありません。

人工知能業界は極めてダイナミックであり、急速に進化しています。当社は、技術開発、顧客の嗜好の変化、規制及び法的枠組みの変遷、社会的監視の強化、並びにエンジニアリング人材、計算能力、インフラ、顧客及び資本をめぐる激しい競争に関して、重大な不確実性に直面しています。さらに、消費者向けAI市場は、モデルの急速な反復、新規参加者の頻発、ユーザーからの注目を巡る激しい競争を特徴としています。その結果、競合他社によるモデルのリリース、製品の更新サイクル及びユーザーの行動の広範な変化に応じて、Grokを含む個々のAIアプリケーションのダウンロード数やその他の利用指標は、大幅に変動する可能性があります（一定期間において、Grokアプリのダウンロード数やユーザーの活動が減少することを含みます。）。こうした市場動向の結果、当社は、技術の変化、競争圧力、規制の動向又は商用導入の動向に応じて、AI戦略、組織構造、インフラの展開及び資本配分に関する決定を変更する必要性が生じる可能性があります。経営陣が長期的に戦略的に有益であると判断する取組みであっても、移行期や急速な拡大期においては、短期的な業務の混乱、統合の非効率性、製品の遅延、技術的な後退、経営陣の交代、従業員の離職、インフラの制約、費用の増加又は顧客における導入状況のばらつきが生じる可能性があります。

経営陣は、当社の近時の組織再編の取組み、インフラへの投資及び戦略的提携が、AIセグメントを長期的な成長に向け有利な立場に置き、急速に拡大するAIプラットフォームの成熟のプロセス及び買収した企業の最適化と整合していると考えています。しかしながら、買収した事業や技術の成功裏の統合、主要な人材の維持、当社のAI戦略の想定された期間内での実行、有意義な商用導入の達成、想定された収益や投資利益率の創出、あるいは急速に進化し、ますます競争の激化と統合が進むAI市場における効果的な競争については、何ら保証するものではありません。当社がAI戦略を成功裏に実行できない場合、当社の事業、財政状態、経営成績及び見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

当社のAIセグメントは資本集約的であり、多額の営業損失を計上しており、AIの可能性が依然として不透明な、黎明期にあり急速に進化する市場で事業を展開しています。

AIは、まだ発展途上であり急速に進化している技術です。当社は、AIが消費者や企業にとって大きな可能性を秘めていると考えていますが、その長期的な影響は、AI製品やサービスが実世界での利用において広く有用であることがどの程度実証されるかにかかっています。AIソリューションに対する需要が、当社が予想する水準まで拡大・維持されること、あるいはそもそも需要が生まれることさえも、保証されるものではありません。業界におけるAIへの関心は大幅に高まっていますが、最先端AIモデルの商業的価値提案は依然としてほとんど実証されておらず、当社のAI製品及びサービスが市場で長期的に受け入れられるかどうかは不透明です。最先端AIモデルの開発、トレーニング、及び推論機能の提供には、専用のコンピュートハードウェア、データセンターインフラ、エネルギー調達、技術人材への投資を含め、多額かつ増加傾向にある設備投資が必要であり、当面の間、これらの費用は増加し続けると予想しています。さらに、当社はAIコンピュートインフラの構築に多額の資本を投じる計画であり、これらの展開がAIセグメントの調整後EBITDAの持続的な黒字化につながるまでには、数年規模の投資期間を要すると見込んでいます。当社のAIセグメントは設立以来、多額の営業損失を計上しており、当該セグメントで黒字化を達成できない可能性、あるいは達成したとしてもそれを維持できない可能性があります。また、当社のAI投資に対するリターンが、投下資本を正当化するのに十分な水準になるという保証はありません。さらに、AIモデルの能力の継続的な向上は、これまで一部において「スケーリング則」に依存してきました。これ

は、計算能力、データ量、及びモデル規模の増加に伴いモデル性能が向上するという経験則ですが、こうしたスケールアップ関係がいつまで成立し続けるかについては不確実性があります。これらの要因の結果、当社のAIセグメントは、当社が期待する成長やリターンを達成できない可能性があります。

当社はこれまで純損失を計上しており、今後も黒字化できない可能性があります。

当社は、2025年12月期及び2023年12月期において、それぞれ4,937百万ドル及び4,628百万ドルの純損失を計上しており、また、2026年12月期第1四半期において4,276百万ドルの純損失を計上しました。当社は将来的に黒字化を達成できない可能性があり、また、仮に達成したとしても、その状態を維持できない可能性があります。2026年3月31日現在、当社の累積赤字は41,311百万ドルでした。過去3年間で収益は大幅に増加しましたが、この成長レベルを維持できるか、あるいはいつ再び黒字化を達成できるかは予測できません。また、上場企業としての運営に伴うコストの増加や、事業運営を支える技術及びインフラの設計、開発、拡張、維持のための多額の設備投資を含む将来の成長に向けた継続的な投資により、一般管理費を含む当社の設備投資及び営業費用は将来的に増加すると予想されます。当社の収益は、成長戦略を実行できない場合や、本書に記載されているその他のリスクの結果等、様々な理由により減少する可能性があります。さらに、営業効率を維持・改善できない場合を含め、事業への投資に伴うコスト管理や、営業費用の増加を相殺するための収益の維持・増加に失敗した場合、当社は収益性を達成又は維持できない可能性があります。当社が収益性を一貫して達成又は維持できない場合、当社の事業、財務状況、及び経営成績に重大な悪影響を及ぼし、当社のクラスA普通株式の市場価格を下落させる可能性があります。

当社の収益及び費用の計上時期は、当社の支配の及ばない要因により変動する可能性があり、その結果、各期の経営成績が変動し、業績の予測が困難になる恐れがあります。

当社の決算においては、顧客のペイロードの大部分について、打上げ時、又は顧客のペイロードが所定の軌道に投入された時点で収益及び費用を計上しています。当社は事前に打上げを計画し、ペイロードのスケジュールを策定していますが、これらの打上げや投入のタイミングは変動する可能性があり、打上げ機へのペイロードの積載に向けた顧客側の納入遅延、悪天候、その他の運用上の事情等、当社の管理外の様々な要因により遅延したり、その他の影響を受けたりする可能性があります。その結果、収益認識のタイミングが報告期間間で変動する可能性があります。例えば、顧客のペイロードの打上げが報告期間の終了間近に予定されていたものの、実際にはその直後(例：3月30日ではなく4月1日)に行われた場合、関連する収益は翌四半期に認識されます。さらに、短期間に多数の打上げや配備が行われる場合、それらの事象が集中することで、報告期間間の収益認識のタイミングに大きな変動が生じる可能性があります。これらの要因により、当社の四半期又は年間の経営成績が変動し、業績の予測が困難になる可能性があります。

効果的な内部統制を設計、実施、維持するという要件を遵守できない場合、当社の事業及び株価に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

非公開企業である当社は、サーベンス・オクスリー法第404条(a)(以下「Section 404」といいます。)で上場企業に義務付けられている基準を満たす形で、財務報告に関する内部統制を評価する必要はありませんでした。

上場企業として、当社は財務報告及び内部統制の強化に関して多大な要件を課せられることとなります。効果的な内部統制を設計・導入するプロセスは継続的な取り組みであり、事業環境や経済・規制環境の変化を予測し、それに対応するとともに、上場企業としての報告義務を十分に果たすのに適した内部統制システムを維持するために多大なりソースを投入することが必要となります。適切な財務報告に関する内部統制及び手続を確立又は維持できない場合、当社は報告義務を適時に履行できなくなる可能性があり、その結果、連結財務諸表に重要な虚偽記載が生じ、当社の経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、当社は、Section 404に基づき、本オファリングの完了後の2回目の年次報告書において、とりわけ財務報告に関する内部統制の有効性について、経営陣による報告書を提出することが求められます。この評価には、財務報告に関する内部統制において経営陣が特定した重要な欠陥の開示を含める必要があります。経営陣が財務

報告に係る内部統制を評価するために満たさなければならない基準を定める規則は複雑であり、多大な文書化、テスト、及び是正措置を必要とします。内部統制のテスト及び維持は、当社の事業にとって重要な他の事項から経営陣の注意を散逸させる可能性があります。さらに、当社の独立登録公認会計士事務所は、第2回年次報告書から、財務報告に係る内部統制の有効性について年次で保証することが求められます。

当社は現在、上場企業となることを見据えて、統制プロセスの更新及び特定の手順やシステムの自動化を進めています。当社の財務報告に関する内部統制は、将来的に遵守が求められるSection 404で想定されている基準のすべてを現時点では満たしていません。当社は現在、内部統制に関する包括的な文書化を行っておらず、またSection 404に従って内部統制のテストを実施していないため、Section 404に基づき、当社の内部統制に重要な欠陥が存在しないこと、あるいは結果として内部統制に重要な欠陥があると結論づけられるような複数の重大な不備が存在しないと断定することはできません。当社の統制プロセスの更新、及び財務報告に関する内部統制に関連する必要な手順や慣行の実施に関連して、当社は不備を特定しており、また将来的に不備を特定する可能性があります。サーベンス・オクスリー法がSection 404の要件遵守のために課す期限までに、それらを是正できない可能性があります。さらに、当社の独立登録公認会計士事務所が保証報告書の発行に関連して特定した不備の是正を完了するにあたり、問題や遅延が生じる可能性があります。当社による検証、又は（必要な場合には）当社の独立登録公認会計士事務所によるその後の検証により、財務報告に関する内部統制に、重要な欠陥とみなされる不備が明らかになる可能性があります。重要な欠陥は、当社の年次又は四半期連結財務諸表における重要な虚偽記載、あるいは開示の欠落につながり、それを防止又は発見できない可能性があります。

当社の保険加入戦略は、あらゆる事業リスクから当社を保護するには不十分である可能性があります。

当社は、通常の事業活動において、事故、天災、及び当社に対するその他の請求に起因する損失を被る可能性があり、それらに対して保険による補償が得られない場合があります。一般的に、当社は他の多くの企業ほど十分な保険を加入しておらず、場合によっては全く保険に加入していないこともあります。これには、現在保険に加入しておらず、将来も加入する予定のない軌道上の衛星に関するものも含まれます。さらに、当社が保有する保険契約には、多額の免責金額や自己負担額、保険金額の制限や免責事項が含まれている可能性があり、将来のすべての損失や当社に対する請求をカバーするのに十分な保険補償が得られるかどうかは確実ではありません。保険未加入の損失、又は保険金額の限度を超える損失については、多額の支払いを余儀なくされる可能性があり、それが当社の財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の企業構造、クラスA普通株式の所有権及び本オファリングに関連するリスク

将来、当社と、一方ではマスク氏及び同氏が所有又は関連する事業体との間で、とりわけ事業取引、潜在的な競合活動、又はその他の事業機会に関して、利益相反が生じる可能性があります。

将来、一方では当社と、他方ではマスク氏及び同氏が所有又は関連する事業体との間で、とりわけ事業取引、潜在的な競合事業活動、又はその他の機会に関して、利益相反が生じる可能性があります。通常の事業活動において、当社はこれらの企業の一部と様々な取引を行ってきました。後記「第5 事業の状況 - 3 コーポレート・ガバナンスの状況等 - (1) コーポレート・ガバナンスの概要 - 特定の関係及び関連当事者取引」をご参照ください。さらに、当社はこれまで、また現在も、MacrohardやTerafabを含む、Teslaとの数多くの戦略的提携を行っており、今後も継続する予定です。MacrohardやTerafabを含むこれらのプロジェクトの一部は、まだ非常に初期段階にあるため、当社とTeslaは、財務条件、知的財産権、及び提携の最終的な期間を含む、提携に関する様々な詳細を確定していません。さらに、マスク氏及び彼が所有又は関係するその他の事業体は、現在又は将来において、投資やビジネス機会をめぐって、直接的又は間接的に当社と競合する可能性があります。

マスク氏又はその関係者は、随時、特定のビジネス機会（買収の機会や技術開発等）を把握する場合があります。そうした機会を彼らが投資している他の事業に紹介することがあります。その場合、当社は当該機会を把握できないか、あるいはそ

の機会を追求する能力を持たない可能性があります。さらに、マスク氏及びその関係者は、将来、他の会社に対する持分やその他の資産を処分する場合がありますが、その際、当社に対し、当該持分や資産の購入機会を提供する義務を負うものではありません。

当社の定款に基づき、マスク氏及びその関係者は、当社と直接的又は間接的に競合する資産を所有したり、事業を行ったりすることを制限されておらず、当社と同一又は類似の事業活動や事業分野（当社と競合するとみなされるものを含む。）に直接的又は間接的に従事すること、あるいは当社の顧客や取引先と取引を行うことを控える義務を負うことはありません。さらに、当社は過去にマスク氏と関係する事業体と取引を行っており、将来も取引を行う可能性があります。当社は、他の株主が好む可能性のある機会、あるいは当社が追求することを選択した機会よりも企業価値の向上に寄与する可能性が高い機会を追求する代わりに、かかる取引を行う可能性があります。いずれの場合においても、マスク氏及び同氏が所有又は関連する事業体の利益は、当社の他の株主の利益と異なる、あるいは衝突する可能性があります。前述の事項に関する実際の利益相反又はその疑義は、当社のクラスA普通株式の取引価格に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社の取締役及び主要な従業員の一部は、マスク氏又はその他の大株主の関係者の従業員若しくは取締役を兼任しているため、利益相反が生じる可能性があります。こうした利益相反の解決策は、当社又は皆様の最善の利益にかなわない場合があります。

当社の取締役及び主要な従業員の一部は、マスク氏又はその他の大株主の関連会社の従業員若しくは取締役を兼任しているため、利益相反が生じる可能性があります。当該取締役は、当社の事業に関連する、又は競合する他の宇宙関連企業やAI企業、テクノロジーベンチャー、衛星通信事業、政府又は民間の宇宙関連契約等を含む、他の企業、ベンチャー、又は取組みに対して利害関係を有し、その取締役会に就任し、又は財務的若しくはその他の関係を有している可能性があります。本書「第5 提出会社の状況 - 3 コーポレート・ガバナンスの状況等 - 経営陣」の項をご参照ください。これらの関係や利害は、特に時間、リソース、事業機会、又は戦略的決定の配分に関して、実際の利益相反又はその疑義利益相反を引き起こす可能性があります。さらに、当社の定款では、適用される法律で許容される最大限の範囲において、当社は、マスク氏及び当社の特定の取締役並びにその関連会社に対して提示される可能性のある特定の企業機会を放棄すること、また、当該人物には、そのような機会を当社に提示する義務がないことを定めています。本書「第1 本国における法制度の概要 - 1 会社制度等の概要 - (a) 株式に関する情報概要 - 株式の内容 - 事業機会」をご参照ください。実際の利益相反又はその疑義は、当社の評判を損ない、紛争を招き、経営陣の注意を散逸させ、あるいは当社又は当社の株主の最善の利益に反する決定を招き、その結果、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大かつ悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、CEO（最高経営責任者）兼CTO（最高技術責任者）であるマスク氏及びその他の主要人員による継続的な業務に大きく依存しており、これらの人物の1人又は複数名の喪失又は関与の減少は、当社の事業戦略を実行する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、当社の技術開発及び事業戦略の実行に不可欠なリーダーシップ、ビジョン、専門知識を有するマスク氏の継続的な勤務と業績に大きく依存しています。マスク氏は、これまで、そして現在も、当社の成長、イノベーション、及び事業運営の成功を支える原動力となっています。死亡、障害、その他の理由によるマスク氏の喪失、あるいは彼が現在の役職を継続できない、又は継続する意思がない場合、当社の経営体制に重大な混乱を招き、戦略計画の実行能力に悪影響を及ぼし、当社の評判や顧客、パートナー、その他のステークホルダーとの関係に悪影響を与える可能性があります。当社の強烈でミッション・ドリブンの、エンジニアリング第一の文化は、当社の成長と実行の重要な原動力であり、マスク氏の喪失や関与の減少を含む、この文化のいかなる浸食も、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、マスク氏を対象としたキーパーソン生命保険を契約していません。さらに、マスク氏は当社の事業に多大な時間を割き、経営において極めて積極的に関与していますが、当社の事業に全時間と全労力を注いでいるわけではなく、他の重要な役割にも時間と労力を割いています（また、将来的にさらなる役割を担う可能性

もあります)。例えば、マスク氏は現在、TeslaのTechnoking兼CEOを務めており、NeuralinkやThe Boring Companyを含むその他の新興技術ベンチャーにも関与しています。また、マスク氏は過去に米国大統領の上級顧問も務めていました。このようなマスク氏の喪失、又は当社事業への関与の減少は、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。マスク氏と同等の技能と経験、及び市場の信頼を維持する能力を兼ね備えた後継者を特定し、採用するプロセスは長期化し、不確実性を伴う可能性があり、当社が適切な後任者を適時に、あるいはそもそも確保・維持できるという保証はありません。

当社、マスク氏、及びマスク氏が関係するその他の企業は、頻りにメディアから多大な注目を集めています。マスク氏及びその関係企業の行動や発言は、当社に直接関係するかどうかに関わらず、当社に対して大きな世間の注目や厳しい監視を招き、当社の事業、顧客や規制当局との関係、あるいは株価に好影響又は悪影響を及ぼす可能性があります。

マスク氏に加え、当社には事業にとって不可欠な主要な人材が在籍しています。当社は、製品及びサービスの開発、製造、発売、販売、及びサポートを行うにあたり、彼らの知識、専門性、及びリーダーシップに依存しています。当社の主要な従業員はいずれも特定の期間を定めた雇用契約に拘束されておらず、事業の継続的な成長に必要な上級管理職を適切に確保・維持できない可能性があります。当社の株式報酬プログラム等の報酬制度は、必ずしも新規従業員の採用や、既存の主要人材の維持・動機付けに成功するとは限りません。当社の成功は、主要人材を獲得・維持する能力にかかっており、これに失敗した場合、当社の事業、財務状況、経営成績、及び将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

マスク氏又はその他の既存株主による当社への持分保有比率の大幅な減少は、当社に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、マスク氏が当社に保有する多額の持分が、当社の成功を支援する経済的インセンティブとなっていると考えています。本オファリングの完了後に、当社株式の譲渡又は売却に関するロックアップの制限が満了、あるいはそれ以前に解除された場合、マスク氏は当社に対する持分を維持する義務を負わなくなり、その後いつでも、当社に対する持分の全部又は相当部分売却するか、あるいはその他の方法で持分を減少させることを選択する可能性があります。マスク氏が当社に対する持分の全部又は相当部分を売却した場合、当社の成功を支援するインセンティブが低下する可能性があり、それが当社の将来の見通しに悪影響を及ぼす恐れがあります。さらに、マスク氏又はその他の既存株主による当社クラスA普通株式の将来の再売却、あるいはそのような売却が行われる可能性があるとの見方が広まった場合、当社の実績にかかわらず、当社クラスA普通株式の市場価格が大幅に下落する可能性があります。特に、「第二部 企業情報 - 第3 事業の状況 - 5 重要な契約等 - 投資家権利協定」に記載される投資家権利協定の当事者は、適用あるロックアップ期間の満了又は放棄を条件として、一定の例外及び条件に従い、一定のクラスA普通株式について、米国証券法に基づく登録を当社に要求する権利を有しており、また、当社による将来の一定の証券登録に参加する権利を有しています。これらの株式が登録された場合、登録届出書の効力発生後、当該株式はルール144の制限を遵守することなく自由に売買可能となります。さらに、別途本書に記載されるロックアップ制限に従うことを条件として、一定のクラスA普通株式は、本募集の90日後から、一般的にルール144に基づき再販売可能となります。本書「第二部 企業情報第 - 3 事業の状況 - 5 重要な契約等 - 投資家権利協定」及び本書「第一部 証券情報 - 募集又は売出しに関する特別記載事項 - 2 ロックアップ契約」をご参照ください。

本オファリングの完了後、当社は、Nasdaq及びNasdaq Texasの上場規則における「コントロールド・カンパニー」となり、その結果、特定のコーポレート・ガバナンス要件の適用除外を受ける資格を得ることになります。

マスク氏のクラスA普通株式及びクラスB普通株式の総議決権割合は、本オファリング完了後も、これらは取締役選任に関する当社の普通株式の議決権の50%以上を占めることが見込まれます。さらに、当社のクラスB普通株式の保有者は、クラスとして個別に議決権を行使することにより、当社の取締役会を構成する定数取締役総数の51%（小数点以下を切り上

げ)を選任する権利を有することになります。したがって、本オファリングの完了後、当社はNasdaq及びNasdaq Texasの上場規則に基づくコントロールド・カンパニーとなる見込みです。

Nasdaq及びNasdaq Texasの上場規則によれば、取締役の選任に関する議決権の50%超を単一の者又は共同して行動する者の集団が保有する会社は「コントロールド・カンパニー」とみなされ、以下の要件を含む特定のNasdaq及びNasdaq Texasのコーポレート・ガバナンス要件の遵守を免除される可能性があります。

- ・ 当該会社の取締役会の過半数を、Nasdaq及びNasdaq Texasの上場規則で定義される独立取締役が占めること
- ・ 取締役候補者が、Nasdaq及びNasdaq Texasの上場規則により要求される指名手続に関する書面による規程を備え、かつ、独立取締役のみで構成される指名委員会により選定され、又は取締役会に対して推薦されること
- ・ 報酬委員会は、独立取締役のみで構成され、委員会の目的と責任を定めた書面による規則を有すること
- ・ 報酬委員会及び指名委員会について、年次のパフォーマンス評価が実施されること

本オファリングの完了後、当社はこれらの免除規定の一部を活用する予定です。その結果、当社は、独立社外取締役のみで構成される、又はコントロールド・カンパニーではない会社に適用されるNasdaq及びNasdaq Texasの要件をすべて満たす委員会規程を有する報酬委員会及び指名委員会も設置しない見込みです。さらに、当社がコントロールド・カンパニーである限り、将来的にその他の特定の免除規定を活用する可能性があります。したがって、当社クラスA株主は、Nasdaq及びNasdaq Texasのすべてのコーポレート・ガバナンス要件の遵守をしている会社と同様の保護を受けることはできません。当社が「コントロールド・カンパニー」に該当しなくなり、かつ当社株式が引き続きNasdaq及びNasdaq Texasに上場されている場合には、当社は、適用される移行期間内に、適用あるすべてのガバナンス要件に準拠することが求められます。本書「第5 提出会社の状況 - 3 コーポレート・ガバナンスの状況等 - 経営陣」の項をご参照ください。

当社は当面の間、配当金の支払いを予定していないため、株主へのリターンを提供できるかどうかは、当社株価の上昇に依存することになります。

当社は当面の間、配当金の支払いを予定していないため、投資家が投資収益を得るかどうかは、主に当社のクラスA普通株式の株価上昇に依存することになります。当社はこれまで普通株式に対する現金配当を宣言又は支払ったことはなく、現在、新技術や商業的機會への投資を含む事業の成長と運営を支援するため、利用可能な資金及び将来の収益のすべてを留保する意向です。その結果、投資から現金リターンを求める投資家は配当収入を得ることができず、リターンを得る唯一の方法は当社クラスA普通株式の市場価格の上昇によるものとなる可能性があります。それが実現しない場合もあります。当社のクラスA普通株式の取引価格は、当社の財務状況や経営成績、事業や将来の見通しの変化、技術革新、当社又は競合他社による発表、規制環境の変化、当社のブランドや評判への損害、広範な市場経済情勢及び本オファリングにおいて当社クラスA普通株式の一定数が個人投資家に割り当てられることが見込まれることを含む、様々な要因に応じて、大幅な変動が生じる可能性があります。さらに、本オファリング後、当社クラスA普通株式に対する個人投資家の高い関心が生じる可能性があり、これにより取引価格の変動性が高まる可能性があります。これらの要因の一部は当社の支配の及ばないものであり、当社のクラスA普通株式の取引価格は、当社の実際の経営実績を反映しない可能性があります。したがって、投資家は投資による利益を得られない可能性があり、当社のクラスA普通株式への投資額の一部又は全部を失う可能性があります。

本オファリングの完了後、マスク氏は当社のCEO、CTO、及び取締役会会長に就任し、当社取締役の選任を支配することとなり、当社の二重株式構造により、議決権の支配権はマスク氏及び当社のクラスB普通株式のその他の保有者に集中することになります。これにより、企業運営や取締役の選任への株主の影響力は制限されるか、あるいは排除されることとなります。

当社のクラスB普通株式は1株につき10票の議決権を有し、クラスA普通株式は1株につき1票の議決権を有します。また、本項に要約されている場合を除き、株主の投票に付されるいかなる事項についても、クラスA普通株式はクラスB普通株式と共同して投票することになります。当社の定款に基づき、クラスB普通株式の保有者は、種類株式として個別に投票を行うことにより、当社の取締役会を構成する総数取締役の51%（小数点以下を切り上げ）を選任する権利を有し、クラスB普通株式が1株でも発行済みである限り、当該取締役を解任する権限を有することになります。その結果、当社のクラスB普通株式の保有者は、取締役会の構成を支配し、株主の承認を要する事項の決定に対して重要な影響力を有することになります。クラスB普通株式の発行済株式が種類株式として個別に議決権を行使する場合、その議決権の過半数の承認を必要とするその他の特定の事項については、本書「第1 本国における法制度の概要 - 1 会社制度等の概要 - (a) 株式に関する情報概要 - 株式の内容」をご参照ください。この議決権の集中により、本オファリングにおけるクラスA普通株式の購入者を含む当社のクラスA普通株式保有者が、会社に関する事項や取締役の選任に及ぼす影響力は制限されるか、又は排除されることとなります。

本オファリングの完了後、マスク氏は当社のクラスB普通株式の過半数及び普通株式（クラスA普通株式とクラスB普通株式の議決権を合算したもの）の議決権の過半数を実質的に保有することになり、その結果、当社の取締役会の全メンバーを選任することが可能となります。当社の定款に基づき、当社のCEO及び取締役会会長を務めるマスク氏は、当社の定款に定められている通り、クラスB株式保有者の議決権行使によってのみ取締役会又はこれらの役職から解任されることが可能であり、当社の事業及び業務に対して多大な影響力を行使することになります。

クラスB普通株式は引き続き1株あたり10票の議決権を有しますが、特定の家族間譲渡及び（本書の他の箇所に記載されている）「許容譲受人」に該当する特定の法人への譲渡といった例外を除き、当社のクラスB普通株式の保有者による譲渡が行われた場合、当該株式は原則としてクラスA普通株式に転換されます。クラスB普通株式からクラスA普通株式への転換は、時間の経過とともに、株式を保有し続けるクラスB普通株式保有者の相対的な議決権比率を高める効果をもたらします。マスク氏がクラスB普通株式の保有分の相当部分を長期間にわたり保有し続ける場合、同氏は引き続き当社の取締役会の過半数の選任及び解任を支配し続ける可能性があります。

しかしながら、クラスB普通株式を保有する者は他にも存在します。もしマスク氏が、クラスB普通株式の発行済株式総数の過半数を保有しなくなるほどの十分な数のクラスB普通株式を売却、譲渡、又はその他の方法で処分した場合、別のクラスB普通株式の保有者又は保有者グループが、当社の取締役会の過半数を選任及び解任する権限を獲得し、それによって実質的に当社を支配する可能性があります。このような支配権の変更が生じた場合、当社の戦略的方向性、経営陣、事業計画、又は方針に変更が生じ、それが当社のクラスA普通株式保有者の利益と一致しない可能性があります。

さらに、当社の定款では、クラスB普通株式による特定の種類株式としての議決権行使、又は将来他の種類株式に付与される権利を除き、各種類株式は、TBOC（テキサス州事業組織法）に規定される個別の種類株式としての議決権を有しないものと定めることとなります。TBOCに規定される個別の種類株式としての議決権の対象事項には、(i) 発行済みの当該種類株式の発行可能株式総数の増減、(ii) 種類株式の全部又は一部の交換、再分類、又は消却、(iii) 額面があるか否かを問わず、種類株式を、額面があるか否かを問わず、同一又は別の種類株式へ、同数又は異なる数に変更すること、(iv) 当該種類株式と同等、優先、又はそれ以上の権利及び優先権を有する新しい種類株式を創設すること、及び(v) 当該種類又はシリーズの株式について、未配当の配当金の取消し又はその他の処理を行うこと等が含まれます。

TBOC及び当社の定款には、当社の取締役又は役員が当社の取締役又は役員としての職務において行った特定の作為又は不作為について、株主が当該取締役又は役員に対して訴訟を提起する権利を制限する可能性がある規定が含まれています。これには、株主代表訴訟の提起に必要な最低株式保有数の要件や、経営判断の原則の推定等が含まれます。

TBOC及び当社の組織文書には、当社の役員及び取締役に対して特定の代表訴訟を提起する株主の権利を制限する可能性がある規定が含まれています。例えば、TBOCでは、企業が国内証券取引所に上場している種類株式を有する場合、組織文書

において、株主又は株主グループが当該代表訴訟を提起又は維持するための最低保有株式比率を発行済株式の3%と定めることができると規定されています。2025年TBOC条項に基づくこれと同様の所有割合基準条項は、既に他のテキサス州法人に関する訴訟手続において争われており、当該事案では連邦地方裁判所が当該条項の執行可能性を認めたものの、その執行可能性、又は当該条項を含む組織文書は、更なる異議申立て又は解釈の対象となる可能性があります。また、TBOCは、問題となる取引（関連当事者取引を含みます。）又は代表訴訟の照会開始時に、当該取引を審査する特別委員会の取締役、あるいは代表訴訟を審査する委員会の取締役その他の個人の独立性及び利害関係の不存在について、裁判所による司法的判断を求めることを会社に認めています。これに対して、将来の独立性又は利害関係の存在についてその後異議を申し立てるには、新たな事実が必要となります。当社の付属定款には、これらのTBOCの規定が当社に適用される旨が規定されます。

さらに、TBOC第21.419条は、取締役及び役員による注意義務及び忠実義務を含む会社に対する義務の遵守に関して、一定の推定を定めています。具体的には、当社の事業に関する事項について何らかの法的な措置を講じるか否かを判断するに際して、当社に適用される第21.419条は、取締役又は役員が(i) 善意に基づき、(ii) 十分な情報に基づいて、(iii) 会社の利益を促進するために、(iv) 法律及び会社の組織文書の規定に従って行動したと推定される旨を規定しています。これらの規定は、「経営判断の原則」を法典化したものとされています。取締役又は役員に対する訴訟で勝訴するためには、当該訴訟を提起する当社又は株主は、前述の推定事項の1つ以上を覆し、当該取締役又は役員の作為又は不作為が取締役又は役員としての義務違反を構成し、かつ、その違反が詐欺、故意の不正行為、会社の目的外の行為、又は法律の故意の違反を伴うことを具体的に立証しなければなりません。

当社の付属定款は、株主総会での承認を求める提案を提出しようとする株主に対し、最低株式保有要件及び勧誘要件を課すものであり、これにより、当社の株主が株主総会に案件を付議する能力が制限される可能性があります。

本オファリングの完了に伴い、当社はTBOC第21.373条に基づく「全国上場企業」の要件を満たすこととなり、当社の付属定款には、同条で認められている株主提案の要件が、直ちに適用される旨が規定される予定です。その結果、取締役の指名及び株主総会の運営に付随する手続き上の決議を除き、株主総会での承認を求める提案を提出しようとする株主又は株主グループは、所定の所有権、保有期間及び勧誘に関する要件を満たす必要があります。これらの規定に基づき、提案を行う株主又は株主グループは、（提案提出日時時点で算定される）当社の議決権付株式の少なくとも3%に相当する議決権付株式を保有していなければならない、かつ、株主総会開催日の少なくとも6か月前から当該総会の全期間を通じて継続して当該株式を保有していなければならない、さらに、当該株主総会において当該提案について議決権を行使できる株式の議決権の少なくとも67%に相当する株式の保有者から賛同を募らなければなりません。ここでいう「議決権付株式」とは、当該株式の保有者に当該提案について議決権を行使する権利を与える株式を意味します。これらの要件は、かかる定款規定が存在しない場合に適用される要件よりも厳格であり、株主が株主総会での審議のために提案を提出することをより困難に、あるいは場合によっては事実上不可能にする可能性があります。その結果、当社の株主は、重要であると考える事項であっても、株主の承認を得るための提案を行う機会が減少する可能性があり、これにより、コーポレート・ガバナンスやその他の事項に対する株主の影響力が制限される可能性があります。TBOC第21.373条は2025年に制定されたものであり、その執行可能性は現時点でまだ裁判所において争われておらず、また、当社はTBOC第21.373条又はこれに関連する付属定款条項の執行可能性について重大な懸念を有していませんが、多くの新法と同様に、当社は、TBOC第21.373条の執行可能性が最終的には争われることを想定しています。

当社の付属定款では、株主が提起する法的措置又は訴訟手続きについて、裁判管轄、裁判所、及び手続きに制限を設けており、これには強制仲裁に関する一定の要件も含まれます。これらの条項により、株主が特定の請求を行う能力が制限され、又はその費用が増加する可能性があり、また、かかる法的措置又は訴訟手続きにおいて株主が利用可能な手続きや権利、救済措置に影響を及ぼす可能性があります。

当社の付属定款には、当社が書面により代替の裁判地を認める場合を除き、(i) 1名以上の株主と(ii) 当社、その取締役、役員、支配者、又は当社(若しくはその支配者)が発行する有価証券の引受人との間で生じる、以下のいずれかに関連するすべての紛争(以下「内部紛争」といいます。)について、提訴、審理及び裁判を行う唯一かつ排他的な裁判地を、テキサス州ビジネス・コート第11部(以下「ビジネス・コート」といいます。)とする条項(以下「裁判地選定規定」といいます。)が規定されます。

- (1) 代表訴訟(当社の権利に基づいて提起される民事紛争を意味する)
- (2) 当社のガバナンス、組織文書、又は内部的な管理・運営に関する事項に基づく訴訟
- (3) 州又は連邦の証券法又は取引規制法に基づく訴訟
- (4) 当該者が当社の株主、支配者、又は管理職としての地位において行ったとされる作為又は不作為に基づく訴訟
- (5) 株主、支配者、取締役、役員、又はその他の管理職が、その地位において当社又は当社の株主に対して負う義務に違反したとされる事案に基づく訴訟
- (6) 当社の株主、支配者、取締役、役員、又はその他の管理職に対し、当該者が株主又は管理職以外の立場で署名した書面による契約に基づく場合を除き、当社の債務について責任を負わせることを求める訴訟
- (7) TBOCに起因する訴訟

内部紛争の専属的裁判地としてのビジネス・コートの選定は、当社又は当社の取締役、役員、その他の管理職若しくはその他の従業員との紛争において、株主が自らに有利であると判断する司法の場において請求を提起する能力を制限する可能性があり、その結果、当社及び当社の取締役、役員、その他の管理職若しくはその他の従業員に対する訴訟を阻害する可能性があります。当社が書面により同意した場合、又は、管轄権を有する裁判所が、確定かつ上訴不能な判決において、内部紛争がビジネス・コート又は仲裁(後述します。)の単独かつ専属的な裁判地、法廷又は管轄権の対象ではないと判断する範囲を除き、株主は、ビジネス・コート以外の連邦裁判所又は州裁判所に内部紛争を提起することは認められず、かかる裁判所が提供するその他の潜在的な利点や手続上の保護を享受することもできません。当社の株式に対する持分を購入又はその他の方法で取得する個人又は法人は、本規定を認識し、これに同意したものとみなされます。詳細については、本書「第1 本国における法制度の概要 - 1 会社制度等の概要 - (a) 株式に関する情報概要 - 株式の内容 - 当社定款、当社付属定款及びテキサス州法の反買収効果」をご参照ください。

当社は、連邦証券法に基づいて提起されるすべての訴訟の唯一かつ排他的な裁判地としてビジネス・コートを選定することを含む(ただしこれに限定されない)裁判地選定規定が、法律に準拠したものであり、執行可能であると考えています。しかしながら、連邦証券法に基づき提起される特定の訴訟について、連邦裁判所以外の裁判所を裁判地として選定することに関する法理は確立してはならず、証券取引法(又はその規則及び規制)に基づき、ビジネス・コート以外の裁判所に内部紛争が提起された場合、当該裁判所が、裁判地選定規定に基づき当該訴訟をビジネス・コートへ移送する申立てを却下する可能性もあります。

したがって、当社の付属定款は、管轄権を有する裁判所が、最終的かつ上訴不能な判決において、内部紛争がビジネス・コートの単独かつ排他的な裁判籍、裁判地又は管轄権の対象ではないとの判断を下した場合(かかる内部紛争を「その他の紛争」といいます。)、当該その他の紛争は、テキサス州仲裁法に基づき、国際商工会議所(ICC)規則の第30条に定める迅速手続規定に従い、仲裁によって排他的かつ最終的に解決されるものとします。明確にすると、当社の同意がない限り、株主は、当該株主の内部紛争がビジネス・コートの単独かつ排他的な裁判籍、裁判地又は管轄権の対象ではないという、最終的かつ上訴不能な判決を事前に得ることなく、紛争解決条項に基づき仲裁申立てを行うことはできません。かかる「その他の紛争」の準拠法は、当該「その他の紛争」において提起された問題に適用される米国連邦法又はテキサス

州法とし、これには、私的証券訴訟改革法(Private Securities Litigation Reform Act)の訴状及び証拠開示に関する制限が含まれますが、これらに限定されません。

この領域の法理が未確定であることを踏まえると、裁判所が、裁判地選定規定に基づき内部紛争をビジネス・コートへ移送する申立てを却下した場合、同様に、裁判地選定規定に基づき当該その他の紛争を仲裁に付すことの申立ても却下する可能性があります。したがって、裁判地選定規定はさらに、管轄権を有する裁判所が、最終的かつ上訴不能な判決において、当該その他の紛争を裁判地選定規定に基づき仲裁に付すことはできないと判断した場合、当該その他の紛争の審理及び裁判のための唯一かつ排他的な裁判地は、テキサス州南部地区連邦地方裁判所ヒューストン支部(以下「連邦裁判所」といいます。)となる旨を規定しています。

最後に、裁判地選定規定は、管轄権を有する裁判所が、最終的かつ上訴不能な判決において、連邦裁判所が当該その他の紛争について管轄権を有しないと判断した場合、当該その他の紛争の唯一かつ排他的な裁判地及び裁判籍は、テキサス州ハリス郡の州地方裁判所となることを定めています。

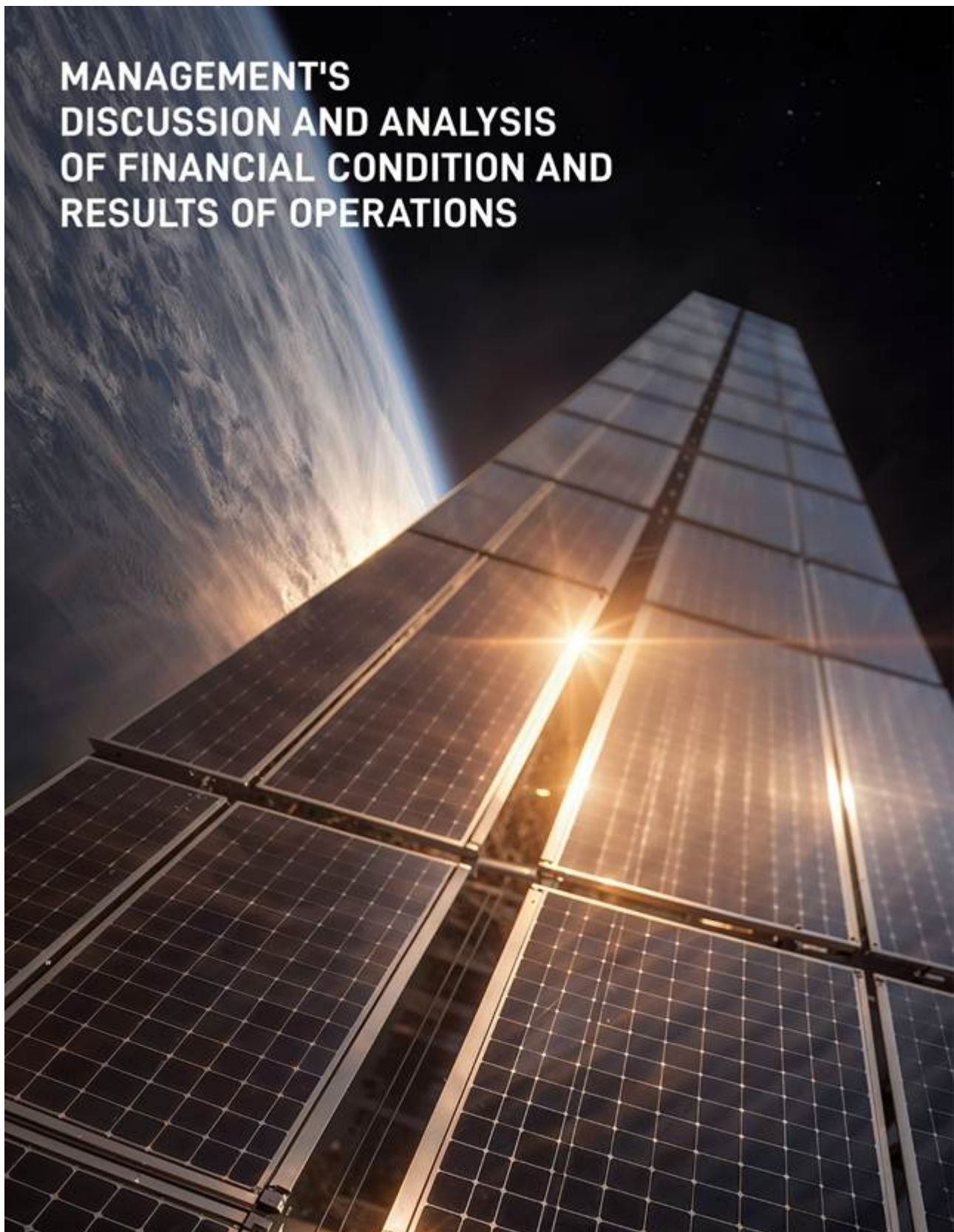
内部紛争又はその他の紛争について選択される法廷、裁判地又は手続にかかわらず、当社の付属定款は、すべての内部紛争又はその他の紛争が、個別訴訟又は代表訴訟としてのみ提起されなければならないことを定め、また、法令上許容される最大限の範囲において、株主が当該内部紛争又はその他の紛争を、集団訴訟(クラスアクション)、多数当事者訴訟(マサクション)その他の集合的訴訟形態として提起すること、又は仲裁規則に従って、全部又は一部について統合若しくは併合されることを禁止しています。もっとも、当社は、その単独の裁量により、仲裁規則に従って、事案の統合又は併合を求めることを選択することができます。

さらに、当社の付属定款には、当社の株式に対する持分を購入、取得、又は保有する個人又は法人は、いかなる内部紛争においても陪審裁判を受ける権利を、取消し不能かつ無条件に放棄したものとみなされる旨が規定されます。これにより、株主が事実上の争点について陪審による判断を求めることを防ぐとともに、当社及び当社の取締役、役員、その他の管理職若しくはその他の従業員に対する訴訟を阻害する可能性があります。

当社の付属定款が内部紛争について定めるこれらの紛争解決規則、並びに(適用される限りにおいて)仲裁規則は、州裁判所又は連邦裁判所における内部紛争の訴訟手続に通常適用される手続規則とは異なるものです。これらの規則は、株主が州裁判所又は連邦裁判所における訴訟で利用可能であったはずの手続上の保護を利用することを妨げる可能性があり、また、そのような手続において株主に利用可能な権利及び救済を制限し、又は不利に影響を及ぼす可能性があります。特に、仲裁の場合(集団訴訟又は集合的訴訟の禁止を含みます。)には、これらの紛争解決規則により、株主が内部紛争を争うための費用負担が増加する可能性があり、また、争点金額が比較的小さい事案においては、株主に課される追加費用が、当該訴訟から得られる可能性のある回復額を上回る場合があります。

当社の付属定款の規定のうち、内部紛争に関する専属的裁判管轄、その他の紛争に関する強制仲裁、又は集団訴訟、多数当事者訴訟、又は集合的訴訟として手続を進める権利の放棄に関する規定を含め、1つ又は複数の規定が、裁判所により適用不能又は執行不能と判断される可能性があります。さらに、当社の付属定款における強制仲裁条項は、訴訟や規制当局の審査の対象となる可能性があり、その結果、当該条項の執行停止命令が出される、あるいは追加費用や不確実性が生じる可能性があります。そのような場合、当社は、他の管轄区域での解決を含む当該訴訟の解決に関連して追加費用や遅延を被る可能性があり、これにより当社の事業、財務状況、又は経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

4 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】



“あらゆるテクノロジー企業にとって重要なのは、
ある時点での立ち位置ではなく、
進歩の速度と加速度である。
そして、他の誰よりも速く前進しているなら、
その技術分野のリーダーになれる。
そして、xAIは他のどの企業よりも速く進んでおり、
誰もそのレベルには達していない。”

- イーロン・マスク



財政状態及び経営成績の検討及び分析

以下の当社の財政状態及び経営成績の検討及び分析は、本書の他の箇所に記載されている監査済み連結財務書類及び関連注記その他の財務情報と併せてお読みください。以下の検討には、過去の連結財務情報に加え、当社の計画、見積り及び信念を反映した将来予想に関する記述が含まれています。当社の実際の結果は、これらの将来予想に関する記述において論じられている内容と大きく異なる可能性があります。将来予想に関する記述の説明については「将来予想に関する記述についての注意事項」を、また、以下の検討及び分析並びに本書の他の箇所に含まれる将来予想に関する記述に記載又は示唆された結果と実際の結果が大きく異なる原因となり得る要因の説明については「事業等のリスク」をご参照ください。当社の監査済み連結財務諸表及び関連注記は、xAI及びX Holdingsの取得が共通支配下企業間の取引として会計処理されたことから、表示されているすべての期間について、各社の結合を遡及的に反映するよう作成されています。

当社のミッション

当社のミッションは、人類を多惑星種とするために必要なシステム及び技術を構築し、宇宙の真の本質を理解し、意識の光を星々へと広げることにあります。この実現のため、当社は、他に類を見ない能力をもって、世界をつなぐ宇宙ベースの通信を迅速に製造・打ち上げ、太陽の力を利用して科学的発見を前進させる真実探求型のAIに電力を供給し、最終的には月面基地及び他の惑星上の都市を建設する、地球上及び宇宙空間にまたがる最も野心的で垂直統合されたイノベーション・エンジンを形成してきました。

Starship飛行試験



概要

2002年に設立された当社は、宇宙、コネクティビティ及びAIにまたがる未来の統合されたハードウェア及びソフトウェア・インフラを構築する唯一の企業です。当社の本質は、ものづくりにあります。当社は、世界で最も先進的なロケット及び宇宙船を含む最先端技術に基づく製品及びサービスを設計、製造、打ち上げ及び運用しています。当社は、地球上の生活に恩恵をもたらすミッションにおいて、宇宙飛行士、衛星その他のペイロードを安全かつ確実に輸送しています。2023年以降、当社はFalconロケットにより、毎年、世界の軌道投入質量の80%超を99%超のミッション成功率で打ち上げてきました。また、2026年3月31日現在、低軌道に配置された約9,600機のStarlinkブロードバンド及びMobile衛星に

よって支えられる高速かつ低遅延のグローバル・ブロードバンド・データ通信ネットワークを運営し、164の国、地域その他の市場において、数百万の消費者、企業及び政府顧客に接続性を提供しています。当社は、専用の衛星直結モバイル・コンステレーションを活用し、地上ネットワークを補完しながら、約30か国においてモバイルの「圏外地帯」を大幅に縮小する接続サービスも提供しています。

AIは、宇宙探査と地球上の生活の双方を改善し得る可能性を有しており、人類を多惑星種とし、宇宙の真の本質を理解し、意識の光を星々へと広げるという当社のミッションを加速させています。2023年に設立され、2026年初頭に当社が取得したxAIは、現在では当社の垂直統合企業における不可欠な柱となっています。当社は、業界をリードするスピードとコスト効率で、地球から始まり、将来的には宇宙へ拡張することを目標として、AIコンピュート・インフラを急速に構築しています。当社のインフラは、世界で最も先進的なフロンティア・モデルの一つとして台頭したGrokの学習及び推論を支えています。Grokは、当社の創業者イーロン・マスクの、人類が宇宙を理解できるようにするというミッションに基づいて構築された真実探求型AIモデルです。当社は、このミッションの達成には、真実探求型のAIアプローチが必要であると考えています。当社がいう真実探求とは、現実について客観的に真であることを、証拠、論理、経験データ及び第一原理思考に基づいて、能動的かつ執拗に追求することを意味します。当社の目標は、現在の知識が許す限り正確に、宇宙が何をしているように見えるのかを理解し説明することにあります。Grokは、最初のモデルリリースから2年以内に、専門家が作成し検証することで標準化された設問を通じてAIモデルを評価する業界のベンチマークであるGPQA Diamondスコアにより測定される科学的推論において、他の主要モデル提供者が報告したよりも短い期間で、フロンティア・レベルの性能を達成しました。Grokはまた、リアルタイムの情報、エンターテインメント及び表現の自由なプラットフォームであるXとの統合からも恩恵を受けており、Xは当社のAIエコシステムにおける基礎的な配信及びデータ・エンジンとして機能し、Grokの真実探求という目的をさらに強化しています。

当社は、宇宙が人類史上最大の経済的フロンティアであり、軌道上及び地上の双方に前例のない機会をもたらすと考えています。地球には限界があるため、当社は宇宙にインフラと産業を構築し、人類の能力を拡張して地球上の生活を向上させるとともに、地球外に生命を確立しなければなりません。宇宙におけるコネクティビティ・インフラは、地球上のすべての人々が教育、医療、エンターテインメント及び通信にアクセスできるよう支援し、物理的・政治的国境といった従来の制約を克服することを可能にするよう設計されています。当社は、宇宙におけるAIインフラが、事実上無尽蔵の太陽エネルギーを利用し、AIを宇宙の理解及びすべての人々の日常生活の改善に資する変革的な力として活用することを可能に考えています。当社は、これらの分野の融合が世界経済の前例のない拡大をもたらし、豊かな時代へとつながると考えています。当社のイノベーション及び技術進歩は地球上の産業を再定義しており、同時に、月、火星その他の天体において新たな産業を創出することを目指しています。当社はまさに未来のインフラを構築しているのです。

当社は、大規模な宇宙アクセスの実現方法を解明した唯一の企業であり、何十年にもわたる停滞、リスク回避及び経済合理性を欠くコスト構造に特徴づけられてきた業界を一変させました。当社は、業界の通説を排し、物理学の基本法則に基づいて解決策を構築する第一原理思考を適用することで、このパラダイムを覆しました。情熱的で使命に突き動かされ、エンジニアリングを最優先とする企業文化と、徹底した垂直統合への注力により、当社は多くの者が不可能と考えていたことを実現してきました。当社は、スピード、品質管理及び精度をもって画期的な技術革新を達成する能力を実証してきました。当社は、Falconシリーズのロケットにより、高頻度で信頼性が高く、手頃な価格の宇宙アクセスを開拓し、ロケット打上げ産業を航空会社のような運用へと変革することを目標としています。2015年には、当社がFalcon 9ブースターの宇宙からの帰還着陸に世界で初めて成功したことで、業界に対して少なくとも10年の先行優位を確立しました。当社は、次世代ロケットであるStarshipに150億ドル超を投資する等、完全かつ迅速な再使用性を大規模に追求することにより、この先行優位をさらに拡大するための大規模投資を継続しています。

当社は、ロケットの打上げ及び着陸は、航空機の離着陸と同様に日常的でありふれたものであるべきだと考えています。このような頻度を実現するため、当社の反復的アプローチは、迅速な設計、試験及び工程最適化を重視し、飛行ハード

ウェアを可能な限り頻繁に飛行環境に投入します。これにより、当社はシステムを繰り返し使用し改善することで学習を加速させることができます。その結果、当社は、SpaceX以前に存在した打上げプログラムよりもはるかに低いコストで、著しく高い飛行頻度を実現しています。たとえば、NASAによれば、2010年のFalcon 9初号機の打上げコストは1キログラム当たり約2,700ドルであり、これは歴史的平均である1キログラム当たり18,500ドルと比較して約85%の低減を意味します。2018年のFalcon Heavy初号機では、このコストはさらに1キログラム当たり約1,400ドルへと低下し、歴史的平均比で約92%の低減となりました。将来のStarshipの投入により、世界初の完全かつ迅速に再使用可能な宇宙船となるよう設計されているStarshipが、軌道到達コストを歴史的平均打上げコスト比で99%以上低減させることを当社は目指しています。当社のコスト優位の中心には、主要ハードウェア - とりわけブースターの再使用性があります。当社は、これらを回収、整備及び再飛行させることで、1回の使用後に廃棄するのではなく何度も利用しています。これにより、ハードウェアの交換費用を最小化し、固定的な生産コストを複数回の使用に分散することで、1回当たりの打上げコストを大幅に引き下げています。かつて1回の打上げに数十億ドルを要していた宇宙飛行は、現在では数千万ドルの水準となり、宇宙アクセスのコストを根本的に低下させ、宇宙における新たな事業を構築する機会を生み出しています。

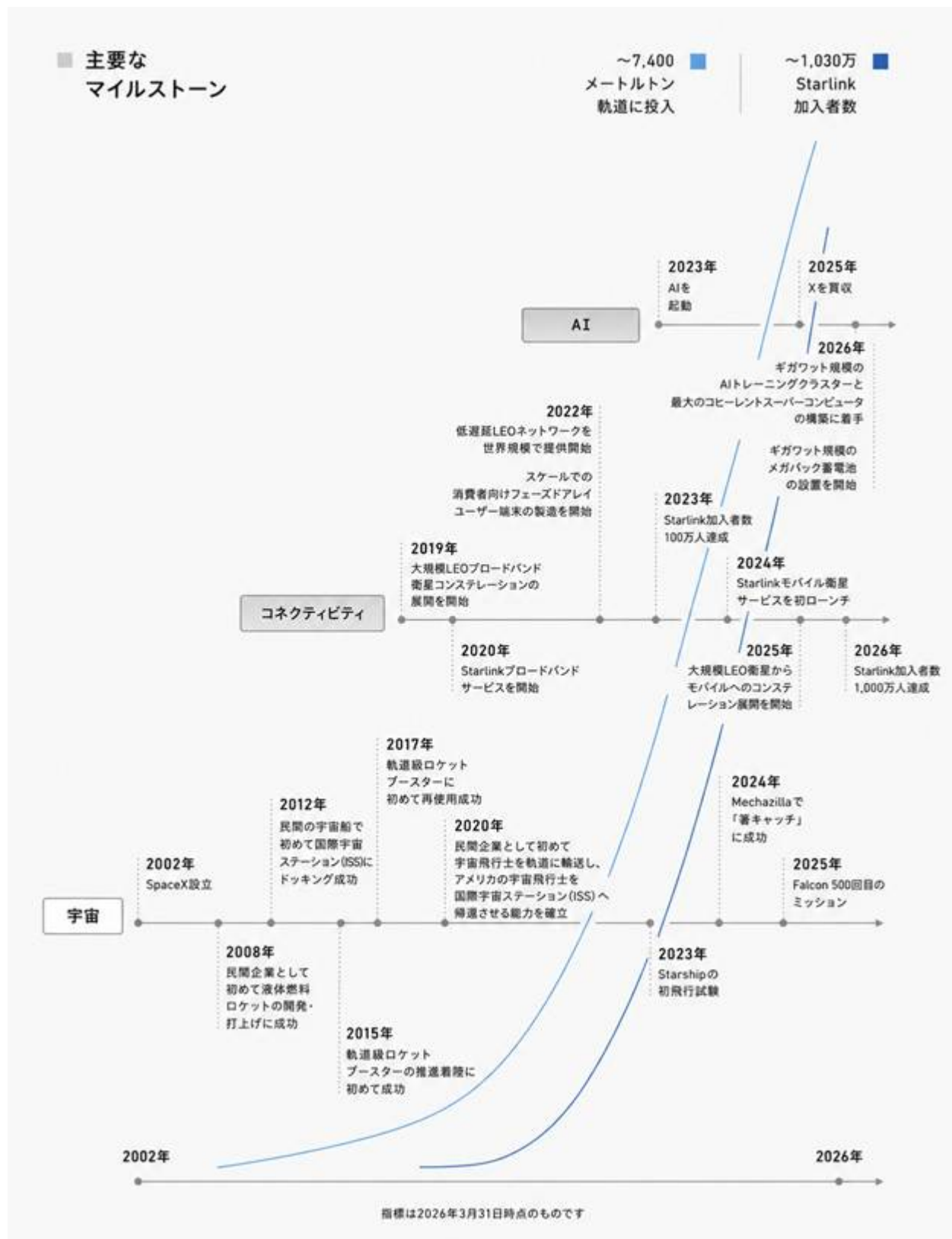
同様に、xAIは、AIコンピュート・インフラの構築及び拡大の複雑性を解明し、一貫したギガワット規模のAI学習クラスターを配備した最初の企業となりました。当社は、独自のAIインフラ能力、真実探求型のフロンティア・モデルであるGrok、及びXにおけるリアルタイム・データへのアクセスの組み合わせが強力な競争優位を生み出し、高度なAIの開発において主導的地位を維持することを可能にすると考えています。この優位性は、当社の徹底した垂直統合及び創業者イーロン・マスクにより普及した共通のビジョンに由来します。わずか数年の間に、当社は、より低いコストで大規模かつ高速に一貫したコンピュートを構築する能力を実証してきました。COLOSSUS及びCOLOSSUS IIは合計で約1.0ギガワットの計算電力を提供しており、データセンター運営向けに追加の電力容量も利用可能です。当社は、スピードが競争優位であると考えています。コンピュート・クラスターを可能な限り迅速に稼働させるため、当社は垂直統合された機動的な建設アプローチを採用しています。COLOSSUSでは、既存工場の建屋を転用して、約100,000基のH100プロセッサ、約130メガワットの計算電力を備える最初のクラスターをわずか122日で稼働させました。COLOSSUS IIでは、約110,000基のGB200プロセッサ、約210メガワットの計算電力を備える最初のクラスターを、さらに短い91日で稼働させました。参考比較として、100メガワットのグリーンフィールド型データセンターを稼働させる業界のベンチマークは約2年です。さらに、COLOSSUS IIでは、最初のクラスターに続き、110,000基のGB300プロセッサ及び220メガワットの計算電力を備える第2クラスターを64日で稼働させており、一度建設した施設を迅速に拡張できる能力を実証しました。当社は、完全に稼働開始後、COLOSSUS IIの次の拡張段階により、少なくとも220,000基の追加GB300プロセッサ及び400メガワット超の追加の計算電力が稼働すると見込んでいます。当社はまた、COLOSSUS IIにおいて、メガワット当たりベースの業界のベンチマークを大幅に下回るデータセンター建設費を達成し、コスト効率の大幅な改善を実証しました。

当社は、第一原理思考、自家発電、世界最大規模と当社が考える持続可能なバッテリー貯蔵システムのネットワーク、並びに高度液冷、高密度ラック配置及び効率的ネットワークにおける技術革新を組み合わせることで、他のAI企業よりも大幅に速く電力及びコンピュートを配備することができます。当社の施設には、近隣住民の地域電力料金への影響を抑える革新的設計上の特徴も組み込まれており、持続可能な運用を支えるための高度な浄水、再生及び再利用プロセスも備えています。当社は、電力会社及び地域社会と連携して、時間をかけて送電網へ接続し、その強化を図っています。また、データセンターにサービスを提供するためのすべての新規送電インフラ増強費用（十分なネットワーク増強費用を含む）を当社が負担することを約束しており、これらの費用が一般家庭に転嫁されないようにしています。最新のプロセッサにより、迅速かつコスト効率よく拡張できる当社の能力は、従来型でより高コストな手法を採用する競合他社に対する優位性を維持しています。その結果、当社は、COLOSSUS IIが、当時入手可能な最先端AIプロセッサであるGB200及びGB300を大規模に導入した世界初期のデータセンターの一つとなり、現在はGrok-5を含む次期フロンティア・モデルの学習を支えていると考えています。さらに、Teslaと共同で年間1テラワットのコンピュート・ハードウェアを生産できる製造施設を建設するTerafab構想を通じて、当社はチップ設計及び製造にまで垂直統合を拡張し、当社における将来の

チップ不足を緩和し、コンピュータ性能を最適化し、全体のコンピュータ・コストを低減する可能性を追求する意向です。超高性能チップを大規模に設計、製造及びパッケージングする能力を有するIntelも、2026年4月初旬にTerafabプロジェクトに参加しました。当社の「shovels-to-tokens」アプローチにより、当社はフロンティア・モデルを高い速度で学習させ反復改善することができ、開発サイクルを加速し、外部ボトルネックを排除し、モデル性能の迅速かつ継続的な向上を実現しています。

[次へ](#)

当社は、2008年のFalcon 1の打上げに成功し、液体燃料ロケットの開発及び打上げを行い、軌道以上に到達させた初の民間企業となりました。2019年には、大規模なLEOブロードバンド衛星コンステレーションの配備を開始した初の企業となりました。2026年2月には、ギガワット規模のAI学習クラスター及び最大の一貫型スーパーコンピュータを構築した最初の企業であるxAIを買収しました。以下の図は、当社事業における主要なマイルストーンを示しています。



当社の再現可能な事業モデル

当社の事業モデルは、卓越した打上げ能力、徹底した垂直統合、迅速な回復及び規律ある資本投資を組み合わせ、持続的で大規模な事業を創出する、再現可能かつエンジニアリング主導のフレームワークに基づいています。当社は、このフレームワークを以下の中核原則を通じて実行しています。

- 1. 他に類のない打上げ能力を活用して大規模展開を可能にすること** 当社のロケットは、比類なき打上げ頻度、最高水準の信頼性及び劇的に低い軌道投入コストを備えており、宇宙における経済的機会の創出と多様なサービス・ポートフォリオの提供を可能にする基盤になると当社は見込んでいます。当社の打上げ能力は、他の方法では経済合理性を持ち得ない資産の大規模配備を可能にします。
- 2. 新たな兆ドル規模の市場機会を特定し創出すること** 当社は、消費者、企業及び政府向けのグローバル・ブロードバンド及びモバイル接続、並びにAIアプリケーション及びコンピュータ・インフラを含む、人類にとって有用であり、かつ、兆ドル規模の市場機会を有する領域に注力しています。当社は、構造的な非効率性又は旧来の技術的制約により供給が抑制されてきた市場機会に優先的に取り組んでいます。
- 3. 世界水準のエンジニアリングと第一原理に基づく思考によりソリューションを設計すること** 当社は、物理学に基づくエンジニアリング及び第一原理に基づく思考を用いて、製品及びシステムをゼロから設計します。すなわち、物事を最も基本的な原理にまで還元し、そこから論理を積み上げます。これにより、性能、拡張性及びコストにおける大規模かつ飛躍的な改善を実現しています。
- 4. 「アルゴリズム (The Algorithm)」（無駄を省く、削除する、最適化する、加速する、自動化する）を適用すること** 当社は、「アルゴリズム」と呼ぶ一連の中核的な実行原則に基づいて運営しており、これは日々の指針として用いている5段階の反復プロセスです。当社は、まず要件の無駄を省き、不要な工程や部品を削除し（最良の部品とは、部品が存在しないことであるという原則を掲げ）、その後でのみ、必要な工程又は部品を最適化し、サイクル・タイムを加速し（過去に一度のみ打上げを行った企業は多くありますが、年間100回超の打上げを実現しているのは当社以外に存在しません）、最初の4段階が完了した後で実証済みの工程のみを自動化します。当社は、組織のあらゆる側面に「アルゴリズム」を適用し、創業以来当社を定義してきた、文化的な及び運用上の卓越した基準を作り上げています。
- 5. エンドユーザーに至るまでのすべての過程を徹底して垂直統合すること** 当社は、エンジン、航空電子機器、構造体及びソフトウェアを含む当社のコンポーネントの重要な部分を社内で設計・製造しており、「ツールを作るツール」さえ自ら製造することで、迅速に試験し、失敗し、改良を重ねることを可能にしています。その結果、当社はより新しく、より高度なハードウェアをスピードとコスト効率をもって投入できます。
- 6. 継続的にコストを引き下げ、生産性を高めること** ロケットの再使用、規模を活かした製造、高度な自動化及び厳格な運営規律を通じて、当社は打上げ頻度、衛星ネットワーク及びAIホスティング能力を向上させつつ、継続的に単位当たりコストを低減しています。
- 7. 大きなキャッシュ・フローを創出し、未来に再投資すること** 当社の各事業が拡大するにつれて、大きなキャッシュ・フローが生み出され、それを初期段階の市場機会へ再投資することで、継続的なイノベーションの自己強化サイクルが生まれ、潜在的に大きな追加価値を創出します。

当社の垂直統合型イノベーション・エンジンにおけるセグメント

当社の垂直統合型イノベーション・エンジンには、宇宙セグメント、コネクティビティ・セグメント及びAIセグメントの3つの報告セグメントがあります。宇宙セグメントでは、再使用可能ロケットを設計、製造及び打ち上げることで、かつてない規模で高頻度、高信頼性及び低コストの宇宙アクセスを提供しています。コネクティビティ・セグメントでは、低軌道に配置された9,600機超のStarlinkブロードバンド及びMobile衛星により提供される高速・低遅延の世界のブロードバンド・データ通信ネットワークを運営し、164の国・地域その他の市場において、数百万人の消費者、企業及び政府の顧客にコネクティビティを提供しています。AIセグメントでは、真実探求型フロンティア・モデルであるGrok、消費者向け及び企業顧客向けAIソリューション、当社のリアルタイムの情報、エンターテインメント及び言論の自由のプラットフォームであるX、並びにAIコンピュート・インフラにまたがる高度に垂直統合されたAIプラットフォームを運営しています。

当社の財務実績は、当社の事業モデルの強さ及び複数の新規事業を創出し拡大する能力を反映しています。

- 2026年12月期第1四半期において、当社は連結ベースで4,694百万ドルの売上高、1,943百万ドルの営業損失及び1,127百万ドルの調整後EBITDAを計上しました。2025年には、連結ベースで18,674百万ドルの売上高、2,589百万ドルの営業損失及び6,584百万ドルの調整後EBITDAを計上しました。2026年12月期第1四半期及び2025年12月期における宇宙セグメント及びコネクティビティ・セグメントは、当社の連結売上高の大部分を占めており、当社の垂直統合型事業モデルにおける規模及び営業レバレッジのメリットを示しています。
- 2026年12月期第1四半期において、当社の宇宙セグメントは619百万ドルの売上高、662百万ドルの営業損失及び351百万ドルのセグメント調整後EBITDAの損失を計上しました。2025年の宇宙セグメントの売上高は4,086百万ドル、営業損失は657百万ドル、セグメント調整後EBITDAは653百万ドルでした。さらに、宇宙セグメントは、2026年12月期第1四半期及び2025年12月期において、次世代Starship打上げ機プログラムにそれぞれ930百万ドル及び3,004百万ドルの研究開発費を投じました。Starshipは、再使用性、ペイロード搭載能力及び打上げ頻度の面で当社の打上げ能力を飛躍的に変化させることを目指して設計されており、全く新しい種類のミッションを可能にすることで、当社の長期的成長戦略の鍵となるものです。
- 2026年12月期第1四半期において、当社のコネクティビティ・セグメントは3,257百万ドルの売上高、1,188百万ドルの営業利益及び2,087百万ドルのセグメント調整後EBITDAを計上しました。主としてStarlinkにより牽引されるコネクティビティ・セグメントは、2025年に11,387百万ドルの売上高、4,423百万ドルの営業利益、7,168百万ドルのセグメント調整後EBITDAを計上し、それぞれ前年比49.8%、120.4%及び86.2%の成長となりました。これは、加入者の増加、企業顧客の採用拡大及びネットワーク効率の継続的改善によるものです。
- 新たに取得したAIセグメントについては、AIアプリケーション及びコンピュート・インフラにおける重要機会を捕捉するため、当社は成長及び投資を優先する方針です。2026年12月期第1四半期において、当社のAIセグメントは818百万ドルの売上高、2,469百万ドルの営業損失及び609百万ドルのセグメント調整後EBITDAの損失を計上しました。AIセグメントは、2025年に3,201百万ドルの売上高、6,355百万ドルの営業損失、1,237百万ドルのセグメント調整後EBITDAの損失を計上しており、これは、その開発段階がなお初期段階であり、AIにおける長期成長機会を支えるための投資を継続していることを反映しています。
- 2026年12月期第1四半期における設備投資は、宇宙セグメントが1,052百万ドル、コネクティビティ・セグメントが1,332百万ドル、AIセグメントが7,723百万ドルでした。2025年の設備投資は、宇宙セグメントが3,832百万ドル、コネクティビティ・セグメントが4,178百万ドル、AIセグメントが12,727百万ドルでした。

セグメント調整後EBITDAはNon-GAAP指標です。当社のNon-GAAP財務指標に関する追加情報(セグメント調整後EBITDAから、最も直接的に比較可能なGAAP指標であるセグメント営業利益(損失)への調整表を含みます。)については、下記「Non-GAAP財務指標」をご参照ください。

宇宙

2002年の創業以来、当社は大規模な宇宙アクセスの実現方法を解明し、何十年にもわたる停滞、リスク回避及び経済合理性を欠くコスト構造に特徴づけられてきた業界を変革してきました。当社は、当社自身の目的及び第三者の商業顧客・政府顧客向けに、コスト効率が高く、信頼性が高く、高頻度の宇宙アクセスを提供する再使用可能打上げ機を設計、製造、打上げ及び再整備しています。2025年には、米国内の4つの主要発射台から打上げを行い、機体の種類やミッション概要に応じた、自律型ドローン船やキャッチ・タワーから成る7つの着陸施設で、ブースターの回収に成功しました。設計から打上げ、運用に至るバリュー・チェーン全体について、当社が広範な垂直統合と一貫通貫した統制を有していることが、前例のないスピードとコスト効率の実現を可能にしています。

Falcon 9第1段ブースター着陸



2026年3月31日現在、当社はFalconロケット全体で総計約7,400メートルトンの軌道投入質量を達成し、ミッション成功率は99%超でした。当社は約650回の軌道打上げを完了しており、そのうち540回超は飛行実績のあるFalconロケットによるものでした。2025年だけでも、当社はFalcon及びStarship機体により170回のミッションを完了し、飛行実績のあるブースターによる打上げ159回を実施し、ブースター回収の試行における成功率は99%超でした。当社は2,200メートルトン超を打ち上げ、2025年の世界全体の軌道投入質量の80%超を占めました。2008年のFalcon 1の打上げ成功により、当社は液体燃料ロケットを地球周回軌道へ打ち上げることに成功した最初の民間企業となりました。そのわずか2年後の2010年には、Falcon 9ロケットの商業デビューにより、前例のないコスト効率を実現して宇宙アクセスに革命をもたらしました。たとえば、NASAによれば、2010年のFalcon 9初号機は、打上げコストを1キログラム当たり約2,700ドルに削減し、歴史的平均の1キログラム当たり18,500ドルと比較して約85%の低減となりました。2018年のFalcon Heavy初号機は、このコストをさらに1キログラム当たり1,400ドルに引き下げ、歴史的平均比で約92%の削減を実現しました。当社はまた、エンジニアリングの改善、製造効率の向上及び規模の経済、とりわけロケット再使用頻度の向上能力の組み合わせを通じて、社内における打上げコストも削減してきました。

当社は、主として、商業顧客及び政府顧客に提供するFalcon 9、Falcon Heavy及びDragonの打上げやミッション・サービスにより、宇宙セグメントの売上高を計上しています。当社は、LEO、MEO、GEO、月軌道及び惑星間軌道、並びに国際宇宙ステーションへの飛行を行っています。宇宙セグメントの売上高は、商業顧客及び政府機関の宇宙プログラム向けの打上げサービスの開発及び提供に関する固定価格契約から生じており、いずれも「一時点で」又は「一定期間にわたり」認識されます。

当社は、当社自身の事業及び顧客の事業を支えるために宇宙セグメントを管理しています。当社は事前に打上げを計画し、ペイロードを割り当てていますが、顧客ペイロードの到着時期の管理は困難な場合があります。予定された打上げに対して見込んでいた顧客ペイロードが利用可能でない場合、当社は代わりに、その打上げ能力を当社の衛星に使用します。その結果、当社は想定される打上げペイロードを頻繁に調整しており、これが財務期間比較に影響します。顧客ペイロードの大半について、売上及びコストは主として顧客の宇宙機が打上げられた時点又は予定軌道へ投入された時点で認識され、一部の売上及びコストは一定期間にわたり認識されます。当社のStarlink衛星配備専用の打上げについては、当該コストをコネクティビティ・セグメント内で資産計上し、時間の経過に応じて減価償却しており、宇宙セグメントではこれらの打上げに関する売上を認識していません。当社は相当量の打上げ能力をコネクティビティ・セグメントに配分しており、将来的にはAIセグメントにも相当量を配分する見込みです。宇宙セグメントの売上高は、顧客向け打上げ及びその他顧客向け活動のみを反映しています。そのため、打上げ頻度が増加しているにもかかわらず、宇宙セグメントの売上規模及び売上成長は他のセグメントと比較して相対的に低くなっていますが、その財務実績には、コネクティビティ・セグメント及びAIセグメントの成長を下支えする基盤的・戦略的価値は反映されていません。

コネクティビティ Starlinkは、世界中の十分なサービスが提供されていない農村部及び遠隔地を含め、高速インターネットへのグローバルなアクセスを提供しています。2026年3月31日現在、当社は低軌道に約9,600機のStarlinkブロードバンド及びMobile衛星を保有し、164の国、地域その他の市場において、約1,030万人のStarlink加入者にブロードバンド接続を提供しています。また、当社は約30か国において、月間約740万台の専用端末に対して、衛星直結モバイルのテキスト通信及びOTT音声サービスを提供しています。

Starlink Mini



- ・ **Starlink消費者向けブロードバンド** 当社は、2026年3月31日現在、中央値約25ミリ秒の遅延を有する、世界最大かつ最先端の宇宙ベースのインターネット・ブロードバンド・サービスを運営しています。当社は、2026年3月31

日現在において、住宅向け利用者のピーク時間帯のダウンロード速度中央値225Mbpsという、光回線並みのダウンロード速度を提供しており、極地を含む地球上のあらゆる場所にサービスを提供できる技術的能力も有しています。このサービス品質は、低軌道に配置された約9,600機のStarlinkブロードバンド及びMobile衛星から成る当社の広大なネットワークに支えられており、これらは2026年3月31日現在、軌道上で運用されているすべての操縦可能な衛星の約75%を占めています。当社は、2026年下半期にStarshipを用いて、1機当たり1Tbpsのダウンリンク容量を提供するよう設計された次世代V3衛星を配備する見込みです。当社は、1回のStarship打上げにより最大60機のV3衛星をLEOに投入できると見込んでおり、これはFalcon 9による打上げと比較して、配備されるStarlinkのダウンリンク容量が潜在的に最大20倍に増加することを意味します。2026年3月31日現在、当社のStarlink加入者数は約1,030万人であり、前年の500万人から約105%増加しました。当社は、Starlink加入者に対し、地理的市場及びダウンロード速度に応じて異なる月額利用料を課しているほか、通常は初回の端末費用を徴収しています。

- ・ **企業向けソリューション** 当社は多様な企業にとって重要なパートナーです。当社は、建設、農業、小売、通信、ホスピタリティ、航空、海運及び陸上モビリティ等の業界の企業顧客に対し、Starlinkの高速・低遅延・高信頼性のインターネット・サービスを提供しています。Starlinkの独自の能力は、現場事務所、遠隔作業現場、研究拠点、掘削施設、地方病院、航空機、クルーズ船、列車及びホテルへの導入に適しています。当社の企業顧客には、United Airlines、Carnival、Maersk及びJohn Deere等が含まれます。また、重要業務向けの高可用性、並びに遠隔地又はサービス提供が困難な場所における信頼性の高い接続性を必要とする、小売や金融サービス等の業界にわたる、固定拠点を有する幅広い顧客基盤にもサービスを提供しています。企業が、安全で強靱なネットワーク及び重要インフラをオンラインに維持するためのバックアップ・システム(POSシステム及び決済処理システム等)への投資を継続する中、当社は多くの場合バックアップ・ソリューションとして導入され、その後主要ソリューションへと移行しています。当社の法人契約は、各顧客の具体的なニーズに応じて、定期購入、データ使用量、容量その他の価格モデルの組み合わせに基づいています。2023年以降、年間売上高75万ドル超をもたらすStarlink Enterpriseの顧客で、自らサービスを解約した顧客はありません。これは、顧客がいつでもサービスを解約できるにもかかわらず、当社の提供するサービスが高い性能及び価値を有していることを示しています。
- ・ **政府向けソリューション** 当社は、政府顧客に対し、最も遠隔かつ困難な環境においても、公共サービス、社会的インパクト、人道支援及び災害対応のための高速で強靱な接続性を提供しています。具体例としては、ハリケーンや山火事後の災害復旧調整におけるFEMA(アメリカ合衆国連邦緊急事態管理庁)の支援、海上試験及び環境監視におけるNOAA(アメリカ海洋大気庁)の支援、離島、学校及び公共機関の接続におけるフィリピン政府の支援、遠隔地及び海域におけるデジタル・アクセス改善におけるジャマイカ政府の支援、及び孤立したコミュニティにおける教育・医療接続支援のためのエクアドル政府の支援が挙げられます。これとは別に、当社はStarshieldにより、商業用LEO衛星コンステレーションの設計及び運用に関する知見を活用し、米国政府顧客及び国家安全保障用途向けに特別に設計された、安全な専用衛星ネットワークを開発しました。
- ・ **Starlink モバイル** 当社は衛星直結モバイル接続を提供し、地上ネットワークを補完しながら、約30か国においてモバイルの「圏外地帯」を大幅に縮小しています。当社は、米国のT-Mobileのような主要無線通信事業者を含むMNO(Mobile通信事業者)、並びにOne NZ、Optus、Telstra、Rogers、KDDI、Salt、Entel、Kyivstar及びVM02等の海外事業者と提携しています。これらの提携を通じて、当社は、消費者、企業及び公共部門の顧客が既存の携帯電話をより多くの場所で利用できるようにし、災害や停電時の重要な接続性を支え、低帯域モバイル及びIoT機器向けの新たな用途を開拓しています。現在の「V1」コンステレーション(軌道上の約650機のV1 Mobile衛星で構成)における当社の能力には、軽量データ、テキスト・メッセージ(SMS)及びOTT音声サービス(WhatsApp、FaceTime等)が含まれます。当社は、ブロードバンド・データ及びIoT接続を含む、より包括的な衛星直結モバイル・サービスを開発しており、これにより、世界中で強靱かつインフラ非依存の接続性を提供し、5G接続を可能にすることができると見込んでいます。当社は、6大陸における約30のMNOと提携しており、対象地域には約19億人が居住しています。

当社は、MNOに対し、固定料金又はモバイル利用者1人当たりの料金に基づく金額を請求しており、通常は通信事業者を通じて顧客に「アドオン」機能として転嫁されます。

当社は、コネクティビティ・セグメントにおいて、主として消費者である加入者からの利用料により売上高を計上しています。消費者向け売上高は、地理的市場及びダウンロード速度に基づく月額利用料により生み出され、サービス提供期間にわたり定額で認識されるほか、通常はキットの販売による一時的収益もあります。さらに、企業向け売上高は、各顧客の具体的なニーズに応じて、定期購入、データ使用量及び容量の組み合わせ、又は進捗率に基づく契約により生み出されます。政府向け売上高は、政府顧客及び国家安全保障用途向けに特別に設計された安全な衛星ネットワークであるStarshieldに関する長期契約を通じて生じます。また、Starlinkモバイルの売上高は、提携するMNOのプランに含まれる接続サービスに基づく収益分配契約により生じます。

2025年において、消費者である加入者からの売上高はコネクティビティ・セグメント売上高の60%超を占めました。当社は、消費者加入者並びに企業及び政府機関顧客からの収益がコネクティビティ・セグメント成長の主因となり、Starlinkモバイルがコネクティビティ・セグメント売上高の重要かつ新たな寄与要因になると見込んでいます。

AI 当社は、ギガワット規模のAIコンピュート・インフラ、真実探求型の最先端AIモデルであるGrok、消費者及び企業顧客向けAIソリューション、並びにリアルタイムの情報、エンターテインメント及び言論の自由のプラットフォームであるXにまたがる、高度に垂直統合されたAIプラットフォームを運営しています。当社は、AIが急速にAGI（汎用AI）へ収斂しつつあり、人間の認知能力が機械の速度で再現・拡張されることにより、人間の生産性が大きく向上すると考えています。AGIシステムが存在するようになれば、その真の価値は、人間のような知能を無制限に複製できる能力に由来し、その有意義な規模を達成するためには、膨大なコンピュート資源とコスト効率の高い配備が必要となります。大規模で電力効率の高いインフラがなければ、AGIを広範かつ経済的に配備することはできず、そのようなインフラは重要な戦略的差別化要因となります。

テネシー州メンフィスのCOLOSSUS II施設



- ・ **AIコンピュート・インフラ** xAIは、地上のAIコンピュート・インフラの構築及び拡大において主導的地位を確立しており、一貫したギガワット規模のAI学習クラスターを配備した最初の企業となりました。当社のAIコンピュート施設であるCOLOSSUS及びCOLOSSUS IIは、合計で約1.0ギガワットの計算電力を提供しており、データセンター運営

向けに追加の電力容量も利用可能です。当社の第一原理思考により、当社は業界の他社よりも低いコストで、大規模かつ高速に一貫したコンピュートを構築することが可能となっています。当社は、COLOSSUSの最初のクラスターを既存工場の建屋を転用して122日で稼働させ、COLOSSUS IIの最初のクラスターはさらに短い91日で稼働させました。参考比較として、100メガワットのグリーンフィールド型データセンターを稼働させるための業界のベンチマークは約2年です。当社はまた、COLOSSUS IIについて、メガワット当たりベースの業界のベンチマークを大幅に下回るデータセンター建設費を達成し、コスト効率の大幅な改善を実証しました。このスピードとコストの二重の優位性は、徹底した垂直統合と、当社創業者であるマスク氏が当社の宇宙、コネクティビティ及びAIの各セグメントにわたり普及させた共通の文化に由来します。Teslaと共同で年間1テラワットのコンピュート・ハードウェアを生産できる製造施設を建設する構想であるTerafabの追加により、当社はチップの設計及び製造にまで垂直統合をさらに拡張し、当社における将来のチップ不足の可能性を軽減し、コンピュート性能を最適化し、コンピュート費用全体を潜在的に低減することを目指しています。超高性能チップを大規模に設計、製造及びパッケージングする能力を有するIntelも、Terafabプロジェクトに参加しています。当社は、AIの継続的成長における主要な制約は、物理的なもの、すなわちチップ製造、データセンター・インフラ及び発電であると考えており、AIの未来は物量の制御によって決まると考えています。

- ・ **真実探求型フロンティア・モデル** xAIは、Grokを通じ、世界で最も先進的な真実探求型フロンティア・モデルの一つを開発しました。2023年11月のGrok-1のリリース以来、当社は4つの主要バージョン及びそれらの重要な派生版を公表しており、業界でも最速級の反復サイクルを実現し、Grok-4.3に到達しました（2026年4月）。この経験を踏まえ、当社は今後の世代を通じてGrokの拡張を継続する見込みです。次世代モデルの継続的な学習は、数兆単位のパラメータへと拡大する見込みであり、これは推論の深さ及び全体的な知能において飛躍的な変化をもたらす可能性があります。この文脈において、パラメータ数とはモデルの規模を指し、パラメータとは、モデルがデータのパターン及び関係性を認識できるように学習中に調整される、「重み（Weight）」等の内部数値です。一般に、パラメータ数が多いほど、モデルはより複雑な関係を捉え、より大量の知識を保存し、より高い水準の推論能力を達成できます。Grokは、最初のモデルリリースから2年以内に、専門家が作成し検証することで標準化された設問を通じてAIモデルを評価する業界のベンチマークであるGPQA Diamondスコアにより測定される科学的推論において、他の主要モデル提供者が報告したよりも短い期間で、フロンティア・レベルの性能を達成しました。この加速された技術革新の速度は、当社の高度に垂直統合された基盤、すなわち学習インフラの完全な所有、世界で最も強力なコンピュート・クラスターへのアクセス、及び真実探求と実社会での有用性への飽くなき注力に由来します。重要な競争上の差別化要因の一つは、Xとの深い統合であり、これにより、1日当たり約3億5,000万件の投稿というリアルタイムの情報の流れへの独自アクセスが可能となり、Grokの鮮度、関連性及び文脈理解を高めています。X上の情報及び人間の言論への直接的かつリアルタイムなアクセスは、Grokの出力を最新の知識と多様な視点に根ざしたものにすることで、その真実探求能力を高めています。当社は、コンピュート・インフラの規模と、一定のコンテンツに関する一部制約はあるものの、Xを通じて利用可能な膨大なデータセットとの組み合わせにより、業界最高水準の性能を達成し、世界中の事象に関するリアルタイムの情報を分析するモデル出力を提供できるようになったと考えています。当社は、当社のコンピュート・インフラ及びXを通じたリアルタイムのデータへの直接的なアクセスが、Grokに対して大きな性能上の優位性を構成し、その結果、反復サイクルはさらに高速かつ劇的になると見込んでいます。
- ・ **消費者向け及び企業向けアプリケーション** 当社は、最高水準のフロンティア・モデル及びコンピュート・インフラを活用して、消費者向け及び企業向けのアプリケーションを提供しています。当社は、6か月足らずで、多言語性能を含むリアルタイム音声エンジンであるGrok Voiceを開発しました。当社の画像・動画生成システムであるImaginelは、2026年12月期第1四半期において、月平均で約100億枚の画像及び20億本超の動画を生成しました。当社はTeslaと共同し、高度な自律型エージェントを用いて、コーディングや製品開発から管理及び企業全体の業務プ

ロセスに至るまで、デジタル・ワークフローを完全に再現し、人間によるコンピュータ作業を支援できるよう設計された、自律型AIプラットフォームである、Macrohardも開発しています。当社は、Macrohardが企業の組織構造及び運営方法を根本的に変革し、人間の生産性を劇的に高める可能性を有すると考えています。さらに、当社は、既存の政府との関係及び政府との大口の取引業者としての実績が、政府がAIアプリケーションの重要な消費者となる中で、構造的優位性になると考えています。

Grok及びXにまたがる当社の統合AIプラットフォームは、2026年3月31日に終了した直近12か月間において13億超の対応アカウントがアクティブであり、その中には約5億5,000万のMAUが含まれます。これは2025年12月31日現在の11億超の対応アカウント及び約5億2,000万のMAUから増加したものです。当社のMAUのうち、2026年3月31日現在、約1億1,700万のMAUがGrokのAI機能を利用していました。MAUは当社ユーザー基盤の規模及びエンゲージメントの推定指標を提供するものですが、当社は収益及び営業利益率に注力しており、MAU水準の拡大又は維持を主たる目的とするのではなく、持続可能な収益成長及び収益性を推進することを目的として事業を運営しています。

当社はまた、X上の高インパクトな広告枠を通じてユーザーの活動を収益化しています。当社は、Xの規模、リアルタイムのエンゲージメント及びGrokとの統合が、通信、コンテンツの発見、商取引及び金融サービス等にまたがる統合されたユーザー体験を構築するための差別化された基盤を提供すると考えています。Xに広告を掲載する企業向けには、大規模なユーザー・エンゲージメント、リアルタイム・コンテンツ及び先進的なAI駆動のパフォーマンス・マーケティング・ツールを提供しています。企業向けには、Grok Business及びGrok Enterpriseを通じて、特定のワークフロー及びセキュリティ上の要請に合わせてカスタマイズしたGrokの導入を、ライセンス、使用量又は出力ベースの価格モデルで提供しています。

当社の資本配分及び資金調達戦略

創業以来、当社は複数の投資サイクルを管理してきました。当社は当初、現在の宇宙セグメントに相当する事業に調達資金を充当し、同セグメントは商業顧客及び政府顧客から収益を生み出すと同時に、コネクティビティ・セグメントの基盤として機能しています。当社は、宇宙セグメントでセグメント調整後EBITDAを生み出しつつ、外部から追加のエクイティ資本を調達しながら、コネクティビティ・セグメントに投資してきました。その結果、同セグメントは、消費者、企業及び政府顧客から予測可能かつ反復的な収益を生み出すセグメントへと成長しました。当社は、次世代のStarship打上げプラットフォーム及び拡大されたStarlinkのブロードバンド・ネットワークとモビリティ・ネットワークを通じて未来のインフラを構築するため、宇宙セグメント及びコネクティビティ・セグメントへの大規模投資を継続しています。

当社は、宇宙及びコネクティビティにおいて優れた資本配分及び価値創造の実績を有しています。2002年の当社設立以来、これら2つの事業セグメントの開発及び成長資金として、90億ドル超のエクイティ資本を調達してきました。宇宙セグメントは2018年から継続的にセグメント調整後EBITDAベースで黒字となっており、コネクティビティ・セグメントは2023年から総体として継続的にセグメント調整後EBITDAベースで黒字となっています。2025年において、宇宙セグメントは、次世代Starship打上げ機プログラムに係る3,004百万ドルの研究開発費の影響により、657百万ドルの営業損失及び653百万ドルのセグメント調整後EBITDAを計上しました。2025年において、コネクティビティ・セグメントは、4,423百万ドルの営業利益及び7,168百万ドルのセグメント調整後EBITDAを計上しました。

当社は、2026年2月にxAIを取得し、これがAIセグメントの基礎となっています。当社は、コンピュート・インフラを拡大するために多額の資本を配分する見込みであり、これらの配備がAIセグメントにおける持続的なセグメント調整後EBITDAの黒字化につながるまでには、複数年の投資期間を要すると見込んでいます。この投資期間中、当社の設備投資は、AIにおける潜在的市場機会26.5兆ドルに対応するため、電力及びコンピュートを配備できるよう可能な限り急速に拡大していく見込みです。当社は、上場会社として利用可能となる多様なデット及びエクイティの資金調達手段にアクセス

し、将来の成長投資の資金を確保するとともに、強固な流動性を維持する計画です。当社は、投資適格の信用格付けを維持することを目指しています。

セグメント調整後EBITDAはNon-GAAP指標です。当社のNon-GAAP財務指標に関する追加情報(セグメント調整後EBITDAから、最も直接的に比較可能なGAAP指標であるセグメント営業利益(損失)への調整表を含みます。)については、下記「Non-GAAP財務指標」をご参照ください。

主要事業指標

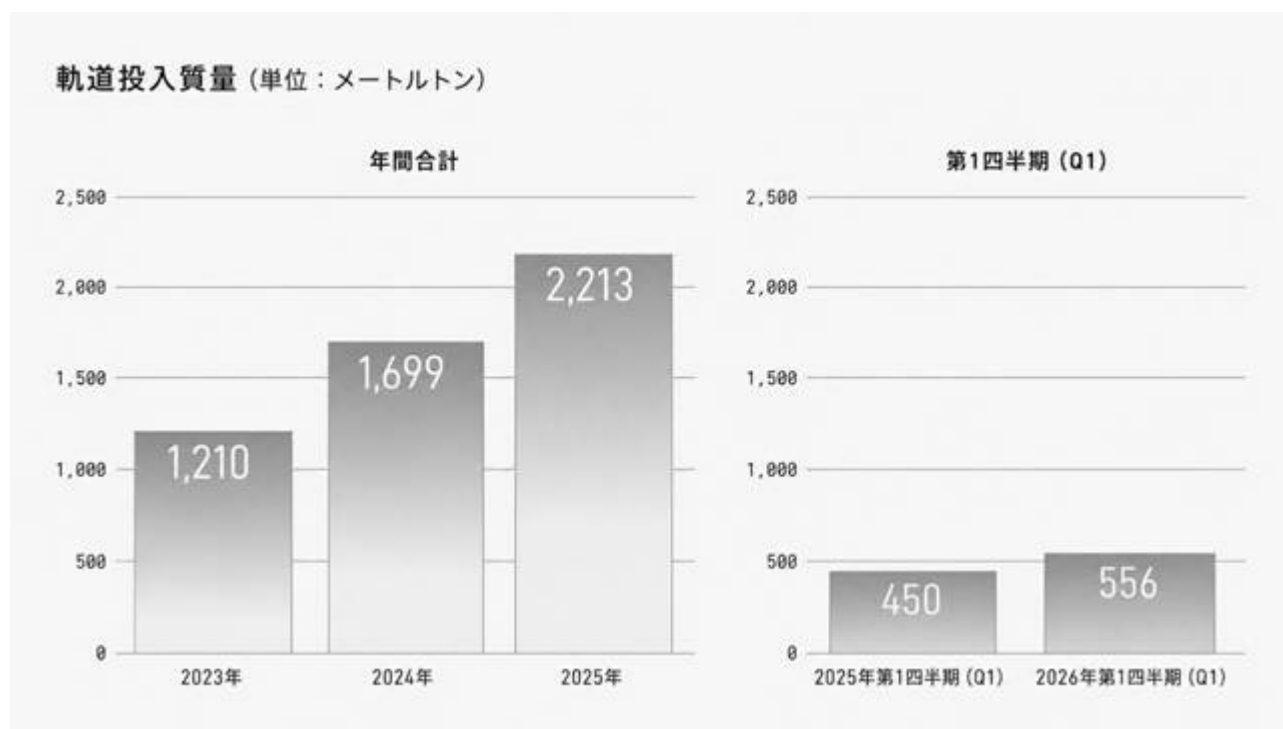
当社は、事業の評価、業績の測定、トレンドの把握、事業計画の策定及び戦略的意思決定のため、以下の主要事業指標を用いています。

宇宙

宇宙セグメントにおいては、当社は規模及び処理能力を測定する主要事業指標として、軌道投入質量及び打上げ回数を用いています。軌道投入質量及び打上げ回数は、セグメント間売上高を認識しない当社内部でのコンステレーションの配備を含むため、宇宙セグメント売上高よりも速いペースで増加します。

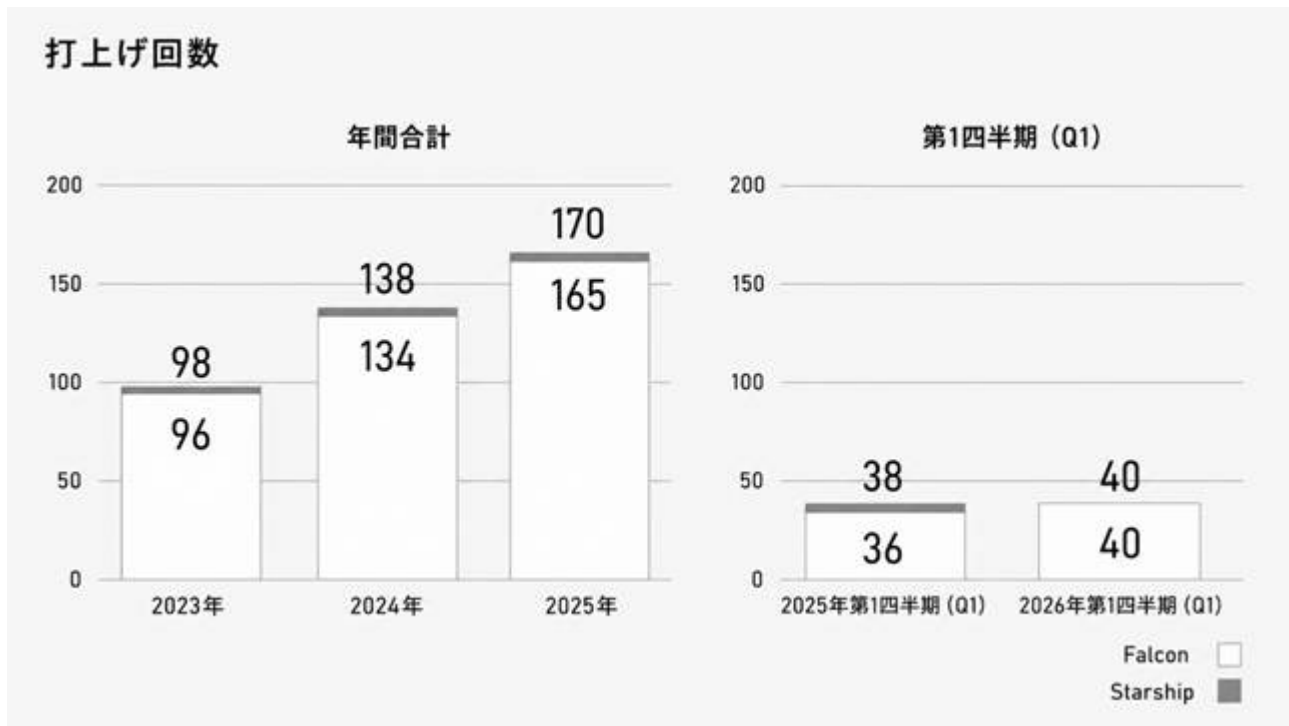
軌道投入質量：軌道投入質量は、一定期間に当社が軌道に投入したペイロードの総キログラム数であり、宇宙セグメントの売上高を支え、コネクティビティ・セグメント及びAIセグメントの拡大を促進する、当社の能力及び拡張性の重要な指標です。当社は、この指標を、Starlink衛星、顧客ペイロード及び開発貨物を含む、成功したすべての軌道打上げ及び飛行試験における検証済み質量を合算することにより算出しています。この指標には、失敗又は中止された打上げ試行は含まれません。当社の軌道投入質量は、2023年の1,210メートルトンから2024年には1,699メートルトン、2025年には2,213メートルトンへ増加させ、また2025年12月期第1四半期の450メートルトンから2026年12月期第1四半期の556メートルトンへ増加させました。2023年、2024年及び2025年の軌道投入質量には、顧客ペイロードに起因するものがそれぞれ205、282及び312メートルトン、内部ペイロードに起因するものがそれぞれ1,005、1,418及び1,901メートルトン含まれています(表示金額は四捨五入により対応する合計と一致しない場合があります)。Falcon 9の打上げは、2023年以降、Starshipへの移行が進む間、各種軌道に対して1ミッション当たり平均13メートルトンの能力で安定的に寄与しています。史上最も強力な打上げシステムとして、当社はStarship V3が100メートルトンのペイロードを搭載でき、将来世代のStarshipはこのペイロードを倍増できるよう設計されると見込んでいます。

軌道投入質量（単位：メートルトン）



打上げ回数：打上げ回数は、当社の営業規模の重要な指標であり、ひいては当社の売上高成長及び人類の宇宙進出拡大というミッションを支えています。一定期間における打上げ回数は、内部でのStarlinkの配備、開発試験及びサードパーティー顧客向け打上げを含む、当社ロケットによる成功したすべての軌道打上げ及び飛行試験の合計であり、当該期間に発生したStarlink中止又は延期は含みません。Falcon 9は、2026年3月31日現在で約620回の軌道打上げ実績と99%超のミッション成功率を有する、現在最もアクティブな軌道打上げ機です。2026年12月期第1四半期において、当社は40機のFalconロケットを打上げ、そのうち39回は飛行実績のあるブースター打上げであり、2025年には、165機のFalcon 9を打ち上げ、そのうち157回は飛行実績のあるブースターによる打上げでした。当社は近年、Falcon 9の打上げ頻度を着実に増加させてきましたが、時間の経過とともにFalcon 9の打上げは減少すると見込んでいます。現在、当社の打上げ活動の大部分はFalcon 9が担っていますが、世界初の完全かつ迅速な再使用可能打上げ機となるよう設計されたStarshipが運用段階に入るにつれ、当社の打上げ量における寄与がより大きくなると見込んでいます。これまで当社は、迅速かつ完全に再使用可能な軌道能力という目標を前進させるために、12回のStarshipの飛行試験を実施してきました。当社は、このブレークスルーが打上げの経済性を変革し、当社の事業及び打上げサービスを必要とする顧客の双方に利益をもたらすと考えています。当社はまた、2026年5月下旬に実施された第12回飛行試験で、次世代のStarship及びSuper Heavyブースターを初めて導入し、これらは、次世代のRaptorエンジンにより駆動され、Starbaseの新設計の発射台から打ち上げられました。当社は相当量の打上げ能力をコネクティビティ・セグメントに配分しており、将来的にはAIセグメントにも相当量を配分する見込みです。宇宙セグメントの売上高は、顧客向け打上げ及び顧客向け活動のみを反映しています。

打上げ回数



- (1) Falcon打上げについて、2023年12月期、2024年12月期及び2025年12月期の打上げ回数は、それぞれ96回、134回及び165回であり、そのうち顧客向け打上げはそれぞれ33回、45回及び43回、内部打上げはそれぞれ63回、89回及び122回でした。2025年12月期第1四半期及び2026年12月期第1四半期におけるFalcon打上げ回数はそれぞれ36回及び40回であり、そのうち顧客向け打上げはそれぞれ12回及び7回、内部打上げはそれぞれ24回及び33回でした。当社は、外部顧客ペイロードが主要ペイロードを構成する場合（すなわち、主要目的が顧客ペイロードを輸送することであり、ミッション・パラメータ（例：打上げウィンドウ、軌道パラメータ、ミッション・プロファイル）が主要ペイロードの要件に合わせて設計されている場合）、その打上げを「顧客向け打上げ」と指定します。これまでのところ、すべてのStarship打上げは内部打上げに分類されています。

コネクティビティ

コネクティビティ・セグメントにおいては、当社は成長及び収益性を評価する主要事業指標として、Starlink加入者数及びStarlink加入者ARPUを重視しています。

Starlink加入者数：当社は、Starlink加入者を、Starlink営業チームとの交渉に基づく直接の契約を有しない個人又は法人により登録されたStarlink.comアカウントに直接割り当てられた固有の本サービス回線と定義しています。本サービス回線とは、通常は個別のStarlink端末又は端末群に対応し、Starlinkのサービス・プラン及び利用規約に従って課金される、加入プランの下で提供されるStarlinkブロードバンド・インターネット・サービスの個別の提供単位を意味します。本サービス回線数は、専用端末数、Starlinkアカウント保有者数、エンドユーザー数又は実際に利用している個人の数とは異なります。個人、世帯又は企業は、1本の本サービス回線を複数のエンドユーザー間で共有する場合があります。同様に、個人、世帯又は企業が複数の本サービス回線（たとえば、住宅用サービスラインと別個のローミング用サービスライン）を保有している場合、それらは2本の別個の本サービス回線、すなわち2名のStarlink加入者として定義されます。

当社は、この指標を、地域及び事業セグメントの内外で拡大する中でのStarlinkの採用状況を評価するために用いています。Starlink加入者数には、パーソナル（住宅用及びローミング用等）並びにビジネス（国内利用及びグローバル利用等）の両加入プランが含まれますが、航空、海運、陸上モビリティ、固定拠点及び政府機関等の分野で契約を締結している管理型の企業顧客及び政府顧客は含まれません。当社は、一定期間のStarlink加入者数を、期末時点の個別の本サービス回線数として算出しています。Starlink加入者数は、2026年12月期第1四半期及び2025年12月期第1四半期において、それぞれ合計約1,030万人及び500万人であり、前年比でそれぞれ105%及び91%増加しました。

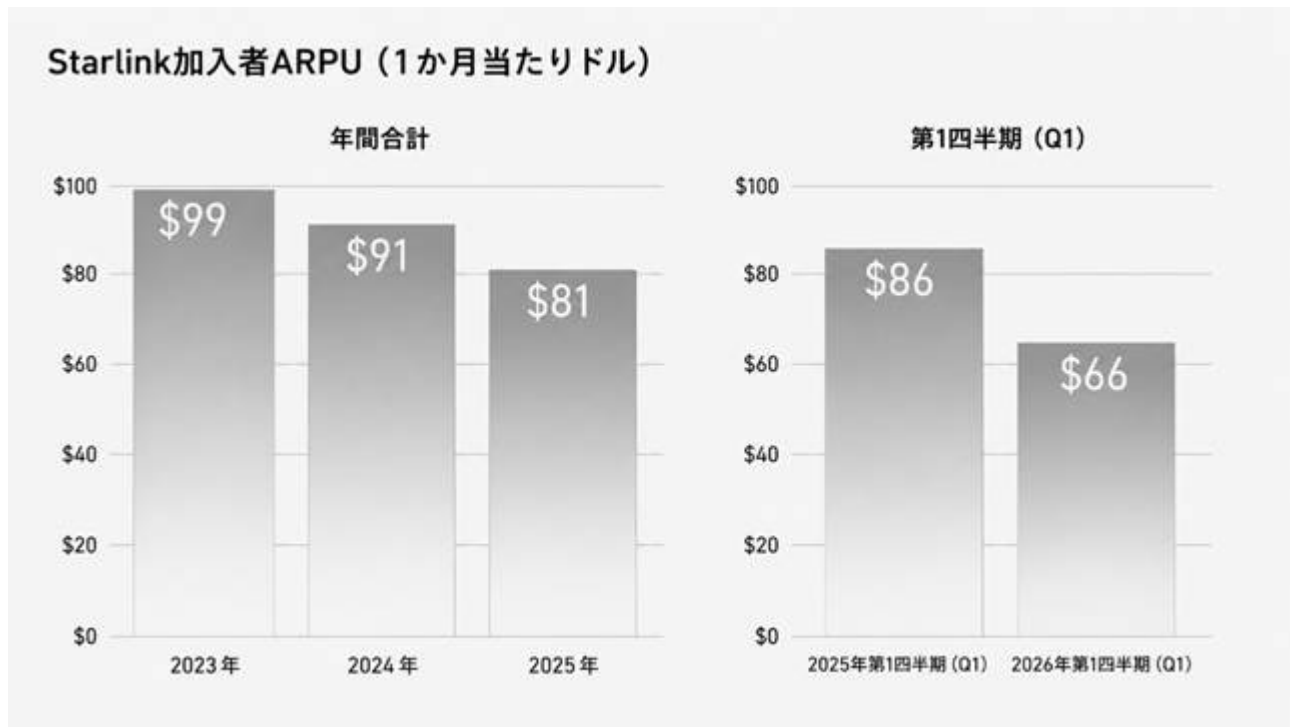
Starlink加入者数



Starlink加入者ARPU：当社は、一定期間におけるStarlink加入者から生じたサービス収益を、(i) 当該期間のStarlink加入者の平均数及び(ii) 当該期間の月数で除することによりARPUを算出しています。当社の戦略は、ARPUの増加を優先することではなく、営業効率及び技術進歩を通じて持続的な売上成長を実現し、利益率を拡大することに重点を置いています。このアプローチは、グローバルな接続性及び市場アクセスを拡大するという当社の長期ビジョンに沿うものです。当社は一般に、加入者基盤に占める北米以外の割合の上昇、低価格サービス・プランの追加及びブロードバンド提供に係る

月次サービス・プラン料金の調整により、今後数年にわたり、Starlink加入者ARPUが概ね低下を続けると見込んでいます。しかしながら、こうした動きは、当社の打上げ、衛星及びユーザー端末の運用における規模拡大及び技術進歩により相殺され、最終的には全体の売上成長及びコスト低減を支えると見込んでいます。当社のStarlink加入者月間ARPUは、2025年12月期第1四半期の月額86ドルから2026年12月期第1四半期には月額66ドルに、また2024年の月額91ドルから2025年には月額81ドルに減少しました。これらの減少は、主に国際展開及びより低価格のサービスプランの追加によるものです。

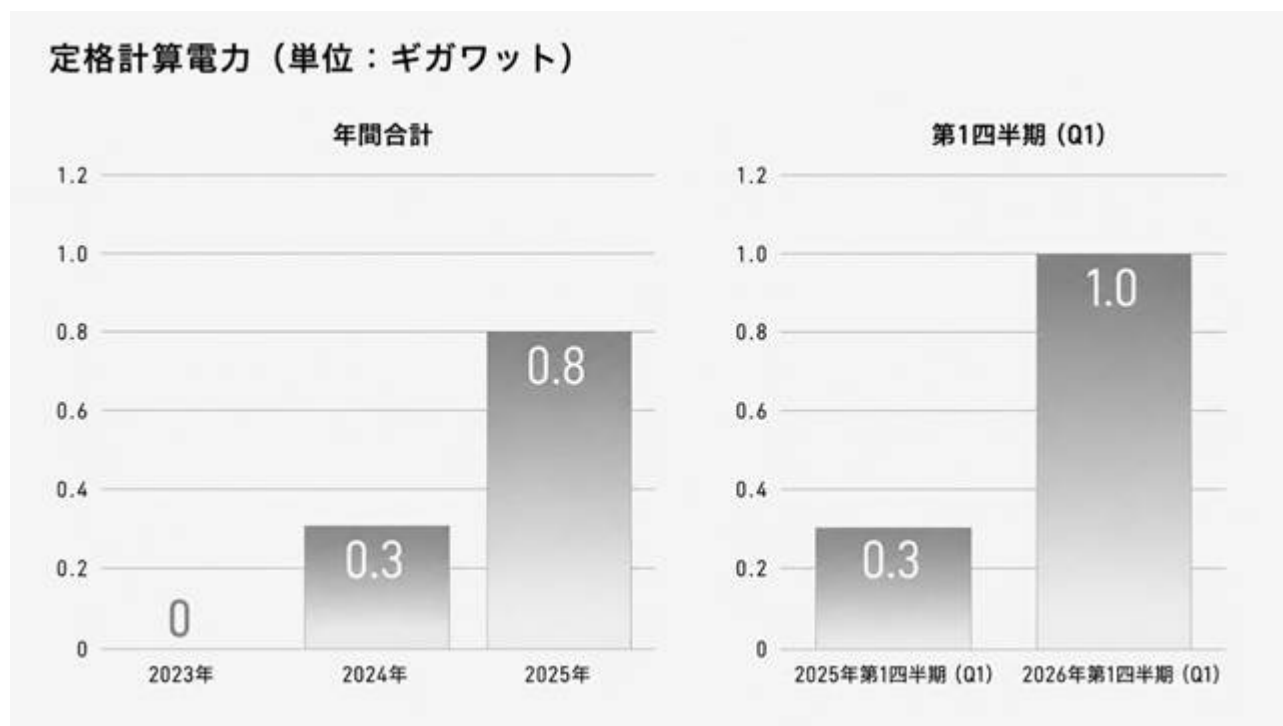
Starlink加入者ARPU(1か月当たりドル)



AI

定格計算電力：当社は、一定期間の定格計算電力を、期末時点で当社データセンターに設置されたGPUの数に、それぞれの総電力消費量を乗じることにより算出しています。定格計算電力は設置容量を反映するものであり、実際の消費電力又は利用率を示すものではありません。また、冷却システム、配電損失、照明、セキュリティ・システムその他施設レベルの間接費等、補助インフラのために当社が設置し使用する電力は含まれていません。当社の定格計算電力は、COLOSSUS及びCOLOSSUS IIを稼働させたことにより、2026年3月31日現在で1.0ギガワットに増加しました。当社は、この指標をコンピュータ容量の配備及び拡大能力の評価に用いています。

定格計算電力（単位：ギガワット）



セグメント営業利益（損失）

宇宙セグメント営業利益（損失）

2026年12月期第1四半期における宇宙セグメントの営業損失は、2025年12月期第1四半期の70百万ドルの営業損失と比較して592百万ドル増加し、662百万ドルとなりました。これは主に、Starship機体の開発及び将来のStarship打上げを支える打上げ施設への投資の加速、並びに顧客打上げ収益の減少によるものであり、売上原価、販売費及び一般管理費並びに減損損失の減少により一部相殺されました。

2025年12月期の宇宙セグメント営業利益（損失）は、2024年12月期の21百万ドルと比べて678百万ドル減少し、657百万ドルの損失となりました。一方、2024年12月期の宇宙セグメント営業利益（損失）は、2023年12月期の1百万ドルの損失と比べて22百万ドル増加し、21百万ドルの利益となりました。2025年の前年比減少は、主として、Starship機体の開発及び将来のStarship打上げを支える打上げ施設への投資の加速によるものであり、売上高の増加及び売上原価の減少により一部相殺されました。

コネクティビティ・セグメント営業利益（損失）

2026年12月期第1四半期のコネクティビティ・セグメントの営業利益は155百万ドル増加し、2025年12月期第1四半期の1,033百万ドルと比較して1,188百万ドルとなりました。これは主に、消費者加入者からの収益増加（Starlink加入者数の104.7%増加が含まれる一方、主に国際展開及びより低価格のサービスプランの追加により、Starlink加入者ARPUが22.9%低下したことにより相殺）及び企業向け事業によるものであり、Starlink飛行の増加に伴う資産計上された打上げ及び衛星費用の減価償却費の増加、並びに加入者増加を支援し推進するための地上運用費及び国際展開費用を含む営業費用の増加により一部相殺されました。

2025年のコネクティビティ・セグメントの営業利益は、2024年12月期の2,006百万ドルと比べて2,417百万ドル増加し、4,423百万ドルとなりました。一方、2024年12月期のコネクティビティ・セグメント営業利益は、2023年12月期の469百万ドルと比べて1,537百万ドル増加し、2,006百万ドルとなりました。2025年の前年比増加は、主として、消費者顧客及び企業顧客の増加により、売上高がそれぞれ2,378百万ドル及び1,410百万ドル増加したことによるものであり、Starlinkの飛

行回数増加に伴う資産計上した打上げコスト及び衛星コストの減価償却費の増加、並びに加入者拡大を促進するためのマーケティング費用及び国際展開費用の増加により一部相殺されました。

AIセグメント営業利益(損失)

2026年12月期第1四半期におけるAIセグメントの営業損失は、2025年12月期第1四半期の936百万ドルの営業損失と比較して1,533百万ドル増加し、2,469百万ドルの営業損失となりました。これは主に、クラウドコンピューティング及びGPU減価償却費、データセンター・インフラ並びに従業員関連費用の増加によるものであり、一部は収益の増加により相殺されました。

2025年のAIセグメントにおける営業損失は、2024年12月期の1,561百万ドルの損失と比べて4,794百万ドル増加し、6,355百万ドルの損失となりました。一方、2024年12月期のAIセグメントにおける営業損失は、2023年12月期の3,973百万ドルの損失と比べて2,412百万ドル減少し、1,561百万ドルの損失となりました。2025年の増加は、主として、クラウド・コンピューティング費用、施設関連費用及び従業員費用の増加によるものであり、売上高の増加により一部相殺されました。

セグメント調整後EBITDA

セグメント調整後EBITDAは、セグメント営業利益(損失)から、(i) 減価償却費、(ii) 株式報酬費用、(iii) 事業事業再編費用、及び(iv) 減損損失を除外したものと定義されます。

宇宙セグメント調整後EBITDA

2026年12月期第1四半期における宇宙セグメント調整後EBITDAは、2025年12月期第1四半期の224百万ドルと比較して575百万ドル減少し、351百万ドルの損失となりました。これは主に、Starship機体の開発及び将来のStarship打上げを支える打上げ施設への投資の加速、並びに顧客向け打上げ収益の減少によるものであり、売上原価及び販売費及び一般管理費の減少により一部相殺されました。

2025年の宇宙セグメント調整後EBITDAは、2024年の1,154百万ドルと比べて501百万ドル減少し、653百万ドルとなりました。一方、2024年の宇宙セグメント調整後EBITDAは、2023年の997百万ドルと比べて157百万ドル増加し、1,154百万ドルとなりました。2025年の前年比減少は、主として、Starship機体の開発及び将来のStarship打上げを支える打上げ施設への投資の加速によるものであり、NASAのCargo Resupply Services(CRS)に係る国際宇宙ステーション向け追加ミッションの増加及び米国国防総省との契約からの売上高増加により一部相殺されました。当社の宇宙セグメント調整後EBITDAは、ロケットの再使用性及び効率性にも支えられており、これが打上げの頻度と信頼性を高め、多様な商業顧客及び政府機関顧客の基盤を下支えしています。これらの取組みにより、当社の宇宙セグメント調整後EBITDAの強固な基盤が築かれており、これにより、当社は拡大する宇宙経済においてさらに高付加価値の機会を解放する立場にあると当社は考えています。

コネクティビティ・セグメント調整後EBITDA

2026年12月期第1四半期のコネクティビティ・セグメント調整後EBITDAは469百万ドル増加し、2025年12月期第1四半期の1,618百万ドルと比較して2,087百万ドルとなりました。これは主に、消費者及び企業収益の成長による収益増加に伴うものです。消費者収益は、Starlink加入者数の104.7%増加により構成されますが、主に国際展開及びより低価格のサブプランの追加により、Starlink加入者ARPUが22.9%低下したことで一部相殺されました。企業及び政府機関による収益は、主に航空、海事、モビリティ及びその他の企業向け事業の成長により増加しましたが、政府向け事業の減少により一部相殺されました。これらの収益増加は、国際展開のための営業費用の増加及び研究開発費の増加により相殺されました。

2025年のコネクティビティ・セグメント調整後EBITDAは、2024年の3,849百万ドルと比べて3,319百万ドル増加し、7,168百万ドルとなりました。一方、2024年のコネクティビティ・セグメント調整後EBITDAは、2023年の1,602百万ドルと比べて2,247百万ドル増加し、3,849百万ドルとなりました。2025年の前年比増加は、主として、消費者顧客及び企業顧客の増加による売上高の増加によるものであり、加入者拡大のためのマーケティング費用及び国際展開費用の増加、並びに次世代製品開発のための研究開発費の増加により一部相殺されました。当社は、LEO衛星コンステレーションの規模及び効率、並びに高度に垂直統合されたサプライチェーンを拡大することにより、コネクティビティ・セグメント調整後EBITDAの力強い連続的成長を実現してきました。これにより、ユーザー端末の製造において大幅なコスト削減が達成されています。

AIセグメント調整後EBITDA

2026年12月期第1四半期におけるAIセグメント調整後EBITDAは、2025年12月期第1四半期の112百万ドルの損失と比較して497百万ドル減少し、609百万ドルの損失となりました。これは主に、クラウドコンピューティング及びデータセンター・インフラ及び運用費用、並びに従業員報酬費用の増加によるものであり、一部は収益の増加により相殺されました。

2025年のAIセグメント調整後EBITDAは、2024年の347百万ドルと比べて1,584百万ドル減少し、1,237百万ドルの損失となりました。一方、2024年のAIセグメント調整後EBITDAは、2023年の1,222百万ドルと比べて875百万ドル減少し、347百万ドルとなりました。2025年の減少は、主として、クラウド・コンピューティング費用、施設関連費用及び従業員費用の増加によるものであり、売上高の増加により一部相殺されました。AIセグメント調整後EBITDAは、主として、コンピュータ・インフラを迅速かつコスト効率よく拡大するという当社の戦略に左右されます。当社は、地上データセンターの拡張を継続し、さらに軌道上データセンターを打ち上げることを見込んでおり、これらの配備がAIセグメントの持続的なセグメント調整後EBITDAの黒字化につながるまでには、複数年の投資期間を要すると見込んでいます。

セグメント調整後EBITDAはNon-GAAP指標です。当社のNon-GAAP財務指標に関する追加情報（セグメント調整後EBITDAから、最も直接的に比較可能なGAAP指標であるセグメント営業利益（損失）への調整表を含みます。）については、下記「Non-GAAP財務指標」をご参照ください。

設備投資

以下の表は、セグメント別の設備投資を示しています。

(単位：百万米ドル)	第1四半期		通期		
	2026年	2025年	2025年	2024年	2023年
宇宙	\$ 1,052	\$ 759	\$ 3,832	\$ 2,032	\$ 1,497
コネクティビティ	1,332	814	4,178	3,498	2,455
AI	7,723	2,567	12,727	5,633	463
設備投資合計	\$ 10,107	\$ 4,140	\$ 20,737	\$ 11,163	\$ 4,415

宇宙セグメント設備投資

2026年12月期第1四半期における宇宙セグメントの設備投資は、2025年12月期第1四半期の759百万ドルと比較して293百万ドル増加し、1,052百万ドルとなりました。この増加は主に、Starship向け打上げ拠点・インフラへの投資増加によるものです。

2025年の宇宙セグメント設備投資は、2024年の2,032百万ドルと比べて1,800百万ドル増加し、3,832百万ドルとなりました。一方、2024年の宇宙セグメント設備投資は、2023年の1,497百万ドルと比べて535百万ドル増加し、2,032百万ドルとなりました。各年度の前年同期比での増加は、主としてStarship向け打上げ拠点インフラへの投資増加によるものです。

コネクティビティ・セグメント設備投資

2026年12月期第1四半期におけるコネクティビティ・セグメントの設備投資は、2025年12月期第1四半期の814百万ドルと比較して518百万ドル増加し、1,332百万ドルとなりました。この増加は主に、当社が衛星数を増加させ衛星ネットワークを拡大し続ける中で、衛星及び地上設備費用が増加したことによるものです。

2025年のコネクティビティ・セグメント設備投資は、2024年の3,498百万ドルと比べて680百万ドル増加し、4,178百万ドルとなりました。一方、2024年のコネクティビティ・セグメント設備投資は、2023年の2,455百万ドルと比べて1,043百万ドル増加し、3,498百万ドルとなりました。各前年同期比期間の増加は、主に当社が衛星数を増加させ衛星ネットワークを拡大し続ける中で、衛星及び地上設備費用が増加したことによるものです。

AIセグメント設備投資

2026年12月期第1四半期におけるAIセグメントの設備投資は、2025年12月期第1四半期の2,567百万ドルと比較して5,156百万ドル増加し、7,723百万ドルとなりました。この増加は主に、新施設及び支援インフラの開発、建設及び設備設置を含む、当社の地上データセンターの急速な拡張への投資によるものです。

2025年のAIセグメント設備投資は、2024年の5,633百万ドルと比べて7,094百万ドル増加し、12,727百万ドルとなりました。一方、2024年のAIセグメント設備投資は、2023年の463百万ドルと比べて5,170百万ドル増加し、5,633百万ドルとなりました。この増加は、主として、新たな施設及び支援インフラの開発、建設及び設備導入を含む、当社の地上データセンターの急速な拡張に対する大規模投資によるものです。

業績の主要要因

Starshipの開発 Starshipは、完全かつ迅速な再使用性と前例のない軌道投入質量能力を組み合わせることで、当社の打上げ能力を劇的に拡大すると当社が見込む次世代機です。史上最強の打上げシステムとして、Starship V3は100メートルトンのペイロードを運搬できると見込まれ、将来世代ではStarship V4として早ければ200メートルトンに達する可能性もあります。Starshipは、当社独自の垂直統合型事業モデルを通じて成長を解放するという当社の目標において中心的な存在です。Starshipは、完全再使用可能な第1段及び第2段を備える唯一の機体になると見込まれており、これは打上げコストの低減及び打上げ頻度の向上にとって極めて重要です。当社は、Starshipが最終的には、NASAによる歴史的平均の1キログラム当たり18,500ドルの打上げコストと比較して、軌道到達コストを99%以上低減できると考えており、軌道上AIコンピュート等の未来のインフラを構築するための拡張可能な道筋を確立すると考えています。

当社はすでに、Starshipブースターを捕まえる革新的な「チョップ・スティック」方式により、Starshipの第1段ブースターのキャッチ及び再使用を実証しています。これまでに、当社は12回のStarship飛行試験を実施しており、2026年5月下旬に実施された第12回飛行試験では、次世代のStarship及びSuper Heavyブースターを初めて投入しました。。この次世代Starshipでは、軌道性能及び再使用性の向上に向けた大幅な変更が導入されています。当社は、上段機体のキャッチ及び軌道上燃料移送能力の実証という主要な開発マイルストーンの達成を計画しています。これらのマイルストーンは、当社がコネクティビティ・セグメント及びAIセグメントの成長を促進し、月を拠点とする経済を発展させ、最終的には火星到達を可能にすると見込む、数十万トンの質量を軌道投入できる迅速再使用ロケットにとって重要な鍵となります。当社は、Starshipが追加の飛行試験後、2026年下半年に軌道へのペイロード輸送を開始すると見込んでいます。このリスクに関する追加情報については、本書の「第3 事業等の状況 3 事業等のリスク - 当社の事業に関連するリスク - Starshipを大規模に開発すること、又はその後に必要な打上げ頻度、再使用性及び能力を達成することに失敗又は遅延した場合、次世代衛星、グローバルな衛星直結モバイル・コネクティビティ及び軌道上AIコンピュートの配備を含む当社の成長戦略を実行する能力が遅延又は制限され、当社の事業、財政状態、経営成績及び将来見通しに重要な悪影響を及ぼす可能性があります」をご参照ください。

打上げコスト及び打上げ頻度 当社の打上げコスト及び打上げ頻度は、各セグメントの業績を可能にする基盤的な競争優位を支えています。当社の打上げ機の再使用性は、ミッションごとに新たな機体を製造する必要を排除又は制限することにより、1キログラム当たりの軌道投入コストを大幅に低減します。

再使用性はまた、帰還後に機体を迅速に再飛行させることを可能にするため、飛行間隔を短縮し、より高い打上げ頻度を実現します。これらの要因は、衛星コンステレーションのより迅速かつコスト効率の高い配備を支えることで、コネクティビティ・セグメントの業績を可能にします。また、当社が大規模な軌道上AIコンピュート群の配備を目指す中で、AIセグメントを支えると見込んでいます。Starshipを含む打上げインフラ及び打上げ機の継続的な強化により、コストの低減とスループットの向上が進み、当社の各事業のみならず、当社の打上げ能力に依存する第三者顧客にもこれらの恩恵が及ぶと見込んでいます。当社は、打上げコストを継続的に削減し、打上げ頻度を高めることで、ロケット打上げ産業を航空会社のような運用に変革し、継続的かつ低コストの宇宙アクセスを可能にすると見込んでいます。期間比較における打上げコスト及び打上げ頻度は、顧客ペイロードの納入時期が顧客ペイロードと内部ペイロードの構成及び関連する財務報告に影響を及ぼすことや、天候により打上げがある期間から次の期間へずれ込むこと等、当社の支配の及ばない要因の影響を受けます。

衛星容量の増大 当社のLE0ブロードバンド及びMobile衛星コンステレーションの規模、信頼性及び容量は、コネクティビティ・セグメントの成長及び営業成績を左右します。2025年には、スループットの高い衛星を打ち上げ運用したことにより、利用可能なネットワーク容量が増え、利用のピーク時のサービス一貫性が改善したことで、Starlinkのサービス品質及び顧客到達範囲が向上しました。2026年3月31日現在、当社は低軌道に9,600機超のStarlinkブロードバンド及びMobile衛星を運用しており、その大半は第2世代のV2 Mini衛星でした。当社は、Starshipを用いて、1衛星当たり1Tbpsのダウンリンク容量を提供するよう設計された次世代V3衛星を2026年後半に配備を開始すると見込んでおり、1回のStarship打上げにより最大60機のV3衛星をLE0に投入できると見込んでいます。これは、Falcon 9による打上げと比較して、配備されるStarlinkのダウンリンク容量が20倍に増加することを意味します。

当社はまた、衛星直結モバイル接続を提供し、地上ネットワークを補完しながら、約30か国においてモバイルの「圏外地帯」を大幅に縮小しています。2025年1月以降、当社はコンステレーションを約360機のモバイルV1 Mobile衛星から約650機へと拡大しました。当社は、このコンステレーションと30超の移動体通信事業者との提携を通じて、約30か国における約740万台の月間ユニーク・デバイスに対し、データ、OTT音声及びメッセージング・サービスを提供しました。また、2025年中、米国内の65MHzの周波数帯及びEchoStarからの一定のグローバル移動体衛星通信サービス周波数ライセンスを、株式及び現金対価合計196億ドルで取得する契約を締結しました。これは、以下の「流動性及び資本財源 - 重要な現金支出コミットメント」に記載のとおりです。周波数帯の取得は、2027年11月に必要な規制当局の承認その他のクロージング条件を前提として完了予定です。当社は、この周波数帯取得により可能となるより広い帯域での運用が、2GHz周波数帯を含む7,500機の衛星を配備する当社の認可と合わせて、現在の性能及び将来の潜在的サービス(ブロードバンド・データ及びIoT接続を含む)をより強力に支え、5G接続を可能にすると見込んでいます。

衛星規模、衛星当たり容量及び機能拡張へのこれらの投資は、コネクティビティ・セグメントの成長及び営業成績にとって重要であり、新規利用者の受け入れとサービス品質向上の両方を可能にしています。

Starlinkのブランド認知の向上及び新規加入者の獲得 当社の成長は、Starlinkの能力に対する世界的認知の高まりと、その認知を顧客採用へ転換する当社の能力によって部分的に牽引されています。信頼、可視性及び実証された信頼性は、特に遠隔地やインフラ制約のある地域の顧客獲得にとって中核的です。地方、遠隔地及び災害被災地における実証済

みの性能と高いブランド認知は、不可欠なインフラとしてのStarlinkの評価を強化し、新市場における採用増加につながります。

2026年3月31日現在、当社は低軌道に9,600機超のStarlinkブロードバンド及びMobile衛星を保有し、世界で最も先進的なブロードバンド・コンステレーションを運用していました。このコンステレーションは、164の国、地域その他の市場にわたり約1,030万人のStarlink加入者にインターネット接続を提供しており、これらの市場には合計で33億人超が居住しています。当社は、世界中の数千に及ぶ認定小売店において消費者向け販売網を拡大するとともに、地域特性に応じたマーケティング施策を実施することにより、Starlink加入者数の拡大に注力しています。Starlinkの優れた通信速度、低遅延性及び設置の容易性を明確に訴求することで、加入者数の着実な増加を実現できるものと見込んでいます。

企業顧客による導入拡大 当社がStarlinkコンステレーション及び帯域幅を拡大し続ける中で、従来は利用できなかったソリューションを提供することにより、企業向けコネクティビティ市場を拡大する大きな機会があると考えています。当社のネットワークはグローバルであり、移動中の用途に主要なコネクティビティを提供するとともに、地上ベースのコネクティビティのサービスを受ける企業にとって強靱なバックアップ・オプションを提供できます。当社は、企業顧客及び政府顧客に対する普及を、垂直市場ごとに特化した直接的な獲得戦略を通じて深める計画です。近年、当社は、航空及び海事におけるフリート全体の切替え、並びに陸上モビリティ向けのカスタマイズ導入を販売・支援する専任の営業及びエンジニアリング・チームを編成しました。当社は、Starlinkを体験した消費者が移動時に高性能コネクティビティを期待するようになるにつれて、これらの需要が引き続き成長すると見込んでいます。当社は、商用のトラック群等の既存用途及びより多くの接続デバイスにより可能となる新規用途にわたり、陸上モビリティ向けによりカスタマイズされた導入を可能にすると見込んでいます。また、商用トラック等の既存のユースケースに加え、接続機器の増加により実現される新たな用途に対応する形で、陸上モビリティ向けのさらなるカスタマイズ導入を可能にしていく予定です。さらに、Starshieldを通じて、安全保障関連を含む政府用途向けの専用ネットワークの開発も継続しています。ミッションクリティカルな環境において実証された性能を活用するとともに、一部地域においてチャネルパートナーを通じた展開を拡大することで、高付加価値のエンタープライズ顧客及び政府機関における採用拡大を推進していく方針です。

成長及びイノベーションへの投資の加速 当社は、Starship、地上及び軌道上AIコンピュートを含む、多数の複雑で資本集約的なプロジェクトを同時に開発・拡大しています。当社は、スピードが競争優位であると考えており、定期的に、投資を拡大し、加速させることを決定しています。たとえば、2025年にはStarshipの開発スケジュールを前倒しし、宇宙セグメントの研究開発費を2024年の18億3,500万ドルから30億400万ドルに増額しました。AIセグメントにおいては、2025年にGrok開発のためのコンピューティング環境の導入を成功裏に加速させ、AIセグメントの研究開発費を2024年の11億7,600万ドルから50億6,400万ドルに増額しました。当社は、複数の野心的なプログラムを並行して推進することで、垂直統合されたイノベーション・エンジン全体で相乗効果を生み出し、長期的に新たな大規模な潜在市場を開拓できると考えています。投資のタイミングは固定されておらず、技術的進歩、市場機会、又はリソースの可用性に応じて加速する可能性があります。その結果、短期的な利益率の最適化よりも実行速度、生産能力の拡大、技術的リーダーシップを優先し続けるため、当社の営業実績、マージン、及び収益性は期間ごとに変動する可能性があります。このアプローチにより、競合他社よりも迅速に動き、新興市場で早期に規模を拡大し、長期的に当社の事業に利益をもたらすと期待される持続的な競争優位性を強化できるため、長期的な価値創造を最大化できると考えています。

ユーザー端末向けサプライチェーン及び製造効率 コネクティビティ・セグメントの営業成績は、大規模なユーザー端末のコスト及び供給可能性に部分的に依存しています。当社は、シリコン、ハードウェア、ソフトウェア、製造、履行、運用を含む端末の設計、製品化及びサポートにわたり垂直統合されており、これにより、生産手段を管理できるだけでなく、迅速な改良を繰り返してユーザー端末の性能を継続的に向上させ、製品コストを最適化することが可能となっています。ユーザー端末の初回発売以来、当社は、ユーザー機器を当社のLEO衛星ネットワークに接続する役割を担う自己調整型アンテナであるフェーズドアレイアンテナの設計を、製造性と大量生産の観点から最適化してきました。過去5

年間で、当社は製造コストを大幅に削減し、端末の生産量を週約20万台まで拡大しました。今後も生産規模を大幅に拡大し続け、利益率の向上、顧客の参入障壁の低減、及び対象市場の拡大につながる成果を上げていく計画です。

AIコンピュータを迅速かつ効率的に拡大すること 当社がAIコンピュータを迅速かつコスト効率よく拡大できる能力は、当社の競争力を支える重要な要因です。当社は、コンピュータ容量の拡大をシンプルな視点で捉えています。すなわち、電力の供給状況と電力供給シェルが、コンピュータ・リソースをどれだけ迅速に展開できるかを決定し、その電力供給シェル内で稼働するモデル及び推論提供基盤が、そのコンピュータをどれだけ効率的に有用なトークンへと変換できるかを決定するのです。AI事業を迅速かつ効率的に拡大するため、当社は「シャベルからトークンまで」という徹底した垂直統合戦略を採用しています。

電力供給能力及び電力供給シェル 当社は、前例のない速度及びコスト効率で大規模データセンター・インフラを迅速に配備する業界最高水準の能力を実証してきました。COLOSSUS及びCOLOSSUS IIのデータセンターは合計で約1.0ギガワットの計算電力を提供しており、データセンターの運用向けに追加の電力容量も確保されています。COLOSSUSの最初のクラスターは、既存工場の建屋を転用し、122日で稼働開始に至りました。また、COLOSSUS IIの最初のクラスターは、さらに迅速な91日で稼働を開始しました。参考までに比較すると100メガワット規模のグリーンフィールド・データセンターを稼働させる際の業界のベンチマークは約2年です。当社はまた、COLOSSUS IIについて、メガワット当たりベースで業界のベンチマークを大幅に下回るデータセンター建設費を達成し、コスト効率の大幅な改善を実証しました。

COLOSSUS及びCOLOSSUS IIは、ほぼ全面的に、当社が自ら設計、構築及び配備した現地発電能力によって立ち上げられました。当社は、この規模及び速度で電力インフラを構築する実証済みの能力は、当社の大きな競争優位性であると考えています。当社は地域の電力会社と緊密に連携し、送電網インフラの拡張資金を調達して余剰容量を活用すると同時に、地域社会のニーズを優先する必要がある場合は、積極的に送電網の利用を抑制しています。メガパック（ユーティリティ規模の蓄電池システム）は、重要な冗長性を提供し、需要のピーク時に運用を安定させるのに役立ちます。今後、COLOSSUS IIは、主に専用の天然ガス発電所によって電力供給される予定であり、将来的には、地元電力会社パートナーを通じて当社が直接資金提供を行う追加の送電網容量によって補完される見込みです。電力調達や敷地内発電から配電、高度な冷却システムに至るまで、インフラの全領域にわたる当社の包括的な専門知識により、利用可能な電力を極めて高い効率で実用的なコンピュータ容量へと変換することが可能となります。スケールアップと最適化を継続することで、電力使用効率（PUE）のさらなる改善が見込まれます。当社は、これらの改善により、インフラの構築から収益化への道を加速させると見込んでいます。

AIトークン生成効率 当社は、高度に垂直統合された体制を構築しています。当社は、電力供給シェル及び専用のプロセッサ能力のすべてについて、自ら設計し、所有又は賃借し、かつ設置しています。このような一貫した運営体制により、当社は、電力容量を利用可能なコンピュータへと効率的に転換し、クラスター構成を精緻に制御し、インフラからモデル展開に至る真の一气通貫したシステムを運用することが可能となっています。当社の運営実績は、容量が稼働を開始した後に、配置済みコンピュータをいかに有効に活用できるか、具体的には、未整備のインフラを大規模かつ処理能力の高い信頼性あるトークン生成へと転換する能力に左右されます。これを達成するためには、モデル学習及び推論ワークフロー、ハードウェア構成並びにデータセンター運営の緊密な連携が必要であり、これにより、当社が拡大するに従って、利用率及び処理能力を効率的に立ち上げることが可能となります。当社は、モデル層をコンピュータ層に直接緊密に統合することにより、意味のある効率上の優位性を有していると考えています。複数の抽象化レイヤーをおく第三者環境とは異なり、当社はサービング・スタックをプロセッサの近傍で稼働させ、サービング、ネットワーク及びクラスター構成を単一の統合システムとして最適化しています。この「モデルからコンピュータまで」の統合は、諸経費を削減し、ハードウェア利用率を改善し、利用可能なコンピュータのうち実際に出力トークンとして提供される割合を高めます。出力トークンはユーザーに提供される最終的な生成応答を意味しま

すが、要求が推論時の追加的な推論ステップを伴う場合には、総処理量はこれを大きく上回る可能性があります。当社は、ワークロードのスケジューリング及びサービング・ロジックを自ら制御しているため、推論に割り当てるコンピュートと最終出力の質との均衡を巧みに図ることにより、応答品質を維持又は改善しつつ、高いトークン効率を優先することができます。この一気通貫した制御に加え、主要なコンピュート・プロバイダーとの調達関係により、当社はワット当たり性能における優位性を有しており、また、再構成及び再稼働の反復可能な手順書を通じて、新世代のプロセッサを大規模かつ迅速に採用することを可能としています。

軌道上AIコンピュートは、当社のAIコンピュートの拡張能力を飛躍的に高め、当社の速度を加速させ、かつ地上の選択肢と比較してより費用効率の高いものとなる可能性を有しています

当社は、軌道上AIコンピュートを大規模に構築するための商業的に実行可能な道筋を有する唯一の企業であると考えています。これは、再使用可能ロケットにより多量の質量を費用効率良く軌道へ投入する能力、並びに安全性、信頼性及び高性能を備えた衛星を低コストかつ大量に製造する能力という当社独自の強みに支えられています。当社は、地上の電力インフラの制約から独立して、当社及び当社顧客のためのコンピュート容量の拡張を可能にする軌道上データセンターを開発する計画です。宇宙は、ほぼ無制限の電力へのアクセス及び高密度コンピュートを持続的に支える運用環境を提供する可能性を有しており、これには、容量の拡大に伴う発電、冷却及び中断のない運用に関する構造的優位性が含まれます。当社は、拡張可能な衛星コンステレーションを基盤とするモジュール式シェル・アプローチを採用する予定であり、これにより、所要容量の増加に応じて、コンピュート容量を効率的に配備し拡張することが可能となります。この構造は、連続するチップ世代の到来に応じてコンピュートを更新し、設置容量当たりのトークン出力を増加させることができるため、トークン層における更新サイクルの短縮も支えます。当社の目標は、長期的には、毎年100ギガワットのコンピュートを宇宙へ打ち上げることです。米国エネルギー情報局（EIA）によれば、100ギガワットのコンピュートを支えるために用いられる発電資源は、継続運転された場合、2025年の米国の年間発電量4.4千テラワット時のおよそ5分の1に相当する電力を生み出す可能性があります。当社は、宇宙ベースのコンピュートがAIコンピュートの規模を大幅に拡大させるとともに、トークン経済性も改善すると見込んでいます。

当社の消費者ユーザー基盤からの収益拡大能力 Grok及びXにおける約5億5,000万人のAI月間アクティブユーザーを含む、2026年3月に終了した直近12か月間においてアクティブであった13億超のアカウントから、複数の補完的な収益化チャンネルを通じて収益を効果的に拡大できるかどうかは、当社の業績に影響する要素の一つです。

当社の広告プラットフォームの成長 広告は、当社のAIセグメントにおける中核的な収益化チャンネルであり、その収益は、関連性の高い広告を提供する当社の能力によって牽引されています。当社は、パフォーマンス広告の強化、AI主導のターゲティング及び測定の拡充、並びにより豊かな広告フォーマット及びクリエイティブ・ツールの導入により、ユーザー当たり広告収益の拡大を目指しています。当社の中心的な重点の一つは、広告をコンテンツのよう感じさせることであり、すなわち、文脈上の関連性が高く、ユーザーの関心に沿い、リアルタイムの会話に統合されたものとする事です。Grokは、キャンペーンの作成、クリエイティブの最適化並びにトレンド・トピック及びユーザー意図との整合性を支援することにより、この戦略をますます支えるようになっていきます。これらの要因は当社の広告収益の拡大に寄与する一方で、広告商品の価格は、世界経済や当業界の競争の激しさといった他の要因の影響も受けます。当社は、AIを活用した広告への継続的な投資により、ユーザー体験をさらに向上させつつ、広告主のROIを一段と改善できると考えています。

有料加入者へのユーザー転換 これと並行して、当社は、Xのサブスクリプション（Premium及びPremium+）及びGrokのサブスクリプション提供を通じて、当社のユーザー基盤のより大きな部分を有料加入者へ転換することに注力しています。加入者は、拡張された機能、限定機能及び当社の最新AIモデルへのアクセスの恩恵を受けます。2026年3月31日現在、当社の加入者数は約630万人のアクティブ有料加入者に達しており、その内訳は、X Premium及びPremium+の有料加入者が約440万人、SuperGrok、SuperGrok Heavy及びSuperGrok Liteの有料加入者が約190万人でし

た。当社は、加入者基盤の普及率を高めるため、新機能及び機能性の追加を継続するとともに、能力を高めたGrokモデルを順次提供する計画です。Grokの立上げ以降、当社は、他社よりもはるかに速い革新速度で、主要なフロントエンド・モデルを開発しており、当社のAIセグメントは、卓越したモデル開発速度を示しています。当社は、この革新の速度が、当社のサブスクリプション提供の価値提案を強化し、長期的な加入者数の成長を支えると考えています。

万能アプリへの進展及び新たな収益化チャンネル 当社は、リアルタイム情報、コミュニケーション、メディア、決済、銀行、商取引その他を一つの消費者体験の中に統合する「万能アプリ」へとXを進化させることを目指しています。これにより、Xの有用性が高まり、その結果としてXの利用及び収益化の可能性も高まります。当社は高い製品投入速度を有しており、2023年以降、長尺動画、グループ内交流の改善及びクリエイター向けツール等の機能を含む新機能及び新製品を高頻度で投入してまいりました。当社は、2025年11月にベータ版を開始したMoneyのような提供を通じて、決済その他の金融サービスを可能にすることによりプラットフォームの有用性拡大を目指し、Xの価値提案をさらに拡大する計画です。当社は、2025年11月にX Chatをリリースしており、同サービスは一気通貫した暗号化を備え、他のサービスとは異なり広告との関連を有していません。当社は、Grokをプラットフォーム全体にさらに組み込むことにより、投稿の発見、分析、ユーザー・サポート及びパーソナライゼーションを強化し、中核的なワークフローの有用性を高めるとともに、ユーザーが有料機能を採用する際の障壁を低減する意向です。

当社AI提供に係る企業及び政府による採用の拡大 当社の将来の成長及び財務業績は、企業及び政府顧客の間で当社AI提供の採用及び利用を拡大できるかどうか一部依存しています。当社は、Grok Business、Grok Enterprise、Grok API及びxAI Govを立ち上げており、これらの製品は企業及び政府にとって魅力的なものになると考えており、新規顧客を獲得する大きな機会があると見込んでいます。当社はまた、Grokを前進させ、当社のコンピュータ・インフラで学習された、共同所有のコーディング及び知識労働AIモデルを創出する可能性を求めて、Cursorと提携しています。長期的には、企業及び政府が、自組織全体で当社モデルをより広範に展開し、新たな能力を採用し、当社APIを用いてソリューションを構築及び運用することにより、収益拡大に係る重要な機会をもたらすと当社は考えています。当社はまた、当社のコンピュータ・インフラの第三者顧客への提供を継続する意向です。当社がこうした拡大機会を実現できるかどうかは、継続的な革新、信頼性の高い性能並びに進化する技術、セキュリティ及びコンプライアンス要件への対応に依存しています。

経営成績の構成要素

セグメントの概要

宇宙

売上高 - 宇宙

宇宙セグメントは、主として(i) Falcon 9及びFalcon Heavyを利用した民間及び政府機関顧客向けの所定軌道へのペイロード配備に係る打上げサービス、並びに(ii) Falcon 9、Falcon Heavy、Starship及びDragonを利用した政府機関の宇宙プログラム向けの宇宙機の開発並びに打上げ及びミッションサービスの提供に係る打上げ・開発を通じて売上高を生み出しています。打上げサービスの売上高は、1年から5年の固定価格契約に由来します。打上げ・開発の売上高は、1年から14年の固定価格契約に由来します。

当社は、飛行用ハードウェアに互換性があり、かつ個別のエンジニアリング費用が最小限であることから、打上げサービスの売上高を、一時点で認識しています。売上高及び費用は繰り延べられ、顧客のペイロードが所定の軌道に打ち上げられ又は投入されるまで認識していません。

当社は、契約に基づく履行により代替用途のない資産が創出され、かつ、それまでに履行した部分について支払いを受ける強制可能な権利を有するため、打上げ・開発の売上高を一定期間にわたり認識しています。当社は、これらの契約についての進捗度を原価比較法により測定しており、当社はこれが履行義務の充足に向けた最も適切な測定方法であると考えています。

当社のStarlink衛星の打上げについては、当社はセグメント間の売上高を認識しておらず、これらの打上げ費用は有形固定資産（純額）に含まれる衛星として資産計上しています。当社は、コネクティビティ・セグメントに相当程度の打上げ能力を配分しており、将来的にはAIセグメントにも相当程度を配分する見込みです。当社の宇宙セグメントの売上高は、顧客向け打上げ及び顧客向け活動のみを反映しています。

一時点で認識される打上げサービスの売上高及び一定期間にわたり認識される打上げ・開発売上高が宇宙セグメントの売上高が宇宙セグメントの売上高合計に占める割合は以下のとおりです。

	第1四半期		通期		
	2026年	2025年	2025年	2024年	2023年
打上げサービス	53.3 %	65.4 %	63.0 %	68.2 %	55.2 %
打上げ・開発	46.7 %	34.6 %	37.0 %	31.8 %	44.8 %
宇宙	100.0 %	100.0 %	100.0 %	100.0 %	100.0 %

当社の内部事業が当社打上げ能力の成長の大半を引き続き吸収するため、宇宙セグメントにおける売上高の成長は会社全体の売上高の成長を引き続き下回ると見込んでいます。加えて、当社が政府機関顧客向けの長期契約に引き続き対応する中で、打上げ・開発が宇宙セグメントにおける売上高のより大きな部分を占めると見込んでいます。期間ごとに、宇宙セグメントにおける売上高は、顧客向け及び当社自身の事業向けに使用される打上げの構成に基づき変動します。

費用 - 宇宙

売上原価

当社のFalcon 9及びFalcon Heavyは、ブースター（第1段ともいいます。）、第2段、Merlinエンジン及びフェアリングで構成されています。ブースター、フェアリング及びMerlinエンジンは再使用可能であり、有形固定資産に分類され、売上原価に対して減価償却しています。第2段は再使用不能であり、打上げサービス売上取引のために打上げられる場合又は打上げ・開発売上取引に割り当てられる場合、売上原価に計上されます。Dragonは、完全再使用可能なカプセルで構成されており、有形固定資産（純額）に分類され、売上原価に対して減価償却しています。Starshipは、ブースター、船体及びRaptorエンジンで構成され、現在は開発段階にあります。Starship費用の大部分は、現時点では発生時に研究開発費として費用処理しています。Raptorエンジンは試験飛行で使用された時点で費用処理しています。

宇宙セグメントの売上原価には、当社のFalcon 9及びFalcon Heavyの打上げに関連して飛行した第2段、打上げ運用及び間接費、減価償却費（ブースター、Merlinエンジン及びフェアリングの減価償却を含みます。）、当社の運用チームに係る従業員報酬費用（給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。）、打上げ試験及び間接費、エンジニアリング費用、棚卸資産の過剰及び陳腐化、打上げハードウェアの製造において発生する共通費用並びに継続的な製品サポートが含まれています。

当社は、打上げサービス及び打上げ・開発の見込構成に基づき、宇宙セグメントの売上原価が絶対額及び売上高に占める割合の双方で増加すると見込んでいます。期間ごとに、宇宙セグメントの売上原価は顧客向け打上げ及び内部打上げの構成に基づき変動します。

研究開発費

宇宙セグメントの研究開発費（「R&D」）は、主としてStarshipの開発、製造及び試験に関するものです。Starship費用には、試験飛行ハードウェア、Raptorエンジン、従業員報酬費用（給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。）、治工具及び設備費、R&D設備の減価償却費並びに配賦間接費が含まれます。R&Dには、当社が関連する知的財産を保持するFalcon打上げ機向けエンジニアリング・サービスを通じて作成された機能及びモジュールの開発に関連する一定の費用も含まれています。

当社は、Starshipの開発及び商業化に投資するため、宇宙セグメントの研究開発費が2026年には絶対額及び売上高に占める割合の双方で増加し、Starshipが軌道へのペイロード輸送により商業化された後は、絶対額及び売上高に占める割合の双方で緩やかになると見込んでいます。商業化時には、Starship費用は一般に資産計上され、その後、輸送されたペイロードに関連するセグメントの売上原価に減価償却されます。

販売費及び一般管理費

宇宙セグメントの販売費及び一般管理費（「SG&A」）には、当社の営業、施設、法務、財務、情報技術、人事その他の管理部門従業員に係る配賦従業員報酬費用（給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。）、減価償却費及び社用航空機費用が含まれています。

当社は、事業の成長を支えるため、宇宙セグメントのSG&Aが絶対額では増加し、当社が売上高に占める営業費用の割合を低減する取組みを継続するにつれて、売上高に占める割合としては低下すると見込んでいます。

減損損失

宇宙セグメントの減損損失には、通常の事業運営の範囲外で発生する、当社の飛行機体及び打上げ施設の異常に起因する固定資産の減損損失が含まれています。

コネクティビティ

売上高 - コネクティビティ

コネクティビティ・セグメントは、(i) Starlinkを通じて提供されるブロードバンド及びモバイル接続サービス、並びに(ii) Starlink Kit（端末を含みます。）の販売から売上高を計上しています。当社は、消費者又は企業及び政府機関顧客にコネクティビティ・サービス及びStarlink Kitsを提供しています。

当社は、ブロードバンド及びモバイル接続サービスからの売上高を、顧客が提供される便益を同時に受領しかつ消費するため、一定期間にわたり認識しています。当社は、(i) 顧客による前払い又は毎月の継続支払いを要する固定価格サービス、又は(ii) 実際のデータ消費量に基づく変動価格サービスから、サービス売上高を計上しています。ブロードバンド及びモバイル接続サービスに係る前受金は、サブスクリプション期間にわたり定額で、又は実際のデータ消費量に基づいて認識しています。当社のブロードバンド契約は一般に月次契約であり、これらの継続的な消費者顧客について認識される売上高は、当月に請求された金額に等しくなっています。当社のモバイル・コネクティビティ契約は一般に1年から5年にわたる複数年の契約上の義務ですが、顧客は一般にいつでも解約できます。

当社は、複数年にわたる性質を有する当社のStarshield事業に関連する一定の契約について、一定期間にわたり売上高を認識しています。一定期間にわたり認識される売上高について、当社は原価比較法を使用しています。当社は、完了時の見積総原価に対する当期までに発生した原価（材料費及び労務時間等）に基づき売上高を計上しています。

当社は、Starlink Kitについて、顧客への引渡し時、又は一定の企業顧客については設置時に売上高を計上しています。Starlink Kitの売上高は、売上返品、クレジット及びチャージバック控除後の純額で報告しています。

費用 - コネクティビティ

売上原価

コネクティビティ・セグメントの売上原価には、減価償却費（打上げ、衛星及び地上インフラ費用を含みます。）、Starlink Kit費用、発送及び取扱費用、地上運用費用、当社のエンジニアリング及び運用チームに係る従業員報酬費用（給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。）、決済処理手数料、保証費用、棚卸資産の過剰及び陳腐化並びに関税及び輸入税が含まれています。

当社は、売上高の成長に伴いコネクティビティ・セグメントの売上原価が絶対額では増加し、次世代衛星、Starlink Kits及び地上インフラの効率化を引き続き推進することで、売上高に占める割合としては低下すると見込んでいます。

研究開発費

コネクティビティ・セグメントのR&D費用は、主として次世代衛星、Starlink Kit及び地上インフラの開発、製造及び試験に関するものです。これらの費用には、従業員報酬費用（給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。）、請負業者報酬費用、設備賃借費用、R&D設備の減価償却費及び配賦間接費が含まれています。

当社は、売上高の成長に伴いコネクティビティ・セグメントの研究開発費が絶対額では増加し、事業の規模拡大に伴い売上高に占める割合としては低下すると見込んでいます。

販売費及び一般管理費

コネクティビティ・セグメントのSG&A費用には、当社の営業、施設、法務、財務、情報技術、人事その他の管理部門従業員に係る従業員報酬費用(給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。)、ライセンス及び規制手数料、マーケティング費用、減価償却費並びに貸倒費用が含まれています。

当社は、事業の成長を支えるためにマーケティング支出を導入することから、2026年にはコネクティビティ・セグメントのSG&Aが絶対額及び売上高に占める割合の双方で増加し、当社が売上高に占める営業費用の割合を低減する取組みを継続するにつれて、時間の経過とともに売上高に占める割合としては低下すると見込んでいます。

減損損失

コネクティビティ・セグメントの減損損失には、非経常的なStarlink Kit製品ラインの中止に関連する費用が含まれています。

AI

売上高 - AI

AIセグメントは、消費者及び企業顧客に提供される広告、サブスクリプション及びライセンス・サービスを含むデジタル・プラットフォーム・サービスの販売から売上高を計上しています。

当社は、(i) Xプラットフォーム上に表示される広告商品の販売、(ii) サブスクリプション関連提供、データライセンス契約、及びGrokモデルへのAPIアクセスを含むAIソリューション及びインフラの提供から売上高を生み出しています。

広告サービスに係る売上高は、広告主が選択したエンゲージメントの種類を満たす態様で、当社のプラットフォーム上の広告に対して人が反応したことにより広告が提供された証拠に基づき、広告が配信された期間に認識しています。当社の広告サービスに係る契約条件は、通常、解約可能な短期契約です。当社の広告売上には季節性があります。全体的な広告支出は、年末の広告主支出に大きく起因して各年の第4四半期に最も高くなる傾向があり、各年の第1四半期に最も低くなる傾向があります。

AIソリューション及びインフラの売上高には、(i) X及びGrokのプレミアム・サブスクリプション(サブスクリプション期間(月次から1年まで)にわたり定額で認識されます)、(ii) 顧客がライセンスされたデータを消費しその使用から便益を得る中で、当社がデータを提供する期間(月次から2年まで)にわたり一般に定額で認識されるデータライセンス売上高、(iii) スタンバイ・アクセスについては契約期間(通常は月次又は最大1年)にわたり定額で認識されるGrokモデルへのAPIアクセス提供による売上高、又は使用量ベースの契約についてはサービスが消費されるにつれて認識される売上高が含まれます。

費用 - AI

売上原価

AIセグメントの売上原価には、インフラ費用、売上高分配費用、決済処理手数料、クリエイターへの支払い、取得した無形資産の償却費並びに配賦人件費及び配賦間接費が含まれています。インフラ費用は、主として、データセンター施設に関連する費用(賃借及びホスティング費用、関連サポート、保守、エネルギー及び帯域費用を含みます。)、サーバー及びネットワーク機器の減価償却費、パブリック・クラウドのホスティング費用並びに当社の運用チームに係る従業員報酬費用(給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。)から構成されています。

当社は、売上高の成長に伴いAIセグメントの売上原価が絶対額では増加し、当社製品を売上高化し、AIソリューションに係るサービス提供を拡大するにつれて、売上高に占める割合としては低下すると見込んでいます。

研究開発費

AIセグメントのR&D費用は、主として、当社の主要フロンティア・モデルであるGrokの学習、次世代AI対応製品の開発、製造及び試験、並びにAI対応製品を学習させるためのデータセンターに関するものです。これらの費用には、クラウドコンピューティング費用、従業員報酬費用(給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。)、発電費用並びにデータセンター資産の減価償却費(プロセッサ、設備賃借費用及びネットワーク機器を含みます。)が含まれています。

当社は、Grokのためのコンピュータ・インフラに投資する中で、AIセグメントの研究開発費が絶対額及び売上高に占める割合の双方で増加すると見込んでいます。また、Cursorとのコンピュータ契約により、AIセグメントの研究開発費が増加する可能性があります。

販売費及び一般管理費

AIセグメントのSG&A費用は、主として、当社の営業、営業支援、マーケティング、財務、法務、情報技術、人事その他の管理部門従業員に係る従業員報酬費用(給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。)から構成されています。これに加え、SG&A費用には、コンサルティング、コンテンツ・モデレーション、第三者の法務及び会計サービス並びに施設費用その他他部門に配賦されない支援間接費を含む専門サービスの手数料及び費用が含まれています。

当社は、事業の成長を支えるためAIセグメントのSG&Aが絶対額では増加し、当社が売上高に占める営業費用の割合を低減する取組みを継続するにつれて、売上高に占める割合としては低下すると見込んでいます。また、Cursorとのコンピュータ契約により、AIセグメントの販売費及び一般管理費が増加する可能性があります。

事業再編費用

AIセグメントの事業再編費用は、2022年10月にX HoldingsがTwitterを取得したことの結果生じたものです。これらの費用には、旧Twitter従業員に係る人員再編に加え、Twitterの各種オフィス賃貸借の統合に伴う減損損失及び早期解約違約金が含まれています。

減損損失

AIセグメントの減損損失には、2023年7月にTwitterがXへと改称された際のTwitterブランドに係る一時的な減損が含まれています。

その他の企業費用

支払利息

支払利息には、借入金、関連する債務発行費用の償却、未実行手数料及びファイナンス・リースに関連する支払利息が含まれています。支払利息は、資産計上された利息控除後の純額で計上されています。

受取利息

受取利息には、現金及び現金同等物並びに市場性有価証券に係る受取利息、並びに投資信託への投資に係る受取配当金が含まれています。

その他の収益（費用） - 純額

その他の収益（費用） - 純額は、デジタル資産に係る利益又は損失、外貨建取引に係る利益又は損失及び債務消滅損から構成されています。

法人所得税費用（ベネフィット）

法人所得税費用（ベネフィット）は、主として、当社が事業を行う一定の連邦、州、地方及び外国の法域における法人所得税から構成されています。外国の法域における法定税率は、通常、米国の法定税率とは異なっています。したがって、当社の実効税率は、評価性引当額の影響、外国所得と国内所得の相対的な構成比、税額控除の発生、繰延税金資産及び繰延税金負債の評価の変動並びに税法の変更に応じて変動する可能性があります。

2026年12月期第1四半期及び2025年12月期第1四半期の比較

連結経営成績

以下の表は、表示期間に係る当社の連結財務諸表データを示したものです。

(単位：百万米ドル)	第1四半期		2026年対2025年の増減	
	2026年	2025年	\$ 増減額	% 増減率
売上高	\$ 4,694	\$ 4,067	\$ 627	15.4 %
原価及び費用				
売上原価	2,388	1,962	426	21.7 %
研究開発費	3,514	1,557	1,957	125.7 %
販売費及び一般管理費	746	493	253	51.3 %
事業再編費用（戻入益）	(11)	4	(15)	NM
減損損失	-	24	(24)	NM
原価及び費用合計	6,637	4,040	2,597	64.3 %
営業利益（損失）	(1,943)	27	(1,970)	NM
支払利息	(664)	(447)	(217)	48.5 %
受取利息	213	117	96	82.1 %
その他の収益（費用） - 純額	(1,876)	(211)	(1,665)	789.1 %
税引前損失	(4,270)	(514)	(3,756)	730.7 %
法人所得税費用	6	14	(8)	(57.1) %
純損失	\$ (4,276)	\$ (528)	\$ (3,748)	709.8 %

NM - 正の値から負の値又はゼロへの絶対百分率比較は、有意ではないものと考えられます。

売上高

2026年12月期第1四半期の売上高は、2025年12月期第1四半期と比較して627百万ドル（15.4%）増加しました。この増加は主として、Starlink加入者基盤の継続的な拡大により、コネクティビティ・セグメントの売上高が782百万ドルの増加したこと、並びにX及びGrokにおけるサブスクリプションの増加によるAIセグメントの売上高が91百万ドルの増加したことによるものであり、一部は打上げサービス・ミッションの減少及び政府機関との契約に係る作業時期により宇宙セグメントの売上高が246百万ドル減少したことにより相殺されました。

売上原価

2026年12月期第1四半期の売上原価は、2025年12月期第1四半期と比較して426百万ドル（21.7%）増加しました。この増加は主として、軌道投入された衛星数に関連する減価償却費の増加により、コネクティビティ・セグメントの費用が437百万ドル増加したこと、及びAIセグメントの営業費用が5百万ドル増加したことによるものであり、一部は顧客向け打上げの減少により宇宙セグメントの売上原価が16百万ドル減少したことにより相殺されました。

研究開発費

2026年12月期第1四半期の研究開発費は、2025年12月期第1四半期と比較して1,957百万ドル、すなわち125.7%増加しました。この増加は主として、AIデータセンター拡張の結果としてGPUハードウェアの減価償却費並びにクラウドコンピューティング及びデータセンター・インフラ費用により、AIセグメントの費用が1,471百万ドル増加したこと、並びにStarship機体及び関連施設への投資の加速に伴い、宇宙セグメントの費用が404百万ドル増加したことによるものです。

販売費及び一般管理費

2026年12月期第1四半期の販売費及び一般管理費は、2025年12月期第1四半期と比較して253百万ドル（51.3%）増加しました。この増加は主として、AI事業が急速に成長したことにより、AIセグメントの従業員関連費用及び専門家報酬が163百万ドル増加したこと、並びにコネクティビティ・セグメントのマーケティング費用及び国際展開費用がそれぞれ79百万ドル及び23百万ドル増加したことによるものです。これらの増加は、宇宙セグメントの費用が18百万ドル減少したことにより一部相殺されました。

事業再編費用（戻入益）

2026年12月期第1四半期の事業再編費用（戻入益）は、2025年12月期第1四半期と比較して15百万ドル減少しました。この減少は主として、2022年に実施された人員削減プログラムの対象の一部となった旧Twitter従業員との和解に関連する費用に係る見積金額の変更によるものです。

減損損失

2026年12月期第1四半期の減損損失は、2025年12月期第1四半期と比較して24百万ドル減少しました。2025年12月期第1四半期の減損損失は、当社宇宙セグメントにおける着陸後の異常に関連するものでした。2026年12月期第1四半期に減損はありませんでした。

営業利益（損失）

2026年12月期第1四半期の営業利益（損失）は、上記要因により、2025年12月期第1四半期と比較して1,970百万ドル減少しました。

支払利息

2026年12月期第1四半期の支払利息は、2025年12月期第1四半期と比較して217百万ドル、すなわち48.5%増加しました。この増加は主に、当社が追加債務を調達したこと及び当社AIセグメントが当該期間中に締結したその他の資金調達契約によるものです。

受取利息

2026年12月期第1四半期の受取利息は、2025年12月期第1四半期と比較して96百万ドル（82.1%増加）しました。この増加は主として、現金同等物及び市場性有価証券から得られる受取利息の増加によるものです。

その他の収益（費用） - 純額

2026年12月期第1四半期のその他の収益（費用） - 純額は、2025年12月期第1四半期と比較して1,665百万ドル増加しました。この増加は主として、債務消滅損及びデジタル資産の未実現損失によるものです。

法人所得税費用（ベネフィット）

2026年12月期第1四半期の法人所得税費用は、2025年12月期第1四半期と比較して8百万ドル減少しました。この減少は主として、異なる税率の対象となる法域別利益の構成変化によるものです。

純利益（損失）

2026年12月期第1四半期の純損失は、上記要因により、2025年12月期第1四半期と比較して3,748百万ドル増加しました。

セグメント別業績

宇宙

(単位：百万ドル)	第1四半期		2026年対2025年の増減	
	2026年	2025年	\$ 金額増減	% 増減率
売上高	\$ 619	\$ 865	\$ (246)	(28.4)%
減価及び費用				
売上原価	281	297	(16)	(5.4)%
研究開発費	930	526	404	76.8%
販売費および一般管理費	70	88	(18)	(20.5)%
減損損失	-	24	(24)	NM
原価及び費用合計	\$ 1,281	\$ 935	\$ 346	37.0%
営業損失	\$ (662)	\$ (70)	\$ (592)	845.7%

NM - 正の値から負の値又はゼロへの絶対百分率比較は、有意ではないものと考えられます。

売上高

2026年12月期第1四半期の売上高は、2025年12月期第1四半期と比較して246百万ドル（28.4%）減少しました。この減少は主として、打上げサービス売上高の236百万ドルの減少及び打上げ・開発売上高の10百万ドルの減少によるものです。打上げサービス売上高の減少は、各事業年度における顧客打上げが減少したことによるものです。Falcon打上げ総数は2025年12月期第1四半期の36回から2026年12月期第1四半期の40回へ4回増加しましたが、打上げサービス・ミッションは同期間に4回減少しました。打上げ・開発売上高は、政府契約に基づき実施された作業の時期により減少しました。

売上原価

2026年12月期第1四半期の売上原価は、2025年12月期第1四半期と比較して16百万ドル（5.4%）減少しました。この減少は主として、顧客向け打上げの減少及び政府契約に基づく作業の時期のずれによる34百万ドルの減少によるものであり、過剰在庫及び陳腐化引当金の10百万ドルの増加、並びに損傷したFalconフェアリングに係る打上げハードウェア処分の10百万ドルの増加により一部相殺されました。

研究開発費

2026年12月期第1四半期の研究開発費は、2025年12月期第1四半期と比較して404百万ドル（76.8%）増加しました。この増加は主として、Starship機体の開発投資の加速及び将来のStarship打上げを支える製造及び打上げ施設の継続的開発により、製造費用が194百万ドル、エンジニアリング費用が95百万ドル、試験及び打上げ費用が62百万ドル増加したことによるものです。

販売費及び一般管理費

2026年12月期第1四半期の販売費及び一般管理費は、2025年12月期第1四半期と比較して18百万ドル（20.5%）減少しました。この減少は主として、配賦一般管理間接費が13百万ドル減少したことによるものです。

減損損失

2026年12月期第1四半期の減損損失は、2025年12月期第1四半期と比較して24百万ドル減少しました。この減少は主として、2025年12月期第1四半期中に発生したFalcon 9ブースタにおける着陸後トラブルに起因する非反復的な減損損失によるものです。2026年12月期第1四半期に減損はありませんでした。

営業損失

2026年12月期第1四半期における宇宙セグメントの営業損失は、上記要因により、2025年12月期第1四半期と比較して592百万ドル増加しました。

コネクティビティ

(単位：百万ドル)	第1四半期		2025年対2024年の増減	
	2026年	2025年	\$ 金額増減	% 増減率
売上高	\$ 3,257	\$ 2,475	\$ 782	31.6 %
減価及び費用				
売上原価	\$ 1,651	\$ 1,214	\$ 437	36.0 %
研究開発費	205	123	82	66.7 %
販売費及び一般管理費	213	105	108	102.9 %
原価及び費用合計	\$ 2,069	\$ 1,442	\$ 627	43.5 %
営業利益	\$ 1,188	\$ 1,033	\$ 155	15.0 %

売上高

2026年12月期第1四半期の売上高は、2025年12月期第1四半期と比較して782百万ドル（31.6%）増加しました。この増加は主として、消費者加入者からの売上高が656百万ドル増加したことによるものであり、Starlink加入者数の104.7%増加により構成される一方、主に国際展開及びより低価格のサービスプランの追加により、Starlink加入者ARPUが22.9%低下したことで一部相殺されました。加えて、企業及び政府機関からの売上高は126百万ドル増加しました。これは主として、航空、海事及びその他の企業向け事業の209百万ドルの成長、並びに当社のモバイル・コネクティビティ事業の85百万ドルの成長に牽引されたものであり、政府向けコネクティビティ事業の175百万ドルの減少により一部相殺されました。

売上原価

2026年12月期第1四半期の売上原価は、2025年12月期第1四半期と比較して437百万ドル（36.0%）増加しました。この増加は主として、資産計上された打上げ及び衛星費用からの減価償却費が276百万ドル増加したこと、並びに営業費用が140百万ドル増加したことによるものです。営業費用の増加は、主に地上運用費50百万ドル、顧客サポート及び設置費用42百万ドル、決済処理業者手数料19百万ドル、貨物費用15百万ドル、並びに保証費用12百万ドルにより牽引されました。

研究開発費

2026年12月期第1四半期の研究開発費は、2025年12月期第1四半期と比較して82百万ドル（66.7%）増加しました。この増加は主として、次世代機の製造及び開発に係る衛星費用62百万ドル、Starlink Kitsに係る費用8百万ドル及び地上設備に係る費用14百万ドルの増加によるものです。

販売費及び一般管理費

2026年12月期第1四半期の販売費及び一般管理費は、2025年12月期第1四半期と比較して108百万ドル（102.9%）増加しました。この増加は主として、マーケティング費用が79百万ドル、国際展開費用が23百万ドル増加したことによるものであり、貸倒費用が9百万ドル減少したことにより一部相殺されました。

営業利益

2026年12月期第1四半期のコネクティビティ・セグメントの営業利益は、上記要因により、2025年12月期第1四半期と比較して155百万ドル（15.0%）増加しました。

AI

(単位：百万米ドル)	第1四半期		2026年対2025年の増減	
	2026年	2025年	\$ 金額増減	% 増減率
売上高	\$ 818	\$ 727	\$ 91	12.5 %
原価及び費用				
売上原価	456	451	5	1.1 %
研究開発費	2,379	908	1,471	162.0 %
販売費及び一般管理費	463	300	163	54.3 %
事業再編費用	(11)	4	(15)	NM
原価及び費用合計	\$ 3,287	\$ 1,663	\$ 1,624	97.7 %
営業損失	\$ (2,469)	\$ (936)	\$ (1,533)	163.8 %

NM - 正の値から負の値又はゼロへの絶対百分率比較は、有意ではないものと考えられます。

売上高

2026年12月期第1四半期の売上高は、2025年12月期第1四半期と比較して91百万ドル(12.5%)増加しました。これは、AIソリューション及びインフラ売上高が191百万ドル増加したことによるものであり、広告売上高が100百万ドル減少したことにより一部相殺されました。AIソリューション及びインフラの増加は主として、Grok及びXサブスクリプションの売上高が177百万ドル増加したこと並びにデータライセンス契約が12百万ドル増加したことによるものです。広告売上高の減少は、当社の広告プラットフォームの全面的な改修に起因し、再構築中の短期間において、広告販売に影響を及ぼしたためです。

売上原価

2026年12月期第1四半期の売上原価は、2025年12月期第1四半期と比較して5百万ドル(1.1%)増加しました。この増加は主として、売上高分配及びコンテンツ・クリエイター費用が71百万ドル増加したこと、並びに決済処理手数料が18百万ドル増加したことによるものであり、一部は2025年中に全額償却された技術関連無形資産の償却費が89百万ドル減少したことにより相殺されました。

研究開発費

2026年12月期第1四半期の研究開発費は、2025年12月期第1四半期と比較して1,471百万ドル(162.0%)増加しました。この増加は主として、GPU減価償却費が908百万ドル増加したこと、及び当社コンピュータ・インフラの継続的構築に関連するクラウドコンピューティング及びデータセンター・インフラ費用が301百万ドル増加したこと、並びに従業員報酬費用(給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます)が262百万ドル増加したことによるものです。

販売費及び一般管理費

2026年12月期第1四半期の販売費及び一般管理費は、2025年12月期第1四半期と比較して163百万ドル(54.3%)増加しました。この増加は主として、当社がAI事業を継続的に拡大していることに伴い従業員報酬費用(給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます)が148百万ドル増加したこと、並びに法務費用が33百万ドル増加したことによるものであり、施設及び一般管理費が18百万ドル減少したことにより一部相殺されました。

事業再編費用(収益)

2026年12月期第1四半期の事業再編費用(収益)は、2025年12月期第1四半期と比較して15百万ドル減少しました。この減少は主として、2022年に実施された人員削減プログラムの一環としての旧Twitter従業員との和解に関連する費用に係る見積金額の変更によるものです。

営業損失

2026年12月期第1四半期におけるAIセグメントの営業損失は、上記要因により、2025年12月期第1四半期と比較して1,533百万ドル(163.8%)増加しました。

2025年12月期と2024年12月期の比較

連結経営成績

以下の表は、対象期間における当社の連結損益計算書データを示しています。

(単位：百万米ドル)	通期		2025年対2024年の増減	
	2025年	2024年	\$ 増減額	% 増減率
売上高	\$ 18,674	\$ 14,015	\$ 4,659	33.2 %
原価及び費用				
売上原価	9,451	7,996	1,455	18.2 %
研究開発費	8,643	3,464	5,179	149.5 %
販売費及び一般管理費	2,644	1,813	831	45.8 %
事業再編費用	487	213	274	128.6 %
減損損失	38	63	(25)	(39.7) %
原価及び費用合計	21,263	13,549	7,714	56.9 %
営業利益（損失）	(2,589)	466	(3,055)	NM
支払利息	(1,945)	(1,580)	(365)	23.1 %
受取利息	492	371	121	32.6 %
その他の収益（費用） - 純額	(177)	985	(1,162)	NM
税引前利益（損失）	(4,219)	242	(4,461)	NM
法人所得税費用（ベネフィット）	718	(549)	1,267	NM
当期純利益（損失）	\$ (4,937)	\$ 791	\$ (5,728)	NM

NM - 正の値から負の値又はゼロへの絶対百分率比較は、有意ではないものと考えられます。

売上高

2025年12月期の売上高は、2024年12月期と比較して4,659百万ドル（33.2%）増加しました。この増加は主として、Starlink加入者基盤の継続的な拡大、並びにコネクティビティ・セグメントの企業及び政府向け販売により、コネクティビティ・セグメントの売上高が3,788百万ドル増加したこと、並びに打上げ・政府契約に基づき実施された作業に係る開発売上高の増加により宇宙セグメント及びAIセグメントの売上高がそれぞれ290百万ドル増加したこと、及び広告、Grok及びXサブスクリプション並びにデータライセンス契約の成長によりAIセグメント売上高が581百万ドル増加したことによるものです。

売上原価

2025年12月期の売上原価は、2024年12月期と比較して1,455百万ドル（18.2%）増加しました。この増加は主として、軌道投入された衛星数の増加に伴う減価償却費の増加及び営業費用の増加によりコネクティビティ・セグメントの費用が1,153百万ドル増加したこと、並びにインフラ費用及びクラウド・コンピューティング費用の増加によりAIセグメントで491百万ドルの費用増となったことによるものであり、一部はFalcon打上げ機の再使用性向上により減価償却費が低下したことに伴い宇宙セグメントの売上原価が189百万ドル減少したことにより相殺されました。

研究開発費

2025年12月期の研究開発費は、2024年12月期と比較して5,179百万ドル(149.5%)増加しました。この増加は主として、AIデータセンター拡張の結果としてGPUハードウェアの減価償却費及びクラウド・コンピューティングの費用に牽引され、AIセグメントのR&D費用が3,888百万ドル増加したこと、並びにStarship機体への投資加速に牽引され、宇宙セグメントのR&D費用が1,169百万ドル増加したことによるものです。

販売費及び一般管理費

2025年12月期の販売費及び一般管理費は、2024年12月期と比較して831百万ドル(45.8%)増加しました。この増加は主として、AI事業の急速な成長に伴いAIセグメントの人的費及び施設関連費用並びに法務費用が722百万ドル増加したこと、並びにコネクティビティ・セグメントのマーケティング費用及び国際展開費用がそれぞれ53百万ドル及び37百万ドル増加したことによるものです。これらの増加は、宇宙セグメントにおける配賦された一般管理間接費の減少により一部相殺されています。

事業再編費用

2025年12月期の事業再編費用は、2024年12月期と比較して274百万ドル(128.6%)増加しました。この増加は主として、2022年に実施された人員削減プログラムの一環として、旧Twitter従業員との和解に関連する追加費用によるものです。

減損損失

2025年12月期の減損損失は、2024年12月期と比較して25百万ドル(39.7%)減少しました。この減少は主として、2024年12月期に当社のコネクティビティ・セグメントで発生したStarlink Kit製造ラインの中止に関連する減損が、2025年には発生しなかったことによるものであり、一方で、主として着陸後の異常に関連して2025年12月期の宇宙セグメントにおける減損損失が増加したことにより一部相殺されています。

営業利益(損失)

2025年12月期の営業利益(損失)は、主として上記要因により、2024年12月期と比較して3,055百万ドル減少しました。

支払利息

2025年12月期の支払利息は、2024年12月期と比較して365百万ドル(23.1%)増加しました。この増加は主として、当社が締結した新規タームローン及びシニア社債、並びに当社AIセグメントが同年度中に締結したGPUに係るその他の資金調達契約が行われたことによるものです。

受取利息

2025年12月期の受取利息は、2024年12月期と比較して121百万ドル(32.6%)増加しました。この増加は主として、市場性有価証券及び現金同等物から得られる受取配当金の増加によるものです。

その他収益(費用) - 純額

2025年12月期の売上高(費用)(純額)は、2024年12月期と比較して1,162百万ドル減少しました。この減少は主として、デジタル資産に係る未実現損失によるものです。

法人所得税費用（ベネフィット）

2025年12月期の法人所得税費用は、2024年12月期に比べて1,267百万ドル増加しました。この増加は、主として、2024年に評価性引当額の一部を取り崩したこと及び2025年に評価性引当額を新たに計上したことによるものです。2024年12月期には、当社は米国の繰延税金資産に対する評価性引当額の一部を取り崩しました。2024年12月31日時点では、当社は、米国の研究開発税額控除に関連する659百万ドルの繰延税金資産を将来利用できると見込んでいました。もっとも、2025年12月期には、One Big Beautiful Bill Act（Public Law No. 119-21）が制定されたことを受けて、当社は繰延税金資産の回収可能性を再評価し、2024年12月期に認識していた税効果上の利益を戻し入れました。

当期純利益（損失）

2025年12月期の当期純利益（損失）は、主として上記要因により、2024年12月期と比較して5,728百万ドル減少しました。

セグメント別経営成績宇宙

単位：百万米ドル	通期		2025年対2024年の増減	
	2025年	2024年	\$ 増減額	% 増減率
売上高	\$ 4,086	\$ 3,796	\$ 290	7.6 %
原価及び費用				
売上原価	1,352	1,541	(189)	(12.2) %
研究開発費	3,004	1,835	1,169	63.7 %
販売費及び一般管理費	349	375	(26)	(6.9) %
減損損失	38	24	14	61.5 %
原価及び費用合計	\$ 4,743	\$ 3,775	\$ 968	25.7 %
営業利益（損失）	\$ (657)	\$ 21	\$ (678)	NM

NM - 正の値から負の値又はゼロへの絶対百分率比較は、有意ではないものと考えられます。

売上高

2025年12月期の宇宙セグメントの売上高は、2024年12月期と比較して290百万ドル（7.6%）増加しました。打上げサービスの売上高は前年同期比で概ね横ばいであった一方、打上げ・開発の売上高は298百万ドル増加しました。この増加は主として、国際宇宙ステーション向け追加貨物補給サービス（CRS）ミッションについてのNASAとの契約延長に係る売上高の増加、及び米国戦争省契約からの売上高の増加によるものです。Falconの総打上げ回数は2024年の134回から2025年には165回へと31回増加したものの、宇宙セグメントの顧客向け打上げ回数及び打上げ1回当たりの平均価格は前年同期比で概ね横ばいでした。

[次へ](#)

売上原価

2025年12月期の売上原価は、2024年12月期と比較して189百万ドル（12.2%）減少しました。この減少は主として、当社Falcon打上げ機の再使用性向上により減価償却費が240百万ドル減少し、各打上げのコストが低下したこと、及び間接費が11百万ドル減少したことによるものです。この減少はまた、Starlink衛星打上げが2024年の89回から2025年には122回へと相対的に増加したことにより、当社打上げ運用及び間接費のうち相対的により多くの14百万ドルがコネクティビティ・セグメントで資産計上されたことによるものです。この減少は主として、再使用性の向上に伴いロケット機体及び宇宙機部品に対する需要の減少によるものであり、過剰在庫及び陳腐化引当金が51百万ドル増加したことにより一部相殺されました。

研究開発費

2025年12月期の研究開発費は、2024年12月期と比較して1,169百万ドル（63.7%）増加しました。この増加は主として、Starship機体の開発に対する投資の加速及び将来のStarship打上げを支えるための製造施設及び打上げ施設の継続的な開発により、製造費用が779百万ドル、打上げ費用が218百万ドル、エンジニアリング費用が185百万ドル増加したことによるものです。

販売費及び一般管理費

2025年12月期の販売費及び一般管理費は、2024年12月期と比較して26百万ドル（6.9%）減少しました。この減少は主として、配賦一般管理間接費が52百万ドル減少したことによるものであり、一方で、従業員報酬費用（給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。）が16百万ドル増加したことにより一部相殺されています。

減損損失

2025年12月期の減損損失は、2024年12月期と比較して14百万ドル（61.5%）増加しました。この増加は主として、当事業年度における着陸後の異常に起因するFalcon 9プースターに係る非経常的な減損損失によるものです。

営業利益（損失）

2025年12月期の宇宙セグメントの営業利益は、主として上記要因により、2024年12月期と比較して678百万ドル減少しました。

コネクティビティ

(単位：百万米ドル)	通期		2025年対2024年の増減	
	2025年	2024年	\$ 増減額	% 増減率
売上高	\$ 11,387	\$ 7,599	\$ 3,788	49.8 %
原価及び費用				
売上原価	5,921	4,768	1,153	24.2 %
研究開発費	575	453	122	27.1 %
販売費及び一般管理費	468	333	135	40.4 %
減損損失	-	39	(39)	NM
原価及び費用合計	\$ 6,964	\$ 5,593	\$ 1,371	24.5 %
営業利益	\$ 4,423	\$ 2,006	\$ 2,417	120.4 %

NM - 正の値から負の値又はゼロへの絶対百分率比較は、有意ではないものと考えられます。

売上高

2025年12月期のコネクティビティ・セグメントの売上高は、2024年12月期と比較して3,788百万ドル(49.8%)増加しました。この増加は主として、Starlink加入者数が99.9%増加した一方、主として国際展開及び低価格サービスプランの追加によりStarlink加入者ARPUが11.2%低下したことを反映し、消費者向け加入者からの売上高が2,377百万ドル増加したことに牽引されています。これに加え、コネクティビティの売上高は、企業及び政府機関顧客からの売上高が1,411百万ドル増加したことにより増加しました。これは主として、モバイル・コネクティビティ事業の売上高が632百万ドル増加したことを含む、企業向けコネクティビティ事業における1,218百万ドルの売上高成長、及び政府向けコネクティビティ事業における193百万ドルの売上高成長に牽引されました。

売上原価

2025年12月期の売上原価は、2024年12月期と比較して1,153百万ドル(24.2%)増加しました。この増加は主として、資産計上された打上げ及び衛星費用に係る減価償却費が827百万ドル増加したこと、地上運用費134百万ドル、決済処理業者手数料45百万ドル、国際展開44百万ドル、保証費用38百万ドル及び従業員報酬費用(給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。)12百万ドルに牽引される営業費用が283百万ドル増加したこと、並びに運送費用が72百万ドル増加したことによるものです。

研究開発費

2025年12月期の研究開発費は、2024年12月期と比較して122百万ドル(27.1%)増加しました。この増加は主として、衛星の次世代機の製造及び開発に係る費用が84百万ドル増加したこと、Starlink Kits費用が22百万ドル増加したこと及び地上設備費用が15百万ドル増加したことによるものです。

販売費及び一般管理費

2025年12月期の販売費及び一般管理費は、2024年12月期と比較して135百万ドル(40.4%)増加しました。この増加は主として、マーケティング費用が53百万ドル増加したこと、国際展開費用が37百万ドル増加したこと、及び配賦一般管理間接費が67百万ドル増加したことに牽引されています。

減損損失

2025年12月期の減損損失は、2024年12月期と比較して39百万ドル減少しました。この減少は主として、2024年におけるStarlink Kit製造ラインの中止に関連するものであり、2025年には減損が発生しなかったことによるものです。

営業利益

2025年12月期事業年度のコネクティビティ・セグメントの営業利益は、主として上記要因により、2024年12月期と比較して2,417百万ドル(120.4%)増加しました。

A1

(単位：百万米ドル)	通期		2025年対2024年の増減	
	2025年	2024年	\$ 増減額	% 増減率
売上高	\$ 3,201	\$ 2,620	\$ 581	22.2 %
原価及び費用				
売上原価	2,178	1,687	491	29.1 %
研究開発費	5,064	1,176	3,888	330.8 %
販売費及び一般管理費	1,827	1,105	722	65.4 %
事業再編費用	487	213	274	129.1 %
原価及び費用合計	\$ 9,556	\$ 4,181	\$ 5,375	128.6 %
営業損失	\$ (6,355)	\$ (1,561)	\$ (4,794)	307.1 %

NM - 正の値から負の値又はゼロへの絶対百分率比較は、有意ではないものと考えられます。

売上高

2025年12月期の売上高は、2024年12月期と比較して581百万ドル（22.2%）増加しました。この増加は主として、X上の広告パートナーからの広告支出が増加したことにより、広告収益が116百万ドル増加したこと、及びAIソリューション及びインフラの売上高が465百万ドル増加したことによるものです。AIソリューション及びインフラの売上高の増加は主として、X及びGrokサブスクリプションの売上高が365百万ドル増加したこと、並びにデータライセンス契約による売上高が88百万ドル増加したことによるものです。

売上原価

2025年12月期の売上原価は、2024年12月期と比較して491百万ドル（29.1%）増加しました。この増加は主として、加入者収益の増加に起因するインフラ及びクラウドコンピューティング費用が412百万ドル増加したこと、従業員報酬費用（給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。）が90百万ドル増加したこと、収益分配及びコンテンツ・クリエイター手数料が45百万ドル増加したこと、並びに決済処理業者手数料が28百万ドル増加したことによるものであり、一部は2025年中に全額償却された無形資産の償却費の減少で、減価償却費及び償却費が97百万ドル減少したことにより相殺されました。

研究開発費

2025年12月期の研究開発費は、2024年12月期と比較して3,888百万ドル（330.8%）増加しました。この増加は主として、GPU減価償却費が1,673百万ドル増加したこと、当社コンピュータ・インフラの構築に関連するインフラ及びクラウド・コンピューティング費用が1,440百万ドル増加したこと、並びに従業員報酬費用（給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。）及び配賦間接費が775百万ドル増加したことによるものです。

販売費及び一般管理費

2025年12月期の販売費及び一般管理費は、2024年12月期と比較して722百万ドル（65.4%）増加しました。この増加は主として、当社がAI事業を継続的に拡大する中で従業員報酬費用（給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。）が519百万ドル増加したこと、法務費用が189百万ドル増加したこと、及び施設費用並びに一般管理費が14百万ドル増加したことによるものです。

事業再編費用

2025年12月期の事業再編費用は、2024年12月期と比較して274百万ドル（129.1%）増加しました。この増加は主として、2022年に実施された人員削減プログラムの一環として、旧Twitter従業員との和解のために追加費用を計上したことによるものです。

営業損失

2025年12月期のAIセグメントの営業損失は、主として上記要因により、2024年12月期と比較して4,794百万ドル（307.1%）増加しました。

2024年12月期と2023年12月期の比較

連結経営成績

(単位：百万米ドル)	通期		2024年対2023年の増減	
	2024年	2023年	\$ 増減額	% 増減率
売上高	\$ 14,015	\$ 10,387	\$ 3,628	34.9 %
原価及び費用				
売上原価	7,996	6,110	1,886	30.9 %
研究開発費	3,464	2,105	1,359	64.6 %
販売費及び一般管理費	1,813	1,665	148	8.9 %
事業再編費用	213	237	(24)	(10.1) %
減損損失	63	3,775	(3,712)	(98.3) %
原価及び費用合計	13,549	13,892	(343)	(2.5) %
営業利益（損失）	466	(3,505)	3,971	NM
支払利息	(1,580)	(1,693)	113	(6.7) %
受取利息	371	249	122	49.0 %
その他の収益（費用） - 純額	985	(42)	1,027	NM
税引前利益（損失）	242	(4,991)	5,233	NM
法人所得税費用（ベネフィット）	(549)	(363)	(186)	51.2 %
当期純利益（損失）	\$ 791	\$ (4,628)	\$ 5,419	NM

NM - 正の値から負の値又はゼロへの絶対百分率比較は、有意ではないものと考えられます。

売上高

† 2024年12月期の売上高は、2023年12月期と比較して3,628百万ドル（34.9%）増加しました。この増加は主として、Starlinkの消費者向け加入者基盤の継続的な拡大並びにコネクティビティ・セグメントの企業及び政府向け売上の増加により、コネクティビティ・セグメントの売上高が3,730百万ドル増加したこと、並びにFalcon 9打上げの増加により宇宙セグメントの売上高が239百万ドル増加したことによるものであり、一部は政府契約の時期により打上げ・開発の売上高が減少したことにより相殺されました。この増加は、Xサブスクリプション及びデータライセンス契約の増加により一部相殺されたものの、広告販売の減少によりAIセグメント売上高が341百万ドル減少したことにより一部相殺されました。

売上原価

2024年12月期の売上原価は、2023年12月期と比較して1,886百万ドル（30.9%）増加しました。この増加は主として、配達増加に伴うStarlink Kitの高い販売数量、及び軌道投入された衛星数の増加に牽引された打上げ費用の減価償却費増加

によりコネクティビティ・セグメントの売上原価が1,982百万ドル増加したことによるものであり、一方で、宇宙セグメントにおけるFalcon打上げ機の再使用性向上によるコスト効率化128百万ドルにより一部相殺されています。

研究開発費

2024年12月期の研究開発費は、2023年12月期と比較して1,359百万ドル(64.6%)増加しました。この増加は主として、AI技術の前進に関連してAIセグメントの費用が990百万ドル増加したこと、並びにStarshipの製造、打上げ及びエンジニアリング費用及び関連施設に係る宇宙セグメントの費用が297百万ドル増加したことによるものです。

販売費及び一般管理費

2024年12月期の販売費及び一般管理費は、2023年12月期と比較して148百万ドル(8.9%)増加しました。この増加は主として、(i) コネクティビティ・セグメントにおける国際展開費用18百万ドルの増加、従業員報酬費用(給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。)11百万ドルの増加、及び配賦一般管理間接費54百万ドルの増加、並びに(ii) 宇宙セグメントにおける従業員報酬費用(給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。)及び専門家報酬25百万ドルの増加によるものです。

事業再編費用

2024年12月期の事業再編費用は、2023年12月期と比較して24百万ドル(10.1%)減少しました。この減少は、2023年12月期に発生したTwitter買収に伴い引き受けたオフィス賃貸借の減損によるものであり、人員関連の事業再編費用の増加により一部相殺されています。

減損損失

2024年12月期の減損損失は、2023年12月期と比較して3,712百万ドル(98.3%)減少しました。2023年12月期における減損損失は、主として、TwitterがXへと改称されたことに伴うTwitterブランドの減損に関連するものでした。

営業利益(損失)

2024年12月期の営業利益は、主として上記要因により、2023年12月期と比較して3,971百万ドル増加しました。

支払利息

2024年12月期の支払利息は、2023年12月期と比較して113百万ドル(6.7%)減少しました。この減少は主として、Xブリッジ・クレジット・ファシリティに関連する債務発行費用が、2023年には通年で償却されたのに対し、2024年には当初満期日である2024年7月までのみ償却されたことによるものです。

受取利息

2024年12月期の受取利息は、2023年12月期と比較して122百万ドル(49.0%)増加しました。この増加は主として、市場性有価証券から得られる受取配当金の増加によるものです。

その他の収益(費用) - 純額

2024年12月期のその他の収益(費用) - 純額は、2023年12月期と比較して1,027百万ドル増加しました。この増加は主として、デジタル資産に係る未実現利益によるものです。

法人所得税費用(ベネフィット)

2024年12月期の法人所得税費用（ベネフィット）は、2023年12月期と比較して186百万ドル（51.2%）増加しました。この増加は主として、当社の純繰延税金資産の回収可能性の変動によるものです。2024年12月31日時点で、当社は、米国の研究開発税額控除に関連する追加の繰延税金資産を今後利用できるの見込んでいました。

当期純利益（損失）

2024年12月期の当期純利益は、主として上記要因により、2023年12月期と比較して5,419百万ドル増加しました。

宇宙

(単位：百万米ドル)	通期		2024年対2023年の増減	
	2024年	2023年	\$ 増減額	% 増減率
売上高	\$ 3,796	\$ 3,557	\$ 239	6.7 %
原価及び費用				
売上原価	1,541	1,669	(128)	(7.6) %
研究開発費	1,835	1,538	297	19.3 %
販売費及び一般管理費	375	351	24	7.0 %
減損損失	24	-	24	NM
原価及び費用合計	\$ 3,775	\$ 3,558	\$ 217	6.1 %
営業利益（損失）	\$ 21	\$ (1)	\$ 22	NM

NM - 正の値から負の値又はゼロへの絶対百分率比較は、有意ではないものと考えられます。

売上高

↑ 2024年12月期の売上高は、2023年12月期と比較して239百万ドル（6.7%）増加しました。打上げサービスの売上高は、Falconの総打上げ回数が2023年の96回から2024年には134回へと38回増加し、打上げサービス・ミッションが8回増加したことにより、620百万ドル増加しました。この増加は、国際宇宙ステーション契約における活動の減少及び米国国防総省との契約からの売上高が減少したことにより、打上げ・開発の売上高が381百万ドル減少したことで一部相殺されました。

売上原価

2024年12月期の売上原価は、2023年12月期と比較して128百万ドル（7.6%）減少しました。この減少は主として、Falcon 打上げ機の再使用性向上により減価償却費が80百万ドル減少し、各打上げのコストが低下したことによるものです。この減少はまた、Starlink衛星打上げが2023年の63回から2024年には89回へと相対的に増加したことにより、当社の打上げ運用及び間接費のうち相対的により多くの99百万ドルがコネクティビティ・セグメントに資産計上されたことによるものです。この減少は、Falcon 打上げの増加に伴う打上げ間接費77百万ドルの増加により相殺されました。

研究開発費

2024年12月期の研究開発費は、2023年12月期と比較して297百万ドル（19.3%）増加しました。この増加は主として、Starship機体及び関連打上げ施設の開発投資の増加により、製造費用が159百万ドル、打上げ費用が67百万ドル、エンジニアリング費用が56百万ドル増加したことによるものです。

販売費及び一般管理費

2024年12月期の販売費及び一般管理費は、2023年12月期と比較して24百万ドル（7.0%）増加しました。この増加は主として、従業員報酬費用（給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。）及び専門家報酬が25百万ドル増加したことによるものです。

減損損失

2024年12月期の減損損失は、2023年12月期と比較して24百万ドル増加しました。この増加は主として、当事業年度中に発生した一時的な打上げトラブルに起因する非経常的な減損損失によるものです。

営業利益（損失）

2024年12月期の営業利益（損失）は、主として上記要因により、2023年12月期と比較して22百万ドル増加しました。

コネクティビティ

(単位：百万米ドル)	通期		2024年対2023年の増減	
	2024年	2023年	\$ 増減額	% 増減率
売上高	\$ 7,599	\$ 3,869	\$ 3,730	96.4 %
原価及び費用				
売上原価	4,768	2,786	1,982	71.1 %
研究開発費	453	381	72	18.8 %
販売費及び一般管理費	333	233	100	43.0 %
減損損失	39	-	39	NM
原価及び費用合計	\$ 5,593	\$ 3,400	\$ 2,193	64.5 %
営業利益	\$ 2,006	\$ 469	\$ 1,537	327.4 %

NM - 正の値から負の値又はゼロへの絶対百分率比較は、有意ではないものと考えられます。

売上高

2024年12月期のコネクティビティ・セグメントの売上高は、2023年12月期と比較して3,730百万ドル（96.4%）増加しました。この増加は主として、Starlink加入者数が96.5%増加した一方、主として国際展開によりStarlink加入者ARPUが8.1%低下したことを反映し、消費者加入者からの売上高が2,013百万ドル増加したことに牽引されています。これに加え、企業顧客及び政府機関顧客向けの売上高の拡大により、コネクティビティ・セグメントの売上高は、1,717百万ドル増加しました。これは主として、企業向けコネクティビティ事業の466百万ドルの売上高の増加と、政府向け接続事業の1,250百万ドルの売上高の増加によるものです。

売上原価

2024年12月期の売上原価は、2023年12月期と比較して1,982百万ドル（71.1%）増加しました。この増加は、主に、キット出荷数の増加に伴うStarlink Kitに係る9,700百万ドルの支出の増加並びに打上げ回数及び軌道投入衛星数の増加に伴い、資産計上された打上げ費用及び衛星費用に係る減価償却費の555百万ドルの増加によるものです。

研究開発費

2024年12月期の研究開発費は、2023年12月期と比較して72百万ドル（18.8%）増加しました。この増加は主として、次世代生産開発に係る衛星費用に係る73百万ドル及び地上設備費用に係る4百万ドルの増加によるものであり、一部はStarlink Kit費用が4百万ドル減少したことにより相殺されました。

販売費及び一般管理費

2024年12月期の販売費及び一般管理費は、2023年12月期と比較して100百万ドル(43.0%)増加しました。この増加は主として、国際展開費用18百万ドルの増加、従業員報酬費用(給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。)11百万ドルの増加、及び配賦一般管理間接費54百万ドルの増加によるものです。

減損損失

2024年12月期の減損損失は、2023年12月期と比較して39百万ドル増加しました。この増加は、一定のStarlink Kit製造ラインの中止によるものです。

営業利益

2024年12月期の営業利益は、主として上記要因により、2023年12月期と比較して1,537百万ドル(327.4%)増加しました。

AI

(単位: 百万米ドル)	通期		2024年対2023年の増減	
	2024年	2023年	\$ 増減額	% 増減率
売上高	\$ 2,620	\$ 2,961	\$ (341)	(11.5) %
原価及び費用				
売上原価	1,687	1,655	32	1.9 %
研究開発費	1,176	186	990	531.5 %
販売費及び一般管理費	1,105	1,081	24	2.3 %
事業再編費用	213	237	(24)	(10.2) %
減損損失	-	3,775	(3,775)	NM
原価及び費用合計	\$ 4,181	\$ 6,934	\$ (2,753)	(39.7) %
営業損失	\$ (1,561)	\$ (3,973)	\$ 2,412	(60.7) %

NM - 正の値から負の値又はゼロへの絶対百分率比較は、有意ではないものと考えられます。

売上高

2024年12月期のAIセグメントの売上高は、2023年12月期と比較して341百万ドル（11.5%）減少しました。この減少は、広告収入が595百万ドル減少したことによるものであり、一部はAIソリューション及びインフラの売上高が254百万ドル増加したことにより相殺されました。広告収入の減少は、Xの広告パートナーの喪失によるものです。AIソリューション及びインフラの増加は、Xのサブスクリプション売上高が157百万ドル増加したこと、及びデータライセンス契約が90百万ドル増加したことによるものです。2023年及び2024年において、AIセグメントの売上高の実質的なすべては、旧TwitterであるXから生じた広告、サブスクリプション及びデータ・ライセンスの売上高で構成されておりました。

売上原価

2024年12月期の売上原価は、2023年12月期と比較して32百万ドル（1.9%）増加しました。この増加は主として、サーバーの減価償却費97百万ドルの増加によるものであり、当社の再編及びコスト削減の取組みの結果として、インフラ費用及び収益分配費用が46百万ドル減少したこと、並びに従業員及び施設関連費用が18百万ドル減少したことにより一部相殺されています。

研究開発費

2024年12月期の研究開発費は、2023年12月期と比較して990百万ドル（531.5%）増加しました。この増加は主として、従業員報酬費用（給与、福利厚生及び株式報酬費用を含みます。）及びインフラ・サービス703百万ドルを含む当社AI技術の高度化に向けた投資の増加、並びに設備ハードウェアに係る減価償却費321百万ドルの増加によるものです。

販売費及び一般管理費

2024年12月期の販売費及び一般管理費は、2023年12月期と比較して24百万ドル（2.3%）増加しました。この増加は主として、Twitterブランドが耐用年数のある無形資産となったことに関連する償却費107百万ドルの増加及び法務費用65百万ドルの増加によるものであり、当社の再編及びコスト削減の取組みの結果として、従業員及び施設関連費用が125百万ドル減少したこと、並びに専門家報酬が23百万ドル減少したことにより一部相殺されています。

事業再編費用

2024年12月期の事業再編費用は、2023年12月期と比較して24百万ドル（10.2%）減少しました。この減少は、主として2023年12月期に発生したTwitter買収に伴い引き受けたオフィス賃貸借の減損によるものであり、一方で、人員関連の事業再編費用の増加により一部相殺されています。

減損損失

2024年12月期の減損損失は、2023年12月期と比較して3,775百万ドル減少しました。2023年12月期における減損損失は、Twitterブランド無形資産がXへと改称されたことに伴い減損したことに関連していました。

営業損失

2024年12月期の営業損失は、主として上記要因により、2023年12月期と比較して2,412百万ドル（60.7%）減少しました。

Non-GAAP財務指標

経営陣は、一定の財務指標は、GAAP（Generally Accepted Accounting Principles：一般に公正妥当と認められる会計原則）に従って表示されていないものの、継続的な営業成績を直接反映しないと経営陣が考える項目の影響を除外することにより、経営陣及び投資家にとって、該当期間における当社の財政状態及び経営成績について有意な見方を提供する有用な補足情報になると考えています。調整後EBITDA及びセグメント調整後EBITDAは、GAAPにより要求されるものでも、GAAPに従って表示されるものでもない補足的な指標です。経営陣は、調整後EBITDA及びセグメント調整後EBITDAにより測定さ

れる当社の業績を評価するに当たり、これらの指標の限界を認識し、これを考慮しています。当業界の他社は、当社とは異なる方法で調整後EBITDA及びセグメント調整後EBITDAを算定している、あるいはそもそも算定していない場合もあり、比較指標としての有用性が限定されます。こうした限界があるため、調整後EBITDA及びセグメント調整後EBITDAは、それ自体で考慮されるべきものではなく、当期純利益（損失）、営業利益（損失）又はGAAPに従って算定される他のいかなる指標の代替とみなされるべきものでもなく、本書に記載されたGAAP財務指標及びそれに対応する最も直接的に比較可能なGAAP財務指標との調整表と併せて考慮されるべきものです。

調整後EBITDAは、(i) 減価償却費及び償却費、(ii) 株式報酬費用、(iii) 減損損失、(iv) 事業再編費用、(v) 支払利息、(vi) 受取利息、(vii) その他の収益（費用） - 純額及び(viii) 法人所得税費用を除外した当期純利益（損失）として定義しています。セグメント調整後EBITDAは、(i) 減価償却費及び償却費、(ii) 株式報酬費用、(iii) 事業再編費用及び(iv) 減損損失を除外したセグメント営業利益（損失）として定義しています。調整後EBITDA及びセグメント調整後EBITDAは、当社の財務業績の評価並びに社内の計画及び予測の目的のために経営陣が使用する重要な業績指標です。当社は、調整後EBITDA及びセグメント調整後EBITDAが、投資家が当社の営業成績を評価し、期間間の財務成績を比較するうえで意味のある業績指標であると考えています。

以下の表は、最も直接的に比較可能なGAAP指標である当期純利益（損失）から調整後EBITDAへの調整を示しています。

(単位：百万米ドル)	第1四半期		通期		
	2026年	2025年	2025年	2024年	2023年
当期純利益（損失）	\$ (4,276)	\$ (528)	\$ (4,937)	\$ 791	\$ (4,628)
加算（控除）					
減価償却費及び償却費	2,442	1,443	6,701	3,824	2,635
株式報酬費用	639	232	1,947	784	679
事業再編費用	(11)	4	487	213	237
減損損失	-	24	38	63	3,775
支払利息	664	447	1,945	1,580	1,693
受取利息	(213)	(117)	(492)	(371)	(249)
その他の収益（費用） - 純額	1,876	211	177	(985)	42
法人所得税費用（ベネフィット）	6	14	718	(549)	(363)
調整後EBITDA	\$ 1,127	\$ 1,730	\$ 6,584	\$ 5,350	\$ 3,821

以下の表は、最も直接的に比較可能なGAAP指標である各セグメントの営業利益（損失）からセグメント調整後EBITDAへの調整を示しています。

(単位：百万米ドル)	第1四半期			
	2026年			
	宇宙	コネクティビティ	AI	Total Reportable Segments
営業利益（損失）	\$ (662)	\$ 1,188	\$ (2,469)	\$ (1,943)
加算				
減価償却費及び償却費	166	783	1,493	2,442
株式報酬費用	145	116	378	639
事業再編費用	-	-	(11)	(11)
セグメント調整後EBITDA	\$ (351)	\$ 2,087	\$ (609)	\$ 1,127

(単位：百万米ドル)	第1四半期			
	2025年			
	宇宙	コネクティビティ	AI	Total Reportable Segments
営業利益（損失）	\$ (70)	\$ 1,033	\$ (936)	\$ 27
加算				
減価償却費及び償却費	162	510	771	1,443
株式報酬費用	108	75	49	232
事業再編費用	-	-	4	4
減損損失	24	-	-	24
セグメント調整後EBITDA	\$ 224	\$ 1,618	\$ (112)	\$ 1,730

(単位：百万米ドル)	通期			
	2025年			
	宇宙	コネクティビティ	AI	Total Reportable Segments
営業利益（損失）	\$ (657)	\$ 4,423	\$ (6,355)	\$ (2,589)
加算				
減価償却費及び償却費	757	2,376	3,568	6,701
株式報酬費用	515	369	1,063	1,947
事業再編費用	-	-	487	487
減損損失	38	-	-	38
セグメント調整後EBITDA	\$ 653	\$ 7,168	\$ (1,237)	\$ 6,584

(単位：百万米ドル)	通期			
	2024年			
	宇宙	コネクティビティ	AI	Total Reportable Segments

営業利益（損失）	\$ 21	\$ 2,006	\$ (1,561)	\$ 466
加算				
減価償却費及び償却費	637	1,508	1,679	3,824
株式報酬費用	472	296	16	784
事業再編費用	-	-	213	213
減損損失	24	39	-	63
セグメント調整後EBITDA	\$ 1,154	\$ 3,849	\$ 347	\$ 5,350

通期

2023年

(単位：百万米ドル)	2023年			
	宇宙	コネクティ ティ	AI	Total Reportable Segments
営業利益（損失）	\$ (1)	\$ 469	\$ (3,973)	\$ (3,505)
加算				
減価償却費及び償却費	571	884	1,180	2,635
株式報酬費用	427	249	3	679
事業再編費用	-	-	237	237
減損損失	-	-	3,775	3,775
セグメント調整後EBITDA	\$ 997	\$ 1,602	\$ 1,222	\$ 3,821

流動性及び資本資源

当社の主たる流動性の源泉は、営業活動から生み出されるキャッシュ・フロー、2026年3月31日現在の現金及び現金同等物15,852百万ドル、2026年3月31日現在の短期市場性有価証券7,823百万ドル、クレジット・ファシリティに基づく借入れです。2026年3月31日現在、当社はSpaceXクレジット・ファシリティに基づき1,500百万ドルの借入可能額を有しています。当社の中核事業から生み出されるキャッシュは、Starshipロケット及び次世代衛星を含む当社の研究開発プロジェクト、将来のデータセンターの建設並びにAI対応製品の継続的な拡大の資金調達も可能にしています。

さらに、当社は将来の支出の相当部分が成長施策の資金に充てられると見込んでいるため、セグメント間で支出を調整する柔軟性を維持しています。例えば、世界的な経済、税務、貿易又は事業環境を含む要因により、短期的なデータセンター需要の規模が縮小し、又は想定より緩やかに立ち上がる場合、当社は当該セグメントにおける将来の設備投資を削減し、事業上の優先順位及び成長機会に基づいてその支出を他のセグメントへ再配分する可能性があります。また、当社は継続的に資金需要を評価しており、既存又は新規の債務ファシリティからの借入れを含め、当社事業の急速な成長の資金を賄うため、追加資本の調達又は代替的な資金調達源の追求が最善であると判断する場合があります。当社は、社債発行、銀行借入れその他の金融手配による手取金を含め、SpaceXブリッジローンの借換えを図る場合もあります。当社は、一定の債務を自主的に早期返済することが当社の最善の利益にかなうと、その時々判断する場合があります。

したがって、当社は、これらの連結財務諸表の発行日から少なくとも今後12か月間の事業上の必要資金を満たすに足る資金源を有していると考えています。

借入契約

SpaceXクレジット・ファシリティ

2025年2月、当社は、銀行団との間で、当社が最大1,500百万ドルを借り入れることのできる5年物の無担保シニア・リボルビング・クレジット契約（以下「SpaceXクレジット・ファシリティ」といいます。）を締結しました。SpaceXクレジット・ファシリティには、一定の通常の表明保証、誓約及び期限の利益喪失事由が含まれており、これには、各四半期

末において当社が連結レバレッジ比率(SpaceXクレジット・ファシリティに定義されます。)を3.75対1.0以下に維持することを求める財務維持条項(一定の適格買収後には一時的に4.25対1.0へ引き上げられます。)及びその他の通常の報告要件が含まれています。SpaceXクレジット・ファシリティには、金融信用状について最大150百万ドル、履行信用状について最大1,000百万ドルのサブリミットも含まれています。SpaceXクレジット・ファシリティは、その条件に従い当事者が延長に合意しない限り、2030年2月7日に終了し、その時点で未返済のすべての貸付金が期限到来し支払義務を生じます。2026年3月31日及び2025年12月31日現在、SpaceXクレジット・ファシリティに基づく借入残高はありませんでした。

SpaceXクレジット・ファシリティに基づく借入金には、当社の選択により、年率で、(i) SOFRに基づくフォワード・ルッキングなターム金利(以下「タームSOFR」といいます)に、当社の債務格付に応じて0.75%から1.25%までの適用マージンを加えた金利、又は(ii) (a) フェデラル・ファンド・レート+0.5%、(b) プライム・レート、(c) タームSOFR + 1.00%及び(d) 1.00%のうち最も高いものに、当社の債務格付に応じて0.0%から0.25%までの適用マージンを加えたベース金利が適用されます。当社は、各種代替通貨建てでも借入れを行うことができ、ポンド建て借入れについてはSONIA、ユーロ建て借入れについては欧州銀行間取引金利に基づく金利に適用マージンを加えて利息を算定します。さらに、当社は、SpaceXクレジット・ファシリティの未使用部分について、当社の債務格付に応じて年率0.07%(下記記載の改訂後SpaceXクレジット・ファシリティに基づき、0.06%へ変更されました。)から0.11%までのコミットメント手数料を支払っています。2026年3月31日現在、当社はSpaceXクレジット・ファシリティに基づくすべての誓約を遵守していました。

2026年3月、当社は、下記に定義するSpaceXブリッジローンへの加入に関連して、貸し手との間で、クレジット契約の第1次修正契約及び放棄契約(以下「本第1次修正契約」といいます。)を締結しました。本第1次修正契約においては、特に、(i) 一定の特定されたデフォルトが放棄され、(ii) SpaceXクレジット・ファシリティにおける一定の定義及び誓約が、SpaceXブリッジローンの条件に整合するよう修正されました。

2026年5月、当社は、借入枠を最大50億ドルまで拡大するため、SpaceXクレジット・ファシリティを改訂しました(以下「改訂後SpaceXクレジット・ファシリティ」といいます。)。改訂後SpaceXクレジット・ファシリティでは、履行保証信用状に関する上限枠も20億ドルへ引き上げられました。改訂後SpaceXクレジット・ファシリティは、その条件に従って当事者が延長に合意しない限り、2031年5月19日に終了し、未返済の借入金はすべて同日に弁済期限が到来します。その他の条件については、SpaceXクレジット・ファシリティと同一内容です。

SpaceXブリッジローン

2026年3月、当社は、貸し手団との間で、新たなブリッジ・ローン・クレジット契約(以下「SpaceXブリッジローン」といいます。)を締結し、総元本額20,000百万ドルの無担保ブリッジ・タームローン・ファシリティの提供を受けました。SpaceXブリッジローンの満期日は2027年9月2日であり、継続中のデフォルトが存在しないこと及び各延長につき未返済元本総額の0.25%の延長手数料の支払いを条件として、当社の選択により3か月延長を2回行うことができ、最終延長後の満期日は2028年3月となります。

SpaceXブリッジローンの手取金は、X B-1タームローン、X B-3タームローン、xAI固定金利タームローン、xAI変動金利タームローン及びxAI 12.5%担保付シニア社債(いずれも本書の「第6 経理の状況」の監査済連結財務書類の注記10「債務」において定義及び記載されています。)の返済に充当されました。当社は、残余の手取金を一般的な事業目的にも使用することができます。

SpaceXブリッジローンには、当社の選択により、年率で、(i) タームSOFRに、当社の債務格付に応じて0.75%から1.75%までの適用マージンを加えた金利、又は(ii) (a) フェデラル・ファンド・レート+0.5%、(b) プライム・レート、(c) タームSOFR + 1.0%及び(d) 1.00%のうち最も高いものに、当社の債務格付に応じて0.00%から0.75%までの適用マージ

ンを加えたベース金利が適用されます。さらに、当社は、クロージングから1年後に未返済元本の0.125%、クロージングから15か月後に未返済元本の0.25%に相当する期間手数料を支払う義務を負っています。2026年3月31日現在、当社はSpaceXブリッジローンに基づくすべての誓約を遵守していました。

SpaceXブリッジローンに基づく当社の債務は、当社の子会社であるX Corp.、X.AI LLC及びCTC Property LLCにより、連帯して保証されています。SpaceXブリッジローンは、プレミアム又は違約金なしに、いつでも全部又は一部を期限前返済することができます。当社は、一定の債務調達による現金純手取金と同額をSpaceXブリッジローンの未返済額を返済すること、及び適格新規株式公開(本オファリングを含みます。)による純手取金と同額を受領後6か月以内に当該未返済額の返済に充当することを求められています。

SpaceXブリッジローンには、担保権、子会社債務、基本的変更(Starlink資産及びその他の重要事業を連結グループ外で処分することの禁止を含みます。)並びに当社事業の性質の変更に関する制限を含む、通常の期限の利益喪失事由並びに作為義務及び不作為義務の各誓約が含まれています。唯一の財務維持条項は、各四半期末において当社が連結レバレッジ比率、すなわち連結資金調達債務額(制限のない現金の85%控除後)を連結EBITDA(SpaceXブリッジローンに定義されます。)で除した比率を3.75対1.0以下に維持することを求めるものであり、10億ドル以上の適格買収後四半期については一時的に4.25対1.0へ引き上げられます。

重要な現金支出コミットメント

当社は、通常の事業過程において、当社製品の製造に必要な部品及び原材料を購入するため、随時、仕入先と契約を締結しています。しかしながら、契約条件、当社の開発及び製造立上げにおける厳密な成長曲線の変動性、並びに価格再交渉の機会により、これらの契約には通常、長期的に拘束力及び執行力のある発注書は含まれておらず、短期を超える発注の時期及び規模を正確に予測することは困難です。当社はこれらの部品及び原材料について長期発注書を有していないため、将来の購入が重要な現金支出コミットメントを生じさせる可能性があります。このリスクに関する追加情報については、本書の「事業等のリスク」をご参照ください。

2025年9月7日、当社は、ネバダ州ビジネス・トラストであるSpectrum Business Trust 2025-1(以下「Trust」という。)及びEchoStar Corporation(以下「EchoStar」といいます。)との間で、ライセンス購入契約(以下「本周波数ライセンス購入契約」といい、これにより企図される取引を「本周波数帯取引」といいます。)を締結しました。2025年11月5日、当事者は、本周波数ライセンス購入契約を改訂・再制定し、最大15MHzの追加の非ペアAWS-3周波数帯に係るEchoStarのライセンスを含めました。EchoStarの周波数帯取得に係る総対価は約196億ドルであり、(i)1株当たり42.40ドルの固定価額で当社のクラスA普通株式約261.8百万株を発行することにより支払われる約111億ドルの株式対価、並びに(ii)指定されたEchoStarの債務返済に関連する最大85億ドル(85億ドルに満たない不足額は現金で支払われます。)から構成されます。現金対価及び株式対価の配分は、クロージング時又はそれ以前に返済されたEchoStarの債務額に基づく一定の調整の対象となります。本周波数帯取引は、2026年3月12日にFCCにより承認され、その他のクロージング条件が成就することを条件として、2027年11月30日頃に完了する見込みです。クロージング時に、当社は、保有する現金及び現金同等物を使用するか、又はEchoStarへの現金支払いの資金を賄うため代替的な資金調達源を模索する意向です。

2026年3月31日現在、当社及び当社子会社の未払債務元本総額は29,132百万ドルであり、当社が延長を選択しない場合、2027年8月28日まで債務元本の弁済期は到来しません。2026年3月31日現在、当社の最低リース料支払総額は5,823百万ドルであり、そのうち1,026百万ドルは当会計年度中に弁済期が到来します。当社の債務及びリース債務の詳細については、本書の「第6 経理の状況」の監査済連結財務書類の注記10「債務」及び注記11「リース」、並びに未監査連結財務書類注記の注記9「債務」をご参照ください。

キャッシュ・フローの要約

以下の表は、対象期間における当社のキャッシュ・フローの概要を示しています。

(単位：百万米ドル)	第1四半期		通期		
	2026年	2025年	2025年	2024年	2023年
以下から生じた（以下に使用した）正味現金					
営業活動	\$ 1,047	\$ 727	\$ 6,785	\$ 5,776	\$ 4,520
投資活動	\$ (16,724)	\$ (4,170)	\$ (19,575)	\$ (10,796)	\$ (4,867)
財務活動	\$ 7,125	\$ 354	\$ 26,350	\$ 11,830	\$ 422

営業活動

営業活動から生じた正味現金は、2025年12月期第1四半期の727百万ドルから2026年12月期第1四半期の1,047百万ドルへ、320百万ドル増加しました。この増加は主として、当社の宇宙セグメント及びコネクティビティ・セグメントにおける顧客からの前受金による繰延収益に係る運転資本が1,153百万ドル増加したことによるものであり、非現金項目を除いた純利益の減少により一部相殺されました。

営業活動から生じた正味現金は、2024年12月期の5,776百万ドルから2025年12月期には6,785百万ドルへと1,009百万ドル増加しました。この増加は主として、非現金項目を除いた純利益の増加、当社がインフラの拡大を継続する中での支払の時期に伴う買掛金及びその他の負債の1,080百万ドルの増加、並びに航空顧客からの前受金による繰延収益の増加によるものです。この増加は、売掛金、前払費用及び棚卸資産の449百万ドルの増加により一部相殺されました。

営業活動から生じた正味現金は、2023年12月期の4,520百万ドルから2024年12月期には5,776百万ドルへと1,256百万ドル増加しました。この増加は主として、非現金項目を除いた純利益の増加によるものであり、当社の売上高及びStarlink Kitの製造の増加に伴う棚卸資産、売掛金、前払費用及びその他の資産の628百万ドルの減少により一部相殺されています。

投資活動

投資活動に使用した正味現金は、2025年12月期第1四半期の4,170百万ドルから2026年12月期第1四半期の16,724百万ドルへ、12,554百万ドル増加しました。この増加は主として、データセンター及び関連インフラ、並びに宇宙打上げ施設及び関連インフラの整備に関連する資本的支出が5,967百万ドル増加したこと、並びに当該期間における市場性有価証券の購入が7,489百万ドル増加したことによるものです。この増加は、製品リベートにより受領した現金の1,195百万ドルの増加により一部相殺されました。

投資活動に使用した正味現金は、2024年12月期の10,796百万ドルから2025年12月期には19,575百万ドルへと8,779百万ドル増加しました。この増加は主として、データセンター及び関連インフラ、並びに宇宙打上げ施設及び関連インフラの構築に関連する設備投資が9,574百万ドル増加したことによるものであり、市場性のある有価証券から受領した現金の純額が1,264百万ドル増加したことにより一部相殺されています。

投資活動に使用した正味現金は、2023年12月期の4,867百万ドルから2024年12月期には10,796百万ドルへと5,929百万ドル増加しました。この増加は主として、データセンター及び関連インフラ、並びに宇宙打上げ施設及び関連インフラの構築に関連する設備投資が6,748百万ドル増加したことによるものであり、市場性のある有価証券の満期償還により受領した現金が981百万ドルの増加により一部相殺されています。

財務活動

財務活動から生じた正味現金は、2025年12月期第1四半期の354百万ドルから2026年12月期第1四半期の7,125百万ドルへ、6,771百万ドル増加しました。この増加は主として、SpaceXブリッジローン及びその他の資金調達における取決めによる手取金17,950百万ドルの増加、並びに当社資本株式の売却による手取金7,420百万ドルの増加によるものであり、SpaceXブリッジローンの手取金を用いた既存債務の返済及び債務消滅費用の支払による14,703百万ドルの増加、並びにxAI合併後の当社資本株式の買戻しの3,838百万ドルの増加により一部相殺されました。

財務活動から生じた正味現金は、2024年12月期の11,830百万ドルから2025年12月期には26,350百万ドルへと14,520百万ドル増加しました。この増加は主として、当社AIセグメントの債務及びその他の資金調達契約による手取金が16,055百万ドル増加したこと並びに当社株式の売却による手取金が5,706百万ドル増加したことによるものであり、一方で、債務及びその他の資金調達契約に係る返済が6,781百万ドル増加したことにより一部相殺されています。

財務活動から生じた正味現金は、2023年12月期の422百万ドルから2024年12月期には11,830百万ドルへと11,408百万ドル増加しました。この増加は主として、当社株式の売却による手取金が12,327百万ドル増加したことによるものであり、一方で、当社による普通株式及び優先株式の買戻しが104百万ドル増加したことにより一部相殺されています。

重要な会計上の見積り

GAAPに準拠した財務書類及び関連開示資料並びに当社の財政状態及び経営成績に関する検討及び分析を作成するためには、当社の経営陣が、報告金額に影響を及ぼす判断、仮定及び見積りを行う必要があります。本書「第6 経理の状況」に記載された監査済連結財務書類注記2「重要な会計方針の要約」は、当社の連結財務諸表の作成に用いた重要な会計方針及び方法を記載しています。経営陣は、過去の経験及び状況の下で合理的であると考えられる各種のその他の仮定に基づいて見積りを行っており、その結果は、資産及び負債の帳簿価額に関する判断の基礎となっています。

収益認識

宇宙セグメントの契約収益は、商業顧客及び政府機関の宇宙プログラムの双方について、宇宙機その他のペイロードを所定の軌道へ投入するための打上げサービスの開発及び提供に関する固定価格契約から生じています。Starshield顧客向けのコネクティビティ契約収益は、主として、政府及び国家安全保障用途向けに特別に設計された安全な衛星ネットワークの開発に関する固定価格契約から生じています。

当社は、契約に基づく履行により代替用途のない資産が創出され、かつ、それまでに履行した部分について支払いを受ける強制可能な権利を有する場合には、一定期間にわたり収益を認識しています。当社は、これらの契約についての進捗度を原価比例法により測定しており、当社はこれが履行義務の充足に向けた最も適切な測定方法であると考えています。原価比例法の下で、当社は、完了時の見積総原価に対する当期までに発生した原価（材料費及び労務時間等）に基づいて収益を計上しています。

原価比例法を用いて一定期間にわたり認識される当社の契約は複雑であり、当社は契約期間全体にわたる履行総原価、並びに各履行義務についての完成までの進捗度を見積る必要があります。宇宙セグメントの契約については、各履行義務に係る完了時見積総原価の策定に当たり、打上げ時期、労務時間、複数回の打上げに再使用されるものとして識別された打上げ機に係る共通費用の配分、並びに打上げ機及び宇宙機に対する想定技術変更に関する仮定を含む、重要な経営判断が必要となります。コネクティビティ契約については、各履行義務に係る完了時見積総原価の策定に当たり、労務時間、衛星製造に使用される共通費用の配分、衛星材料費、並びに衛星に対する想定技術変更に関する仮定を含む、重要な経営判断が必要となります。契約収益又は完了時原価の見積りに重要な変更が生じ、それに伴い契約利益が変動した場合、当社の財政状態及び経営成績に重要な影響を及ぼす可能性があります。

原価比例法を用いて一定期間にわたり認識する契約に係る純調整が当社の収益及び営業利益に与える影響は、2025年12月期、2024年12月期及び2023年12月期並びに2026年12月期第1四半期において重要ではありませんでした。原価比例法を用いて一定期間にわたり認識する当社の契約に係る合算粗利益率が2025年中に1%高く又は低く見積もられていた場合、同年度の営業利益は約110百万ドル増加又は減少していたことになります。

有形固定資産（純額）

有形固定資産（純額）は、取得原価から減価償却累計額を控除した金額で計上されます。当社は、飛行機体及び宇宙機を除き、これらの資産について主に見積耐用年数にわたり定額法により減価償却を行っており、飛行機体及び宇宙機については、各飛行機体及び宇宙機の平均飛行予想回数にわたり減価償却を行っています。リース資産改良費は、見積耐用年数又は関連するリース期間のいずれか短い期間にわたり減価償却されます。

飛行機体及び宇宙機が飛行できる耐用年数及び平均飛行回数の決定には、当社の有形固定資産の経済的価値を回収すると見込む期間を当社が見積る必要があります。当社の各飛行機体ハードウェア及び宇宙機について、当社は、回収及び改修の成功率、改修の経済性、一定回数を超えて打上げに使用された機体の使用を禁止する可能性のある顧客の受入制限、ミッション・マニフェストに含まれる将来の打上げ予定、並びにStarshipへの移行予定の結果としてFalcon等の一定の飛行機体及び宇宙機モデルについて予想される退役時期を考慮し、各機体の平均飛行予想回数を決定します。

当社の衛星資産については、軌道上性能、軌道上昇の時期、予想されるサービス能力、並びにコンステレーション密度及び技術の進化等の要因を考慮します。

資産の耐用年数又は予想残存飛行回数が当初見積りより短い又は長いと判断した場合、当社は、当該資産の修正後の耐用年数又は残存飛行回数を反映するよう減価償却率を調整します。

当社は、事象又は状況により資産又は資産グループの帳簿価額が回収可能でない可能性が示された場合には、その都度、有形固定資産の減損を評価します。当社が潜在的な減損の兆候を識別するために考慮する要因には、一定の有形固定資産の使用における重要な変更又は計画された変更、既存資産の有用性を低下させる技術開発、予測キャッシュ・フローの減少、並びに業界又は経済の重大な悪化傾向が含まれます。

減損は、識別可能なキャッシュ・フローが他の資産及び負債のキャッシュ・フローから概ね独立している最小単位で評価されます。見積の将来キャッシュ・フローが資産又は資産グループの帳簿価額を下回る場合、その帳簿価額が見積公正価値を上回る範囲で、資産の性質に応じて売上原価又は販売費及び一般管理費に、又は当該減損が通常の事業過程外であると考えられる場合には減損費用に、減損損失が認識されます。2025年12月期、2024年12月期及び2023年12月期並びに2026年12月期第1四半期において、固定資産に係る減損は重要ではありませんでした。

当社の飛行機体及び宇宙機の平均残存飛行回数が5回多く又は少なく見積もられていた場合でも、2025年12月期及び2026年12月期第1四半期の当社の営業利益への影響は重要ではありません。衛星資産の平均耐用年数が1年変更されていた場合、2025年12月期及び2026年12月期第1四半期の当社の営業利益に対して、それぞれ約480百万ドル及び170百万ドルの影響が生じていたこととなります。

訴訟その他の偶発事象

当社は、通常の事業過程において生じる各種の法的手続及び請求の対象となっており、その結果は本質的に不確定です。当社は、損失が発生した可能性が高く、かつ、その金額を合理的に見積ることができる場合に負債を計上していますが、その判断には重要な経営判断が必要です。法的案件が経営陣の想定と異なる形で解決した場合、当社の財政状態及び経営成績に重要な影響を及ぼす可能性があります。

最近公表された会計基準

本書「第6 経理の状況」に記載された監査済連結財務書類注記2「重要な会計方針の要約」をご参照ください。

市場リスクに関する定量的及び定性的開示

外国為替リスク

当社のコネクティビティ及びAI事業は多くの国で事業を行っており、複数の通貨で取引を行っています。一般に、当社は、外国子会社について米ドル以外の通貨の純受取側です。したがって、当社は、外貨建取引に影響を及ぼす為替レートの変動、並びに外国子会社の資産、負債、売上高、売上原価及びその他の営業費用を米ドルに換算することの影響の双方から外国為替リスクにさらされています。当社は、機能通貨建てではない貨幣性資産及び負債の決済及び再測定に係る利益（損失）の結果として、純利益の変動を経験しており、今後も経験することとなります。当社は外国為替リスクをヘッジしておらず、為替レートの変動は当社の経営成績及びキャッシュ・フローに悪影響を及ぼす可能性があります。

当社は、外国為替レートの過去の傾向を考慮し、すべての通貨について外国為替レートが10%不利に変動する可能性は短期的に合理的にあり得ると判断しました。これらの変動は、貸借対照表日現在における当社の非機能通貨建ての貨幣性資産及び負債合計に適用され、当該変動が税引前利益（損失）に及ぼしていた影響を算定しました。これらの変動により、2026年3月31日及び2025年12月31日現在、それぞれ生じていた利益又は損失は重要ではありませんでした。

金利リスク

金利の変動に対する当社のエクスポージャーは、主に当社の投資ポートフォリオ、現金及び現金同等物に係る受取利息並びに当社のクレジット・ファシリティに関連しています。

当社の現金及び現金同等物は、現金、定期預金、マネー・マーケット・ファンド、米国政府及び政府機関証券から構成されます。当社の投資方針及び戦略は、資本の保全及び当社の流動性要件の支援に重点を置いています。米国金利の変動は、当社の現金及び現金同等物に係る受取利息に影響を及ぼします。市場金利が仮に100ベース・ポイント上昇又は低下していた場合、2025年12月期及び2026年12月期第1四半期における受取利息の増加又は減少は重要ではありませんでした。

SpaceXブリッジローンに基づく未返済借入金の実効金利は、2026年3月31日現在で4.58%でした。米国金利が仮に100ベース・ポイント上昇していた場合、年間支払利息は約200百万ドル増加することになります。

5 【重要な契約等】

投資家権利協定

イーロン・マスク氏、グーグル（Google）、Valor Equity Partners（以下「Valor」といいます。）、ディー・エフ・ジェー・グロース（DFJ Growth）の関係会社を含む、当社の株式等の既存投資家の一部は、2020年8月4日付の「変更及び全面改訂後投資家権利協定」（以下「投資家権利協定」といいます。）の当事者となっています。

この投資家権利協定に基づき、当該投資家は、自身が実質的に所有するクラスA普通株式（以下、総称して「登録可能証券」といいます。）に関する登録権を有しています。これらの登録権が行使された場合、当社は米国証券法に基づき当該投資家の登録可能証券を登録する義務を負い、これにより当該投資家が公開市場で証券を再販することが容易になります。

当社は、限定的な例外を除き、投資家権利協定に従って実施される登録に関連するすべての登録費用（引受割引及び手数料を除く）を負担します。

請求登録権

当社の証券の公募に向けた最初の登録届出書（特定の登録様式による登録や、登録可能証券の販売を伴わない取引に係る登録を除きます）の効力発生日から6か月が経過した後、その時点で発行済みの登録可能証券の過半数を保有する株主（ただし、特定のシリーズの優先株式の転換により発行される株式を除きます。）は、当社に対し、登録可能証券の勧誘及び販売を対象とする登録届出書を、請求受領後60日以内に提出するよう請求することができます。

ただし、これには引受割引及び販売手数料を除いた予想総売価が2億5,000万米ドルを超えること等を条件とします。さらに、請求を行った株主は、当該登録を引受募集とすることを要求でき、その場合の引受人は、当社が合理的に行う承認を条件として、請求を行った株主の持分過半数によって選定されます。

参加登録権

当社が、米国証券法に基づき、現金を対価として一般に販売するために当社の証券を登録することを企図する場合（特定の登録様式による登録や、付随登録への参加が認められない取引に係る登録を除きます）、当社は速やかに各登録可能証券の保有者に対して当該登録の意向を通知しなければなりません。また、期限内に要請があった場合、当社は、投資家権利協定で認められている縮減に関する規定に従いつつ、保有者が含めるよう要請したすべての登録可能証券を登録しなければなりません。

周波数ライセンス購入契約

本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状況、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」の「重要な現金支出コミットメント」をご参照ください。

SpaceXブリッジローン

本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」の「借入契約 SpaceXブリッジローン」をご参照ください。

SpaceXクレジット・ファシリティ

本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」の「借入契約 - SpaceXクレジット・ファシリティ」をご参照ください。

6 【研究開発活動】

本書「第2 企業の概況 3 事業の内容」及び「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」の（3）財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」をご参照ください。

第4 【設備の状況】

1 【設備投資等の概要】

設備及び施設

当社は、高度に垂直統合され、かつ地理的に分散した製造エコシステムを維持しており、原材料及びロケット・エンジンから、完成した打上げ機、有人宇宙船、衛星及びユーザー端末に至るまで、相当の割合の部品を内製で設計、製造し、適格性を確認しています。これにより、再使用可能なシステムの製造や高頻度運用を成功させるために不可欠な、前例のない反復速度、品質管理及びコスト効率が実現されています。当社の製造施設は、有人宇宙飛行、衛星展開及び貨物ミッションに係る打上げ・軌道運用、並びに大規模なAIの学習及び推論を支える物的インフラによって補完されています。当社は、打上げ回数、Starlink加入者数及びAIコンピュート需要の増大を見据え、各拠点における拡張及び改善への投資を継続しています。

当社の施設



当社の各不動産は、更新までの期間が長期に及ぶこと、及び代替拠点の選択肢があることから、いずれも単独では当社の事業運営にとって重要性があるものではありませんが、当社は、米国内において、以下を含む垂直統合型施設の有効なネットワークを維持しています。

- ・ **テキサス州スターベース**：Starshipの開発、製造、試験及び打上げは、現在、当社本社の所在地であり、軌道ミッション向けに設計された世界初の民間宇宙港の一つであるスターベースで行われています。同拠点は、テキサス州キャメロン郡のアメリカ湾沿いに新たに設置されたスターベース市に所在しています。当該インフラには、Starship及びSuper Heavyを大規模に量産するために設計された製造施設であるStarfactory、エンジニアリング担当人員及び製造担当人員を集約する大規模オフィス棟、並びに今後建設予定のGigabayを含む大規模な垂直統合建屋が含まれます。Gigabayは、高さ85メートル（279フィート）までのStarship及びSuper Heavy機体に対応可能であり、組立作業及び改修作業用に24のワークセルを備えるとともに、最大400トンを吊り上げ可能なクレーンを備える予定です。また、スターベースには、世界最強のロケットの飛行に対応する軌道打上げパッドがあり、世界で最も高い打上げ塔のうち1基を備えています。当該打上げパッドは、Starship及びSuper Heavy機体の統合、試験、打上げ及び回収のた

めに特別に設計されており、また、Starship V3を支える追加パッドも建設中です。さらに、スターベースチームは、実機大及び縮小実験機の機体構造試験、静的燃焼試験並びに部品レベルの試験を行う拠点も運営しています。

また、スターベースには、数百名の当社従業員及びその家族が居住しており、その多くはStarshipの開発及び運用を支援するため、全米各地から同コミュニティに移住しています。当社は、新設された同市と連携し、Starship及び当社の長期的ミッションの迅速な前進に焦点を当てた世界水準の集約型エンジニアリング及び製造コミュニティを支えるため、公益事業、ガバナンス、学校及び環境保全施策を含む地域インフラ及び自治体サービスを整備しています。居住生活、エンジニアリング及び製造を単一のプログラムの下で緊密に統合することにより、開発、試験及び打上げ運用の加速を目的としたミッション重視の環境が実現されています。

テキサス州スターベースに所在する当社本社



カリフォルニア州ホーソーン：カリフォルニア州ホーソーンにある当社の最初の旗艦施設では、Falcon 9及びFalcon Heavyの第1段及び第2段、Dragon Crew及びDragon Cargo宇宙船、Merlinエンジン、StarshipのRaptorエンジン、Starlinkユーザー端末、並びにその他各種のStarship部品を製造しています。同拠点は、NASA認定の乗員交代ミッション

を含む数百件の成功ミッションを支える高信頼性の製造を支えています。また、当社は、ホーソーンに企業拠点も維持しています。

カリフォルニア州ホーソーン



- ・ **テキサス州マクレガー**：マクレガーのロケット・エンジン複合施設は、世界で最も活発なロケット開発・試験施設です。同施設は、Merlinエンジン及びRaptorエンジンの適格性確認、受入試験及び飛行後試験の主要拠点として機能しています。同施設には、Raptorエンジン専用の垂直試験台及びFalcon 9のMerlinエンジン用の複数の試験台を含む15基の専用試験台があり、さらに、複合材オーバーラップ圧力容器、タンク及び実験システムを含むStarshipハードウェアの部品レベル試験施設も備えています。

テキサス州マクレガー



- ・ **ワシントン州レドモンド**：レドモンドのStarlink衛星製造施設では、2025年12月から2026年4月にかけて、バス構造、フェーズドアレイ・アンテナ、推進装置、太陽電池アレイ及び衛星間レーザーを含む衛星を週平均約70機(フル稼働時で年間約3,640機)製造しており、Starlinkコンステレーションの急速な拡大を可能にしています。

ワシントン州レドモンド



- ・ **テキサス州バストロップ**：当社は、2023年に稼働を開始したテキサス州バストロップの製造施設において、Starlink製品の大部分を製造しており、1日当たり数万台のStarlink Kit並びに現行世代のStarlink Standard Kit及びPerformance Kitのすべてを製造しています。

2026年において、当社はバストロップ施設の規模を2倍超に拡張し、新たなStarlink製品を支える設計・製造能力を拡張するとともに、Starlinkゲートウェイ・アンテナ、太陽電池及びAIコンピュータ衛星の製造を追加することにより、垂直統合をさらに深化させる予定です。

テキサス州バストロップ



- ・ **フロリダ州ケネディ宇宙センター及びケープカナベラル**：フロリダ州における当社の事業は、NASAのケネディ宇宙センター及びケープカナベラル宇宙軍基地にまたがっており、2つの稼働中の打上げ施設であるLaunch Complex 39A (LC-39A) 及びSpace Launch Complex 40 (SLC-40)、Falconブースター及びDragon宇宙船の再生施設、打上げ運用施設並びにペイロード処理施設が含まれます。両打上げ施設は、静止軌道及び国際宇宙ステーションへの重要なミッションを支えるとともに、科学ミッション及び国家安全保障ミッション向けに、低軌道、中軌道及び極軌道等幅広い傾斜角への打上げ機会も提供しています。また、当社は、ケープにおけるLanding Zones 40及び2を利用しており、これらは将来のミッションに向けた回収及び改修に先立つFalconブースターの打上げ地点帰還着陸を支えています。

回収された飛行ハードウェアは、ケネディ宇宙センター内にある当社の2つの最先端施設であるHangarX及びX2のいずれかにおいて改修されます。これらの施設には、当社のFalcon打上げ・着陸管制センターも併設されており、カリフォルニア州南部沖で回収されたDragon宇宙船を改修し次回のミッションに向けた準備が行われます。さらに、BakeryではStarshipの耐熱タイルを製造し、ペイロード処理施設では打上げ前に顧客ペイロードの処理を行っています。

今後の打上げに向けて、当社はフロリダ州における事業を拡大し、Starshipをケープへ持ち込む予定です。2026年末までに完成予定のLC-39Aにおいて建設中のStarship打上げパッドに加え、当社は、ケープカナベラル宇宙軍基地のSpace Launch Complex 37 (SLC-37) を、別のStarship打上げ施設として建設しています。SLC-37には、Starshipの打上げ、回収及び試験運用のための最大2基の塔を含む2つの軌道打上げパッドが設置される予定であり、これによ

り、2027年末までにStarship用の運用可能な打上げパッドは合計4基となる見込みです。また、当社は、2026年末までに、ケネディ宇宙センター内のHangarX近接地にGigabayと呼ばれる新たな統合施設を建設しています。

当社は、打上げ運用のために賃借している不動産を整備するに当たり、これらの政府所有地に対して多額の資本的改良を実施し、また、不動産及び動産を幅広く設置しています。当社が整備する打上げ施設は、通常の民間所有地における改良とは異なり、特有の資本的改良に当たります。これは、連邦政府が、ロケット打上げなどの航空宇宙活動のために、これらの打上げ場所を特別に指定しているためです。こうした政府所有地には、使用するにあたり、特別な要件があることから、当社はこれまで、賃貸借契約の満了又は終了時に、関係する政府機関との間で引渡しに関する契約を締結してきました。その契約の下では、当該改良は撤去するのではなく、政府へ引き渡されることとされています。このような取扱いは、ケープカナベラル宇宙軍基地における過去の賃貸借などでも従前から採られてきたものです。

フロリダ州NASAケネディ宇宙センター



フロリダ州ケープカナベラル宇宙軍基地



- ・ **ヴァンデンバーグ宇宙軍基地、Space Launch Complex 4**：ヴァンデンバーグ宇宙軍基地のSpace Launch Complex 4 Eastは、当社の西海岸打上げ拠点であり、Starlinkコンステレーションの展開、国家安全保障ペイロード、地球観測衛星及び一部の月軌道向けミッションに不可欠な、極軌道及び高傾斜軌道ミッションの主要施設として機能しています。同施設には、Falcon 9打上げに最適化された近代的な軌道打上げパッドが含まれており、固定式打上げマウント、統合塔、燃料充填インフラ、火災トレンチ及び頻繁な運用を可能とする支援システムを備えています。隣接するSpace Launch Complex 4 Westは、Falcon 9ブースター専用の着陸ゾーンとして機能し、再使用性を最大化するためのダウンレンジ回収を支えています。政府機関との当社の賃貸借契約に関する追加情報については、上記「-フロリダ州ケネディ宇宙センター及びケープカナベラル」をご参照ください。

カリフォルニア州ヴァンデンバーグ宇宙軍基地



- ・ **テネシー州メンフィス及びミシシッピ州サウスハイブン**：当社は、Grokシリーズを含む最先端AIモデルの学習及び推論を支えるため、州境を越えてテネシー州メンフィス広域圏からミシシッピ州北部に広がる高密度データセンター群を運営しています。中核となるCOLOSSUSスーパーコンピュータ拠点は、テネシー州メンフィスのPaul R. Lowry Roadに所在しています。また、COLOSSUS II施設は同州メンフィスのTulane Road及びミシシッピ州サウスハイブンのStateline Roadに所在しています。

テネシー州メンフィス



- ・ **カリフォルニア州パロアルト**：2026年2月のxAI買収後、当社のAI事業に係る本社機能は、カリフォルニア州パロアルトに所在しています。長期賃貸契約を締結しているこの施設には、先進的なAI研究、開発及びエンジニアリング・チームが配置されており、優秀なAI研究人材の確保と定着を図るため、戦略的にシリコンバレーに立地しています。

当社独自の最先端AIモデルであるGrokの設計、学習及び継続的進化を担うエンジニアは、この施設を拠点としています。

カリフォルニア州パロアルト



当社は、米国内における設備及び施設に加え、回収船隊、自律型宇宙港ドローン船(ASDS)及びStarlink地上局ネットワークも運営しています。

- ・ **当社の回収船隊:** 当社のASDS船隊は、当社の再使用型ロケット構造の海上基盤を形成しており、Falcon 9及びFalcon Heavyミッションにおける高確率でのダウンレンジ・ブースター着陸を可能にするとともに、機体回収及び迅速な改修を最大化しています。ASDSの主力船隊は、3隻の運用船で構成されています。「Of Course I Still Love You」は、カリフォルニア州ロングビーチ港を母港とし、東海岸から太平洋への航路を開拓した先駆的な船隊であり、広大な着艦デッキ及びスラスタによるダイナミック・ポジショニング機能を備え、主にヴァンデンバーグ宇宙軍基地からの極軌道及び高傾斜打上げを支援するために用いられています。「Just Read the Instructions」は、フロリダ州ポートカナベラルに配備され、ケープカナベラル及びケネディ宇宙センターからの東海岸での運用を担っています。「A Shortfall of Gravitas」は、2021年以来の最新かつ最先端の隊船であり、同じくポートカナベラルを拠点として、自律性及び位置保持精度が向上しているほか、高頻度ミッションに対応するために強化されたデッキ設備が強化されています。これらの自律船は、合計で数百回に及ぶブースター着艦の成功を実現し、使い捨て型の飛行形態を大幅に削減するとともに、2026年3月31日時点で34回のブースターの再使用を可能にしています。これらのドローン船を補完するものとして、フェアリングの半殻の回収を専門とする支援船があります。これには、宇宙飛行士ボブ・ベンケン氏及びダグラス・ハーリー氏にちなんで命名された「Bob」及び「Doug」、並びに、宇宙飛行士シャノン・ウォーカー氏に敬意を表して命名されたDragon回収船「Shannon」等が含まれます。これらの支援船は、大西洋及び太平洋海域における包括的な海上回収運用を担い、当社のコンステレーションの展開、国家安全保障打上げ及

び有人ミッションを支えるとともに、将来の洋上シナリオにおけるStarshipの完全再使用化に向けた前進を後押ししています。

自律型ドローン船「A Shortfall of Gravitas」



- ・ **Starlink地上局**：Starlink地上局はゲートウェイとも呼ばれ、当社の衛星コンステレーションと通信する地上中継局です。これらの地上局は、衛星と地上インターネットネットワークとの間でデータを送受信しています。当社は世界各地で地上局を運営しており、世界全体で400か所を超える拠点を有しています。

2 【主要な設備の状況】

上記「1 設備投資等の概要」をご参照ください。

3 【設備の新設、除却等の計画】

本書「第5 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」「主要事業指標 設備投資」をご参照ください。

対象期間における設備投資は、主に以下の分野を中心に行われました。

まず宇宙セグメントでは、スターシップの打上げインフラ及び製造能力への投資です。コネクティビティ・セグメントでは、Starlink衛星コンステレーションと関連する地上インフラの拡張です。そしてAIセグメントでは、データセンター、プロセッサ、ネットワーク機器、及びそれらを支える電力インフラを含む、地上AIコンピューティング・インフラの急速な構築です。

2023年以降の設備投資額の増加は、Starshipのインフラ整備と開発活動の加速、Starlinkコンステレーション及び関連インフラの継続的な拡張、さらには地上AIコンピューティング・インフラとデータセンター容量の拡大に対する大幅な投資を反映したものです。

第5 【提出会社の状況】

1 【株式等の状況】

(1) 【株式の総数等】

【株式の総数】

	授権株数（株） （本オファリング完了時点）	発行済株式総数（株） （2026年5月1日時点）(1)(2)(3)
クラスA普通株式	36,132,150,000	6,932,508,000
クラスB普通株式	6,125,000,000	5,602,790,410

注(1) 発行済株式総数には、自己株式、未確定の譲渡制限付株式は含まれていません。

(2) 当社は2026年5月4日付で、発行済及び未発行のすべてのクラスA普通株式、クラスB普通株式、クラスC普通株式を対象として、1株につき5株の割合で株式分割を実施いたしました（以下、「2026年株式分割」といいます。）。上記発行済株式総数は、2026年株式分割の効力発生を反映した株数を記載しています。

(3) 本オファリングの完了に先立ち、非公開会社であった際の定款及び付属定款に基づいて、全ての発行済クラスC普通株式はクラスA普通株式へと再分類され（以下、「クラスC再分類」といいます。）、また、全ての優先株式はクラスA普通株式へと転換されます（以下「本優先株式転換」といいます。）。上記発行済株式総数は、クラスC再分類及び本優先株式転換の効力発生を反映した株数を記載しています。なお、クラスC再分類に伴って、クラスC普通株式の発行済株式はなくなりますので、クラスC普通株式の情報は記載していません。

(4) インセンティブ報酬として役員に既に発行され、又は今後発行される可能性がある新株予約権が行使されることにより、クラスA普通株式が発行される可能性があります。上記発行済株式総数には、これらのインセンティブ報酬として発行され、又は今後発行される可能性のある新株予約権の目的とされるクラスA普通株式の潜在株式数は含まれていません。インセンティブ報酬に関する詳細は、本書「第5 提出会社の状況 3 コーポレート・ガバナンスの状況等 (1) コーポレート・ガバナンスの概要」「役員報酬」をご参照ください。

(5) クラスA普通株式は、EchoStarとの本周波数ライセンス購入契約の対価として発行される可能性があるとともに、Cursorを買収する場合の対価として発行される可能性があります。上記発行済株式総数には、これらの対価として発行されるクラスA普通株式の株式数は含まれていません。EchoStarとの本周波数ライセンス購入契約に関する詳細は、本書「第3 事業の状況 - 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」「重要な現金支出コミットメント」を、また、当社がCursorの買収に係るコールオプションを有することを含むCursorとの事業提携については本書「第2 企業の概況 3 事業の内容」「当社のCursorとの協業」をそれぞれご参照ください。

【発行済株式】

記名・無記名の別 及び額面・無額面の別	種類	発行数（株） （2026年5月1日 時点）	上場金融商品取引所名又は 登録認可記入商品取引業協会名	内容
記名式・0.001米ドル	クラスA普通株式	上記「株式の総数」 をご参照ください。	該当無し	(1)
記名式・0.001米ドル	クラスB普通株式	上記「株式の総数」 をご参照ください。	該当無し	(1)

注(1) 当社株式の内容については、本書「第1 本国における法制度等の概要 1 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要」をご参照ください。

(2) 【発行済株式総数及び資本金等の推移】

本書「第6 経理の状況 (1)連結財務書類」に掲載された連結財務書類（監査済）に対する注記13「償還可能転換優先株式及び株主持分」及び「第6 経理の状況 (2)その他」に掲載された連結財務書類（未監査）に対する注記12「償還可能転換優先株式及び株主持分」をご参照ください。

(3) 【所有者別状況】

下記「(4)大株主の状況」をご参照ください。

(4) 【大株主の状況】

以下の表は、2026年5月1日現在における、以下の者のクラスA普通株式及びクラスB普通株式の保有状況に関する一定の情報を記載したものです。

(i) 当社普通株式の5%超を実質的に所有していることを当社が把握している各人（又はその関係者）

() 当社の各「指名執行役員」（米国法上開示が求められるNamed Executive Officer）及び取締役

() 当社のすべての執行役員及び取締役（個人別ではなく合計数での開示）

なお、所有割合に関する情報は、2026年5月1日現在の発行済株式数であるクラスA普通株式6,932,508,000株及びクラスB普通株式5,602,790,410株を基礎としており、クラスC再分類、本優先株式転換及び2026年株式分割の効力発生を反映しています。

また、以下の表には、本書「第一部 証券情報 - 募集又は売出しに関する特別記載事項 6 . Directed Share Program（ディレクテッド・シェア・プログラム）について」において取得される可能性のあるクラスA普通株式は反映されていません。

なお、当社は、SEC規則に従って実質的所有者を判定しています。2026年5月1日から60日以内に行使可能なオプション・ワラント等の対象となる普通株式は、当該オプション・ワラント等を保有する者の所有割合を計算する上では発行済みかつ実質的に所有されているものとみなされますが、他の者の所有割合を計算する目的上では発行済株式として取り扱われません。ただし、取締役及び執行役員全体の所有割合を計算する場合を除きます。

	クラスA普通株式 ⁽⁸⁾		クラスB普通株式		総議決権割合
	株数	%	株数	%	%
5%保有者:					
イーロン・マスク ⁽¹⁾	849,494,440	12.3%	5,569,053,075	93.6%	85.1%
特定執行役員及び取締役					
イーロン・マスク ⁽¹⁾	849,494,440	12.3%	5,569,053,075	93.6%	85.1%
グウィン・ショットウェル ⁽²⁾	5,460,400	*	7,113,550	*	*
ブレット・ジョンセン ⁽³⁾	9,583,690	*	-	*	*
アイラ・エレンブリース ⁽⁴⁾	809,050	*	564,650	*	*
ランディ・グレイ ⁽⁵⁾	277,800	*	-	*	*
アントニオ・グラシアス ⁽⁶⁾	503,414,530	7.3%	-	*	*
ドナルド・ハリソン	-	*	-	*	*
スティーブ・ジャーベットソン	-	*	-	*	*
ルーク・ノセック ⁽⁷⁾	32,987,360	*	-	*	*
執行役員及び取締役合計	1,402,027,270	20.2%	5,576,731,275	93.7%	86.0%

「*」は、1%未満の実質的所有割合または議決権割合を示します。

- 注(1) (i) マスク氏に発行され名義上保有されている譲渡制限付クラスB普通株式1,302,072,285株(当該株式はマスク氏が議決権を行使することができ、その権利確定は一定の業績条件その他の条件の充足を条件としていません。)、(ii) 2003年7月22日付Elon Musk Revocable Trustが名義上保有するクラスA普通株式842,091,670株及びクラスB普通株式3,788,654,145株(マスク氏は同信託の受託者を務めています。)、(iii) 2017年12月12日付Musk 2017 Sprinkling Trustが名義上保有するクラスB普通株式900,495株(マスク氏は同信託の受託者を務めています。)、(iv) 2024年11月26日付契約に基づくEM 2024 GRAT-Aが名義上保有するクラスA普通株式7,402,770株(マスク氏は同信託の受託者を務めています。)、(v) 2019年12月12日付Mission Trustが名義上保有するクラスB普通株式127,426,150株(マスク氏は同信託の受託者を務めています。)、並びに(vi) 2026年5月1日から60日以内に行使可能なオプションの行使によりマスク氏に発行可能なクラスB普通株式350,000,000株を含みます。なお、報告されている数値には、個人的債務の担保として差し入れられているクラスA普通株式237,530株が含まれています。
- (2) (i) ショットウェル氏が名義上保有するクラスA普通株式2,258,135株及びクラスB普通株式7,113,550株、(ii) QM GS 2021 Exempt Trust(ショットウェル氏及びその配偶者は同信託の受託者を務めています。))が名義上保有するクラスA普通株式1,556,055株、(iii) QM RS 2021 Exempt Trust(ショットウェル氏及びその配偶者は同信託の受託者を務めています。))が名義上保有するクラスA普通株式1,556,005株、並びに(iv) 2026年5月1日から60日以内に行使可能なオプションの行使によりショットウェル氏に発行され得るクラスA普通株式90,205株を含みます。
- (3) (i) B & C Johnsen Holdings LLC(ジョンセン氏及びその配偶者は同社のマネージャーを務めています。))が名義上保有するクラスA普通株式2,518,540株、(ii) 2015年7月2日付Bret and Catherine Johnsen Family Trust(ジョンセン氏及びその配偶者は同信託の受託者を務めています。))が名義上保有するクラスA普通株式3,866,970株、並びに(iii) 2026年5月1日から60日以内に行使可能なオプションの行使によりJohnsen氏に発行され得るクラスA普通株式3,198,180株を含みます。
- (4) エーレンブリース氏及びその配偶者が受託者を務める撤回可能信託が名義上保有するクラスA普通株式809,050株及びクラスB普通株式564,650株から構成されます。
- (5) Galaxy2021 Partners, LLC(グレイン氏は同社のマネージャーを務めています。))が名義上保有するクラスA普通株式277,800株。グレイン氏は、Galaxy2021 Partners, LLCが名義上保有する株式について、自身の経済的利益を除き、実質的所有権を放棄しています。
- (6) 以下の者が名義上保有するクラスA普通株式から構成されます。(i) CV Consortio A LLC保有の16,250,015株、(ii) CV Consortio F LLC保有の5,154,650株、(iii) CV Consortio G LLC保有の4,464,250株、(iv) CV Consortio M LLC保有の2,375,295株、(v) CV Consortio N LLC保有の4,652,600株、(vi) KVSX I L.P.保有の3,648,645株、(vii) TM33 Partner Holdings LLC保有の1,118,920株、(viii) Valor Equity Partners Opportunity Fund I L.P.保有の911,430株、(ix) Valor Equity Partners Opportunity Fund I-A L.P.保有の190,610株、(x) Valor Equity Partners Opportunity Fund I-B L.P.保有の1,576,525株、(xi) Valor Equity Partners VI L.P.保有の20,529,605株、(xii) Valor Equity Partners VI-A L.P.保有の495,880株、(xiii) Valor Equity Partners VI-B L.P.保有の13,152,840株、(xiv) Valor IV Space Holdings, LLC保有の52,569,550株、(xv) Valor M33 II L.P.保有の39,793,000株、(xvi) Valor M33 IV L.P.保有の22,066,800株、(xvii) Valor M33 V L.P.保有の77,810,800株、(xviii) Valor M33 VI L.P.保有の8,939,445株、(xix) Valor M33 L.P.保有の31,083,705株、(xx) Valor R&D Series LLC保有の7,552,000株、(xxi) Valor Space Holdings, LLC保有の97,883,000株、(xxii) Valor V Space Holdings, L.P.保有の34,051,100株、(xxiii) Valor VII Space Holdings, L.P.保有の1,179,245株、(xxiv) VG 1.0 L.P.保有の20,497,155株、(xxv) VG 2.0 L.P.保有の4,272,795株、(xxvi) VG AI Holdings L.P.保有の783,920株、(xxvii) VGX 1.0 L.P.保有の27,462,910株、(xxviii) VOF Space Holdings L.P.保有の669,600株、(xxix) VSV II XAI Holdings L.P.保有の1,197,160株、並びに(xxx) VX Holdings L.P.保有の1,081,080株(以上を総称して「Valor Entities」といいます。))。アントニオ・グラシアス氏は、Valor Entities又はそのジェネラル・パートナーにおける地位に基づき、Valor Entitiesが名義上保有する株式について実質的所有権を有するとみなされる場合があります。グラシアス氏は、Valor Entitiesの各主体が名義上保有する株式について、自身の経済的利益を除き、実質的所有権を放棄しています。

- (7) (i) ノセック氏が名義上保有するクラスA普通株式24,987,340株、及び(ii) Nosek Capital, LLC(ノセック氏は同社のマネージング・メンバーを務めています。)が名義上保有するクラスA普通株式8,000,020株を含みます。なお、報告されている数値には、個人的債務の担保として差し入れられているクラスA普通株式2,381,000株が含まれます。(8) 表中のクラスA普通株式に関する数値には、当該表に記載された者が実質的に所有するクラスB普通株式は含まれていません。各クラスB普通株式は、保有者の選択によりいつでも当社クラスA普通株式1株に転換可能です。また、一定の例外を除き、クラスB普通株式又は当該株式に関する法的若しくは実質的利益が売却された場合には、本書「第1 本国における法制度等の概要 - 1 会社制度等の概要 - (2) 提出会社の定款等に関する制度 - (a) 株式に関する情報概要 - 普通株式 - 転換」に記載のとおり、各クラスB普通株式は自動的にクラスA普通株式1株に転換されます。実質的所有はSEC規則に従って判定され、通常、関連証券について議決権若しくは投資権限を有し又は共有する者に所有権が帰属するとされます。発行済クラスB普通株式の転換により60日以内に取得可能なクラスA普通株式は、実質的に所有されているものとみなされます。未発行であるものの各人の実質的所有に含まれる証券は、当該種類におけるその者が所有する証券の割合を計算する目的では発行済みとみなされますが、当該種類における他の者が所有する証券の割合を計算する目的では発行済みとみなされません。本注に記載される場合を除き、また適用される共有財産法(community property laws)に従うことを条件として、表に記載された者は、自らが実質的に所有すると示されるすべての証券について単独の議決権及び投資権限を有しています。さらに、本書「第1 本国における法制等の概要」「1 会社制度等の概要」「(2) 提出会社の定款等に規定する制度 (a) 株式に関する情報概要」「普通株式 議決権」に記載のとおり、当社定款の条件に従い、クラスA普通株式の各保有者は1株につき1議決権を有し、クラスB普通株式の各保有者は1株につき10議決権を有しています。クラスB普通株式の保有者は、種類株主として別個に議決することにより、授權取締役総数の51%(端数切上げ)を選任する権利を有します。

2 【配当政策】

当社は、予見可能な将来において、普通株式の保有者に対して現金配当を宣言し又は支払うことを予定していません。当社は現在、将来の利益が生じた場合には、当事業の成長のための資金としてこれを留保する意向です。当社の将来の配当政策は取締役会の裁量に委ねられており、経営成績、財政状態、資本需要、投資機会、当社の配当支払能力に関する法令上の制限、既存及び将来の債務契約における制限その他取締役会が関連すると判断する要因を含む、その時点の状況に左右されます。本クレジット契約に基づく誓約も当社の配当支払能力を制限しており、また、当社は将来、現金配当の宣言若しくは支払い又は分配を制限するクレジット契約その他の借入契約を締結する可能性があります。配当支払能力に対する制限の内容については、本書「第3 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」「流動性及び資本資源」をご参照ください。

また、本書「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」「当社の企業構造、クラスA普通株式の所有権及び本オファリングに関連するリスク - 当社は当面の間、配当金の支払いを予定していないため、株主へのリターンを提供できるかどうかは、当社株価の上昇に依存することになります」をご参照ください。

3 【コーポレート・ガバナンスの状況等】

(1) 【コーポレート・ガバナンスの概要】

経営陣

以下は、本オファリングの完了後に当社の執行役員及び取締役を務めることが見込まれる者に関する、2026年5月1日現在の情報です。

氏名	年齢	役職
Elon Musk イーロン・マスク	54	最高経営責任者、最高技術責任者兼取締役会長
Gwynne Shotwell グウィン・ショットウェル	62	社長、最高執行責任者兼取締役
Bret Johnsen ブレット・ジョンセン	57	最高財務責任者
Ira Ehrenpreis アイラ・エーレンプリース	57	取締役
Randy Glein ランディ・グレイン	60	取締役
Antonio J. Gracias アントニオ・グラシアス	55	取締役
Donald Harrison ドナルド・ハリソン	54	取締役
Steve Jurvetson スティーブ・ジャーベットソン	59	取締役
Luke Nosek ルーク・ノセック	50	取締役

なお、各役員について、特段、任期の定めはありません。

(男性：8名、女性：1名(女性の比率：約11%))

執行役員兼経営取締役

イーロン・マスク (Elon Musk) は、2002年5月以来、当社の最高経営責任者、最高技術責任者及び取締役会長を務めています。マスク氏はまた、Teslaのテクノロギング (Technoking) でもあり、2008年10月以来Teslaの最高経営責任者を務めています。マスク氏は、2022年10月からXの最高技術責任者及び取締役を務め、また2023年3月からXとxAIの2025年3月合併までの間、xAIの最高経営責任者及び取締役を務めていました。合併後、マスク氏はxAIの社長、財務責任者及び最高経営責任者並びに取締役を務め、その後2026年2月にxAIが当社に買収されるまで在任しました。また、マスク氏は、ブレイン・マシン・インターフェースの開発に注力するニューラルリンク・コーポレーション (Neuralink Corp.) 及びインフラ企業であるボーリング・カンパニー (The Boring Company) の創業者兼最高経営責任者でもあります。当社設立以前には、マスク氏は、2002年10月にイーベイ (eBay) に買収された電子決済システムであるペイパル (PayPal) 及び、1999年3月にコンパック (Compaq) に買収されたインターネット企業向けソフトウェア及びサービスの提供会社であるジップツー・コーポレーション (Zip2 Corporation) を共同設立しています。マスク氏はTeslaの取締役を務めており、過去には2021年4月から2022年6月までエンデバー・グループ・ホールディングス (Endeavor Group Holdings, Inc.) の取締役も務めていました。マスク氏は、ペンシルベニア大学で物理学の学士号を、同大学ウォートン・スクールでビジネスの学士号を取得しています。マスク氏は、当社取締役会に、実績に係る知見、経営及び技術面の専門性、並びに継続性をもたらしています。

グウィン・ショットウェル (Gwynne Shotwell) は、2008年以来、当社の社長兼最高執行責任者を務めており、2009年3月以来当社取締役会のメンバーです。これ以前には、ショットウェル氏は、2002年から2008年まで当社の事業開発担当副

社長(Vice President, Business Development)を務めていました。当社入社前には、航空宇宙企業であるマイクロコスム(Microcosm, Inc.)において取締役を、また政府機関、民生及び商業顧客向けに客観的な技術分析及び評価を行う独立非営利組織エアロスペース・コーポレーション(The Aerospace Corporation)において上級プロジェクト・エンジニアを務めていました。また、ショットウェル氏は、パワースポーツ車両メーカーであるポラリス・インダストリーズ(Polaris, Inc.)の取締役及びノースウェスタン大学(Northwestern University)の理事も務めています。ショットウェル氏はNational Academy of Engineeringに選出され、過去にはSatellite Executive of the Year、Time誌の「最も影響力のある100人」及びFortune Magazineの「世界で最も偉大なリーダー50人」に選ばれています。ショットウェル氏は、ノースウェスタン大学(Northwestern University)で機械工学の学士号及び応用数学の修士号を取得しています。当社の経営陣の中核メンバーの一人として、ショットウェル氏は、広範な事業運営経験並びに当社の業務、技術、研究開発及び事業管理に関する社内知識を当社取締役会にもたらしめています。

ブレット・ジョンセン(Bret Johnsen)は、2011年以来当社の最高財務責任者を務めています。この役職において、ジョンセン氏は当社のグローバル財務組織を統括し、長期的な財務戦略、社内の財務運営、金融コミュニティの対応及び成長施策の財務面を担っています。主として著名なテクノロジー企業及び半導体企業における20年超の財務リーダーシップ経験を有し、その指導力は当社の財務実績、長期的な価値創出及び業務規律の推進において、引き続き重要な役割を果たしています。当社入社前には、ジョンセン氏は、2008年から2011年まで上場半導体企業マインドスピード・テクノロジーズ(Mindspeed Technologies, Inc.)の最高財務責任者を務めていました。それ以前は、1999年から2008年まで世界的半導体企業ブロードコム(Broadcom Inc.)に約10年間在籍し、Vice President兼Corporate Controllerを含む責任の増す職務を歴任しています。ジョンセン氏は、南カリフォルニア大学の理事を務めており、同大学で会計学の学士号を、サンディエゴ州立大学(San Diego State University)で財務学の修士号を取得しており、公認会計士(CPA)でもありません。

非経営取締役

アイラ・エレンブリース(Ira Ehrenpreis)は、2026年2月以来、当社の取締役を務めています。エレンブリース氏は、2015年に設立された有力なインパクト投資ベンチャー・キャピタル会社ダブル・ボトム・ライン・パートナーズ(DBL Partners)の創業者兼マネージング・メンバーです。これ以前には、ベンチャー・キャピタル会社テクノパートナーズ(Technology Partners)のパートナーを務めていました。エレンブリース氏はTeslaの取締役も務めています。同氏は、カリフォルニア州最大かつ最も活発なベンチャー・キャピタル組織であるVCNetworkの会長です。また、全米取締役協会(National Association of Corporate Directors(NACD))の北カリフォルニアの議長及びスタンフォード大学エネルギー諮問委員会(Stanford Precourt Institute for Energy Advisory Council)の共同議長も務めています。その他数々の賞及び栄誉に加え、エレンブリース氏は、「取締役会及びコーポレート・ガバナンス界において最も影響力のある指導者の一人」としてNACD Directorship 100に選出されています。エレンブリース氏は、カリフォルニア大学ロサンゼルス校で学士号を、スタンフォード大学で法務博士号及び経営学修士号を取得しています。エレンブリース氏は、テクノロジー、インパクト投資及びベンチャー・キャピタル業界における経験に加え、コーポレート・ガバナンス、戦略的成長及び株主価値に関する有益な知見を当社取締役会にもたらしめています。

ランディ・グレイン(Randy Glein)は、2026年2月以来、当社の取締役を務めており、これ以前には2009年以来、取締役会オブザーバーを務めていました。グレイン氏は、過去20年間に100社超の成長段階にあるテクノロジー企業に投資してきたベンチャー・キャピタル会社であるディー・エフ・ジェー・グロース(DFJ Growth)の共同創業者兼マネージング・パートナーであります。同氏は現在、複数の非公開テクノロジー企業の取締役を務めており、過去にはアナプラン(Anaplan, Inc.)及びトレモア・ビデオ(Tremor Video, Inc.)の取締役も務めていました。ディー・エフ・ジェー・グロース(DFJ Growth)に参画する以前には、2007年にグーグル(Google)に買収されたフィードバーナー(FeedBurner)の最高財務責任者及びトリビュン・カンパニー(Tribune Company)並びにその社内投資部門であるト

リビューン・ベンチャー（Tribune Ventures）の副社長を務めていました。グレイン氏は、Hughes Space & Communicationsでシステム・エンジニアとして、またそのDIRECTV及びNew Ventures部門で事業開発職として航空宇宙業界でのキャリアを開始しました。グレイン氏は、フロリダ大学で電気工学の理学士号を、南カリフォルニア大学で電気工学の理学修士号を、UCLA アンダーソン経営大学院（UCLA Anderson School of Management）で経営学修士号を取得しています。グレイン氏は、ベンチャー・キャピタル業界における経験、並びにテクノロジー、メディア及び衛星通信業界における35年超の事業経験及びリーダーシップ経験を当社取締役会にもたらしめています。

アントニオ・グラシアス (Antonio J. Gracias) は、2010年10月以来、当社の取締役を務めています。2001年以来、グラシアス氏は、プライベート・エクイティ会社であるヴェーラー・マネジメント・エルエルシー（Valor Management LLC）の最高経営責任者兼最高投資責任者を務めています。Valorの創業者、CEO兼CIOとして、同氏は、運用資産550億ドル超を有する米国有数の成長志向型投資会社の一つを率いています。グラシアス氏は、ブレイン・マシン・インターフェースの開発に注力するNeuralink Corp.（ニューラルリンク・コーポレーション）の取締役を2026年5月以降務めており、また、インフラ企業であるThe Boring Company（ボーリング・カンパニー）の取締役を2026年5月以降務めており、さらに、製薬会社であるHarmony Biosciences Holdings, Inc.（ハーモニー・バイオサイエンス・ホールディングス）の取締役を2017年9月から2026年5月まで務めています。また、2013年11月から2017年5月のPTCセラピューティクス（PTC Therapeutics）による買収までマラソン・ファーマシューティカルズ・エルエルシー（Marathon Pharmaceuticals, LLC）の取締役を、2012年から2016年までソーラーシティ・コーポレーション（SolarCity Corporation）の取締役を務めました。グラシアス氏は、過去には2007年から2021年までTeslaの取締役を務め、同社の上場を支援し、8年間にわたり筆頭独立取締役を務めました。2001年にヴェーラー・マネジメント・エルエルシー（Valor Management LLC）を設立する以前には、シカゴに本拠を置くプライベート・エクイティ会社MGキャピタル（MG Capital）の創業者兼マネージング・メンバーを務め、1995年から2000年まで主要案件責任者でありました。MGキャピタル（MG Capital）以前には、ゴールドマン・サックス（Goldman, Sachs & Co.）のニューヨークにおけるアソシエイトとして、同社の機関投資家顧客を国際株式部門で担当していました。グラシアス氏はまた、慈善活動にも積極的に関与しています。同氏はアスペン研究所（The Aspen Institute）の理事であり、2009年には、次世代の指導者に共同体志向のリーダーシップという課題への関与を促すプログラムであるHenry Crown Fellowに選出されました。さらに、ジョージタウン大学のエドマンド・A・ウォルシュ外交学校（Georgetown University School of Foreign Service）のBoard of Visitors及びシカゴ大学ピッツカー分子工学科（Pritzker School of Molecular Engineering）を含む複数の著名な非営利・基金理事会のメンバーも務めており、シカゴ大学の理事でもあります。グラシアス氏は、ジョージタウン大学のエドマンド・A・ウォルシュ外交学校（Georgetown University School of Foreign Service）で国際金融及び経済学の共同学士号・修士号（優等）を、シカゴ大学ロースクールで法務博士号を取得しています。グラシアス氏は、航空宇宙、テクノロジー及び製造業を含む複数の業界にわたる投資戦略、投資先企業の管理及び改善、事業運営並びに財務に関する技能及び経験を当社取締役会にもたらしめています。

ドナルド・ハリソン (Donald Harrison) は、2015年2月以来、当社の取締役を務めています。ハリソン氏は、2017年以来、テクノロジー企業グーグル（Google LLC）のGlobal Partnerships and Corporate Development担当社長を務めています。これ以前には、2012年から2017年までGoogleのCorporate Development担当副社長を、2005年から2012年まで副社長兼副法務顧問を務めていました。ハリソン氏はまた、インド最大の移動体通信サービス提供会社であるリライアンス・ジオ（Reliance Jio）の取締役も務めています。ハリソン氏は、University of King 's Collegeで哲学及び政治学の学士号を、トロント大学で法務博士号及び法学士号を取得しています。ハリソン氏は、長年にわたる事業経験及びリーダーシップ経験を当社取締役会にもたらし、戦略的取引及び提携の分野において有益な経験を提供しています。

スティーブ・ジャーベットソン (Steve Jurvetson) は、2009年3月以来、当社の取締役を務めています。ジャーベットソン氏は、2019年に設立したベンチャー・キャピタル会社フューチャーベンチャー（Future Ventures）の共同創業者で

あり、これ以前には1995年から2017年までベンチャー・キャピタル会社ドレイパー・フィッシャー・ジャーベットソン（Draper Fisher Jurvetson）を共同創業し、同社のマネージング・ディレクターを務めていました。ジャーベットソン氏は、深海探鉱探査会社ザ・メタルズ（The Metals Company）の取締役を務めており、過去には2009年から2020年までTeslaの取締役、2004年から2011年までネオフォトニクス（NeoPhotonics Corp.）の取締役も務めておりました。また、2011年から2017年までプラネットラボス（Planet Labs）の取締役、2003年から2020年までディー・ウェーブ（D-Wave）の取締役も務めています。フューチャーベンチャー（Future Ventures）及びドレイパー・フィッシャー・ジャーベットソン（Draper Fisher Jurvetson）の共同設立以前には、ヒューレット・パッカード（Hewlett-Packard）で研究開発エンジニアを務め、同氏が手掛けた7件のチップ設計が製造されました。また、アップル（Apple Inc.）及びネクスト（NeXT）でプロダクト・マーケティングに従事し、ベイン・アンド・カンパニー（Bain & Company）で経営コンサルティングにも携わりました。ジャーベットソン氏は、スタンフォード大学で電気工学の学士号及び修士号を、スタンフォード大学経営大学院（Stanford Business School）で経営学修士号を取得しています。ジャーベットソン氏は、ベンチャー・キャピタル業界における経験並びに長年の事業経験及びリーダーシップ経験を当社取締役会にもたらしています。

ルーク・ノセック（Luke Nosek）は、2008年7月以来、当社の取締役を務めています。ノセック氏は、2017年7月にベンチャー・キャピタル会社であるギガファンド（Gigafund）を共同創業し、設立以来マネージング・パートナーを務めています。これ以前には、2006年4月にベンチャー・キャピタル・ファンドファウンダーズ・ファンド（Founders Fund）を共同創業し、2017年7月までジェネラル・パートナーを務めていました。それ以前には、1998年11月から2002年2月まで、電子決済システムのペイパル（PayPal）を共同創業し、事業開発担当副社長、マーケティング担当副社長及び戦略担当副社長を務めていました。ノセック氏はまた、小型モジュール炉を設計・製造する原子力エネルギー会社ラストエナジー（Last Energy）、遠隔アクセス可能で高度に自律化されたライフサイエンス研究所を運営するエメラルドクラウドラボ（Emerald Cloud Lab）、及び科学者や研究者を相互につなぎ、その研究成果を共有するオンライン・プラットフォームリサーチゲート（ResearchGate）を含む、各種非公開企業の取締役会メンバーでもあります。Nosek氏はまた、Googleによる買収前にDeepMindの取締役を務めていました。ノセック氏は、イリノイ大学アーバナ・シャンペーン校（University of Illinois Urbana-Champaign）でコンピュータ工学の理学士号を取得しています。ノセック氏は、ベンチャー・キャピタル業界における経験並びに長年の事業経験及びリーダーシップ経験を当社取締役会にもたらしています。

追加情報

2018年10月16日、米国ニューヨーク南部地区連邦地方裁判所は、マスク氏が2018年8月7日にTwitter（現X）上で、Teslaを特定価格で非公開化することを検討しており、そのための資金調達確保されている旨を投稿したことに関してSECがとった措置に関し、2018年9月29日に裁判所に提出された和解の条件を承認する確定判決を下しました。SECは、これらの投稿が1934年証券取引所法第10(b)条及び同法に基づくルール10b 5に違反し、重要な点で虚偽かつ誤解を招くものであったと主張しました。和解において、マスク氏はSECの主張を認否せず、これらの法律違反を差し止め、2,000万ドルの民事制裁金の支払を命じ、Teslaに関する公開発言の事前承認手続を遵守することをマスク氏に求める判決の登録に同意しました。マスク氏は、Tesla取締役会会長を3年間退任することを求められましたが、マスク氏が公開会社または非公開会社の取締役会において役員または取締役を務める能力に制限はありません。2019年4月26日、この和解は、Teslaに関する一定の公開発言に適用される事前承認手続をさらに明確化するために修正されました。当該修正は、その後、地方裁判所により承認されました。

2026年4月3日、Pampena v. Muskにおいて、カリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所は、2022年5月13日から10月4日までの間にTwitter, Inc.の一定の株式証券を売却した投資家集団クラス及び代表原告らに有利な一部判決を、マスク氏個人に対してのみを下しました。この判決は、2026年3月20日に下された陪審評決に基づくもので、(i) 2022年5月にマスク氏が行った2つの発言に関連して、マスク氏が1934年証券取引所法第10(b)条及び同法に基づくルール10b 5に違反

したとの請求について原告側を認容し、(ii) 3つ目の発言に対する異議及びルール10b 5 (a)及び(c)に基づく「詐欺的計画」に関する請求についてはマスク氏側を認容したものです。本件における請求はいずれも、当時未了であったマスク氏によるTwitter, Inc.の買収可能性に関するものです。5月1日、マスク氏は、法律上の判決を求める判決後申立て及びクラス認定取消申立てを提出することにより、当該一部判決に異議を申し立てました。申立手続は継続中であり、裁判所は2026年5月後半にこれらの申立てを審理する予定です。

親族関係

当社の取締役又は執行役員の間には親族関係はありません。

コントロールド・カンパニーに関する免除

本オファリングの完了時において、マスク氏は、当社の発行済クラスB普通株式の過半数を実質的に保有する見込みであり、「第1 本国における法制等の概要 1 会社制等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度」に記載の当社定款に基づき、取締役の定数の51%（端数は切上げ）を選任する権利を有し、また、当社発行済普通株式の総議決権の過半数なる見込みです。その結果、当社は、Nasdaq及びNasdaq Texasのコーポレート・ガバナンス基準における「コントロールド・カンパニー」に該当することになります。Nasdaq及びNasdaq Texasの上場規則の下では、取締役選任に関する議決権の50%超を、単独又は共同して行動する複数の者によって保有される会社は「コントロールド・カンパニー」とされ、以下の要件を含む一定のNasdaq及びNasdaq Texasコーポレート・ガバナンス要件に従わないことを選択することができます。

- ・ 当該会社の取締役会の過半数が、Nasdaq及びNasdaq Texasの上場規則に定義される独立取締役で構成されること。
- ・ 取締役候補者が、Nasdaq及びNasdaq Texasの上場規則で要求される指名手続を書面で定めた規程を有し、全員が独立取締役で構成される指名委員会により選定され、又は取締役会による選任のため推薦されること。
- ・ 報酬委員会が、その目的及び責任を書面で定めた規程を有する独立取締役のみで構成されること。
- ・ 報酬委員会及び指名委員会について年次のパフォーマンス評価が実施されること。

本オファリングの完了後、当社は上記の免除の一部を利用する予定です。その結果、当社は、指名委員会を設置しない見込みであり（指名関連事項は取締役会全体で取り扱われます）、また、独立取締役のみで構成される報酬・指名委員会、又は、「コントロールド・カンパニー」でない会社に適用されるNasdaq及びNasdaq Texasの要件のすべてに対応した委員会規程を有する報酬・指名委員会を設置することを予定していません。さらに、当社は、「コントロールド・カンパニー」である限り、将来においてその他の一定の免除も利用する可能性があります。したがって、当社のクラスA株主は、Nasdaq及びNasdaq Texasのコーポレート・ガバナンス要件すべての適用を受ける会社の株主に与えられる保護と同等の保護を受けることができません。当社が「コントロールド・カンパニー」でなくなり、かつ当社株式が引き続きNasdaq及びNasdaq Texasに上場されている場合には、適用される移行期間内にこれらの規定に従う必要があります。

取締役会の構成

本オファリングの成立時において、当社取締役会は8名の取締役で構成される予定です。当社定款及び付属定款定めに従い、当社取締役会の取締役数は随時取締役会により決定されます。当社定款の定めにより、当社発行済クラスB普通株式の保有者は、種類株主として別個に議決を行い、取締役の定数の51%（端数切上げ）の取締役を選任する権利を有します（以下当該取締役を「クラスB取締役」といいます。）。クラスA普通株式及びクラスB普通株式の保有者は、単一の種類として共同で議決を行い、残余の取締役を選任します（以下当該取締役を「普通株取締役」といいます。）。本オファリングの完了後、マスク氏、グウィン・ショットウェル氏、アントニオ・グラシアス氏、ドナルド・ハリソン氏及び

ルーク・ノセック氏が当初のクラスB取締役を務め、アイラ・エレンプリース氏、ランディ・グレイン氏及びスティーブ・ジャーベットソン氏が当初の普通株取締役を務める見込みです。

当社取締役会は毎年改選の対象となります。各取締役は、(当社定款に定めるところにより、)次回の年次株主総会まで、かつ後任者が正式に選任され資格を得るまで、又は死亡、辞任若しくは解任のいずれか早い時点まで、その職に留まります。詳細については、「第1 本国における法制等の概要 1 会社制度等の概要 (2) 提出会社の定款等に規定する制度」をご参照ください。

リスク監督における当社取締役会の役割

当社は、本書の「第3 事業の状況 3 事業等のリスク」に含まれるものをはじめ、多くのリスクに直面しています。当社取締役会は、リスク管理が当社の事業戦略を策定し、更新し、実行する上で重要な一部であると考えています。当社取締役会は、全体として、また委員会レベルにおいて、当社の企業戦略、事業目的、コンプライアンス、事業運営及び財政状態並びに業績に影響し得るリスクに関する監督責任を負っています。当社取締役会は、当社が直面する最も重要なリスク、並びに、それらのリスクを特定、優先順位付け、評価、管理及び軽減するためのプロセスに重点を置いています。取締役会は監督上の役割を担う一方で、リスクの直接的な管理及び評価並びに当社に対するその影響を軽減するためのプロセス及び統制の実施については、主として経営陣が責任を負っています。

取締役の独立性

当社取締役会は、各取締役の経歴、雇用関係及び兼職に関して各取締役に対して照会し、各取締役から提供を受けた情報に基づき、アイラ・エレンプリース氏、ランディ・グレイン氏、ドナルド・ハリソン氏、スティーブ・ジャーベットソン氏及びルーク・ノセック氏の各氏が、現行のNasdaq及びNasdaq Texasの上場基準における独立性の定義を満たすと判断しています。この判断にあたり、当社取締役会は、各取締役と当社との関係及び当社取締役会が独立性判断に関連すると考えるその他すべての事実及び状況を考慮しました。これには、(i) 各取締役及び/または各取締役に関連する投資ファンドその他団体による当社資本株式の実質所有、並びに(ii) 後記「一定の関係及び関連当事者取引」に記載の関係が含まれます。また、取締役会は、ドナルド・ハリソン氏が当社と取引関係のある組織に雇用されていたことも考慮しました。過去3事業年度の各年度において、当社または当該他の組織が受領した金額は、20万ドルまたは当社もしくは当該組織の連結総収益の5%のいずれか大きい金額を超えていません。

取締役会のリーダーシップ構造

本オファリングの完了後も、当社定款の定めに従い、当社取締役会は引き続きマスク氏が率いる予定であります。当社定款の条件に従い、同氏は、当社発行済クラスB普通株式の過半数を保有する者が種類株主として別個に行う積極的投票によってのみ、取締役会及び取締役会長から解任され得ます。

当社取締役会は、現時点において、現在の当社のリーダーシップ構造は適切であると結論付けています。

取締役会委員会

本オファリングの完了に関連して、当社取締役会は監査委員会及び報酬・指名委員会を設置する予定です。これらの委員会は、各委員会規程に基づき運営され、当該委員会規程は当社ウェブサイトに掲載される予定です。当社の付属定款に基づき、当社取締役会は、当社の事業及び運営の管理を円滑にするため、随時、その他の委員会を設置することができます。当社ウェブサイト上の情報、又はそこにリンクされ若しくはその他の方法で関連付けられた情報は、本書の一部を構成するものではなく、また、それらに参照により組み込まれるものでもありません。

監査委員会

当社の監査委員会の主な責務には、主として、以下が含まれます。

- ・ 当社の財務諸表の完全性、法令遵守、独立会計監査人の資格及び独立性、並びに当社の会計・財務報告プロセス及び財務諸表監査に関する監督責任を果たす上で、当社取締役会を補佐すること。
- ・ 当社の年次委任状勧誘書又は情報説明書に含めるためSECが要求する報告書を作成すること。
- ・ 独立会計監査人により実施される監査業務及び非監査業務を承認すること。
- ・ その他、当社取締役会が随時監査委員会に付託する職務を遂行すること。

監査委員会は、その責任遂行を支援するため必要又は適切と認めるアドバイザーを起用し、その報酬その他の起用条件を承認する権限を有することになります。

本オファリングの完了後、ランディ・グレイン氏及びスティーブ・ジャーベットソン氏が監査委員会の委員となる見込みであります。Randy Glein氏は、サーベンス・オクスリー法第407条を実施するSEC規則に定義される「監査委員会財務専門家」に該当すると見込まれ、またランディ・グレイン氏、及びスティーブ・ジャーベットソン氏はいずれも、米国証券取引所法のルール10A-3及びNasdaq及びNasdaq Texasの上場基準上の独立取締役に該当します。当社は、Nasdaq及びNasdaq Texasの上場規則に基づく適用ある1年間の期間内に、監査委員会の3人目の委員を選任する予定です。ランディ・グレイン氏は、監査委員会の委員長を務める見込みです。

報酬・ガバナンス委員会

当社の報酬・ガバナンス委員会の主な責務には、主として、以下が含まれます。

- ・ 当社全体の報酬方針を監督すること。
- ・ 執行役員に対する報酬その他の給付を審査・承認し、又は取締役会全体に対して承認を勧告すること。
- ・ 独立取締役に対する報酬の形態及び額を審査し、当社取締役会に対して承認を勧告すること。
- ・ 当社定款の規定に従い、取締役候補者に関して当社取締役会に提言を行うこと、並びに当社取締役会及びその各委員会の構成を決定するにあたり当社取締役会を補佐すること。
- ・ その他、当社取締役会が随時報酬・ガバナンス委員会に付託する職務を遂行すること。

本オファリングの完了後アイラ・エレンブリース氏、アントニオ・グラシアス氏及びルーク・ノセック氏が報酬・指名委員会の委員となる見込みです。「コントロールド・カンパニー」として、当社は、全員が独立取締役のみで構成され、かつ、「コントロールド・カンパニー」でない会社に適用されるNasdaq及びNasdaq Texasの要件のすべてを満たす委員会規程を有する報酬・指名委員会を設置するというNasdaq及びNasdaq Texasの要件について、適用除外に依拠する予定です。アイラ・エレンブリース氏及びルーク・ノセック氏は、報酬委員会委員に対するより厳格な独立性基準を含むNasdaq及びNasdaq Texasの上場基準上の独立取締役、並びに米国証券取引所法のルール16b-3に定義される「非従業員取締役」に該当します。アイラ・エレンブリース氏は、報酬・指名委員会の委員長を務める見込みです。

報酬委員会の相互兼任及びインサイダー関与

直近の完了事業年度において、当社は上場会社ではなく、報酬委員会又はこれに類似する機能を果たすその他の委員会を設置していません。従来、マスク氏の報酬については取締役会が決定責任を負い、関連するすべての決定を行ってきました。また、当社のその他の執行役員に就任することが見込まれる者については、マスク氏が報酬関連の決定について主たる責任を負ってきましたが、すべてのエクイティ報酬の付与は取締役会により承認されています。

事業行動・倫理規範

本オファリングに関連して、当社取締役会は、適用されるSEC規則及びNasdaq及びNasdaq Texasのコーポレート・ガバナンス規則に従い、当社の従業員、取締役及び役員に適用される事業行動・倫理規範を採択する予定です。当社は、当該規範の改訂又は当社の取締役及び執行役員に適用される要件の免除については、適用されるSEC規則及びNasdaq及びNasdaq Texasのコーポレート・ガバナンス規則に従い、必要な範囲で当社ウェブサイト上で開示する予定です。当社ウェブサイト上の情報、又はそこにリンクされ若しくはその他の方法で関連付けられた情報は、本書の一部を構成するものではなく、またそれらに参照により組み込まれるものでもありません。

コーポレート・ガバナンス・ガイドライン

本オファリングの完了に関連して、当社はコーポレート・ガバナンス・ガイドラインを採択する予定であり、これには、取締役に対する期待、取締役の資格基準、委員会の構成及び機能その他当社のガバナンスに関する方針が定められる予定です。当社のコーポレート・ガバナンス・ガイドラインの写しは、当社ウェブサイトに掲載される予定です。当社ウェブサイト上の情報、又はそこにリンクされ若しくはその他の方法で関連付けられた情報は、本書の一部を構成するものではなく、またそれらに参照により組み込まれるものでもありません。

一定の関係及び関連当事者取引

関連当事者取引の審査に関する方針及び手続

本オファリングの完了に関連して、当社は、監査委員会が、当社の取締役、執行役員、議決権付証券のいずれかの種類の5%超の保有者並びにその一定の家族及び関係会社との一定の「関連当事者取引」を審査し、承認又は不承認とすることを書面で定めた規程を採択する予定です（「関連当事者取引」の意義は、当該規程に定義されていますが、下記にその内容を要約しています。）。かかる取引を承認又は不承認とする際、監査委員会は、入手可能かつ委員会が関連性があると認める事実及び状況を考慮するものとします。審査対象取引に関して関連当事者である監査委員会メンバーは、当該取引の承認又は不承認に関する審議又は議決に参加することは認められません。さらに、当社規定の条件に基づいて、一定の取引（当社執行役員及び取締役との報酬契約を含みます。）は、関連当事者取引として事前に承認されているとみなされます。

当該規程において、(i)「関連当事者取引」とは、当社又はその子会社が当事者であった、あるいは現在当事者である、若しくは将来当事者となる見込みのある取引、取決め又は関係であって、その金額が120,000ドルを超え、かついずれかの関連当事者が直接又は間接の重要な利害関係を有していた、あるいは現在有している、又は将来有する見込みのあるものをいいます。また、(ii)「関連当事者」とは、(1)現在又は該当期間中のいずれかの時点において当社のエグゼクティブ・オフィサー又は取締役である者、(2)当社のいずれかの種類の普通株式の5.0%超の実質保有者であることを当社が把握している者、及び(3)上記いずれかに該当する者の近親者（すなわち、取締役、エグゼクティブ・オフィサー又は当社のいずれかの種類の普通株式の5.0%超の実質保有者の、子、継子、親、継親、配偶者、兄弟姉妹、義母、義父、婿、嫁、義兄弟姉妹、並びに（賃借人又は従業員を除く）これらの者と同一世帯で生活する者）をいいます。

役員報酬

報酬に関する討議及び分析

本報酬に関する討議及び分析は、2025年12月31日に終了した事業年度（以下「2025事業年度」といいます。）において、以下の指名執行役員（以下、総称して「NEO」といいます。）に付与され、獲得され、または支払われた報酬に関して、当社の役員報酬に関する理念、目的及び設計、並びに、当社の役員報酬プログラムの各要素の概要を示すものです。これらのNEOには、2025事業年度における当社の全執行役員が含まれます。2025事業年度における当社のNEOは、以下のとおりです。

氏名	役職
イーロン・マスク (Elon Musk)	最高経営責任者、最高技術責任者兼取締役会長
グウィン・ショットウェル (Gwynne Shotwell)	社長、最高執行責任者兼取締役
ブレット・ジョンセン (Bret Johnsen)	最高財務責任者

当社の報酬理念及び目的

当社の報酬プログラムは、役員及び従業員を惹きつけ、維持し、報いることを目的として設計されており、従業員に当社の事業に対する経済的利害関係及びオーナーシップ意識を醸成するため、エクイティ報酬を重視しています。当社は、従業員が任意に報酬の一部をエクイティで受け取ることを選択し、またはその他の方法により当社に対する所有持分を高めることを可能にする多数のプログラムを提供しています。

報酬設定プロセス

従来、マスク氏の報酬については取締役会が決定責任を負い、関連するすべての決定を行ってきました。その他のNEOについては、マスク氏が報酬関連の決定について主たる責任を負ってきました（ジョンセン氏の報酬についてはショットウェル氏と協議の上で行っています。）。すべてのエクイティ報酬の付与は当社取締役会が承認しています。

本オファリングに関連して、当社は今後の当社役員報酬プログラムを監督する取締役会の報酬委員会を設置する予定です。報酬委員会は、マスク氏（同氏自身の報酬を除きます。）と協議の上、NEOの報酬を評価・承認し、または必要に応じて取締役会に対して当該報酬に関する提言を行う主たる責任を負うこととなり、これにはマスク氏の報酬も含まれます。

報酬の要素

基本給

各NEOの基本給は、特定の職務及び機能を遂行することに対する報酬の固定部分です。基本給は通常、NEOの経験及び責任を考慮して毎年見直されます。マスク氏の基本給54,080ドルは2019年以来変更されておらず、2024年にテキサス州へ移転する以前は、カリフォルニア州における免除従業員の最低給与に連動しておりました。マスク氏は、従来、ショットウェル氏の基本給を決定しており、2025年4月20日付で1,040,000ドルから1,080,000ドルに引き上げられました。マスク氏及びショットウェル氏は従来、ジョンセン氏の基本給を決定しており、2025年4月6日付で780,000ドルから825,000ドルに引き上げられ、2025事業年度全体に遡及適用されました。

より広範な従業員向けエクイティ選択プログラムの参加者として、マスク氏を除く当社のNEOは、その基本給の全部または一部を譲渡制限付株式ユニット(以下「RSU」といいます。)の形で受け取ることを選択する資格を有しておりました。2025事業年度について、ショットウェル氏は基本給のうち353,077ドルを現金で受け取り、残額については2025年5月15日に50%、同年11月15日に50%が権利確定する19,650個のRSUの付与として受け取りました。また、ジョンセン氏は基本給の全額を現金で受け取ることを選択しました。当社のNEOに支払われた基本給は、NEOが受け取る資格を有する唯一の現金報酬であり、NEOの中で年次賞与プログラムに参加している者はいません。

長期インセンティブ報酬

当社は、2025年において、2024年株式インセンティブ・プラン(以下「2024年プラン」といいます。)に基づき長期インセンティブ報酬を付与しました。同プランは、新規付与について2015年株式インセンティブ・プラン(以下「2015年プラン」といいます。)に代わるものですが、2015年プランに基づく未行使の付与は引き続き存続し、2015年プランの条件に従うものとされており、当該条件は2024年プランの条件と実質的に同様です。2024年プランは、取締役会が定める条件に従い、クラスC普通株式最大365,950,000株を、ストックオプション(税制適格ストックオプションまたは非適格ストックオプションのいずれか)、RSU及びその他のエクイティ報酬の形で発行することを認めています。本オファリングに関連して及び本オファリングの完了後、2015年プラン及び2024年プランに基づく未行使の報酬は、引き続き存続し、既存の条件に従う見込みですが、クラスC普通株式に係る報酬は、クラスC再分類の一環として、クラスA普通株式に係る報酬へ1対1で転換される見込みです。2024年プランは、本オファリングに関連して下記のとおり改訂及び再制定される見込みです。

マスク氏は当社に対して重要な所有持分を有していることから、2025年において年次の長期インセンティブ報酬は付与されず、通常、当社の年次長期インセンティブ報酬プログラムにも参加していません。ただし、当社の長期的な事業目標の達成に向けてマスク氏のインセンティブをさらに高めるための取組みの一環として、取締役会は2026年1月にクラスB普通株式による業績連動型制限付株式報酬を同氏に付与しており、その詳細は下記「2026年の報酬動向」に記載のとおりです。

ショットウェル氏は、マイルストーン付与額500万ドルの長期インセンティブ選択プログラムに参加する資格を有しており、同プログラムにおいて、マイルストーン付与額の20%については6か月後に権利確定する現金またはRSUのいずれかを選択することができ、残り80%については5年間で権利確定する現金、5年間で権利確定するRSUまたは6年間で権利確定するストックオプションのいずれかを選択することができました。同氏の選択に従い、2025年5月10日、当社取締役会は、ショットウェル氏に対し、マイルストーン付与額100万ドル相当として27,030個のRSUを付与し、これらは2025年11月15日に権利確定しました。また、マイルストーン付与額400万ドル相当として、クラスC普通株式324,325株を取得するためのストックオプションを付与し、これらは2027年5月15日に12.5%が権利確定し、その後2030年11月15日まで毎月均等額で権利確定するものであり、いずれの場合も各権利確定日において同氏が引き続き当社に在籍していることが条件とされています。

ジョンセン氏は、高い業績マイルストーンに連動する未行使ストックオプションを保有しており、その一部は後記「2026年の報酬動向」に記載のとおり2026年に調整されたことから、上記の長期インセンティブ選択プログラムに参加する資格を有していませんでした。これに代えて、2025事業年度におけるジョンセン氏の長期インセンティブ報酬は、当社取締役会が2025年5月10日に付与した、クラスC普通株式324,325株を取得するためのストックオプションのみで構成されています。これらのストックオプションは、うち40%が2027年1月1日から同年12月1日まで毎月均等額で権利確定し、残り60%は2028年1月1日から2030年12月1日まで毎月均等額で権利確定するものであり、いずれの場合も、各権利確定日において同氏が引き続き当社に在籍していることが条件とされています。

2025年10月20日、各人の引留めを一層促進し、個々の業績に報い、かつ当社の継続的成長に向けた努力を促すことを目的とした特別のエクイティ報酬付与として、当社取締役会はショットウェル氏にクラスC普通株式3,537,740株を取得するためのストックオプションを、ジョンセン氏にクラスC普通株式141,510株を取得するためのストックオプションをそれぞれ付与しました。これらの特別のストックオプションは、2027年9月30日に20%が権利確定し、その後2031年9月30日まで毎月均等額で権利確定するものであり、いずれの場合も、各NEOが各権利確定日において引き続き当社に在籍していることが条件とされています。

その他の報酬要素

退職給付

NEOを含む当社のすべての米国従業員は、401(k)プランに参加する資格を有しており、同プランは広範囲の従業員を対象とする税制適格確定拠出型退職年金プランです。401(k)プランの下で、当社は、米国内国歳入法に定める一定の限度に従い、裁量によりマッチング拠出または非選択拠出を行うことができ、これらの拠出は比例的に権利確定し、勤続年数が5年に達した後に100%権利確定することとなりますが、2025年についてはそのような会社拠出は行われていません。

従業員株式購入プラン

従来、当社は、NEOを含む当社のすべての米国従業員が参加資格を有する2つの従業員持株制度を提供してきました。当社の改訂・再制定2017 ESPP（以下「2017 ESPP」といいます。）は、米国内国歳入法第423条に適格となることを意図したものであり、適格従業員が給与控除累積額を用いて割引価格でクラスC普通株式を購入することを可能にするものです。2017 ESPPは、本オファリングに関連して後記のとおり改訂及び再制定される見込みです。当社の2023 Non-Qualified ESPP（以下「非適格ESPP」といいます。）は、米国内国歳入法第423条に適格となることを意図したのではなく、適格従業員が給与控除累積額を用いて公正市場価格でクラスC普通株式を購入することを可能にするものです。非適格ESPPは、本オファリングに関連して廃止される予定です。

付加給付

当社は、ショットウェル氏の個人住居における安全性向上のための警備設備を提供しています。これら警備上の給付に係る当社の増分コストの総額は、下記「役員報酬表」「2025年サマリー報酬表」に記載しています。当社のNEOに対して提供されるその他の重要な付加給付はありません。

その他事項

2026年の報酬動向

2026年1月13日、当社取締役会は、マスク氏に対し、クラスB普通株式10億株の業績連動型制限付株式を付与することを承認しました。当該制限付株式は、(i)当社が15の均等なトランシェごとに所定の時価総額マイルストーンを達成すること、及び(ii)当社が100万人以上の居住者を有する火星上の恒久的な有人コロニーを確立することの双方について、いずれも当社取締役会が達成認定を行った場合に、当該達成日までマスク氏が引き続き当社に在籍している場合に権利確定します。当該報酬のいずれかのトランシェが権利確定するためには、当該トランシェに適用される時価総額マイルストーン及び有人コロニーマイルストーンの双方が満たされる必要があります。2026年2月2日に完了したxAI合併に関連して、当該報酬契約の条件に従って、時価総額マイルストーンは以下のとおり公平に調整されました。

トランシェ対象制限付株式数	時価総額マイルストーン
66,666,665	\$ 500,000,000,000
66,666,665	\$ 1,000,000,000,000
66,666,665	\$ 1,500,000,000,000
66,666,665	\$ 2,000,000,000,000
66,666,665	\$ 2,500,000,000,000

66,666,665	\$ 3,000,000,000,000
66,666,665	\$ 3,500,000,000,000
66,666,665	\$ 4,000,000,000,000
66,666,665	\$ 4,500,000,000,000
66,666,665	\$ 5,000,000,000,000
66,666,670	\$ 5,500,000,000,000
66,666,670	\$ 6,000,000,000,000
66,666,670	\$ 6,500,000,000,000
66,666,670	\$ 7,000,000,000,000
66,666,670	\$ 7,500,000,000,000

xAI合併に関連して、当社は、2025年11月26日にxAIがマスク氏に当初付与した業績連動型株式報酬も承継しました。当該報酬契約の条件に従い、当該報酬はxAI合併を考慮して調整され、当該調整後、マスク氏は、当社の完全希薄化後資本構成の0.20%に相当する当社のクラスA普通株式を、1.065兆ドルから6.565兆ドルまで、各マイルストーンが5,000億ドルずつの評価額上昇を反映する12の評価額マイルストーンの達成ごとに受領する権利を有することとなり、いずれの場合もマスク氏が引き続き当社に在籍していることが条件とされています。第1の評価額マイルストーンはxAI合併前に達成されており、マスク氏には当該報酬のその部分の決済として当社のクラスA普通株式25,172,695株が発行されました。2026年3月23日、この報酬及び第1の評価額マイルストーン達成により獲得した25,172,695株は取り消され、これに代えて、当社のクラスB普通株式302,072,285株の業績連動型制限付株式が付与されました。当該制限付株式は、(i) 12の均等なトランシェごとに、1.065兆ドルから6.565兆ドルまで、各マイルストーンが5,000億ドルずつの時価総額上昇を反映する所定の時価総額マイルストーンを達成すること、及び(ii) 当社が年間100テラワットのコンピュートを提供可能な地球外データセンターを完成させることの双方を条件として、それぞれ、当該達成が当社取締役会により認定される日までマスク氏が引き続き当社に在籍している場合に権利確定します。

2026年1月4日、当社取締役会は、2024年に当初付与されたジョンセン氏の業績連動型ストックオプション400万株の修正を承認しました。基準値を超えるフリー・キャッシュフローの達成に基づく権利確定に代えて、2025年度から2029年度までの各事業年度において調整後EBITDAの増加を100億ドル達成することにより、371,125個のストックオプションが年次ベースで権利確定することとなります。本報酬において、調整後EBITDAは、営業利益から、(i)減価償却費及び償却費、(ii) 株式報酬費用、(iii)減損、並びに(iv) リストラクチャリング影響を除外して算定されます。ある事業年度末時点の当社の調整後EBITDA実績により当該報酬の特定トランシェが獲得可能となった場合であっても、当該ストックオプションは、当該トランシェが獲得された事業年度の12月31日以後さらに1年と1日の勤続要件を満たすことを条件としています。2025事業年度の調整後EBITDA実績に基づいて獲得可能となったストックオプションはありませんでした。

クローバック・ポリシー

本オファリングに関連して、当社は、米国証券取引所法のルール10 D-1を実施するNasdaq及びNasdaq Texasの上場基準に適合する報酬返還(クローバック)ポリシーを採択する予定です。

役員報酬表

2025年サマリー報酬表

以下の表は、2025事業年度においてNEOに付与され、獲得され、または支払われた報酬総額に関する情報を示しています。

氏名及び主要役職	年度	基本給	オプション報	株式報酬	その他の報酬	総報酬
		(\$)	酬 (\$)(1)	(\$)(2)	(\$)(3)	(\$)

イーロン・マスク 最高経営責任者、最高技術責任者兼取締役会長	2025	54,080	-	-	-	54,080
グウィン・ショットウェル 社長、最高執行責任者兼取締役	2025	1,080,127 (4)	82,969,515	1,727,160	30,095	85,806,897
ブレット・ジョンセン 最高財務責任者	2025	825,000	9,013,002	-	-	9,838,002

- (1) 本欄の金額は、2025事業年度にNEOへ付与されたストックオプションの付与日の公正価値を、推定失効の影響を考慮せず、FASB ASC Topic 718に従って算定したものです。この算定の前提条件の詳細については、本書「第6 経理の状況」に含まれる当社連結財務諸表の注記15「株式報酬」をご参照ください。
- (2) 本欄の金額は、NEOに付与されたRSUの付与日の公正価値を、推定失効の影響を考慮せず、FASB ASC Topic 718に従って算定したものであり、適用日現在の当社のクラスC普通株式1株当たりの公正市場価値に基づいています。
- (3) 本欄の金額には、ショットウェル氏について、同氏の個人住居における安全性向上のための警備設備に係る当社の増分コストが含まれています。また、各NEOは、当社所有航空機による出張に個人的な同伴者を帯同する場合がありますが、当該航空機がその他に事業目的を有している限り、当社に増分コストは生じません。
- (4) この金額には、ショットウェル氏に対して2025年の基本給に代えて付与された19,650個のRSUの付与日の公正価値が含まれており、推定失効の影響を考慮せず、適用日現在の当社のクラスC普通株式1株当たりの公正市場価値（2025年5月10日時点で37ドル）に基づいて、FASB ASC Topic 718に従って算定しています。詳細については、上記「報酬に関する討議及び分析」「報酬の要素 - 基本給」及び下記「プランに基づく報酬付与」をご参照ください。

プランに基づく報酬付与

以下の表は、2024年プランに基づき2025事業年度中に各NEOに付与された、クラスC普通株式を取得するストックオプション及びクラスC普通株式を受け取る権利を表章するRSUに関する情報を示しています。マスク氏は、2025事業年度中に当社からいかなるエクイティ付与も受けていません。

氏名	付与日	その他の株式報酬： 株式数またはユニッ ト数(株)(1)	その他のオプション 報酬： 対象となる株式数 (株)(2)	オプション報酬の 行使価格または基 準価格(\$/株) (3)	株式報酬及びオプ ション報酬の付与 日における公正価 値(\$)(4)
グウィン・ショットウェル					
RSU	5/10/25	19,650 (5)			\$ 727,050
RSU	5/10/25	27,030			\$ 1,000,110
オプション	5/10/25		324,325	\$ 37.00	\$ 6,136,878
オプション	10/20/25		3,537,740	\$ 42.40	\$ 76,832,637
ブレット・ジョンセン					
オプション	5/10/25		324,325	\$ 37.00	\$ 5,939,688
オプション	10/20/25		141,510	\$ 42.40	\$ 3,073,314

- (1) 本欄の金額は、2025事業年度中に付与されたRSUを示しています。詳細については、上記「報酬に関する討議及び分析 - 報酬の要素 - 長期インセンティブ報酬」及び「報酬に関する討議及び分析」「報酬の要素」「基本給」をご参照ください。
- (2) 本欄の金額は、2025事業年度中に付与されたストックオプションを示しています。詳細については、上記「報酬に関する討議及び分析」「報酬の要素」「長期インセンティブ報酬」をご参照ください。
- (3) 2025事業年度中に付与された各ストックオプションの行使価格は、付与日における当社のクラスC普通株式1株当たりの公正市場価値を反映しており、米国内国歳入法第409A条に従って取得した第三者評価に基づき決定されました。
- (4) 本欄の金額は、ストックオプション及びRSUの付与日の公正価値を、推定失効の影響を考慮せず、FASB ASC Topic 718に従って算定したものです。この算定の前提条件の詳細については、本書の「第6 経理の状況」に含まれる当社監査済財務諸表の注記15「株式報酬」をご参照ください。
- (5) これは、ショットウェル氏の2025年基本給726,923ドルに代えて同氏に付与されたRSUを示しています。詳細については、上記「報酬に関する討議及び分析」「報酬の要素」「基本給」をご参照ください。

事業年度末現在の未行使エクイティ報酬

以下の表は、2025年12月31日現在においてNEOが保有していた未行使ストックオプション報酬に関する情報を示しています。2025年12月31日現在、いずれのNEOも、未行使のRSUまたはその他の未確定株式報酬を保有していませんでした。以下の表に記載されているクラスC普通株式に係る報酬は、クラスC再分類の一環として、クラスA普通株式に係る報酬へ1対1で転換されます。

氏名	オプション報酬			本株式報酬プラン報酬：未行使かつ未獲得オプションの対象株式数（#）		
	行使可能な、未行使オプションの対象証券数（株）	行使可能でない、未行使オプションの対象証券数（株）	(株)	オプション行使価格（\$）	オプション満了日	
イーロン・マスク						
クラスBオプション	344,166,650	8,333,350	(1)	-	\$ 8.3998	2/11/31
グウィン・ショットウェル						
クラスCオプション	27,800	305,550	(2)	-	\$ 8.3998	4/20/31
クラスCオプション	14,885	163,690	(2)	-	\$ 11.20	4/27/32
クラスCオプション	-	618,560	(3)	-	\$ 19.40	5/16/34
クラスCオプション	-	324,325	(4)	-	\$ 37.00	5/10/35
クラスCオプション	-	3,537,740	(5)	-	\$ 42.40	10/20/35
ブレット・ジョンセン						
クラスCオプション	711,850	-	-	-	\$ 4.40	4/24/30
クラスCオプション	1,019,400	480,600	(2)	-	\$ 8.3998	4/20/31
クラスCオプション	535,715	-	-	2,142,860 (6)	\$ 11.20	4/27/32
クラスCオプション	139,285	375,005	(7)	-	\$ 15.40	5/1/33
クラスCオプション	-	371,135	(3)	-	\$ 19.40	5/16/34
クラスCオプション	-	-	-	4,000,000 (8)	\$ 19.40	5/16/34
クラスCオプション	-	324,325	(9)	-	\$ 37.00	5/10/35
クラスCオプション	-	141,510	(5)	-	\$ 42.40	10/20/35

- (1) これらのクラスB普通株式を取得するためのストックオプションは、2026年1月1日に権利確定しました。
- (2) これらのクラスC普通株式を取得するためのストックオプションは、NEOが引き続き当社に在籍していることを条件として、2026年11月15日まで毎月ほぼ均等額で権利確定します。
- (3) これらのクラスC普通株式を取得するためのストックオプションは、NEOが引き続き当社に在籍していることを条件として、2026年5月15日に12.5%が権利確定し、その後2029年11月15日まで毎月ほぼ均等額で権利確定します。
- (4) これらのクラスC普通株式を取得するためのストックオプションは、NEOが引き続き当社に在籍していることを条件として、2027年5月15日に12.5%が権利確定し、その後2030年11月15日まで毎月ほぼ均等額で権利確定します。
- (5) これらのクラスC普通株式を取得するためのストックオプションは、NEOが引き続き当社に在籍していることを条件として、2027年9月30日に20%が権利確定し、その後2031年9月30日まで毎月ほぼ均等額で権利確定します。
- (6) これらのクラスC普通株式を取得するためのストックオプションは、(i)2022年4月時点の軌道投入コスト（トン当たり）から50%、80%及び90%の削減を達成した時点で、75%が3つの均等トランシェで権利確定し、(ii)2022年4月時点のStarlinkサービス提供コストから80%及び90%の削減を達成した時点で、25%が2つの均等トランシェで権利確定するものであり、いずれもNEOが引き続き当社に在籍していることが条件とされます。
- (7) これらのクラスC普通株式を取得するためのストックオプションは、NEOが引き続き当社に在籍していることを条件として、2028年11月15日まで毎月ほぼ均等額で権利確定します。
- (8) これらのクラスC普通株式を取得するためのストックオプションは、2025年から当社のフリー・キャッシュフロー実績が20億ドルを超過することを条件として権利確定の対象となるものであり、NEOが引き続き当社に在籍していることが条件とされておりました。2026年において、これらのストックオプションは、上記「報酬に関する討議及び分析」「その他事項」「2026年の報酬動向」において詳細に記載するとおり修正されました。
- (9) これらのクラスC普通株式を取得するためのストックオプションは、(i)129,730個が2027年1月1日から同年12月1日まで毎月ほぼ均等額で権利確定し、(ii)194,595個が2028年1月1日から2030年12月1日まで毎月ほぼ均等額で権利確定するものであり、いずれもNEOが引き続き当社に在籍していることが条件とされます。

オプション行使及び株式権利確定

以下の表は、2025事業年度中にNEOにより行使されたクラスC普通株式を取得するためのストックオプション及び2025年中に権利確定したNEO保有のRSUを示しています。

氏名	オプション報酬		株式報酬	
	行使により 取得した株式数 (株)	行使により 実現される価値 (\$)(1)	権利確定により 取得した株式数 (#)	権利確定により 実現される価値 (\$)(2)

イーロン・マスク (Elon Musk)	-	-	-	-
グウィン・ショットウェル (Gwynne Shotwell)	1,684,515	44,800,662	46,680	1,926,177
ブレット・ジョンセン (Bret Johnsen)	1,182,150	41,906,655	-	-

(1) ストックオプションの行使により実現した価値は、行使日における当社のクラスC普通株式1株当たりの公正市場価値から、適用される行使価格を控除して決定しています。

(2) RSUの権利確定により実現した価値は、権利確定日における当社のクラスC普通株式1株当たりの公正市場価値に基づいて決定しています。

雇用終了または支配権変更時における潜在的支払

当社のNEOのいずれも、雇用終了または当社の支配権変更時に支払または給付を提供する雇用契約または退職手当契約の当事者ではありません。RSU報酬契約の条件により、NEOが死亡した場合には、その後12か月間に権利確定予定であったRSUは権利確定することとなります。2025年12月31日現在、NEOが保有していた未行使RSUはありませんでした。その他いかなるエクイティ報酬契約も、雇用終了または支配権変更時の給付を定めていません。

改訂・再制定2024年株式インセンティブ・プラン

本オファリングに関連して、当社は、2024年プランを改訂及び再制定する予定です(以下「改訂・再制定2024年プラン」といいます。)。改訂・再制定2024年プランの目的は、適格従業員、取締役及びコンサルタントの役務を確保・維持し、かかる者に当社の成功に向けた最大限の努力を促すインセンティブを付与し、並びに当該適格受益者に当社のクラスA普通株式の価値の増加による利益を得る機会を与える手段を提供することにあります。改訂・再制定2024年プランは、税制適格ストックオプション及び「非適格」ストックオプション、株価上昇受益権(以下「SAR」といいます。)、制限付株式、RSU及びその他のエクイティ報酬の付与を認めています。以下、これらを総称して「インセンティブ報酬」といいます。

管理

改訂・再制定2024年プランは、当社取締役会または改訂・再制定2024年プランの管理のため当社取締役会により指名された委員会(以下「プラン管理者」といいます。))により管理されます。プラン管理者は、改訂・再制定2024年プランの規定に従い、改訂・再制定2024年プラン及びそれに基づき付与されるインセンティブ報酬の管理及び解釈に関して広範な権限を有します。プラン管理者のすべての決定及び行為は、すべての者に対して最終的であり、拘束力を有し、確定的なものとなります。

改訂・再制定2024年プランの対象株式

改訂・再制定2024年プランに基づき発行することができるクラスA普通株式の最大株数は、本株式準備枠(以下「本株式準備枠」といいます。))として365,950,000株を超えないものとし、改訂・再制定2024年プラン採択前に2024年プランに基づき発行済みの株式を含みます。本株式準備枠は、当社の資本構成に変動が生じた場合に一定の調整の対象となります。改訂・再制定2024年プランに基づき発行されるクラスA普通株式は、新規発行株式または再取得株式(市場買付けその他の方法により当社が買い戻した株式を含みます。))とすることができます。

当社の2012年株式インセンティブ・プランまたは2015年プランに基づく報酬対象であるクラスA普通株式のうち、失効し、終了し、もしくは没収された株式、または税源徴収義務の充足のため再取得され、留保され、もしくは発行されなかった株式は、本株式準備枠に加算されます。改訂・再制定2024年プランに基づく報酬の対象であるクラスA普通株式のうち、失効し、終了し、もしくは没収された株式、または税源徴収義務もしくは行使価格支払の充足のため再取得され、留保され、もしくは発行されなかった株式は、改めて改訂・再制定2024年プランに基づく発行可能株式となります。

適格性

当社及びその関連会社の、現職または将来の従業員、非従業員取締役及びコンサルタントは、改訂・再制定2024年プランに参加する資格を有します。

インセンティブ報酬の種類

ストックオプション 改訂・再制定2024年プランに基づき付与されるストックオプションは、税制適格ストックオプションまたは非適格ストックオプションとして付与することができ、いずれの場合も期間は10年（ただし、10%株主に付与される税制適格ストックオプションについては5年とします。）を超えないものとします。改訂・再制定2024年プランの明示的規定に従い、ストックオプションは、プラン管理者が定める期間にわたり、分割してまたはその他の方法で、一般に行使することができます。付与されるいかなるストックオプションの行使価格も、一般に、付与日における当該オプションの対象となるクラスA普通株式の公正市場価値（ただし、10%株主に付与される税制適格ストックオプションについてはその110%とします。）を下回ることはできません。行使価格は、現金またはプラン管理者が定めるその他の方法（オプションに基づき発行される株式の売却代金から当該金額を支払うブローカーの取消不能約束、既保有株式の交付、または行使により交付される株式の控除を含みます。）により支払うことができます。

SAR SARIは、行使時において、クラスA普通株式の公正市場価値がSARの行使価格を上回る金額を受け取る権利を表章します。この金額は、プラン管理者の裁量により、クラスA普通株式、現金またはその組合せ、もしくはその他の形態の対価で支払われます。SARの行使価格は、一般に、付与日におけるSARの対象となるクラスA普通株式の公正市場価値を下回ることはできず、期間は10年を超えてはなりません。

制限付株式及びRSU 制限付株式の報酬は、所定の条件が満たされない場合に没収され得る制限付きで参加者に譲渡される株式で構成されます。RSUは、所定の条件が満たされた後にのみ、参加者に対してクラスA普通株式、現金またはその他の形態の対価が譲渡される結果をもたらします。プラン管理者は、各制限付株式またはRSU報酬に適用される制限及び条件を決定し、これには業績連動型の権利確定条件を含めることができます。

その他のエクイティ報酬 その他のエクイティ報酬とは、クラスA普通株式またはその価値上昇を全部または一部の基準として、またはそれに基づいて評価されるインセンティブ報酬です。その他のエクイティ報酬は、単独で、または改訂・再制定2024年プランに基づく他のインセンティブ報酬と組み合わせて付与することができます。

業績基準

プラン管理者は、報酬が付与され、または権利確定する前に満たされなければならない一定の業績基準を定めることができます。業績マイルストーンは、参加者ごと、グループごと及び期間ごとに異なる場合があります。

譲渡可能性

プラン管理者が別段の許可をしない限り、報酬は、一般に、遺言または相続に関する法令による場合を除き譲渡することができず、各ストックオプションまたはSARは、参加者の存命中、参加者本人のみが行使することができます。

クローバック

報酬は、当社が採択するクローバック・ポリシー（米国証券取引所法のRule 10D-1に基づき要求されるクローバック・ポリシーを含みます。）従って返還請求の対象となります。

改定及び終了

プラン管理者は、改訂・再制定2024年プランをいつでも改定、停止または終了することができます。ただし、列挙された一定の重要な改定については株主の承認なしに行うことはできません。改訂・再制定2024年プランの停止または終了は、未行使報酬に係るいかなる権利義務も害してはなりません。また、プラン管理者は、未行使報酬についても改定することができますが、当該改定が参加者の当該報酬に基づく権利を害する場合には、その同意が必要となります。改訂・再制定2024年プランは、本オファリングに関連して当社取締役会により採択される見込みであり、取締役会によりそれ以前に終了されない限り、2034年12月10日に終了します。

2017年従業員株式購入プランの再改訂・再制定

本オファリングに関連して、当社は2017 ESPPをさらに改訂・再制定する予定です。改訂・再制定後の2017 ESPP（以下、「改訂・再制定2017 ESPP」といいます。）は、適格従業員に当社のクラスA普通株式の所有を通じて当社に対する所有持分を取得することを奨励し、可能にすることを目的としています。また、改訂・再制定された2017 ESPP及びこれに基づく参加者の株式購入権が、米国内国歳入法第423条の規定を満たすことを意図しています。

以下の改訂・再制定2017 ESPPの説明は、そのすべてを網羅することを意図したのではなく、その全体について、改訂・再制定後の2017 ESPP全文の内容が優先されます。

管理

改訂・再制定2017 ESPPは、当社取締役会または改訂・再制定2017 ESPPの管理のため当社取締役会により指名されたその委員会（以下「ESPP管理者」といいます。）により管理されます。ESPP管理者は、改訂・再制定2017 ESPPの管理上生じ得る方針及び実務上の便宜に関するすべての問題を決定する最終的な権限を有します。ESPP管理者は、改訂・再制定2017 ESPPに基づく自己の責務を一人または複数の他の者に委任することができます。

改訂・再制定2017 ESPPの対象株式

改訂・再制定2017 ESPPに基づき発行することができるクラスA普通株式の最大株数は、ESPP株式プール（以下「ESPP株式プール」といいます。）として75,000,000株を超えないものとします。この株式数には、改訂・再制定2017年プラン採択前に2017 ESPPに基づき発行済みの株式を含みます。ESPP株式プールは、当社の資本構成に変動が生じた場合に一定の調整の対象となります。改訂・再制定2017 ESPPに基づき発行されるクラスA普通株式は、新規発行株式または当社が保有する既発行株式のいずれかとなります。参加者は、実際に株式が発行されるまで株主としての権利を有しません。

適格性及び制限

従業員は、募集開始日が属する月の前月の最終日以降継続して、当社または米国で設立された当社の関連会社のいずれかに雇用されており、かつ、当社または関連会社の合算議決権の5%以上を保有していない場合（米国内国歳入法第423条及び第424条に従って判定されます。）、改訂・再制定2017 ESPPに参加する資格を有します。適格従業員は、特定の募集に参加するためには、当該募集の募集開始日の少なくとも10営業日前までに登録しなければならず、登録後は、従業員が脱退しない限り、その後の募集にも自動的に登録されます。

なお、参加者は、各1暦年間につき、公正市場価値が25,000ドルを超える当社のクラスA普通株式を購入することは認められません（募集開始日における公正市場価値に基づき算定されます。）。

募集

募集及び購入期間は、米国内国歳入法第423条に基づく制限に従い、ESPP管理者により決定されます。当社は、引き続き6か月ごとの連続する購入期間を設け、各年4月15日及び10月15日を購入日とすることを予定しています。

購入期間中、参加者は、適格報酬の1%から100%まで（1%刻み）を給与控除により拠出することができます。参加者は、募集開始前であれば給与控除割合を変更することができますが、募集期間中は拠出割合を増額することはできず、ま

た、減額は2回までに限り可能です（2回目の減額は0%とする必要があります。）。ただし、これは脱退規定に従うものとし、各募集期間の終了時において、参加者が改訂・再制定2017 ESPPから脱退していない限り、給与控除額は、下記の購入価格により自動的にクラスA普通株式の購入に充当されます。購入株式数は、給与控除額を適用される購入価格で除して決定され、残余資金は、参加者の口座に留保されて次の購入期間に繰り越されます（ただし、脱退規定に従います。）。

参加者の雇用が終了した場合、または募集から脱退した場合（購入日の10営業日前までであればいつでも可能です。）には、当該参加者の累積控除額は、実務上可能な限り速やかに当該参加者へ返還されます。

購入価格

特定の募集期間において改訂・再制定2017 ESPPに基づき株式が購入される1株当たりの購入価格は、ESPP管理者により決定されます。ただし、当該購入価格は、募集開始日におけるクラスA普通株式の公正市場価値または購入日におけるクラスA普通株式の公正市場価値のいずれか低い方の85%を下回ることはありません。

調整

組織再編、資本再構成、株式分割、株式併合、株式配当、特別配当または分配その他これらに類する事象が発生した場合、ESPP管理者は、改訂・再制定2017 ESPPの下で利用可能な株式数及び種類、各進行中の募集における購入上限の対象となる株式数並びに当該株式の適用購入価格を適切に調整します。

譲渡可能性

改訂・再制定2017 ESPPに基づくクラスA普通株式の購入権は、参加者により第三者へ譲渡することができず、参加者の存命中、参加者本人のみがこれを行行使することができます。

改定及び終了

改訂・再制定2017 ESPPは、当社取締役会の承認時に効力を生じます。取締役会は、適用法令及び規制に従って要求される株主の承認を条件として、改訂・再制定2017 ESPPをいつでもいかなる点についても改定、変更または廃止することができます。

取締役報酬

2025年度において、当社の非従業員取締役は、取締役会での職務に関して現金またはエクイティ報酬を受領していません。また、マスク氏及びショットウェル氏は、それぞれの取締役としての役務に関して追加報酬を受領していません。

（２）【役員 の 状 況】

上記「（１）コーポレート・ガバナンスの概要」及び本書「１ 株式等の状況（４）大株主の状況」をご参照ください。

（３）【監査の状況】

（a）外部監査及び内部監査

当社監査委員会の主な職責には、とりわけ、当社の財務諸表の完全性、法令及び規制上の要件の遵守、独立会計士の資格及び独立性、並びに当社の会計及び財務報告プロセス並びに財務諸表監査に関する監督責任において、当社取締役会を補佐すること、当社の年次委任状説明書又は情報説明書に記載するに米国証券取引委員会が要求する報告書を作成すること、独立会計士が実施する監査業務及び非監査業務を承認すること、並びに当社取締役会が随

時監査委員会に割り当てるその他の職務を遂行することが含まれる。監査委員会は、その職責を果たすために必要又は適切と判断する助言者を起用し、当該助言者の報酬その他の起用条件を承認する権限を有します。

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピーは、2025年及び2024年12月31日現在の当社の連結貸借対照表、並びに2025年12月期に係る関連する連結損益計算書、連結包括利益(損失)計算書、償還可能転換優先株式及び株主資本当変動計算書並びに連結キャッシュ・フロー計算書(関連注記を含む。)について監査を実施しました。

(b) 監査報酬の内容等

監査報酬の決定方針

監査人の独立性に関するSEC及びPCAOBの要件に従い、監査委員会は、独立登録会計事務所の選任、その報酬の決定及びその業務の監督について責任を負います。監査委員会は、独立登録会計事務所が当社に提供するすべての監査業務、監査関連業務及び許容される非監査業務(これらの契約条件を含む。)を承認しなければなりません。

(4) 【役員の報酬等】

上記「(1)コーポレートガバナンスの状況」をご参照ください。

(5) 【株式の保有状況】

該当なし

第6 【経理の状況】

(イ)当社は、1934年米国証券取引所法に基づき、届出書フォームS-1を本国において開示している。本書記載の当社の2025年12月31日及び2024年12月31日現在の連結貸借対照表並びに2025年12月31日に終了した3年間の各事業年度の連結損益計算書、連結包括利益(損失)計算書、連結償還可能転換優先株式及び株主持分計算書、連結キャッシュ・フロー計算書、連結財務書類に対する注記(以下「連結財務書類」と総称する。)は、米国GAAP、SECの定めるレギュレーションS-Xに規定された用語、様式及び作成方法に準拠して作成されたものである。当社の採用した会計原則と、日本で一般に公正妥当と認められた会計原則との間の主な相違点に関しては、「4 米国と日本における会計原則及び会計慣行の主な相違」に説明されている。

本書記載の当社の連結財務書類は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号 - 以下「財務諸表等規則」という。)第328条第1項の規定の適用を受けている。

(ロ)本書記載の当社の2025年12月31日及び2024年12月31日現在並びに2025年12月31日に終了した3年間の各事業年度の連結財務書類は、米国の独立登録会計事務所であり、外国監査法人等(公認会計士法(昭和23年法律第103号)第1条の3第7項に規定される外国監査法人等をいう。)であるプライスウォーターハウスクーパース エルエルピーの監査を受けている。本書に金融商品取引法第193条の2第1項第1号に規定される監査証明に相当すると認められるその独立登録会計事務所の監査報告書を添付している。

(ハ)本書記載の当社の連結財務書類のうち、英文(原文)は、当社がSECに提出したものと実質的に同じ内容であり、また監査報告書の英文(原文)は当該連結財務書類に添付された監査報告書(原文)と実質的に同じである。日本語はこれらを翻訳したものである。

(ニ)本書記載の当社の連結財務書類(原文)は、米ドルで表示されている。「円」で表示されている金額は、「財務諸表等規則」第331条の規定に基づき、主要な事項について、2026年5月25日現在の株式会社みずほ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、1米ドル=158.91円の為替レートで換算された金額である。金額は百万円単位(四捨五入)で表示されている。日本円で換算された金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

(ホ)円換算額及び後記「2 主な資産・負債及び収支の内容」から「4 米国と日本における会計原則及び会計慣行の主な相違」までに記載されている事項は、原文の連結財務書類には含まれておらず、当該事項における財務書類への参照事項を除き、上記(ロ)の会計監査の対象にもなっていない。

1 【財務書類】

(1) 連結財務諸表

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結貸借対照表

12月31日現在

	2025年		2024年	
	百万米ドル	百万円	百万米ドル	百万円
資産				
流動資産				
現金及び現金同等物	\$24,747	/3,932,546	\$11,385	/1,809,190
有価証券	-	-	800	127,128
売掛金 - 2025年及び2024年12月31日現在、 信用損失引当金それぞれ39百万米ドル及 び119百万米ドル控除後	1,579	250,919	1,052	167,173
棚卸資産	2,416	383,927	2,003	318,297
前払費用及びその他の流動資産	2,210	351,191	868	137,934
流動資産合計	30,952	4,918,582	16,108	2,559,722
有形固定資産 - 純額 ^(a)	42,602	6,769,884	21,147	3,360,470
ファイナンス・リース使用权資産	1,260	200,227	1,686	267,922
無形資産 - 純額	1,548	245,993	2,211	351,350
デジタル資産	1,637	260,136	1,749	277,934
のれん	11,809	1,876,568	11,129	1,768,509
繰延税金資産	141	22,406	696	110,601
その他の資産	2,130	338,478	2,336	371,214
資産合計	\$92,079	/14,632,274	\$57,062	/9,067,722
負債、償還可能転換優先株式、及び株主持分				
流動負債				
買掛金	11,792	1,873,867	4,413	701,270
繰延収益 - 流動	6,111	971,099	5,498	873,687
債務及びファイナンス・リース - 流動 (2025年及び2024年12月31日現在、関連 当事者債務それぞれ455百万米ドル及び ゼロ米ドル)	928	147,468	372	59,115
未払金及びその他の流動負債	2,569	408,240	1,508	239,636
流動負債合計	21,400	3,400,674	11,791	1,873,708
固定負債				
繰延収益 - 流動繰延収益控除後	6,005	954,255	4,681	743,858
債務及びファイナンス・リース - 流動部分控 除後(2025年及び2024年12月31日現在、関 連当事者債務それぞれ4,052百万米ドル及び ゼロ米ドル)	21,968	3,490,935	13,421	2,132,731
その他の負債	1,381	219,455	1,365	216,912
負債合計	50,754	8,065,318	31,258	4,967,209

契約債務及び偶発債務（注記17）

償還可能転換優先株式

償還可能転換優先株式 - 額面価額0.001米ドル。2025年及び2024年12月31日現在、発行株式数はそれぞれ2,351百万株及び1,997百万株、発行済株式数はそれぞれ2,046百万株及び1,748百万株

38,752 6,158,080 20,941 3,327,734

株主持分

クラスA普通株式 - 額面価額0.001米ドル。2025年及び2024年12月31日現在、発行株式数はそれぞれ2,036百万株及び1,832百万株、発行済株式数はそれぞれ1,954百万株及び1,832百万株

3 477 2 318

クラスB普通株式 - 額面価額0.001米ドル。2025年及び2024年12月31日現在、発行かつ発行済株式数はそれぞれ644百万株及び768百万株

1 159 1 159

クラスC普通株式 - 額面価額0.001米ドル。2025年及び2024年12月31日現在、発行かつ発行済株式数はそれぞれ482百万株及び421百万株

0 0 0 0

クラスD普通株式 - 額面価額0.0001米ドル。2025年及び2024年12月31日現在、発行かつ発行済株式数なし

- - - -

資本準備金 37,706 5,991,860 35,865 5,699,307

利益剰余金（損失） (37,035) (5,885,232) (32,098) (5,100,693)

その他の包括利益累計額 1,898 301,611 1,093 173,689

株主持分合計 2,573 408,875 4,863 772,779

負債、償還可能転換優先株式、及び株主持

分合計 \$92,079 /14,632,274 \$57,062 /9,067,722

(a) 関連当事者契約の詳細については、注記18「関連当事者取引」を参照のこと。

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結損益計算書

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
	百万米ドル	百万米ドル	百万米ドル
売上高	\$18,674	\$14,015	\$10,387
原価及び費用			
売上原価	9,451	7,996	6,110
研究開発費	8,643	3,464	2,105
販売費及び一般管理費	2,644	1,813	1,665
事業再編費用	487	213	237
減損損失	38	63	3,775
原価及び費用合計	21,263	13,549	13,892
営業利益（損失）	(2,589)	466	(3,505)
支払利息（2025年、2024年及び2023年12月31日終了事業年度：対関連当事者それぞれ66百万米ドル、ゼロ米ドル及びゼロ米ドル）	(1,945)	(1,580)	(1,693)
受取利息	492	371	249
その他の収益（費用） - 純額	(177)	985	(42)
税引前利益（損失）	(4,219)	242	(4,991)
法人所得税費用（ベネフィット）	718	(549)	(363)
当期純利益（損失）	\$(4,937)	\$791	\$(4,628)
株主に帰属する当期純利益（損失） - 基本的	\$(4,937)	\$18	\$(4,628)
株主に帰属する当期純利益（損失） - 希薄化後	\$(4,937)	\$21	\$(4,628)
普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純利益（損失）			
基本的（単位：米ドル）	\$(1.69)	\$0.01	\$(1.68)
希薄化後（単位：米ドル）	\$(1.69)	\$0.00	\$(1.68)
普通株式1株当たり当期純利益（損失）の算定に使用した加重平均株式数			
基本的（単位：百万株）	2,926	2,848	2,759
希薄化後（単位：百万株）	2,926	9,956	2,759

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結損益計算書（続き）

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
	百万円	百万円	百万円
売上高	/2,967,485	/2,227,124	/1,650,598
原価及び費用			
売上原価	1,501,858	1,270,644	970,940
研究開発費	1,373,459	550,464	334,506
販売費及び一般管理費	420,158	288,104	264,585
事業再編費用	77,389	33,848	37,662
減損損失	6,039	10,011	599,885
原価及び費用合計	3,378,903	2,153,072	2,207,578
営業利益（損失）	(411,418)	74,052	(556,980)
支払利息（2025年、2024年及び2023年12月31日終了事業年度：対関連当事者それぞれ66百万米ドル、ゼロ米ドル及びゼロ米ドル）	(309,080)	(251,078)	(269,035)
受取利息	78,184	58,956	39,569
その他の収益（費用） - 純額	(28,127)	156,526	(6,674)
税引前利益（損失）	(670,441)	38,456	(793,120)
法人所得税費用（ベネフィット）	114,097	(87,242)	(57,684)
当期純利益（損失）	/(784,539)	/125,698	/(735,435)
株主に帰属する当期純利益（損失） - 基本的	/(784,539)	/2,860	/(735,435)
株主に帰属する当期純利益（損失） - 希薄化後	/(784,539)	/3,337	/(735,435)
普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純利益（損失）			
基本的（単位：円）	/(269)	/2	/(267)
希薄化後（単位：円）	/(269)	/0	/(267)
普通株式1株当たり当期純利益（損失）の算定に使用した加重平均株式数			
基本的（単位：百万株）	2,926	2,848	2,759
希薄化後（単位：百万株）	2,926	9,956	2,759

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結包括利益(損失)計算書

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
	百万米ドル	百万米ドル	百万米ドル
当期純利益(損失)	\$(4,937)	\$791	\$(4,628)
その他の包括利益(損失)			
外貨換算調整額の変動 - 税引後	805	(391)	222
有価証券に係る未実現利益(損失) - 税引後	0	(1)	1
その他の包括利益(損失)	805	(392)	223
包括利益(損失)	\$(4,132)	\$399	\$(4,405)

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結包括利益（損失）計算書（続き）

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
	百万円	百万円	百万円
当期純利益（損失）	/(784,539)	/125,698	/(735,435)
その他の包括利益（損失）			
外貨換算調整額の変動 - 税引後	127,923	(62,134)	35,278
有価証券に係る未実現利益（損失） - 税引後	0	(159)	159
その他の包括利益（損失）	127,923	(62,293)	35,437
包括利益（損失）	/(656,616)	/63,405	/(699,999)

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

[次へ](#)

スペース・エクスプロレーション・テクノロジー・コーポレーション

連結償還可能転換優先株式及び株主持分計算書

	償還可能転換優先 株式		普通株式				その他 の 包括利 益 累計額	株主持 分 合計
	株数	金額	株数	金額	資本準 備金	利益剰余 金（損 失）		
	百万株	百万 米ドル	百万株	百万 米ドル	百万 米ドル	百万 米ドル		
2022年12月31日現在残高	136	\$7,239	2,742	\$3	\$35,275	\$(28,757)	\$1,262	\$7,783
株式報酬	-	3	-	-	784	-	-	784
償還可能転換優先株式の 発行	750	750	-	-	-	-	-	-
普通株式の発行 - 源泉徴 収税控除後	-	-	249	0	(41)	-	-	(41)
普通株式の買戻し	-	-	(11)	0	(170)	-	-	(170)
当期純損失	-	-	-	-	-	(4,628)	-	(4,628)
その他の包括利益（損 失）	-	-	-	-	-	-	223	223
2023年12月31日現在残高	886	\$7,992	2,980	\$3	\$35,848	\$(33,385)	\$1,485	\$3,951
ASU 2023-08の適用に伴う 過年度の調整	-	-	-	-	-	496	-	496
株式報酬	-	-	-	-	914	-	-	914
償還可能転換優先株式の 発行	862	13,001	-	-	-	-	-	-
普通株式の発行 - 源泉徴 収税控除後	-	-	75	0	72	-	-	72
普通株式及び償還可能転 換優先株式の買戻し	0	(21)	(46)	0	(1,000)	-	-	(1,000)
償還可能転換優先株式の 普通株式への転換	0	(31)	14	0	31	-	-	31
当期純利益	-	-	-	-	-	791	-	791
その他の包括利益（損 失）	-	-	-	-	-	-	(392)	(392)
2024年12月31日現在残高	1,748	\$20,941	3,023	\$3	\$35,865	\$(32,098)	\$1,093	\$4,863
株式報酬	-	-	-	-	2,087	-	-	2,087
償還可能転換優先株式の 発行	299	17,898	-	-	-	-	-	-
普通株式の発行 - 源泉徴 収税控除後	-	-	97	1	740	-	-	741
普通株式の買戻し	-	-	(69)	0	(1,125)	-	-	(1,125)
償還可能転換優先株式の 普通株式への転換	(1)	(87)	28	0	87	-	-	87
企業結合に伴う持分の移 転	-	-	0	0	52	-	-	52
当期純損失	-	-	-	-	-	(4,937)	-	(4,937)
その他の包括利益（損 失）	-	-	-	-	-	-	805	805
2025年12月31日現在残高	<u>2,046</u>	<u>\$38,752</u>	<u>3,079</u>	<u>\$4</u>	<u>\$37,706</u>	<u>\$(37,035)</u>	<u>\$1,898</u>	<u>\$2,573</u>

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結償還可能転換優先株式及び株主持分計算書（続き）

	償還可能転換優先株式		普通株式				その他の 包括利 益 累計額	株主持分 合計
	株数	金額	株数	金額	資本準備 金	利益剰余金 (損失)		
	百万 株	百万円	百万 株	百万 円	百万円	百万円		
2022年12月31日								
現在残高	136	/1,150,349	2,742	/477	/5,605,550	(4,569,775)	/200,544	/1,236,797
株式報酬	-	477	-	-	124,585	-	-	124,585
償還可能転換優 先株式の発行	750	119,183	-	-	-	-	-	-
普通株式の発行 - 源泉徴収税 控除後	-	-	249	0	(6,515)	-	-	(6,515)
普通株式の買戻 し	-	-	(11)	0	(27,015)	-	-	(27,015)
当期純損失	-	-	-	-	-	(735,435)	-	(735,435)
その他の包括利 益（損失）	-	-	-	-	-	-	35,437	35,437
2023年12月31日								
現在残高	886	/1,270,009	2,980	/477	/5,696,606	(5,305,210)	/235,981	/627,853
ASU 2023-08の適 用に伴う過年 度の調整	-	-	-	-	-	78,819	-	78,819
株式報酬	-	-	-	-	145,244	-	-	145,244
償還可能転換優 先株式の発行	862	2,065,989	-	-	-	-	-	-
普通株式の発行 - 源泉徴収税 控除後	-	-	75	0	11,442	-	-	11,442
普通株式及び償 還可能転換優 先株式の買戻 し	0	(3,337)	(46)	0	(158,910)	-	-	(158,910)
償還可能転換優 先株式の普通 株式への転換	0	(4,926)	14	0	4,926	-	-	4,926
当期純利益	-	-	-	-	-	125,698	-	125,698
その他の包括利 益（損失）	-	-	-	-	-	-	(62,293)	(62,293)
2024年12月31日								
現在残高	1,748	/3,327,734	3,023	/477	/5,699,307	(5,100,693)	/173,689	/772,779
株式報酬	-	-	-	-	331,645	-	-	331,645
償還可能転換優 先株式の発行	299	2,844,171	-	-	-	-	-	-
普通株式の発行 - 源泉徴収税 控除後	-	-	97	159	117,593	-	-	117,752
普通株式の買戻 し	-	-	(69)	0	(178,774)	-	-	(178,774)

償還可能転換優先株式の普通株式への転換	(1)	(13,825)	28	0	13,825	-	-	13,825
企業結合に伴う持分の移転	-	-	0	0	8,263	-	-	8,263
当期純損失	-	-	-	-	-	(784,539)	-	(784,539)
その他の包括利益（損失）	-	-	-	-	-	-	127,923	127,923
2025年12月31日								
現在残高	<u>2,046</u>	<u>/6,158,080</u>	<u>3,079</u>	<u>/636</u>	<u>/5,991,860</u>	<u>(5,885,232)</u>	<u>/301,611</u>	<u>/408,875</u>

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

[次へ](#)

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結キャッシュ・フロー計算書

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
	百万米ドル	百万米ドル	百万米ドル
営業活動によるキャッシュ・フロー			
当期純利益（損失）	\$(4,937)	\$791	\$(4,628)
当期純利益（損失）から営業活動により生じた正味現金への調整：			
減価償却費及び償却費	6,701	3,824	2,635
株式報酬費用	1,947	784	679
無形資産の減損	-	-	3,775
繰延税金	626	(675)	(409)
デジタル資産に係る未実現（利益）損失	112	(955)	-
固定資産の減損及び除却損 - 純額	88	135	36
債務の割引及び発行費用の償却	93	84	212
その他	66	115	214
営業資産及び負債の変動			
売掛金	(543)	(347)	345
棚卸資産	(413)	(309)	(72)
前払費用及びその他の流動資産	(673)	(328)	41
買掛金	709	472	220
繰延収益	1,929	1,876	1,695
オペレーティング・リース負債 - 純額	(56)	(37)	(15)
その他の負債	1,136	346	(208)
営業活動から生じた正味現金	\$6,785	\$5,776	\$4,520
投資活動によるキャッシュ・フロー			
有形固定資産の取得（2025年、2024年及び2023年12月31日終了事業年度：関連当事者からの取得それぞれ666百万米ドル、171百万米ドル及び11百万米ドル）	(20,737)	(11,163)	(4,415)
借入利息の資本化	(169)	-	-
製品リベートによる収入	118	-	-
有価証券の取得	(611)	(3,542)	(3,535)
有価証券の償還	548	3,712	2,731
有価証券の売却による収入	1,457	193	333
非連結関係会社に対する投資	(86)	-	-
その他の投資活動 - 純額	(95)	4	19
投資活動に使用した正味現金	\$(19,575)	\$(10,796)	\$(4,867)
財務活動によるキャッシュ・フロー			
ファイナンス・リースの元本返済額	(295)	(154)	-
債務及びその他の資金調達債務による収入	16,055	-	-
債務発行費用の支払	(66)	-	-
債務及びその他の資金調達債務の返済	(6,858)	(77)	(112)
株式発行による収入 - 発行費用控除後	18,807	13,101	774
従業員株式報酬制度による収入	328	224	141
普通株式及び償還可能転換優先株式の買戻しに関する支払	(1,125)	(1,021)	(170)
株式報酬の正味株式決済に関連する税金支払額	(496)	(243)	(211)

12月31日に終了した事業年度

	2025年	2024年	2023年
	百万米ドル	百万米ドル	百万米ドル
財務活動から生じた正味現金	\$26,350	\$11,830	\$422
現金及び現金同等物に対する為替変動の影響	63	1	(2)
現金及び現金同等物並びに制限付現金の純増減額	13,623	6,811	73
現金及び現金同等物並びに制限付現金 - 期首残高	11,501	4,690	4,617
現金及び現金同等物並びに制限付現金 - 期末残高	\$25,124	\$11,501	\$4,690
キャッシュ・フロー情報の補足開示			
以下に関する現金支払額：			
利息 - 資本化された借入利息控除後	\$1,476	\$1,500	\$1,365
法人所得税 - 純額	\$154	\$134	\$45
現金を伴わない投資及び財務活動の補足明細			
有形固定資産 - 純額に資本化された株式報酬	\$154	\$132	\$108
買掛金に含まれる有形固定資産の取得未払額	\$7,088	\$2,481	\$505

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結キャッシュ・フロー計算書（続き）

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
	百万円	百万円	百万円
営業活動によるキャッシュ・フロー			
当期純利益（損失）	/(784,539)	/125,698	/(735,435)
当期純利益（損失）から営業活動により生じた正味現金への調整：			
減価償却費及び償却費	1,064,856	607,672	418,728
株式報酬費用	309,398	124,585	107,900
無形資産の減損	-	-	599,885
繰延税金	99,478	(107,264)	(64,994)
デジタル資産に係る未実現（利益）損失	17,798	(151,759)	-
固定資産の減損及び除却損 - 純額	13,984	21,453	5,721
債務の割引及び発行費用の償却	14,779	13,348	33,689
その他	10,488	18,275	34,007
営業資産及び負債の変動			
売掛金	(86,288)	(55,142)	54,824
棚卸資産	(65,630)	(49,103)	(11,442)
前払費用及びその他の流動資産	(106,946)	(52,122)	6,515
買掛金	112,667	75,006	34,960
繰延収益	306,537	298,115	269,352
オペレーティング・リース負債 - 純額	(8,899)	(5,880)	(2,384)
その他の負債	180,522	54,983	(33,053)
営業活動から生じた正味現金	/1,078,204	/917,864	/718,273
投資活動によるキャッシュ・フロー			
有形固定資産の取得（2025年、2024年及び2023年12月31日終了事業年度：関連当事者からの取得それぞれ666百万米ドル、171百万米ドル及び11百万米ドル）	(3,295,317)	(1,773,912)	(701,588)
借入利息の資本化	(26,856)	-	-
製品リベートによる収入	18,751	-	-
有価証券の取得	(97,094)	(562,859)	(561,747)
有価証券の償還	87,083	589,874	433,983
有価証券の売却による収入	231,532	30,670	52,917
非連結関係会社に対する投資	(13,666)	-	-
その他の投資活動 - 純額	(15,096)	636	3,019
投資活動に使用した正味現金	/(3,110,663)	/(1,715,592)	/(773,415)
財務活動によるキャッシュ・フロー			
ファイナンス・リースの元本返済額	(46,878)	(24,472)	-
債務及びその他の資金調達債務による収入	2,551,300	-	-
債務発行費用の支払	(10,488)	-	-
債務及びその他の資金調達債務の返済	(1,089,805)	(12,236)	(17,798)
株式発行による収入 - 発行費用控除後	2,988,620	2,081,880	122,996
従業員株式報酬制度による収入	52,122	35,596	22,406
普通株式及び償還可能転換優先株式の買戻しに関する支払	(178,774)	(162,247)	(27,015)
株式報酬の正味株式決済に関連する税金支払額	(78,819)	(38,615)	(33,530)

12月31日に終了した事業年度

	2025年	2024年	2023年
	百万円	百万円	百万円
財務活動から生じた正味現金	/4,187,279	/1,879,905	/67,060
現金及び現金同等物に対する為替変動の影響	10,011	159	(318)
現金及び現金同等物並びに制限付現金の純増減額	2,164,831	1,082,336	11,600
現金及び現金同等物並びに制限付現金 - 期首残高	1,827,624	745,288	733,687
現金及び現金同等物並びに制限付現金 - 期末残高	/3,992,455	/1,827,624	/745,288
キャッシュ・フロー情報の補足開示			
以下に関する現金支払額：			
利息 - 資本化された借入利息控除後	/234,551	/238,365	/216,912
法人所得税 - 純額	/24,472	/21,294	/7,151
現金を伴わない投資及び財務活動の補足明細			
有形固定資産 - 純額に資本化された株式報酬	/24,472	/20,976	/17,162
買掛金に含まれる有形固定資産の取得未払額	/1,126,354	/394,256	/80,250

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

[次へ](#)

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結財務書類に対する注記

(単位：1株当たりデータを除き百万米ドル)

注記1 - 事業の性質

事業の内容

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション及びその完全所有子会社（以下「当社」又は「スペースX」と総称する。）は、以下の3つのセグメントを運営している。(i)宇宙セグメントは、前例のない規模で、高頻度かつ信頼性が高く低価格な宇宙へのアクセスを提供するために、再利用可能なロケットの設計、製造及び打ち上げを行う。(ii)コネクティビティ・セグメントは、低軌道にある数千のスターリンク衛星を利用した、世界規模の高速かつ低遅延のブロードバンド・ネットワークを運営し、当社のスターリンクを通じて数百万規模の消費者、企業及び政府顧客に通信環境サービスを提供する。(iii)AIセグメントは、最先端の大規模言語モデル(LLM)であるGrok、消費者及び企業顧客向けのAIソリューション、X(リアルタイムの情報、エンターテインメント及び言論の自由を支えるプラットフォーム)並びにAI計算基盤を含む、垂直統合型AIプラットフォームを運営する。

スペースXは、打ち上げ機ファルコン及び宇宙機ドラゴンを通じて宇宙技術及び有人宇宙飛行の最前線を推進しており、現在、乗員、貨物、衛星及びデータ・センターを地球軌道、月、火星、さらにその先へと輸送するために設計された完全再利用可能な輸送システムであるスターシップを開発中である。

スペースXは、地球上で最もアクセス困難な地域に居住する人々を含む世界中の顧客に、高速かつ低遅延のブロードバンド・インターネットを提供するスターリンクを運営している。当社は、モバイルユーザー向けに、衛星通信によるテキスト及び音声送受信サービス(以下「スターリンク・モバイル」という。)も提供している。

スペースXは、公共の対話のためのグローバル・プラットフォームであるX(旧ツイッター)並びにテキスト及びマルチモーダルのAIモデル群であるGrokを運営しており、個人ユーザーはx.comなどのオンライン・プラットフォームを通じて、企業顧客は研究、生産性向上及び意思決定のためのアプリケーションにこれらを利用することができる。

当社の本社は、テキサス州スターベースに所在している。スペースXは、2002年3月14日にデラウェア州において設立され、その後2024年2月14日にテキサス州の法律に基づく法人に転換された。

2026年5月4日、当社は、クラスA、クラスB、クラスC普通株式の授権済、発行かつ発行済株式について、1株を5株にする株式分割(以下「2026年株式分割」という。)を実施した。スペースX償還可能転換優先株式の転換率は、2026年株式分割の係数に比例して調整された。全ての株式情報及び1株当たり情報は、全表示期間について、2026年株式分割を反映するように調整されている。

2026年2月2日、当社は、X.AIホールディングス・コーポレーション(以下「xAI」という。)の取得を完了し、xAIは当社の完全所有子会社となった(以下「xAI合併」という。)。xAI合併に先立つ2025年3月28日、xAIはXホールディングス・コーポレーション(以下「X」という。)及びX.AIコーポレーションの取得を完了し、X及びX.AIコーポレーションはxAIの完全所有子会社となっていた(以下「X合併」、また、xAI合併と合わせて「本合併」と総称する。)。X.AIコーポレーションは2023年3月に事業を開始し、ツイッター・インク(以下「ツイッター」という。)は2022年10月にイーロン・マスクによって取得された。本合併は、いずれも株式交換によって行われた。

本連結財務書類に表示される事業年度において、イーロン・マスクが当社、xAI及びXの各企業における過半数の議決権持分保有を通じてこれらの企業に対する支配的財務持分を有していたため、本合併は、共通支配下の企業の再編として会計処理されている。当社の連結財務書類は、表示されている全ての期間について、各企業の純資産を過去の帳簿価額で遡及的に結合したものを反映するように作成されている。新しいのれん又はその他の無形資産は計上されておらず、当該企業間の全ての過去の関連当事者取引は、連結上相殺消去されている。表示されている全ての期間における資本金及び株主持分は、スペースXの過去の資本金及び株主持分と、共通支配下で合併されたX及びxAIの過去の資本金及び株主持分を組み合わせ、本合併を実行するために使用したそれぞれの交換比率で調整したものを反映している。ただし、xAIの過去の償還可能転換優先株式は除く。本連結財務書類の表示は、報告単位の変更に該当する。詳細については、注記13「償還可能転換優先株式及び株主持分」を参照のこと。

表示されている全ての期間において、連結財務書類には共通支配下の企業の再編が既に反映されているため、xAI及びXの個別財務書類は提供されていない。

注記2 - 重要な会計方針の要約

表示基準

連結財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則(以下「米国GAAP」という。)に準拠して表示されている。

連結方針

連結財務書類は、当社及びその完全所有子会社の勘定を含んでいる。全ての連結会社間残高及び取引は、連結上相殺消去されている。

見積りの使用

米国GAAPに準拠した連結財務書類を作成するにあたり、経営者は、連結財務書類作成日現在の資産及び負債の報告額、偶発資産及び偶発債務の開示、並びに報告期間中の収益及び費用の報告額に影響を与える見積り及び仮定を行うことが求められている。実際の結果は、これらの見積りと異なる可能性がある。重要な判断及び見積りの使用の対象となる金額には、原価ベースの進捗測定方法を用いて一定期間にわたって認識される売上高、繰延税金資産に関連する評価性引当金の算定及び税金負債の見積り、過剰在庫及び陳腐化在庫の引当金、耐用年数を確定できない無形資産及びのれんの公正価値、有形固定資産の耐用年数、リース負債の追加借入利率の算定、訴訟及び和解費用、並びに株式報酬の評価及び基礎となる仮定が含まれる。当社は、資産及び負債の帳簿価額に関する判断の基礎として、見積りを過去の実績及び現在の傾向と比較して継続的に評価している。さらに、当社は、資本性金融商品の評価にあたり評価の専門家を利用している。

サプライヤー集中リスク

当社の宇宙、コネクティビティ及びAIセグメントにおける主要なインプットである特定の材料及び製品は、限られた数のサプライヤーから入手可能であり、これには、唯一のサプライヤーや供給元が限定されているサプライヤーが含まれる。また、半導体チップに関する当社の直接的なサプライヤーは、高度な半導体製造施設のグループに集中的に依存している。当社は、これらの製品やサービスの多くについては代替的なサプライヤーが存在するが、全ての製品やサービスについてではないと考えている。これらのサプライヤーが製品の必要な部品をタイムリーに、かつ当社の条件に合った価格、品質レベル及び数量で納入できない場合、又はこれらのサプライヤーが依存する材料や製品の供給が中断された場合、顧客の要求を満たし、契約上の義務を履行し、成長戦略を実行し、又は費用やスケジュールを想定通りに管理する当社の能力に悪影響を及ぼす可能性があり、それは当社の財状態及び業績に悪影響を与える可能性がある。

現金及び現金同等物並びに制限付現金

現金及び現金同等物は、主に米国の優良金融機関における当座預金口座残高、マネー・マーケット口座残高及び譲渡性預金証券で構成されている。取得日時時点で当初満期が3ヶ月以内の全ての流動性の高い投資は、現金同等物と見なされる。当社は、引き出し又は使用が制限される特定の現金及び現金同等物を保有している。制限付現金及び現金同等物は、通常、様々な顧客、保険及び施設リース契約に関連する信用状を担保するために必要な、独立の専用口座に保管されている。

連結キャッシュ・フロー計算書に表示されている当社の現金及び現金同等物並びに制限付現金の合計は、以下の通りである。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
現金及び現金同等物	\$24,747	\$11,385	\$4,620
前払費用及びその他の流動資産に含まれる制限付現金	182	23	28
その他の資産に含まれる制限付現金	195	93	42
連結キャッシュ・フロー計算書における表示額合計	\$25,124	\$11,501	\$4,690

有価証券

当社の有価証券は、主に米国政府の債務証券、定期預金及び譲渡性預金で構成されており、売却可能有価証券又は満期保有目的有価証券のいずれかに分類され、会計処理されている。経営者は、投資の分類を取得時に決定し、その分類を各貸借対照表日に再評価する。有価証券は、当社がその証券を満期まで保有する意思と能力がある場合に満期保有目的として分類され、取得原価で計上される。当社の売却可能有価証券への投資は公正価値で計上され、これに伴う未実現利益及び損失 - 税引後は、実現するまで株主持分のその他の包括利益（損失）累計額の構成要素として報告される。売却可能有価証券の売却に係る実現利益及び損失は、「その他の収益（費用） - 純額」に計上される。有価証券に係る利息は、「受取利息」に含まれる。

当社は、当社の有価証券を、各証券の基礎となる契約上の満期日に基づいて短期又は長期に分類している。満期が貸借対照表日から12ヶ月以内の有価証券は短期に分類され、満期が貸借対照表日から12ヶ月を超える有価証券は長期に分類され、「その他の資産」に含まれる。

売掛金、未請求の売掛金及び信用損失引当金

当社は通常の事業活動において顧客に信用供与を行い、案件ごとに信用評価を実施している。当社は通常、売掛金を担保するための担保又はその他の保証を取得していない。請求済の売掛金は、信用損失引当金控除後の帳簿価額で計上され、利息は発生しない。未請求の売掛金は主に、貸借対照表日時点で契約上請求可能でない契約について認識された売上高で構成される。

信用損失引当金は、連結損益計算書の「販売費及び一般管理費」に含まれる信用損失引当金繰入額を通じて設定される。当社は、請求書の経過日数、各顧客の予想される支払能力及び回収実績、顧客固有の情報、並びに顧客の支払能力に影響を及ぼす可能性のある現在の経済状況を含む、多くの要素を考慮して、信用損失引当金の適切性を判断している。売掛金は、それらが回収不能と判断された場合に償却される。

公正価値測定

財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）の会計基準コード化体系（以下「ASC」という。）トピック820「公正価値測定」は、公正価値とは出口価格であり、市場参加者間の秩序ある取引において資産を売却するために受け取るであろう価格又は負債を移転するために支払うであろう価格を表すと規定している。したがって、公正価値は、市場参加者が資産

又は負債の価格付けを行う際に用いるであろう仮定に基づいて算定されるべき、市場ベースの測定である。公正価値の測定に使用するインプットの優先順位を定める3階層の公正価値ヒエラルキーは、以下で構成される。

レベルI 活発な市場における相場価格などの観察可能なインプット

レベルII 直接又は間接に観察可能なインプットのうち、活発な市場における相場価格以外のもの

レベルIII 市場データがほとんど又は全くない観察不能なインプット

公正価値ヒエラルキーでは、公正価値を算定する際に、入手可能な場合には観察可能な市場データを使用することが求められる。当社の金融資産には、定期的に公正価値で測定され、計上される現金同等物、特定の制限付現金勘定、デジタル資産及び有価証券のみが含まれている。現金、売掛金及び買掛金を含む当社のその他の金融商品の帳簿価額は、それらが短期間で回収又は決済されることから概ね公正価値と一致している。資金調達のための債務の帳簿価額は、これらの契約が当初締結された日から金利が比較的一定であること、及び/又は関連する負債残高の全体的な重要性に基づき、概ね公正価値と一致している。

打ち上げ機及び宇宙機

当社は、ファルコン9、ファルコン・ヘビー、ドラゴン及びスターシップという4種類の打ち上げ機を所有している。ファルコン9及びファルコン・ヘビーは、ブースター(第1段とも呼ばれる。)、第2段、マーリン・エンジン及びフェアリングという主要コンポーネントで構成される。ブースター、フェアリング及びマーリン・エンジンは再利用可能であり、「有形固定資産 - 純額」に分類される。第2段は、再利用不可であり、一時点の収益取引の場合は打ち上げられるまで、一定期間にわたる収益取引の場合は配分されるまで、棚卸資産として計上される。ドラゴンは、完全に再利用可能なカプセルで構成されており、「有形固定資産 - 純額」に分類される。スターシップは、ブースター、宇宙機及びラプター・エンジンで構成される完全に再利用可能なロケットであり、現在、開発段階にある。スターシップの原価の大半は、発生時に「研究開発費」として費用計上される。

棚卸資産

棚卸資産は主に、打ち上げ機及びスターリンク・キットの製造に使用される原材料及び仕掛品、並びに打ち上げ前のスターリンク・キット、ファルコン9、ファルコン・ヘビーの第2段の完成品で構成される。

棚卸資産は、標準原価法又は加重平均法を用いて算定され、先入先出法に基づく実際原価に概ね一致する。また、棚卸資産は、原価と正味実現可能価額のいずれか低い方の金額で計上される。当社は、将来の需要及び設計、並びに技術的又はその他の変更に関する仮定に基づき、陳腐化した又は販売不能と推定される棚卸資産について、棚卸資産の評価減を連結損益計算書の「売上原価」に計上する。

有形固定資産 - 純額

有形固定資産は、取得原価から減価償却累計額を控除した金額で計上される。減価償却費は、資産の見積耐用年数にわたり定額法で算定される。ただし、飛行体については、各飛行体の平均見積飛行回数に基づいて算定される。リース建物付属設備は、見積耐用年数と関連するリース期間のいずれか短い方の期間にわたり減価償却される。経営陣は、これらの耐用年数の見積りをエンジニアリング・チーム及び運用チームと定期的に見直し、追加データが入手可能になった時点で修正する。

当社は、工学研究、過去の軌道上の性能、推進力の寿命、利用パターン、何世代にもわたる設計の改良、及び新しい衛星技術への移行計画に基づき、衛星資産の耐用年数を見積っている。当社は、ブロードバンド衛星の耐用年数を5年、第1世代のモバイル衛星の耐用年数を3年と見積っている。

当社は、飛行体ハードウェアの予想飛行回数を、次の3つの主要な基準に基づき見積っている。(1)追加飛行のためにハードウェアを正常な状態に回復させ、改修する継続的な能力、(2)改修コストの低下及び感応度分析によって裏付けられる、追加飛行におけるハードウェア使用の継続的な経済的実現可能性、並びに(3)当社の打ち上げ計画表によっても明らか、再飛行ハードウェアに対する顧客の受け入れ。

各資産の耐用年数を延長するものではない維持修繕費用は発生時に費用計上されるが、その一方で、資産の機能性、出力又は予想耐用年数を向上させる重要な改修、更新及び強化に係る費用は資本化され、特定された耐用年数にわたって比例的に減価償却される。

衛星には、衛星の製造原価(部品、人件費及び配賦された間接費)並びに宇宙セグメントで衛星を軌道に打ち上げるために発生した、飛行体ハードウェア原価の配分を含む、資本化された打ち上げ費用が含まれる。

当社は、特定の「有形固定資産 - 純額」の重要な取得又は建設に関連する、特定の利息費用を資本化している。当社は、資産を意図された使用目的に供するために必要な活動が開始された時点で、適格利息費用を資本化する。当社は、資産を意図された使用目的に供するための準備期間中の累積費用の平均額と、重要な長期建設プロジェクトに関連する特定の借入がない場合には当該期間中の当社の加重平均借入率から算出される利息資本化率を用いて、適格利息の資本化額を計算する。当社は、実質的に完了し、意図された使用目的に供する準備が整った部分については、資本化を中止する。資本化された利息は、当該固定資産の取得原価の一部を構成し、原資産の見積耐用年数にわたって減価償却される。

当社は、識別可能なキャッシュ・フローが他の資産及び負債のキャッシュ・フローからほぼ独立している最も低いレベルで「有形固定資産」の減損を評価する。当社は、事象又は状況変化により資産又は資産グループが回収不能となる可能性が示唆されるときにはいつでも、「有形固定資産」の減損の見直しを行う。見積将来キャッシュ・フローが資産又は資産グループの帳簿価額を下回った場合、帳簿価額が見積公正価値を上回る範囲で減損損失が認識される。通常の資産の処分、廃棄、ゲートウェイの運用停止及びその他の経常的な営業損失は、資産の性質に応じて「売上原価」若しくは「販売費及び一般管理費」に、又は減損が通常の事業活動外によるものであると考えられる場合には減損に計上される。

当社の「有形固定資産 - 純額」の見積耐用年数は、以下の通りである。

分類	見積耐用年数
サーバー及びネットワーク設備	5年から6年
衛星	3年から5年
機械及び設備	3年から10年
飛行体ハードウェア	5年から25年
データセンター・インフラ	20年から25年
打ち上げ場所	7年から20年
建物及び建物付属設備	30年
リース建物付属設備	7年から20年とリース期間のいずれか短い方の期間

リース

当社は、主に米国内において、様々なオペレーティング・リース及びファイナンス・リースに基づき施設、オフィス、データ・センター、及び製造設備をリースしている。さらに、当社は世界各地の衛星ゲートウェイ・サイトについて、様々なリース契約を締結している。

当社は、契約時に、契約がリース又はリースを含んだものであるかどうかを判断している。リースが存在する場合、契約期間が12ヶ月を超えるリース契約は、オペレーティング・リース又はファイナンス・リースのいずれかに分類される。ファイナンス・リースは一般的に、当社が資産の見積耐用年数にわたって資産全体を実質的に使用する又は支払いを負担することができるリースである。ファイナンス・リースの分類基準を満たさないその他全てのリースは、オペレーティング・リースに分類される。

リース期間が12ヶ月以内のリースは連結貸借対照表には計上されず、連結損益計算書においてリース期間にわたって定額法で費用計上される。

特定のリース契約には、当社がリース期間の更新若しくは延長、又はリースの早期解約を行うことができるオプションが含まれている。リース期間を決定する際に、当社は、リース開始日の時点で更新オプション又は早期解約オプションを使用することが合理的に確実であると判断した場合を除き、これらのオプション期間を含めていない。

リース開始時に、当社は、将来の固定最低リース料の現在価値で測定したリース負債、並びにリース負債に前払賃料及び未払賃料、リースのインセンティブ及び当初直接コストを調整した金額と同額の「ファイナンス・リース使用権資産」を認識する。当社は、リース構成部分と非リース構成部分を区別しない実務上の便法を選択している。オペレーティング・リース費用は、リース期間にわたって定額法で認識され、当該費用は、オペレーティング・リースの性質に応じて、連結損益計算書の「売上原価」、「研究開発費」又は「販売費及び一般管理費」の構成要素として表示される。ファイナンス・リース費用は、個別の利息部分及び償却部分で構成される。ファイナンス・リースの利息部分は連結損益計算書の「支払利息」に含まれ、ファイナンス・リースの償却部分は、ファイナンス・リースの性質に応じて、連結損益計算書の「売上原価」、「研究開発費」又は「販売費及び一般管理費」に含まれる。

当社のリースは通常、リースの計算利率に関する情報を定めていない。そのため、当社は将来のリース債務の現在価値の計算に当社の追加借入利率を使用している。当社の追加借入利率は、リース資産が所在する経済環境において、類似の期間及び支払条件を持つ担保付きの借入利率に近似するように見積られている。

のれん及び耐用年数を確定できない無形資産

のれんは、企業結合に関連して取得した識別可能な資産及び引き受けた負債の公正価値を上回る取得価格の超過額を表す。のれん及び耐用年数を確定できない無形資産は償却されず、毎年10月1日に減損テストが実施されるが、当該資産が減損している可能性を示す事象及び状況が生じた場合には、より高い頻度で減損テストが実施される。のれん及びその他の耐用年数を確定できない無形資産が減損していることを示し、減損評価を実施する可能性がある事象には、経済市況の悪化、長期的な業界見通しの悪化、企業固有の業績不振、資産の使用方法の変更及びその他の法律及び規制に関する不利な事象が含まれるが、これらに限定されない。のれんの減損テストは、報告単位レベルで実施される。

当社は、報告単位又は耐用年数を確定できない無形資産の公正価値がその帳簿価額を下回る可能性が比較的高いかどうかの評価に定性的評価を選択することができ、その可能性が比較的高い場合には定量的テストを実施する。減損は、定量的評価の結果、帳簿価額が公正価値を上回る場合に認識される。報告単位の見積公正価値は、割引将来キャッシュ・フロー及び類似上場会社比較法を用いたマーケット・アプローチに基づいて算定される。

2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、当社がのれんの年次減損テストを実施した結果、のれんの減損は識別されなかった。耐用年数を確定できない無形資産に関する詳細については、注記6「無形資産及びのれん」を参照のこと。

デジタル資産

当社はビットコインで構成されるデジタル資産の所有権及び支配権を保有している。ビットコインの保管には第三者の保管機関を利用しており、今後も引き続き利用する予定である。

当社は、当社がビットコインの主要な市場と決定した活発な取引所における相場価格（レベル1のインプット）に基づいてビットコインの公正価値を算定し、計上している。ビットコインの取得原価は、個別法に基づいている。実現及び未実現利益及び損失は、当社の連結損益計算書の「その他の収益（費用） - 純額」に計上される。

当社は、2024年1月1日付で、会計基準アップデート（以下「ASU」という。）第2023-08号「無形資産 - のれん及びその他 - 暗号資産（サブピック350-60）」（以下「ASU 2023-08」という。）を、修正遡及アプローチを用いて適用した。ASU 2023-08の適用に伴う変更が、当社の2024年1月1日現在の連結貸借対照表に与えた累積的影響は以下の通りである。

	2023年 12月31日現在残 高	ASU 2023-08の 適用に伴う調整	2024年 1月1日現在 残高
資産			
デジタル資産	\$299	\$496	\$794
株主持分			
利益剰余金（損失）	\$(4,664)	\$496	\$(4,168)
損失に関する偶発債務			

当社は現在、通常の事業活動において生じる法的手続、請求、調査並びに政府の調査及び捜査に関与しており、今後も関与する可能性がある。当社は、損失が発生する可能性が高く、かつその金額又は範囲を合理的に見積ることができる場合と判断した場合に負債として偶発債務を計上する。損失が発生する合理的可能性があり、その損失額又は損失範囲を見積ることができる場合と当社が判断した場合、当社は、その潜在的な損失の重要性に応じて偶発債務として開示する。発生確率及び見積額の算定にはいずれも重要な判断を要する。当社はこれらの偶発債務引当金を定期的に見直し、交渉、和解、判決、法律顧問の助言及び最新情報の影響を反映して当該引当金を調整する。訴訟費用は発生時に費用計上される。

共同支配企業及び投資

当社は、共同支配企業に対する戦略的投資を行っている。当社は、各投資について、その投資先が変動持分事業体であるかどうかを評価しており、該当する場合は、当社がその変動持分事業体の主たる受益者であるかどうかを判断している。当社は、2025年12月31日現在、当社の連結財務書類において連結が要求される変動持分事業体は存在しないと判断している。当社の非連結関係会社に対する投資は主に、公正価値を容易に算定することができない非市場性持分証券である。当社は、非連結関係会社に対する投資を、持分法会計、公正価値評価のいずれか、又は同一発行体の同一若しくは類似する投資の観察可能な取引時、又は減損時に、非市場性持分証券の帳簿価額を公正価値に調整すること（測定代替法と呼ばれる。）によって会計処理している。非連結関係会社に対する投資は、連結貸借対照表の「その他の資産」に含まれている。当社の非市場性持分証券に係る利益又は損失は、連結損益計算書の「その他の収益（費用） - 純額」に認識される。詳細については、注記9「非連結関係会社に対する投資」を参照のこと。

収益認識

以下は、当社のセグメント別の重要な収益認識方針である。

宇宙セグメント

当社の宇宙セグメントは主に、(i)ファルコン9及びファルコン・ヘビーを利用して、民間顧客と政府顧客の両方に向けて、ペイロードを目的の軌道に投入する打ち上げサービス、(ii)ファルコン9、ファルコン・ヘビー、スターシップ及びドラゴンを利用して、政府機関の宇宙プログラム向けに、宇宙機を開発し、打ち上げ及びミッションのサービスを提供する打ち上げ及び開発を通じて、収益を獲得している。

宇宙セグメントの売上は、民間顧客及び政府機関の宇宙プログラム向けに、宇宙機及びその他のペイロードを目的の軌道に投入するための打ち上げサービスの開発及び提供に関連する固定価格契約からもたらされる。当社は、支配が顧客に移転するにつれて、「一定期間にわたって」又は「一時点で」収益を認識する。当社が打ち上げ及び開発の契約に関して一定期間にわたって収益を認識するのは、当社の契約履行により代替用途のない資産が創出され、かつ当社がそれまでの履行に対して強制力のある支払請求権を有する場合である。当社はこれらの契約の進捗を、当社が履行義務の充足度を最も適切に表すと考える原価ベースの進捗測定方法を用いて測定している。原価ベースの進捗測定方法に基づき、会社は、完了時の見積総原価に対する現在までに発生した原価（材料及び労働時間など）に基づいて売上高を計上する。売上高が一時点で認識される打ち上げサービスの契約については、飛行体ハードウェアの互換性が高く、独自のエンジニアリング・コストが最小限であることから、売上高及び原価は繰り延べられ、顧客の宇宙機が打ち上げられるか目的の軌道に投入されるまで認識されない。

当社の契約は複雑であり、当社は、各履行義務の完了に向けた進捗を測定するだけでなく、契約期間中の履行に係る総原価を見積ることが求められる。各履行義務の完了時の見積総原価を算出するには、打ち上げ時期、労働時間、複数回の打ち上げに再利用可能と識別された打ち上げ機の共通原価の配分、並びに打ち上げ機及び宇宙機に関して予想される技術的変更に関する仮定を含め、経営者の重要な判断を要する。当社は、契約に関する完了時の売上高又は原価の見積額の変更、並びにそれに伴う契約に関する利益の変更を累積ベースで認識する。

コネクティビティ・セグメント

当社のコネクティビティ・セグメントは主に、156の市場にわたる顧客並びに企業及び政府顧客向けのブロードバンド及びスターリンク・モバイルのサービスを通じて収益を獲得する。

当社のスターリンク顧客との契約のほぼ全てに、複数の履行義務が含まれている。これらの履行義務には通常、(i)スターリンクを通じて提供されるブロードバンド・サービス及び(ii)スターリンク・キット（端末を含む。）の販売が含まれる。当社は、複数の履行義務を含む顧客との契約について、個々の履行義務が明確に区分される場合は個別に会計処理を行う。取引価格は、各履行義務の独立販売価格に基づいて配分される。当社は、財又はサービスが類似の場所で類似の

顧客に独立して個別に販売される価格に基づいて、独立販売価格を決定している。スターリンク・モバイルのサービスは、単一の履行義務がある。

ブロードバンド及びスターリンク・モバイルのサービスを提供する当社の履行義務は、顧客が提供された便益を受け取ると同時に消費することで一定期間にわたり充足される。当社は、(i)顧客による前払い若しくは毎月の継続的な支払いに基づく固定価格サービス、又は(ii)スターリンク・ブロードバンドの実際のデータ使用料に応じた変動価格サービスによってサービス売上を得ている。ブロードバンド及びスターリンク・モバイル・サービスの前払金として顧客から受領した金額は、当社の連結貸借対照表の「繰延収益」に含まれ、売上は契約期間にわたって比例的に認識されるか、実際のデータ使用量に基づいて認識される。当社の契約は通常、月単位であり、これらの定期顧客について認識される売上高は、その月に請求される金額と同額である。

スターリンク・キット及びその他の関連ハードウェアを提供する当社の履行義務は、支配が顧客に移転した時点で充足される。ほぼ全ての状況において、支配は、スターリンク・キット及びその他の関連ハードウェアが顧客に引き渡された時点、又は特定の企業顧客の場合はそれらが設置された時点で、顧客に移転する。スターリンク・キットの売上は、返品及び払い戻し控除後の金額で報告される。運送及び荷役費用は取引価格に含まれる。当社は、運送及び荷役活動を履行活動として認識しており、個別の履行義務として認識しない。

当社は、スターシールド事業に関連する、長期的な性質を有する特定の契約について、原価ベースの進捗測定方法を用い一定期間にわたって売上高を認識する。当社は、完了時の見積総原価に対する現在までに発生した原価(材料及び労働時間など)に基づいて売上高を計上する。

当社のスターシールドの契約は複雑であり、当社は、各履行義務の完了に向けた進捗を測定するだけでなく、契約期間中の履行に係る総原価を見積ることが求められる。各履行義務の完了時の見積総原価の算出には、衛星の製造における労働時間、共通原価の配分、衛星の材料費、及び衛星に関して予想される技術的変更に関する仮定を含め、経営者の重要な判断を要する。当社は、契約に関する完了時の売上高又は原価の見積額の変更、並びにそれに伴う契約に関する利益の変更を累積ベースで認識する。

AIセグメント

AIセグメントは、広告の販売、並びにAIソリューション及びインフラストラクチャー・サービスによって収益を獲得しており、それには(i)サブスクリプションの提供、(ii)データ・ライセンス契約、及び(iii)GrokモデルへのAPIアクセスを含んでいる。

広告に係る売上は、ユーザーが、広告主が選択したエンゲージメント基準を充足する方法で広告に反応したことを裏付けとする、広告配信期間に認識される。当社は、第三者が関与する場合は、当社が本人であるか代理人であるかを評価する。Xプラットフォームを通じて直接販売された広告商品については、当社が広告主に移管するまで指定された広告サービスをコントロールし、広告配信に対して責任を負い、広告主のエンゲージメント基準を充足する。したがって、当社は本人であるため、総額で売上を認識する。サプライ・サイド・プラットフォーム(以下「SSP」という。)パートナーを通じて販売された広告については、当社は広告支出総額の一定割合を受け取る。SSPパートナーは、広告主に移管するまで広告在庫をコントロールし、広告主に対する履行義務を果たす一義的責任を負い、価格設定において裁量権を有する。その結果、当社は代理人であるため、純額で売上を認識する。

サブスクリプションに係る売上は契約期間にわたって比例的に認識される。

データ・ライセンス契約により、顧客は、一定期間にわたって、開発者チャンネルを通じてXプラットフォーム上の当社の過去及びリアルタイムの知的財産(以下「IP」という。)にアクセス、検索及び分析を行う権利を得る。これらの契約には、単一の履行義務(過去のIPについては一時時点で充足され、将来のIPについては一定期間にわたって充足される)が含まれることもあれば、個別に充足される複数の履行義務が含まれることもある。月額固定料金が設定されており、単一の将来のIPに関する履行義務を伴う契約の場合、売上は、当社がデータを提供する期間にわたって定額法で認識される。複数の履行義務を含む契約の場合、当社は、各履行義務の直接観察可能な独立取引に基づく独立販売価格に応じて相対的に売上を配分し、履行義務が充足された時点で売上を認識する。特定のデータ・ライセンス契約については、当社は、顧客が当社のデータを使用して得た下流の顧客からの売上高に基づいて顧客に請求する。最低保証が設定されており、単一の将来のIPに関する履行義務を伴う契約については、最低保証はその期間にわたって認識される。最低保証が設定されており、2つ以上の履行義務を伴う契約については、当社は、各履行義務の直接観察可能な独立取引に基づく独立販売価格に応じて相対的に売上を配分し、各履行義務が充足された時点で売上を認識する。最低保証を超えるロイヤリティが発生した場合は、契約期間にわたり累積的修正を行い、定額法で認識する。

当社のAPIサービスの主要な履行義務は、アウトプットのために、トークンベースのインプットを通じてデータ処理を実行し、計算時間を利用できるプラットフォームへのアクセスを顧客に提供できる状態を常に維持することである。スタンドレディ・アクセス(常に利用可能)を提供するサブスクリプション契約の場合、売上は契約期間にわたって定額法で比例的に認識される。使用料ベースの契約の場合、売上はサービスの消費に応じて(すなわち、トークンの処理又は計算時間の利用に応じて)認識される。

全てのセグメントにおいて、当社はクレジットカード売上の決済手数料を「売上原価」に計上している。顧客から徴収し、政府当局に納付する税金は取引価格に含まれない。当社は、償却期間が1年以内の販売手数料を、発生時に連結損益計算書の「販売費及び一般管理費」に費用計上している。

売上原価

売上原価には、原材料費、減価償却費及び償却費、運送及び荷役費用、決済手数料、関税、売上分配費用、インフラ費用、配賦された間接費並びに従業員報酬費用(給与、福利厚生及び株式報酬を含む。)が含まれる。インフラ費用は主に、ロケット、キット及び衛星製造施設並びに当社のコロケーション施設に関連するデータ・センター費用で構成されて

おり、リース及びホスティング費用、関連するサポート及び保守費用、エネルギー及び帯域幅費用並びにパブリック・クラウドのホスティング費用が含まれる。

スターリンク・キットに関する保証

当社は、スターリンク・キットについて1年から2年間の標準的製品保証を提供している。当社は、欠陥のあるスターリンク・キットを修理又は交換する義務を負っている。売上が認識される時点で、将来の保証費用の見積りが「売上原価」の構成要素として計上される。保証義務に影響を与える要因には、過去及び現在の製品故障率及び製品故障の修理のために発生した費用が含まれる。保証費用及び関連する負債は、連結財務書類にとって重要ではない。

研究開発費

当社は、様々な研究開発プロジェクトを支援しており、そのコストは発生時に費用計上される。研究開発(以下「R&D」という。)費は、材料費、従業員報酬費用(給与、福利厚生及び株式報酬を含む。)、委託費用、クラウド・コンピューティング費用、データ・サービス、設備リース費用、R&D設備の減価償却費並びに配賦された間接費で構成される。R&D費用には、当社が関連する知的財産を有している当社製品のエンジニアリング・サービスを通じて創出された機能及びモジュールの開発に関連する特定の費用も含まれる。

ソフトウェア開発費

当社は、オンプレミスの永くライセンス契約に基づいて販売されるソフトウェアの開発費を費用計上している。技術的実現可能性が確立する前に発生した費用は、研究開発費として費用計上される。当社の開発サイクルの性質上、技術的実現可能性は通常、製品が一般リリースされる直前に確立される。2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、全てのソフトウェア開発費は発生時に費用計上された。

株式報酬

役務条件及び/又は業績条件が付されたストック・オプション、制限付株式(以下「RSU」という。)及び制限付株式報酬(以下「RSA」という。)並びに従業員株式購入制度(以下「ESPP」という。)の公正価値は、付与日又は募集日に見積られる。RSU、RSA及びESPPの公正価値は、付与日における当社普通株式の公正価値に基づいて算定され、ストック・オプションの公正価値は、ブラック・ショールズ・オプション価格決定モデルを用いて算定される。ブラック・ショールズ・オプション価格決定モデルは、当社普通株式の公正価値、リスクフリー金利、予想される報奨期間及び予想される株価変動率などのインプットを必要とする。

業績条件が付された株式報酬の株式報酬費用は、当該株式報酬が権利確定する可能性が高いと判断された時点で、必要な役務期間にわたって認識される。株式報酬費用は、役務条件のみが付された株式報酬については定額法で、業績条件が付された株式報酬については段階的権利確定によって認識される。当社は失効を、見積りベースではなく発生時に会計処理する。

当社CEOに付与される、市場条件、役務条件及び業績条件が付された報奨の公正価値及び算定役務期間は、付与日にモンテカルロ・シミュレーション・モデルを用いて見積られる。モンテカルロ・シミュレーション・モデルは、当社普通株式の公正価値、リスクフリー金利、予想報酬期間、予想される株式希薄化、予想される株価変動率などのインプットを必要とする。これらのインプットは主観的であって一般的に判断を要するものであり、評価日時点で入手可能な最善の情報に基づき報奨ごとに固有のものである。これらの報奨については、業績条件を満たす可能性が高いと判断されるまで、株式報酬費用は認識されない。業績条件を満たした場合、達成可能性の高い業績条件に関連する必要役務期間に基づいて、株式報酬費用が計上される。

広告宣伝費

当社は、主にスターリンクのサービスを販売するための広告費及びその他販売促進費を発生時に費用計上している。2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、連結損益計算書の「販売費及び一般管理費」に含まれる広告宣伝費は、それぞれ69百万米ドル、31百万米ドル及び29百万米ドルである。

普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純利益(損失)

普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純利益(損失)は、参加型証券に関して求められる2種方式を用いて計算される。この方式では、当該期間の利益が全て分配されたものと仮定し、当期純利益を普通株主及び参加証券に対して、それぞれの配当受給権に基づいて配分する。当社の償還可能転換優先株式の特定のシリーズは、普通株式に配当が宣言された場合かつその時点で、転換後の株式ベースで配当を受け取る権利を有するため、参加型証券と見なされる。これらの有価証券には、当期純損失は配分されない。当社の普通株式の各クラスは同一の経済的権利を有しているため、いずれのクラスも1株当たり純利益(損失)は同額である。したがって、当社は全普通株式クラスについて単一の1株当たり当期純利益(損失)を表示している。

希薄化後1株当たり当期純(損失)利益は、(i)2種方式又は(ii)転換仮定法のうち、より希薄化効果が高い方に基づいて算出される。ストック・オプション及び制限付株式ユニットを含む未行使の株式報酬による潜在的な希薄化株式は、それらに希薄化効果がある場合、自己株式法を用いて普通株主に帰属する希薄化後1株当たり純利益(損失)の計算に含まれる。

当社の優先株式及び普通株式の詳細については、注記13「償還可能転換優先株式及び株主持分」を参照のこと。

法人所得税

当社は、ASCトピック740「法人所得税」(以下「ASC 740」という。)に定められた資産負債法を用いて法人所得税を会計処理している。資産負債法に基づき、繰延税金資産及び負債は、帳簿上と税務上の資産及び負債の一時差異の影響につ

いて、制定された税率を用いて認識される。ASC 740は、正味繰延税金資産の一部又は全部を回収できない可能性が回収できる可能性より高い場合には、評価性引当金によって繰延税金資産を減額することも要求している。当社の繰延税金資産の回収可能性は各事業年度末に評価され、必要に応じて評価性引当金が設定される。回収可能性の評価に用いられる要素には、将来の課税所得の予測、将来における既存の課税一時差異の解消の見込み、及び正味繰延税金資産の回収を可能にする実行可能なタックス・プランニング戦略が含まれる場合がある。

当社はASC 740-10の規定を適用しており、同規定に基づき、当社は税務調査においてテクニカル・メリットに基づき税務ポジションが容認される可能性が否認される可能性より高い場合のみ、その影響を連結財務書類に認識することが要求される。当社は、不確実な税務ポジションに関連する利息及び追徴金を法人所得税として認識する。

2023年12月、FASBはASU第2023-09号「法人所得税の開示の改善（トピック740）」（以下「ASU 2023-09」という。）を公表した。ASU 2023-09は、報告企業の実効税率調整の詳細な情報及び納付した法人所得税に関する追加情報の開示を要求している。当社は、当該ASUを2025年1月1日付で将来に向かって適用している。要求される新しい開示事項については、注記16「法人所得税」を参照のこと。

投資税額控除

当社は、税額控除を受ける合理的な確実性があり、かつ当社が契約条件又は法的要求事項を遵守する見込みである場合に、投資に関する税額控除を認識する。当社は、設備投資に関する税額控除を連結貸借対照表の「有形固定資産 - 純額」の減額として認識し、対応する取得資産の耐用年数にわたって減価償却費を減額して認識する。

外貨換算

当社の報告通貨は米ドルである。当社は、各外国子会社の機能通貨及び報告通貨を、当該子会社が事業活動を行う主要通貨に基づいて決定している。機能通貨が米ドル以外の場合、当社は、当期の損益及び貸借対照表に適用される異なるレートにより生じる為替差額を累積換算調整額として計上する。当社は各子会社について、月次損益の換算には機能通貨の月次平均為替レートを適用し、貸借対照表の換算には機能通貨の月末時点の為替レートを採用している。

外貨建取引における為替差損益は、機能通貨以外の通貨建取引に対する為替レートの変動の影響によって生じる。為替差損益は、連結損益計算書の「その他の収益（費用） - 純額」に認識される。外貨建取引における為替差益（差損）純額は、連結財務書類にとって重要ではなかった。

最近公表された会計基準

2024年11月、FASBはASU第2024-03号「損益計算書費用の細分化（サブトピック220-40）」を公表した。当該ASUは、棚卸資産の購入、従業員報酬、減価償却費及び償却費を含む特定の費用カテゴリーについて、関連する損益計算書項目内で細分化して開示することを要求している。当該ASUは、販売費の定義とともに販売費の総額を開示することも要求している。当該ASUは、2026年12月15日より後に開始する事業年度及び2027年12月15日より後に開始する事業年度内の期中報告期間から適用される。当該ASUは、当該ASUの発効日より後の報告期間について発行される連結財務書類に将来に向かって適用する、又は連結財務書類に表示される過去の一部又は全部の期間に遡及的に適用することが可能である。当該ASUが適用されると、必要な追加開示事項が連結財務書類に含まれることになる見込みである。当社は現在、当該ASUの規定を評価中である。

2025年7月、FASBは、ASU第2025-05号「金融商品 - 信用損失（トピック326）：売掛債権及び契約資産の信用損失の測定」を公表した。当該アップデートによる修正内容は、企業が、現在分類されている売掛債権及び契約資産の予想信用損失を見積る際に、貸借対照表日現在の状況がその資産の存続期間を通じて変わらないものと見なすことを認める実務上の便法を提供するものである。当該アップデートは、2025年12月15日より後に開始する事業年度（当該事業年度の期中報告期間を含む。）から適用される。当該ASUは、発効日より後の報告期間において将来に向かって適用することができる。早期適用も認められている。当社は現在、当該ASUの規定について評価中であり、当該ASUが連結財務書類に重要な影響を与えることは想定していない。

2025年9月、FASBはASU第2025-06号「無形資産 - のれん及びその他 - 内部利用ソフトウェア（サブトピック350-40）：内部利用ソフトウェアの会計処理に関する的を絞った改善」を公表した。当該ASUは、ASC 350-40全体を通して、規定的かつ連続的なソフトウェアの開発段階（「プロジェクト段階」と呼ばれる。）に関する記載を全て削除することにより、資産化のガイダンスを簡素化している。当該ASUは、2027年12月15日より後に開始する事業年度及び当該事業年度内の期中報告期間から適用される。当該ASUは、当該ASUの発効日より後の報告期間において将来に向かって適用する方法、若しくは各プロジェクトの状況及びソフトウェア費用が適用日より前に資産化されていたかどうかに基づく遡及修正法に従って適用する方法、又は連結財務書類に表示される過去の一部又は全部の期間に完全に遡及適用する方法のいずれかにより適用可能である。早期適用も認められている。当社は現在、当該ASUの規定について評価中であり、当該ASUが連結財務書類に重要な影響を与えることは想定していない。

2025年12月、FASBはASU第2025-10号「政府補助金（トピック832）：営利企業が受け取る政府補助金の会計処理」を公表した。当該ASUは、営利企業が受け取る政府補助金の会計処理について、米国GAAPにおける権威ある指針を確立するとともに、実務における多様な処理を削減し、事業体間での比較可能性を高めるために、適切な会計処理を明確化している。当該ASUは、2028年12月15日より後に開始する事業年度及び当該事業年度内の期中報告期間から適用される。当該ASUは、修正将来法、修正遡及法又は遡及法により適用することが可能である。早期適用も認められている。当社は現在、当該ASUの規定について評価中であり、当該ASUは連結財務書類に重要な影響を与えることは想定していない。

注記3 - 売上高

製品及びサービス別に細分化した売上高は以下の通りである。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
製品	\$1,510	\$1,470	\$1,093
サービス	17,164	12,545	9,294
売上高合計	\$18,674	\$14,015	\$10,387

製品に係る売上高は、全てコネクティビティ・セグメントに帰属する。

種類及びセグメント別に細分化した売上高は以下の通りである。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
打ち上げサービス	\$2,576	\$2,584	\$1,964
打ち上げ及び開発	1,510	1,212	1,593
宇宙	4,086	3,796	3,557
消費者	7,208	4,830	2,817
企業及び政府 ⁽¹⁾	4,179	2,769	1,052
コネクティビティ	11,387	7,599	3,869
広告	1,844	1,728	2,323
AIソリューション及びインフラ	1,357	892	638
AI	3,201	2,620	2,961
売上高合計	\$18,674	\$14,015	\$10,387

(1) 企業及び政府に対する売上高は、スターリンク・モバイルのサービス提供による収益を含む。

繰延収益

繰延収益は、当社の履行義務が充足される前の、現金の受領時点又は支払期日が到来した時点で計上される。繰延収益は主に、宇宙の契約及びコネクティビティの企業及び政府との契約に関連している。2024年12月31日現在の繰延収益合計は10,179百万米ドルであり、そのうち4,080百万米ドルは2025年12月31日に終了した事業年度に売上高として認識された。2025年12月31日現在の繰延収益合計は12,116百万米ドルであった。2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において認識された売上高のうち、各事業年度の期首現在の繰延収益残高に含まれていた金額は、それぞれ3,414百万米ドル及び2,691百万米ドルであった。

受注残高

当社の受注残高は、顧客に対する履行義務の取引価格のうち、未だ履行が完了していないものを表す。受注残高は、新規契約又は既存契約の追加によって増加し、既存契約の売上高の認識に伴い減少する。契約は、法的強制力のある合意が成立した時点で受注残高に含まれる。受注残高には、引渡し時点で請求され、認識される履行義務に関連する金額、重要な権利に相当しないオプション購入、及び制約の対象となる変動対価の見積額は含まれない。2025年12月31日現在の受注残高は28,377百万米ドルであり、そのうちの12,116百万米ドルが2025年12月31日現在の繰延収益として認識されている。約32%が1年以内に、約53%が2027年度及び2028年度に、その後残りの15%が認識される見込みである。

リスクの集中

重要な顧客から生じた連結売上高は以下の通りである。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年

顧客 A	20.9%	24.2%	25.2%
------	-------	-------	-------

当該顧客から生じた売上高は、3つのセグメント全てに関連している。2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、上記の顧客以外に連結売上高の10%を超える顧客は存在しない。

注記4 - 棚卸資産

棚卸資産は以下で構成される。

	12月31日現在	
	2025年	2024年
原材料	\$1,030	\$923
仕掛品	803	730
完成品	583	350
棚卸資産	\$2,416	\$2,003

注記5 - 有形固定資産 - 純額

有形固定資産 - 純額は以下で構成される。

	12月31日現在	
	2025年	2024年
サーバー及びネットワーク設備	\$22,694	\$6,892
衛星	11,949	7,591
機械及び設備	6,343	5,343
データセンター・インフラ	2,960	224
打ち上げ場所	2,404	2,121
土地、建物及び建物付属設備 ⁽¹⁾	1,876	913
飛行体ハードウェア	1,689	1,577
リース建物付属設備	784	1,019
建設仮勘定	4,604	3,007
有形固定資産	55,303	28,687
控除：減価償却累計額	(12,701)	(7,540)
有形固定資産 - 純額	\$42,602	\$21,147

(1) 土地は減価償却資産ではない。

建設仮勘定は主に、施設及び設備の進行中の建設及び拡張、並びに稼働開始前のAIインフラで構成されている。

2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度における減価償却費は、それぞれ5,915百万米ドル、2,977百万米ドル及び1,897百万米ドルであった。

AIインフラのデータ・センターなどの重要な長期建設プロジェクトについては、建設期間中の利息が資本化されている。2025年12月31日に終了した事業年度において、当社は169百万米ドルの利息を資本化し、上記の「建設仮勘定」の金額に含めている。2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、資本化された利息はなかった。

2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、当社は、それぞれ38百万米ドル及び63百万米ドルの減損損失を計上した。これは、(i)宇宙セグメントにおける損傷した飛行体、及び(ii)コネクティビティ・セグメントにおける廃止された生産ライン及び損傷した衛星ハードウェアの償却に関連している。これらの費用は、連結損益計算書の「減損損失」に反映されている。2023年12月31日に終了した事業年度において、「減損損失」に計上された「有形固定資産」の減損はなかった。

また、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、当社は、AIセグメントの施設統合の一環として、リース建物付属設備及びオフィス設備に関連する減損損失それぞれ36百万米ドル及び54百万米ドルを連結損益計算書の「事業再編費用」に計上した。2025年12月31日に終了した事業年度において、「事業再編費用」に計上された「有形固定資産」の減損はなかった。詳細については、注記20「事業再編」を参照のこと。

2024年、当社は、ある地方自治体で新たに取得したサーバー及びネットワーク設備に対する動産税の減免を受けるため、当該自治体との間で2件の課税対象レバニユー債取引を成立させた。この取引に基づき、当該自治体は当社に対し、それぞれ元本442百万米ドル及び258百万米ドルの課税対象レバニユー債を発行し、その推定的見込資金を用いて当社からサーバー及びネットワーク設備を購入し、さらに同設備を当社にリースバックした。その結果、当該自治体に対する債券受取

金とそれに対応する資金調達義務が実質的に発生したが、当社がリース費用と債券発行に伴う支払いを相殺する法的権利を有しており、かつ相殺する意図があるため、連結損益計算書及び連結貸借対照表への影響はなかった。

注記6 - 無形資産及びのれん

無形資産

耐用年数が確定できる無形資産は、以下で構成される。

2025年12月31日現在				
	加重平均耐用 年数（年）	帳簿価額総額	償却累計額	帳簿価額純額
ブランド	5.0	\$743	\$(335)	\$408
ユーザー顧客関連資産	9.0	1,291	(456)	835
技術関連資産	3.2	27	(16)	11
広告顧客関連資産	5.0	752	(478)	274
買収により取得された人材関連資産	2.0	9	-	9
合計		\$2,822	\$(1,285)	\$1,537

2024年12月31日現在				
	加重平均耐用 年数（年）	帳簿価額総額	償却累計額	帳簿価額純額
ブランド	5.0	\$707	\$(177)	\$530
ユーザー顧客関連資産	9.0	1,225	(297)	928
技術関連資産	3.0	1,140	(823)	317
広告顧客関連資産	5.0	714	(311)	403
データ・ライセンス顧客関連資産	3.0	102	(74)	28
技術開発関連資産	2.0	3	(2)	1
合計		\$3,891	\$(1,684)	\$2,207

2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、耐用年数が確定できる無形資産に関連する償却費は、それぞれ786百万米ドル、847百万米ドル及び738百万米ドルであった。

2025年及び2024年12月31日現在、当社は、耐用年数が確定できない無形資産をそれぞれ11百万米ドル及び4百万米ドル計上している。耐用年数が確定できない無形資産は主に、長期的なブランディング及びマーケティング上の利益をもたらすことが見込まれるドメイン名で構成されている。2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度においては、以下に記載のツイッターに関する減損を除き、耐用年数が確定できない無形資産の減損損失は認識されなかった。

2025年12月31日現在、耐用年数が確定できる無形資産の将来償却費の見積額は以下の通りである。

2026年	\$452
2027年	421
2028年	256
2029年	143
2030年	142
2031年以降	123
	\$1,537

ツイッターの減損

2023年、当社は当社のプラットフォームであるツイッターのブランド名を「X」に変更した。このブランド名の変更に伴い、減損評価を実施した結果、AIセグメントにおいて耐用年数を確定できないブランドとして計上されていた無形資産3,775百万米ドルの減損損失を計上した。当社のブランド無形資産は、耐用年数を確定できない無形資産には該当しなくなったと判断され、耐用年数5年の、耐用年数を確定できる無形資産として表示されている。当該ブランド無形資産の公正価値は、ロイヤリティ免除法を用いて算定された。

周波数関連取引

2025年9月7日、当社は、ネバダ州ビジネス・トラストであるスペクトラム・ビジネス・トラスト2025-1（以下「本トラスト」という。）及びエコスター・コーポレーション（以下「エコスター」という。）との間で、下記の周波数ライセンス購入契約（以下「本周波数ライセンス購入契約」といい、これに基づき行われる一連の取引を「本周波数関連取引」という。）を対価総額17,000百万米ドルで締結した。

本周波数ライセンス購入契約に定める条件に従い、当社は、連邦通信委員会（以下「FCC」という。）により付与された、周波数帯域2000～2020MHz、2180～2200MHz、1915～1920MHz及び1995～2000MHzの合計50MHzの周波数に関連するエコ

スターの権利及びライセンス（以下「AWS-4ライセンス及びHブロック・ライセンス」といい、これらの周波数を「本周波数」という。）に加え、本周波数に関連する特定の国際的な認可、届出、コンセッション、ライセンス、権利及び優先権、並びにこれらに関連する特定の資産（以下「外国資産」という。）を取得することに合意した。AWS-4ライセンス及びHブロック・ライセンスの移転は、2段階で実施される。第1段階では、エコスターから本トラストにAWS-4ライセンス及びHブロック・ライセンスが移転され（以下「周波数移転取引クロージング」という。）、第2段階では、本トラストから当社にAWS-4ライセンス及びHブロック・ライセンスが移転される（以下「周波数取得取引クロージング」という。）。外国資産については、必要な規制当局の承認がその時点までに取得されている範囲において、周波数取得取引クロージング時に当社に直接移転されるものとする。ただし、当該承認が取得されていない場合であっても、周波数取得取引クロージングの実施が延期されたり妨げられたりすることはない。

本周波数ライセンス購入契約及び本周波数関連取引に関連して、2025年9月7日、当社は本トラストとの間で信用供与契約を締結した。当該契約に基づき、当社は周波数移転取引クロージング以降、本トラストに対し、エコスターの債務に係る元利金支払に充当される資金を、少なくとも2027年11月30日まで、ただし、いかなる場合でも2028年11月30日を超えない期間にわたり（6ヶ月ごとに解約可能なローンの形式で）供与することに合意している。当該貸付に対して、AWS-4ライセンス及びHブロック・ライセンスによる劣後順位の担保権が設定されている。2028年11月30日までの元利金支払の累計金額は、約3,000百万米ドルとなる見込みである。

2025年11月5日、当事者は本周波数ライセンス購入契約変更合意を締結し、最大15MHzのAWS-3非ベア周波数帯に係るエコスターのライセンスを含めたことにより、対価を2,600百万米ドル増額し、対価総額は19,600百万米ドルに修正された。（以下に記載する）現金による対価支払、2段階の移転プロセス、元利金支払、信託構造及び維持義務に変更はない。

約196億米ドルの対価総額は以下で構成される。(i) 1株当たり42.40米ドルの固定価格での当社普通株式クラスA約261.8百万株の発行を通じて支払われる約111億米ドルの株式、並びに(ii) 指定されたエコスターの債務の返済に関連する最大85億米ドル（85億米ドルを下回る不足額は現金で支払われる）。現金対価及び株式対価の配分は、クロージング時又はそれ以前に返済されるエコスター債務の金額に応じてあらかじめ定めた方法で調整される。

周波数取得取引クロージングは、2027年11月30日頃に実施される見込みである。本周波数関連取引の完了には、特に、FCC及び米国司法省（以下「DOJ」という。）による特定の同意及び承認の取得を含む、通常のクロージング条件の充足又は放棄を条件としている。本周波数ライセンス購入契約は、特定の解約権についても規定している。2025年12月31日現在、周波数移転取引クロージングは未了であるため、当社は本トラストとの信用供与契約に基づく支払義務を未だ負っていない。周波数移転取引クロージングが完了すると、周波数取引は取得した無形資産として認識される。

のれん

のれんの増減は以下の通りである。

2023年12月31日現在残高	\$11,418
為替換算調整累計額	(289)
2024年12月31日現在残高	11,129
企業結合による増加	52
為替換算調整累計額	628
2025年12月31日現在残高	\$11,809

2025年及び2024年12月31日現在、コネクティビティ・セグメントに帰属するのれんはそれぞれ513百万米ドル及び505百万米ドルであり、AIセグメントに帰属するのれんはそれぞれ11,296百万米ドル及び10,624百万米ドルであった。

注記7 - デジタル資産

デジタル資産は、以下で構成される。

	12月31日現在					
	2025年			2024年		
	数量	取得原価	公正価値	数量	取得原価	公正価値
（単位：デジタル資産の数量を除き、百万米ドル）						
保有デジタル資産：						
ビットコイン	18,712	\$661	\$1,637	18,712	\$661	\$1,749
合計	18,712	\$661	\$1,637	18,712	\$661	\$1,749

デジタル資産の公正価値は、公正価値ヒエラルキーにおけるレベル のインプットを用いて算定されている。デジタル資産の増減は、以下の表の通りである。

	12月31日に終了した事業年度	
	2025年	2024年
期首残高 - 公正価値	\$1,749	\$794
未実現利益（損失） - 純額	(112)	955
期末残高 - 公正価値	\$1,637	\$1,749

注記8 - 金融商品

継続的に公正価値で測定されている当社の資産は、以下の通りである。

2025年12月31日現在					
	レベル	取得原価	未実現利益	未実現損失	公正価値
現金及び現金同等物					
現金	I	\$3,408	\$-	\$-	\$3,408
マネー・マーケット・ファンド	I	21,339	-	-	21,339
前払費用及びその他の流動資産					
制限付現金	I	30	-	-	30
マネー・マーケット・ファンドにおける制限付現金	I	152	-	-	152
その他の資産					
制限付現金	I	182	-	-	182
マネー・マーケット・ファンドにおける制限付現金	I	13	-	-	13
合計		<u>\$25,124</u>	<u>\$-</u>	<u>\$-</u>	<u>\$25,124</u>

2024年12月31日現在					
	レベル	取得原価	未実現利益	未実現損失	公正価値
現金及び現金同等物					
現金	I	\$3,865	\$-	\$-	\$3,865
マネー・マーケット・ファンド	I	7,520	-	-	7,520
有価証券					
政府証券	II	800	1	(1)	800
前払費用及びその他の流動資産					
制限付現金	I	23	-	-	23
その他の資産					
制限付現金	I	88	-	-	88
マネー・マーケット・ファンドにおける制限付現金	I	5	-	-	5
政府証券	II	581	1	-	582
合計		<u>\$12,882</u>	<u>\$2</u>	<u>\$(1)</u>	<u>\$12,883</u>

注記9 - 非連結関係会社に対する投資

持分法適用投資

2025年4月、当社は、完全所有子会社であるCTCプロパティLLC（以下「CTC」という。）を通じて、ソラリス・エナジー・インフラストラクチャー・インク（以下「ソラリス」という。）の完全所有子会社であるソラリス・パワー・ソリューションズ・ステートラインLLC（以下「ステートライン・パワー・ソリューションズ」という。）との間で、共同支配企業であるステートライン・パワーLLC（以下「ステートライン」という。）を設立した。

ステートラインは、長期の設備賃貸契約に基づき、CTCのデータ・センター・キャンパスにオフグリッド電力を供給することを目的として設立された。ステートラインの設立に関連して、ソラリスは、現在ステートラインが所有している発電設備に係る前払金及びあらかじめ拠出された費用で主に構成される評価額86百万米ドルの非貨幣性資産を出資し、ステートラインに対する50.1%の持分を取得した。CTCは現金86百万米ドルを出資し、残りの49.9%の持分を取得した。CTCが保有するステートラインの持分はその後、当社の別の完全所有子会社であるMZXテックLLC（以下「MZX」という。）に承継された。

ステートラインの設立と同時に、CTC（その後MZXに譲渡）は、ステートラインとの間で包括設備賃貸契約（以下「本賃貸契約」という。）を締結しており、当該契約に基づき、ステートラインは、当社のデータ・センター施設において使用される発電設備をMZXにリースすることになる。本賃貸契約に基づくリースは、ステートラインによる設備の設置及び試運転作業が完了した時点で開始される。2025年12月31日に終了した事業年度において、当社による賃借料の支払は発生していない。

当社は、ASC 810に基づき当社のステートラインへの関与を評価し、ステートラインは変動持分事業体に該当するものの、ステートラインの経済的成果に最も重要な影響を与える活動（つまり、ソラリスの子会社が管理する資産の運営）を支配する権限を有しておらず、また、本賃貸契約の初期契約期間終了後における当該資産の管理及び再配置について当社が支配権を有していないことから、当社は主たる受益者には該当しないと判断した。この結果、当社はステートラインに対する持分について、持分法を適用して会計処理している。2025年12月31日現在、当該持分法適用投資の帳簿価額は86百万米ドルであり、これはステートラインに対する当社の当初投資額を表している。2025年12月31日に終了した事業年度におけるステートラインの業績に重要性はない。

公正価値を容易に算定できない持分投資

2025年及び2024年12月31日現在、当社は、公正価値を容易に算定できない持分投資として会計処理される、非連結関係会社に対する投資をそれぞれ157百万米ドル及び154百万米ドル保有していた。2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、当社は、当該持分法適用投資に関連する減損損失それぞれ0百万米ドル、1百万米ドル及び45百万米ドルを連結損益計算書の「その他の収益（費用） - 純額」に計上した。2025年12月31日現在、当社は、これらの投資に係る59百万米ドルの累計下方修正額を計上している。なお、2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、上方修正額は計上されていない。

注記10 - 債務

	2025年12月31日現在		
	元本	未償却の繰延 資金調達費用	純額
X 2027年債及びX 2030年債	\$27	\$-	\$27
X B-1タームローン	6,504	280	6,224
X B-3タームローン	5,966	54	5,912
xAI固定金利タームローン	995	4	991
xAI変動金利タームローン	995	40	955
xAI 12.5%担保付シニア債	3,000	12	2,988
その他の資金調達債務 ⁽¹⁾	4,562	-	4,562
債務合計	22,049	390	21,659
ファイナンス・リース負債	1,237	-	1,237
債務及びファイナンス・リース合計	\$23,286	\$390	\$22,896
控除：短期部分	928	-	928
債務及びファイナンス・リース - 流動部分控除後	22,358	390	21,968
	2024年12月31日現在		
	元本	未償却の繰延 資金調達費用	純額
X 2027年債及びX 2030年債	\$27	\$-	\$27
X B-1タームローン	6,571	359	6,212
Xブリッジ与信枠	5,966	-	5,966
その他の資金調達債務	57	-	57
債務合計	12,621	359	12,262
ファイナンス・リース負債	1,531	-	1,531
債務及びファイナンス・リース合計	14,152	359	13,793
控除：短期部分	372	-	372
債務及びファイナンス・リース - 流動部分控除後	13,780	359	13,421

(1) 売却として認められないセール・アンド・リースバック取引として計上された特定のAIインフラ資産に関連する債務を含む。詳細については、下記の「その他の資金調達債務」を参照のこと。

スペースX ABL与信契約

概要 2018年に、スペースXは、銀行シンジケートとシニア担保付アセット・ベース型リボルビング与信契約（以下「スペースX ABL与信契約」という。）を締結した（当該契約はその後、2023年までに複数回修正された）。スペースX ABL与信契約は、シニア担保付アセット・ベース型リボルビング与信枠を提供するものであり、当社は当該契約に基づき、必要に応じて最大1,500百万米ドルを引き出すことができる。スペースX ABL与信契約は、主としてスペースXが保有する特定の棚卸資産及び設備によって担保され、スペースX ABL与信契約に基づく借入可能額は、これらの資産の見積公正価値から一定の控除額を減額した金額に基づいていた。当社は、特定の報告要件の充足を含む様々な契約条項の遵守が求められ、スペースX ABL与信契約の引出額が85.0%を超えた場合には特定の財務制限条項が適用されていた。2025年2月、スペースXはスペースX ABL与信契約を終了した。契約終了時点において、未返済の残高はなかった。

スペースX与信枠

概要 2025年2月、当社は、銀行シンジケートと、当社が最大1,500百万米ドル引き出すことができる5年シニア無担保リボルビング与信契約（以下「スペースX与信枠」という。）を締結した。当該契約は通常の財務制限条項及びその他の報告要件の対象となる。スペースX与信枠は、当事者間で延長に合意しない限り2030年2月7日に終了し、同日をもって未返済の借入金全額が支払期限を迎える。2025年度において、スペースX与信枠に基づく借入は行われなかった。

金利 スペースX与信枠に基づく借入金には、当社の選択により、以下のいずれかの年利が適用される。(i)当社の現在の債務格付に応じた0.75%~1.25%の利率に、該当するタームSOFRを加算した利率、又は(ii)当社の現在の債務格付に応じた0.0%~0.25%の利率に、以下のうち最も高いものを加算した利率。(a)フェデラル・ファンド・レートに0.5%を加算した利率、(b)プライム・レート、(c)タームSOFRに1.0%を加算した利率及び(d)1.0%。また当社は、様々な代替通貨で様々な代替利率（英ポンド建ての借入金についてはSONIA、ユーロ建ての借入金についてはEURIBORに適用マージンを加算した利率を含む。）の借入を行うことができる。未利用額には、当社の現在の債務格付に応じて年率0.07%~0.11%の手数料が課される。利息は、選択した借入金利率に応じて、毎月又は四半期ごとに支払われる。

契約条項 2025年12月31日現在、当社は、スペースX与信枠の契約条項を遵守していたが、2026年2月2日にxAIを取得した際、当該取得の一環として子会社レベルで引き受けた債務額に起因するテクニカル・デフォルトが発生した。2026年3月2日、当社は銀行シンジケートから免除を取得するとともに、2026年3月2日に完了した債務の借り換えを認めるようにスペースX与信枠を修正した（詳細については、注記21「後発事象」を参照のこと。）。その結果、当社は全ての契約条項を遵守している。

X 2027年債及び2030年債

概要 2019年に、当社の間接子会社であるXの子会社が、2027年満期、利率3.875%、元本総額700百万米ドルの私募シニア債を発行した（以下「X 2027年債」という。）。X 2027年債は、2027年12月15日に満期が到来する。2022年には、Xの子会社が、2030年満期、利率5.000%、元本総額1,000百万米ドルの私募シニア債を発行した（以下「X 2030年債」という。）。X 2030年債は、2030年3月1日に満期が到来する。X 2027年債及びX 2030年債は、当社のシニア無担保債務である。

金利 X 2027年債の金利は年率3.875%の固定金利であり、利息は半年ごと毎年6月15日及び12月15日に後払いで支払われる。X 2030年債の金利は年率5.000%の固定金利であり、利息は半年ごと毎年3月1日及び9月1日に後払いで支払われる。

元本の償還 2022年11月、当社は、ツイッターの支配権変更に係る決済として、X 2027年債の元本総額約675百万米ドル及びX 2030年債の元本総額約998百万米ドルを買い戻した。未償還のX 2027年債及びX 2030年債は、当社の選択により、それぞれ2027年9月15日及び2029年12月1日より前のいつでも、全部又は一部を、元本の100.0%に相当する金額に「メイクホール」プレミアムを加え、償還日（当日を除く。）までの未払利息（該当がある場合）を加算した価格で償還することができる。

契約条項 2025年12月31日現在、当社は、X 2027年債及びX 2030年債の契約条項を遵守していた。

X第一順位シニア与信枠

概要 2022年に、当社の間接子会社であるXコーポレーションは、6,705百万米ドルの新規タームローンに係るコミットメント（以下「X B-1タームローン」という。）及び500百万米ドルの担保付第一順位リボルビング与信枠（額面総額最大100百万米ドルの信用状枠を含む。）を定める第一順位与信契約を締結した（以下「X第一順位シニア与信枠」と総称する。）。当該担保付第一順位リボルビング与信枠は2027年10月27日に満期が到来し、X B-1タームローンは2029年10月27日に満期が到来する。

修正 2025年2月、当社の間接子会社であるXコーポレーションは、X第一順位シニア与信枠を修正し、2029年10月27日を満期とする4,741百万米ドルの新規タームローンに係るコミットメント（以下「X B-3タームローン」という。）を締結するとともに、担保付第一順位リボルビング与信枠のコミットメント額を0米ドルに減額した。X B-3タームローン発行の一環として、当社は、2027年2月19日を期日とする51百万米ドルのアレンジメント・フィーを支払うことが要求される。2025年4月、当社は、同一の条件を有する1,225百万米ドルの追加コミットメントについてX B-3タームローンの修正を行い、X B-3タームローンの借入総額は5,966百万米ドルに増加した。

調達資金 X B-3タームローンによる調達資金は、第一順位ブリッジ与信枠及び第二順位ブリッジ与信枠の返済及び消滅に使用された。当社は、この返済を債務の部分的修正及び消滅として会計処理し、金額的重要性のない債務発行費用を費用計上した。

金利 X B-1タームローンの金利は、当初、調整後タームSOFRに6.50%を加算した年率である。担保付第一順位リボルビング与信枠の金利は、当初、調整後タームSOFRに4.50%を加算した年率であり、レバレッジに基づく段階的引下げが適用されていた。担保付第一順位リボルビング与信枠の未利用コミットメントには、年率0.50%の未利用コミットメント手数料が課され、当該手数料には四半期ごとのレバレッジに基づく段階的引下げが適用されていた。X B-3タームローンの金利は、年率9.50%の固定金利である。X B-1タームローン及びX B-3タームローンの利息は、当社の選択により、毎月、四半期ごと、又は半年ごとに支払われる。2025年12月31日現在、X B-1タームローン及びX B-3タームローンに基づく未返済借入金の実効金利は、それぞれ12.40%及び9.80%であった。

元本の返済 X B-1タームローンはいつでも、プレミアム又はペナルティなしで、全部又は一部を返済することができる。ただし、2023年3月31日に終了した四半期の末日から、四半期ごとに当初の借入元本の0.25%に相当する金額の必須繰上返済が定められており、残額は最終満期日に支払われる。X B-1タームローンには、特定の債務発行及び資産売却による調達資金、並びに超過キャッシュ・フローの一部を原資とする追加的な通常の必須繰上返済条項が含まれており、これは特定のレバレッジに基づく段階的引下げ及び例外規定の対象となる。2025年12月31日現在、これらの追加的な通常の必須繰上返済条項は発動していない。X B-3タームローンには繰上返済に関するペナルティが定められており、その金額は、2026年10月27日より前は未返済元本の107.13%、2027年10月27日より前は未返済元本の104.75%、2028年10月27日より前は未返済元本の102.38%である。

保証人及び担保 第一順位シニア与信枠に基づく債務はXにより保証されており、X及びその子会社のほぼ全ての資産に第一順位の担保権（通常の例外規定の対象となる。）が設定されている。2025年12月31日現在、当該担保の帳簿価額は42,132百万米ドルであった。

契約条項 2025年12月31日現在、当社は、第一順位シニア与信枠の契約条項を遵守していた。

Xブリッジ与信枠

概要 2022年10月27日、当社の間接子会社であるXコーポレーションは、債務者として、第一順位ブリッジローン与信契約及び第二順位ブリッジローン与信契約を締結し、これに基づき、それぞれ3,000百万米ドルの第一順位ブリッジ与信枠及び3,000百万米ドルの第二順位ブリッジ与信枠が設定された（以下「Xブリッジ与信枠」と総称する。）。各ブリッジ与信枠に基づく当初のタームローンは、修正後の契約に基づき、2025年7月31日に自動的に恒久タームローン（以下「恒久ブリッジローン」という。）に転換される。恒久ブリッジローンは、第一順位ブリッジ与信枠については2029年10月27日、第二順位ブリッジ与信枠については2030年10月27日に満期が到来する。2025年2月、当社は、第一順位ブリッジ与信枠の未返済残高2,966百万米ドルを全額返済し、その結果、同与信枠はブリッジ転換日前に完済された。また、2025年2月及び4月に、当社は第二順位ブリッジ与信枠について、それぞれ1,775百万米ドル及び1,225百万米ドルの元本返済を行い、その結果、同与信枠はブリッジ転換日前に完済された。

金利 第一順位ブリッジ与信枠に基づく借入金の金利は、当初、調整後タームSOFRに6.75%を加算した年率であり、ブリッジ転換日まで、連続する3ヶ月ごとに0.50%ずつ段階的に引き上げられる。ただし、総合金利の上限として2023年1月20日より前は9.25%、2023年1月20日以降は9.50%が設定されている（以下「第一順位ブリッジ総合金利上限」という。）。ブリッジ転換日後、第一順位ブリッジ与信枠に基づく未返済借入金には、第一順位ブリッジ総合金利上限の金利が適用される。第二順位ブリッジ与信枠に基づく借入金の金利は、当初、調整後タームSOFRに10.00%を加算した年率であり、ブリッジ転換日まで、連続する3ヶ月ごとに0.50%ずつ段階的に引き上げられる。ただし、総合金利の上限として、2023年1月20日より前は12.75%、2023年1月20日以降は13.00%が設定されている（以下「第二順位ブリッジ総合金利上限」という。）。ブリッジ転換日後、第二順位ブリッジ与信枠に基づく未返済借入金には、第二順位ブリッジ総合金利上限が適用される。

xAI第一順位与信契約

概要 2025年6月、当社の間接子会社であるX.AIコーポレーション及びX.AI LLCは、最大2,000百万米ドルの借入を可能とする第一順位与信契約を締結した。当社は、2030年6月30日に満期が到来する1,000百万米ドルの固定金利タームローン（以下「xAI固定金利タームローン」という。）及び2030年6月30日に満期が到来する1,000百万米ドルの変動金利タームローン（以下「xAI変動金利タームローン」という。）を実行した。

金利 xAI固定金利タームローンは、年率12.50%の固定金利であり、xAI変動金利タームローンは、年率でタームSOFRに7.25%、又はABRに6.25%を加算した変動金利である。xAI固定金利タームローンの利息は、2026年1月31日を初回として、半年ごと1月31日及び7月31日に支払われる。xAI変動金利タームローンの利息は、当社の選択により、毎月、四半期ごと、又は半年ごとに支払われる。2025年12月31日現在、xAI固定金利タームローン及びxAI変動金利タームローンの借入残高に係る実効金利は、それぞれ11.91%及び12.48%であった。

元本の返済 xAI固定金利タームローン及びxAI変動金利タームローンには繰上返済に関するペナルティが定められており、その金額は、2027年6月30日より前は未返済元本残高の103%、2028年6月30日より前は未返済元本残高の101%である。

保証人 xAI固定金利タームローン及びxAI変動金利タームローンに基づく債務は、X.AIコーポレーション及びX.AIコーポレーションの以下の子会社によって連帯保証されている。AIQフェーズLLC、CTCホールディングLLC、CTC、LLZビルドLLC及びMZX。

契約条項 2025年12月31日現在、当社は、xAI固定金利タームローン及びxAI変動金利タームローンの契約条項を遵守していた。

xAI 12.5%担保付シニア債

概要 2025年6月、当社の間接子会社であるX.AI LLC及びX.AI Co Issuer Corp.は、2030年満期、利率12.5%、元本総額3,000百万米ドルの担保付シニア債を発行した（以下「xAI 12.5%担保付シニア債」という。）。当該担保付シニア債は、元本の100%で発行されており、2030年6月30日に元本全額の支払期限が到来する。

金利 xAI 12.5%担保付シニア債の金利は、年率12.50%の固定金利である。利息は2026年1月15日を初回として、半年ごと1月15日及び7月15日に支払われる。

元本の返済 xAI 12.5%担保付シニア債には繰上償還に関するペナルティが定められており、その金額は、2027年7月15日より前は未返済元本残高の106.25%、2028年7月15日より前は未返済元本残高の103.13%である。

保証人 xAI 12.5%担保付シニア債に基づく債務は、xAI及びxAIの以下の子会社によって連帯保証されている。AIQフェーズLLC、CTCホールディングLLC、CTC、LLZビルドLLC及びMZC。

契約条項 2025年12月31日現在、当社は、12.5%担保付シニア債の契約条項を遵守していた。

xAIリボルビング与信枠

概要 2024年4月、当社の間接子会社であるxAIの子会社が、額面総額最大150百万米ドルのリボルビング与信枠を締結し、これは2024年5月に修正された。当社は、2025年において当該与信枠に基づく借入は行わなかった。2025年12月31日現在、当該リボルビング与信枠に基づき発行された信用状は145百万米ドルであった。

金利 借入金に係る金利は、30日平均SOFRに、国際スワップ・デリバティブ協会のスプレッド調整を加え、40ベース・ポイントのスプレッドを加算して算定される。

保証人及び担保 当該契約では、保管されている差入担保の価値から借入残高、未払利息及び手数料を控除した額を上限として借入を行うことが認められている。差入担保は、xAIの保管口座に保有されている有価証券で構成される。

その他の資金調達債務

当社は、通常、特定の機械及び設備を担保とする様々な他の資金調達契約を締結している。2025年及び2024年12月31日現在、これらの契約の金利は、それぞれ平均年率5.5%及び5.3%の固定金利であり、元本及び利息の支払いは毎月行われるが、契約によっては期間期間終了時に一括して行われる。

また、2025年11月、CTCは同社のAIインフラ資産についてセール・アンド・リースバック取引を実行したが、当該取引はファイナンス・リースに該当すると判断され、結果として売却として認められないセール・アンド・リースバック取引として計上された。X.AIコーポレーションは、当該リース契約に基づくCTCの債務の一部を保証している。その結果、当社は、関連する455百万米ドル及び4,052百万米ドルの債務を当社の連結貸借対照表の「債務及びファイナンス・リース - 流動」及び「債務及びファイナンス・リース - 流動部分控除後」にそれぞれ計上した。詳細については、注記18「関連当事者取引」を参照のこと。

2025年12月31日現在、将来予定されている債務元本の返済額は以下の通りである。

2026年	\$560
2027年	858
2028年	1,063
2029年	13,539
2030年	6,029
2031年以降	-
	<u>\$22,049</u>

2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、当社は、借入利息資本化前の支払利息として、それぞれ1,797百万米ドル、1,580百万米ドル及び1,693百万米ドルを認識していた。

当社は、開示目的で長期固定金利債務の公正価値を測定している。これらの債務の公正価値の見積りは、最近の証券発行に基づく利回りをを用いた割引キャッシュ・フロー法に基づいて算定されたため、レベル1の測定に該当する。

連結貸借対照表に含まれる長期固定金利債務の帳簿価額及び公正価値は以下の通りである。

	2025年12月31日現在	
	帳簿価額	公正価値
X B-3タームローン	\$5,912	\$6,190
xAI固定金利タームローン	\$991	\$1,057
xAI 12.5%担保付シニア債	\$2,988	\$3,173

注記11 - リース

当社のオペレーティング・リース及びファイナンス・リースの残高は、連結貸借対照表において、オペレーティング・リースについては「その他の資産」、「未払金及びその他の流動負債」、「その他の負債」に、ファイナンス・リースについては「ファイナンス・リース使用権資産」、「債務及びファイナンス・リース - 流動」及び「債務及びファイナンス・リース - 流動部分控除後」に含まれており、内訳は以下の通りである。

	12月31日現在	
	2025年	2024年
オペレーティング・リース：		
オペレーティング・リース使用権資産	\$1,338	\$1,367
オペレーティング・リース負債 - 流動	422	382
オペレーティング・リース負債 - 流動部分控除後	1,136	1,259
オペレーティング・リース負債合計	\$1,558	\$1,641
ファイナンス・リース：		
ファイナンス・リース使用権資産	\$1,260	\$1,686
ファイナンス・リース負債 - 流動	369	295
ファイナンス・リース負債 - 流動部分控除後	868	1,236
ファイナンス・リース負債合計	\$1,237	\$1,531

連結損益計算書におけるリース費用の構成要素は、以下の通りである。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
オペレーティング・リース費用：			
オペレーティング・リース費用	\$475	\$311	\$295
短期リース費用	267	101	25
変動リース費用	106	83	75
オペレーティング・リース費用合計	848	495	395
ファイナンス・リース費用：			
リース資産の償却費	330	-	-
リース負債に係る金利	317	-	-
ファイナンス・リース費用合計	647	-	-
リース費用合計	\$1,495	\$495	\$395

リースに関連するその他の情報は、以下の通りである。

	12月31日現在	
	2025年	2024年
加重平均残存リース期間（年）：		
オペレーティング・リース	5.9	5.2
ファイナンス・リース	3.0	4.0
加重平均割引率：		
オペレーティング・リース	10.3%	10.9%
ファイナンス・リース	22.6%	22.6%

2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、当社は、施設統合に係る事業再編の取り組みの一環として、オペレーティング・リース使用权資産に関するそれぞれ30百万米ドル及び106百万米ドルの事業再編費用を連結損益計算書の「事業再編費用」に計上した。2025年12月31日に終了した事業年度において、リースに関連する減損はなかった。

当社のリースに関連する補足キャッシュ・フロー情報及びその他の情報は、以下の通りである。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
リース負債の測定に含まれる金額に係る現金支払額：			
オペレーティング・リースによる営業キャッシュ・アウトフロー	\$533	\$372	\$303
ファイナンス・リースによる営業キャッシュ・アウトフロー	\$317	\$-	\$-
ファイナンス・リースによる財務キャッシュ・アウトフロー	\$295	\$154	\$-
オペレーティング・リース負債と交換に取得したリース資産	\$288	\$564	\$168
ファイナンス・リース負債と交換に取得したリース資産	\$-	\$1,686	\$-

上記の表には、2025年12月31日現在で契約済だが未開始のオペレーティング・リース契約は含まれていない。当該未開始リース契約のリース料総額は1,627百万米ドル、平均リース期間は7.2年であり、これにはステートラインとのオペレーティング・リース契約が含まれる。当該契約の詳細については、注記9「非連結関係会社に対する投資」を参照のこと。

2025年12月31日現在、当社のリース負債の期日別内訳は以下のとおりである。

	オペレーティング・リース	ファイナンス・リース
2026年	\$682	\$611
2027年	593	611
2028年	531	459
2029年	492	-
2030年	446	-
2031年以降	995	-
割引前負債合計	3,739	1,681
控除：未開始のリース	(1,627)	-
控除：利息相当額	(554)	(444)
リース負債合計	\$1,558	\$1,237

注記12 - 貸借対照表の構成要素

特定の財務書類の詳細は以下の通りである。

	12月31日現在	
	2025年	2024年
前払費用及びその他の流動資産		
税務関連資産	\$618	\$160
未収リベート及びクレジット	597	-
未請求の売掛金	223	314
制限付現金及び預金	182	23
その他	590	371
前払費用及びその他の流動資産	\$2,210	\$868
未払金及びその他の流動負債		
税務関連負債	\$563	\$112
オペレーティング・リース負債 - 流動	422	382
未払利息	416	118
事業再編負債	339	149
未払給与及び従業員給付費用	322	366
その他の流動負債	507	381
未払金及びその他の流動負債	\$2,569	\$1,508

注記13 - 償還可能転換優先株式及び株主持分

スペースX優先株式及び普通株式

2024年2月14日、当社の発行済株式の保有者は、デラウェア州の法人からテキサス州の法律に基づく法人に転換する当社の転換計画（Plan of Conversion）を承認し、採択した。

当該転換計画に関連し、当社は、授權資本を更新し、5クラスの株式を発行できるようにした。すなわち、クラスA普通株式（以下「クラスA」という。）、クラスB普通株式（以下「クラスB」という。）、クラスC普通株式（以下「クラスC」という。）、クラスD普通株式（以下「クラスD」という。）の4クラス（以下「スペースX普通株式」と総称する。）、並びに、優先株式として指定され、複数の償還可能転換優先株式シリーズに区分される1クラスの株式（以下「スペースX償還可能転換優先株式」と総称する。）である。「クラス」という表記は全て、スペースX普通株式の特定のクラスを指し、「シリーズ」という表記は全て、スペースX償還可能転換優先株式の特定のシリーズを指す。

2025年12月31日現在、当社のスペースX普通株式の発行可能株式総数は53,855百万株であり、各クラスの株式の額面価額は1株当たり0.001米ドルである。ただし、クラスDのみ、1株当たりの額面価額は0.0001米ドルである。発行可能株式総数のうち、36,130百万株がクラスA、5,325百万株がクラスB、10,000百万株がクラスC、2,400百万株がクラスDである。当社のスペースX償還可能転換優先株式の発行可能株式総数は2,607百万株であり、そのうち2,400百万株は未指定である。

以下に記載する転換権の拡充を除き、2025年、2024年、及び2023年12月31日に終了した事業年度において、スペースX償還可能転換優先株式及びスペースX普通株式の配当規定、清算時の配当優先権、転換権、償還権、又は議決権に変更はなかった。

2022年、取締役会は株式分割（以下「2022年株式分割」という。）を承認し、これにより、スペースX発行及び発行済普通株式の各1株は、スペースX普通株式10株に分割された。2026年5月、取締役会は2026年株式分割を承認し、これにより、スペースX発行及び発行済普通株式のクラスA、クラスB及びクラスCの各1株は、スペースX普通株式5株に分割された。

xAI償還可能転換優先株式及び普通株式

2025年3月28日、xAIは、修正・再制定款（Amended and Restated Articles of Incorporation）を採択し、これにより、資本構造を確立するとともに、複数のクラスの普通株式及び複数シリーズの償還可能転換優先株式を指定した。その後、当該定款は2026年1月30日までに修正・再制定され（以下「xAI定款」と総称する。）、既存のシリーズについても経済的条件に変更を加えることなく、追加のシリーズの償還可能転換優先株式を追加し、発行を承認した。

xAI定款に基づき、xAI合併前のxAIの授權資本は、3クラスの普通株式、すなわちクラスA普通株式（以下「xAIクラスA」という。）、クラスB普通株式（以下「xAIクラスB」という。）、議決権制限普通株式（以下「xAI議決権制限株式」という。）（以下「xAI普通株式」と総称する。）、並びに複数シリーズの償還可能転換優先株式（以下「xAI償還可

能転換優先株式」と総称する。)で構成されていた。「xAIクラス」という表記は全て、当該特定のクラスのxAI普通株式を指し、「xAIシリーズ」という表記は全て、当該特定のシリーズのxAI償還可能転換優先株式を指す。

2025年12月31日現在、xAIのxAI普通株式の発行可能株式総数は7,884百万株であり、各株式の額面価額は1株当たり0.001米ドルである。そのうち5,874百万株はxAIクラスA、2,000百万株はxAIクラスB、10百万株はxAI議決権制限株式である。当社のxAI償還可能転換優先株式の発行可能株式総数は3,302百万株である。

xAI合併の影響

xAI償還可能転換優先株式

xAI合併の発効日において、発行済のxAI償還可能転換優先全株式は、合併契約に規定された株式交換メカニズムに基づき、スペースX普通株式に転換された。xAIシリーズA-1、シリーズB、シリーズC、シリーズD、及びシリーズEの償還可能転換優先株式（「xAI低議決権株式」に分類される。）の各1株は、優先株式1株当たりスペースXクラスA普通株式0.1433株（2026年株式分割前ベース）に転換され、端数株式が生じた場合には、最も近い整数に切り上げられた。xAIシリーズA償還可能転換優先株式（「xAI高議決権株式」に分類される。）の各1株は、優先株式1株当たりスペースXクラスB普通株式0.1433株（2026年株式分割前ベース）に転換され、端数株式が生じた場合には、最も近い整数に切り上げられた。xAIシリーズA償還可能転換優先株式については、適格なサービス提供者である全ての保有者は、代わりにxAIシリーズA償還可能転換優先株式1株当たり75.46米ドル（2026年株式分割前ベース）の現金を受け取ることを選択できる。当該株式転換に伴い、xAI償還可能転換優先株式の全株式は消却され、旧xAI償還可能転換優先株式の株主は、該当するスペースX普通株式を受領した。当社が合併前に保有していたxAI償還可能転換優先株式は全て消却され、対価は受領しなかった。

xAI合併の完了に伴い、xAI償還可能転換優先株式はスペースX普通株式に転換されたが、xAI償還可能転換優先株式の残高は、当連結財務書類におけるすべての事業年度において償還可能転換優先株式として表示されている。xAI償還可能転換優先株式は、xAI合併前の全ての期間において法的に発行済みであり、法的に独立した前身企業の別個の資本クラスを構成していたため、xAI償還可能転換優先株式からスペースX普通株式への転換は、実際に転換が発生した事業年度において認識され、遡及的には認識されない。したがって、過去の連結貸借対照表及び連結償還可能転換優先株式及び株主持分計算書においては、各事業年度における法的形態及び権利に整合する形で、xAI償還可能転換優先株式を発行済xAI償還可能転換優先株式として表示しており、転換後ベースでの組替えは行っていない。転換の影響は、合併が行われた期間（2026年度第1四半期）において将来に向かって開示される。

xAIワラント

xAI合併の発効日時時点でxAIが顧客に発行済のワラントが有効に存在していた。当該ワラントは、当初2035年までの10年間の行使期間が設定されており、行使価格は当該株式の額面価額と同額であった。また、当該ワラントは、関連する契約に基づき受領した支払額に比例して権利が確定する権利確定条件が付されていた。xAI合併の完了により加速条項が発動され、発行済のxAIワラント（権利確定分及び未確定分の双方を含む。）は、無償で自動的に行使され、0.1433（2026年株式分割前ベース）の交換比率で全額権利確定済みのスペースXクラスA普通株式に転換された。

xAI及びX普通株式

xAI合併の発効日において、発行済xAI普通全株式（クラスA、クラスB、又は議決権制限株式）は、xAI普通株式1株当たりスペースX株式0.1433株（2026年株式分割前ベース）という固定の交換比率でスペースX普通株式を受け取る権利に転換された。ただし、保有者が適格なサービス提供者であり、xAIのクラスA又はクラスB1株当たり75.46米ドルの現金を受領することを選択した場合を除く。スペースX普通株式の端数株式は発行されず、全ての株式数は最も近い整数に切り上げられた。当社が以前に保有していたxAI普通株式は全て消却され、対価は受領しなかった。

X合併の影響

X合併の発効日において、Xホールディングス・コーポレーションの各クラスの普通株式（以下「X普通株式」という。）は、同一クラスのxAI普通株式2.776株（端数株式は切り捨て）に転換され、X.AIコーポレーションの各クラスの普通株式（以下「x.AIコーポレーション普通株式」という。）は、同一クラスのxAI普通株式1.000株に転換され、X.AIコーポレーションの各シリーズの優先株式（以下「x.AIコーポレーション優先株式」という。）（X又はその子会社が保有する株式を除く。）は、同一シリーズのxAI償還可能転換優先株式1.000株に転換された。

合併の結果、表示されている全ての期間について、X、X.AIコーポレーション、及びxAI普通株式は、適用交換比率に基づきスペースX普通株式に転換されたものとして、過去の財務書類に表示されている。したがって、過去のX、X.AIコーポレーション、及びxAI普通株式の全株式は、以下のスペースX普通株式の発行済株式数に含まれている。X.AIコーポレーション及びxAI償還可能転換優先株式は、連結財務書類において、xAI合併に伴う適用交換比率に基づき転換率を調整した過去の数値で表示されている。

償還可能転換優先株式

12月31日現在における、スペースX及びxAIの各シリーズの償還可能転換優先株式（以下「調整後償還可能転換優先株式」と総称する。）に関する情報は、以下の通りである。

	1株当たり 配当	1株当たり 当初価格	授権株式 数	発行済株式数 ⁽¹⁾		清算時の 配当優先 権	帳簿価額 純額
	2025年	2025年	2025年	2025年	2024年	2025年	2025年
スペースX償還可能転換優先株式							
シリーズA	\$0.05	\$1.00	61.0	60.4	60.5	\$60	\$59
シリーズA-1	\$0.05	\$1.00	61.0	0.2	0.2	-	-
シリーズB	\$0.10	\$2.00	5.5	5.1	5.1	10	10
シリーズB-1	\$0.10	\$2.00	5.5	0.1	0.1	-	-
シリーズC	\$0.15	\$3.00	10.5	9.7	9.7	29	23
シリーズD	\$0.19	\$3.88	7.5	5.2	5.2	40	20
シリーズE	\$0.23	\$4.50	10.5	10.2	10.2	46	647
シリーズF	\$0.38	\$7.50	6.8	6.7	6.7	50	48
シリーズG	\$3.87	\$77.46	13.0	12.6	12.8	978	978
シリーズH	\$6.75	\$135.00	3.4	3.2	3.3	429	429
シリーズI	\$8.45	\$169.00	3.0	3.0	3.0	499	499
シリーズJ	\$9.30	\$186.00	2.7	2.5	2.6	457	457
シリーズK	\$10.20	\$204.00	2.7	2.5	2.5	518	518
シリーズL	\$10.70	\$214.00	1.5	1.4	1.4	295	295
シリーズM	\$11.00	\$220.00	2.7	2.7	2.7	596	596
シリーズN	\$13.50	\$270.00	9.5	9.3	9.4	2,520	2,520
スペースX償還可能転換優先株式							
合計			206.8	134.8	135.4	\$6,527	\$7,099
xAI償還可能転換優先株式							
シリーズA	\$0.05	\$1.00	1,000.0	750.0	750.0	\$750	\$753
シリーズA-1	\$0.05	\$1.00	1,000.0	-	-	-	-
シリーズB	\$0.60	\$11.97	584.9	584.9	584.9	7,001	7,001
シリーズC	\$1.08	\$21.65	277.1	277.1	277.1	6,000	6,000
シリーズD	\$1.83	\$36.56	174.8	120.1	-	4,390	4,388
シリーズE	\$3.77	\$75.46	265.0	179.2	-	13,523	13,510
xAI償還可能転換優先株式合計							
			3,301.8	1,911.3	1,612.0	\$31,664	\$31,652
調整後償還可能転換優先株式合計							
			3,508.6	2,046.1	1,747.4	\$38,191	\$38,751

(1) 発行済の償還可能転換優先株式数は、償還可能転換優先株式の発行株式数と一致する。ただし、xAIシリーズA及びxAIシリーズDについては、それぞれX及びスペースXが保有する償還可能転換優先株式が存在するため、発行済株式数はそれぞれ1,000.0百万株及び175.0百万株となる。

以下は、スペースX償還可能転換優先株式に係る各種の権利及び優先権を示したものである。

配当に関する規定

スペースX償還可能転換優先株式の保有者は、年間ベースで、上記の表に記載された利率に基づき、発行済のスペースX償還可能転換優先株式1株当たり、普通株主への配当の決議又は支払いに先立って優先的に配当を受け取る権利を有する。かかる配当は、取締役会の裁量により決議され、累積配当ではない。設立時から2025年12月31日までの期間において、スペースX償還可能転換優先株式に係る配当は決議されていない。スペースX償還可能転換優先株式は、上記に記載された優先配当以外の分配には参加しない。

清算時の配当優先権

上記の表に記載されたスペースX償還可能転換優先株式の各シリーズは、時系列順及びアルファベット順に当社によって発行されたものであり、シリーズAが最初に発行され、シリーズNが直近に発行されている。スペースX償還可能転換優先株式の各シリーズは、先に発行された全てのシリーズに対して優先し、後に発行された全てのシリーズに対して劣後する。ただし、以下の例外がある。(i)シリーズA、シリーズA-1、シリーズB、シリーズB-1、及びシリーズCのスペースX償還可能転換優先株式は、互いに同順位であり、その後発行された全てのシリーズのスペースX償還可能転換優先株式

に対して劣後する。また、(ii)シリーズE、シリーズF、及びシリーズGのスペースX償還可能転換優先株式は、互いに同順位であり、先に発行された全てのシリーズのスペースX償還可能転換優先株式に対して優先し、その後発行された全てのシリーズのスペースX償還可能転換優先株式に対して劣後する。

当社の清算、解散、又は清算手続の開始の場合、特定のシリーズのスペースX償還可能転換優先株式の保有者は、スペースX普通株式の保有者及び当該シリーズより劣後するスペースX償還可能転換優先株式の保有者に優先して、当該シリーズのスペースX償還可能転換優先株式について上記の表に示された清算時の配当優先権に、決議済未払の配当を加えた金額を受領する権利を有する。スペースX償還可能転換優先株式の全てのシリーズの保有者は、上記に示された1株当たりの清算時の配当優先権と、当社の清算、解散、又は清算手続の開始の直前に、発行済の全てのスペースX償還可能転換優先株式が、該当する場合、クラスA又はクラスBのスペースX普通株式に転換されたと仮定した場合に各シリーズが受け取ることとなる金額とのいずれか大きい金額を受け取る権利を有する。上記の配当が完了した後、当社に資産が残っている場合、その残存資産は、スペースX普通株式の保有者に対し、同一の優先順位において、比例配分により分配される。

転換権

シリーズA及びシリーズBのスペースX償還可能転換優先株式の各1株は、当該株式の発行日以降いつでも、保有者の選択により、クラスA、クラスB又はクラスCのスペースX普通株式に転換することができる。また、その他の全てのシリーズの優先株式の各株式は、当該株式の発行日以降、保有者の選択により、クラスA又はクラスCのスペースX普通株式に転換することができる。スペースX償還可能転換優先株式の保有者が受け取る権利を有するスペースX普通株式の数は、当初価格を転換価格で除して算定される転換率に基づいて決定される。スペースX償還可能転換優先株式の各1株は、2026年の株式分割後、スペースX普通株式50株に転換することができる。転換価格は、特定の希薄化を伴う発行、株式分割、及び株式併合について、定款に定められた調整の対象となる。当社がテキサス州の法人へ転換する以前は、シリーズA及びシリーズBのスペースX償還可能転換優先株式の保有者は、クラスBのスペースX普通株式への転換のみが認められており、その他のシリーズのスペースX償還可能転換優先株式の保有者は、クラスAのスペースX普通株式への転換のみが認められていた。

スペースX償還可能転換優先株式は、以下のいずれか早い時点において、自動的に転換される。(i)当社が1933年証券法に基づく登録届出書に従って、普通株式を公募により売却し、その公募前の当社の時価総額が60億米ドル以上であり、当社が得る現金収入の総額が250百万米ドル以上となる場合（以下「適格IPO」という。）、又は(ii)定款に定めるところに従い、該当するスペースX償還可能転換優先株式（各該当するスペースX償還可能転換優先株式シリーズごと）の保有者の書面による同意又は合意により指定した日付のいずれか早い時点で自動的に転換される。

シリーズA又はシリーズBの株式が譲渡された場合（定款に定義される「許容譲渡」を除く。）、当該株式は自動的に消却され、対応するシリーズA-1又はシリーズB-1の株式に転換される。

議決権

シリーズA及びシリーズBの各株式の保有者は、当該株式が転換可能なクラスB 1株につき10票の議決権を有する。スペースX償還可能転換優先株式のその他全てのシリーズの各株式の保有者は、当該株式が転換可能なクラスA 1株につき1票の議決権を有する。当該保有者は、法律で義務付けられている場合を除き、スペースX普通株式の保有者と同等の完全な議決権及び権限を有する。

分類

スペースX償還可能転換優先株式に係る清算時の配当優先権条項は、支配権の変更などの清算事由が当社の単独の支配下にあるものではないため、条件付償還条項とみなされる。したがって、スペースX償還可能転換優先株式は、当社の連結貸借対照表において、恒久的資本とは別に、「償還可能転換優先株式」として表示されている。スペースX償還可能転換優先株式は、現時点で償還可能ではなく、また償還の可能性が低いため、償還額への再測定は行われていない。

以下は、xAI償還可能転換優先株式に係る各種の権利及び優先権を示したものである。

配当に関する規定

xAI償還可能転換優先株式の保有者は、年間ベースで、上記の表に記載された利率に基づき、発行済のxAI償還可能転換優先株式1株当たり、普通株主への配当の決議又は支払いに先立って優先的に配当を受け取る権利を有する。かかる配当は、取締役会の裁量により決議され、累積配当ではない。かかる優先配当金の支払い後、xAI償還可能転換優先株式の保有者は、xAI普通株式の保有者と同様に、転換後の株式数に基づき、追加の配当金又は分配金を受け取る権利を有する。設立時から2025年12月31日までの期間において、xAI償還可能転換優先株式に対する配当は決議されていない。

清算時の配当優先権

上記の表に記載されたxAI償還可能転換優先株式の各シリーズは、時系列順及びアルファベット順にxAIによって発行されたものであり、シリーズAが最初に発行され、シリーズEが直前に発行されている。シリーズA、シリーズA-1、シリーズB、シリーズC、シリーズD、及びシリーズEの各xAI償還可能転換優先株式は、(i)該当する当初発行価格に、決議済未払の配当を加えた金額、又は(ii)当該事象の直前にxAI償還可能転換優先株式がxAI普通株式に転換された場合に保有者が受け取る金額、のいずれか大きい方の金額に等しい清算時の配当優先権を有する。清算、解散、清算手続の開始、又は清算とみなされる事由が生じた場合、xAI償還可能転換優先株式の保有者は、xAI普通株式の保有者に先立ち、清算時の配当優先権に基づく支払いを受ける。xAI償還可能転換優先株式に対する全ての清算金の支払いが完了した後、xAI償還可能転換優先株式の保有者に対して支払われない残余資産又は対価（該当する場合）がある場合には、比例配分により、xAI普通株式の保有者に分配される。

転換権

xAI償還可能転換優先株式は、発行日以降いつでも、保有者の選択により、xAI普通株式に転換することができる。転換により発行されるxAI普通株式の数は、当該シリーズの当初価格を転換価格で除して算定される。なお、転換価格は、上記の表に示されている通り、株式分割、株式併合、及び特定の希薄化を伴う発行を含む、通常の希薄化防止事由に基づき調整される。xAIシリーズA償還可能転換優先株式は、xAIクラスB普通株式又はシリーズA-1償還可能転換優先株式に転換することができる。一方、xAI償還可能転換優先株式のその他の各シリーズは、xAIクラスA普通株式に転換することができる。

xAI償還可能転換優先株式は、(i)定款に定める基準を満たす適格な公募が完了した時点、又は(ii)発行済のxAI償還可能転換優先株式の議決権の所定割合を有する保有者による書面による同意が得られた時点の、いずれか早い時点において、自動的にxAI普通株式に転換される。

議決権

xAIシリーズAの各株式の保有者は、当該保有者が保有するシリーズA株式1株につき10票の議決権を有する。xAI償還可能転換優先株式のその他全てのシリーズの各株式の保有者は、当該株式が転換可能なxAIクラスA株式1株につき1票の議決権を有する。当該保有者は、xAI普通株式（xAI議決権制限株式を除く。）の保有者と同等の完全な議決権及び権限を有する。

分類

xAI償還可能転換優先株式に係る清算時の配当優先権条項は、支配権の変更などの清算事由がxAIの単独の支配下にあるものではないため、条件付償還条項とみなされる。したがって、xAI償還可能転換優先株式は、当社の連結貸借対照表において、恒久的資本とは別に、「償還可能転換優先株式」として表示されている。xAI償還可能転換優先株式は、現時点で償還可能ではなく、また償還の可能性が低いため、償還額への再測定は行われていない。

普通株式

以下は、2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、スペースX普通株式の各クラスにおいて発生した全ての取引を示したものである。これには、xAI普通株式の各クラスにおいて発生した全ての取引を、xAI合併及びX合併に基づき、当該普通株式が転換されたスペースX普通株式のクラスに転換後ベースで組み入れた内容が含まれる。

	クラスA 普通株式		クラスB 普通株式		クラスC 普通株式		クラスD 普通株式	
	株数	金額	株数	金額	株数	金額	株数	金額
2022年12月31日現在残高	1,778	\$2	647	\$1	317	\$0	-	\$-
普通株式の発行 - 源泉徴収税控除後	6	0	188	0	55	0	-	-
普通株式のクラス間の転換	32	0	(32)	0	-	-	-	-
普通株式の買戻し	(6)	0	0	0	(5)	0	-	-
2023年12月31日現在残高	1,810	2	803	1	367	0	-	-
普通株式の発行 - 源泉徴収税控除後	8	0	9	0	58	0	-	-
普通株式の買戻し	(35)	0	(8)	0	(3)	0	-	-
償還可能転換優先株式の普通株式への転換	13	0	-	-	1	-	-	-
普通株式のクラス間の転換	36	0	(36)	0	-	-	-	-
2024年12月31日現在残高	1,832	2	768	1	423	0	-	-
普通株式の発行 - 源泉徴収税控除後	33	1	4	0	60	0	-	-
普通株式の買戻し	(31)	0	(38)	0	-	-	-	-
償還可能転換優先株式の普通株式への転換	27	0	-	-	1	0	-	-
普通株式のクラス間の転換	91	0	(91)	0	-	-	-	-
2025年12月31日現在残高	1,952	\$3	643	\$1	484	\$0	-	\$-

以下は、スペースX普通株式に係る各種の権利及び優先権を示したものである。

配当に関する規定

配当に関して優先権を有する、その時点で発行済の全クラス及び全シリーズの株式の保有者の優先権を条件として、スペースX普通株式の保有者は、取締役会が随時、法的に利用可能な資金の範囲内で決議した場合に限り、その決議された配当を受け取る権利を有する。設立時から2025年12月31日までの期間において、スペースX普通株式に対する配当は決議されていない。

残余財産分配権

当社の清算、解散、清算手続の開始の場合、スペースX償還可能転換優先株式に関して必要な分配が完了した後、当社に資産が残っている場合、その残存資産は、スペースX普通株式の保有者に対し、同一の優先順位において、比例配分により分配される。

転換権

クラスBの各1株は、保有者の選択により、いつでもクラスAの各1株に転換することができる。クラスBの各1株は、当該クラスB株式について、定款に定義されている「許容譲渡」以外の譲渡が行われた場合、自動的にクラスAの各1株に転換される。

議決権

クラスAの保有者は、保有する株式1株につき1票の議決権を有する。クラスBの保有者は、保有する株式1株につき10票の議決権を有する。クラスCの保有者は、法律で定められている場合を除き、議決権を有しない。クラスDに関する議決権は、取締役会によりクラスD株式が発行された場合に限り、設定される。

未発行普通株式

当社は、スペースX償還可能転換優先株式及び、該当する場合には発行済の全てのクラスBを転換するために十分な数の株式に加え、当社の株式報酬制度に基づき付与済み又は付与可能な株式数を賄うために必要な数の株式について、発行可能で未発行のスペースX普通株式の中から留保し、利用可能な状態にしておく必要がある。

2025年12月31日現在、これらの目的のために留保されているスペースX普通株式の株式数は以下の通りである。

	株数			
	クラスA	クラスB	クラスC	クラスD
償還可能転換優先株式（低議決権）の発行	4,291	-	3,459	-
償還可能転換優先株式（高議決権）の発行	3,275	3,812	3,275	-
発行済クラスB株式	644	-	-	-
未行使のストック・オプション	10	468	474	-
未行使のRSU	47	43	62	-
株式報酬制度による付与予定	161	-	383	-
	<u>8,428</u>	<u>4,323</u>	<u>7,653</u>	<u>-</u>

株式の買戻し

スペースX株式の買戻し

2025年12月31日に終了した事業年度において、スペースXは、対象となる現従業員及び元従業員から、522百万米ドル相当（14.0百万株）のスペースX普通株式を買い戻した。同様に、2024年12月31日に終了した事業年度において、当社は対象となる現従業員及び元従業員、並びに既存株主から、スペースX普通株式920百万米ドル相当（38.7百万株）を買い戻したほか、既存株主との複数の独立した取引により、当時の公正市場価値で、スペースX償還可能転換優先株式101百万米ドル相当（0.1百万株）を買い戻した。当社は、適格参加者が6ヶ月以上保有していた株式のみを、当時の公正市場価値と同額の1株当たり価格で買い戻した。

これまでに買い戻されたスペースX株式は、全て消却されている。

xAI株式の買戻し

2025年12月31日に終了した事業年度において、当社はまた、xAIの既存株主から、xAI普通株式11.8百万株を、600百万米ドルで取得した。xAI合併後、本取引は、連結償還可能転換優先株式及び株主持分計算書において、xAI普通株式の買戻しとして取り扱われている。

これまでに買い戻されたxAI株式は、全て消却されている。

[次へ](#)

注記14 - 1 株当たり利益

以下の表は、普通株主に帰属する当期純利益（損失）から基本的及び希薄化後の普通株式1株当たり当期純利益（損失）の算定に使用した当期純利益（損失）への調整を示している。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
分子：			
当期純利益（損失）	\$(4,937)	\$791	\$(4,628)
控除：みなし配当 ⁽¹⁾	-	80	-
控除：利益参加型証券に配分された配当金及び未分配利益	-	693	-
普通株主に帰属する当期純利益（損失） - 基本的	(4,937)	18	(4,628)
加算：スペースX償還可能転換優先株式の転換を仮定した場合の影響額	-	3	-
加算：ストック・オプションの転換を仮定した場合の影響額	-	0	-
加算：制限付株式ユニットの転換を仮定した場合の影響額	-	0	-
加算：ESPPに基づく株式の発行を仮定した場合の影響額	-	0	-
普通株主に帰属する当期純利益（損失） - 希薄化後	\$(4,937)	\$21	\$(4,628)
分母：			
発行済普通株式の加重平均数 - 基本的	2,926	2,848	2,759
普通株式相当証券の加重平均数：			
スペースX償還可能転換優先株式の転換	-	6,771	-
ストック・オプションの行使	-	292	-
制限付株式ユニットの転換	-	45	-
ESPPに基づく転換	-	0	-
発行済普通株式及び普通株式相当証券の加重平均数 - 希薄化後	2,926	9,956	2,759
普通株主に帰属する1株当たり利益（損失）			
基本的	\$(1.69)	\$0.01	\$(1.68)
希薄化後	\$(1.69)	\$0.00	\$(1.68)

(1) スペースX償還可能転換優先株式の買戻しの際に公正市場価値が支払った対価を超過した金額は、みなし配当として処理され、1株当たり利益（損失）の算定において、普通株主に帰属する当期純利益（損失）に対し損失方向の調整要因となった。

以下の潜在的希薄化効果のある証券（転換後ベース）は、これらを含めた場合の影響が逆希薄化効果をもたらすため、表示期間における普通株主に帰属する希薄化後1株当たり当期純利益（損失）の算定から除外されている（詳細については、注記15「株式報酬」を参照のこと）。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
xAI償還可能転換優先株式	1,369	-	537
スペースX償還可能転換優先株式	6,733	-	6,780
株式報酬	623	18	767

上記の表には、2025年、2024年及び2023年12月31日現在で未行使の株式報酬それぞれ14.5百万、38.3百万及び21.2百万は含まれていないが、これは当該報酬の業績条件及び市場条件が当該日現在で達成されていないためである。

注記15 - 株式報酬

XとxAIの合併

xAI合併の一環として、xAI合併時点において発行済かつ未行使であった、xAI普通株式1株に対し1口のxAIオプション(権利確定済み及び権利未確定)は、元のxAIストック・オプションと同一の条件(権利確定条件及び行使可能条件を含む。)で該当するスペースXのクラスA又はクラスB普通株式0.1433株(2026年株式分割前ベース)を取得できるスペースXオプションに転換された。行使価格は当初のxAIオプションの行使価格を0.1433(2026年株式分割前ベース)で除した額である。権利確定済かつ未行使であったxAIのRSU1口は、該当するスペースXのクラスA又はクラスB普通株式0.1433株(2026年株式分割前ベース)を取得できる権利に転換された。権利未確定のxAIのRSU1口は、スペースXのRSU0.1433口(2026年株式分割前ベース)に転換された。xAIのRSA1口は、元の条件と同一の条件(権利確定条件を含む。)で該当するスペースXのクラスA又はクラスB普通株式に係るスペースXのRSA0.1433口(2026年株式分割前ベース)に転換された。権利確定済のxAIオプション及び権利確定済のxAIのRSUの保有者は、転換の代わりに1口当たり75.46米ドルの現金支払いを受けるオプションも有していた。詳細については、注記13「償還可能転換優先株式及び株主持分」を参照のこと。

X合併の一環として、発行済のXのRSU1口は、xAI普通株式2.776株を取得できるxAIのRSU1口に転換された。

概要

当社は、適格従業員、主要執行役員及び特定の非従業員サービス提供者に対し、RSU、RSA及び非法定オプションを付与している(以下「プラン」と総称する)。当社は多数の業績連動型報奨も有している。RSUは、権利確定時にクラスA又はクラスB普通株式を取得できる権利を付与するもので、通常、権利確定は(i)最初の勤務年度終了後に25%、残りの4年間の勤務期間中は四半期ごとに権利確定、(ii)最初の6ヶ月の勤務終了後に12.5%、残りの4年間の勤務期間中は四半期ごとに権利確定、又は(iii)最初の勤務年度終了後に20%、残りの5年間の勤務期間中は半年ごとに権利確定、のいずれかとなり、該当する権利確定日まで勤務を継続することが条件となっている。RSAは、クラスA又はクラスB普通株式を取得する権利を付与するもので、最初の勤務年度終了後に25%、残りの4年間の勤務期間中は月次で権利が確定する。オプションは通常、(i)4年間にわたって権利確定し、1年後に25%、その後残りが36分の1ずつ月次で権利確定するか、(ii)6年間にわたって権利確定し、2年後に20%、その後残りが48分の1ずつ月次で権利確定する。オプションは付与日から最長10年間行使可能である。2025年12月31日現在、プランの下で将来付与可能な株式は543.8百万株であった。

当社は、適格従業員が当社普通株式を割引価格で購入できるESPPを提供している。当社はまた、非適格従業員株式購入制度(以下「非適格ESPP」という。)も提供しており、この制度に基づき従業員は当社普通株式を公正市場価値で購入することができる。2025年12月31日現在、ESPP及び非適格ESPPの下で将来付与可能な株式は、それぞれ27.0百万株及び4.8百万株であった。

プランの概況

以下の表は、xAI合併時の転換後ベースで表示された、当社のプランに関する概況である。以下の表では、xAIのオプション、RSU及びRSA各1口は、それぞれスペースXのオプション、RSU及びRSA各0.1433口として表示されている。

ストック・オプション				
	オプション数	加重平均行使価格	加重平均残存契約期間(年)	本源的価値総額
2024年12月31日現在残高	530	\$8.86	6.5	\$14,342
付与	20	\$37.27		
行使	(34)	\$5.80		
消却	(20)	\$9.81		
2025年12月31日現在残高	496	\$10.18	5.7	\$37,171
2025年12月31日現在 権利確定済及び権利確定予定	496	\$10.18	5.7	\$37,171
2025年12月31日現在 権利確定済かつ行使可能	398	\$8.31	5.2	\$30,346

	RSU		RSA	
	制限付株式ユニット数	付与日現在の1口当たり加重平均公正価値	制限付株式報奨数	付与日現在の1口当たり加重平均公正価値
2024年12月31日現在残高	110	\$12.57	109	\$0.00
付与	74	\$54.84	0	\$93.87
行使	(51)	\$25.53	(34)	\$0.42
消却	(24)	\$33.44	(42)	\$0.00
2025年12月31日現在残高	109	\$40.49	34	\$0.11

2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において付与されたオプションの付与日現在の1口当たり加重平均公正価値は、それぞれ21.29米ドル、5.02米ドル及び7.60米ドルであった。2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において行使されたオプションの本源的価値合計は、それぞれ1,249百万米ドル、392百万米ドル及び261百万米ドルであった。

2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において付与されたRSUの付与日現在の1口当たり加重平均公正価値は、それぞれ54.84米ドル、17.68米ドル及び15.60米ドルであった。2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において制限が解除されたRSUの公正価値合計は、それぞれ2,151百万米ドル、871百万米ドル及び729百万米ドルであった。

2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した各事業年度において付与されたRSAの付与日現在の1口当たり加重平均公正価値は、それぞれ93.87米ドル、ゼロ米ドル及び0.00米ドルであった。2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度に制限が解除されたRSAはなく、2023年12月31日に終了した事業年度に制限が解除されたRSAの公正価値合計は38百万米ドルであった。

2025年12月31日現在、権利未確定のストック・オプション、RSU、及びRSAに係る残りの株式報酬費用合計は4,842百万米ドルであり、3.2年の加重平均期間にわたって認識される見込みである。

ESPP

2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、当社はESPPに基づき、それぞれ6.3百万株、8.0百万株及び6.5百万株を発行した。2025年12月31日に終了した事業年度において、当社は非適格ESPPに基づき、0.2百万株を発行した。2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、非適格ESPPに基づき発行された株式はない。

CEO報奨

2025年11月に、当社は12のトランシェからなる業績連動型報奨（以下「xAI報奨」という。）をイーロン・マスクに付与した。各トランシェは、評価マイルストーン時点でのxAIの評価額の1.0%に相当する公正市場価値を有する株式を取得する権利を表している。xAI報奨は、2,130億米ドルから13,130億米ドルまでの評価マイルストーンに基づく市場条件、マイ

ルストーン日に資本調達を通じて投資家から2,000百万米ドル以上を当社が受領することを要求する業績条件、及び10年間の業績期間にわたってマスクの継続勤務を要求する役務条件を満たすことが必要である。

当該報奨の付与日現在の公正価値は2,205百万米ドルと算定されており、当社は2025年12月31日に終了した事業年度において28百万米ドルの株式報酬費用を計上している。2026年3月、当社はxAI報奨を終了した。詳細については、注記21「後発事象」を参照のこと。

業績連動型報奨

2023年3月、Xは、Xの全従業員に対し、業績連動型RSU報奨を発行しており、これにも役務条件が含まれていた。業績条件が満たされるのは、支配権の変更時又は新規株式公開の完了時（流動性事象と見なされる）のみである。2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度においては、業績連動型権利確定条件が満たされる可能性が低いため、株式報酬費用は計上されていない。2025年度には、これらの報奨は業績連動条件を削除するよう修正され、その結果、株式報酬費用588百万米ドルが追加で計上された。

公正価値の算定

当社の従業員ストック・オプションの付与日現在の公正価値の算定に使用された加重平均仮定は以下の通りである。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
予想期間（年）	6.94	6.80	6.70
ボラティリティ	43.14%	39.80%	43.20%
リスクフリー金利	4.02%	4.30%	3.60%
配当利回り	-%	-%	-%

従業員ストック・オプションの予想期間は、ストック・オプションの予想残存期間の加重平均期間である。当社は、付与したオプションの予想期間を簡便法により決定した。簡便法では、報奨の予想期間は、権利確定期間と契約上の報奨期間の中間値と想定される。

当社は、オプションの予想期間に相当する期間における比較可能な上場企業普通株式の過去の日次株価を用いて、予想ボラティリティの仮定を決定した。

リスクフリー金利の仮定は、当社の従業員ストック・オプションの予想期間と一致する期間において観測された米国政府発行証券の金利に基づいている。

配当利回りの仮定は、当社の配当実績及び予想に基づいている。当社はこれまで普通株式に対する現金配当の宣言又は支払いを実施したことはなく、今後も当面の間は現金配当を実施する予定はない。

CEOのxAI報奨の付与日現在の公正価値の算定に使用された加重平均仮定は以下の通りである。

予想期間（年）	10.0
ボラティリティ	45% - 55%
リスクフリー金利	4.06
配当利回り	0.00

予定期間とは、付与日から業績期間終了日までの期間である。当社は、予想期間に相当する期間における比較可能な上場企業普通株式の過去の日次株価を用いて、予想ボラティリティの仮定を決定した。リスクフリー金利の仮定は、予想期間と一致する期間において観測された米国政府発行証券の金利に基づいている。配当利回りの仮定は、当社の配当実績及び予想に基づいている。当社はこれまで普通株式に対する現金配当の宣言又は支払いを実施したことはなく、今後も当面の間は現金配当を実施する予定はない。

株式報酬情報の要約

以下の表は、連結損益計算書の科目別に株式報酬費用を要約したものである。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
売上原価	\$253	\$193	\$167
研究開発費	859	230	179
販売費及び一般管理費	835	360	333
合計	\$1,947	\$784	\$679

2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、連結貸借対照表に資本化された株式報酬費用は、それぞれ154百万米ドル、132百万米ドル及び108百万米ドルであった。2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度においては、米国の繰延税金資産に対する評価性引当金が計上されているため、株式報酬費用に係る法人所得税ベネフィットは認識されていない。詳細については、注記16「法人所得税」を参照のこと。

注記16 - 法人所得税

2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、税引前連結利益（損失）の米国及び外国の内訳は以下の通りである。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
国内	\$(3,959)	\$73	\$(3,598)
外国	(260)	169	(1,393)
税引前利益（損失）	\$(4,219)	\$242	\$(4,991)

連邦、州、及び外国の所得税に関する当期及び繰延税金費用（ベネフィット）は以下の通りである。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
当期：			
連邦	\$ (11)	\$ 57	\$ 11
州	18	18	24
外国	82	51	15
当期費用合計	89	126	50
繰延：			
連邦	659	(667)	(305)
州	4	2	(70)
外国	(34)	(10)	(38)
繰延費用合計	629	(675)	(413)
法人所得税費用（ベネフィット）合計	\$ 718	\$ (549)	\$ (363)

注記2「重要な会計方針の要約」に記載の通り、ASU第2023-09号の適用に伴い開示される、米国連邦所得税に係る法定税率と当社の実効税率との調整は以下の通りである。

	12月31日に終了した事業年度	
	2025年	
米国連邦所得税の法定税率	\$ (886)	21.0%
州所得税及び地方所得税（連邦所得税の税効果控除後） ⁽¹⁾	(105)	2.5%
外国税の影響		
アイルランド	81	(1.9)%
その他	22	(0.5)%
クロスボーダー税制の影響	(1)	-%
税額控除		
研究開発に係る税額控除	(602)	14.3%
外国税額控除	(27)	0.6%
その他	(11)	0.3%
評価性引当金の変動	2,194	(51.6)%
非課税項目又は損金不算入項目		
株式報酬費用	(274)	6.5%
その他	45	(1.1)%
未認識タックス・ベネフィットの変動	297	(7.0)%
その他の調整	(15)	(0.1)%
実効税率	\$ 718	(17.0)%

(1) 本区分における税効果の大部分（50%超）は、カリフォルニア州税で構成されている。

以下の表は、当社がASU第2023-09号適用前に準拠していたガイダンスに基づき、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度における、米国連邦所得税の法定税率に基づく税額から当社の法人所得税に係るベネフィットへの調整を示したものである。

	12月31日に終了した事業年度	
	2024年	2023年
米国連邦所得税の法定税率	\$51	\$(1,048)
州所得税及び地方所得税（連邦所得税の税効果控除後）	(213)	(276)
株式報酬費用	(90)	(73)
外国税の影響	(3)	84
研究開発に係る税額控除	(689)	(489)
評価性引当金の変動	137	1,209
未認識タックス・ベネフィットの変動	299	206
その他の調整	(41)	24
法人所得税費用（ベネフィット）	\$(549)	\$(363)

ASU第2023-09号の適用に伴い、2025年12月31日に終了した事業年度における、法人所得税支払金額（還付控除後）は以下の通りである。

	12月31日に終了した事業年度
	2025年
連邦	\$70
州及び地方	17
外国	
アイルランド	20
メキシコ	9
その他	38
法人所得税支払金額合計（還付控除後）	\$154

繰延税金資産及び繰延税金負債の主な内訳は以下の通りである。

	12月31日現在	
	2025年	2024年
繰延税金資産：		
繰越欠損金	\$2,275	\$572
研究開発及びその他の税額控除	3,627	2,988
無形資産	812	568
オペレーティング・リース負債	1,613	313
資産計上された研究開発費	4,077	3,215
株式報酬	366	254
繰延収益	757	664
損金不算入利息	762	785
その他	233	206
繰延税金資産合計	14,522	9,565
評価性引当金	(8,286)	(5,621)
繰延税金資産（評価性引当金控除後）	6,236	3,944
繰延税金負債：		
固定資産	(5,209)	(2,372)
オペレーティング・リース使用权資産	(627)	(632)
未実現利益/損失	(248)	(244)

その他	(39)	(32)
繰延税金負債合計	(6,123)	(3,280)
繰延税金資産（評価性引当金控除後）	\$113	\$664

繰延税金資産の回収可能性を評価するにあたり、経営者は、注記1「事業の性質」に記載されている本合併に伴う事業体の財務成績の遡及的結合を含め、全ての肯定的及び否定的な証拠の相対的重要性を勘案した上で、繰延税金資産の一部又は全額が回収不能となる可能性が高いかどうかを検討した。本合併の結果、経営者は結合グループの繰延税金資産の回収可能性を評価し、永久差異を調整した税引前損失累計額及びその他の否定的な証拠に基づき、米国連邦税及び州所得税に係る繰延税金資産の大部分は回収可能性が高いとは認められないと結論付けた。したがって当社は、2025年12月31日現在、回収が見込まれる一部の州所得税に係る繰延税金資産及び譲渡可能な投資税額控除を除き、米国の繰延税金資産純額全てに対して評価性引当金を計上している。当社は、将来期間においても繰延税金資産の回収可能性の評価を継続し、事実及び状況の変化に基づき、必要に応じて評価性引当金を調整する予定である。

また当社は、繰延税金資産を回収できない可能性が比較的高いと判断した一部の外国管轄区域について、引き続き評価性引当金を計上している。

評価性引当金の調整は、以下の通りである。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
期首残高	\$5,621	\$5,582	\$4,347
法人所得税への費用計上額	2,551	204	1,210
その他の包括利益への計上額	114	(55)	25
累積的影響額の調整	-	(110)	-
期末残高	\$8,286	\$5,621	\$5,582

当社の繰延税金資産純額に係る評価性引当金は、2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、それぞれ2,665百万米ドル、39百万米ドル及び1,235百万米ドル増加した。評価性引当金の変動は、主に回収可能性が高いとは認められない繰越欠損金（以下「NOL」という。）及び税額控除が生じたことによる。2024年12月31日に終了した事業年度において、当社は、遡及結合された比較数値に関して、スペースXの米国の繰延税金資産に対する評価性引当額の一部を戻し入れた。2024年12月31日現時点で入手可能な予測に基づき、経営者は、米国の研究開発の税額控除に係る繰延税金資産659百万米ドルが、翌事業年度である2025年度の本合併前に単体ベースで利用されると見込んでいたため、これらの税額控除について評価性引当額を計上していなかった。

2025年12月31日現在、当社は、将来期間における課税所得と相殺可能な、連邦所得税及び州所得税に係るNOLをそれぞれ9,728百万米ドル及び5,234百万米ドル保有していた。2017年12月31日までに生じた連邦所得税に係るNOLは、2034年から2037年にかけて順次失効するが、2018年以降に発生した米国連邦所得税に係るNOLには失効期限がない。州所得税に係るNOLは、2027年以降順次失効する。

2025年12月31日現在、当社は、将来期間において相殺可能な、連邦所得税及び州所得税の税額控除を3,586百万米ドル及び2,104百万米ドル保有しており、連邦所得税の税額控除は2036年から失効が開始する。州所得税の税額控除2,104百万米ドルのうち161百万米ドルは2026年から失効するが、残額については失効期限がない。

なお、当社の繰越欠損金及びその他の税務上の属性は、関連する税法に基づく所有権の変動に起因する制限を含め、様々な制限及び規制の適用を受けており、これにより、将来これらの属性の利用が制限される場合がある。

2025年12月31日現在、当社は、外国税に係るNOL126百万米ドルを保有しており、これらは事業を行っている各管轄区域の税法に基づき順次失効する。

財務書類において不確実な税務ポジションを認識すべきか評価するにあたり、当社はまず、当該税務ポジションが、関連する不服申立て又は訴訟手続の解決を含め、税務調査の結果により維持される可能性が高いかどうかを、そのポジションの技術的根拠に基づき判断する。税務ポジションが「可能性が高い」という認識要件を満たしているかを評価するにあたり、当社は、適切な課税当局が関連する全ての情報を完全に把握した上で当該ポジションの調査を行うことを前提としている。「可能性が高い」という認識要件を満たす税務ポジションについて、当社は、最終的な解決時に実現する可能性が50.0%を超える最大のベネフィットの金額を、財務書類上において認識する金額として測定している。

以下の表は、未認識タックス・ベネフィット総額の変動を示している。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
期首残高	\$1,619	\$1,320	\$1,114
増加総額 - 当年度の税務ポジション	282	302	233
増加総額 - 前年度の税務ポジション	16	-	-

減少総額 - 当年度の税務ポジション	-	-	-
減少総額 - 前年度の税務ポジション	(1)	(3)	(27)
減少総額 - 税務当局との和解	-	-	-
減少総減少額 - 時効の到来	-	-	-
期末残高	\$1,916	\$1,619	\$1,320

2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度における未認識タックス・ベネフィットは、それぞれ1,916百万米ドル、1,619百万米ドル及び1,320百万米ドルであった。当社の方針として、不確実なタックス・ベネフィットに係る利息及び加算税は、法人所得税費用の一部として認識している。表示期間において認識された利息及び加算税の金額に重要性はない。2025年及び2024年12月31日現在、当社は、未認識タックス・ベネフィットに係る利息及び加算税をそれぞれ6百万米ドル及び5百万米ドル計上した。2025年12月31日現在、認識された場合に実効税率に影響を与えるであろう未認識タックス・ベネフィットは11百万米ドルであった。

当社は、米国及び全ての州や複数の外国管轄区域において所得税申告書を提出している。当社が税務上の属性の繰越を有する場合、その属性が生じた課税年度は、将来の期間において利用される限り、連邦、州又は外国の税務当局による税務調査により調整される可能性がある。2025年12月31日現在、当社が引き続き税務調査の対象となっている主な管轄区域は、2003年度以降の課税年度を対象とする米国連邦及びカリフォルニア州である。現在入手可能な全て情報に基づき、当社は、不確実なタックス・ポジションの再測定を要する新たな情報は認識していない。

2025年7月4日、米国において、大型税制改正を含む予算調整措置法案（One Big Beautiful Bill Act）、公法第119-21号（旧正式名称「An Act to Provide for Reconciliation Pursuant to Title II of H. Con. Res. 14」）（以下「OBBA」という。）が制定された。OBBAには、2017年法の特定規定の恒久的延長や、特定の事業関連規定に対する有利な税務取扱いの復活など広範な税制改正が含まれている。当法には複数の適用日があり、一部の規定は2025年に適用され、その他は2027年まで段階的に施行される。当社はOBBAの規定を評価した結果、最も重要な影響は、内国歳入法第174A条に基づく研究開発費の費用処理及び同法第163(j)条に基づく支払利息の損金算入制限に関連するものであると判断した。OBBAの適用対象となる規定の影響は、当社の法人所得税費用に反映されている。

注記17 - 契約債務及び偶発債務

無条件債務

当社の無条件債務は、主にAIインフラへの当社の投資、第三者とのクラウド容量契約及びその他のサービス契約に関連する、解約不能な契約債務である。これには、現金及び当社のクラスA普通株式で支払われる、本周波数取引に基づく当社のコミットメントも含まれる。詳細については、注記6「無形資産及びのれん」を参照のこと。以下の表は、2025年12月31日現在の当社の解約不能な契約債務を要約したものである。

2026年度	\$2,720
2027年度	21,476
2028年度	1,250
2029年度	4
2030年度	1
2031年以降	-
合計	\$25,451

信用状及び保証債券

当社は、2025年12月31日現在、様々な顧客契約、保険契約及び施設リース契約に関連して、348百万米ドルの未決済の信用状を保有していた。未決済の信用状は全て、制限付現金によって担保されていた。当社はまた、2025年12月31日現在、自家保険会社による労災補償プログラム及びその他の政府ライセンスについて、51百万米ドルの保証債券を保有していた。

訴訟事件等

通常の事業活動において、当社は、その時々で、様々な仲裁、集団訴訟、商事訴訟、調査及びその他の法的、規制上又は政府による措置に関与しており、これには、当社の経営成績に重要な影響を及ぼす可能性のある、以下に記載する重大な事案が含まれる。当社は、法律顧問と協力の上で、訴訟及び偶発債務に関する負債を計上する必要性を評価している。以下に記載する事件、訴訟及び照会に関して、当社は関連する進展を定期的に評価しており、損失の発生可能性が高く、かつ、その金額が合理的に見積可能であると判断した時点で、負債を計上する。さらに、当社は、これらの事案の一部において損失を被る合理的な可能性があり、その損失が重要なものである、又は発生可能性がある損失について見積られた範囲を超える可能性があると考えている。

本セクションに記載された事案の結果（損失の発生可能性が低い、合理的な可能性がある、若しくは発生可能性が高いかどうか、又は損失の合理的な可能性の範囲が見積可能かどうか及びその時期など）は本質的に不確実であり、別途明記されない限り、現時点では発生可能性がある損失を合理的に見積することはできない。これらの事案のうち1件又は複数について、経営者の見積りを上回る金額で当社に不利な形で解決した場合、そのような結果が生じる可能性が高く、かつ、その金額が見積可能になる特定の報告期間を含め、当社の財政状態及び経営成績に重要な悪影響を及ぼす可能性がある。

2022年11月、欧州連合のデジタル・サービス法（以下「DSA」という。）が施行され、その結果、Xは広範なコンテンツのモデレーション及びその他の義務を遵守しなくなりました。2023年11月、当社はDSAに基づく初の透明性レポートを公表した。2023年12月、欧州委員会（以下「EC」という。）は、X及びそのアイルランド子会社であるツイッター・インターナショナル・アンリミテッド・カンパニー（以下「TIUC」という。）（その後Xインターネット・アンリミテッド・カンパニー（以下「XIUC」という。）に名称変更）に対し、正式な調査を開始した。2024年7月12日、DSA第25条(1)項、39条及び40条(12)項に違反したとして、ECは、Xの青いチェックマークがユーザーを欺くものであること、その広告リポジットがDSAの要件を満たしていないこと、及び第三者の研究者に付与しているデータアクセスが不十分であるとの予備的見解を公表した。2024年9月26日、XIUCとXは、ECの予備的見解に異議を唱える意見書を提出した。2025年12月5日、ECは最終決定を下して、予備的見解を支持し、XIUC、X、x.AI及びイーロン・マスク（以下「当事者ら」と総称する。）に対して120百万ユーロの罰金を科した。2026年2月16日、当事者らは欧州連合一般裁判所においてECの決定に対し異議を申し立てた。この異議申し立ては依然として係属中である。

2016年3月、非実施主体であるYoutooテクノロジーズは、ツイッター・インクのVine及びPeriscope製品がYoutooの動画共有特許（‘304、‘506及び‘997特許）を侵害しているとして、ツイッターを相手取り、テキサス州北部地区連邦地方裁判所に訴訟を提起した。ツイッターの申立てにより、地方裁判所は‘304及び‘506特許を無効として却下した。ツイッターは、特許審査部（以下「PTAB」という。）に当事者間レビュー（以下「IPR」という。）の申立てを行い、係争中の3件の特許すべてに異議を申し立てた。PTABは‘304及び‘506特許を支持し、‘997特許を無効とした。連邦巡回控訴裁判所はこれを支持した。2020年3月16日、原告（現在はVidstream LLC。同社は破産手続においてYoutooテクノロジーズから当該特許を取得したとされる。）は、‘304及び‘506特許を無効とした以前の判決の再審議を裁判所に申し立てた。2022年4月1日、裁判所は‘304及び‘506特許に関する当初の判決を覆した。2024年9月27日、Vidstreamは部分的略式判決を求める申立てを行い、裁判所はこれを一部認めた。本件は陪審裁判にかけられ、2025年4月16日、陪審は、(i)ツイッターは‘506特許のいかなる請求も侵害しておらず、‘304特許の3件の請求のうち2件を侵害しておらず、かつそれらの特許請求はいずれも無効であるが、(ii)ツイッターは‘304特許の1件の請求を故意に侵害したとする評決を下した。陪審は原告に105百万米ドルの損害賠償を裁定した。2025年11月、地方裁判所は陪審の裁定を支持し、判決前利息として追加の67百万米ドルを裁定した。ツイッターは控訴し、Vidstreamは交差控訴した。両控訴は連邦巡回控訴裁判所において依然として係属中である。

2023年6月、全米音楽出版者協会（NMPA）に加盟する音楽出版社は、Xを相手取り、テネシー州中部地区連邦地方裁判所に訴状を提出した。訴状では、音楽出版社がツイッターに著作権侵害通知を行った後も、ユーザーが投稿した著作権を侵害する音楽をツイッターが迅速に削除しなかったとされることに基づき、著作権の直接侵害、幫助による侵害及び代位侵害を主張している。また、音楽出版社は、ツイッターが「常習的な侵害者」のアカウントを停止しなかったため、ツイッターはデジタル・ミレニアム著作権法（DMCA）における責任の「セーフハーバー」には該当しないと主張している。2023年8月14日、Xは訴状の却下を求める申立てを行った。2024年3月5日、裁判所は原告による直接侵害及び代位侵害の主張、並びに幫助による侵害の主張の一部を却下した。2024年4月9日、Xは訴状に対する答弁書を提出した。訴訟は、和解協議のために2025年6月11日から2025年9月9日まで手続が停止されたが、協議は不調に終わった。したがって、証拠開示手続は進行中である。

2023年9月、オランダの財団Stichting Data Bescherming Nederland（以下「SDBN」という。）は、ツイッターによるMoPubプラットフォームの運営に関連して、TIUC、ツイッター・インク、Xコーポレーション及びツイッター・ネーザーランズb.v.を相手取り、オランダのアムステルダム地方裁判所に集団訴訟を意図した訴訟を提起した。SDBNは主に、MoPubのリアルタイム入札型広告エクステンションがGDPR（一般データ保護規則）に違反したと主張している。SDBNは、2013年から2022年の期間にMoPubのソフトウェア開発キットを含むサードパーティ・モバイル・アプリをダウンロードし利用した11百万人のオランダのインターネット・ユーザーを代表していると主張しており、1人当たり250ユーロから2,500ユーロの範囲の金銭的賠償を求めている。2026年2月4日、裁判所は本件を集団訴訟として進行することを認めず、GDPRに基づく請求に対するオランダの集団訴訟要件の適用可能性に関する別の訴訟において欧州連合司法裁判所が判決を下すまで、本件の手続の停止を検討していることを示した。2026年3月4日、ツイッターらは手続停止案に賛成する意見書を提出したが、原告らはこれに反対した。

2024年8月、オランダの財団Stichting Onderzoek Marktinformatie（以下「SOMI」という。）は、約7.8百万人のオランダのXユーザーを代表して、オランダのアムステルダム地方裁判所に集団訴訟を提起した。SOMIは、TIUC、Xコーポレーション及びツイッター・ネーザーランズB.V.（以下「Xグループ企業」と総称する。）を相手取り、とりわけ(1)データを漏洩したとされること及びセキュリティ対策が不十分であったとされること、(2)未承認のマイクロターゲティングを行ったとされること及び透明性が欠如していたとされること、並びに(3)ヘイトスピーチを管理しなかったとされること及び調査を妨害したとされること、これらはすべて、GDPR及び/又はDSAに違反しているとして、損害賠償を求めている。データ漏洩の主張は、2022年に発覚したツイッターAPIのバグに関連しており、それにより、ユーザーのeメール・アドレス又は電話番号を知っている者が、そのユーザーのツイッターIDを特定することが可能となっていた。SOMIは、Xプラットフォーム上のヘイトスピーチの影響を受けたとされる集団訴訟参加者に対して1人当たり1ユーロの象徴的損害賠償を含む、集団の各参加者に賠償金（金額は後日決定される）を請求している。2025年3月12日、Xグループ企業は手続上の答弁書を提出した。審理は2026年4月2日に予定されている。

2025年9月、非実施主体であるSearch and Share Technologies, LLC（以下「SaS」という。）は、Xコーポレーションを相手取り、テキサス州西部地区連邦地方裁判所に特許侵害訴訟を提起した。SaSは、Xコーポレーションが、他のユーザーがランク付けされたフィードや検索結果で見ている内容を直接共有する専用インターフェースを介して、ユーザーがコンテンツとやり取りできるようにするモバイル・アプリやウェブサイトの機能を通じて、米国特許第10,180,952号及び第11,106,744号を侵害したと主張している。2026年1月5日、SaSは修正訴状を提出した。2026年1月20日、Xコーポレーションは、故意の侵害及び誘発侵害に対するSaSの請求について却下を求める申立てを行った。2026年2月3日、SaSはXコーポレーションの部分的却下の申立てに対して回答したが、これに反対はしなかった。2026年2月10日、Xコーポレーションは答弁書を提出した。Xコーポレーションは、2026年2月4日に‘744特許に異議を唱えるIPR申立書を提出し、2026年2月18日に‘952特許に異議を唱えるIPR申立書を提出した。

2026年1月以降、当社及び一部の子会社は、Grokの画像生成・編集機能に起因する複数の訴訟において被告とされている。訴状は概ね、Grokの画像生成・編集機能により、同意のない露骨な画像及び/又は女性や児童を性的な文脈で描いた

コンテンツの作成及び拡散が可能になったと主張している。これらの訴訟には、2026年1月23日にカリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所に提起された「ジェーン・ドウ対X.AIコーポレーション及びX.AI LLC事件」や、2026年3月16日にカリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所に提起された「ジェーン・ドウ1他対X.AIコーポレーション及びX.AI LLC事件」（以下「ジェーン・ドウ1事件」という。）などが含まれる。これらの訴訟は集団訴訟を意図した訴訟であり、とりわけ、厳格責任、過失、迷惑行為、プライバシー権又はパブリシティ権に基づく請求、及びジェーン・ドウ1事件においては特定の連邦法に基づく請求を含む請求を主張している。これら2件の訴訟における原告らは、とりわけ、補償的損害賠償、法定損害賠償、懲罰的損害賠償、原状回復、不当利得返還及び差止による救済を求めている。さらに、2026年3月24日、「ボルチモア市長及び市議会（エボニー・M・トンブソンの申立による）対Xコーポレーション、X.AIコーポレーション、X.AI LLC及びスペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション事件」という訴訟がボルチモア市巡回裁判所において提起された（以下「ボルチモア事件」という。）。ボルチモア事件の原告であるボルチモア市長及び市議会は、ボルチモア市の消費者保護条例に基づき、上記2件の訴訟と同様の請求を主張している。ボルチモア事件の原告は、法定刑及び/又は差止による救済を求めている。被告らは、これらの訴訟において積極的に抗弁を行う意向である。

当社は、2025年12月31日現在の連結貸借対照表において、発生可能性が高く、かつ、合理的に見積可能な訴訟損失について、530百万米ドルを「未払金及びその他の流動負債」並びに「その他の負債」に計上している。その他の事案について、当社は、現時点では合理的な可能性がある損失又は損失の範囲を見積ることができない。

法人所得税以外の税金

当社は、国内外の税務当局による様々な法人所得税以外の税金に関する税務調査を受けている。これらの調査は、主に定型的な照会、還付請求及び従業員給付に関するものである。当社は、これらの調査の結果、発生可能性が高く、かつ、合理的に見積可能な法人所得税以外の税金を計上している。しかし、これらの事案の一部は複雑かつ不確実であり、また、特定の管轄区域における司法手続により、これらの調査の最終結果は、当社の予想と著しく異なる可能性がある。

補償

通常の事業活動において、当社は、特定の事案に関して、顧客、ベンダー、賃貸人、投資家、取締役、役員、従業員及びその他の当事者に対し、範囲や条件の異なる補償を提供する場合がある。これには、当社による特定の契約の違反、当社が提供予定のサービス、又は第三者による知的財産権侵害請求から生じる損失を含むがこれらに限定されない。これらの補償は、基礎となる契約の終了後も存続する可能性があり、これらの補償条項に基づき当社が将来の支払いを求められる可能性のある潜在的な最大額は、最大損失条項の対象とならないことがある。各契約に含まれる固有の事実や状況のため、これらの補償契約に基づく潜在的な最大額を算定することはできない。過去において、これらの契約に基づく当社の支払額は、当社の連結財務書類に重要な影響を与えていない。2025年及び2024年12月31日現在、当社は、いかなる補償の請求についても負債を計上していない。これは、こうした補償の請求に関連して支払義務が発生する可能性が低い、又は合理的に見積ることができないためである。

注記18 - 関連当事者取引

当社は、当社のCEO及び取締役が関係する特定の事業体と定期的取引を行っている。

2025年及び2024年12月31日に終了した事業年度において、当社はテスラ・インク（以下「テスラ」という。）から、それぞれ506百万米ドル及び191百万米ドルのMegapack製品を購入し、連結貸借対照表の「有形固定資産 - 純額」に計上した。当社はまた、2025年12月31日に終了した事業年度において、テスラからメーカー希望小売価格131百万米ドルのCybertruckを取得し、連結貸借対照表の「有形固定資産 - 純額」に計上した。

2025年10月12日、xAIの子会社であり、当社の間接子会社であるCTCは、特定のAIインフラ・ハードウェアについて、Valor Equity Partners（以下「Valor」という。）と設備リース契約を締結した（以下「Valor取引」という。）。この契約はその後2025年11月10日に修正された。Valorの創業者兼CEO兼最高投資責任者であるアントニオ・J・グラシアスは、当社の取締役の一人である。Valor取引は、売却として認められないセール・アンド・リースバック取引と判定され、当社は、2025年12月31日現在、関連する455百万米ドル及び4,052百万米ドルの債務を当社の連結貸借対照表の「債務及びファイナンス・リース - 流動」及び「債務及びファイナンス・リース - 流動部分控除後」にそれぞれ計上し、2025年12月31日に終了した事業年度において、66百万米ドルを当社の連結損益計算書の「支払利息」に計上した。詳細については、注記10「債務」を参照のこと。関連する資産は、当社の連結貸借対照表の「有形固定資産 - 純額」に計上されている。

2025年度において、イーロン・マスクは、自身の信託を通じて、現従業員及び元従業員から1,421百万米ドルの普通株式を購入した。

2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度におけるテスラ及びその他の関連当事者とのその他の取引は、重要ではなかった。

注記19 - セグメント

本合併を受けて、当社は、本合併後の会社の業績をどのように把握し、測定するか、また、個別の事業体の従来のセグメント構成を再編する可能性について評価した。この評価を受けて、当社は、合併後の会社として、2026年度第1四半期より、当社の最高経営責任者が、最高経営意思決定者（以下「CODM」という。）として、当社を編成し、(i)宇宙、(ii)コネクティビティ、及び(iii)AIという3つの営業・報告セグメントにおいて、リソース配分を管理し、業績を測定することを決定した。セグメントについての過年度の表示は、当期のセグメント報告構造に合わせている。

当社のCODMは、実際の営業利益（損失）を過去の実績及び以前に予測された財務情報と比較することによって、セグメント営業利益（損失）に基づき業績を評価し、事業セグメントにリソースを配分している。当社のCODMは、資産又は負債の情報を用いて営業・報告セグメントを評価することはない。

以下の表は、当社の報告セグメント別の売上高、重要なセグメント費用、及び営業利益（損失）に関する情報を示している。

	12月31日に終了した事業年度			
	2025年			
	宇宙	コネクティビティ	AI	報告セグメント合計
売上高	\$4,086	\$11,387	\$3,201	\$18,674
原価及び費用				
売上原価	1,352	5,921	2,178	9,451
研究開発費	3,004	575	5,064	8,643
販売費及び一般管理費	349	468	1,827	2,644
事業再編費用	-	-	487	487
減損損失	38	-	-	38
原価及び費用合計	4,743	6,964	9,556	21,263
営業利益（損失）	(657)	4,423	(6,355)	(2,589)
支払利息				(1,945)
受取利息				492
その他の収益（費用） - 純額				(177)
税引前利益（損失）				\$(4,219)
補足セグメント情報				
減価償却費及び償却費	\$757	\$2,376	\$3,568	\$6,701
株式報酬費用	\$515	\$369	\$1,063	\$1,947
減損損失	\$38	\$-	\$-	\$38
設備投資	\$3,832	\$4,178	\$12,727	\$20,737

	12月31日に終了した事業年度			
	2024年			
	宇宙	コネクティビティ	AI	報告セグメント合計
売上高	\$3,796	\$7,599	\$2,620	\$14,015
原価及び費用				
売上原価	1,541	4,768	1,687	7,996
研究開発費	1,835	453	1,176	3,464
販売費及び一般管理費	375	333	1,105	1,813
事業再編費用	-	-	213	213
減損損失	24	39	-	63
原価及び費用合計	3,775	5,593	4,181	13,549
営業利益（損失）	21	2,006	(1,561)	466

支払利息				(1,580)
受取利息				371
その他の収益（費用） - 純額				985
税引前利益（損失）				\$242

補足セグメント情報

減価償却費及び償却費	\$637	\$1,508	\$1,679	\$3,824
株式報酬費用	\$472	\$296	\$16	\$784
減損損失	\$24	\$39	\$-	\$63
設備投資	\$2,032	\$3,498	\$5,633	\$11,163

12月31日に終了した事業年度

	2023年			
	宇宙	コネクティビ ティ	AI	報告セグメン ト合計
	売上高	\$3,557	\$3,869	\$2,961
原価及び費用				
売上原価	1,669	2,786	1,655	6,110
研究開発費	1,538	381	186	2,105
販売費及び一般管理費	351	233	1,081	1,665
事業再編費用	-	-	237	237
減損損失	-	-	3,775	3,775
原価及び費用合計	3,558	3,400	6,934	13,892
営業利益（損失）	(1)	469	(3,973)	(3,505)
支払利息				(1,693)
受取利息				249
その他の収益（費用） - 純額				(42)
税引前利益（損失）				\$(4,991)

補足セグメント情報

減価償却費及び償却費	\$571	\$884	\$1,180	\$2,635
株式報酬費用	\$427	\$249	\$3	\$679
減損損失	\$-	\$-	\$3,775	\$3,775
設備投資	\$1,497	\$2,455	\$463	\$4,415

以下の表は、取引が発生した本拠地の国に基づく地域別売上高を示している。

	12月31日に終了した事業年度		
	2025年	2024年	2023年
米国	\$12,966	\$10,008	\$7,473
アイルランド	1,827	1,371	1,047

カナダ	764	582	447
その他全て	3,117	2,054	1,420
売上高合計	\$18,674	\$14,015	\$10,387

2025年及び2024年12月31日現在、当社の長期性資産のほぼ全てが米国内に所在していた。

注記20 - 事業再編

2022年度に、当社の間接子会社であるX(X合併及びその後のxAI合併を通じて)は、世界規模の従業員の人員削減を開始し、その影響は2025年度まで続いた。人員削減に関連する費用には、現金による退職金及びその他の退職手当が含まれる。事業再編費用には、余剰オフィス・スペース及び関連するリース物件改良費並びにオフィス機器に関するオペレーティング・リース使用権資産の減損、また、人員削減の結果としてリース期間満了前に解約されたオフィス・スペースに対するリース解約違約金も含まれる。

2025年、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、人員削減に関連する費用合計それぞれ487百万米ドル、147百万米ドル及び77百万米ドルが連結損益計算書の「事業再編費用」に計上された。さらに、2024年及び2023年12月31日に終了した事業年度において、当社は、リース物件改良費及びオフィス機器に関連してそれぞれ36百万米ドル及び54百万米ドル、並びに施設統合の取り組みの一環としてオペレーティング・リース使用権資産に関してそれぞれ30百万米ドル及び106百万米ドルの事業再編費用を計上した。

以下の表は、連結貸借対照表の「未払金及びその他の流動負債」並びに「その他の負債」に含まれる、各表示期間における事業再編負債の変動の要約である。

2023年12月31日現在の事業再編負債	\$8
退職金及びその他の人件費	147
現金支払額	(11)
その他の調整	8
2024年12月31日現在の事業再編負債	152
退職金及びその他の人件費	487
現金支払額	(212)
その他の調整	16
2025年12月31日現在の事業再編負債	\$443

注記21 - 後発事象

当社は、2026年1月1日から連結財務書類の公表可能日である2026年3月30日までに発生した後発事象を評価し、以下に記載する事項を除き、連結財務書類において認識又は開示が必要な後発事象又は取引はなかったと判断した。

役員への株式報奨

2026年1月、当社は、イーロン・マスクに対し、業績連動型制限付株式であるクラスB普通株式1,000百万株を付与した。この制限付株式は、(i)当社が5,000億米ドルから7.5兆米ドルの範囲で15の同等のトランシェにわたり、特定の時価総額のマイルストーン(1マイルストーンごとに5,000億米ドルの追加評価額を反映する。)を達成した時点、及び(ii)当社が少なくとも1百万人の居住者を擁する人類の定住コロニーを火星に設立した時点で、権利が確定し、いずれの場合もマスクの継続的な雇用を条件とする。

2026年3月、当社はマスクのxAI報奨を廃止し、その代わりに、業績連動型制限付株式であるクラスB普通株式302.1百万株を付与した。この株式は、(i)1.065兆米ドルから6.565兆米ドルの範囲で12の同等のトランシェにわたり、特定の時価総額のマイルストーン(1マイルストーンごとに5,000億米ドルの追加評価額を反映する。)を達成した時点、及び(ii)当社が年間100テラワットの演算能力を提供可能な地球外データ・センターを完成した時点で、権利が確定し、いずれの場合もマスクの継続的な雇用を条件とする。

2026年1月、当社は、最高財務責任者ブレット・ジョンセンに付与された業績連動型ストック・オプション4百万株の修正を承認した。なお、このストック・オプションは2024年に当初発行されたものである。基準値を超えるフリー・キャッシュ・フローの達成に基づく権利確定に代わり、2025年度から2029年度までの各事業年度において、調整後EBITDAが100億米ドル達成するごとに、371千株のストック・オプションの権利が確定することになる。これは毎年評価される。この報奨において、調整後EBITDAは、(i)減価償却費及び償却費、(ii)株式報酬、(iii)減損損失、並びに(iv)事業再編の影響を控除後の営業利益として算出される。特定の事業年度末現在における当社の調整後EBITDAの実績の結果としてストック・オプションのトランシェを獲得しても、そのストック・オプションは、そのトランシェを獲得した事業年度の12月31日以降、さらに1年と1日の勤務を条件とする権利確定要件が課される。この修正において、付与されたオプション数は

変更されなかった。2025年12月31日に終了した事業年度において、当社の調整後EBITDAの実績に基づき獲得されたストック・オプションはなかった。

株式の買戻し

2026年1月から3月の間に、当社は、資格のある現従業員及び元従業員、並びに第三者投資家から、合計1,396百万米ドルの償還可能転換優先株式及び普通株式を買い戻した。

セール・アンド・リースバック取引

2026年1月、CTCは特定のAIインフラ・ハードウェアについてValorと設備リース契約を締結した(以下「Valor取引II」という。)。なお、この契約は2026年2月18日にさらに修正された。Valor取引と同様に、Valor取引IIも関連当事者との取引とみなされた。Valor取引IIは、売却として認められないセール・アンド・リースバック取引とみなされ、当社は関連する5,365百万米ドルの債務を連結貸借対照表に計上した。

xAI合併の完了

2026年2月2日のxAI合併の条件に従い、当社は、2026年株式分割前に、xAI普通株式及び償還可能転換優先株式の株主に対し、クラスA普通株式321.7百万株、クラスB普通株式121.7百万株を発行し、現金2,947百万米ドルを支払った。詳細については、注記13「償還可能転換優先株式及び株主資本」を参照のこと。

テスラによるxAIへの投資及びスペースXクラスA普通株式の発行

2026年1月、テスラは、xAIと、xAIシリーズE償還可能転換優先株式の購入を通じて2,000百万米ドルを投資する契約を締結した。当該契約及び2026年1月16日にxAIとテスラの間で締結したレター形式の契約の条件に従い、xAIによるシリーズE償還可能転換優先株式の発行及びそれに対するテスラの支払いは、必要な規制当局の承認の取得を条件としていた。

xAI合併を受けて、xAIシリーズE償還可能転換優先株式を取得するテスラの権利は、スペースXクラスA普通株式を取得する権利に転換された。2026年3月12日、適用される規制上の待機期間が満了した後、スペースXは、前述の契約の条件に従い、テスラに対し、クラスA普通株式3.8百万株(2026年株式分割前ベース)を発行した。

テスラとの提携

2026年3月、当社はテスラと提携し、テキサスにチップ製造施設(Terafabと呼ばれる。)を建設することを発表した。

スペースXブリッジローンと信契約

2026年3月、スペースXは、銀行シンジケートと20,000百万米ドルの新規ブリッジローンと信契約(以下「スペースXブリッジローン」という。)を締結した。スペースXブリッジローンは2027年9月2日に満期が到来し、当社の選択により3ヶ月間の延長を2回行うことができ、最終満期日は2028年3月2日となる。スペースXブリッジローンによる調達資金は、X B-1タームローン、X B-3タームローン、xAI固定金利ローン、xAI変動金利ローン、及びxAI 12.5%担保付シニア債の償還及び全額返済に使用された。スペースXブリッジローンは、年率で、(i)0.75%から1.75%の範囲(当社の債務格付に応じて)に関連するタームSOFRを加算した利率、又は(ii)(a)フェデラル・ファンド・レートに0.5%を加算した利率、(b)プライム・レート、(c)タームSOFRに1.0%を加算した利率、及び(d)1.0%に0.00%から0.75%の範囲の適用マージン(当社の債務格付に応じて)を加算した利率のうち最も高い金利が付される。スペースXブリッジローンに基づく債務は、当社の特定の子会社によって連帯保証されている。スペースXブリッジローンは、いつでも、プレミアム又はペナルティなしで、全額又は一部を返済することができる。当社は、特定の報告要件の遵守や特定の財務制限条項を含む、様々な契約条項の遵守が求められる。

スペースXブリッジローンと並行して、当社は、X B-1タームローン、X B-3タームローン、xAI固定金利タームローン、xAI変動金利タームローン及びxAI 12.5%担保付シニア債の元本残高及び経過利息を、1,163百万米ドルの繰上返済に対する違約金を含め、総額18,905百万米ドルで返済した。

購入コミットメント

2026年3月、当社は、2029年度までに合計805百万米ドルのAIインフラ向けタービンを追加取得するために、関連会社ではない第三者と購入契約を締結した。

注記22 - 連結財務書類当初発行日以降の後発事象（未監査）

当社は、連結財務書類の当初発行日である2026年3月30日から連結財務書類の再公表日である2026年5月7日までに発生した後発事象を評価し、以下の項目については本連結財務書類において開示が必要であると判断した。

業務提携

2026年4月19日、当社はCursorの名称で事業を行うサンフランシスコ拠点の非公開ソフトウェア会社であるAnysphere, Inc.（以下「Cursor」という。）とコンピューティングに関する契約を締結した。当該コンピューティングに関する契約に基づき、当社は、Grokを含む既存モデルの改善を目的としてCursorと協業するとともに、AIモデル及びモデル固有の成果物の共同開発を行う可能性がある。

コンピューティングに関する契約と同時に、当社はCursorを取得する義務ではなく権利に関するオプション契約を締結した。当該オプション契約は、概ね当社が(i)当社のIPO完了日を起算として7取引日後、及び、(ii)2026年9月30日のいずれか早い時点の後に開始する30日以内にいつでも行使できる契約である。コールオプションの行使は、当社の取締役会の承認を条件として当社の単独の裁量により行われる。Cursorはまた、当該オプション契約により一定の排他義務を負う。Cursorを買収する場合の対価は、Cursorの株式評価額600億米ドルをベースとして算定された当社クラスA普通株式により支払われる。当該クラスA普通株式の価格は、買収が本オファリングの完了前にクローズする場合には直近四半期の株式評価額とし、買収が当社のIPO完了後にクローズする場合には、買収クローズ直前の連続する7取引日におけるクラスA普通株式の出来高加重平均終値を基礎とする。また、(i)当社が当該オプション契約を終了することを決定した場合、又は(ii)当社によるオプション契約の重大な違反行為によりCursorに終了権が生じ、かつCursorがオプション契約を終了することを決定した場合には、Cursorは当該オプション契約に基づき15億米ドルの契約終了手数料を、コンピューティングに関する契約に基づき85億米ドルの繰延サービス料を受け取る権利を有する。当該手数料については現金（若しくは、当該手数料の支払期日到来時点において、当社のIPOが完了していない場合においては当社のクラスA普通株式）を対価とする。

当社はCursorの事業、技術及びオペレーションに関して予備的なデューデリジェンスを実施しており、コールオプションの行使に関するいかなる決定に際しても、同様のデューデリジェンスを継続して実施する予定である。当社がコールオプションを行使するかどうか、また、行使した場合であっても、買収が想定どおりの条件で、あるいはそもそも完了するかどうかについて、当社は予測することができない。

セール・アンド・リースバック取引

2026年4月24日、CTCは関連当事者であるValorと、特定のAIインフラ用ハードウェアに関する5年間の機器リース契約（以下「Valor取引III」という。）を割引前リース料合計6,587百万米ドルで締結した。

資産の取得

2026年4月30日、当社は関連当事者ではない第三者と、特定のモバイル・ガスタービン及び関連パッケージを約2,000百万米ドルで取得する資産購入契約を締結した（以下「本タービン取得」という。）。本タービン取得の完了は、2026年5月になる見込みであり、通常のクローリング条件の充足を条件としている。また、売主は、取引完了後に当社のタービン運営を支援するためのサービス契約を締結することに同意している。本タービン取得は、当社データ・センターへの電力供給を支えることになる。

クラウド・サービス契約

2026年5月3日、当社は、AI研究開発を行う公益法人であるAnthropic PBCと、コンピュータ能力へのアクセスに関するクラウド・サービス契約を締結した。当該契約に基づき、顧客は2029年5月まで月額料金を支払うことに同意しており、2026年5月には割引料金での段階的な提供が予定されている。当該契約は、いずれかの当事者による90日前の通知をもって解約可能である。顧客は、そのコンテンツ、AIモデル及び関連データに係る所有権及び知的財産権を引き続き保持することになる。

(2) その他

最近の経営成績及び財政状態の概況

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結貸借対照表

(未監査)

	2026年3月31日現在		2025年12月31日現在	
	百万米ドル	百万円	百万米ドル	百万円
資産				
流動資産				
現金及び現金同等物	\$15,852	/2,519,041	\$24,747	/3,932,546
有価証券	7,823	1,243,153	-	-
売掛金 - 2026年3月31日及び2025年12月31日現在、信用損失引当金それぞれ47百万米ドル及び39百万米ドル控除後	1,833	291,282	1,579	250,919
棚卸資産	2,588	411,259	2,416	383,927
前払費用及びその他の流動資産	1,636	259,977	2,210	351,191
流動資産合計	29,732	4,724,712	30,952	4,918,582
有形固定資産 - 純額 ^(a)	53,879	8,561,912	42,602	6,769,884
ファイナンス・リース使用权資産	1,182	187,832	1,260	200,227
無形資産 - 純額	1,432	227,559	1,548	245,993
デジタル資産	1,293	205,471	1,637	260,136
のれん	11,681	1,856,228	11,809	1,876,568
繰延税金資産	213	33,848	141	22,406
その他の資産	2,682	426,197	2,130	338,478
資産合計	\$102,094	/16,223,758	\$92,079	/14,632,274
負債、償還可能転換優先株式、及び株主持分				
流動負債				
買掛金	10,002	1,589,418	11,792	1,873,867
繰延収益 - 流動	7,207	1,145,264	6,111	971,099
債務及びファイナンス・リース - 流動（2026年3月31日及び2025年12月31日現在、関連当事者債務それぞれ1,121百万米ドル及び455百万米ドル）	1,538	244,404	928	147,468
未払金及びその他の流動負債	5,689	904,039	2,569	408,240
流動負債合計	24,436	3,883,125	21,400	3,400,674
固定負債				
繰延収益 - 流動繰延収益控除後	6,029	958,068	6,005	954,255
債務及びファイナンス・リース - 流動部分控除後（2026年3月31日及び2025年12月31日現在、関連当事者債務それぞれ7,920百万米ドル及び4,052百万米ドル）	28,727	4,565,008	21,968	3,490,935
その他の負債	1,320	209,761	1,381	219,455
負債合計	60,512	9,615,962	50,754	8,065,318
契約債務及び偶発債務（注記16）				
償還可能転換優先株式				
償還可能転換優先株式 - 額面価額0.001米ドル、2026年3月31日及び2025年12月31日現在、発行株式数はそれぞれ189百万株及び2,351百万株、発行済株式数はそれぞれ135百万株及び2,046百万株	7,049	1,120,157	38,752	6,158,080
株主持分				

クラスA普通株式 - 額面価額0.001米ドル。 2026年3月31日及び2025年12月31日現在、発行株式数はそれぞれ2,965百万株及び2,036百万株、発行済株式数はそれぞれ2,883百万株及び1,952百万株	3	477	3	477
クラスB普通株式 - 額面価額0.001米ドル。 2026年3月31日及び2025年12月31日現在、発行かつ発行済株式数はそれぞれ2,421百万株及び643百万株	3	477	1	159
クラスC普通株式 - 額面価額0.001米ドル。 2026年3月31日及び2025年12月31日現在、発行かつ発行済株式数はそれぞれ494百万株及び484百万株	0	0	0	0
クラスD普通株式 - 額面価額0.0001米ドル。 2026年3月31日及び2025年12月31日現在、発行かつ発行済株式数なし	-	-	-	-
資本準備金	74,083	11,772,530	37,706	5,991,860
利益剰余金（損失）	(41,311)	(6,564,731)	(37,035)	(5,885,232)
その他の包括利益累計額	1,755	278,887	1,898	301,611
株主持分合計	34,533	5,487,639	2,573	408,875
負債、償還可能転換優先株式、及び株主持分合計				
計	\$102,094	/16,223,758	\$92,079	/14,632,274

(a) 関連当事者契約の詳細については、注記17「関連当事者取引」を参照のこと。

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結損益計算書

(未監査)

3月31日に終了した3ヶ月間

	2026年		2025年	
	百万米ドル	百万円	百万米ドル	百万円
売上高	\$4,694	/745,924	\$4,067	/646,287
原価及び費用				
売上原価	2,388	379,477	1,962	311,781
研究開発費	3,514	558,410	1,557	247,423
販売費及び一般管理費	746	118,547	493	78,343
事業再編費用（収益）	(11)	(1,748)	4	636
減損損失	-	-	24	3,814
原価及び費用合計	6,637	1,054,686	4,040	641,996
営業利益（損失）	(1,943)	(308,762)	27	4,291
支払利息（2026年及び2025年3月31日に終了した3ヶ月間、対関連当事者それぞれ186百万米ドル及びゼロ米ドル）	(664)	(105,516)	(447)	(71,033)
受取利息	213	33,848	117	18,592
その他の費用 - 純額	(1,876)	(298,115)	(211)	(33,530)
税引前損失	(4,270)	(678,546)	(514)	(81,680)
法人所得税費用	6	953	14	2,225
当期純損失	\$(4,276)	/(679,499)	\$(528)	/(83,904)
株主に帰属する当期純損失 - 基本的及び希薄化後	\$(4,947)	/(786,128)	\$(528)	/(83,904)
普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純損失				
基本的及び希薄化後（単位：米ドル）	\$(1.27)	/(202)	\$(0.18)	/(29)
普通株式1株当たり当期純損失の算定に使用した加重平均株式数				
基本的及び希薄化後（単位：百万株）	3,884		2,875	

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結包括損失計算書

(未監査)

3月31日に終了した3ヶ月間

	2026年		2025年	
	百万米ドル	百万円	百万米ドル	百万円
当期純損失	\$(4,276)	/(679,499)	\$(528)	/(83,904)
その他の包括利益（損失）				
外貨換算調整額の変動 - 税引後	(140)	(22,247)	257	40,840
有価証券に係る未実現利益（損失） - 税引後	(3)	(477)	2	318
その他の包括利益（損失）	(143)	(22,724)	259	41,158
包括損失	<u>\$(4,419)</u>	<u>/(702,223)</u>	<u>\$(269)</u>	<u>/(42,747)</u>

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

[次へ](#)

Space Exploration Technologies Corp.
Consolidated Balance Sheets
(in millions, except per share data)

	December 31,	
	2025	2024
Assets		
Current assets		
Cash and cash equivalents	\$ 24,747	\$ 11,385
Marketable securities	—	800
Accounts receivable, net of allowance for credit losses of \$39 and \$119 at December 31, 2025 and 2024, respectively	1,579	1,052
Inventory	2,416	2,003
Prepaid expenses and other current assets	2,210	868
Total current assets	30,952	16,108
Property, plant, and equipment, net ^(a)	42,602	21,147
Finance lease right-of-use assets	1,260	1,686
Intangible assets, net	1,548	2,211
Digital assets	1,637	1,749
Goodwill	11,809	11,129
Deferred tax assets	141	696
Other assets	2,130	2,336
Total assets	\$ 92,079	\$ 57,062
Liabilities, Redeemable Convertible Preferred Stock, and Shareholders' Equity		
Current liabilities		
Accounts payable	11,792	4,413
Deferred revenue, current	6,111	5,498
Debt and finance leases, current (related party of \$455 and \$- at December 31, 2025 and 2024, respectively)	928	372
Accrued expenses and other current liabilities	2,569	1,508
Total current liabilities	21,400	11,791
Long-term liabilities		
Deferred revenue, net of current	6,005	4,681
Debt and finance leases, net of current (related party of \$4,052 and \$- at December 31, 2025 and 2024, respectively)	21,968	13,421
Other liabilities	1,381	1,365
Total liabilities	50,754	31,258
Commitments and contingencies (Note 17)		
Redeemable convertible preferred stock		
Redeemable convertible preferred stock, par value \$0.001; 2,351 and 1,997 shares issued; 2,046 and 1,748 shares outstanding as of December 31, 2025 and 2024, respectively	38,752	20,941
Shareholders' equity		
Class A common stock, par value \$0.001; 2,036 and 1,832 shares issued; 1,954 and 1,832 shares outstanding as of December 31, 2025 and 2024, respectively	3	2
Class B common stock, par value \$0.001; 644 and 768 shares issued and outstanding as of December 31, 2025 and 2024, respectively	1	1
Class C common stock, par value \$0.001; 482 and 421 shares issued and outstanding as of December 31, 2025 and 2024, respectively	0	0
Class D common stock, par value \$0.0001; no shares issued and outstanding as of December 31, 2025 and 2024, respectively	—	—
Additional paid-in capital	37,706	35,865
Accumulated deficit	(37,035)	(32,098)
Accumulated other comprehensive income	1,898	1,093

Total shareholders' equity	2,573	4,863
Total liabilities, redeemable convertible preferred stock, and shareholders' equity	\$ 92,079	\$ 57,062

(a) Refer to Note 18, Related Party Transactions for additional details on related party arrangements.

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Space Exploration Technologies Corp.
Consolidated Statements of Operations
(in millions, except per share data)

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Revenue	\$ 18,674	\$ 14,015	\$ 10,387
Costs and expenses			
Cost of revenue	9,451	7,996	6,110
Research and development.....	8,643	3,464	2,105
Selling, general, and administrative	2,644	1,813	1,665
Restructuring charges.....	487	213	237
Impairment.....	38	63	3,775
Total costs and expenses	21,263	13,549	13,892
Income (loss) from operations	(2,589)	466	(3,505)
Interest expense (related party of \$66, \$-, and \$- for December 31, 2025, 2024, and 2023, respectively)	(1,945)	(1,580)	(1,693)
Interest income	492	371	249
Other income (expense), net.....	(177)	985	(42)
Income (loss) before income taxes	(4,219)	242	(4,991)
Provision for (benefit from) income taxes.....	718	(549)	(363)
Net income (loss)	\$ (4,937)	\$ 791	\$ (4,628)
Net income (loss) attributable to shareholders - basic.....	\$ (4,937)	\$ 18	\$ (4,628)
Net income (loss) attributable to shareholders - diluted.....	\$ (4,937)	\$ 21	\$ (4,628)
Net income (loss) per share of common stock attributable to common shareholders			
Basic	\$ (1.69)	\$ 0.01	\$ (1.68)
Diluted.....	\$ (1.69)	\$ 0.00	\$ (1.68)
Weighted average shares used in computing net income (loss) per share of common stock			
Basic	2,926	2,848	2,759
Diluted.....	2,926	9,956	2,759

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Space Exploration Technologies Corp.
Consolidated Statements of Comprehensive Income (Loss)
(in millions)

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Net income (loss)	\$ (4,937)	\$ 791	\$ (4,628)
Other comprehensive income (loss)			
Change in foreign currency translation adjustments, net of tax....	805	(391)	222
Unrealized gains (losses) on marketable securities, net of tax.....	0	(1)	1
Other comprehensive income (loss)	805	(392)	223
Comprehensive income (loss)	\$ (4,132)	\$ 399	\$ (4,405)

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Space Exploration Technologies Corp.
Consolidated Statements of Redeemable Convertible Preferred Stock and Shareholders' Equity
(In millions)

	Redeemable Convertible Preferred Stock		Common Stock				Accumulated Other Comprehensive Income	Total Shareholders' Equity
	Shares	Amount	Shares	Amount	Additional Paid-in Capital	Accumulated Deficit		
Balances at December 31, 2022	136	\$ 7,239	2,742	\$ 3	\$ 35,275	\$ (28,757)	\$ 1,262	\$ 7,783
Share-based compensation	—	3	—	—	784	—	—	784
Issuance of redeemable convertible preferred stock	750	750	—	—	—	—	—	—
Common stock issued, net of tax withholding	—	—	249	0	(41)	—	—	(41)
Repurchase of common stock	—	—	(11)	0	(170)	—	—	(170)
Net loss	—	—	—	—	—	(4,628)	—	(4,628)
Other comprehensive income (loss)	—	—	—	—	—	—	223	223
Balances at December 31, 2023	886	\$ 7,992	2,980	\$ 3	\$ 35,848	\$ (31,385)	\$ 1,485	\$ 3,951
Adjustment for prior periods from adoption of ASU 2023-08	—	—	—	—	—	496	—	496
Share-based compensation	—	—	—	—	914	—	—	914
Issuance of redeemable convertible preferred stock	862	13,001	—	—	—	—	—	—
Common stock issued, net of tax withholding	—	—	75	0	72	—	—	72
Repurchase of common and redeemable convertible preferred stock	0	(21)	(46)	0	(1,000)	—	—	(1,000)
Conversion of redeemable convertible preferred stock to common stock	0	(31)	14	0	31	—	—	31
Net income	—	—	—	—	—	791	—	791
Other comprehensive income (loss)	—	—	—	—	—	—	(392)	(392)
Balances at December 31, 2024	1,748	\$ 20,941	3,023	\$ 3	\$ 35,865	\$ (32,098)	\$ 1,093	\$ 4,863
Share-based compensation	—	—	—	—	2,087	—	—	2,087
Issuance of redeemable convertible preferred stock	299	17,898	—	—	—	—	—	—
Common stock issued, net of tax withholding	—	—	97	1	740	—	—	741
Repurchase of common stock	—	—	(69)	0	(1,125)	—	—	(1,125)
Conversion of redeemable convertible preferred stock to common stock	(1)	(87)	28	0	87	—	—	87
Transfer of equity in business combination	—	—	0	0	52	—	—	52
Net loss	—	—	—	—	—	(4,937)	—	(4,937)
Other comprehensive income (loss)	—	—	—	—	—	—	805	805
Balances at December 31, 2025	2,046	\$ 38,752	3,079	\$ 4	\$ 37,706	\$ (37,035)	\$ 1,898	\$ 2,573

F-9

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

F-10

Space Exploration Technologies Corp.
Consolidated Statements of Cash Flows
(in millions)

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Cash flows from operating activities			
Net income (loss).....	\$ (4,937)	\$ 791	\$ (4,628)
Adjustments to reconcile net income (loss) to net cash provided by operating activities:			
Depreciation and amortization.....	6,701	3,824	2,635
Share-based compensation.....	1,947	784	679
Intangible asset impairment.....	—	—	3,775
Deferred income taxes.....	626	(675)	(409)
Unrealized (gain) loss on digital assets.....	112	(955)	—
Impairment and loss on disposal of fixed assets, net.....	88	135	36
Amortization of debt discount and issuance costs.....	93	84	212
Other.....	66	115	214
Changes in operating assets and liabilities			
Accounts receivable.....	(543)	(347)	345
Inventory.....	(413)	(309)	(72)
Prepaid expenses and other assets.....	(673)	(328)	41
Accounts payable.....	709	472	220
Deferred revenue.....	1,929	1,876	1,695
Operating lease liabilities, net.....	(56)	(37)	(15)
Other liabilities.....	1,136	346	(208)
Net cash provided by operating activities.....	<u>\$ 6,785</u>	<u>\$ 5,776</u>	<u>\$ 4,520</u>
Cash flows from investing activities			
Purchases of property, plant, and equipment (related party of \$666, \$171, and \$11 for December 31, 2025, 2024, and 2023, respectively).....	(20,737)	(11,163)	(4,415)
Capitalized interest.....	(169)	—	—
Proceeds from product rebates.....	118	—	—
Purchases of marketable securities.....	(611)	(3,542)	(3,535)
Maturities of marketable securities.....	548	3,712	2,731
Proceeds from sales of marketable securities.....	1,457	193	333
Investments in unconsolidated affiliates.....	(86)	—	—
Other investing activities, net.....	(95)	4	19
Net cash used in investing activities.....	<u>\$ (19,575)</u>	<u>\$ (10,796)</u>	<u>\$ (4,867)</u>
Cash flows from financing activities			
Principal repayments on finance leases.....	(295)	(154)	—
Proceeds from debt and other financing obligations.....	16,055	—	—
Payment of debt issuance costs.....	(66)	—	—
Repayments on debt and other financing obligations.....	(6,858)	(77)	(112)
Proceeds from issuance of capital stock, net of issuance costs.....	18,807	13,101	774
Proceeds from employee equity award plans.....	328	224	141

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Payments for repurchase of common and redeemable convertible preferred stock.....	(1,125)	(1,021)	(170)
Taxes paid related to net share settlement of equity award.....	(496)	(243)	(211)
Net cash provided by financing activities	\$ 26,350	\$ 11,830	\$ 422
Effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents.....	63	1	(2)
Net change in cash and cash equivalents and restricted cash	13,623	6,811	73
Cash and cash equivalents and restricted cash, beginning of year..	11,501	4,690	4,617
Cash and cash equivalents and restricted cash, end of year	\$ 25,124	\$ 11,501	\$ 4,690
Supplemental disclosures of cash flow information			
Cash paid for the following:			
Interest, net of interest capitalized	\$ 1,476	\$ 1,500	\$ 1,365
Income taxes, net	\$ 154	\$ 134	\$ 45
Supplemental schedule of noncash investing and financing activities			
Share-based compensation capitalized in property, plant, and equipment, net.....	\$ 154	\$ 132	\$ 108
Acquisition of property, plant, and equipment included in accounts payable	\$ 7,088	\$ 2,481	\$ 505

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

SPACE EXPLORATION TECHNOLOGIES CORP.

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(tables in millions, except per share data)**Note 1 - Nature of Business***Description of Business*

Space Exploration Technologies Corp. and its wholly owned subsidiaries, collectively referred to as the “Company” or “SpaceX,” operate three segments – (i) the Space segment designs, manufactures, and launches reusable rockets to provide high cadence, reliable, and affordable access to space at unprecedented scale, (ii) the Connectivity segment operates a worldwide high-speed, low-latency broadband network powered by thousands of Starlink satellites in Low-Earth Orbit, delivering connectivity to millions of consumer, enterprise, and government customers through our Starlink offering, and (iii) the AI segment operates a vertically integrated AI platform spanning a frontier LLM Grok, AI solutions for consumer and enterprise customers, X — a real-time information, entertainment, and free speech platform — and AI computational infrastructure.

SpaceX is advancing the boundaries of space technology and human spaceflight through its Falcon launch vehicles and Dragon spacecraft and is currently developing Starship, a fully reusable transportation system that is designed to carry crew, cargo, satellites, and data centers to Earth orbit, the Moon, Mars, and beyond.

SpaceX operates Starlink which delivers high-speed, low-latency broadband internet to customers around the globe, including to those who live in some of the most remote places on Earth. The Company also provides access to satellite-to-mobile texting and voice services to mobile users (referred to as “Starlink Mobile”).

SpaceX operates a global platform for public conversation known as X (formerly known as Twitter) as well as the Grok suite of text and multi-modal AI models, accessible to individual users via online platforms such as x.com and to enterprise clients for applications in research, productivity, and decision-making.

The Company’s corporate headquarters is located in Starbase, Texas. SpaceX was incorporated in the state of Delaware on March 14, 2002 and converted into a corporation organized under the laws of the State of Texas on February 14, 2024.

On May 4, 2026, the Company effected a five-for-one forward stock split of its authorized, issued, and outstanding shares of Class A, Class B, and Class C Common Stock (“2026 Stock Split”). The conversion rate of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock was proportionately adjusted to factor in the 2026 Stock Split. All share and per share information has been retroactively adjusted to reflect the 2026 Stock Split for all periods presented.

On February 2, 2026, the Company completed its acquisition of X.AI Holdings Corp. (“xAI”), pursuant to which xAI became a wholly-owned subsidiary of the Company (“xAI Merger”). Prior to the xAI Merger, on March 28, 2025, xAI completed its acquisition of X Holdings Corp. (“X”) and X.AI Corp., in which X and X.AI Corp. became wholly-owned subsidiaries of xAI (“X Merger”, and collectively with xAI Merger, “Mergers”). X.AI Corp began operations in March 2023 and Twitter, Inc. (“Twitter”) was acquired by Mr. Elon Musk in October 2022. The Mergers were each effected through a share exchange.

The Mergers have been accounted for as reorganizations of entities under common control as Mr. Elon Musk had a controlling financial interest in the Company, xAI and X through his majority voting interest in each such entity during the years presented in these consolidated financial statements. The Company’s consolidated financial statements have been prepared to reflect the retrospective combination of the net assets of the entities at their historical carrying amounts for all periods presented. No new goodwill or other intangible assets have been recorded and all historical related party transactions between the entities have been eliminated in consolidation. The capital stock and shareholders’ equity for all periods presented reflects a continuation of the historical SpaceX capital stock and shareholders’ equity, combined with the historical capital stock and shareholders’ equity of X and xAI merged under common control, as adjusted by the respective exchange ratios used to effect the Mergers, except for xAI’s historical redeemable convertible preferred stock. This presentation constitutes a change in reporting entity. Refer to

Note 13, Redeemable Convertible Preferred Stock and Shareholders' Equity for additional details.

As the consolidated financial statements already reflect the reorganization of entities under common control for all periods presented, separate financial statements of xAI and X are not provided.

Note 2 - Summary of Significant Accounting Policies

Basis of Presentation

The consolidated financial statements are presented in accordance with generally accepted accounting principles ("GAAP") in the United States of America ("U.S.").

Principles of Consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of the Company and its wholly owned subsidiaries. All intercompany balances and transactions have been eliminated in consolidation.

Use of Estimates

The preparation of consolidated financial statements in conformity with U.S. GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities, the disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the consolidated financial statements, and the reported amounts of revenue and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates. Amounts which are subject to significant judgment and use of estimates include revenues recognized over time using the cost-to-cost input method, the determination of valuation allowances associated with deferred tax assets and estimates of tax liabilities, reserves for excess and obsolete inventory, fair value of indefinite-lived intangible assets and goodwill, useful lives of property, plant, and equipment, the determination of incremental borrowing rate for lease liabilities, litigation and settlement costs, and the valuation and assumptions underlying share-based compensation. On an ongoing basis, the Company evaluates its estimates compared to historical experience and current trends, which forms the basis for making judgments about the carrying value of assets and liabilities. In addition, the Company engages valuation specialists to assist in the valuation of equity instruments.

Concentration of Supplier Risk

Certain materials and products that are key inputs in the Company's Space, Connectivity, and AI segments are available from a limited number of suppliers, including sole or limited-source suppliers; and the Company's direct chip suppliers are dependent on a concentrated group of advanced semiconductor fabrication facilities. The Company believes that alternative suppliers are available for many, but not all, of these products and services. The inability of these suppliers to deliver necessary components of the products in a timely manner and at prices, quality levels, and volumes acceptable to the Company, or interruptions in supply of materials or products on which these suppliers rely, could have an adverse effect on the Company's ability to meet customer demands and contractual obligations, to execute on its growth strategy, or to manage its expenses or timelines as expected, which could adversely impact the Company's financial condition and operating results.

Cash and Cash Equivalents and Restricted Cash

Cash and cash equivalents consist of cash in checking accounts, money market accounts, and certificates of deposit at high quality financial institutions primarily in the U.S. All highly liquid investments with an original maturity of three months or less at the date of purchase are considered to be cash equivalents. The Company maintains certain cash and cash equivalents for which the withdrawal or use is restricted. The restricted cash and cash equivalents are generally held in separate, dedicated accounts required to secure letters of credit related to various customer, insurance, and facility lease agreements.

The Company's total cash and cash equivalents and restricted cash, as presented in the consolidated statements of cash flows, are as follows:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Cash and cash equivalents.....	\$ 24,747	\$ 11,385	\$ 4,620
Restricted cash included in prepaid expenses and other current assets.....	182	23	28
Restricted cash included in other assets.....	195	93	42
Total as presented in the consolidated statements of cash flows.....	\$ 25,124	\$ 11,501	\$ 4,690

Marketable Securities

The Company's marketable securities consist primarily of debt securities of the U.S. Government, time deposits and certificates of deposits, and are classified and accounted for as either available-for-sale or held-to-maturity. Management determines the classification of its investments at the time of purchase and reevaluates the classification at each balance sheet date. Marketable securities are classified as held-to-maturity when the Company has the positive intent and ability to hold the securities to maturity and are carried at cost. The Company's available-for-sale investments in marketable securities are recorded at fair value, with any unrealized gains and losses, net of taxes, reported as a component of accumulated other comprehensive income (loss) in shareholders' equity until realized. Realized gains and losses on the sale of available-for-sale marketable securities are recorded in Other income (expense), net. Interest on marketable securities is included in Interest income.

The Company classifies its marketable securities as either short-term or long-term based on each instrument's underlying contractual maturity date. Marketable securities with maturities of 12 months or less from the balance sheet date are classified as short-term, and maturities greater than 12 months from the balance sheet date are classified as long-term and included in Other assets.

Accounts Receivable, Unbilled Receivables, and Allowance for Credit Losses

The Company extends credit in the normal course of business to its customers and performs credit evaluations on a case-by-case basis. The Company generally does not obtain collateral or other security to secure accounts receivable. Billed receivables are recorded at their carrying amount, net of allowance for credit losses, and do not bear interest. Unbilled receivables is comprised principally of revenue recognized on contracts that are not contractually billable at the balance sheet date.

The allowance for credit losses is established through a provision for bad debt expense which is recorded in Selling, general, and administrative expense in the consolidated statements of operations. The Company determines the adequacy of its allowance for credit losses by considering a number of factors including: age of invoices, each customer's expected ability to pay and collection history, customer-specific information, and current economic conditions that may impact a customer's ability to pay. Accounts receivable are written off when they are deemed uncollectible.

Fair Value Measurement

Financial Accounting Standards Board ("FASB") Accounting Standards Codification ("ASC") Topic 820, *Fair Value Measurement*, states that fair value is an exit price, representing the amount that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants. As such, fair value is a market-based measurement that should be determined based on assumptions that market participants would use in pricing an asset or a liability. The three-tiered fair value hierarchy, which prioritizes which inputs should be used in measuring fair value, is comprised of:

- Level I Observable inputs such as quoted prices in active markets
- Level II Inputs other than quoted prices in active markets that are observable either directly or indirectly

Level III Unobservable inputs for which there is little or no market data

The fair value hierarchy requires the use of observable market data when available in determining fair value. The Company's financial assets only include cash equivalents, certain restricted cash accounts, digital assets and marketable securities that are measured and recorded at fair value on a recurring basis. The carrying amounts of the Company's other financial instruments, including cash, accounts receivable, and accounts payable approximate fair value because of their short maturities. The carrying value of financing obligations approximate fair value based on the interest rate remaining relatively consistent from the dates these arrangements were initially entered into and/or the overall materiality of the related liability balances.

Launch Vehicles and Spacecraft

The Company has four types of launch vehicles - Falcon 9, Falcon Heavy, Dragon, and Starship. Falcon 9 and Falcon Heavy are comprised of the following significant components: boosters (also known as first stages), second stages, Merlin engines, and fairings. Boosters, fairings, and Merlin engines are reusable and are classified as Property, plant, and equipment, net. The second stages are not reusable and are recorded as inventory until they are launched for point-in-time revenue transactions or assigned for over-time revenue transactions. Dragon is composed of a fully reusable capsule that is classified as Property, plant, and equipment, net. Starship is a fully reusable rocket composed of boosters, ships, and Raptor engines and is currently in the development stage. A majority of Starship costs are expensed to Research and development as incurred.

Inventory

Inventory consists primarily of raw materials and work-in-progress used in the production of launch vehicles and Starlink Kits, and finished goods for Starlink Kits, Falcon 9 and Falcon Heavy second stages awaiting launch.

Inventory is computed using standard cost or weighted average, which approximates actual cost on a first-in, first-out basis and is stated at the lower of cost or net realizable value. The Company records inventory write-downs in Cost of revenue in the consolidated statements of operations for estimated obsolescence or unmarketable inventories based upon assumptions about future demand and design, and technological or other changes.

Property, Plant, and Equipment, net

Property, plant, and equipment are stated at cost, less accumulated depreciation. Depreciation is computed using the straight-line method over the estimated useful lives of the assets except flight vehicles, which is computed based on the expected number of average flights for each flight vehicle. Leasehold improvements are depreciated over the shorter of their estimated useful lives or the related lease term. Management periodically reviews these useful life estimates with engineering and operations teams and revises them as additional data becomes available.

The Company estimates the useful lives of its satellite assets based on engineering studies, historical on-orbit performance, propellant life, utilization patterns, design enhancements across generations, and planned transitions to newer satellite technology. The Company estimates broadband satellites to have a five-year useful life and the first generation mobile satellites to have a three-year useful life.

The Company estimates the expected flights for its flight vehicle hardware based on three key criteria: (1) the continued ability to successfully recover and refurbish the hardware for additional flights, (2) the continued economic feasibility of using the hardware on incremental flights, supported by declining refurbishment costs and sensitivity analyses, and (3) customer acceptance for reflown hardware as evidenced by the Company's launch manifest.

Expenditures for maintenance and repairs that do not extend the lives of the respective assets are expensed as incurred while significant refurbishment, renewals, and enhancements that increase the functionality, output or expected life of an asset are capitalized and depreciated ratably over the identified useful life.

Satellites include costs to build the satellites (parts, labor, and allocated overhead) as well as capitalized launch costs incurred by the Space segment to launch the satellites to orbit, which include an allocation of the flight vehicle hardware costs.

The Company capitalizes certain interest costs associated with significant acquisition or construction of certain Property, plant, and equipment, net. The Company begins to capitalize qualified interest cost once activities necessary to get the asset ready for its intended use have commenced. The Company calculates qualified interest capitalization using the average amount of accumulated expenditures during the period the asset is being prepared for its intended use and a capitalization rate which is derived from the Company's weighted average borrowing rate during such time, in the absence of specific borrowings related to the significant long term construction projects. The Company ceases capitalization on any portions substantially completed and ready for their intended use. Capitalized interest is considered a part of the assets' historical cost, and depreciates over the estimated useful lives of the underlying assets.

The Company evaluates impairment of its Property, plant, and equipment assets at the lowest level for which identifiable cash flows are largely independent of the cash flows of other assets and liabilities. The Company reviews Property, plant, and equipment for impairment whenever events or circumstances indicate that the carrying value of an asset or asset group may not be recoverable. If estimated future cash flows are less than the carrying value of the asset or asset group, an impairment charge is recognized to the extent its carrying value exceeds its estimated fair value. Routine asset disposals, scrapping, gateway decommissions, and other recurring operational losses are charged to Cost of revenue or Selling, general, and administrative expenses depending on the nature of the assets, or to impairment if the impairment is considered to be outside the normal course of business.

The estimated useful lives of the Company's Property, plant, and equipment, net are as follows:

Classification	Estimated Useful Life
Servers and networking equipment	5 - 6 years
Satellites	3 - 5 years
Machinery and equipment	3 - 10 years
Flight vehicle hardware	5 - 25 flights
Data center infrastructure	20 - 25 years
Launch sites	7 - 20 years
Buildings and improvements	30 years
Leasehold improvements	Shorter of 7 - 20 years or the life of the lease

Leases

The Company leases facilities, corporate offices, data centers, and manufacturing equipment primarily in the U.S. under various operating and finance leases. In addition, the Company enters into various lease agreements for its satellite gateway sites throughout the world.

The Company determines whether an arrangement is or contains a lease at inception. If a lease exists, any lease arrangements with contractual terms longer than twelve months are classified as either an operating or finance lease. Finance leases are generally those leases that allow the Company to substantially utilize or pay for the entire asset over its estimated life. All other leases that do not meet any of the criteria for finance lease classification are classified as operating leases.

Leases with a lease term of twelve months or less are not recorded on the consolidated balance sheets and are expensed on a straight-line basis over the lease term in the consolidated statements of operations.

Certain lease agreements include options that grant the Company the ability to renew or extend the lease term, or early terminate the lease. When determining the lease term, the Company does not include renewal or early termination options unless they are deemed to be reasonably certain of being exercised at the lease commencement date.

Upon lease commencement, the Company recognizes a lease liability measured at the present value of the fixed future minimum lease payments and a right-of-use asset for an amount equal to the lease liability, adjusted by prepaid and accrued rent, lease incentives, and initial direct costs. The Company has elected the practical expedient

to not separate lease and non-lease components. Operating lease expense is recognized on a straight-line basis over the lease term, with the cost presented as a component of Cost of revenue, Research and development, or Selling, general, and administrative expenses in the consolidated statements of operations depending on the nature of the operating lease. Finance lease cost is composed of a separate interest component and amortization component. The interest component of a finance lease is included in Interest expense in the consolidated statements of operations and the amortization component of a finance lease is included in Cost of revenue, Research and development, or Selling, general, and administrative expenses in the consolidated statements of operations depending on the nature of the finance lease.

The Company's leases generally do not provide information about the rate implicit in the lease. Therefore, the Company utilizes an incremental borrowing rate to calculate the present value of future lease obligations. The Company's incremental borrowing rate is estimated to approximate the interest rate on a collateralized basis with similar terms and payments, and in economic environments where the leased asset is located.

Goodwill and Indefinite-Lived Intangible Assets

Goodwill represents the excess of the purchase price over the fair value of identifiable assets acquired and the liabilities assumed in connection with a business combination. Goodwill and indefinite-lived intangible assets are not amortized but rather, are tested for impairment annually on October 1 and more frequently if events and circumstances indicate that the asset might be impaired. Events that could indicate impairment of goodwill and other indefinite-lived intangible assets that trigger an impairment assessment include, but are not limited to, adverse economic market conditions, long-term declining industry outlook conditions, entity-specific financial underperformance, changes in the use of the asset, and other adverse legal and regulatory events. Goodwill is tested for impairment at the reporting unit level.

The Company may elect to utilize a qualitative assessment to evaluate whether it is more likely than not that the fair value of a reporting unit or indefinite-lived intangible asset is less than its carrying value and if so, the Company performs a quantitative test. Impairment is recognized when the quantitative assessment results in the carrying value exceeding the fair value. The reporting unit's estimated fair value is determined on the basis of discounted future cash flows and market approach using the guideline public company method.

The Company conducted its annual goodwill impairment test and no goodwill impairments were identified for the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023. Refer to Note 6, Intangible Assets and Goodwill for additional discussion on indefinite-lived intangible assets.

Digital Assets

The Company has ownership of and control over its digital assets, which consist of bitcoin, and utilizes, and expects to continue to utilize, third-party custodians to hold its bitcoin.

The Company determines and records the fair value of its bitcoin based on quoted prices on the active exchange that the Company has determined is the principal market for bitcoin (Level I inputs). The cost of bitcoin is based upon the specific identification method. Realized and unrealized gains and losses are recorded to Other income (expense), net in the Company's consolidated statements of operations.

The Company adopted Accounting Standards Update No. 2023-08, *Intangibles—Goodwill and Other—Crypto Assets (Subtopic 350-60)* (“ASU 2023-08”), using a modified retrospective approach effective January 1, 2024. The cumulative effect of the changes made on the Company’s January 1, 2024 consolidated balance sheet for the adoption of ASU 2023-08 were as follows:

	Balance at December 31, 2023	Adjustment from adoption of ASU 2023-08	Balance at January 1, 2024
Assets			
Digital assets.....	\$ 299	\$ 496	\$ 794
Shareholders’ Equity			
Accumulated deficit.....	\$ (4,664)	\$ 496	\$ (4,168)

Loss Contingencies

The Company is currently involved in, and may in the future be involved in, legal proceedings, claims, investigations, and government inquiries and investigations arising in the ordinary course of business. The Company records a liability when it believes that it is both probable that a loss has been incurred and the amount or range can be reasonably estimated. If the Company determines there is a reasonable possibility that it may incur a loss and the loss or range of loss can be estimated, it discloses the possible loss to the extent material. Significant judgment is required to determine both probability and the estimated amount. The Company reviews these provisions on a regular basis and adjusts these provisions accordingly to reflect the impact of negotiations, settlements, rulings, advice of legal counsel, and updated information. Legal fees are expensed as incurred.

Joint Ventures and Investments

The Company has made strategic investments in joint ventures. The Company evaluates each investment to determine if the investee is a variable interest entity, and, if so, whether the Company is the primary beneficiary of the variable interest entity. The Company has determined, as of December 31, 2025, there were no variable interest entities required to be consolidated in the Company’s consolidated financial statements. The Company’s investments in unconsolidated affiliates are primarily non-marketable equity securities without readily determinable fair values. The Company accounts for each of its investments in unconsolidated affiliates either under equity method accounting, fair value, or by adjusting the carrying value of its non-marketable equity securities to fair value upon observable transactions for identical or similar investments of the same issuer or upon impairment (referred to as the measurement alternative). The investments in unconsolidated affiliates are included within Other assets on the consolidated balance sheets. Gains and losses on the Company’s non-marketable equity securities are recognized in Other income (expense), net in the consolidated statements of operations. Refer to Note 9, Investments in unconsolidated affiliates for additional details.

Revenue Recognition

Below describes the Company’s significant revenue recognition policies by segment.

Space Segment

The Company’s Space segment generates revenue primarily through (i) Launch Services for the deployment of payloads to their intended orbits for both commercial and government customers utilizing Falcon 9 and Falcon Heavy, and (ii) Launch and Development for the development of spacecraft and provision of launch and mission services for government agency space programs utilizing Falcon 9, Falcon Heavy, Starship, and Dragon.

Space revenue is derived from fixed-price contracts related to the development and provision of launch services for the deployment of spacecraft and other payloads to its intended orbit for both commercial customers and governmental agency space programs. The Company recognizes revenue as control is transferred to the customer, either “over time” or at a “point in time”. The Company recognizes revenue over time for Launch and Development contracts when the Company’s performance on the contract creates an asset with no alternative use and when the

Company has an enforceable right to payment for performance to date. The Company measures progress on these contracts using the cost-to-cost input method, as the Company believes this represents the most appropriate measure towards satisfaction of its performance obligation. Under the cost-to-cost input method, the Company records revenue based upon costs (such as materials and labor hours) incurred to date relative to the total estimated cost at completion. For Launch Services contracts where revenue is recognized at a point in time, due to the interchangeability of flight hardware and minimal unique engineering costs, revenue and costs are deferred and not recognized until the launch or deployment of the customer's spacecraft to its intended orbit.

The Company's contracts are complex and require the Company to estimate total costs to perform over the term of the contracts, as well as the measurement of progress towards completion for each performance obligation. Developing the estimated total cost at completion for each performance obligation requires the use of significant management judgment, including assumptions regarding launch timing, labor hours, allocation of shared costs for launch vehicles that have been identified as reusable for multiple launches, as well as expected technological changes to launch vehicles and spacecraft. The Company recognizes changes in estimated contract revenue or costs at completion and the resulting changes in contract profit on a cumulative basis.

Connectivity Segment

The Company's Connectivity segment generates revenue primarily through broadband and Starlink Mobile services to consumers, and enterprise and government customers throughout 156 markets.

Substantially all of the Company's contracts with Starlink customers contain multiple performance obligations. These performance obligations typically include (i) the broadband services provided through Starlink and (ii) the sale of the Starlink Kit (inclusive of the terminal). For customer contracts that include multiple performance obligations, the Company accounts for individual performance obligations if they are distinct. The transaction price is allocated to each performance obligation based on its standalone selling price. The Company determines the standalone selling price based on the price at which the good or service is sold separately on a standalone basis to similar customers in similar locations. Starlink Mobile services have one performance obligation.

The Company's performance obligation to provide broadband and Starlink Mobile services is satisfied over time as the customer simultaneously receives and consumes the benefits provided. The Company generates service revenue by (i) fixed price services that require advanced or recurring monthly payments by the customer or (ii) variable priced services based on actual data usage of the Starlink broadband. The amounts received from customers for advanced payment for broadband and Starlink Mobile service are included in deferred revenue on the Company's consolidated balance sheets and revenue is recognized either ratably over the subscription term or based on actual data usage. The Company's contracts are generally month to month and the revenue recognized for these recurring customers is equal to the amount billed in that month.

The Company's performance obligation to provide the Starlink Kit and other related hardware is satisfied at the point in time when control is transferred to the customer. In almost all circumstances, control passes to the customer upon delivery of the Starlink Kit and other related hardware to the customer, or in the instance of certain enterprise customers, when it is installed. Starlink Kit revenue is reported net of sales returns and chargebacks. Shipping and handling charges are included in the transaction price. The Company recognizes shipping and handling activities as fulfillment activities and not as a separate performance obligation.

The Company recognizes revenue over time for certain contracts related to the Starshield business that are long-term in nature using the cost-to-cost input method. The Company records revenue based upon costs (such as materials and labor hours) incurred to date relative to the total estimated cost at completion.

The Company's Starshield contracts are complex and require the Company to estimate the total costs to perform over the term of the contracts, as well as the measurement of progress towards completion for each performance obligation. Developing the estimated total cost at completion for each performance obligation requires the use of significant management judgment, including assumptions regarding labor hours, allocation of shared costs used in the production of satellites, satellite material costs, as well as expected technological changes to satellites. The Company recognizes changes in estimated contract revenue or costs at completion and the resulting changes in contract profit on a cumulative basis.

AI Segment

The AI segment generates revenue from the sale of advertising and from AI solutions and infrastructure services, which include (i) subscription offerings, (ii) data licensing arrangements, and (iii) API access to Grok models.

Revenue from advertising is recognized in the period in which the advertising is delivered, as evidenced by a user engaging with the ad in a manner that satisfies the advertiser's selected engagement criteria. The Company evaluates whether it acts as principal or agent when third parties are involved. For advertising products sold directly through its X platform, the Company controls the specified ad services prior to transfer to the advertiser, is responsible for serving the advertisements, and fulfills the advertiser's engagement criteria. Accordingly, it acts as principal and recognizes revenue on a gross basis. For advertising sold through supply side platform ("SSP") partners, the Company receives a percentage share of gross advertising spend. The SSP partner controls the advertising inventory prior to its transfer to the advertisers, is primarily responsible for fulfilling the performance obligation to the advertiser, and has discretion in pricing. As a result, the Company acts as agent and recognizes revenue on a net basis.

Subscription revenue is recognized ratably over the period of the subscription term.

Data licensing arrangements grant customers a right to access, search, and analyze the Company's historical and real-time intellectual property ("IP") on the X platform through the developer channel for a defined period. These arrangements may contain a single performance obligation (satisfied at a point in time for historical IP or over time for future IP) or multiple performance obligations satisfied separately. For arrangements with a fixed monthly fee and a single future IP performance obligation, revenue is recognized on a straight-line basis over the period in which the Company provides the data. When such arrangements contain multiple performance obligations, the Company allocates revenue on a relative basis between the performance obligations based on standalone selling price based on directly observable standalone transactions and recognizes revenue as the performance obligations are satisfied. For certain data licensing arrangements, the Company charges customers based on the amount of sales they generate from downstream customers using its data. For arrangements with a minimum guarantee and a single future IP performance obligation, the minimum guarantee is recognized on a straight-line basis over the period. For arrangements with a minimum guarantee and two or more performance obligations, the Company allocates revenue on a relative basis between the performance obligations based on standalone selling price based on directly observable standalone transactions and recognizes revenue as each performance obligation is satisfied. Any royalties in excess of minimum guarantees, if any, are recognized over the contract term, on a straight-line, on a cumulative catch-up basis.

For the Company's API services, the primary performance obligation is to stand ready to provide customers with access to the platform to process data through token-based inputs and utilize compute hours for outputs. Revenue is recognized ratably on a straight-line basis over the contract term for subscription arrangements that provide stand-ready access. For usage-based arrangements, revenue is recognized as the services are consumed (i.e., as tokens are processed or compute hours are utilized).

For all segments, the Company records payment processing fees for its credit card sales within Cost of revenue. Taxes collected from customers and remitted to government authorities are not included in the transaction price. The Company expenses sales commissions as incurred when the amortization period is one year or less within Selling, general, and administrative expenses in the consolidated statements of operations.

Cost of Revenue

Cost of revenue includes the cost of materials, depreciation and amortization, shipping and handling, payment processor fees, customs and duties, revenue share costs, infrastructure costs, allocated overhead, and employee compensation costs (including salaries, benefits, and share-based compensation). Infrastructure costs consist primarily of rocket, kit, and satellite manufacturing facilities and data center costs related to the Company's collocated facilities, which include lease and hosting costs, related support and maintenance costs, energy and bandwidth costs, and public cloud hosting costs.

Warranty on Starlink Kits

The Company offers a standard product warranty for a period of one to two years on Starlink Kits. The Company has an obligation to either repair or replace the defective Starlink Kit. At the time revenue is recognized, an estimate of future warranty costs is recorded as a component of Cost of revenue. Factors that affect the warranty obligation include historical as well as current product failure rates and costs incurred in correcting product failures. Warranty expenses and related liabilities are not material to the consolidated financial statements.

Research and Development Expenses

The Company sponsors various research and development projects, whose costs are expensed as incurred. Research and development (“R&D”) expenses consist of cost of materials, employee compensation costs (including salaries, benefits, and share-based compensation), contractor compensation expenses, cloud computing expenses, data services, equipment lease expenses, depreciation for R&D equipment and allocated overhead. R&D costs also include certain expenses related to the development of features and modules created through engineering services for the Company’s products, where the Company retains the associated intellectual property.

Software Development Costs

The Company expenses software development costs marketed under on-premise perpetual license agreements. Costs incurred prior to the establishment of technological feasibility are expensed as research and development costs. Due to the nature of the Company’s development cycle, technological feasibility typically occurs shortly before the product is available for general release. All software development costs for the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023 were expensed as incurred.

Share-Based Compensation

The fair value of stock options, restricted share units (“RSUs”) and restricted share awards (“RSAs”) with service and/or performance conditions and the employee share purchase plan (“ESPP”) are estimated on the grant or offering date. The fair value of RSUs, RSAs, and ESPP is determined based on the fair value of the Company’s common stock on the date of grant and the fair value of stock options is determined using the Black-Scholes option-pricing model. The Black-Scholes option-pricing model requires inputs such as the fair value of the Company’s common stock, risk-free interest rate, expected award term and expected share price volatility.

Share-based compensation expense for equity awards with performance conditions is recognized over the requisite service period when the vesting of the award becomes probable. Share-based compensation expense is recognized on a straight-line basis for equity awards with only a service condition and on a graded vesting basis for equity awards with a performance condition. The Company accounts for forfeitures as they occur rather than on an estimated basis.

The fair value and derived service period of awards granted to the Company’s CEO with market, service, and performance conditions are estimated on the grant date using a Monte Carlo simulation model. A Monte Carlo simulation model requires inputs such as fair value of the Company’s common stock, the risk-free interest rate, expected award term, expected share dilution and expected share price volatility. These inputs, which are subjective and generally require judgment, are unique to each award based on the best available information at the valuation date. For these awards, share-based compensation expense is not recognized until the performance condition is probable. Once the performance condition is met, share-based compensation is recorded based on the requisite service period associated with the probable performance condition.

Advertising Expense

The Company expenses the cost of advertising and other promotional expenditures to primarily market Starlink services as incurred. For the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023, advertising expenses included in Selling, general, and administrative expenses on the consolidated statements of operations are \$69 million, \$31 million, and \$29 million, respectively.

Net Income (Loss) per Share of Common Stock Attributable to Common Shareholders

Net income (loss) per share attributable to common shareholders is computed using the two-class method required for participating securities. Under this method, net income is allocated to common shareholders and participating securities based on their respective rights to receive dividends as if all earnings for the period had been distributed. Certain series of the Company's redeemable convertible preferred stock are considered participating securities because they are entitled to receive dividends on an as-converted basis if and when dividends are declared on common stock. These securities do not participate in net losses. The Company's classes of common stock have identical economic rights, resulting in the same net income (loss) per share for each class. Accordingly, the Company presents a single net income (loss) per share for all classes of common stock.

Diluted net (loss) income per share is computed based on the more dilutive of (i) the two-class method or (ii) the if-converted method. Potentially dilutive shares from outstanding share-based compensation awards, including stock options and restricted stock units, are included when calculating diluted net income (loss) per share of attributable to common shareholders using the treasury stock method when their effect is dilutive.

Refer to Note 13, Redeemable Convertible Preferred Stock and Shareholders' Equity for additional details of the Company's preferred and common stock.

Income Taxes

The Company utilizes the asset and liability method of accounting for income taxes as set forth in ASC Topic 740, *Income Taxes* ("ASC 740"). Under this method, deferred tax assets and liabilities are recognized using enacted tax rates for the effect of temporary differences between the book and tax bases of recorded assets and liabilities. ASC 740 also requires that deferred tax assets be reduced by a valuation allowance if it is more likely than not that some portion or all of the net deferred tax assets will not be realized. The Company's ability to realize deferred tax assets is assessed at each year-end and a valuation allowance is established if necessary. The factors used to assess the likelihood of realization may include forecasts of future taxable income, future reversal of existing taxable temporary differences, and available tax planning strategies that could be implemented to realize net deferred tax assets.

The Company applies the provisions of ASC 740-10, which requires the Company to recognize in the consolidated financial statements the impact of a tax position only if it is more likely than not to be sustained upon examination based on the technical merits of the position. The Company recognizes interest and penalties related to uncertain tax positions in income tax expense.

In December 2023, the FASB issued ASU No. 2023-09, *Improvements to Income Tax Disclosures (Topic 740)* ("ASU 2023-09"). ASU 2023-09 requires disaggregated information about a reporting entity's effective tax rate reconciliation as well as additional information on income taxes paid. The Company adopted this ASU on a prospective basis effective January 1, 2025. Refer to Note 16, Income Taxes for the inclusion of new disclosures required.

Investment Tax Credits

The Company recognizes investment tax credits when there is reasonable assurance that the credit will be received and the Company will comply with the conditions specified in the agreement or statutory requirements. The Company records capital-related credits as a reduction to Property, plant, and equipment, net within the consolidated balance sheets and recognizes a reduction to depreciation expense over the useful life of the corresponding acquired asset.

Foreign Currency

The reporting currency of the Company is the United States ("U.S.") dollar. The Company determines the functional and reporting currency of each of its international subsidiaries based on the primary currency in which they operate. If the functional currency is not the U.S. dollar, the Company recognizes a cumulative translation adjustment created by the different rates the Company applies to current period income or loss and the balance sheet. For each

subsidiary, the Company applies the monthly average functional exchange rate to its monthly income or loss and the month-end functional currency rate to translate the balance sheet.

Foreign currency transaction gains and losses are a result of the effect of exchange rate changes on transactions denominated in currencies other than the functional currency. Transaction gains and losses are recognized in Other income (expense), net in the consolidated statements of operations. Net foreign currency transaction gains (losses) were not material to the consolidated financial statements.

Recent Accounting Pronouncements

In November 2024, the FASB issued ASU No. 2024-03, *Disaggregation of Income Statement Expenses (Subtopic 220-40)*. The ASU requires the disaggregated disclosure of specific expense categories, including purchases of inventory, employee compensation, depreciation, and amortization, within relevant income statement captions. This ASU also requires disclosure of the total amount of selling expenses along with the definition of selling expenses. The ASU is effective for annual periods beginning after December 15, 2026, and interim periods within fiscal years beginning after December 15, 2027. Adoption of this ASU can either be applied prospectively to consolidated financial statements issued for reporting periods after the effective date of this ASU or retrospectively to any or all prior periods presented in the consolidated financial statements. This ASU will likely result in the required additional disclosures being included in the consolidated financial statements, once adopted. The Company is currently evaluating the provisions of this ASU.

In July 2025, the FASB issued ASU No. 2025-05, *Financial Instruments—Credit Losses (Topic 326): Measurement of Credit Losses for Accounts Receivable and Contract Assets*. The amendments in this update provide a practical expedient permitting an entity to assume that conditions at the balance sheet date remain unchanged over the life of the asset when estimating expected credit losses for current classified accounts receivable and contract assets. This update is effective for annual periods beginning after December 15, 2025, including interim periods within those fiscal years. Adoption of this ASU can be applied prospectively for reporting periods after its effective date. Early adoption is permitted. The Company is currently evaluating the provisions of this ASU and does not expect this ASU to have a material impact on the consolidated financial statements.

In September 2025, the FASB issued ASU No. 2025-06, *Intangibles—Goodwill and Other—Internal-Use Software (Subtopic 350-40): Targeted Improvements to the Accounting for Internal-Use Software*. The ASU simplifies the capitalization guidance by removing all references to prescriptive and sequential software development stages (referred to as “project stages”) throughout ASC 350-40. The ASU is effective for annual periods beginning after December 15, 2027, and interim periods within those fiscal years. Adoption of this ASU can be applied prospectively for reporting periods after its effective date; or follow a modified transition approach that is based on the status of the respective projects and whether software costs were capitalized before the date of adoption; or retrospectively to any or all prior periods presented in the consolidated financial statements. Early adoption is permitted. The Company is currently evaluating the provisions of this ASU and does not expect this ASU to have a material impact on the consolidated financial statements.

In December 2025, the FASB issued ASU No. 2025-10, *Government Grants (Topic 832): Accounting for Government Grants Received by Business Entities*. The ASU establishes authoritative guidance in GAAP about accounting for government grants received by business entities, clarifies the appropriate accounting, in an effort to reduce diversity in practice, and increase consistency of application across business entities. The ASU is effective for annual reporting periods beginning after December 15, 2028, and interim reporting periods within those annual reporting periods. Adoption of this ASU can be applied a modified prospective approach, a modified retrospective approach, or a retrospective approach. Early adoption is permitted. The Company is currently evaluating the provisions of this ASU and does not expect this ASU to have a material impact on the consolidated financial statements.

Note 3 - Revenue

Revenue disaggregated by products and services is as follows:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Products.....	\$ 1,510	\$ 1,470	\$ 1,093
Services.....	17,164	12,545	9,294
Total revenues	\$ 18,674	\$ 14,015	\$ 10,387

All of products revenue is attributable to the Connectivity segment.

Revenue disaggregated by type and segment is as follows:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Launch Services	\$ 2,576	\$ 2,584	\$ 1,964
Launch & Development	1,510	1,212	1,593
Space	4,086	3,796	3,557
Consumer	7,208	4,830	2,817
Enterprise & Government ⁽¹⁾	4,179	2,769	1,052
Connectivity	11,387	7,599	3,869
Advertising.....	1,844	1,728	2,323
AI Solutions & Infrastructure.....	1,357	892	638
AI	3,201	2,620	2,961
Total revenues	\$ 18,674	\$ 14,015	\$ 10,387

(1) Enterprise & Government revenue includes revenue from Starlink Mobile service offerings.

Deferred revenue

Deferred revenue is recorded when cash payments are received or due, in advance of the Company's performance. Deferred revenue primarily relates to Space agreements and Connectivity enterprise and government contracts. Total deferred revenue as of December 31, 2024 was \$10,179 million, of which \$4,080 million was recognized as revenue for the year ended December 31, 2025. Total deferred revenue as of December 31, 2025 was \$12,116 million. Revenue recognized during the years ended December 31, 2024 and 2023 that were included in the deferred revenue balance at the beginning of each period was \$3,414 million and \$2,691 million, respectively.

Backlog

The Company's backlog represents the transaction price of performance obligations to customers for which work remains to be performed. The amount of backlog increases with new contracts or additions to existing contracts and decreases as revenue is recognized on existing contracts. Contracts are included in backlog when an enforceable agreement has been reached. Backlog does not include amounts related to performance obligations that are billed and recognized as they are delivered, optional purchases that do not represent material rights and any estimated amounts of variable consideration that are subject to constraint. Backlog totaled \$28,377 million as of December 31, 2025, of which \$12,116 million was recognized as deferred revenue at December 31, 2025. Approximately 32% is expected to be recognized within one year, and approximately 53% to be recognized in 2027 and 2028, with the remaining 15% to be recognized thereafter.

Concentration of risk

Consolidated revenue from a significant customer is as follows:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Customer A.....	20.9 %	24.2 %	25.2 %

Revenue from this customer relates to all three segments. No other customers represented more than 10% of consolidated revenue during the years ended December 31, 2025, 2024 and 2023.

Note 4 - Inventory

Inventory consists of the following:

	December 31,	
	2025	2024
Raw materials.....	\$ 1,030	\$ 923
Work-in-progress.....	803	730
Finished goods.....	583	350
Inventory	\$ 2,416	\$ 2,003

Note 5 - Property, Plant, and Equipment, Net

Property, plant, and equipment, net consist of the following:

	December 31,	
	2025	2024
Servers and networking equipment.....	\$ 22,694	\$ 6,892
Satellites.....	11,949	7,591
Machinery and equipment.....	6,343	5,343
Data center infrastructure.....	2,960	224
Launch sites.....	2,404	2,121
Land, buildings and improvements ⁽¹⁾	1,876	913
Flight vehicle hardware.....	1,689	1,577
Leasehold improvements.....	784	1,019
Construction-in-progress.....	4,604	3,007
Property, plant, and equipment.....	55,303	28,687
Less: Accumulated depreciation.....	(12,701)	(7,540)
Property, plant, and equipment, net	\$ 42,602	\$ 21,147

(1) Land is not a depreciable asset.

Construction in progress is primarily comprised of ongoing construction and expansion of the facilities and equipment as well as AI infrastructure that has not yet been placed in service.

Depreciation expense for the years ended December 31, 2025, 2024 and 2023 was \$5,915 million, \$2,977 million and \$1,897 million respectively.

Interest is capitalized during the construction period for significant long term construction projects, such as the AI infrastructure data centers. For the year ended December 31, 2025, the Company capitalized \$169 million of interest, which is included in Construction-in-progress amounts above. No interest was capitalized during the years ended December 31, 2024 and 2023.

For the years ended December 31, 2025 and 2024, the Company recorded impairment charges of \$38 million and \$63 million, respectively, related to the write off of (i) damaged flight vehicle in the Space segment, and (ii) abandoned production line and damaged satellite hardware in the Connectivity segment. These charges are reflected in Impairment in the consolidated statements of operations. There was no impairment related to Property, plant, and equipment recorded in Impairment during the year ended December 31, 2023.

During the years ended December 31, 2024 and 2023, the Company also recorded impairment charges of \$36 million and \$54 million, respectively, related to its leasehold improvements and office equipment as part of its facilities consolidation efforts in the AI segment in Restructuring charges in the consolidated statements of operations. There was no impairment related to Property, plant, and equipment recorded in Restructuring charges during the year ended December 31, 2025. Refer to Note 20, Restructuring for additional details.

In 2024, the Company closed two taxable revenue bond transactions with a local municipality, in order to receive a personal property tax abatement on newly acquired server and networking equipment in the state. Pursuant to this transaction, the municipality issued taxable revenue bonds of \$442 million and \$258 million principal amount each to the Company and used the constructive proceeds to purchase the server and networking equipment from the Company, and then leased the equipment back to the Company. As this effectively created a bond receivable and a corresponding financing obligation with the municipality, and the Company has the legal right to set-off and intends to set-off the corresponding lease expense and bond service payments received, there was no impact to the consolidated statements of operations and consolidated balance sheets.

Note 6 - Intangible Assets and Goodwill

Intangible Assets

Finite-lived intangible assets consist of the following:

	December 31, 2025			
	Weighted-Average Useful Life (years)	Gross Carrying Value	Accumulated Amortization	Net Carrying Value
Brand	5.0	\$ 743	\$ (335)	\$ 408
User base.....	9.0	1,291	(456)	835
Existing technology	3.2	27	(16)	11
Advertising customer relationships.....	5.0	752	(478)	274
Acquired workforce.....	2.0	9	—	9
Total		\$ 2,822	\$ (1,285)	\$ 1,537

	December 31, 2024			
	Weighted-Average Useful Life (in years)	Gross Carrying Value	Accumulated Amortization	Net Carrying Value
Brand	5.0	\$ 707	\$ (177)	\$ 530
User base.....	9.0	1,225	(297)	928
Existing technology	3.0	1,140	(823)	317
Advertising customer relationships.....	5.0	714	(311)	403
Data licensing customer relationships.....	3.0	102	(74)	28
Developed technology	2.0	3	(2)	1
Total		\$ 3,891	\$ (1,684)	\$ 2,207

Amortization expense associated with finite-lived intangible assets was \$786 million, \$847 million, and \$738 million in the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023, respectively.

The Company also has indefinite-lived intangible assets of \$11 million and \$4 million as of December 31, 2025 and 2024, respectively. Indefinite-lived intangible assets primarily consist of domain names, which are expected to

provide long-term branding and marketing benefits. No impairment charges were recognized on indefinite-lived intangible assets for the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023 other than the Twitter impairment described below.

Estimated future amortization expense of finite-lived intangible assets as of December 31, 2025 is as follows:

2026.....	\$	452
2027.....		421
2028.....		256
2029.....		143
2030.....		142
Thereafter.....		123
	\$	<u>1,537</u>

Twitter Impairment

In 2023, the Company rebranded its Twitter platform to X. As a result of the rebranding, the Company performed an impairment assessment and recorded an impairment charge of \$3,775 million on its previously indefinite-lived brand intangible for the AI segment. The Company's brand intangible asset was determined to no longer be indefinite-lived and is presented as a finite-lived intangible asset with a five-year useful life. The fair value of the brand intangible asset was determined using the relief-from-royalty method.

Spectrum Transactions

On September 7, 2025, the Company entered into a License Purchase Agreement (the "Spectrum License Purchase Agreement") with Spectrum Business Trust 2025-1, a Nevada Business Trust ("Trust") and EchoStar Corporation ("EchoStar", and the transactions contemplated thereby, "Spectrum Transactions") for total consideration of \$17,000 million as discussed below.

Pursuant to the terms and subject to the conditions set forth in the Spectrum License Purchase Agreement, the Company agreed to purchase EchoStar's rights and licenses related to an aggregate of 50 MHz of spectrum in frequency ranges 2000–2020, 2180–2200, 1915–1920 and 1995–2000 (the "AWS-4 and H-Block Licenses" and such spectrum, "the Spectrum") granted by the Federal Communication Commissions ("FCC"), together with certain international authorizations, filings, concessions, licenses, rights and priorities related to that spectrum and certain assets associated therewith (collectively, the "Foreign Assets"). The transfer of the AWS-4 and H-Block Licenses will occur in two steps: first, the AWS-4 and H-Block Licenses will be transferred by EchoStar to the Trust (the "Spectrum Transfer Closing"), and second, the AWS-4 and H-Block Licenses will be transferred by the Trust to the Company (the "Spectrum Acquisition Closing"). The Foreign Assets will be transferred directly to the Company at the Spectrum Acquisition Closing, to the extent the required regulatory approvals have been obtained by such date; provided, however, that the failure to obtain such approvals will not delay or prevent the Spectrum Acquisition Closing.

In connection with the Spectrum License Purchase Agreement and the Spectrum Transactions, on September 7, 2025, the Company and the Trust entered into a Credit Agreement, pursuant to which the Company has agreed upon the Spectrum Transfer Closing, to loan to the Trust (via loans which are able to be canceled at six-month intervals) to be used by the Trust to make debt service payments on EchoStar's debt through at least November 30, 2027, but in no event later than November 30, 2028. These loans will be secured on a junior lien basis by the AWS-4 and H-Block Licenses. The aggregate amount of debt service payments through November 30, 2028 will equal approximately \$3,000 million.

On November 5, 2025, the parties amended and restated the Spectrum License Purchase Agreement to include EchoStar's licenses for up to 15MHz of additional unpaired AWS-3 spectrum, and increased the consideration by \$2,600 million, to a total amount of consideration of \$19,600 million. The cash pay off consideration (as noted below), two-step transfer process, debt service payments, trust structure, and maintenance obligations remain unchanged.

The total consideration, approximating \$19.6 billion, consisting of (i) approximately \$11.1 billion in equity, payable through the issuance of approximately 261.8 million shares of the Company's Class A common stock at a fixed value of \$42.40 per share, and (ii) up to \$8.5 billion related to the payoff of designated EchoStar debt, with any shortfall below \$8.5 billion to be paid in cash. The allocation of cash and equity consideration is subject to certain adjustments based on the amount of EchoStar debt satisfied at or prior to closing.

The Spectrum Acquisition Closing is expected to occur on or about November 30, 2027. The completion of the Spectrum Transactions is subject to the satisfaction or waiver of customary closing conditions, including, among others, receipt of certain consents and approvals from the FCC and the Department of Justice ("DOJ"). The Spectrum License Purchase Agreement also provides for specified termination rights. As of December 31, 2025, the Spectrum Transfer Closing has not yet occurred, and as a result, the Company is not yet obligated to make any payments under the Credit Agreement with the Trust. Once the Spectrum Transfer Closing occurs, the Spectrum Transactions will be recognized as acquired intangible assets.

Goodwill

The activity for goodwill is as follows:

Balance at December 31, 2023	\$ 11,418
Cumulative translation adjustments	(289)
Balance at December 31, 2024	11,129
Business combination	52
Cumulative translation adjustments	628
Balance at December 31, 2025	\$ 11,809

As of December 31, 2025 and 2024, goodwill attributable to the Connectivity segment was \$513 million and \$505 million, respectively, and goodwill attributable to the AI segment was \$11,296 million and \$10,624 million, respectively.

Note 7 - Digital Assets

Digital assets consist of the following:

(in millions except units of digital assets)	December 31,					
	2025			2024		
	Units	Cost Basis	Fair Value	Units	Cost Basis	Fair Value
Digital assets held:						
Bitcoin.....	18,712	\$ 661	\$ 1,637	18,712	\$ 661	\$ 1,749
Total	18,712	\$ 661	\$ 1,637	18,712	\$ 661	\$ 1,749

The fair value of digital assets is determined using a Level I in the fair value hierarchy. The following table provides activities related to digital assets:

	Year Ended December 31,	
	2025	2024
Beginning balance, at fair value	\$ 1,749	\$ 794
Unrealized gain (loss), net.....	(112)	955
Ending balance, at fair value	\$ 1,637	\$ 1,749

Note 8 - Financial Instruments

The Company's assets that are measured at fair value on a recurring basis are as follows:

As of December 31, 2025					
	Level	Cost	Unrealized Gain	Unrealized Loss	Fair Value
Cash and cash equivalents					
Cash.....	I	\$ 3,408	\$ —	\$ —	\$ 3,408
Money market funds.....	I	21,339	—	—	21,339
Prepaid expenses and other current assets					
Restricted cash	I	30	—	—	30
Restricted cash in money market funds.....	I	152	—	—	152
Other assets					
Restricted cash	I	182	—	—	182
Restricted cash in money market funds.....	I	13	—	—	13
Total		<u>\$ 25,124</u>	<u>\$ —</u>	<u>\$ —</u>	<u>\$ 25,124</u>

As of December 31, 2024					
	Level	Cost	Unrealized Gain	Unrealized Loss	Fair Value
Cash and cash equivalents					
Cash.....	I	\$ 3,865	\$ —	\$ —	\$ 3,865
Money market funds	I	7,520	—	—	7,520
Marketable securities					
Government securities.....	II	800	1	(1)	800
Prepaid expenses and other current assets					
Restricted cash	I	23	—	—	23
Other assets					
Restricted cash	I	88	—	—	88
Restricted cash in money market funds.....	I	5	—	—	5
Government securities.....	II	581	1	—	582
Total		<u>\$ 12,882</u>	<u>\$ 2</u>	<u>\$ (1)</u>	<u>\$ 12,883</u>

Note 9 - Investments in Unconsolidated Affiliates***Equity method investment***

In April 2025, the Company, through its wholly-owned subsidiary CTC Property LLC ("CTC"), entered into a joint venture Stateline Power, LLC ("Stateline"), with Solaris Power Solutions Stateline, LLC ("Stateline Power Solutions"), a wholly owned subsidiary of Solaris Energy Infrastructure, Inc. ("Solaris").

Stateline was formed to provide off-grid power to CTC's data center campus pursuant to a long-term equipment rental arrangement. In connection with the formation of Stateline, Solaris contributed non-cash assets valued at \$86 million, consisting primarily of progress payments on power generation equipment now owned by Stateline and pre-funded expenses, in exchange for a 50.1% equity interest in Stateline. CTC contributed \$86 million in cash in

exchange for the remaining 49.9% equity interest. Interests in Stateline held by CTC were subsequently assigned to MZX Tech LLC (“MZX”), another wholly-owned subsidiary of the Company.

Concurrent with its formation, CTC (subsequently assigned to MZX) entered into a master equipment rental agreement (“Rental Agreement”) with Stateline under which Stateline will lease power generation equipment to MZX for use at the Company’s data center facility. The Rental Agreement lease commences upon completion of equipment deployment and commissioning activities by Stateline. No rental payments were made by the Company for the year ended December 31, 2025.

The Company evaluated its interest in Stateline under ASC 810 and determined that Stateline is a variable interest entity but the Company is not the primary beneficiary because it does not have the power to direct the activities that most significantly impact Stateline’s economic performance, which are the operations of the assets managed by a subsidiary of Solaris and the Company’s lack of control over how the assets are managed and redeployed after the initial term of the Rental Agreement. As a result, the Company accounts for its interest in Stateline using the equity method of accounting. As of December 31, 2025, the carrying value of the equity method investment was \$86 million, which represents the Company’s initial investment in Stateline. Activity in Stateline during the year ended December 31, 2025 was not material.

Equity investments without readily determinable fair value

As of December 31, 2025 and 2024, the Company held investments in unconsolidated affiliates which are accounted for as equity investments without readily determinable fair values of \$157 million and \$154 million, respectively. For the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023, the Company recorded a total of \$0 million, \$1 million, and \$45 million of impairment charges related to the equity method investments in Other income (expense), net in the consolidated statements of operations. The Company recorded cumulative downward adjustments of \$59 million on these investments as of December 31, 2025. No upward adjustments were recorded in the years ended December 31, 2025, 2024 and 2023.

Note 10 - Debt

	As of December 31, 2025		
	Principal	Unamortized Deferred Financing Costs	Net
X 2027 and X 2030 Notes	\$ 27	\$ —	\$ 27
X B-1 Term Loan.....	6,504	280	6,224
X B-3 Term Loan.....	5,966	54	5,912
xAI Fixed Rate Term Loan.....	995	4	991
xAI Floating Rate Term Loan.....	995	40	955
xAI 12.5% Secured Senior Notes	3,000	12	2,988
Other financings ⁽¹⁾	4,562	—	4,562
Total debt.....	22,049	390	21,659
Finance lease liability	1,237	—	1,237
Total debt and finance leases	\$ 23,286	\$ 390	\$ 22,896
Less: Short-term portion.....	928	—	928
Total debt and finance leases, net of current	22,358	390	21,968

	As of December 31, 2024		
	Principal	Unamortized Deferred Financing Costs	Net
X 2027 and X 2030 Notes	\$ 27	\$ —	\$ 27
X B-1 Term Loan.....	6,571	359	6,212
X Bridge Credit Facilities.....	5,966	—	5,966
Other financings	57	—	57
Total debt	12,621	359	12,262
Finance lease liability	1,531	—	1,531
Total debt and finance leases	14,152	359	13,793
Less: Short-term portion.....	372	—	372
Total debt and finance leases, net of current	13,780	359	13,421

- (1) Includes obligations related to certain AI infrastructure assets recorded as failed sale-leaseback transactions. Refer to Other Financings below for additional details.

SpaceX ABL Credit Agreement

General. In 2018 and subsequently amended through 2023, SpaceX entered into a senior secured asset-based revolving credit agreement (“SpaceX ABL Credit Agreement”) with a syndicate of banks. The SpaceX ABL Credit Agreement provided for a senior secured asset-based revolving credit facility, from which the Company may draw upon as needed for up to \$1,500 million. The SpaceX ABL Credit Agreement was collateralized primarily by a pledge of certain of SpaceX’s inventory and equipment, and availability under the SpaceX ABL Credit Agreement was based on the estimated fair value of such assets, as reduced by certain reserves. The Company was required to meet various covenants, including meeting certain reporting requirements, and certain financial covenants applied once more than 85.0% of the SpaceX ABL Credit Agreement was drawn upon. In February 2025, SpaceX terminated the SpaceX ABL Credit Agreement. No amounts were outstanding at the time of termination.

SpaceX Credit Facility

General. In February 2025, the Company entered into a five-year senior unsecured revolving credit agreement (“SpaceX Credit Facility”) with a syndicate of banks, under which the Company may draw up to \$1,500 million, subject to a customary financial covenant and other reporting requirements. The SpaceX Credit Facility terminates, and all outstanding loans become due and payable, on February 7, 2030, unless the parties agree to an extension. No amounts were borrowed under the SpaceX Credit Facility during 2025.

Interest Rates. Under the SpaceX Credit Facility, borrowings bear interest at the Company’s option, at a rate per annum of (i) between 0.75%-1.25%, depending on the Company’s current debt rating, plus the relevant Term SOFR or (ii) between 0.0%-0.25% depending on the Company’s current debt rating plus the greater of (a) the Federal Funds Rate plus 0.5%, (b) the Prime Rate, (c) Term SOFR plus 1.0% and (d) 1.0%. The Company may also borrow in various alternative currencies at various alternative rates, including rates based on SONIA for Pound Sterling loans and EURIBOR for Euro loans plus an applicable margin. The fee for undrawn amounts is between 0.07%-0.11% per annum, depending on the Company’s current debt rating. Interest is payable either monthly or quarterly, depending on the interest loan option.

Covenants. The Company was in compliance with the covenants of the SpaceX Credit Facility as of December 31, 2025; however, the Company had a technical default when the Company acquired xAI on February 2, 2026 due to the amount of debt assumed as part of the acquisition at the subsidiary level. On March 2, 2026, the Company obtained a waiver from the syndicate of banks and amended the SpaceX Credit Facility allowing for the debt refinance completed on March 2, 2026 (refer to Note 21, Subsequent Events for additional details), resulting in the Company being in compliance with all covenants.

X 2027 and 2030 Notes

General. In 2019, a subsidiary of X, an indirect subsidiary of the Company, issued \$700 million aggregate principal amount of 3.875% senior notes due 2027 (the “X 2027 Notes”) in a private placement. The X 2027 Notes mature on December 15, 2027. In 2022, a subsidiary of X issued \$1,000 million aggregate principal amount of 5.000% senior notes due 2030 (the “X 2030 Notes”) in a private placement. The X 2030 Notes mature on March 1, 2030. The X 2027 and X 2030 Notes represent senior unsecured obligations of the Company.

Interest Rates. For the X 2027 Notes, the interest rate is fixed at 3.875% per annum and interest is payable semi-annually in arrears on June 15 and December 15 of each year. For the X 2030 Notes, the interest rate is fixed at 5.000% per annum and interest is payable semi-annually in arrears on March 1 and September 1 of each year.

Principal Repayments. In November 2022, the Company purchased approximately \$675 million aggregate principal amount of X 2027 Notes and \$998 million aggregate principal amount of the X 2030 Notes in settlement of the change in control of Twitter. The X 2027 Notes and X 2030 Notes that remain outstanding may be redeemed at the option of the Company, in whole or in part, at any time prior to September 15, 2027 and December 1, 2029, respectively, at a price equal to 100.0% of the principal amounts plus a “make-whole” premium and accrued and unpaid interest, if any, up to, but excluding, the redemption date.

Covenants. The Company was in compliance with the covenants of the X 2027 Notes and X 2030 Notes as of December 31, 2025.

X First Lien Senior Credit Facilities

General. In 2022, X Corp., an indirect subsidiary of the Company, entered into the First Lien Credit Agreement which provided for a new term loan commitment of \$6,705 million (“X B-1 Term Loan”) and a \$500 million Secured First Lien Revolving Credit Facility (including a letter of credit subfacility with an aggregate face value of up to \$100 million) (together referred to as “X First Lien Senior Credit Facilities”). The Secured First Lien Revolving Credit Facility matures on October 27, 2027 and the X B-1 Term Loan matures on October 27, 2029.

Amendments. In February 2025, X Corp., an indirect subsidiary of the Company, amended the X First Lien Senior Credit Facilities and entered into a new term loan commitment for \$4,741 million with a maturity date of October 27, 2029 (“X B-3 Term Loan”) and reduced the Secured First Lien Revolving Credit Facility commitment to \$—. As part of the issuance of the X B-3 Term Loan, the Company is required to pay an arrangement fee of \$51 million, which is due and payable on February 19, 2027. In April 2025, the Company entered into an amendment to the X B-3 Term Loan for an additional commitment of \$1,225 million with the same terms and conditions, increasing the total X B-3 Term Loan borrowings to \$5,966 million.

Proceeds. The proceeds from the X B-3 Term Loan were used to pay down and extinguish the First Lien Bridge Credit Facility and the Second Lien Bridge Credit Facility. The Company accounted for the pay down as a partial modification and extinguishment of debt, expensing immaterial debt issuance costs.

Interest Rates. The X B-1 Term Loan bears interest at a rate per annum of, initially, adjusted Term SOFR plus 6.50%. The Secured First Lien Revolving Credit Facility bore interest at a rate per annum of, initially, an adjusted Term SOFR plus 4.50%, with leverage-based step-downs. Undrawn commitments under the Secured First Lien Revolving Credit Facility were subject to an unused commitment fee of 0.50% per annum, subject to quarterly leverage based step-downs. The X B-3 Term Loan has a fixed interest rate of 9.50% per annum. Interest on the X B-1 Term Loan and X B-3 Term Loan is payable monthly, quarterly, or bi-annually at the option of the Company. The effective interest rate on outstanding borrowings under the X B-1 Term Loan and X B-3 Term Loan was 12.40% and 9.80%, respectively, as of December 31, 2025.

Principal Repayments. The X B-1 Term Loan is repayable at any time, in whole or in part, without premium or penalty, subject to mandatory quarterly prepayments of principal beginning on the last day of the fiscal quarter ended March 31, 2023, in amounts equal to 0.25% of the original principal amount of borrowings thereunder, with the unpaid balance being payable on the final maturity date thereof. The X B-1 Term Loan is also subject to additional customary mandatory prepayment provisions from the proceeds of certain debt issuances and asset sales, as well as sweeps of a portion of excess cash flow, subject to certain leverage-based step-downs and exceptions. None of these additional customary mandatory prepayment provisions have been triggered as of December 31, 2025. The X B-3 Term Loan has prepayment penalties of 107.13% of the outstanding principal before October 27, 2026, 104.75% of the outstanding principal before October 27, 2027, and 102.38% of the outstanding principal before October 27, 2028.

Guarantors and Collateral. Obligations under the First Lien Senior Credit Facilities were guaranteed by X, and were collateralized by a first priority lien on substantially all of the assets of X and its subsidiaries (subject to customary exceptions) which had a carrying amount of \$42,132 million as of December 31, 2025.

Covenants. The Company was in compliance with the covenants of the First Lien Senior Credit Facilities as of December 31, 2025.

X Bridge Credit Facilities

General. On October 27, 2022, X Corp., an indirect subsidiary of the Company, entered into the First Lien Bridge Loan Credit Agreement and the Second Lien Bridge Loan Credit Agreement as borrower, which provided for a \$3,000 million First Lien Bridge Credit Facility and a \$3,000 million Second Lien Bridge Credit Facility (together, the “X Bridge Credit Facilities”), respectively. The initial term loans under each Bridge Credit Facility automatically

convert to permanent term loans (“Permanent Bridge Loans”) on July 31, 2025 (“Bridge Conversion Date”), as amended. The Permanent Bridge Loans mature on October 27, 2029 and October 27, 2030 for the First Lien Bridge Credit Facility and the Second Lien Bridge Credit Facility, respectively. In February 2025, the Company repaid the full outstanding amount of \$2,966 million resulting in the full payoff of the First Lien Bridge Credit Facility prior to the Bridge Conversion Date. In February and April 2025, the Company made principal payments of \$1,775 million and \$1,225 million respectively, resulting in the full payoff of the Second Lien Bridge Credit Facility prior to the Bridge Conversion Date.

Interest Rates. Borrowings under the First Lien Bridge Credit Facility bore interest at a rate per annum of, initially, an adjusted term SOFR plus 6.75%, with 0.50% step-ups occurring on each successive three-month period until the Bridge Conversion Date, but subject to a maximum all-in rate of, prior to January 20, 2023, 9.25% and, on and after January 20, 2023, 9.50% (“First Lien Bridge Total Cap”). After the Bridge Conversion Date, any outstanding borrowings under the First Lien Bridge Credit Facility bore interest at the First Lien Bridge Total Cap. Borrowings under the Second Lien Bridge Credit Facility bore interest at a rate per annum of, initially, an adjusted term SOFR plus 10.00%, with 0.50% step-ups occurring on each successive three-month period thereafter until the Bridge Conversion Date, but subject to a maximum all-in rate of, prior to January 20, 2023, 12.75% and, on and after January 20, 2023, 13.00% (“Second Lien Bridge Total Cap”). After the Bridge Conversion Date, any outstanding borrowings under the Second Lien Bridge Credit Facility bore interest at the Second Lien Bridge Total Cap.

xAI First Lien Credit Agreement

General. In June 2025, X.AI Corp. and X.AI LLC, indirect subsidiaries of the Company, entered into the First Lien Credit Agreement to provide borrowings up to \$2,000 million. The Company executed a \$1,000 million Fixed Rate Term Loan maturing on June 30, 2030 (“xAI Fixed Rate Term Loan”); and a \$1,000 million Floating Rate Term Loan maturing on June 30, 2030 (“xAI Floating Rate Term Loan”).

Interest Rates. The xAI Fixed Rate Term Loan has a fixed interest rate of 12.50% per annum and the xAI Floating Rate Term Loan has a floating interest rate per annum of Term SOFR plus 7.25% or ABR plus 6.25%. Interest on the xAI Fixed Rate Term Loan is payable bi-annually on January 31 and July 31, commencing on January 31, 2026. Interest on the xAI Floating Rate Term loan is payable monthly, quarterly, or bi-annually at the option of the Company. The effective interest rate on outstanding borrowings under the xAI Fixed Rate Term Loan and xAI Floating Rate Term Loan was 11.91% and 12.48%, respectively, as of December 31, 2025.

Principal Repayments. The xAI Fixed Rate Term Loan and the xAI Floating Rate Term Loan have prepayment penalties of 103% on the principal outstanding balance prior to June 30, 2027 and 101% on the principal outstanding balance prior to June 30, 2028.

Guarantors. Obligations under the xAI Fixed Rate Term Loan and xAI Floating Rate Term Loan were guaranteed each jointly and severally by X.AI Corp. and the following subsidiaries of X.AI Corp.: AIQ Phase LLC, CTC Holding LLC, CTC, LLZ Build LLC, and MZX.

Covenants. The Company was in compliance with the covenants of the xAI Fixed Rate Term Loan and xAI Floating Rate Term Loan as of December 31, 2025.

xAI 12.5% Secured Senior Notes

General. In June 2025, X.AI LLC and, X.AI Co Issuer Corp, indirect subsidiaries of the Company, issued \$3,000 million aggregate principal amount of 12.5% interest Senior Secured Notes due in 2030 (“xAI 12.5% Senior Secured Notes”). The Senior Secured Notes were issued at 100% of the principal amount and the entire principal amount will be due on June 30, 2030.

Interest Rates. The xAI 12.5% Senior Secured Notes have a fixed interest rate of 12.50% per annum. Interest is payable bi-annually on January 15 and July 15, commencing on January 15, 2026.

Principal Repayments. The xAI 12.5% Senior Secured Notes have prepayment penalties of 106.25% on the principal outstanding balance prior to July 15, 2027 and 103.13% on the principal outstanding balance prior to July 15, 2028.

Guarantors. Obligations under the xAI 12.5% Senior Secured Notes were guaranteed each jointly and severally by xAI and the following subsidiaries of xAI: AIQ Phase LLC, CTC Holding LLC, CTC, LLZ Build LLC, and MZX.

Covenants. The Company was in compliance with the covenants of the 12.5% Senior Secured Notes as of December 31, 2025.

xAI Revolving Line of Credit

General. In April 2024 and amended in May 2024, a subsidiary of xAI, an indirect subsidiary of the Company, entered into a revolving line of credit for an aggregate face amount up to \$150 million. The Company had no borrowings under the line of credit during 2025. Letters of credit issued under the revolving line of credit were \$145 million as of December 31, 2025.

Interest Rates. Interest on any borrowings is calculated based on the 30-day average SOFR plus the International Swaps and Derivatives Association spread adjustment plus a spread of 40 basis points.

Guarantors and Collateral. The agreement permits borrowings up to the value of the pledged collateral held in custody, less any outstanding loan balances, accrued interest, and fees. The pledged collateral consisted of securities held in xAI's custodial account.

Other Financings

The Company has entered into various other financing arrangements, generally collateralized by specific machinery and equipment. These arrangements have an average fixed interest rate of 5.5% and 5.3% per annum as of December 31, 2025 and 2024, respectively, with principal and interest payments due monthly, and in certain instances, a lump sum payment at the end of term.

In addition, in November 2025, CTC completed a sale-leaseback transaction for its AI infrastructure assets which would have been deemed finance leases resulting in failed sale-leaseback transactions. X.AI Corp. guarantees certain of CTC's obligations under the lease agreement. As a result, the Company recorded the related debt of \$455 million and \$4,052 million within Debt and finance leases, current and Debt and finance leases, net of current, respectively, in the Company's consolidated balance sheets. Refer to Note 18, Related Party Transactions for additional details.

The future scheduled principal maturities of debt as of December 31, 2025 are as follows:

2026.....	\$ 560
2027.....	858
2028.....	1,063
2029.....	13,539
2030.....	6,029
Thereafter.....	—
	<u>\$ 22,049</u>

The Company recognized interest expense for debt prior to capitalization of interest of \$1,797 million, \$1,580 million and \$1,693 million, in the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023, respectively.

The Company measures the fair value of its long-term fixed-rate debt for disclosure purposes. The fair value estimates for these debts were determined based on a discounted cash flow approach using yields calibrated from recent issuances of the securities, resulting in Level II measurement.

The carrying amounts and fair values of the long-term fixed-rate debt included in the consolidated balance sheets are as follows:

	As of December 31, 2025	
	Carrying Amount	Fair Value
X B-3 Term Loan.....	\$ 5,912	\$ 6,190
xAI Fixed Rate Term Loan.....	\$ 991	\$ 1,057
xAI 12.5% Secured Senior Notes	\$ 2,988	\$ 3,173

Note 11 - Leases

The balances of the Company's operating and finance leases, included in Other assets, Accrued expenses and other current liabilities, and Other liabilities for operating leases, and Finance lease right-of-use assets, Debt and finance leases, current, and Debt and finance leases, net of current for finance leases, in the consolidated balance sheets, are as follows:

	December 31,	
	2025	2024
Operating leases:		
Operating lease right-of-use assets	\$ 1,338	\$ 1,367
Operating lease liabilities, current	422	382
Operating lease liabilities, net of current	1,136	1,259
Total operating lease liabilities	\$ 1,558	\$ 1,641
Finance leases:		
Finance lease right-of-use assets.....	\$ 1,260	\$ 1,686
Finance lease liabilities, current.....	369	295
Finance lease liabilities, net of current.....	868	1,236
Total finance lease liabilities.....	\$ 1,237	\$ 1,531

The components of lease expense are as follows within the consolidated statements of operations:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Operating lease expense:			
Operating lease expense.....	\$ 475	\$ 311	\$ 295
Short-term lease cost.....	267	101	25
Variable lease cost.....	106	83	75
Total operating lease expense.....	848	495	395
Finance lease expense:			
Amortization of leased assets.....	330	—	—
Interest on lease liabilities.....	317	—	—
Total finance lease expense.....	647	—	—
Total lease expense	\$ 1,495	\$ 495	\$ 395

Other information related to leases is as follows:

	December 31,	
	2025	2024
Weighted-average remaining lease term (in years):		
Operating leases.....	5.9	5.2
Finance leases.....	3.0	4.0
Weighted-average discount rate:		
Operating leases.....	10.3 %	10.9 %
Finance leases.....	22.6 %	22.6 %

During the years ended December 31, 2024 and 2023, the Company recorded restructuring charges of \$30 million and \$106 million, respectively, for operating lease right-of-use assets as part of its facilities consolidation restructuring efforts in Restructuring charges in the consolidated statements of operations. There was no impairment related to leases during the year ended December 31, 2025.

Supplemental cash flow and other information related to the Company's leases are as follows:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Cash paid for amounts included in the measurement of lease liabilities:			
Operating cash outflows from operating leases.....	\$ 533	\$ 372	\$ 303
Operating cash outflows from finance leases.....	\$ 317	\$ —	\$ —
Financing cash outflows from finance leases.....	\$ 295	\$ 154	\$ —
Leased assets obtained in exchange for operating lease liabilities .	\$ 288	\$ 564	\$ 168
Leased assets obtained in exchange for finance lease liabilities.....	\$ —	\$ 1,686	\$ —

The above tables exclude operating lease agreements that have been signed as of December 31, 2025, but not yet commenced for the aggregate lease payments of \$1,627 million and an average lease term of 7.2 years, including the operating lease arrangement with Stateline. Refer to Note 9, Investments in unconsolidated affiliates for additional details.

The maturities of the Company's lease liabilities as of December 31, 2025 are as follows:

	Operating Leases	Finance Leases
2026.....	\$ 682	\$ 611
2027.....	593	611
2028.....	531	459
2029.....	492	—
2030.....	446	—
Thereafter.....	995	—
Total undiscounted liabilities.....	3,739	1,681
Less: Leases not yet commenced.....	(1,627)	—
Less: Imputed interest.....	(554)	(444)
Total lease liabilities.....	\$ 1,558	\$ 1,237

Note 12 - Balance Sheet Components

Certain financial statement details are as follows:

	December 31,	
	2025	2024
Prepaid expenses and other current assets		
Tax related assets	\$ 618	\$ 160
Rebates and credits	597	—
Unbilled receivables	223	314
Restricted cash and deposits	182	23
Other	590	371
Prepaid expenses and other current assets	\$ 2,210	\$ 868
Accrued expenses and other current liabilities		
Tax related liabilities.....	\$ 563	\$ 112
Operating lease liabilities, current	422	382
Accrued interest.....	416	118
Restructuring liabilities.....	339	149
Payroll & employee benefit accruals.....	322	366
Other current liabilities.....	507	381
Accrued expenses and other current liabilities	\$ 2,569	\$ 1,508

Note 13 - Redeemable Convertible Preferred Stock and Shareholders' Equity***SpaceX Preferred and Common Stock***

On February 14, 2024, the holders of outstanding stock of the Company approved and adopted a Plan of Conversion, pursuant to which the Company converted from a Delaware corporation into a corporation organized under the laws of the State of Texas.

In connection with the Plan of Conversion, the Company updated its authorized capitalization to issue five classes of stock - four classes to be designated Class A common stock ("Class A"), Class B common stock ("Class B"), Class C common stock ("Class C"), Class D common stock ("Class D") (collectively the "SpaceX Common Stock"), and one class of stock to be designated preferred stock and subdivided into several series of redeemable convertible preferred stock (collectively the "SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock"). All references to "Class" refer to that particular class of SpaceX Common Stock and all references to "Series" refer to that particular series of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock.

As of December 31, 2025, the total number of shares of SpaceX Common Stock the Company is authorized to issue is 53,855 million shares, each with a par value of \$0.001 per share, except for Class D, which has a par value of \$0.0001 per share. 36,130 million shares are Class A, 5,325 million shares are Class B, 10,000 million shares are Class C, and 2,400 million shares are Class D. The total number of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock that the Company is authorized to issue is 2,607 million shares, of which 2,400 million shares are undesignated.

With the exception of the expanded conversion rights described below, there were no changes to the dividend provisions, liquidation preferences, conversion rights, redemption rights or the voting rights of the SpaceX Convertible Redeemable Preferred Stock and SpaceX Common Stock during the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023.

In 2022, the Board approved a stock split (the "2022 Stock Split"), pursuant to which each share of the SpaceX Common Stock issued and outstanding was split into ten shares of SpaceX Common Stock. In May 2026, the Board approved the 2026 Stock Split, pursuant to which each share of the Class A, Class B, and Class C SpaceX Common Stock issued and outstanding was split into five shares of SpaceX Common Stock.

xAI Redeemable Convertible Preferred Stock and Common Stock

On March 28, 2025, xAI adopted an Amended and Restated Articles of Incorporation, which established its capital structure and designated multiple classes of common stock and several series of redeemable convertible preferred stock. The Articles were subsequently amended and restated through January 30, 2026 (collectively, the “xAI Articles of Incorporation”) to add and authorize additional series of redeemable convertible preferred stock with no economic changes to any previously existing series.

Pursuant to the xAI Articles of Incorporation, xAI’s authorized capitalization prior to the xAI Merger consisted of three classes of common stock, which are designated Class A common stock (“xAI Class A”), Class B common stock (“xAI Class B”), Limited Voting common stock (“xAI Limited Voting”), (collectively the “xAI Common Stock”) and several series of redeemable convertible preferred stock (collectively the “xAI Redeemable Convertible Preferred Stock”). All references to “xAI Class” refer to that particular class of xAI Common Stock and all references to “xAI Series” refer to that particular series of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock.

As of December 31, 2025, the total number of xAI Common Stock that xAI authorized to issue is 7,884 million shares, each with a par value of \$0.001 per share, 5,874 million shares are xAI Class A, 2,000 million shares are xAI Class B, and 10 million shares are xAI Limited Voting. The total number of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock that the Company is authorized to issue is 3,302 million shares.

Effect of the xAI Merger

xAI Redeemable Convertible Preferred Stock

Upon the effective date of the xAI Merger, all outstanding shares of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock converted into shares of SpaceX Common Stock, based on the share-for-share exchange mechanics specified in the Merger Agreement. Each share of xAI Series A-1, B, C, D, and E redeemable convertible preferred stock (classified as “xAI Low Vote Stock”) was converted into 0.1433 shares of SpaceX Class A Common Stock per preferred share (on a pre-2026 Stock Split basis), rounded up to the nearest whole number for fractional shares. Each share of xAI Series A redeemable convertible preferred stock (classified as “xAI High Vote Stock”) was converted into 0.1433 shares of SpaceX Class B Common Stock per preferred share (on a pre-2026 Stock Split basis), rounded up to the nearest whole number for fractional shares. For xAI Series A Redeemable Convertible Preferred Stock, all holders that are an eligible service provider may instead elect to receive cash of \$75.46 per share (on a pre-2026 Stock Split basis) of xAI Series A Redeemable Convertible Preferred Stock. Upon conversion, all shares of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock were canceled and retired, and former xAI Redeemable Convertible Preferred Stock shareholders received the applicable shares of SpaceX Common Stock. Any shares of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock previously held by the Company were canceled and retired and did not receive any consideration.

Although xAI Redeemable Convertible Preferred Stock converted into SpaceX Common Stock upon the xAI Merger closing, the xAI Redeemable Convertible Preferred Stock balances are presented as Redeemable Convertible Preferred Stock in the consolidated financial statements for all periods presented. Because the xAI Redeemable Convertible Preferred Stock was legally outstanding during all historical periods prior to the xAI Merger and represented a separate equity class of a legally distinct predecessor entity, the conversion of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock into SpaceX Common Stock is recognized only in the period in which the exchange actually occurs, and not retrospectively. Accordingly, the historical consolidated balance sheets and consolidated statements of redeemable convertible preferred stock and shareholders’ equity reflect the xAI Redeemable Convertible Preferred Stock as outstanding xAI Redeemable Convertible Preferred Stock consistent with its legal form and rights during those periods and are not recast on an as-converted basis. The impact of the conversion will be presented prospectively in the period of the merger (Q1 2026).

xAI Warrants

xAI also issued warrants to customer that were outstanding as of the effective date of the xAI Merger, which had a ten-year term originally set to expire in 2035, with an exercise price equal to the par value of the stock, and vesting terms that resulted in the warrants vesting proportionally to the payments received under the related agreement. The closing of the xAI Merger triggered an acceleration clause in which all outstanding xAI warrants, both vested and

unvested components, were automatically exercised on a cashless basis exercised and converted into fully vested SpaceX Class A Common Stock at the exchange ratio of 0.1433 (on a pre-2026 Stock Split basis).

xAI and X Common Stock

Upon the effective date of the xAI Merger, every outstanding share of xAI Common Stock, whether Class A, Class B, or Limited Voting, converted into the right to receive SpaceX Common Stock at a fixed exchange ratio of 0.1433 SpaceX shares per share of xAI Common Stock (on a pre-2026 Stock Split basis), unless the holder was an eligible service provider and elected to receive cash of \$75.46 per share of xAI Class A or Class B. No fractional SpaceX shares were issued and all share amounts were rounded up to the nearest whole number. Any shares of xAI Common Stock previously held by the Company were canceled and retired and did not receive any consideration.

Effect of the X Merger

Upon the effective date of the X Merger, each class of common stock of X Holdings Corp. (“X Common Stock”) was converted to 2.776 shares of xAI Common Stock of the same class (rounded down to the nearest whole share), each class of common stock of X.AI Corp. (“xAI Corp. Common Stock”) was converted to 1.000 share of xAI Common Stock of the same class, and each series of X.AI Corp. preferred stock (“xAI Corp. Preferred Stock”) (other than shares held by X or any of its subsidiaries) was converted to 1.000 share of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock of the same series.

As a result of the Mergers, all of X, X.AI Corp. and xAI Common Stock are being presented in the historical financial statements as if they had been converted into SpaceX Common Stock at the applicable exchange rate for all periods presented. As such, all shares of historical X, X.AI Corp. and xAI Common Stock are included in the share counts for SpaceX Common Stock below. X.AI Corp. and xAI Redeemable Convertible Preferred Stock are being presented in the consolidated financial statements at historical values with an adjustment to the conversion rate at the applicable exchange ratio per the xAI Merger.

Redeemable Convertible Preferred Stock

Information for each series of SpaceX and xAI Redeemable Convertible Preferred Stock (collectively, the “Combined Redeemable Convertible Preferred Stock”) at December 31 is as follows:

	Dividend Per Share	Initial Price Per Share	Authorized Shares	Outstanding ⁽¹⁾		Liquidation Preference	Net Carrying Value
	2025	2025	2025	2025	2024	2025	2025
SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock							
Series A.....	\$ 0.05	\$ 1.00	61.0	60.4	60.5	\$ 60	\$ 59
Series A-1.....	\$ 0.05	\$ 1.00	61.0	0.2	0.2	—	—
Series B.....	\$ 0.10	\$ 2.00	5.5	5.1	5.1	10	10
Series B-1.....	\$ 0.10	\$ 2.00	5.5	0.1	0.1	—	—
Series C.....	\$ 0.15	\$ 3.00	10.5	9.7	9.7	29	23
Series D.....	\$ 0.19	\$ 3.88	7.5	5.2	5.2	40	20
Series E.....	\$ 0.23	\$ 4.50	10.5	10.2	10.2	46	647
Series F.....	\$ 0.38	\$ 7.50	6.8	6.7	6.7	50	48
Series G.....	\$ 3.87	\$ 77.46	13.0	12.6	12.8	978	978
Series H.....	\$ 6.75	\$ 135.00	3.4	3.2	3.3	429	429
Series I.....	\$ 8.45	\$ 169.00	3.0	3.0	3.0	499	499
Series J.....	\$ 9.30	\$ 186.00	2.7	2.5	2.6	457	457
Series K.....	\$ 10.20	\$ 204.00	2.7	2.5	2.5	518	518
Series L.....	\$ 10.70	\$ 214.00	1.5	1.4	1.4	295	295
Series M.....	\$ 11.00	\$ 220.00	2.7	2.7	2.7	596	596
Series N.....	\$ 13.50	\$ 270.00	9.5	9.3	9.4	2,520	2,520

	Dividend Per Share		Initial Price Per Share	Authorized Shares	Outstanding ⁽¹⁾		Liquidation Preference	Net Carrying Value
	2025	2025			2025	2025		
Total SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock				206.8	134.8	135.4	\$ 6,527	\$ 7,099
xAI Redeemable Convertible Preferred Stock								
Series A	\$ 0.05	\$ 1.00	1,000.0	750.0	750.0	\$ 750	\$ 753	
Series A-1	\$ 0.05	\$ 1.00	1,000.0	—	—	—	—	
Series B	\$ 0.60	\$ 11.97	584.9	584.9	584.9	7,001	7,001	
Series C	\$ 1.08	\$ 21.65	277.1	277.1	277.1	6,000	6,000	
Series D	\$ 1.83	\$ 36.56	174.8	120.1	—	4,390	4,388	
Series E	\$ 3.77	\$ 75.46	265.0	179.2	—	13,523	13,510	
Total xAI Redeemable Convertible Preferred Stock			3,301.8	1,911.3	1,612.0	\$ 31,664	\$ 31,652	
Total Combined Redeemable Convertible Preferred Stock			3,508.6	2,046.1	1,747.4	\$ 38,191	\$ 38,751	

(1) The number of issued redeemable convertible preferred stock is equal to the number of outstanding redeemable convertible preferred stock, with the exception of xAI Series A and xAI Series D, of which the number of issued shares is 1,000.0 million and 175.0 million, respectively, due to redeemable convertible preferred stock held by X and SpaceX, respectively.

The following describes the various rights and preferences of the SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock:

Dividend Provisions

On a per annum basis, holders of shares of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock are entitled to receive dividends prior and in preference to any declaration or payment of any dividend to common shareholders at a rate described in the table above for each outstanding share of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock. Any such dividends are declared at the discretion of the Board of Directors and are not cumulative. For the period from inception through December 31, 2025, no dividends on SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock have been declared. The SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock do not participate in distributions beyond their preferred dividend as described above.

Liquidation Preference

The series of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock listed in the table above were issued by the Company chronologically and in alphabetical order, with Series A issued first and Series N issued most recently. Each series of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock is senior in rank to all earlier issued series and junior in rank to all later issued series, except that: (i) Series A, A-1, B, B-1, and C SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock are all on parity with each other and junior in rank to all subsequently issued series of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock; and (ii) series E, F, and G SpaceX redeemable convertible preferred stock are all on parity with each other, are senior in rank to all earlier issued series of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock, and junior in rank to all subsequently issued series of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock.

In the event of a liquidation, dissolution, or winding up of the Company, holders of a given series of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock are entitled to receive, in preference to the holders of SpaceX Common Stock and any junior-ranking SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock, the liquidation preference indicated in the table above for such series of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock, plus any declared but unpaid dividends. Holders of all series of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock are entitled to receive the greater of the liquidation preference per share indicated above, or the amount each series would be entitled to receive if all such outstanding SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock were converted to Class A or Class B SpaceX Common Stock, as applicable, immediately prior to such liquidation, dissolution, or winding up of

the Company. Upon completion of the distributions described above, if any assets remain in the Company, the then remaining assets will be distributed on an equal priority, pro rata basis to the holders of SpaceX Common Stock.

Conversion Rights

Each share of Series A and Series B SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock is convertible at the option of the holder at any time after the date of issuance of such share into shares of Class A, Class B, or Class C SpaceX Common Stock and each share of all other series of preferred stock are convertible at the option of the holder at any time after the date of issuance of such share into shares of Class A or Class C SpaceX Common Stock. The number of shares of SpaceX Common Stock to which a holder of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock is entitled shall be at a conversion rate determined by dividing the initial price by the conversion price. Each share of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock is convertible into fifty shares of SpaceX Common Stock following the 2026 Stock Split. The conversion price is subject to adjustment set forth in the charter for certain dilutive issuances, splits and combinations. Prior to Company's conversion to a Texas entity, holders of Series A and Series B SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock were only permitted to convert to Class B SpaceX Common Stock, and holders of other series of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock were only permitted to convert to Class A SpaceX Common Stock.

The SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock automatically converts upon the earlier of (i) the Company's sale of its common stock in a public offering pursuant to a registration statement under the Securities Act of 1933, in which the pre-public offering market capitalization of the Company is at least \$6.0 billion and which results in aggregate cash proceeds to the Company of not less than \$250 million ("Qualified IPO") or (ii) the date specified by written consent or agreement of the applicable holders of shares of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock (with respect to each applicable series of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock), voting in accordance with the charter.

In the event of a transfer of a share of Series A or Series B (other than a Permitted Transfer as defined in the charter), such share shall automatically be cancelled and converted into a corresponding share of Series A-1 or Series B-1.

Voting Rights

Holders of each share of Series A and Series B have the right to ten votes for each share of Class B into which such share is convertible. Holders of each share of all other series of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock have the right to one vote for each share of Class A into which such share is convertible. Such holders will have full voting rights and powers equal to the voting rights and powers of the holders of SpaceX Common Stock, except as required by law.

Classification

The liquidation preference provisions of the SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock are considered contingent redemption provisions as deemed liquidation events such as a change of control are not solely within the control of the Company. Accordingly, SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock are presented outside of permanent equity on the Company's consolidated balance sheets as Redeemable convertible preferred stock. SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock has not been remeasured to their redemption amount as they are not currently redeemable or probable of becoming redeemable.

The following describes the various rights and preferences of the xAI Redeemable Convertible Preferred Stock:

Dividend Provisions

On a per annum basis, holders of shares of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock are entitled to receive dividends prior and in preference to any declaration or payment of any dividend to common shareholders at a rate described in the table above for each outstanding share of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock. Any such dividends declared at the discretion of the Board of Directors and are not cumulative. After payment of any such preferred dividends, holders of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock are entitled to participate in any additional dividends or distributions on an as-converted basis with holders of xAI Common Stock. For the period

from inception through December 31, 2025, no dividends were declared on xAI Redeemable Convertible Preferred Stock.

Liquidation Preference

The series of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock listed in the table above were issued by xAI chronologically and in alphabetical order, with Series A issued first and Series E issued most recently. Each of Series A, Series A-1, Series B, Series C, Series D, and Series E xAI Redeemable Convertible Preferred Stock has a liquidation preference equal to the greater of (i) the applicable original issue price plus any declared but unpaid dividends or (ii) the amount the holder would receive if the xAI Redeemable Convertible Preferred Stock were converted to xAI Common Stock immediately prior to such event. In the event of a liquidation, dissolution, winding up, or deemed liquidation event, holders of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock would receive their liquidation preference prior to holders of xAI Common Stock. After payment of all liquidation amounts owed to xAI Redeemable Convertible Preferred Stock, remaining assets or consideration not payable to holders of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock (as applicable), if any, would be distributed to holders of xAI Common Stock on a pro rata basis.

Conversion Rights

Each share of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock is convertible at the option of the holder into xAI Common Stock at any time after the date of issuance. The number of shares of xAI Common Stock issuable upon conversion is determined by dividing the initial price of the applicable series by its conversion price, with the conversion price subject to adjustment for customary anti-dilution events, including stock splits, combinations, and certain dilutive issuances as presented in the table above. Each share of xAI Series A Redeemable Convertible Preferred Stock is convertible into xAI Class B Common Stock or Series A-1 Redeemable Convertible Preferred Stock, while each remaining series of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock is convertible into xAI Class A Common Stock.

The xAI Redeemable Convertible Preferred Stock would automatically convert into xAI Common Stock upon the earlier of (i) the consummation of a qualified public offering that meets the criteria set forth in the Articles, or (ii) the written consent of the requisite percentage of voting power of the outstanding shares of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock.

Voting Rights

Holders of each share of xAI Series A have the right to ten votes for each share of Series A held by such holder. Holders of each share of all other series of xAI Redeemable Convertible Preferred Stock have the right to one vote for each share of xAI Class A into which such share is convertible. Such holders have full voting rights and powers equal to the voting rights and powers of the holders of xAI Common Stock (other than xAI Limited Voting).

Classification

The liquidation preference provisions of the xAI Redeemable Convertible Preferred Stock are considered contingent redemption provisions as deemed liquidation events such as a change of control are not solely within the control of xAI. Accordingly, xAI Redeemable Convertible Preferred Stock are presented outside of permanent equity on the Company's consolidated balance sheets as Redeemable convertible preferred stock. xAI Redeemable Convertible Preferred Stock has not been remeasured to their redemption amount as they are not currently redeemable or probable of becoming redeemable.

Common Stock

The following describes all of the activity that occurred within each class of SpaceX Common Stock during the years ended December 31, 2025 and 2024, incorporating all activity that occurred within the class of xAI Common Stock on an as-converted basis to the class of SpaceX Common Stock it was converted into per the xAI Merger and X Merger.

	Class A		Class B		Class C		Class D	
	Common Stock		Common Stock		Common Stock		Common Stock	
	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount	Shares	Amount
Balance at December 31, 2022	1,778	\$ 2	647	\$ 1	317	\$ 0	—	\$ —
Common stock issued, net of tax withholding	6	0	188	0	55	0	—	—
Conversion between classes of common stock	32	0	(32)	0	—	—	—	—
Repurchase of common stock	(6)	0	0	0	(5)	0	—	—
Balance at December 31, 2023	1,810	2	803	1	367	0	—	—
Common stock issued, net of tax withholding	8	0	9	0	58	0	—	—
Repurchase of common stock	(35)	0	(8)	0	(3)	0	—	—
Conversion of redeemable convertible preferred stock to common stock	13	0	—	—	1	—	—	—
Conversion between classes of common stock	36	0	(36)	0	—	—	—	—
Balance at December 31, 2024	1,832	2	768	1	423	0	—	—
Common stock issued, net of tax withholding	33	1	4	0	60	0	—	—
Repurchase of common stock	(31)	0	(38)	0	—	—	—	—
Conversion of redeemable convertible preferred stock to common stock	27	0	—	—	1	0	—	—
Conversion between classes of common stock	91	0	(91)	0	—	—	—	—
Balance at December 31, 2025	1,952	\$ 3	643	\$ 1	484	\$ 0	—	\$ —

The following describes the various rights and preferences of the SpaceX Common Stock:

Dividend Provisions

Subject to the prior rights of holders of all classes and series of stock at the time outstanding having prior rights as to dividends, holders of SpaceX Common Stock shall be entitled to receive, when, as and if declared by the Board of Directors, out of any funds legally available, such dividends as may be declared from time to time by the Board of Directors. For the period from inception through December 31, 2025, no dividends were declared on SpaceX Common Stock.

Liquidation Rights

In the event of a liquidation, dissolution, or winding up of the Company, upon the completion of the distributions required with respect to the SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock, if assets remain in the Company, the then remaining assets will be distributed on an equal priority, pro rata basis to the holders of SpaceX Common Stock.

Conversion Rights

Each share of Class B is convertible at the option of the holder, at any time, into one share of Class A. Each share of Class B will automatically convert into one share of Class A upon a transfer, other than a Permitted Transfer (as defined in the charter), of such share of Class B.

Voting Rights

Each holder of Class A is entitled to one vote for each share held. Each holder of Class B is entitled to ten votes for each share held. The holders of Class C have no voting rights, except as required by law. Voting rights with respect to Class D will be established when and if any shares of Class D are issued by the Board of Directors.

Reserve for Unissued Shares of Common Stock

The Company is required to reserve and keep available out of its authorized but unissued shares of SpaceX Common Stock such number of shares sufficient to effect the conversion of all outstanding shares of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock and Class B, as applicable, plus shares granted and available for grant under the Company's share plans.

The amount of such shares of the SpaceX Common Stock reserved for these purposes at December 31, 2025 is as follows:

	Number of Shares			
	Class A	Class B	Class C	Class D
Redeemable Convertible Preferred Stock issued (low-vote).....	4,291	—	3,459	—
Redeemable Convertible Preferred Stock issued (high-vote).....	3,275	3,812	3,275	—
Outstanding Class B.....	644	—	—	—
Outstanding stock options.....	10	468	474	—
Outstanding RSUs.....	47	43	62	—
Future grants under share-based compensation...	161	—	383	—
	<u>8,428</u>	<u>4,323</u>	<u>7,653</u>	<u>—</u>

*Share Repurchases**SpaceX Share Repurchases*

During the year ended December 31, 2025, SpaceX repurchased \$522 million or 14.0 million shares of SpaceX Common Stock from eligible current and former employees. Similarly, the Company repurchased \$920 million or 38.7 million shares of SpaceX Common Stock from eligible current and former employees and existing shareholders during the year ended December 31, 2024, as well as \$101 million or 0.1 million shares of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock in a number of unrelated transactions with existing shareholders at their then-current fair market value. The Company only repurchased shares held by eligible participants for more than six months at a purchase price per share equal to the then current fair market value.

All SpaceX shares repurchased to date have been retired.

xAI Share Repurchase

During the year ended December 31, 2025, the Company also purchased 11.8 million shares of xAI Common Stock for \$600 million from an existing shareholder of xAI. Following the xAI Merger, this transaction is considered as a repurchase of xAI Common Stock in the consolidated statements of redeemable convertible preferred stock and shareholders' equity.

All xAI shares repurchased to date have been retired.

Note 14 - Earnings per Share

The following table presents the reconciliation of net income (loss) attributable to common shareholders to net income (loss) used in computing basic and diluted net income (loss) per share of common stock:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Numerator:			
Net income (loss)	\$ (4,937)	\$ 791	\$ (4,628)
Less: Deemed dividend ⁽¹⁾	—	80	—
Less: Dividends and undistributed earnings allocated to participating securities.....	—	693	—
Net income (loss) attributable to common shareholders - basic	(4,937)	18	(4,628)
Add: Effect of assumed conversion of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock	—	3	—
Add: Effect of assumed conversion of stock options.....	—	0	—
Add: Effect of assumed conversion of restricted stock units	—	0	—
Add: Effect of assumed issuance of shares under the ESPP	—	0	—
Net income (loss) attributable to common shareholders - diluted ..	\$ (4,937)	\$ 21	\$ (4,628)
Denominator:			
Weighted average shares of common stock outstanding - basic	2,926	2,848	2,759
Weighted average shares of common stock equivalents:			
Conversion of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock.....	—	6,771	—
Exercise of stock options	—	292	—
Conversion of restricted stock units.....	—	45	—
Conversion of ESPPs	—	0	—
Weighted average common stock and common stock equivalent outstanding - diluted.....	2,926	9,956	2,759
Earnings (loss) per share attributable to common shareholders			
Basic	\$ (1.69)	\$ 0.01	\$ (1.68)
Diluted	\$ (1.69)	\$ 0.00	\$ (1.68)

(1) The excess of fair market value over the consideration transferred for the repurchase of SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock was treated as a deemed dividend and resulted in a decrease to net income (loss) attributable to common shareholders in the calculation of earnings (loss) per share.

The following potentially dilutive securities on an as-converted basis are excluded from the calculation of diluted net income (loss) per share attributable to common shareholders for the periods presented because the impact of including them would be anti-dilutive (refer to Note 15, Share-based Compensation for additional details):

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
xAI Redeemable Convertible Preferred Stock.....	1,369	—	537
SpaceX Redeemable Convertible Preferred Stock.....	6,733	—	6,780
Share-based compensation.....	623	18	767

The table above excludes 14.5 million, 38.3 million, and 21.2 million share-based compensation awards outstanding as of December 31, 2025, 2024, and 2023, respectively, as these awards are subject to performance and market conditions that were not met as of those dates.

Note 15 - Share-based Compensation

X and xAI Mergers

As part of the xAI Merger, each xAI option for a share of xAI common stock outstanding and unexercised at the time of the xAI Merger (vested and unvested) was converted into a SpaceX option to receive 0.1433 shares of SpaceX Class A or Class B Common Stock (on a pre-2026 Stock Split basis), as applicable, under the same terms and conditions (including the vesting and exercisability conditions) as the original xAI stock options at an exercise price equal to the original xAI option exercise price divided by 0.1433 (on a pre-2026 Stock Split basis). Each xAI RSU that was vested and outstanding was converted to the right to receive 0.1433 of a share of SpaceX Class A or Class B Common Stock (on a pre-2026 Stock Split basis), as applicable. Each xAI RSU that was unvested was converted to 0.1433 of a SpaceX RSU (on a pre-2026 Stock Split basis). Each xAI RSA was converted to 0.1433 shares of SpaceX RSA for SpaceX Class A or Class B Common Stock (on a pre-2026 Stock Split basis), as applicable, with the same terms and conditions (including the vesting terms). Holders of vested xAI options and vested xAI RSUs also had the option to receive cash payment for \$75.46 per share in lieu of conversion. Refer to Note 13, Redeemable Convertible Preferred Stock and Shareholders' Equity for additional details.

As part of the X Merger, each X RSU that was outstanding was converted to a xAI RSU to receive 2.776 shares of xAI Common Stock.

General

The Company grants RSUs, RSAs, and non-statutory options to eligible employees, key executives, and certain non-employee service providers (collectively, the "Plans"). The Company also has a number of performance-based awards. RSUs entitle the grantee to receive shares of Class A or Class B Common Stock upon vesting, with vesting generally occurring either (i) 25% after the first service year with quarterly vesting for the remaining four-year service period, (ii) 12.5% after the first six months of service with quarterly vesting for the remaining four-year service period, or (iii) 20% after the first service year with semi-annual vesting for the remaining five-year service period, subject to continued service through the applicable vesting date. RSAs entitle the grantee to receive shares of Class A or Class B Common Stock with 25% after the first service year with monthly vesting for the remaining four-year service period. Options generally vest over (i) four years with 25% vesting after one year then one thirty-sixth of the remainder vesting thereafter on a monthly basis or (ii) six years with 20% vesting after two years, and then one forty-eighth of the remainder vesting thereafter on a monthly basis. Options are exercisable up to ten years from the date of grant. At December 31, 2025, 543.8 million shares remained available for future grant under the Plans.

The Company offers an ESPP, under which eligible employees can purchase the Company's Common Stock at a discounted price. The Company also offers a Non-Qualified Employee Stock Purchase Plan ("NQ ESPP"), under which employees can purchase the Company's Common Stock at the fair market value. At December 31, 2025, 27.0 million and 4.8 million shares remained available for future grant under the ESPP and NQ ESPP plans, respectively.

Summary Activity under the Plans

Below table summarizes activities related to the Company's Plans, presented on an as-converted basis per the xAI Merger. For the purposes of the table below, each xAI option, RSU and RSA is presented as 0.1433 SpaceX option, RSU and RSA, respectively.

Stock Options				
	Number of Options	Weighted Average Exercise Price	Weighted Average Remaining Contractual Life (years)	Aggregate Intrinsic Value
Balance at December 31, 2024	530	\$ 8.86	6.5	\$ 14,342
Granted	20	\$ 37.27		
Exercised	(34)	\$ 5.80		
Cancelled	(20)	\$ 9.81		
Outstanding at December 31, 2025	496	\$ 10.18	5.7	\$ 37,171
Vested and expected to vest at December 31, 2025	496	\$ 10.18	5.7	\$ 37,171
Vested and exercisable at December 31, 2025	398	\$ 8.31	5.2	\$ 30,346

	RSUs		RSAs	
	Number of Restricted Stock Units	Weighted Average Grant Date Fair Value Per Share	Number of Restricted Stock Awards	Weighted Average Grant Date Fair Value Per Share
Balance at December 31, 2024	110	\$ 12.57	109	\$ 0.00
Granted	74	\$ 54.84	0	\$ 93.87
Exercised	(51)	\$ 25.53	(34)	\$ 0.42
Cancelled	(24)	\$ 33.44	(42)	\$ 0.00
Balance at December 31, 2025	109	\$ 40.49	34	\$ 0.11

The weighted-average grant-date fair value per share of options granted during the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023 was \$21.29, \$5.02, and \$7.60 respectively. The total intrinsic value of options exercised during the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023 was \$1,249 million, \$392 million and \$261 million, respectively.

The weighted-average grant date fair value per share of RSUs granted during the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023 was \$54.84, \$17.68, and \$15.60, respectively. The total fair market value of RSUs released for the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023 was \$2,151 million, \$871 million and \$729 million, respectively.

The weighted-average grant date fair value per share of RSAs granted during the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023 was \$93.87, \$—, and \$—, respectively. There were no RSAs released during the years ended December 31, 2025 and 2024, and the total fair value of the RSAs released during the year ended December 31, 2023 was \$38 million.

At December 31, 2025, total remaining share-based compensation expense for unvested stock options, RSUs, and RSAs was \$4,842 million, which is expected to be recognized over a weighted-average period of 3.2 years.

ESPP

During the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023, under the ESPP, the Company issued 6.3 million, 8.0 million and 6.5 million shares, respectively. For the year ended December 31, 2025, the Company issued 0.2 million shares under the NQ ESPP. No shares were issued under NQ ESPP during the years ended December 31, 2024 and 2023.

CEO Award

In November 2025, the Company granted a performance-based award (“xAI Award”) to Elon Musk consisting of twelve tranches. Each tranche represents the right to receive a number of shares at fair market value equal to 1.0% of xAI’s valuation at the valuation milestone. The xAI Award is subject to market conditions based on valuation

milestones, ranging from \$213 billion to \$1,313 billion, performance condition requiring the Company to receive not less than \$2,000 million in proceeds from investors through capital raises on the milestone date, and a service condition requiring Mr. Musk's continued service over the ten-year performance period.

The grant date fair value of the award was determined to be \$2,205 million and the Company recorded \$28 million of share-based compensation expense for the year ended December 31, 2025. In March 2026, the Company terminated the xAI Award, refer to Note 21, Subsequent Events for further discussion.

Performance-based awards

In March 2023, X issued performance-based RSU awards to all X employees that also included service conditions. The performance conditions would only be satisfied upon a change in control or completion of an initial public offering (deemed a liquidity event). For the years ended December 31, 2024 and 2023, no share-based compensation expense was recorded as it was not probable the performance-based vesting condition would be met. In 2025, these awards were modified to remove the performance-based condition, resulting in additional share-based compensation expense of \$588 million.

Fair Value Determination

The weighted-average assumptions that were used to calculate the grant date fair value of the Company's employee stock option grants are as follows:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Expected term (years).....	6.94	6.80	6.70
Volatility	43.14 %	39.80 %	43.20 %
Risk-free interest rate.....	4.02 %	4.30 %	3.60 %
Dividend yield	— %	— %	— %

The expected term of employee stock options represents the weighted-average period that the stock options are expected to remain outstanding. The Company determined the expected term of options granted using the simplified method. Under the simplified method, the expected term of an award is presumed to be the mid-point between the vesting period and the contractual life of the award.

The Company determined the expected volatility assumption using the frequency of daily historical prices of comparable public companies' common stock for a period equal to the expected term of the options.

The risk-free interest rate assumption is based upon observed interest rates on U.S. Government securities for a period consistent with the expected term of the Company's employee stock options.

The dividend yield assumption is based on the Company's history and expectation of dividend payouts. The Company has never declared or paid any cash dividends on its Common Stock and does not anticipate paying any cash dividends in the foreseeable future.

The weighted-average assumptions that were used to calculate the grant date fair value of the CEO's xAI Award are as follows:

Expected term (years).....	10.0
Volatility	45% – 55%
Risk-free interest rate.....	4.06 %
Dividend yield	— %

The expected term is the period from the grant date to the end of the performance period. The Company determined the expected volatility assumption using the frequency of daily historical prices of comparable public companies' common stock for a period equal to the expected term. The risk-free interest rate assumption is based upon observed

interest rates on U.S. Government securities for a period consistent with the expected term. The dividend yield assumption is based on the Company's history and expectation of dividend payouts. The Company has never declared or paid any cash dividends on its Common Stock and does not anticipate paying any cash dividends in the foreseeable future.

Summary of Share-Based Compensation Information

The following table summarizes our share-based compensation expense by line item in the consolidated statements of operations:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Cost of revenue.....	\$ 253	\$ 193	\$ 167
Research and development.....	859	230	179
Selling, general, and administrative.....	835	360	333
Total	\$ 1,947	\$ 784	\$ 679

During the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023, share-based compensation expense capitalized to the consolidated balance sheets was \$154 million, \$132 million, and \$108 million, respectively. No income tax benefit was recognized from share-based compensation expense during the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023 due to the valuation allowance on U.S. deferred tax assets. Refer to Note 16, Income Taxes for additional details.

Note 16 - Income Taxes

The U.S. and foreign components of consolidated income (loss) before income taxes for the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023 are as follows:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Domestic.....	\$ (3,959)	\$ 73	\$ (3,598)
Foreign.....	(260)	169	(1,393)
Income (loss) before income taxes	\$ (4,219)	\$ 242	\$ (4,991)

The current and deferred provisions (benefits) for federal, state, and foreign income taxes consist of the following:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Current:			
Federal	\$ (11)	\$ 57	\$ 11
State	18	18	24
Foreign.....	82	51	15
Total current provision	89	126	50
Deferred:			
Federal	659	(667)	(305)
State	4	2	(70)
Foreign.....	(34)	(10)	(38)
Total deferred provision	629	(675)	(413)
Total provision for (benefit from) income taxes	\$ 718	\$ (549)	\$ (363)

Upon adoption of ASU 2023-09, as described in Note 2, Summary of Significant Accounting Policies, the reconciliation of the U.S. federal statutory income tax rate to the Company's effective income tax rate is as follows:

	Year Ended December 31,	
	2025	
U.S. federal statutory income tax rate.....	\$ (886)	21.0 %
State and local income taxes, net of federal income tax effect ⁽¹⁾	(105)	2.5 %
Foreign tax effects.....		
Ireland.....	81	(1.9)%
Other.....	22	(0.5)%
Effect of cross-border tax laws.....	(1)	— %
Tax credits.....		
Research and development tax credits.....	(602)	14.3 %
Foreign tax credits.....	(27)	0.6 %
Other.....	(11)	0.3 %
Change in valuation allowance.....	2,194	(51.6)%
Nontaxable or nondeductible items.....		
Share-based compensation.....	(274)	6.5 %
Other.....	45	(1.1)%
Change in unrecognized tax benefits.....	297	(7.0)%
Other adjustments.....	(15)	(0.1)%
Effective tax rate	\$ 718	(17.0)%

(1) State taxes in California made up the majority (greater than 50%) of the tax effect in this category.

The following table is a reconciliation of taxes at the U.S. federal statutory income tax rate to the Company's benefit from income taxes for the years ended December 31, 2024 and 2023 in accordance with the guidance prior to the Company's adoption of ASU 2023-09:

	Year Ended December 31,	
	2024	2023
Federal statutory income tax rate.....	\$ 51	\$ (1,048)
State and local income taxes, net of federal income tax effect.....	(213)	(276)
Share-based compensation.....	(90)	(73)
Foreign tax effects.....	(3)	84
Research and development tax credits.....	(689)	(489)
Change in valuation allowance.....	137	1,209
Change in unrecognized tax benefits.....	299	206
Other adjustments.....	(41)	24
Provision for (benefit from) income taxes	\$ (549)	\$ (363)

Upon adoption of ASU 2023-09, cash paid for income taxes, net of refunds, during the year ended December 31, 2025 is as follows:

	Year Ended December 31, 2025
Federal.....	\$ 70
State and Local.....	17
Foreign	
Ireland.....	20
Mexico.....	9
Other.....	38
Total cash paid for income taxes, net of refunds	\$ 154

The significant components of the deferred tax assets and liabilities are as follows:

	December 31,	
	2025	2024
Deferred tax assets:		
Net operating loss carryforwards.....	\$ 2,275	\$ 572
Research and development and other credits.....	3,627	2,988
Intangible assets.....	812	568
Operating lease liability.....	1,613	313
Capitalized research and development costs.....	4,077	3,215
Share-based compensation.....	366	254
Deferred revenue.....	757	664
Disallowed interest expense.....	762	785
Other.....	233	206
Total deferred tax assets	14,522	9,565
Valuation allowance.....	(8,286)	(5,621)
Deferred tax assets, net of valuation allowance	6,236	3,944
Deferred tax liabilities:		
Fixed assets.....	(5,209)	(2,372)
Operating lease right-of-use asset.....	(627)	(632)
Unrealized gains/losses.....	(248)	(244)
Other.....	(39)	(32)
Total deferred tax liabilities	(6,123)	(3,280)
Deferred tax assets, net of valuation allowance	\$ 113	\$ 664

In assessing the realizability of deferred tax assets, management considered whether it is more likely than not that some or all of the deferred tax assets will not be realizable based on the relevant weight of all positive and negative evidence, including the retrospective combination of the financial results of the entities due to the Mergers described in Note 1, Nature of Business. As a result of the Mergers, management assessed the realizability of the deferred tax assets of the combined group and concluded that the majority of the U.S. federal and state deferred tax assets are not more likely than not to be realized based on cumulative pretax losses adjusted for permanent differences and other negative evidence. Accordingly, the Company has recorded a full valuation allowance against its net U.S. deferred tax assets as of December 31, 2025 with the exception of certain state deferred tax assets and transferrable investment tax credits that are expected to be realizable. The Company will continue to assess the realizability of its deferred tax assets in future periods and will adjust the valuation allowance as necessary based on changes in facts and circumstances.

In addition, the Company continues to record a valuation allowance in certain foreign jurisdictions where the Company has concluded it is more likely than not that the deferred tax assets will not be realized.

A reconciliation of the valuation allowance is as follows:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Beginning balance	\$ 5,621	\$ 5,582	\$ 4,347
Charged to income tax expense	2,551	204	1,210
Charged to other comprehensive income.....	114	(55)	25
Cumulative effect adjustment	—	(110)	—
Ending balance	\$ 8,286	\$ 5,621	\$ 5,582

The valuation allowance on the Company's net deferred tax assets increased by \$2,665 million, \$39 million and \$1,235 million during the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023, respectively. The changes in valuation allowance are primarily driven by the generation of net operating loss carry-forwards ("NOLs") and tax credits, which are not more likely than not to be realizable. For the year ended December 31, 2024, the Company released a partial valuation allowance on SpaceX's U.S. deferred tax assets for the retrospectively combined comparative results. Based on available projections as of December 31, 2024, management forecasted \$659 million of deferred tax assets related to U.S. R&D credits would be utilized in the following year on a separate company basis in 2025 before the Mergers occurred, and as such, no valuation allowance was recorded on those credits.

At December 31, 2025, the Company had NOLs for federal and state income tax purposes of \$9,728 million and \$5,234 million, which are available to offset taxable income in future periods. The federal NOLs generated through December 31, 2017 expire at various dates beginning in 2034 and will continue to expire through 2037, while U.S. federal net operating loss carryforwards generated in 2018 or later do not expire. The state NOLs will expire at various dates beginning in 2027.

At December 31, 2025, the Company had tax credits for federal and state income tax purposes of \$3,586 million and \$2,104 million, respectively, which are available to offset future periods and begin to expire in 2036 for federal income tax purposes. Of the \$2,104 million in state tax credits, \$161 million will begin to expire in 2026 and the remaining credits do not expire.

Additionally, the Company's net operating loss carryforwards and other tax attributes are subject to various limitations and restrictions, including those arising from ownership changes under applicable tax laws, which may limit the Company's ability to utilize such attributes in the future.

At December 31, 2025, the Company had foreign NOLs of \$126 million, which will expire at various dates based on the tax laws of the different jurisdictions we operate in.

In assessing whether uncertain tax positions should be recognized in the financial statements, the Company first determines whether it is more likely than-not that a tax position will be sustained upon examination, including resolution of any related appeals or litigation process, based on the technical merits of the position. In evaluating whether a tax position has met the more likely than-not recognition threshold, the Company presumes that the position will be examined by the appropriate taxing authority that would have full knowledge of all relevant information. For tax positions that meet the more likely than not recognition threshold, the Company measures the amount of benefit recognized in its financial statements at the largest amount of benefit that is greater than 50.0% likely of being realized upon ultimate settlement.

The following table reflects changes in gross unrecognized tax benefits:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
Beginning balance	\$ 1,619	\$ 1,320	\$ 1,114
Gross increases - current year tax positions.....	282	302	233
Gross increases - prior year tax positions	16	—	—
Gross decreases - current year tax positions.....	—	—	—
Gross decreases - prior year tax positions	(1)	(3)	(27)
Gross decreases - settlements with tax authorities.....	—	—	—
Gross decreases - lapse of statute of limitations	—	—	—
Ending balance	\$ 1,916	\$ 1,619	\$ 1,320

For the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023, the Company had unrecognized tax benefits of \$1,916 million, \$1,619 million, and \$1,320 million respectively. The Company's policy is to recognize interest and penalties associated with uncertain tax benefits as part of the income tax provision. The amount of interest and penalties recognized in the periods presented were insignificant. As of December 31, 2025 and 2024, the Company has accrued \$6 million and \$5 million, respectively, related to interest and penalties on our unrecognized tax benefits. As of December 31, 2025, unrecognized tax benefits of \$11 million, if recognized, would affect our effective tax rate.

The Company files income tax returns in the U.S. and all state and various foreign jurisdictions. To the extent the Company has tax attribute carryforwards, the tax years in which the attribute was generated may still be adjusted upon examination by the federal, state or foreign tax authorities to the extent utilized in a future period. As of December 31, 2025, the major jurisdictions in which the Company remains subject to examinations are U.S. federal and California for tax years 2003 and forward. Based on all available information, the Company is not aware of any new information that would require the remeasurement of its uncertain tax positions.

On July 4, 2025, the One Big Beautiful Bill Act, Public Law No. 119-21 and formally titled "An Act to Provide for Reconciliation Pursuant to Title II of H. Con. Res. 14" ("OBBBA") was enacted in the United States. The OBBBA includes a broad range of tax provisions, such as the permanent extension of certain provisions of the 2017 Act and the restoration of favorable tax treatment for certain business provisions. The legislation has multiple effective dates, with certain provisions effective in 2025 and others implemented through 2027. The Company has evaluated the provisions of the OBBBA and determined that the most significant impacts relate to the expensing of research and experimental expenditures under IRC Section 174A and interest expense limitation under IRC Section 163(j). The effects of applicable provisions of OBBBA have been reflected in the Company's income tax provision.

Note 17 - Commitments and Contingencies***Unconditional Obligations***

The Company's unconditional obligations are non-cancelable contractual commitments primarily relate to the Company's investments in AI infrastructure and third-party cloud capacity arrangements and other service arrangements. It also includes the Company's commitments under the Spectrum Transaction, which are payable in cash and in the Company's Class A Common Stock. Refer to Note 6, Intangible Assets and Goodwill for additional details. The following table summarizes the Company's non-cancelable contractual commitments as of December 31, 2025:

2026.....	\$	2,720
2027.....		21,476
2028.....		1,250
2029.....		4
2030.....		1
Thereafter.....		—
Total	\$	25,451

Letters of Credit and Surety Bonds

The Company had outstanding letters of credit of \$348 million at December 31, 2025 related to various customer contracts, insurance agreements, and facility lease agreements. All of the outstanding letters of credit were collateralized by restricted cash. The Company also had surety bonds of \$51 million for self-insured workers' compensation programs and other governmental licenses at December 31, 2025.

Legal Proceedings

In the normal course of its business, the Company is involved from time to time in various arbitrations, class actions, commercial litigation, investigations and other legal, regulatory or governmental actions, including the significant matters described below that could have a material impact on our results of operations. The Company assesses, in conjunction with its legal counsel, the need to record a liability for litigation and contingencies. With respect to the cases, actions, and inquiries described below, the Company evaluates the associated developments on a regular basis and will accrue a liability when it believes a loss is probable and the amount can be reasonably estimated. In addition, the Company believes there is a reasonable possibility that it may incur a loss in some of these matters and the loss may be material or exceed its estimated ranges of possible loss.

The outcomes of the matters described in this section, such as whether the likelihood of loss is remote, reasonably possible, or probable, or if and when the reasonably possible range of loss is estimable, are inherently uncertain, and unless specified otherwise, possible losses are not reasonably estimable at this time. If one or more of these matters were resolved against the Company for amounts above management's estimates, the Company's financial condition and results of operations, including in a particular reporting period in which any such outcome becomes probable and estimable, could be materially adversely affected.

In November 2022, the European Union's Digital Services Act ("DSA") came into force as a result of which X has to comply with extensive content moderation and other duties. The Company published its first Transparency Report under the DSA in November 2023. In December 2023, the European Commission ("EC") opened a formal investigation into X and its Irish subsidiary, Twitter International Unlimited Company ("TIUC"), which was later renamed to X Internet Unlimited Company (XIUC). On July 12, 2024, in relation to alleged breaches of Articles 25(1), 39 and 40(12) of the DSA, the EC issued preliminary findings that X's blue checkmark is deceptive, its advertisement repository does not meet DSA requirements, and it grants inadequate access to data to third-party researchers. On September 26, 2024, XIUC and X submitted their observations challenging the EC's preliminary findings. On December 5, 2025, the EC delivered a final decision in which it upheld its preliminary findings and

imposed a fine of EUR 120 million on XIUC, X., x.AI, and Elon Musk (together, the “parties”). On February 16, 2026, the parties challenged the EC’s decision in the General Court of the European Union. This challenge remains pending.

In March 2016, non-practicing entity Youtoo Technologies filed suit against Twitter, Inc. in the United States District Court for the Northern District of Texas alleging its Vine and Periscope products infringe Youtoo’s video-sharing patents (the ‘304, ‘506, and ‘997 patents). On Twitter’s motion, the district court dismissed the ‘304 and ‘506 patents as invalid. Twitter filed petitions for Inter Partes Review before the Patent Trial and Appeals Board (PTAB) challenging all three patents-in-suit. The PTAB upheld the ‘304 and ‘506 Patents and invalidated the ‘997 Patent; the Federal Circuit affirmed. On March 16, 2020, Plaintiff (now Vidstream LLC, which allegedly acquired the patents from Youtoo Technologies in a bankruptcy proceeding), moved the Court to reconsider its earlier ruling invalidating the ‘304 and ‘506 patents. On April 1, 2022, the Court reversed its original ruling on the ‘304 and ‘506 patents. On September 27, 2024, Vidstream filed a motion for partial summary judgment, which the Court granted in part. The case went to a jury trial, and on April 16, 2025, the jury rendered a verdict finding (i) that Twitter did not infringe any claim of the ‘506 patent and two out of three claims of the ‘304 patent and that each of those patent claims was invalid, but (ii) that Twitter willfully infringed one claim of the ‘304 patent. The jury awarded Plaintiff \$105 million in damages. In November 2025, the district court affirmed the jury’s award and awarded an additional \$67 million in prejudgment interest. Twitter has appealed and Vidstream has cross-appealed. Both appeals remain pending before the Federal Circuit.

In June 2023, music publishing companies that are members of the National Music Publishers’ Association (the “NMPA”) filed a complaint against X in the U.S. District Court for the Middle District of Tennessee, claiming direct, contributory, and vicarious copyright infringement based on Twitter’s alleged failure to expeditiously take down infringing music posted by users after the music publishers allegedly gave Twitter notice of those infringements. The music publishers also allege that Twitter did not suspend the accounts of “repeat infringers,” so that Twitter is not entitled to a “safe harbor” from liability under the DMCA. X filed a motion to dismiss the complaint on August 14, 2023. On March 5, 2024, the Court dismissed plaintiffs’ direct infringement and vicarious infringement claims, and part of plaintiffs’ claim for contributory infringement. X answered the complaint on April 9, 2024. Litigation was stayed from June 11, 2025 to September 9, 2025 for settlement discussions that were not successful. Accordingly, discovery is ongoing.

In September 2023, Dutch foundation Stichting Data Bescherming Nederland (“SDBN”) filed a putative class action lawsuit in the District Court of Amsterdam in the Netherlands against TIUC, Twitter, Inc., X Corp., and Twitter Netherlands b.v. related to Twitter’s operation of the MoPub platform. SDBN primarily claims that MoPub’s real-time bidding ad exchange violated the GDPR. SDBN claims to represent 11 million Dutch internet users who downloaded and used third-party mobile apps containing the MoPub software development kit during the period 2013-2022 and it seeks a monetary award in the range of € 250 to € 2,500 per person. On February 4, 2026, the Court declined to allow the case to proceed as a class action and indicated that it is considering staying the proceedings until the Court of Justice of the European Union has ruled in a separate case concerning the applicability of Dutch class action requirements to GDPR claims. The Twitter parties filed a brief in support of the proposed stay, which the plaintiffs opposed, on March 4, 2026.

In August 2024, Dutch foundation Stichting Onderzoek Marktinformatie (SOMI) initiated a collective action in the District Court of Amsterdam in the Netherlands on behalf of approximately 7.8 million Dutch X users. Among other things, SOMI seeks damages against TIUC, X Corp. and Twitter Netherlands B.V. (collectively, the “X entities”) for: (1) alleged data breaches and insufficient security measures; (2) alleged unauthorized microtargeting and lack of transparency; and (3) the alleged failure to moderate hate speech and the obstruction of research, all in violation of the GDPR and/or DSA. The alleged data breaches relate to a Twitter API bug that came to light in 2022 and that had allowed persons who knew the email address or phone number of a user to determine the user’s Twitter ID. SOMI has requested compensation (to be assessed at a later stage) for each member of the class, including symbolic damages of EUR 1 for each member of the class that is allegedly affected by hate speech on the X platform. The X entities filed a procedural defense on March 12, 2025. A hearing has been scheduled for April 2, 2026.

In September 2025, non-practicing entity Search and Share Technologies, LLC (“SaS”) filed a patent complaint against X Corp. in the Federal District Court for the Western District of Texas. SaS alleges that X Corp. infringed on

U.S. Patent Nos. 10,180,952 and 11,106,744, through features in its mobile app and website enabling users to interact with content through dedicated interfaces that directly share what other users see in ranked feeds and search results. SaS filed an Amended Complaint on January 5, 2026. On January 20, 2026, X Corp. moved to dismiss SaS's willful infringement and induced infringement claims. On February 3, 2026, SAS responded to, but did not oppose, X Corp.'s partial motion to dismiss. On February 10, 2026, X Corp. filed its reply. On February 4, 2026, X Corp. filed an IPR petition challenging the '744 Patent and on February 18, 2026, filed an IPR petition challenging the '952 Patent.

Beginning in January 2026, the Company and certain subsidiaries have been named as defendants in multiple lawsuits arising from Grok's image-generation and editing features. The complaints generally allege that Grok's image-generation and editing features enabled the creation and dissemination of nonconsensual explicit images and/or content representing women and/or children in sexualized contexts. The actions include Jane Doe v. X.AI Corp. and X.AI LLC, instituted in the U.S. District Court for the Northern District of California on January 23, 2026, and Jane Doe 1 et al. v. X.AI Corp. and X.AI LLC (the "Jane Doe 1 Case") instituted in the U.S. District Court for the Northern District of California on March 16, 2026. These cases are putative class actions, asserting claims including, among other things, claims of strict liability, negligence, nuisance, rights of privacy or publicity, and, in the Jane Doe 1 Case, certain federal statutory claims. Plaintiffs in these two cases seek, among other things, compensatory, statutory and punitive damages, restitution, disgorgement and injunctive relief. In addition, a case, Mayor and City Council of Baltimore ex rel. Ebony M. Thompson v. X Corp., X.AI Corp., X.AI LLC, and Space Exploration Technologies Corp, was instituted in the Baltimore City Circuit Court on March 24, 2026 (the "Baltimore Case"). The plaintiff in the Baltimore Case, the Mayor and City Council of Baltimore, asserts similar claims to those in the two cases discussed above under Baltimore's Consumer Protection Ordinances. The plaintiff in the Baltimore Case seeks statutory penalties and/or injunctive relief. The defendants intend to defend themselves vigorously in these actions.

The Company has recorded an accrual of \$530 million for litigation losses that are probable and reasonably estimable in Accrued expenses and other current liabilities and Other liabilities on the consolidated balance sheet as of December 31, 2025. For other matters, the Company is not currently able to estimate the reasonably possible loss or range of loss.

Non-Income Taxes

The Company is under various non-income tax audits by domestic and foreign tax authorities. These audits primarily revolve around routine inquiries, refund requests, and employee benefits. The Company accrues non-income taxes that may result from these audits when they are probable and can be reasonably estimated. Due to the complexity and uncertainty of some of these matters, however, as well as the judicial process in certain jurisdictions, the final outcome of these audits may be materially different from the Company's expectations.

Indemnifications

In the ordinary course of business, the Company may provide indemnifications of varying scope and terms to customers, vendors, lessors, investors, directors, officers, employees, and other parties with respect to certain matters, including, but not limited to, losses arising out of the Company's breach of certain agreements, services to be provided by the Company, or from intellectual property infringement claims made by third parties. These indemnifications may survive the termination of the underlying agreement and the maximum potential amount of future payments the Company could be required to make under these indemnification provisions may not be subject to maximum loss clauses. It is not possible to determine the maximum potential amount under these indemnification agreements due to the unique facts and circumstances involved in each particular agreement. Historically, payments made by us under these agreements have not had a material impact on our consolidated financial statements. At December 31, 2025 and 2024, the Company has not accrued a liability for any indemnification claims, because the likelihood of incurring a payment obligation, if any, in connection with any such indemnification claims is not probable or reasonably estimable.

Note 18 - Related Party Transactions

The Company periodically does business with certain entities with which its CEO and directors are affiliated.

During the years ended December 31, 2025 and 2024, the Company purchased \$506 million and \$191 million of Megapack products, respectively, from Tesla, Inc. (“Tesla”) recorded in Property, plant, and equipment, net in the consolidated balance sheets. The Company also obtained \$131 million of Cybertrucks at manufacturer’s suggested retail price from Tesla recorded in Property, plant, and equipment, net in the consolidated balance sheets during the year ended December 31, 2025.

On October 12, 2025, and as subsequently amended on November 10, 2025, CTC, a subsidiary of xAI and an indirect subsidiary of the Company, entered into an equipment lease agreement with Valor Equity Partners (“Valor”) for certain AI infrastructure hardware (the “Valor transaction”). The founder, CEO and Chief Investment Officer of Valor, Antonio J. Gracias, serves as one of the directors of the Company. The Valor transaction was deemed to be a failed sale-leaseback transaction and the Company recorded the related debt of \$455 million and \$4,052 million within Debt and finance leases, current and Debt and finance leases, net of current, respectively, as of December 31, 2025 in the Company’s consolidated balance sheets, and \$66 million in Interest expense for the year ended December 31, 2025 in the Company’s consolidated statements of operations. Refer to Note 10, Debt for additional details. The related asset is recorded within Property, plant, and equipment, net in the Company’s consolidated balance sheets.

In 2025, Elon Musk, through his trust, purchased \$1,421 million of common stock from current and former employees.

Other transactions with Tesla and other related parties during the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023 were immaterial.

Note 19 - Segments

Following the Mergers, the Company evaluated how to view and measure performance of the combined company and potential realignment of individual entity's historical segment structure. Following this evaluation, the Company determined that as a combined company, effective in Q1 2026, the Company's Chief Executive Officer, as the Chief Operating Decision Maker ("CODM"), organizes the Company, manages resource allocations, and measures performance among three operating and reportable segments: (i) Space, (ii) Connectivity, and (iii) AI. Prior period presentations for segments conform to the current segment reporting structure.

The Company's CODM assesses performance and allocates resources to operating segments based on segment income (loss) from operations by comparing actual income (loss) from operations to historical results and previously forecasted financial information. The Company's CODM does not evaluate operating and reportable segments using asset or liability information.

The following tables present information as to revenues, significant segment expenses, and income (loss) from operations by the Company's reportable segments:

	Year Ended December 31,			
	2025			
	Space	Connectivity	AI	Total Reportable Segments
Revenue	\$ 4,086	\$ 11,387	\$ 3,201	\$ 18,674
Costs and expenses				
Cost of revenue	1,352	5,921	2,178	9,451
Research and development.....	3,004	575	5,064	8,643
Selling, general, and administrative	349	468	1,827	2,644
Restructuring charges.....	—	—	487	487
Impairment	38	—	—	38
Total costs and expenses	4,743	6,964	9,556	21,263
Income (loss) from operations	(657)	4,423	(6,355)	(2,589)
Interest expense				(1,945)
Interest income				492
Other income (expense), net.....				(177)
Income (loss) before income taxes				\$ (4,219)
Supplemental segment information				
Depreciation and amortization.....	\$ 757	\$ 2,376	\$ 3,568	\$ 6,701
Share-based compensation.....	\$ 515	\$ 369	\$ 1,063	\$ 1,947
Impairment	\$ 38	\$ —	\$ —	\$ 38
Capital expenditures	\$ 3,832	\$ 4,178	\$ 12,727	\$ 20,737

	Year Ended December 31,			
	2024			
	Space	Connectivity	AI	Total Reportable Segments
Revenue	\$ 3,796	\$ 7,599	\$ 2,620	\$ 14,015
Costs and expenses				
Cost of revenue	1,541	4,768	1,687	7,996
Research and development.....	1,835	453	1,176	3,464
Selling, general, and administrative	375	333	1,105	1,813
Restructuring charges.....	—	—	213	213
Impairment	24	39	—	63
Total costs and expenses	3,775	5,593	4,181	13,549
Income (loss) from operations	21	2,006	(1,561)	466
Interest expense				(1,580)
Interest income				371
Other income (expense), net.....				985
Income (loss) before income taxes				\$ 242
Supplemental segment information				
Depreciation and amortization.....	\$ 637	\$ 1,508	\$ 1,679	\$ 3,824
Share-based compensation.....	\$ 472	\$ 296	\$ 16	\$ 784
Impairment	\$ 24	\$ 39	\$ —	\$ 63
Capital expenditures	\$ 2,032	\$ 3,498	\$ 5,633	\$ 11,163

	Year Ended December 31,			
	2023			
	Space	Connectivity	AI	Total Reportable Segments
Revenue	\$ 3,557	\$ 3,869	\$ 2,961	\$ 10,387
Costs and expenses				
Cost of revenue	1,669	2,786	1,655	6,110
Research and development.....	1,538	381	186	2,105
Selling, general, and administrative	351	233	1,081	1,665
Restructuring charges.....	—	—	237	237
Impairment	—	—	3,775	3,775
Total costs and expenses	3,558	3,400	6,934	13,892
Income (loss) from operations	(1)	469	(3,973)	(3,505)
Interest expense				(1,693)
Interest income				249
Other income (expense), net.....				(42)
Income (loss) before income taxes				\$ (4,991)
Supplemental segment information				
Depreciation and amortization.....	\$ 571	\$ 884	\$ 1,180	\$ 2,635
Share-based compensation.....	\$ 427	\$ 249	\$ 3	\$ 679
Impairment	\$ —	\$ —	\$ 3,775	\$ 3,775
Capital expenditures	\$ 1,497	\$ 2,455	\$ 463	\$ 4,415

The following tables provide revenue by geography based on the country of domicile in which the transaction originated:

	Year Ended December 31,		
	2025	2024	2023
USA	\$ 12,966	\$ 10,008	\$ 7,473
Ireland.....	1,827	1,371	1,047
Canada.....	764	582	447
All Other.....	3,117	2,054	1,420
Total Revenues	\$ 18,674	\$ 14,015	\$ 10,387

As of December 31, 2025 and 2024, substantially all of the Company's long-lived assets were located within the United States.

Note 20 - Restructuring

In 2022, X, an indirect subsidiary of the Company (through the X Merger and subsequently, xAI Merger), initiated global employee workforce reductions, the effects of which continued through 2025. The charges associated with the workforce reduction include cash severance expense and other termination benefits. Restructuring charges also include impairment of operating lease right-of-use assets for excess office space and related leasehold improvements and office equipment, as well as lease termination penalties for office space terminated before the end of the lease term as a result of the workforce reduction.

Total charges of \$487 million, \$147 million, and \$77 million associated with the workforce reduction were recorded in Restructuring charges in the consolidated statements of operations for the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023, respectively. Additionally, the Company recorded restructuring charges of \$36 million, and \$54 million related to its leasehold improvements and office equipment, and restructuring charges of \$30 million, and \$106

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結貸借対照表

(未監査)

	2026年3月31日現在		2025年12月31日現在	
	百万米ドル	百万円	百万米ドル	百万円
資産				
流動資産				
現金及び現金同等物	\$15,852	/2,519,041	\$24,747	/3,932,546
有価証券	7,823	1,243,153	-	-
売掛金 - 2026年3月31日及び2025年12月31日現在、信用損失引当金それぞれ47百万米ドル及び39百万米ドル控除後	1,833	291,282	1,579	250,919
棚卸資産	2,588	411,259	2,416	383,927
前払費用及びその他の流動資産	1,636	259,977	2,210	351,191
流動資産合計	29,732	4,724,712	30,952	4,918,582
有形固定資産 - 純額 ^(a)	53,879	8,561,912	42,602	6,769,884
ファイナンス・リース使用権資産	1,182	187,832	1,260	200,227
無形資産 - 純額	1,432	227,559	1,548	245,993
デジタル資産	1,293	205,471	1,637	260,136
のれん	11,681	1,856,228	11,809	1,876,568
繰延税金資産	213	33,848	141	22,406
その他の資産	2,682	426,197	2,130	338,478
資産合計	\$102,094	/16,223,758	\$92,079	/14,632,274
負債、償還可能転換優先株式、及び株主持分				
流動負債				
買掛金	10,002	1,589,418	11,792	1,873,867
繰延収益 - 流動	7,207	1,145,264	6,111	971,099
債務及びファイナンス・リース - 流動（2026年3月31日及び2025年12月31日現在、関連当事者債務それぞれ1,121百万米ドル及び455百万米ドル）	1,538	244,404	928	147,468
未払金及びその他の流動負債	5,689	904,039	2,569	408,240
流動負債合計	24,436	3,883,125	21,400	3,400,674
固定負債				
繰延収益 - 流動繰延収益控除後	6,029	958,068	6,005	954,255
債務及びファイナンス・リース - 流動部分控除後（2026年3月31日及び2025年12月31日現在、関連当事者債務それぞれ7,920百万米ドル及び4,052百万米ドル）	28,727	4,565,008	21,968	3,490,935
その他の負債	1,320	209,761	1,381	219,455
負債合計	60,512	9,615,962	50,754	8,065,318
契約債務及び偶発債務（注記16）				
償還可能転換優先株式				
償還可能転換優先株式 - 額面価額0.001米ドル、2026年3月31日及び2025年12月31日現在、発行株式数はそれぞれ189百万株及び2,351百万株、発行済株式数はそれぞれ135百万株及び2,046百万株	7,049	1,120,157	38,752	6,158,080
株主持分				

クラスA普通株式 - 額面価額0.001米ドル。 2026年3月31日及び2025年12月31日現在、発行株式数はそれぞれ2,965百万株及び2,036百万株、発行済株式数はそれぞれ2,883百万株及び1,952百万株	3	477	3	477
クラスB普通株式 - 額面価額0.001米ドル。 2026年3月31日及び2025年12月31日現在、発行かつ発行済株式数はそれぞれ2,421百万株及び643百万株	3	477	1	159
クラスC普通株式 - 額面価額0.001米ドル。 2026年3月31日及び2025年12月31日現在、発行かつ発行済株式数はそれぞれ494百万株及び484百万株	0	0	0	0
クラスD普通株式 - 額面価額0.0001米ドル。 2026年3月31日及び2025年12月31日現在、発行かつ発行済株式数なし	-	-	-	-
資本準備金	74,083	11,772,530	37,706	5,991,860
利益剰余金（損失）	(41,311)	(6,564,731)	(37,035)	(5,885,232)
その他の包括利益累計額	1,755	278,887	1,898	301,611
株主持分合計	34,533	5,487,639	2,573	408,875
負債、償還可能転換優先株式、及び株主持分合計				
計	\$102,094	/16,223,758	\$92,079	/14,632,274

(a) 関連当事者契約の詳細については、注記17「関連当事者取引」を参照のこと。

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結損益計算書

(未監査)

3月31日に終了した3ヶ月間

	2026年		2025年	
	百万米ドル	百万円	百万米ドル	百万円
売上高	\$4,694	/745,924	\$4,067	/646,287
原価及び費用				
売上原価	2,388	379,477	1,962	311,781
研究開発費	3,514	558,410	1,557	247,423
販売費及び一般管理費	746	118,547	493	78,343
事業再編費用（収益）	(11)	(1,748)	4	636
減損損失	-	-	24	3,814
原価及び費用合計	6,637	1,054,686	4,040	641,996
営業利益（損失）	(1,943)	(308,762)	27	4,291
支払利息（2026年及び2025年3月31日に終了した3ヶ月間、対関連当事者それぞれ186百万米ドル及びゼロ米ドル）	(664)	(105,516)	(447)	(71,033)
受取利息	213	33,848	117	18,592
その他の費用 - 純額	(1,876)	(298,115)	(211)	(33,530)
税引前損失	(4,270)	(678,546)	(514)	(81,680)
法人所得税費用	6	953	14	2,225
当期純損失	<u>\$(4,276)</u>	<u>/(679,499)</u>	<u>\$(528)</u>	<u>/(83,904)</u>
株主に帰属する当期純損失 - 基本的及び希薄化後	<u>\$(4,947)</u>	<u>/(786,128)</u>	<u>\$(528)</u>	<u>/(83,904)</u>
普通株主に帰属する普通株式1株当たり当期純損失				
基本的及び希薄化後（単位：米ドル）	<u>\$(1.27)</u>	<u>/(202)</u>	<u>\$(0.18)</u>	<u>/(29)</u>
普通株式1株当たり当期純損失の算定に使用した加重平均株式数				
基本的及び希薄化後（単位：百万株）	<u>3,884</u>		<u>2,875</u>	

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結包括損失計算書

(未監査)

3月31日に終了した3ヶ月間

	2026年		2025年	
	百万米ドル	百万円	百万米ドル	百万円
当期純損失	\$(4,276)	/(679,499)	\$(528)	/(83,904)
その他の包括利益（損失）				
外貨換算調整額の変動 - 税引後	(140)	(22,247)	257	40,840
有価証券に係る未実現利益（損失） - 税引後	(3)	(477)	2	318
その他の包括利益（損失）	(143)	(22,724)	259	41,158
包括損失	<u>\$(4,419)</u>	<u>/(702,223)</u>	<u>\$(269)</u>	<u>/(42,747)</u>

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

[次へ](#)

スペース・エクスプロレーション・テクノロジー・コーポレーション

連結償還可能転換優先株式及び株主持分計算書

(未監査)

	償還可能転換優先株式		普通株式					株主持分合計
	株数	金額	株数	金額	資本準備金	利益剰余金(損失)	その他の包括利益累計額	
	百万株	百万米ドル	百万株	百万米ドル	百万米ドル	百万米ドル	百万米ドル	
2024年12月31日現在残高	1,748	\$20,941	3,023	\$3	\$35,865	\$(32,098)	\$1,093	\$4,863
株式報酬	-	-	-	-	262	-	-	262
普通株式の発行 - 源泉徴収税控除後	-	-	26	0	931	-	-	931
普通株式の買戻し	-	-	(28)	0	(508)	-	-	(508)
償還可能転換優先株式の普通株式への転換	0	(1)	2	0	1	-	-	1
企業結合に伴う持分の移転	-	-	1	0	39	-	-	39
当期純損失	-	-	-	-	-	(528)	-	(528)
その他の包括利益	-	-	-	-	-	-	259	259
2025年3月31日現在残高	<u>1,748</u>	<u>\$20,940</u>	<u>3,024</u>	<u>\$3</u>	<u>\$36,590</u>	<u>\$(32,626)</u>	<u>\$1,352</u>	<u>\$5,319</u>
	償還可能転換優先株式		普通株式					株主持分合計
	株数	金額	株数	金額	資本準備金	利益剰余金(損失)	その他の包括利益累計額	
	百万株	百万米ドル	百万株	百万米ドル	百万米ドル	百万米ドル	百万米ドル	
2025年12月31日現在残高	2,046	\$38,752	3,079	\$4	\$37,706	\$(37,035)	\$1,898	\$2,573
株式報酬	-	-	-	-	693	-	-	693
償還可能転換優先株式の発行	78	5,869	-	-	-	-	-	-
普通株式の発行 - 源泉徴収税控除後	-	-	1,346	1	2,460	-	-	2,461
普通株式及び償還可能転換優先株式の買戻し	(2)	(69)	(31)	-	(1,864)	-	-	(1,864)
xAI合併に基づく償還可能転換優先株式の転換	(1,987)	(37,476)	1,424	1	37,474	-	-	37,475
xAI合併に基づく普通株式の買戻し	-	-	(25)	-	(2,413)	-	-	(2,413)
償還可能転換優先株式の普通株式への転換	-	(27)	5	-	27	-	-	27
当期純損失	-	-	-	-	-	(4,276)	-	(4,276)
その他の包括損失	-	-	-	-	-	-	(143)	(143)
2026年3月31日現在残高	<u>135</u>	<u>\$7,049</u>	<u>5,798</u>	<u>\$6</u>	<u>\$74,083</u>	<u>(41,311)</u>	<u>\$1,755</u>	<u>\$34,533</u>

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

スペース・エクスプロレーション・テクノロジー・コーポレーション

連結償還可能転換優先株式及び株主持分計算書（続き）

（未監査）

	償還可能転換優先株式		普通株式		資本準備金	利益剰余金 （損失）	その他の 包括利益 累計額	株主持 分 合計
	株数	金額	株数	金額				
	百万株	百万円	百万株	百万円				
2024年12月31日現在残高	1,748	/3,327,734	3,023	/477	/5,699,307	(5,100,693)	/173,689	/772,779
株式報酬	-	-	-	-	41,634	-	-	41,634
普通株式の発行 - 源泉徴収税控除後	-	-	26	0	147,945	-	-	147,945
普通株式の買戻し	-	-	(28)	0	(80,726)	-	-	(80,726)
償還可能転換優先 株式の普通株式 への転換	0	(159)	2	0	159	-	-	159
企業結合に伴う持 分の移転	-	-	1	0	6,197	-	-	6,197
当期純損失	-	-	-	-	-	(83,904)	-	(83,904)
その他の包括利益	-	-	-	-	-	-	41,158	41,158
2025年3月31日現在残高	1,748	/3,327,575	3,024	/477	/5,814,517	(5,184,598)	/214,846	/845,242

	償還可能転換優先株式		普通株式		資本準備金	利益剰余金 （損失）	その他の 包括 利益累 計額	株主持分 合計
	株数	金額	株数	金額				
	百万株	百万円	百万株	百万円				
2025年12月31日 現在残高	2,046	/6,158,080	3,079	/636	/5,991,860	(5,885,232)	/301,611	/408,875
株式報酬	-	-	-	-	110,125	-	-	110,125
償還可能転換優 先株式の発行	78	932,643	-	-	-	-	-	-
普通株式の発行 - 源泉徴収税控 除後	-	-	1,346	159	390,919	-	-	391,078
普通株式及び償 還可能転換優 先株式の買戻 し	(2)	(10,965)	(31)	-	(296,208)	-	-	(296,208)
xAI合併に基づ く償還可能転 換優先株式の 転換	(1,987)	(5,955,311)	1,424	159	5,954,993	-	-	5,955,152
xAI合併に基づ く普通株式の買 戻し	-	-	(25)	-	(383,450)	-	-	(383,450)
償還可能転換優 先株式の普通 株式への転換	-	(4,291)	5	-	4,291	-	-	4,291
当期純損失	-	-	-	-	-	(679,499)	-	(679,499)

その他の包括損失	-	-	-	-	-	-	(22,724)	(22,724)
2026年3月31日 現在残高	135	/1,120,157	5,798	/953	/11,772,530	(6,564,731)	/278,887	/5,487,639

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

[次へ](#)

スペース・エクスプロレーション・テクノロジー・コーポレーション

連結キャッシュ・フロー計算書

(未監査)

3月31日に終了した3ヶ月間

	2026年		2025年	
	百万米ドル	百万円	百万米ドル	百万円
営業活動によるキャッシュ・フロー				
当期純損失	\$(4,276)	/(679,499)	\$(528)	/(83,904)
当期純損失から営業活動により生じた正味現金 への調整：				
減価償却費及び償却費	2,442	388,058	1,443	229,307
株式報酬費用	639	101,543	232	36,867
デジタル資産に係る未実現損失	344	54,665	188	29,875
固定資産の減損及び除却損 - 純額	5	795	32	5,085
債務の割引及び発行費用の償却	19	3,019	18	2,860
債務消滅に係る損失	1,526	242,497	-	-
その他	(26)	(4,132)	31	4,926
営業資産及び負債の変動				
売掛金	(218)	(34,642)	(197)	(31,305)
棚卸資産	(384)	(61,021)	(322)	(51,169)
前払費用及びその他の流動資産	(74)	(11,759)	(88)	(13,984)
買掛金	(528)	(83,904)	93	14,779
繰延収益	1,119	177,820	(34)	(5,403)
オペレーティング・リース負債 - 純額	(5)	(795)	(1)	(159)
その他の負債	464	73,734	(140)	(22,247)
営業活動から生じた正味現金	\$1,047	/166,379	\$727	/115,528
投資活動によるキャッシュ・フロー				
有形固定資産の取得（2026年及び2025年3月31 日に終了した3ヶ月間：関連当事者からの取 得それぞれ34百万米ドル及び84百万米ドル）	(10,107)	(1,606,103)	(4,140)	(657,887)
借入利息の資本化	(7)	(1,112)	-	-
製品リベートによる収入	1,195	189,897	-	-
有価証券の取得	(7,801)	(1,239,657)	(312)	(49,580)
有価証券の償還	-	-	289	45,925
その他の投資活動 - 純額	(4)	(636)	(7)	(1,112)
投資活動に使用した正味現金	\$(16,724)	/(2,657,611)	\$(4,170)	/(662,655)
財務活動によるキャッシュ・フロー				
ファイナンス・リースの元本返済額	(82)	(13,031)	(66)	(10,488)
債務及びその他の資金調達債務による収入	22,694	3,606,304	4,744	753,869
債務発行費用の支払	(23)	(3,655)	(3)	(477)
債務及びその他の資金調達債務の返済	(18,295)	(2,907,258)	(4,745)	(754,028)
債務消滅プレミアムの支払	(1,153)	(183,223)	-	-

3月31日に終了した3ヶ月間

	2026年		2025年	
	百万米ドル	百万円	百万米ドル	百万円
株式発行による収入 - 発行費用控除後	8,319	1,321,972	899	142,860
従業員株式報酬制度による収入	111	17,639	33	5,244
普通株式及び償還可能転換優先株式の買戻しに関する支払	(4,346)	(690,623)	(508)	(80,726)
株式報酬の正味株式決済に関連する税金支払額	(100)	(15,891)	-	-
財務活動から生じた正味現金	\$7,125	/1,132,234	\$354	/56,254
現金及び現金同等物に対する為替変動の影響	36	5,721	70	11,124
現金及び現金同等物並びに制限付現金の純増減額	(8,516)	(1,353,278)	(3,019)	(479,749)
現金及び現金同等物並びに制限付現金 - 期首残高	25,124	3,992,455	11,501	1,827,624
現金及び現金同等物並びに制限付現金 - 期末残高	\$16,608	/2,639,177	\$8,482	/1,347,875
キャッシュ・フロー情報の補足開示				
以下に関する現金支払額：				
利息 - 資本化された借入利息控除後	\$990	/157,321	\$382	/60,704
法人所得税 - 純額	\$8	/1,271	\$7	/1,112
現金を伴わない投資及び財務活動の補足明細				
有形固定資産 - 純額に資本化された株式報酬	\$60	/9,535	\$30	/4,767
未払金及び買掛金に含まれる有形固定資産の取得未払額	\$10,649	/1,692,233	\$565	/89,784
その他の資金調達債務による有形固定資産の取得未払金	\$2,684	/426,514	\$-	/-

添付の注記は、本連結財務書類の不可欠の一部である。

[次へ](#)

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション

連結財務書類に対する注記

(単位：1株当たりデータを除き百万米ドル)

(未監査)

注記1 - 事業の性質

事業の内容

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション及びその完全所有子会社（以下「当社」又は「スペースX」と総称する。）は、以下の3つのセグメントを運営している。(i)宇宙セグメントは、前例のない規模で、高頻度かつ信頼性が高く低価格な宇宙へのアクセスを提供するために、再利用可能なロケットの設計、製造及び打ち上げを行う。(ii)コネクティビティ・セグメントは、低軌道にある数千のスターリンク衛星を利用した、世界規模の高速かつ低遅延のブロードバンド・ネットワークを運営し、当社のスターリンクを通じて数百万規模の消費者、企業及び政府顧客に通信環境サービスを提供する。(iii)AIセグメントは、最先端の大規模言語モデル(LLM)であるGrok、消費者及び企業顧客向けのAIソリューション、X(リアルタイムの情報、エンターテインメント及び言論の自由を支えるプラットフォーム)並びにAI計算基盤を含む、垂直統合型AIプラットフォームを運営する。

2026年2月2日(以下「xAI合併日」という。)、当社は、X.AIホールディングス・コーポレーション(以下「xAI」という。)の取得を完了し、xAIは当社の完全所有子会社となった(以下「xAI合併」という。)。xAI合併に先立つ2025年3月28日、xAIはXホールディングス・コーポレーション(以下「X」という。)及びX.AIコーポレーションの取得を完了し、X及びX.AIコーポレーションはxAIの完全所有子会社となっていた(以下「X合併」、また、xAI合併と合わせて「本合併」と総称する。)。X.AIコーポレーションは2023年3月に事業を開始し、ツイッター・インク(以下「ツイッター」という。)は2022年10月にイーロン・マスクによって取得された。本合併は、いずれも株式交換によって行われた。

本連結財務書類に表示される期間において、イーロン・マスクが当社、xAI及びXの各企業における過半数の議決権持分保有を通じてこれらの企業に対する支配的財務持分を有していたため、本合併は、共通支配下の企業の再編として会計処理されている。当社の連結財務書類は、表示されている全ての期間について、各企業の純資産を過去の帳簿価額で遡及的に結合したものを反映するように作成されている。新しいのれん又はその他の無形資産は計上されておらず、当該企業間の全ての過去の関連当事者取引は、連結上相殺消去されている。表示されている全ての期間における資本金及び株主持分は、スペースXの過去の資本金及び株主持分と、共通支配下で合併されたX及びxAIの過去の資本金及び株主持分を組み合わせ、本合併を実行するために使用したそれぞれの交換比率で調整したものを反映している。ただし、xAI合併日までのxAIの過去の償還可能転換優先株式は除く。xAI合併の一環として、全xAI償還可能転換優先株式はスペースX普通株式に転換され、xAI合併日以降はスペースX普通株式として表示されている。本連結財務書類の表示は、報告単位の変更に該当する。詳細については、注記12「償還可能転換優先株式及び株主持分」を参照のこと。

2026年5月4日、当社は、クラスA、クラスB、クラスC普通株式の授権済、発行かつ発行済株式について、1株を5株にする株式分割(以下「2026年株式分割」という。)を実施した。スペースX償還可能転換優先株式の転換率は、2026年株式分割の係数に比例して調整された。全ての株式情報及び1株当たり情報は、全表示期間について、2026年株式分割を反映するように調整されている。

注記2 - 重要な会計方針の要約

未監査四半期財務書類

2026年3月31日現在の連結貸借対照表、2026年及び2025年3月31日に終了した3ヶ月間の連結損益計算書、連結包括損失計算書、連結償還可能転換優先株式及び株主持分計算書並びに連結キャッシュ・フロー計算書、並びに添付の注記に開示されているその他の情報を含む連結財務書類は監査を受けていない。2025年12月31日現在の連結貸借対照表は、同日現在の監査済連結財務書類から抜粋されたものである。四半期連結財務書類及び添付の注記は、年次連結財務書類及び添付の注記と併せて読まれるべきである。

四半期連結財務書類及び添付の注記は、年次連結財務書類と同一の基準で作成されており、経営者は、表示期間における経営成績を適正に表示するために必要な全ての修正(通常の継続的な修正のみを含む。)を反映している。開示対象の3ヶ月間の連結経営成績のいずれも、当該事業年度や将来の他の事業年度又は期中の業績予想を必ずしも示すものではない。

見積りの使用

米国GAAPに準拠した連結財務書類を作成するにあたり、経営者は、連結財務書類作成日現在の資産及び負債の報告額、偶発資産及び偶発債務の開示、並びに報告期間中の収益及び費用の報告額に影響を与える見積り及び仮定を行うことが求められている。実際の結果は、これらの見積りと異なる可能性がある。重要な判断及び見積りの使用の対象となる金額には、原価ベースの進捗測定方法を用いて一定期間にわたって認識される売上高、繰延税金資産に関連する評価性引当金の

算定及び税金負債の見積り、過剰在庫及び陳腐化在庫の引当金、耐用年数を確定できない無形資産及びのれんの公正価値、有形固定資産の耐用年数、リース負債の追加借入利率の算定、訴訟及び和解費用、並びに株式報酬の評価及び基礎となる仮定が含まれる。当社は、資産及び負債の帳簿価額に関する判断の基礎として、見積りを過去の実績及び現在の傾向と比較して継続的に評価している。さらに、当社は、資本性金融商品の評価にあたり評価の専門家を利用している。

現金及び現金同等物並びに制限付現金

連結キャッシュ・フロー計算書に表示されている当社の現金及び現金同等物並びに制限付現金の合計は、以下の通りである。

	2026年 3月31日現在	2025年 12月31日現在
現金及び現金同等物	\$15,852	\$24,747
前払費用及びその他の流動資産に含まれる制限付現金	67	182
その他の資産に含まれる制限付現金	689	195
連結キャッシュ・フロー計算書における表示額合計	\$16,608	\$25,124

重要な会計方針

当社の重要な会計方針については、2025年12月31日に終了した事業年度の年次連結財務書類から重要な変更はない。

最近公表された会計基準

2025年12月、FASBはASU第2025-11号「期中財務報告（トピック270）：狭い範囲の改善」を公表した。当該ASUは、要求される期中開示の明瞭性を向上し、ガイダンスの適用範囲を明確化することにより、トピック270のガイダンスを改善するものである。当該修正は、期中報告期間において開示すべき事項に関する追加的なガイダンスも提供している。当該修正は、直近の年次報告期間の末日以降に発生し、企業に重要な影響を与える事象について企業に開示を求める原則をトピック270に追加している。当該ASUは、2027年12月15日より後に開始する事業年度内の期中報告期間から適用される。当該ASUは、将来に向かって適用する、又は連結財務書類に表示される過去の一部又は全部の期間に遡及的に適用することが可能であり、早期適用も認められている。当社は現在、当該ASUの規定について評価中であり、当該ASUは連結財務書類に重要な影響を与えることは想定していない。

最近適用された会計基準

2025年7月、FASBは、ASU第2025-05号「金融商品 - 信用損失（トピック326）：売掛債権及び契約資産の信用損失の測定」を公表した。当該アップデートによる修正内容は、企業が、現在分類されている売掛債権及び契約資産の予想信用損失を見積る際に、貸借対照表日現在の状況がその資産の存続期間を通じて変わらないものと見なすことを認める実務上の便法を提供するものである。当社は、当該ASUを2026年1月1日付で将来に向かって適用している。当社は当該ASUを適用したが、当該ASUで認められる実務上の便法は採用しなかった。したがって、当該ASUの適用による連結財務書類への影響はない。

注記3 - 売上高

製品及びサービス別に細分化した売上高は以下の通りである。

	3月31日に終了した3ヶ月間	
	2026年	2025年
製品	\$380	\$352
サービス	4,314	3,715
売上高合計	\$4,694	\$4,067

製品に係る売上高は、全てコネクティビティ・セグメントに帰属する。

種類及びセグメント別に細分化した売上高は以下の通りである。

	3月31日に終了した3ヶ月間	
	2026年	2025年
打ち上げサービス	\$330	\$566
打ち上げ及び開発	289	299
宇宙	619	865
消費者	2,148	1,492
企業及び政府 ⁽¹⁾	1,109	983
コネクティビティ	3,257	2,475
広告	343	443
AIソリューション及びインフラ	475	284
AI	818	727
売上高合計	\$4,694	\$4,067

(1) 企業及び政府に対する売上高は、スターリンク・モバイルのサービス提供による収益を含む。

繰延収益

繰延収益は、当社の履行義務が充足される前の、現金の受領時点又は支払期日が到来した時点で計上される。繰延収益は主に、宇宙の契約及びコネクティビティの企業及び政府との契約に関連している。2025年12月31日現在の繰延収益合計は12,116百万米ドルであり、そのうち1,165百万米ドルは2026年3月31日に終了した3ヶ月間に売上高として認識された。2026年3月31日現在の繰延収益合計は13,236百万米ドルであった。

受注残高

当社の受注残高は、顧客に対する履行義務の取引価格のうち、未だ履行が完了していないものを表す。受注残高は、新規契約又は既存契約の追加によって増加し、既存契約の売上高の認識に伴い減少する。契約は、法的強制力のある合意が成立した時点で受注残高に含まれる。受注残高には、引渡し時点で請求され、認識される履行義務に関連する金額、重要な権利に相当しないオプション購入、及び制約の対象となる変動対価の見積額は含まれない。2026年3月31日現在の受注残高は27,621百万米ドルであり、そのうちの13,236百万米ドルが2026年3月31日現在の繰延収益として認識されている。約36%が1年以内に、約46%が1年から3年の間に、その後残りの18%が認識される見込みである。

注記4 - 棚卸資産

棚卸資産は以下で構成される。

	2026年 3月31日現在	2025年 12月31日現在
原材料	\$1,054	\$1,030
仕掛品	835	803
完成品	699	583
棚卸資産	\$2,588	\$2,416

注記5 - 有形固定資産 - 純額

有形固定資産 - 純額は以下で構成される。

	2026年 3月31日現在	2025年 12月31日現在
サーバー及びネットワーク設備	\$23,850	\$22,694
衛星	12,893	11,949
機械及び設備	8,020	6,343
データセンター・インフラ	2,965	2,960
打ち上げ場所	2,479	2,404
土地、建物及び建物付属設備 ⁽¹⁾	2,018	1,876
飛行体ハードウェア	1,459	1,689
リース建物付属設備	842	784
建設仮勘定	14,045	4,604
有形固定資産	68,571	55,303
控除：減価償却累計額	(14,692)	(12,701)
有形固定資産 - 純額	\$53,879	\$42,602

(1) 土地は減価償却資産ではない。

建設仮勘定は主に、施設及び設備の進行中の建設及び拡張、並びに稼働開始前のAIインフラで構成されている。

2026年及び2025年3月31日に終了した3ヶ月間における減価償却費は、それぞれ2,329百万米ドル及び1,237百万米ドルであった。

AIインフラのデータ・センター及び打ち上げ施設などの重要な長期建設プロジェクトについては、建設期間中の利息が資本化されている。2026年3月31日に終了した3ヶ月間において、当社は7百万米ドルの利息を資本化し、上記の「建設仮勘定」の金額に含めている。2025年3月31日に終了した3ヶ月間において、資本化された利息はなかった。

2025年3月31日に終了した3ヶ月間において、当社は、宇宙セグメントにおける損傷した飛行体に関連する24百万米ドルの減損損失を計上した。これらの費用は、連結損益計算書の「減損損失」に反映されている。2026年3月31日に終了した3ヶ月間において、「有形固定資産」に関連する減損損失はなかった。

注記6 - 無形資産及びのれん**無形資産**

耐用年数が確定できる無形資産は、以下で構成される。

	2026年3月31日現在			
	加重平均耐用 年数（年）	帳簿価額総額	償却累計額	帳簿価額純額
ブランド	5.0	\$735	\$(367)	\$368
ユーザー顧客関連資産	9.0	1,277	(486)	791
技術関連資産	3.0	27	(17)	10
広告顧客関連資産	5.0	745	(510)	235
買収により取得された人材関連資産	2.0	11	(2)	9
合計		\$2,795	\$(1,382)	\$1,413

2025年12月31日現在

	加重平均耐用 年数（年）	帳簿価額総額	償却累計額	帳簿価額純額
ブランド	5.0	\$743	\$(335)	\$408
ユーザー顧客関連資産	9.0	1,291	(456)	835
技術関連資産	3.2	27	(16)	11
広告顧客関連資産	5.0	752	(478)	274
買収により取得された人材関連資産	2.0	9	-	9
合計		\$2,822	\$(1,285)	\$1,537

2026年及び2025年3月31日に終了した3ヶ月間において、耐用年数が確定できる無形資産に関連する償却費は、それぞれ113百万米ドル及び206百万米ドルであった。

2026年3月31日及び2025年12月31日現在、当社は、耐用年数が確定できない無形資産をそれぞれ19百万米ドル及び11百万米ドル計上している。耐用年数が確定できない無形資産は主に、長期的なブランディング及びマーケティング上の利益をもたらすことが見込まれる商号及びドメイン名で構成されている。

のれん

のれんの増減は以下の通りである。

2025年12月31日現在残高	11,809
企業結合による増加	3
為替換算調整累計額	(131)
2026年3月31日現在残高	\$11,681

2026年3月31日及び2025年12月31日現在、コネクティビティ・セグメントに帰属するのれんはそれぞれ515百万米ドル及び513百万米ドルであり、AIセグメントに帰属するのれんはそれぞれ11,166百万米ドル及び11,296百万米ドルであった。

注記7 - 金融商品

継続的に公正価値で測定されている当社の資産は、以下の通りである。

2026年3月31日現在

	レベル	取得原価	未実現利益	未実現損失	公正価値
現金及び現金同等物					
現金	I	7,181	-	-	7,181
マネー・マーケット・ファンド	I	6,950	-	-	6,950
政府証券	II	1,721	-	-	1,721
有価証券					
政府証券	II	7,823	-	0	7,823
前払費用及びその他の流動資産					
制限付現金	I	15	-	-	15
マネー・マーケット・ファンド における制限付現金	I	52	-	-	52
その他の資産					
制限付現金	I	512	-	-	512
マネー・マーケット・ファンド における制限付現金	I	146	-	-	146
政府証券における制限付現金	II	31	-	-	31
合計		\$24,431	\$-	\$-	\$24,431

2025年12月31日現在

	レベル	取得原価	未実現利益	未実現損失	公正価値
現金及び現金同等物					
現金	I	\$3,408	\$-	\$-	\$3,408
マネー・マーケット・ファンド	I	21,339	-	-	21,339
前払費用及びその他の流動資産					
制限付現金	I	30	-	-	30
マネー・マーケット・ファンド	I	152	-	-	152
その他の資産					
制限付現金	I	182	-	-	182
マネー・マーケット・ファンド における制限付現金	I	13	-	-	13
合計		\$25,124	\$-	\$-	\$25,124

また、2026年3月31日及び2025年12月31日現在、当社は18,712単位のビットコインを保有しており、その取得原価は661百万米ドル、公正価値はそれぞれ1,293百万米ドル及び1,637百万米ドルであった。これらのデジタル資産の公正価値は、公正価値ヒエラルキーにおけるレベル I のインプットを用いて算定されている。

注記8 - 非連結関係会社に対する投資**持分法適用投資**

2026年3月31日及び2025年12月31日現在、当社は、ステートライン・パワーLLCに対する投資に持分法を適用して会計処理しており、それぞれ80百万米ドル及び86百万米ドル計上されている。

公正価値を容易に算定できない持分投資

2026年3月31日及び2025年12月31日現在、当社は、公正価値を容易に算定できない持分投資として会計処理される、非連結関係会社に対する投資をそれぞれ168百万米ドル及び157百万米ドル保有していた。2026年3月31日現在、当社は、これらの投資に係る59百万米ドルの累計下方修正額を計上している。2026年及び2025年3月31日に終了した3ヶ月間において、これらの投資に係る上方修正額又は減損損失に重要性はなかった。

注記9 - 債務

2026年3月31日現在

	元本	未償却の繰延 資金調達費用	純額
スペースXブリッジローン	20,000	21	19,979
X 2027年債及びX 2030年債	27	-	27
その他の資金調達債務 ⁽¹⁾	9,105	-	9,105
債務合計	29,132	21	29,111
ファイナンス・リース負債	1,154	-	1,154
債務及びファイナンス・リース合計	30,286	21	30,265
控除：短期部分	1,538	-	1,538
債務及びファイナンス・リース - 流動部分控除後	\$28,748	\$21	\$28,727

2025年12月31日現在

	2025年12月31日現在		純額
	元本	未償却の繰延資金調達費用	
X 2027年債及びX 2030年債	27	-	27
X B-1タームローン	6,504	280	6,224
X B-3タームローン	5,966	54	5,912
xAI固定金利タームローン	995	4	991
xAI変動金利タームローン	995	40	955
xAI 12.5%担保付シニア債	3,000	12	2,988
その他の資金調達債務 ⁽¹⁾	4,562	-	4,562
債務合計	22,049	390	21,659
ファイナンス・リース負債	1,237	-	1,237
債務及びファイナンス・リース合計	23,286	390	22,896
控除：短期部分	928	-	928
債務及びファイナンス・リース - 流動部分控除後	\$22,358	\$390	\$21,968

(1) 売却として認められないセール・アンド・リースバック取引として計上された特定のAIインフラ資産に関連する債務を含む。詳細については、下記の「その他の資金調達債務」を参照のこと。

スペースXブリッジローン

概要 2026年3月、スペースXは、シンジケート団との間で、元本総額20,000百万米ドルの無担保ブリッジ・タームローンと信枠を提供する、新規ブリッジローンと信契約（以下「スペースXブリッジローン」という。）を締結した。スペースXブリッジローンの満期は2027年9月2日であるが、継続的なデフォルトが存在しないこと及び延長1回につき未払元本総額の0.25%の延長手数料を支払うことを条件として、当社の選択により3ヶ月間の延長を2回行うことができ、延長された場合の最終満期日は2028年3月となる。

調達資金 スペースXブリッジローンによる調達資金は、X B-1タームローン、X B-3タームローン、xAI固定金利ローン、xAI変動金利ローン、及びxAI 12.5%担保付シニア債（定義及び説明は下記参照。）の返済に使用された。残りの調達資金は運転資金として使用された。

金利 スペースXブリッジローンには、当社の選択により、(i)タームSOFRに0.75%から1.75%の範囲の適用マージン（当社の債務格付に応じて）を加算した利率、又は(ii)(a)フェデラル・ファンド・レートに0.5%を加算した利率、(b)プライム・レート、(c)タームSOFRに1.00%を加算した利率、及び(d)1.00%のうち最も高いものを基準金利として0.00%から0.75%の範囲の適用マージン（当社の債務格付に応じて）を加算した利率に相当する年率で、金利が付される。さらに、当社はクローリングから1年目の応当日に未返済元本の0.125%、クローリングから15ヶ月目の応当日に未返済元本の0.25%に相当するデューレーション・フィーを支払う義務を負っている。2026年3月31日現在、スペースXブリッジローンに基づく未返済借入金の実効金利は、4.58%であった。

元本の返済 スペースXブリッジローンは、いつでも、プレミアム又はペナルティなしで、全額又は一部を繰上返済することができる。スペースXブリッジローンの未払残高の返済には、特定の債務資金調達による手取金純額、若しくは適格な新規株式公開（以下「IPO」という。）による手取金純額を受領してから6ヶ月以内に当該手取金純額が充当される必要がある。

保証人及び担保 スペースXブリッジローンに基づく当社の債務は、Xコーポレーション、X.AI LLC、及びCTCプロパティLLC（いずれも当社の子会社）によって連帯保証されている。

契約条項 スペースXブリッジローンには、通常のデフォルト事由及び肯定的・否定的契約条項が付されており、これには、担保設定、子会社の債務負担、根本的な変更（連結グループ外へのスターリンク資産及びその他の重要な事業の処分禁止を含む。）、並びに当事業の性質における変更に関する制限が含まれている。唯一の財務制限条項は、当社が各四半期末時点で、連結有利子負債（無制限現金の85%を控除後）を連結EBITDAで除した連結レバレッジ比率（スペースXブリッジローンで定義されている。）を3.75倍以下に維持することを求めている。ただし、10億米ドル以上の適格な買収後の4四半期に関しては、当該比率が一時的に4.25倍まで引き上げられる。2026年3月31日現在、当社は契約条項を遵守していた。

会計処理 当社は、X B-1タームローン、X B-3タームローン、xAI固定金利ローン、xAI変動金利ローン及びxAI 12.5%担保付シニア債の返済を債務の消滅として会計処理し、その結果、債務消滅に係る損失1,526百万米ドルが「その他の費用 - 純額」に計上された。

スペースXと信枠

概要 2025年2月、当社は、銀行シンジケートと、当社が最大1,500百万米ドル引き出すことができる5年シニア無担保リボルビングと信契約（以下「スペースXと信枠」という。）を締結した。当該契約は通常の財務制限条項及びその他の報告要件の対象となる。スペースXと信枠は、当事者間で延長に合意しない限り2030年2月7日に終了し、同日をもって

未返済の借入金全額が支払期限を迎える。2026年及び2025年3月31日に終了した3ヶ月間において、スペースXと信枠に基づく借入は行われなかった。

修正 2026年3月に、当社は貸手との間で、当社のスペースXブリッジローン(定義は上記参照。)の締結に関連して、与信契約及び免除に関する第一次修正契約(以下「第一次修正契約」という。)を締結した。当該第一次修正契約により、特に、(i)特定のデフォルト事由が免除され、(ii)スペースXと信枠に基づく特定の定義及び契約条項が、スペースXブリッジローンの条件に整合するように修正された。

金利 スペースXと信枠に基づく借入金には、当社の選択により、以下のいずれかの年利が適用される。(i)当社の現在の債務格付に応じた0.75%~1.25%の利率に、該当するタームSOFRを加算した利率、又は(ii)当社の現在の債務格付に応じた0.0%~0.25%の利率に、以下のうち最も高いものを加算した利率。(a)フェデラル・ファンド・レートに0.5%を加算した利率、(b)プライム・レート、(c)タームSOFRに1.0%を加算した利率及び(d)1.0%。また当社は、様々な代替通貨で様々な代替利率(英ポンド建ての借入金についてはSONIA、ユーロ建ての借入金についてはEURIBORに適用マージンを加算した利率を含む。)の借入を行うことができる。未利用額には、当社の現在の債務格付に応じて年率0.07%~0.11%の手数料が課される。利息は、選択した借入金金利に応じて、毎月又は四半期ごとに支払われる。

契約条項 2026年3月31日現在、当社は、契約条項を遵守していたが、2026年2月2日にxAIを取得した際、当該取得の一環として子会社レベルで引き受けた債務額に起因するテクニカル・デフォルトが発生した。2026年3月2日、当社は銀行シンジケートから免除を取得するとともに、2026年3月2日に完了した債務の借り換えを認めるようにスペースXと信枠を修正した。その結果、当社は全ての契約条項を遵守している。

X 2027年債及び2030年債

概要 2019年に、当社の間接子会社であるXの子会社が、2027年満期、利率3.875%、元本総額700百万米ドルの私募シニア債を発行した(以下「X 2027年債」という。)。X 2027年債は、2027年12月15日に満期が到来する。2022年には、Xの子会社が、2030年満期、利率5.000%、元本総額1,000百万米ドルの私募シニア債を発行した(以下「X 2030年債」という。)。X 2030年債は、2030年3月1日に満期が到来する。X 2027年債及びX 2030年債は、当社のシニア無担保債務である。

金利 X 2027年債の金利は年率3.875%の固定金利であり、利息は半年ごと毎年6月15日及び12月15日に後払いで支払われる。X 2030年債の金利は年率5.000%の固定金利であり、利息は半年ごと毎年3月1日及び9月1日に後払いで支払われる。

元本の償還 2022年11月、当社は、ツイッターの支配権変更に係る決済として、X 2027年債の元本総額約675百万米ドル及びX 2030年債の元本総額約998百万米ドルを買い戻した。未償還のX 2027年債及びX 2030年債は、当社の選択により、それぞれ2027年9月15日及び2029年12月1日より前のいつでも、全部又は一部を、元本の100.0%に相当する金額に「メイクホール」プレミアムを加え、償還日(当日を除く。)までの未払利息(該当がある場合)を加算した価格で償還することができる。

契約条項2026年3月31日現在、当社は契約条項を遵守していた。

X第一順位シニア与信枠

概要 2022年に、当社の間接子会社であるXコーポレーションは、6,705百万米ドルの新規タームローンに係るコミットメント(以下「X B-1タームローン」という。))及び500百万米ドルの担保付第一順位リボルビング与信枠(額面総額最大100百万米ドルの信用状枠を含む。))を定める第一順位与信契約を締結した(以下「X第一順位シニア与信枠」と総称する。))。当該担保付第一順位リボルビング与信枠は2027年10月27日に満期が到来し、X B-1タームローンは2029年10月27日に満期が到来する。

修正 2025年2月、当社の間接子会社であるXコーポレーションは、X第一順位シニア与信枠を修正し、2029年10月27日を満期とする4,741百万米ドルの新規タームローンに係るコミットメント(以下「X B-3タームローン」という。))を締結するとともに、担保付第一順位リボルビング与信枠のコミットメント額をゼロ米ドルに減額した。X B-3タームローン発行の一環として、当社は、2027年2月19日を期日とする51百万米ドルのアレンジメント・フィーを支払うことが要求される。2025年4月、当社は、同一の条件を有する1,225百万米ドルの追加コミットメントについてX B-3タームローンの修正を行い、X B-3タームローンの借入総額は5,966百万米ドルに増加した。

金利 X B-1タームローンの金利は、当初、調整後タームSOFRに6.50%を加算した年率であった。担保付第一順位リボルビング与信枠の金利は、当初、調整後タームSOFRに4.50%を加算した年率であり、レバレッジに基づく段階的引下げが適用されていた。担保付第一順位リボルビング与信枠の未利用コミットメントには、年率0.50%の未利用コミットメント手数料が課され、当該手数料には四半期ごとのレバレッジに基づく段階的引下げが適用されていた。X B-3タームローンの金利は、年率9.50%の固定金利であった。X B-1タームローン及びX B-3タームローンの利息は、当社の選択により、毎月、四半期ごと、又は半年ごとに支払われた。

元本の返済 2026年3月2日、当社は、繰上返済に対する違約金425百万米ドルを含め、元本残高及び経過利息を全額返済し、その結果、X B-1タームローン及びX B-3タームローンが消滅した。X B-1タームローンはいつでも、プレミアム又はペナルティなしで、全部又は一部を返済することができた。ただし、2023年3月31日に終了した四半期の末日から、四半期ごとに当初の借入元本の0.25%に相当する金額の必須繰上返済が定められており、残額は最終満期日に支払われた。X B-1タームローンには、特定の債務発行及び資産売却による調達資金、並びに超過キャッシュ・フローの一部を原資とする追加的な通常の必須繰上返済条項が含まれており、これは特定のレバレッジに基づく段階的引下げ及び例外規定の対象となっていた。X B-3タームローンには繰上返済に関するペナルティが定められており、その金額は、2026年10月27日より前は未返済元本の107.13%、2027年10月27日より前は未返済元本の104.75%、2028年10月27日より前は未返済元本の102.38%であった。

保証人及び担保 第一順位シニア与信枠に基づく債務はXにより保証されており、X及びその子会社のほぼ全ての資産に第一順位の担保権（通常の例外規定の対象となる。）が設定されていた。

xAI第一順位与信契約

概要 2025年6月、当社の間接子会社であるX.AIコーポレーション及びX.AI LLCは、最大2,000百万米ドルの借入を可能とする第一順位与信契約を締結した。当社は、2030年6月30日に満期が到来する1,000百万米ドルの固定金利タームローン（以下「xAI固定金利タームローン」という。）及び2030年6月30日に満期が到来する1,000百万米ドルの変動金利タームローン（以下「xAI変動金利タームローン」という。）を実行した。

金利 xAI固定金利タームローンは、年率12.50%の固定金利であり、xAI変動金利タームローンは、年率でタームSOFRに7.25%、又はABRに6.25%を加算した変動金利であった。xAI固定金利タームローンの利息は、2026年1月31日を初回として、半年ごと1月31日及び7月31日に支払われた。xAI変動金利タームローンの利息は、当社の選択により、毎月、四半期ごと、又は半年ごとに支払われた。

元本の返済 2026年3月2日、当社は、繰上返済に対する違約金221百万米ドルを含め、元本残高及び経過利息全額を返済し、その結果、xAI固定金利タームローン及びxAI変動金利タームローンが消滅した。xAI固定金利タームローン及びxAI変動金利タームローンには繰上返済に関するペナルティが定められており、その金額は、2027年6月30日より前は未返済元本残高の103%、2028年6月30日より前は未返済元本残高の101%であった。

保証人 xAI固定金利タームローン及びxAI変動金利タームローンに基づく債務は、X.AIコーポレーション及びX.AIコーポレーションの以下の子会社によって連帯保証されていた。AIQフェーズLLC、CTCホールディングLLC、CTC、LLZビルドLLC及びMZC。

xAI 12.5%担保付シニア債

概要 2025年6月、当社の間接子会社であるX.AI LLC及びX.AI Co Issuer Corp.は、2030年満期、利率12.5%、元本総額3,000百万米ドルの担保付シニア債を発行した（以下「xAI 12.5%担保付シニア債」という。）。当該担保付シニア債は、元本の100%で発行されており、2030年6月30日に元本全額の支払期限が到来する。

金利 xAI 12.5%担保付シニア債の金利は、年率12.50%の固定金利であった。利息は2026年1月15日を初回として、半年ごと1月15日及び7月15日に支払われた。

元本の償還 2026年3月5日、当社は、繰上返済に対する違約金518百万米ドルを含め、元本残高及び経過利息を全額返済し、その結果、xAI 12.5%担保付シニア債が消滅した。xAI 12.5%担保付シニア債には繰上償還に関するペナルティが定められており、その金額は、2027年7月15日より前は未返済元本残高の106.25%、2028年7月15日より前は未返済元本残高の103.13%であった。

保証人 xAI 12.5%担保付シニア債に基づく債務は、xAI及びxAIの以下の子会社によって連帯保証されていた。AIQフェーズLLC、CTCホールディングLLC、CTC、LLZビルドLLC及びMZC。

xAIリボルビング与信枠

概要 2024年4月、当社の間接子会社であるxAIの子会社が、最大借入額250百万米ドルのリボルビング与信枠を締結し、これは2026年3月までに修正された。当社は、2026年及び2025年3月31日に終了した3ヶ月間において当該与信枠に基づく借入は行わなかった。

金利 借入金に係る金利は、30日平均SOFRに、国際スワップ・デリバティブ協会のスプレッド調整を加え、40ベース・ポイントのスプレッドを加算して算定される。

保証人及び担保 当該契約では、保管されている差入担保の価値から借入残高、未払利息及び手数料を控除した額を上限として借入を行うことが認められている。差入担保は、xAIの保管口座に保有されている有価証券で構成される。

その他の資金調達債務

当社は、通常、特定の機械及び設備を担保とする様々な他の資金調達契約を締結している。2026年3月31日及び2025年12月31日現在、これらの契約の金利は、それぞれ平均年率4.4%及び5.5%の固定金利であり、元本及び利息の支払いは毎月行われるか、契約によっては期間期間終了時に一括して行われる。

また、2025年11月及び2026年1月、CTCは同社のAIインフラ資産についてセール・アンド・リースバック取引を実行したが、当該取引はファイナンス・リースに該当すると判断され、結果として売却として認められないセール・アンド・リースバック取引として計上された。その結果、2026年3月31日現在、当社はこれらの売却として認められないセール・アンド・リースバック取引2件について、関連する1,121百万米ドル及び7,920百万米ドルの債務を当社の連結貸借対照表の「債務及びファイナンス・リース - 流動」及び「債務及びファイナンス・リース - 流動部分控除後」にそれぞれ計上した。詳細については、注記17「関連当事者取引」を参照のこと。

2026年3月31日現在、将来予定されている債務元本の返済額は以下の通りである。

2026年（残りの9ヶ月間）	\$801
2027年	21,540
2028年	1,938

2029年	2,393
2030年	2,460
2031年以降	-
合計	\$29,132

注記10 - リース

連結損益計算書におけるリース費用の構成要素は、以下の通りである。

	3月31日に終了した3ヶ月間	
	2026年	2025年
オペレーティング・リース費用：		
オペレーティング・リース費用	\$107	\$120
短期リース費用	113	29
変動リース費用	31	23
オペレーティング・リース費用合計	251	172
ファイナンス・リース費用：		
リース資産の償却費	\$79	\$84
リース負債に係る金利	68	85
ファイナンス・リース費用合計	147	169
リース費用合計	\$398	\$341

2026年3月31日に終了した3ヶ月間において、2025年12月31日以降の当社のリース・ポートフォリオに重要な変動はなかった。

注記11 - 貸借対照表の構成要素

特定の財務書類の詳細は以下の通りである。

	2026年 3月31日現在	2025年 12月31日現在
前払費用及びその他の流動資産		
税務関連資産	\$690	\$618
未請求の売掛金	275	223
未収リベート及びクレジット	109	597
制限付現金及び預金	67	182
その他	495	590
前払費用及びその他の流動資産	\$1,636	\$2,210
未払金及びその他の流動負債		
インフラ取得未払金	\$2,669	\$-
税務関連負債	601	563
未払給与及び従業員給付費用	436	322
オペレーティング・リース負債 - 流動	338	422
事業再編負債	220	339
未払利息	68	416
その他の流動負債	1,357	507
未払金及びその他の流動負債	\$5,689	\$2,569

注記12 - 償還可能転換優先株式及び株主持分

スペースX優先株式及び普通株式

当社は、授權資本を更新し、5クラスの株式を発行できるようにした。すなわち、クラスA普通株式（以下「クラスA」という。）、クラスB普通株式（以下「クラスB」という。）、クラスC普通株式（以下「クラスC」という。）、クラスD普通株式（以下「クラスD」という。）の4クラス（以下「スペースX普通株式」と総称する。）、並びに、優先株式として指定され、複数の償還可能転換優先株式シリーズに区分される1クラスの株式（以下「スペースX償還可能転換優先株式」と総称する。）である。「クラス」という表記は全て、スペースX普通株式の特定のクラスを指し、「シリーズ」という表記は全て、スペースX償還可能転換優先株式の特定のシリーズを指す。

2026年3月31日現在、当社のスペースX普通株式の発行可能株式総数は54,657百万株であり、各クラスの株式の額面価額は1株当たり0.001米ドルである。ただし、クラスDのみ、1株当たりの額面価額は0.0001米ドルである。発行可能株式

総数のうち、36,132百万株がクラスA、6,125百万株がクラスB、10,000百万株がクラスC、2,400百万株がクラスDである。当社のスペースX償還可能転換優先株式の発行可能株式総数は2,607百万株であり、そのうち2,400百万株は未指定である。

以下に記載する転換権の拡充を除き、2026年3月31日に終了した3ヶ月間において、スペースX償還可能転換優先株式及びスペースX普通株式の配当規定、清算時の配当優先権、転換権、償還権、又は議決権に変更はなかった。

2026年5月、取締役会は2026年株式分割を承認し、これにより、スペースX発行及び発行済普通株式のクラスA、クラスB及びクラスCの各1株は、スペースX普通株式5株に分割された。

xAI償還可能転換優先株式及び普通株式

2025年3月28日、xAIは、修正・再制定定款（Amended and Restated Articles of Incorporation）を採択し、これにより、資本構造を確立するとともに、複数のクラスの普通株式及び複数シリーズの償還可能転換優先株式を指定した。その後、当該定款は2026年1月30日までに修正・再制定され（以下「xAI定款」と総称する。）、既存のシリーズについても経済的条件に変更を加えることなく、追加のシリーズの償還可能転換優先株式を追加し、発行を承認した。

xAI定款に基づき、xAI合併前のxAIの授権資本は、3クラスの普通株式、すなわちクラスA普通株式（以下「xAIクラスA」という。）、クラスB普通株式（以下「xAIクラスB」という。）、議決権制限普通株式（以下「xAI議決権制限株式」という。）（以下「xAI普通株式」と総称する。）、並びに複数シリーズの償還可能転換優先株式（以下「xAI償還可能転換優先株式」と総称する。）で構成されていた。「xAIクラス」という表記は全て、当該特定のクラスのxAI普通株式を指し、「xAIシリーズ」という表記は全て、当該特定のシリーズのxAI償還可能転換優先株式を指す。

xAI合併の影響

xAI償還可能転換優先株式

xAI合併日において、発行済のxAI償還可能転換優先全株式は、合併契約に規定された株式交換メカニズムに基づき、スペースX普通株式に転換された。xAIシリーズA-1、シリーズB、シリーズC、シリーズD、及びシリーズEの償還可能転換優先株式（「xAI低議決権株式」に分類される。）の各1株は、優先株式1株当たりスペースXクラスA普通株式0.1433株（2026年株式分割前ベース）に転換され、端数株式が生じた場合には、最も近い整数に切り上げられた。xAIシリーズA償還可能転換優先株式（「xAI高議決権株式」に分類される。）の各1株は、優先株式1株当たりスペースXクラスB普通株式0.1433株（2026年株式分割前ベース）に転換され、端数株式が生じた場合には、最も近い整数に切り上げられた。xAIシリーズA償還可能転換優先株式については、適格なサービス提供者であった全ての保有者は、代わりにxAIシリーズA償還可能転換優先株式1株当たり75.46米ドル（2026年株式分割前ベース）の現金を受け取ることを選択できた。当該株式転換に伴い、xAI償還可能転換優先株式の全株式は消却され、旧xAI償還可能転換優先株式の株主は、該当するスペースX普通株式を受領した。当社が合併前に保有していたxAI償還可能転換優先株式は全て消却され、対価は受領しなかった。

xAI償還可能転換優先株式は、xAI合併前の全ての期間において法的に発行済みであり、法的に独立した前身企業の別個の資本クラスを構成していたため、xAI償還可能転換優先株式からスペースX普通株式への転換は、実際のxAIの合併完了時点において認識され、遡及的には認識されない。したがって、過去の連結貸借対照表及び連結償還可能転換優先株式及び株主持分計算書においては、各期間における法的形態及び権利に整合する形で、xAI償還可能転換優先株式を発行済xAI償還可能転換優先株式として表示しており、xAI合併日前の全ての期間について、転換後ベースでの組替えは行っていない。当該転換の影響は、2026年3月31日に終了した3ヶ月間に係る連結償還可能転換優先株式及び株主持分計算書において、区分表示されている。

xAIワラント

xAI合併の発効日時点でxAIが顧客に発行済のワラントが有効に存在していた。当該ワラントは、当初2035年までの10年間の行使期間が設定されており、行使価格は当該株式の額面価額と同額であった。また、当該ワラントは、関連する契約に基づき受領した支払額に比例して権利が確定する権利確定条件が付されていた。xAI合併の完了により加速条項が発動され、発行済のxAIワラント（権利確定分及び未確定分の双方を含む。）は、無償で自動的に行使され、0.1433（2026年株式分割前ベース）の交換比率で全額権利確定済みのスペースXクラスA普通株式に転換された。

xAI及びX普通株式

xAI合併の発効日において、発行済xAI普通全株式（クラスA、クラスB、又は議決権制限株式）は、xAI普通株式1株当たりスペースX株式0.1433株という固定の交換比率でスペースX普通株式を受け取る権利に転換された。ただし、保有者が適格なサービス提供者であり、xAIのクラスA又はクラスB1株当たり75.46米ドル（2026年株式分割前ベース）の現金を受領することを選択した場合を除く。スペースX普通株式の端数株式は発行されず、全ての株式数は最も近い整数に切り上げられた。当社が以前に保有していたxAI普通株式は全て消却され、対価は受領しなかった。

X合併の影響

X合併の発効日において、Xホールディングス・コーポレーションの各クラスの普通株式（以下「X普通株式」という。）は、同一クラスのxAI普通株式2.776株（端数株式は切り捨て）に転換され、X.AIコーポレーションの各クラスの普通株式（以下「X.AIコーポレーション普通株式」という。）は、同一クラスのxAI普通株式1.000株に転換され、X.AIコーポレー

ションの各シリーズの優先株式（以下「x.AIコーポレーション優先株式」という。）（X又はその子会社が保有する株式を除く。）は、同一シリーズのxAI償還可能転換優先株式1,000株に転換された。

合併の結果、xAI合併日までの表示されている全ての期間について、X、X.AIコーポレーション、及びxAI普通株式は、適用交換比率に基づきスペースX普通株式に転換されたものとして、過去の財務書類に表示されている。したがって、過去のX、X.AIコーポレーション、及びxAI普通株式の全株式は、以下のスペースX普通株式の発行済株式数に含まれている。X.AIコーポレーション及びxAI償還可能転換優先株式は、連結財務書類において、xAI合併に伴う適用交換比率に基づき転換率を調整した過去の数値で表示されている。

償還可能転換優先株式

スペースX及びxAIの各シリーズの償還可能転換優先株式（以下「調整後償還可能転換優先株式」と総称する。）に関する情報は、以下の通りである。

	1株当たり	1株当たり	授権株式 数	発行済株式数 ⁽¹⁾		清算時の	帳簿価額 純額
	配当	当初価格				配当優先 権	
	2026年 3月31日 現在	2026年 3月31日 現在		2026年 3月31日 現在	2026年 3月31日 現在	2025年 12月31日 現在	
スペースX償還可能転換優先株式							
シリーズA	\$0.05	\$1.00	61.0	60.4	60.4	\$60	\$59
シリーズA-1	\$0.05	\$1.00	61.0	0.2	0.2	-	-
シリーズB	\$0.10	\$2.00	5.5	5.1	5.1	10	10
シリーズB-1	\$0.10	\$2.00	5.5	0.1	0.1	-	-
シリーズC	\$0.15	\$3.00	10.5	9.7	9.7	29	23
シリーズD	\$0.19	\$3.88	7.5	5.2	5.2	40	20
シリーズE	\$0.23	\$4.50	10.5	10.2	10.2	46	647
シリーズF	\$0.38	\$7.50	6.8	6.7	6.7	50	48
シリーズG	\$3.87	\$77.46	13.0	12.6	12.6	978	978
シリーズH	\$6.75	\$135.00	3.4	3.2	3.2	429	429
シリーズI	\$8.45	\$169.00	3.0	3.0	3.0	499	499
シリーズJ	\$9.30	\$186.00	2.7	2.5	2.5	457	457
シリーズK	\$10.20	\$204.00	2.7	2.5	2.5	515	515
シリーズL	\$10.70	\$214.00	1.5	1.4	1.4	295	295
シリーズM	\$11.00	\$220.00	2.7	2.6	2.7	575	575
シリーズN	\$13.50	\$270.00	9.5	9.2	9.3	2,492	2,494
スペースX償還可能転換優先株式 合計			206.6	134.6	134.7	\$6,475	\$7,049
xAI償還可能転換優先株式							
シリーズA	\$-	\$-	-	-	750.0	\$-	\$-
シリーズA-1	\$-	\$-	-	-	-	-	-
シリーズB	\$-	\$-	-	-	584.9	-	-
シリーズC	\$-	\$-	-	-	277.1	-	-
シリーズD	\$-	\$-	-	-	120.1	-	-
シリーズE	\$-	\$-	-	-	179.2	-	-
xAI償還可能転換優先株式合計			-	-	1,911.3	\$-	\$-
調整後償還可能転換優先株式合計			206.6	134.6	2,046.0	\$6,475	\$7,049

(1) 発行済の償還可能転換優先株式数は、償還可能転換優先株式の発行株式数と一致する。ただし、xAIシリーズA及びxAIシリーズDについては、それぞれX及びスペースXが保有する償還可能転換優先株式が存在するため、2025年12月31日現在の発行済株式数はそれぞれ1,000.0百万株及び175.0百万株となる。

以下は、スペースX償還可能転換優先株式に係る各種の権利及び優先権を示したものである。

配当に関する規定

スペースX償還可能転換優先株式の保有者は、年間ベースで、上記の表に記載された利率に基づき、発行済のスペースX償還可能転換優先株式1株当たり、普通株主への配当の決議又は支払いに先立って優先的に配当を受け取る権利を有する。かかる配当は、取締役会の裁量により決議され、累積配当ではない。設立時から2026年3月31日までの期間において、スペースX償還可能転換優先株式に係る配当は決議されていない。スペースX償還可能転換優先株式は、上記に記載された優先配当以外の分配には参加しない。

清算時の配当優先権

上記の表に記載されたスペースX償還可能転換優先株式の各シリーズは、時系列順及びアルファベット順に当社によって発行されたものであり、シリーズAが最初に発行され、シリーズNが直近に発行されている。スペースX償還可能転換優先株式の各シリーズは、先に発行された全てのシリーズに対して優先し、後に発行された全てのシリーズに対して劣後する。ただし、以下の例外がある。(i)シリーズA、シリーズA-1、シリーズB、シリーズB-1、及びシリーズCのスペースX償還可能転換優先株式は、互いに同順位であり、その後発行された全てのシリーズのスペースX償還可能転換優先株式に対して劣後する。また、(ii)シリーズE、シリーズF、及びシリーズGのスペースX償還可能転換優先株式は、互いに同順位であり、先に発行された全てのシリーズのスペースX償還可能転換優先株式に対して優先し、その後発行された全てのシリーズのスペースX償還可能転換優先株式に対して劣後する。

当社の清算、解散、又は清算手続の開始の場合、特定のシリーズのスペースX償還可能転換優先株式の保有者は、スペースX普通株式の保有者及び当該シリーズより劣後するスペースX償還可能転換優先株式の保有者に優先して、当該シリーズのスペースX償還可能転換優先株式について上記の表に示された清算時の配当優先権に、決議済未払の配当を加えた金額を受領する権利を有する。スペースX償還可能転換優先株式の全てのシリーズの保有者は、上記に示された1株当たりの清算時の配当優先権と、当社の清算、解散、又は清算手続の開始の直前に、発行済の全てのスペースX償還可能転換優先株式が、該当する場合、クラスA又はクラスBのスペースX普通株式に転換されたと仮定した場合に各シリーズが受け取ることとなる金額とのいずれか大きい金額を受け取る権利を有する。上記の配当が完了した後、当社に資産が残っている場合、その残存資産は、スペースX普通株式の保有者に対し、同一の優先順位において、比例配分により分配される。

転換権

シリーズA及びシリーズBのスペースX償還可能転換優先株式の各1株は、当該株式の発行日以降いつでも、保有者の選択により、クラスA、クラスB又はクラスCのスペースX普通株式に転換することができる。また、その他の全てのシリーズの優先株式の各株式は、当該株式の発行日以降、保有者の選択により、クラスA又はクラスCのスペースX普通株式に転換することができる。スペースX償還可能転換優先株式の保有者が受け取る権利を有するスペースX普通株式の数は、当初価格を転換価格で除して算定される転換率に基づいて決定される。スペースX償還可能転換優先株式の各1株は、2026年の株式分割後、スペースX普通株式50株に転換することができる。転換価格は、特定の希薄化を伴う発行、株式分割、及び株式併合について、定款に定められた調整の対象となる。

スペースX償還可能転換優先株式は、以下のいずれか早い時点において、自動的に転換される。(i)当社が1933年証券法に基づく登録届出書に従って、普通株式を公募により売却し、その公募前の当社の時価総額が60億米ドル以上であり、当社が得る現金収入の総額が250百万米ドル以上となる場合（以下「適格IPO」という。）、又は(ii)定款に定めるところに従い、該当するスペースX償還可能転換優先株式（各該当するスペースX償還可能転換優先株式シリーズごと）の保有者の書面による同意又は合意により指定した日付のいずれか早い時点で自動的に転換される。

シリーズA又はシリーズBの株式が譲渡された場合（定款に定義される「許容譲渡」を除く。）、当該株式は自動的に消却され、対応するシリーズA-1又はシリーズB-1の株式に転換される。

議決権

シリーズA及びシリーズBの各株式の保有者は、当該株式が転換可能なクラスB1株につき10票の議決権を有する。スペースX償還可能転換優先株式のその他全てのシリーズの各株式の保有者は、当該株式が転換可能なクラスA1株につき1票の議決権を有する。当該保有者は、法律で義務付けられている場合を除き、スペースX普通株式の保有者と同等の完全な議決権及び権限を有する。

分類

スペースX償還可能転換優先株式に係る清算時の配当優先権条項は、支配権の変更などの清算事由が当社の単独の支配下にあるものではないため、条件付償還条項とみなされる。したがって、スペースX償還可能転換優先株式は、当社の連結貸借対照表において、恒久的資本とは別に、「償還可能転換優先株式」として表示されている。スペースX償還可能転換優先株式は、現時点で償還可能ではなく、また償還の可能性が低いため、償還額への再測定は行われていない。

普通株式

以下は、2026年及び2025年3月31日に終了した3ヶ月間において、スペースX普通株式の各クラスにおいて発生した全ての取引を示したものである。これには、xAI普通株式の各クラスにおいて発生した全ての取引を、xAI合併及びX合併に基づき、当該普通株式が転換されたスペースX普通株式のクラスに転換後ベースで組み入れた内容が含まれる。

クラスA普通株式		クラスB普通株式		クラスC普通株式		クラスD普通株式	
株数	金額	株数	金額	株数	金額	株数	金額

2024年12月31日現在残高								
普通株式の発行 - 源泉徴収税控除後	1,832	\$2	768	\$1	423	\$0	-	\$-
普通株式の買戻し	(14)	0	(14)	0	-	-	-	-
償還可能転換優先株式の普通株式への転換	1	0	-	-	1	0	-	-
普通株式のクラス間の転換	24	0	(24)	0	-	-	-	-
企業結合に伴う持分の移転	1	0	-	-	-	-	-	-
2025年3月31日現在残高	1,862	\$2	731	\$1	431	\$0	-	\$-

	クラスA 普通株式		クラスB 普通株式		クラスC 普通株式		クラスD 普通株式	
	株数	金額	株数	金額	株数	金額	株数	金額
2025年12月31日現在残高	1,952	\$3	643	\$1	484	\$0	-	\$-
普通株式の発行 - 源泉徴収税控除後	28	-	1,305	1	13	-	-	-
普通株式の買戻し	(9)	-	(22)	-	-	-	-	-
xAI合併に基づく償還可能転換優先株式の転換	886	-	537	1	-	-	-	-
xAI合併に基づく普通株式の買戻し	(3)	-	(20)	-	-	-	-	-
償還可能転換優先株式の普通株式への転換	5	-	-	-	-	-	-	-
普通株式のクラス間の転換	25	-	(25)	-	-	-	-	-
2026年3月31日現在残高	2,884	\$3	2,418	\$3	497	\$0	-	\$-

以下は、スペースX 普通株式に係る各種の権利及び優先権を示したものである。

配当に関する規定

配当に関して優先権を有する、その時点で発行済の全クラス及び全シリーズの株式の保有者の優先権を条件として、スペースX 普通株式の保有者は、取締役会が随時、法的に利用可能な資金の範囲内で決議した場合に限り、その決議された配当を受け取る権利を有する。設立時から2026年3月31日までの期間において、スペースX 普通株式に対する配当は決議されていない。

残余財産分配権

当社の清算、解散、清算手続の開始の場合、スペースX 償還可能転換優先株式に関して必要な分配が完了した後、当社に資産が残っている場合、その残存資産は、スペースX 普通株式の保有者に対し、同一の優先順位において、比例配分により分配される。

転換権

クラスBの各1株は、保有者の選択により、いつでもクラスAの各1株に転換することができる。クラスBの各1株は、当該クラスB株式について、定款に定義されている「許容譲渡」以外の譲渡が行われた場合、自動的にクラスAの各1株に転換される。

議決権

クラスAの保有者は、保有する株式1株につき1票の議決権を有する。クラスBの保有者は、保有する株式1株につき10票の議決権を有する。クラスCの保有者は、法律で定められている場合を除き、議決権を有しない。クラスDに関する議決権は、取締役会によりクラスD株式が発行された場合に限り、設定される。

未発行普通株式

当社は、スペースX 償還可能転換優先株式及び、該当する場合には発行済の全てのクラスBを転換するために十分な数の株式に加え、当社の株式報酬制度に基づき付与済み又は付与可能な株式数を賄うために必要な数の株式について、発行可能で未発行のスペースX 普通株式の中から留保し、利用可能な状態にしておく必要がある。

2026年3月31日現在、これらの目的のために留保されているスペースX普通株式の株式数は以下の通りである。

	株数			
	クラスA	クラスB	クラスC	クラスD
償還可能転換優先株式（低議決権）の発行	3,448	-	3,448	-
償還可能転換優先株式（高議決権）の発行	3,274	3,274	3,274	-
発行済クラスB株式	2,421	-	-	-
未行使のストック・オプション	8	450	476	-
未行使のRSU	49	1	79	-
株式報酬制度による付与予定	150	-	350	-
	9,350	3,725	7,627	-

株式の買戻し

xAI合併の一環として、2026年3月31日に終了した3ヶ月間において、当社は、対象となる現xAI従業員及び元xAI従業員から、2,413百万米ドル相当（25.4百万株）のスペースX普通株式を買い戻した。当社はまた、2026年3月31日に終了した3ヶ月間において、既存株主との複数の独立した取引により、当時の公正市場価値で、スペースX普通株式30.5百万株及びスペースX償還可能転換優先株式2.1百万株を合計1,933百万米ドルで買い戻した。

同様に、2025年3月31日に終了した3ヶ月間において、当社は対象となる現従業員及び元従業員、並びに既存株主から、スペースX普通株式508百万米ドル相当（28.0百万株）を買い戻した。当社は、適格参加者が6ヶ月以上保有していた株式のみを、当時の公正市場価格と同額の1株当たり価格で買い戻した。

これまでに買い戻されたスペースX株式は、全て消却されている。

注記13 - 1株当たり利益

以下の表は、普通株主に帰属する当期純損失から基本的及び希薄化後の普通株式1株当たり当期純損失の算定に使用した当期純損失への調整を示している。

	3月31日に終了した3ヶ月間	
	2026年	2025年
分子：		
当期純損失	\$(4,276)	\$(528)
控除：みなし配当 ⁽¹⁾	671	-
普通株主に帰属する当期純損失 - 基本的及び希薄化後	(4,947)	(528)
分母：		
発行済普通株式の加重平均数 - 基本的及び希薄化後	3,884	2,875
普通株主に帰属する1株当たり損失		
基本的及び希薄化後	\$(1.27)	\$(0.18)

(1) スペースX償還可能転換優先株式の買戻しの際に公正市場価値が支払った対価を超過した金額は、みなし配当として処理され、1株当たり損失の算定において、普通株主に帰属する当期純損失に対し利益方向の調整要因となった。

以下の潜在的希薄化効果のある証券（転換後ベース）は、これらを含めた場合の影響が逆希薄化効果をもたらすため、表示期間における普通株主に帰属する希薄化後1株当たり当期純損失の算定から除外されている（詳細については、注記14「株式報酬」を参照のこと）。

	3月31日に終了した3ヶ月間	
	2026年	2025年
xAI償還可能転換優先株式	-	1,155
スペースX償還可能転換優先株式	6,723	6,760
株式報酬	598	674

上記の表には、2026年及び2025年3月31日現在で未行使の株式報酬報奨それぞれ1,319.1百万及び14.3百万は含まれていないが、これは当該報奨の業績条件及び市場条件が当該日現在で達成されていないためである。

注記14 - 株式報酬

XとxAIの合併

xAI合併の一環として、xAI合併時点において発行済かつ未行使であった、xAI普通株式1株に対し1口のxAIオプション（権利確定済み及び権利未確定）は、元のxAIストック・オプションと同一の条件（権利確定条件及び行使可能条件を含む。）で該当するスペースXのクラスA又はクラスB普通株式0.1433株（2026年株式分割前ベース）を取得できるスペースXオプションに転換された。行使価格は当初のxAIオプションの行使価格を0.1433で除した額である。権利確定済かつ未行使であったxAIのRSU1口は、該当するスペースXのクラスA又はクラスB普通株式0.1433株（2026年株式分割前ベース）を取得できる権利に転換された。権利未確定のxAIのRSU1口は、スペースXのRSU0.1433口に転換された。xAIのRSA1口は、元の条件と同一の条件（権利確定条件を含む。）で該当するスペースXのクラスA又はクラスB普通株式に係るスペースXのRSA0.1433口（2026年株式分割前ベース）に転換された。詳細については、注記12「償還可能転換優先株式及び株主持分」を参照のこと。

X合併の一環として、発行済のXのRSU1口は、xAI普通株式2.776株を取得できるxAIのRSU1口に転換された。

概要

当社は、適格従業員、主要執行役員及び特定の非従業員サービス提供者に対し、RSU、RSA及び非法定オプションを付与している（以下「プラン」と総称する）。当社は多数の業績連動型報奨も有している。当社は、適格従業員が当社普通株式を割引価格で購入できるESPPを提供している。当社はまた、非適格従業員株式購入制度（以下「非適格ESPP」という。）も提供しており、この制度に基づき従業員は当社普通株式を公正市場価値で購入することができる。2026年4月に、当社は非適格ESPPを廃止した。

役員への株式報奨

2026年1月、当社は、イーロン・マスクに対し、業績連動型制限付株式であるクラスB普通株式1,000百万株を付与した。この制限付株式は、(i)当社が5,000億米ドルから7.5兆米ドルの範囲で15の同等のトランシェにわたり、特定の時価総額のマイルストーン（1マイルストーンごとに5,000億米ドルの追加評価額を反映する）を達成した時点、及び(ii)当社が少なくとも1百万人の居住者を擁する人類の定住コロニーを火星に設立した時点で、権利が確定し、いずれの場合もマスクの継続的な雇用を条件とする（以下「スペースX CEO報奨」という。）。スペースX CEO報奨の付与日現在の公正価値は、各トランシェについて1株当たり90.40米ドルから95.92米ドルと算定された。

2025年11月に、当社は特定の市場条件、業績条件及び役務条件を伴う、12のトランシェからなる業績連動型報奨（以下「xAI報奨」という。）をイーロン・マスクに付与した。2026年3月、当社はxAI報奨を廃止し、その代わりに、業績連動型制限付株式であるクラスB普通株式302.1百万株を付与した。この株式は、(i)1.065兆米ドルから6.565兆米ドルの範囲で12の同等のトランシェにわたり、特定の時価総額のマイルストーン（1マイルストーンごとに5,000億米ドルの追加評価額を反映する）を達成した時点、及び(ii)当社が年間100テラワットの演算能力を提供可能な地球外データ・センターを完成した時点で、権利が確定し、いずれの場合もマスクの継続的な雇用を条件とする（以下「AI CEO報奨」という。）。AI CEO報奨の付与日現在の公正価値は、各トランシェについて1株当たり91.47米ドルから95.92米ドルと算定された。xAI報奨の取り消し及びAI CEO報奨の付与は会計上の条件変更とみなされた。株式報酬は、条件変更日現在で権利確定する可能性が高いとみなされた当初のxAI報奨の部分に係る公正価値相当額について、当初の残存役務期間にわたり継続して認識される。新たな業績条件が権利確定する可能性が高いと判断されるまでは、新たなAI CEO報奨の条件変更に基づく増分費用は認識されない。

スペースX CEO報奨及びAI CEO報奨の株式報酬費用の認識は、各報奨について業績条件のマイルストーンが達成される可能性が高いと判断された時点から開始されるものであり、次の時価総額のマイルストーンの達成に向けた進捗状況に左右されない。2026年3月31日現在、いずれの業績マイルストーンも達成する可能性は低いと判断されており、スペースX CEO報奨及びAI CEO報奨に関する株式報酬費用は認識されていない。業績マイルストーンが達成される可能性が高いと判断された時点で、当該トランシェに係る株式報酬費用は、当該業績マイルストーンの達成見込日までの期間にわたり認識される。

2026年1月、当社は、最高財務責任者ブレット・ジョンセンに付与された業績連動型ストック・オプション4百万株の修正を承認した。なお、このストック・オプションは2024年に当初発行されたものである（以下「CF0報奨」という。）。基準値を超えるフリー・キャッシュ・フローの達成に基づく権利確定に代わり、2025年度から2029年度までの各事業年度において、調整後EBITDAが100億米ドル達成するごとに、371千株のストック・オプションの権利が確定することになる。これは毎年評価される。この報奨において、調整後EBITDAは、(i)減価償却費及び償却費、(ii)株式報酬、(iii)減損損失、並びに(iv)事業再編の影響を控除後の営業利益として算出される。特定の事業年度末現在における当社の調整後EBITDAの実績の結果としてストック・オプションのトランシェを獲得しても、そのストック・オプションは、そのトランシェを獲得した事業年度の12月31日以降、さらに1年と1日の勤務を条件とする権利確定要件が課される。この修正において、付与されたオプション数は変更されなかった。CF0報奨の変更による財務数値への影響に重要性はなかった。

公正価値の算定

スペースX CEO報奨及びAI CEO報奨の公正価値及び算定役務期間は、付与日にモンテカルロ・シミュレーション・モデルを用いて見積られる。スペースX CEO報奨の付与日現在及びAI CEO報奨の条件変更日現在の公正価値の算定に使用された加重平均仮定は以下の通りである。

予想期間（年）	30.0
ボラティリティ	45.0%
リスクフリー金利	4.91%
配当利回り	-%

スペースX CEO報奨及びAI CEO報奨には、各マイルストーン達成時までのマスクの継続的雇用を除き、定められた業績期間が存在しない。したがって、予想期間については10年から50年の範囲で分析が行われ、その中間値である30年が用いられた。当社は、予想期間に相当する期間における比較可能な上場企業普通株式の過去の日次株価を用いて、予想ボラティリティの仮定を決定した。リスクフリー金利の仮定は、予想期間と一致する期間において観測された米国政府発行証券の金利に基づいている。配当利回りの仮定は、当社の配当実績及び予想に基づいている。当社はこれまで普通株式に対する現金配当の宣言又は支払いを実施したことはなく、今後も当面の間は現金配当を実施する予定はない。

株式報酬情報の要約

以下の表は、連結損益計算書の科目別に株式報酬費用を要約したものである。

	3月31日に終了した3ヶ月間	
	2026年	2025年
売上原価	\$76	\$39
研究開発費	362	75
販売費及び一般管理費	201	118
合計	\$639	\$232

2026年及び2025年3月31日に終了した3ヶ月間において、連結貸借対照表に資本化された株式報酬費用は、それぞれ60百万米ドル及び30百万米ドルであった。

注記15 - 法人所得税

当社の実効税率は、2025年3月31日に終了した3ヶ月間において(2.7)%であったのに対し、2026年3月31日に終了した3ヶ月間においては(0.1)%であった。当社の実効税率の変動は、主に各管轄地域の利益構成の変化によるものである。

2026年及び2025年3月31日に終了した3ヶ月間における当社の実効税率は、米国連邦法定税率の21.0%と比較して、主として、異なる税率が適用される各管轄地域の利益構成及び繰延税金資産に対する評価性引当金の影響を受けている。

繰延税金資産の回収可能性を評価するにあたり、当社は、全ての肯定的及び否定的な証拠の相対的重要性を勘案した上で、正味繰延税金資産の一部又は全額が回収不能となる可能性が高いかどうかを検討した。当社は、2026年3月31日現在、回収が見込まれる一部の州所得税に係る繰延税金資産及び譲渡可能な投資税額控除を除き、米国における繰延税金資産純額全てに対して引き続き評価性引当金を計上している。また当社は、繰延税金資産を回収できない可能性が比較的高いと判断した一部の外国管轄区域についても、評価性引当金を計上している。当社は、将来期間においても繰延税金資産の回収可能性の評価を継続し、事実及び状況の変化に基づき、必要に応じて評価性引当金を調整する予定である。

注記16 - 契約債務及び偶発債務

無条件債務

2026年3月31日に終了した3ヶ月間において、2029年度までに合計925百万米ドルのAIインフラ向けタービンを追加取得するために、関連会社ではない第三者と特定の購入契約を締結したことを除き、2025年12月31日以降、当社の無条件債務に重要な変更はない。

信用状及び保証債券

当社は、2026年3月31日現在、様々な顧客契約、保険契約及び施設リース契約に関連して、517百万米ドルの未決済の信用状を保有していた。未決済の信用状は全て、制限付現金によって担保されていた。当社はまた、2026年3月31日現在、自家保険会社による労災補償プログラム及びその他の政府ライセンスについて、447百万米ドルの保証債券を保有していた。

訴訟事件等

通常の事業活動において、当社は、その時々で、様々な仲裁、集団訴訟、商事訴訟、調査及びその他の法的、規制上又は政府による措置に関与しており、これには、当社の経営成績に重要な影響を及ぼす可能性のある、以下に記載する重大な事案が含まれる。当社は、法律顧問と協力の上で、訴訟及び偶発債務に関する負債を計上する必要性を評価している。以

下に記載する事件、訴訟及び照会に関して、当社は関連する進展を定期的に評価しており、損失の発生可能性が高く、かつ、その金額が合理的に見積可能であると判断した時点で、負債を計上する。さらに、当社は、これらの事案の一部において損失を被る合理的な可能性があり、その損失が重要なものである、又は発生可能性がある損失について見積られた範囲を超える可能性があると考えている。

本セクションに記載された事案の結果（損失の発生可能性が低い、合理的な可能性がある、若しくは発生可能性が高いかどうか、又は損失の合理的な可能性の範囲が見積可能かどうか及びその時期など）は本質的に不確実であり、別途明記されない限り、現時点では発生可能性がある損失を合理的に見積することはできない。これらの事案のうち1件又は複数について、経営者の見積りを上回る金額で当社に不利な形で解決した場合、そのような結果が生じる可能性が高く、かつ、その金額が見積可能になる特定の報告期間を含め、当社の財政状態及び経営成績に重要な悪影響を及ぼす可能性がある。

2022年11月、欧州連合のデジタル・サービス法（以下「DSA」という。）が施行され、その結果、Xは広範なコンテンツのモデレーション及びその他の義務を遵守しなくなりました。2023年11月、当社はDSAに基づく初の透明性レポートを公表した。2023年12月、欧州委員会（以下「EC」という。）は、X及びそのアイルランド子会社であるツイッター・インターナショナル・アンリミテッド・カンパニー（以下「TIUC」という。）（その後Xインターネット・アンリミテッド・カンパニー（以下「XIUC」という。）に名称変更）に対し、正式な調査を開始した。2024年7月12日、DSA第25条(1)項、39条及び40条(12)項に違反したとして、ECは、Xの青いチェックマークがユーザーを欺くものであること、その広告リポジトリがDSAの要件を満たしていないこと、及び第三者の研究者に付与しているデータアクセスが不十分であるとの予備的見解を公表した。2024年9月26日、XIUCとXは、ECの予備的見解に異議を唱える意見書を提出した。2025年12月5日、ECは最終決定を下して、予備的見解を支持し、XIUC、X、x.AI及びイーロン・マスク（以下「当事者ら」と総称する。）に対して120百万ユーロの罰金を科した。2026年2月16日、当事者らは欧州連合一般裁判所においてECの決定に対し異議を申し立てた。この異議申し立ては依然として係属中である。

2016年3月、非実施主体であるYoutooテクノロジーズは、ツイッター・インクのVine及びPeriscope製品がYoutooの動画共有特許（'304、'506及び'997特許）を侵害しているとして、ツイッターを相手取り、テキサス州北部地区連邦地方裁判所に訴訟を提起した。ツイッターの申立てにより、地方裁判所は'304及び'506特許を無効として却下した。ツイッターは、特許審査部（以下「PTAB」という。）に当事者間レビュー（以下「IPR」という。）の申立てを行い、係争中の3件の特許すべてに異議を申し立てた。PTABは'304及び'506特許を支持し、'997特許を無効とした。連邦巡回控訴裁判所はこれを支持した。2020年3月16日、原告（現在はVidstream LLC。同社は破産手続においてYoutooテクノロジーズから当該特許を取得したとされる。）は、'304及び'506特許を無効とした以前の判決の再審議を裁判所に申し立てた。2022年4月1日、裁判所は'304及び'506特許に関する当初の判決を覆した。2024年9月27日、Vidstreamは部分的略式判決を求める申立てを行い、裁判所はこれを一部認めた。本件は陪審裁判にかけられ、2025年4月16日、陪審は、(i)ツイッターは'506特許のいかなる請求も侵害しておらず、'304特許の3件の請求のうち2件を侵害しておらず、かつそれらの特許請求はいずれも無効であるが、(ii)ツイッターは'304特許の1件の請求を故意に侵害したとする評決を下した。陪審は原告に105百万米ドルの損害賠償を裁定した。2025年11月、地方裁判所は陪審の裁定を支持し、判決前利息として追加の67百万米ドルを裁定した。ツイッターは控訴し、Vidstreamは交差控訴した。両控訴は連邦巡回控訴裁判所において依然として係属中である。

2023年6月、全米音楽出版社協会（NMPA）に加盟する音楽出版社は、Xを相手取り、テネシー州中部地区連邦地方裁判所に訴状を提出した。訴状では、音楽出版社がツイッターに著作権侵害通知を行った後も、ユーザーが投稿した著作権を侵害する音楽をツイッターが迅速に削除しなかったとされることに基づき、著作権の直接侵害、幫助による侵害及び代位侵害を主張している。また、音楽出版社は、ツイッターが「常習的な侵害者」のアカウントを停止しなかったため、ツイッターはデジタル・ミレニアム著作権法（DMCA）における責任の「セーフハーバー」には該当しないと主張している。2023年8月14日、Xは訴状の却下を求める申立てを行った。2024年3月5日、裁判所は原告による直接侵害及び代位侵害の主張、並びに幫助による侵害の主張の一部を却下した。2024年4月9日、Xは訴状に対する答弁書を提出した。訴訟は、和解協議のために2025年6月11日から2025年9月9日まで手続が停止されたが、協議は不調に終わった。したがって、証拠開示手続は進行中である。2026年4月1日、裁判所は手続の停止を求める両当事者の共同申立てを認め、Xは最高裁判所による「コックス・コミュニケーションズ・インク対ソニー・ミュージックエンタテインメント事件」に対する判決に基づき、本訴訟の却下申立てを更新して提出することが可能となった。事実に関する証拠開示手続は現在、終了している。上述の最高裁判所による判決に照らし、音楽出版社が幫助による侵害に係る残りの主張に関して訴状を修正する期限を2026年5月11日とし、Xが却下申立てを更新して提出する期限を2026年6月11日とすることで、両当事者は合意している。

2023年9月、オランダの財団Stichting Data Bescherming Nederland（以下「SDBN」という。）は、ツイッターによるMoPubプラットフォームの運営に関連して、TIUC、ツイッター・インク、Xコーポレーション及びツイッター・ネーザーランズb.v.を相手取り、オランダのアムステルダム地方裁判所に集団訴訟を意図した訴訟を提起した。SDBNは主に、MoPubのリアルタイム入札型広告エクステンジがGDPR（一般データ保護規則）に違反したと主張している。SDBNは、2013年から2022年の期間にMoPubのソフトウェア開発キットを含むサードパーティ・モバイル・アプリをダウンロードし利用した110万人のオランダのインターネット・ユーザーを代表していると主張しており、1人当たり250ユーロから2,500ユーロの範囲の金銭的賠償を求めている。2026年2月4日、裁判所は本件を集団訴訟として進行することを認めず、GDPRに基づく請求に対するオランダの集団訴訟要件の適用可能性に関する別の訴訟において欧州連合司法裁判所が判決を下すまで、本件の手続の停止を検討していることを示した。2026年3月4日、ツイッターらは手続停止案に賛成する意見書を提出したが、原告らはこれに反対した。

2024年8月、オランダの財団Stichting Onderzoek Marktinformatie（以下「SOMI」という。）は、約7.8百万人のオランダのXユーザーを代表して、オランダのアムステルダム地方裁判所に集団訴訟を提起した。SOMIは、TIUC、Xコーポレーション及びツイッター・ネーザーランズB.V.（以下「Xグループ企業」と総称する。）を相手取り、とりわけ(1)データを

漏洩したとされること及びセキュリティ対策が不十分であったとされること、(2)未承認のマイクロターゲティングを行ったとされること及び透明性が欠如していたとされること、並びに(3)ヘイトスピーチを管理しなかったとされること及び調査を妨害したとされること、これらはすべて、GDPR及び/又はDSAに違反しているとして、損害賠償を求めている。データ漏洩の主張は、2022年に発覚したツイッターAPIのバグに関連しており、それにより、ユーザーのeメール・アドレス又は電話番号を知っている者が、そのユーザーのツイッターIDを特定することが可能となっていた。SOMIは、Xプラットフォーム上のヘイトスピーチの影響を受けたとされる集団訴訟参加者に対して1人当たり1ユーロの象徴的損害賠償を含む、集団の各参加者に賠償金（金額は後日決定される）を請求している。2025年3月12日、Xグループ企業は手続上の答弁書を提出した。2026年4月2日、裁判所は審理を実施し、判決を2026年5月27日に言い渡すことを示した。

2025年9月、非実施主体であるSearch and Share Technologies, LLC（以下「SaS」という。）は、Xコーポレーションを相手取り、テキサス州西部地区連邦地方裁判所に特許侵害訴訟を提起した。SaSは、Xコーポレーションが、他のユーザーがランク付けされたフィードや検索結果で見ている内容を直接共有する専用インターフェースを介して、ユーザーがコンテンツとやり取りできるようにするモバイル・アプリやウェブサイトの機能を通じて、米国特許第10,180,952号及び第11,106,744号を侵害したと主張している。2026年1月5日、SaSは修正訴状を提出した。2026年1月20日、Xコーポレーションは、故意の侵害及び誘発侵害に対するSaSの請求について却下を求める申立てを行った。2026年2月3日、SaSはXコーポレーションの部分的却下の申立てに対して回答したが、これに反対はしなかった。2026年2月10日、Xコーポレーションは答弁書を提出した。Xコーポレーションは、2026年2月4日に「744特許に異議を唱えるIPR申立書を提出し、2026年2月18日に「952特許に異議を唱えるIPR申立書を提出した。

2026年1月以降、当社及び一部の子会社は、Grokの画像生成・編集機能に起因する複数の訴訟において被告とされている。訴状は概ね、Grokの画像生成・編集機能により、同意のない露骨な画像及び/又は女性や児童を性的な文脈で描いたコンテンツの作成及び拡散が可能になったと主張している。これらの訴訟には、2026年1月23日にカリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所に提起された「ジェーン・ドウ対X.AIコーポレーション及びX.AI LLC事件」や、2026年3月16日にカリフォルニア州北部地区連邦地方裁判所に提起された「ジェーン・ドウ1他対X.AIコーポレーション及びX.AI LLC事件」（以下「ジェーン・ドウ1事件」という。）などが含まれる。これらの訴訟は集団訴訟を意図した訴訟であり、とりわけ、厳格責任、過失、迷惑行為、プライバシー権又はパブリシティ権に基づく請求、及びジェーン・ドウ1事件においては特定の連邦法に基づく請求を含む請求を主張している。これら2件の訴訟における原告らは、とりわけ、補償的損害賠償、法定損害賠償、懲罰的損害賠償、原状回復、不当利得返還及び差止による救済を求めている。さらに、2026年3月24日、「ボルチモア市長及び市議会（エボニー・M・トンプソンの申立による）対Xコーポレーション、X.AIコーポレーション、X.AI LLC及びスペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション事件」という訴訟がボルチモア市巡回裁判所において提起された（以下「ボルチモア事件」という。）。ボルチモア事件の原告であるボルチモア市長及び市議会は、ボルチモア市の消費者保護条例に基づき、上記2件の訴訟と同様の請求を主張している。ボルチモア事件の原告は、法定刑及び/又は差止による救済を求めている。当社は、これらの訴訟において積極的に抗弁を行う意向である。

2026年4月14日、全米黒人地位向上協会及びNAACPミシシッピ州協議会（以下「NAACP」と総称する。）は、X.AIコーポレーション及びMXZテックLLCに対して訴訟を提起し、ミシシッピ州環境品質局の許可を受けてCOLOSSUS IIデータ・センターに電力を供給しているモバイル・ガスタービンは「固定発生源」に該当するとし、適切な許可を得ていないとして、大気浄化法（Clean Air Act）に違反していると主張している。2026年5月6日、NAACPは当該タービンの運転禁止を求め、暫定的差止命令を申し立てた。当社は、これらの訴訟において積極的に抗弁を行う意向である。

当社は、2026年3月31日現在の連結貸借対照表において、発生可能性が高く、かつ、合理的に見積可能な訴訟損失について、399百万米ドルを「未払金及びその他の流動負債」並びに「その他の負債」に計上している。その他の事案について、当社は、現時点では合理的な可能性がある損失又は損失の範囲を見積ることができない。

注記17 - 関連当事者取引

当社は、当社のCEO及び取締役が関係する特定の事業体と定期的取引を行っている。

2026年3月31日に終了した3ヶ月間において、当社は特斯拉・インク（以下「特斯拉」という。）から、34百万米ドルのMegapack製品を購入し、連結貸借対照表の「有形固定資産 - 純額」に計上した。2025年12月31日現在、当社は、特斯拉からメーカー希望小売価格506百万米ドルのMegapack製品及び131百万米ドルのCybertruckを購入し、連結貸借対照表の「有形固定資産 - 純額」に計上した。

2026年1月、CTCは特定のAIインフラ・ハードウェアについてValor Equity Partners（以下「Valor」という。）と設備リース契約を締結した（以下「Valor取引II」という。）。なお、この契約は2026年2月18日にさらに修正された。Valorの創業者兼CEO兼最高投資責任者であるアントニオ・グラシアスは、当社の取締役の一人である。Valor取引IIは、売却として認められないセール・アンド・リースバック取引と判定された。当社は、その他のAIインフラ・ハードウェアについて、Valorと同様の契約を以前に締結していた。2026年3月31日現在、当社はValorとの設備リース契約に関連して、1,121百万米ドル及び7,920百万米ドルの債務を当社の連結貸借対照表の「債務及びファイナンス・リース - 流動」及び「債務及びファイナンス・リース - 流動部分控除後」にそれぞれ計上し、2026年3月31日に終了した3ヶ月間において、186百万米ドルを当社の連結損益計算書の「支払利息」に計上した。2025年12月31日現在、当社はValorとの設備リース契約に関連して、455百万米ドル及び4,052百万米ドルの債務を当社の連結貸借対照表の「債務及びファイナンス・リース - 流動」及び「債務及びファイナンス・リース - 流動部分控除後」にそれぞれ計上した。詳細については、注記9「債務」を参照のこと。関連する資産は、当社の連結貸借対照表の「有形固定資産 - 純額」に計上されている。

2026年及び2025年3月31日に終了した3ヶ月間における特斯拉及びその他の関連当事者とのその他の取引は、重要ではなかった。

注記18 - セグメント

本合併を受けて、当社は、本合併後の会社の業績をどのように把握し、測定するか、また、個別の事業体の従来のセグメント構成を再編する可能性について評価した。この評価を受けて、当社は、合併後の会社として、2026年度第1四半期より、当社の最高経営責任者が、最高経営意思決定者（以下「CODM」という。）として、当社を編成し、(i)宇宙、(ii)コネクティビティ、及び(iii)AIという3つの営業・報告セグメントにおいて、リソース配分を管理し、業績を測定することを決定した。セグメントについての過年度の表示は、当期のセグメント報告構造に合わせている。

当社のCODMは、実際の営業利益（損失）を過去の実績及び以前に予測された財務情報と比較することによって、セグメント営業利益（損失）に基づき業績を評価し、事業セグメントにリソースを配分している。当社のCODMは、資産又は負債の情報をういて営業・報告セグメントを評価することはない。

以下の表は、当社の報告セグメント別の売上高、重要なセグメント費用、及び営業利益（損失）に関する情報を示している。

	3月31日に終了した3ヶ月間			
	2026年			
	宇宙	コネクティビティ	AI	報告セグメント合計
売上高	\$619	\$3,257	\$818	\$4,694
原価及び費用				
売上原価	281	1,651	456	2,388
研究開発費	930	205	2,379	3,514
販売費及び一般管理費	70	213	463	746
事業再編費用	-	-	(11)	(11)
原価及び費用合計	1,281	2,069	3,287	6,637
営業利益（損失）	(662)	1,188	(2,469)	(1,943)
支払利息				(664)
受取利息				213
その他の費用 - 純額				(1,876)
税引前損失				\$(4,270)
補足セグメント情報				
減価償却費及び償却費	\$166	\$783	\$1,493	\$2,442
株式報酬費用	\$145	\$116	\$378	\$639
設備投資	\$1,052	\$1,332	\$7,723	\$10,107

	3月31日に終了した3ヶ月間			
	2025年			
	宇宙	コネクティビティ	AI	報告セグメント合計
売上高	\$865	\$2,475	\$727	\$4,067
原価及び費用				
売上原価	297	1,214	451	1,962
研究開発費	526	123	908	1,557
販売費及び一般管理費	88	105	300	493
事業再編費用	-	-	4	4
減損損失	24	-	-	24
原価及び費用合計	935	1,442	1,663	4,040
営業利益（損失）	(70)	1,033	(936)	27
支払利息				(447)
受取利息				117
その他の費用 - 純額				(211)
税引前損失				\$(514)
補足セグメント情報				

減価償却費及び償却費	\$162	\$510	\$771	\$1,443
株式報酬費用	\$108	\$75	\$49	\$232
減損損失	\$24	\$-	\$-	\$24
設備投資	\$759	\$814	\$2,567	\$4,140

注記19 - 事業再編

2022年度に、当社の間接子会社であるX（X合併及びその後のxAI合併を通じて）は、世界規模の従業員の人員削減を開始し、その影響は2026年度に入っても継続している。人員削減に関連する費用及び収益には、現金による退職金及びその他の退職手当が含まれる。2026年及び2025年3月31日に終了した3ヶ月間において、人員削減に関連する費用（収益）の合計それぞれ(11)百万米ドル及び4百万米ドルが連結損益計算書の「事業再編費用（収益）」に計上されている。

以下の表は、連結貸借対照表の「未払金及びその他の流動負債」並びに「その他の負債」に含まれる、各表示期間における事業再編負債の変動の要約である。

2025年12月31日現在の事業再編負債	\$443
退職金及びその他の人件費	(11)
現金支払額	(123)
その他の調整	3
2026年3月31日現在の事業再編負債	\$312

注記20 - 後発事象

当社は、2026年4月1日から連結財務書類の公表可能日である2026年5月7日までに発生した後発事象を評価し、以下に記載する事項を除き、連結財務書類において認識又は開示が必要な後発事象又は取引はなかったと判断した。

業務提携

2026年4月19日、当社はCursorの名称で事業を行うサンフランシスコ拠点の非公開ソフトウェア会社であるAnysphere, Inc.（以下「Cursor」という。）とコンピューティングに関する契約を締結した。当該コンピューティングに関する契約に基づき、当社は、Grokを含む既存モデルの改善を目的としてCursorと協業するとともに、AIモデル及びモデル固有の成果物の共同開発を行う可能性がある。

コンピューティングに関する契約と同時に、当社はCursorを取得する義務ではなく権利に関するオプション契約を締結した。当該オプション契約は、概ね当社が(i)当社のIPO完了日を起算として7取引日後、及び、(ii)2026年9月30日のいずれか早い時点の後に開始する30日以内にいつでも行使できる契約である。コールオプションの行使は、当社の取締役会の承認を条件として当社の単独の裁量により行われる。Cursorはまた、当該オプション契約により一定の排他義務を負う。Cursorを買収する場合の対価は、Cursorの株式評価額600億米ドルをベースとして算定された当社クラスA普通株式により支払われる。当該クラスA普通株式の価格は、買収が本オファリングの完了前にクローズする場合には直近四半期の株式評価額とし、買収が当社のIPO完了後にクローズする場合には、買収クローズ直前の連続する7取引日におけるクラスA普通株式の出来高加重平均終値を基礎とする。また、(i)当社が当該オプション契約を終了することを決定した場合、又は(ii)当社によるオプション契約の重大な違反行為によりCursorに終了権が生じ、かつCursorがオプション契約を終了することを決定した場合には、Cursorは当該オプション契約に基づき15億米ドルの契約終了手数料を、コンピューティングに関する契約に基づき85億米ドルの繰延サービス料を受け取る権利を有する。当該手数料については現金（若しくは、当該手数料の支払期日到来時点において、当社のIPOが完了していない場合においては当社のクラスA普通株式）を対価とする。

当社はCursorの事業、技術及びオペレーションに関して予備的なデューデリジェンスを実施しており、コールオプションの行使に関するいかなる決定に際しても、同様のデューデリジェンスを継続して実施する予定である。当社がコールオプションを行使するかどうか、また、行使した場合であっても、買収が想定どおりの条件で、あるいはそもそも完了するかどうかについて、当社は予測することができない。

セール・アンド・リースバック取引

2026年4月24日、CTCは関連当事者であるValorと、特定のAIインフラ用ハードウェアに関する5年間の機器リース契約（以下「Valor取引III」という。）を割引前リース料合計6,587百万米ドルで締結した。

資産の取得

2026年4月30日、当社は関連当事者ではない第三者と、特定のモバイル・ガスタービン及び関連パッケージを約2,000百万米ドルで取得する資産購入契約を締結した（以下「本タービン取得」という。）、本タービン取得の完了は、2026年5月になる見込みであり、通常のクローリング条件の充足を条件としている。また、売主は、取

引完了後に当社のタービン運営を支援するためのサービス契約を締結することに同意している、本タービン取得は、当社データ・センターへの電力供給を支えることになる、クラウド・サービス契約

2026年5月3日、当社は、AI研究開発を行う公益法人であるAnthropic PBCと、コンピュータ能力へのアクセスに関するクラウド・サービス契約を締結した。当該契約に基づき、顧客は2029年5月まで月額料金を支払うことに同意しており、2026年5月には割引料金での段階的な提供が予定されている。当該契約は、いずれかの当事者による90日前の通知をもって解約可能である。顧客は、そのコンテンツ、AIモデル及び関連データに係る所有権及び知的財産権を引き続き保持することになる。

2 【主な資産・負債及び収支の内容】

前記「1 財務書類」を参照のこと。

3 【その他】

(1) 後発事象

前記「1 財務書類 - (1)連結財務諸表」注記21を参照のこと。

(2) 訴訟

前記「1 財務書類 - (1)連結財務諸表」注記17を参照のこと。

4 【米国と日本における会計原則及び会計慣行の主な相違】

本書記載の連結財務書類は米国で一般に公正妥当と認められた会計原則及び会計慣行に準拠して作成されている。従って、日本で一般に公正妥当と認められた会計原則と相違する場合がある。主たる相違点は次の通りである。

(1) 販売奨励金及び取引促進費

米国においては、ASC 606「顧客との契約から生じる収益」に従い、販売奨励金及び取引促進費は変動対価として会計処理され、売上高に対する減額として計上される。

日本においては、販売奨励金及び販売価格の調整の性質を持つ取引促進費は一般的に販売費及び一般管理費に含まれる。

(2) のれん及びその他の無形固定資産

米国においては、企業結合会計の取得法により、買収価額(引受負債の公正価額を含む。)が被買収会社の買収時における純資産の公正価値を超える額は、のれんに計上される。ASC 350「無形固定資産 - のれん及びその他」に従い、のれん及び利用期間が確定できない無形固定資産は償却されずに、少なくとも年に一度、又は一定の事象が生じた際に、減損の有無が判定される。ASC 350はまた、のれんの潜在的な将来の減損を評価するために報告単位で識別することを要求している。

日本においては、のれんについて「企業結合に関する会計基準」が適用されており、20年以内のその効果の及ぶ期間にわたり、定額法その他の合理的な方法により定期的に償却されている。但し、のれんの金額に重要性が乏しい場合には、当該のれんが生じた事業年度の費用として処理することができる。また、のれんは「固定資産の減損に係る会計基準」の適用対象資産となることから、償却を行う場合においても、当該基準に従った減損処理が行われる。

(3) 年金

米国においては、ASC 715「報酬 - 退職給付」により、年金費用は勤務費用、利子費用、年金資産の実際収益、過去勤務債務の償却及びその他について表している。数理計算上の純損益が期首時点での予測給付債務(以下「PBO」という。)と年金資産の市場価格のいずれか大きい方の10%を超えた場合、純損益の償却は純期間年金費用に含められる(コリドーアプローチ)。また、PBOが年金資産の市場価格を超過する場合、雇用主は超過額を未積立の予測給付債務として負債に計上する。年金資産の市場価格がPBOを超過する場合、雇用主は超過額を積立超過の予測給付債務として資産に計上する。純期間年金費用の1項目として即時に認識されない損益は、発生時にその他の包括利益の増加又は減少として認識しなければならない。これらの損益はその後、ASC 715の償却条項に従い純期間年金費用の1項目として認識される。日本においては、「退職給付に関する会計基準」が適用されている。退職給付費用として報告期間に費用処理する金額は米国と同額で、過去勤務費用及び数理計算上の差異の発生額のうちその期に費用処理されない部分(未認識過去勤務費用及び未認識数理計算上の差異)は、貸借対照表のその他の包括利益累積額に計上される。これらはその後の期間にわたって費用処理され、当期純利益を構成する。コリドーアプローチは認められない。

(4) 年金以外の退職後給付

米国においては、ASC 715「報酬 - 退職給付」が退職後給付に関する費用を現金主義でなく発生主義により認識することを要求している。

また、ASC 715により、正味期間退職後給付費用として認識されていない未認識損益は税効果考慮後の金額でその他の包括利益の1項目として計上することとされている。

日本においては、当該費用は発生時に認識される。

(5) 長期性資産の減損

米国においては、ASC 360「有形固定資産」により、長期性資産は事業又は状況の変化が帳簿価額を回収できない可能性を示す場合(例：将来予測キャッシュ・フローが資産の帳簿価額を下回る場合)、その都度減損が生じていないか見直しを要求されている。減損が必要な場合は、長期性資産の公正価値を帳簿価額が超過する額により長期性資産の減損費用が計上される。ASC 360は長期性資産の定義から、ASC 350「無形固定資産 - のれん及びその他」に準拠して償却されないのれん及びその他の耐用年数が確定できない無形固定資産を除外している。

日本においては、長期性資産の減損会計について「固定資産の減損に係る会計基準」が適用されている。当該基準は、処分予定の資産を区分していないこと、減損の測定に公正価値ではなく回収可能価額(資産の正味売却価額と見積将来キャッシュ・フローの現在価値のいずれか高い金額)を使用していること等の差異はあるが、根本的な考え方はASC 360と大きな差異はない。

(6) 撤退あるいは処分活動に関する費用

米国においては、ASC 420「事業の撤退又は処分費用の債務」は、撤退あるいは処分活動に関連する費用の債務につき、債務が生じた期間に認識することを求めている。公正価値を合理的に見積もることができないまれな場合には、公正価値の合理的な見積りが可能な期間に初めて債務を認識することが求められる。

日本においては、撤退あるいは処分活動に関する費用に関する包括的な会計基準は設定されていないが、そのような費用は発生時に費用として認識される。

(7) 債務保証

米国においては、ASC 460「保証」は、特定の種類の保証を提供する際の保証人の会計処理及び開示に関連している。ASC 460は、保証提供時にその保証の下で引き受けた債務の公正価値で負債を認識することを要求している。

日本において債務保証は、金融資産又は金融負債の消滅の認識の結果生じるものを除いて時価評価は行われず、財務諸表において注記として開示される。

(8) 変動持分事業体の連結

米国においては、ASC 810「連結」が、事業体の変動持分事業体を連結すべきかどうかの判断基準、並びに第一受益者によって連結されるべき報告事業体の判断基準を定めている。

日本においては、(a)他の会社の議決権の過半数を所有している場合、(b)他の会社の議決権の半数以下しか所有していなくても、高い比率の議決権を所有しており、かつ、意思決定機関を支配している一定の事実が認められる場合のいずれかの場合に連結されることが要求される。なお、投資事業組合の連結については企業会計基準委員会から公表された実務対応報告第20号「投資事業組合に対する支配力基準及び影響力基準の適用に関する実務上の取扱い」が適用されている。実務対応報告第20号は、企業に投資事業組合に対する支配及び影響に関する要件を満たした場合、当該投資事業組合を連結することを要求している。ただし、変動持分事業体の連結に関する会計基準はない。

(9)利息費用の資産化

米国においては、ASC 835「利息」により、適格な支払利息を以下の種類の資産の一部として資産計上することが要求されている。すなわち、(a)事業体の使用のために建設又は製造された資産(第三者が事業体のために建設又は製造した資産のうち、前払いや出来高支払いがなされたものを含む。)、(b)別のプロジェクトとして建設又は製造された、売却又はリース目的の資産、及び(c)持分法による投資(持分、貸付金及び前渡金)(但し、被投資会社が予定される主要な事業を開始するために必要な活動を実施中であり、被投資会社の活動に事業の適格な資産を取得するための資金の利用が含まれる場合)である。

日本においては、利息費用の資産化についての包括的な会計基準は設定されておらず、特定の資産、業種について規定があるのみである。

(10)負債及び資本双方の性質を有する金融商品

米国においては、ASC 480「負債と資本の区別」により、負債及び資本の両方の特徴を併せ持つ特定の金融商品を発行体がどのように分類及び測定するかの基準を規定している。この基準の対象となる金融商品については、発行体の債務を表すことから、発行体は負債(若しくは状況によっては資産)として区分することが要求されている。

日本においては、負債及び資本双方の性質を有する金融商品についての包括的な会計基準はない。

(11)法人所得税の不確実性の会計処理

米国においては、ASC 740「法人所得税」に基づき、法人所得税法における不確実性に関する会計処理及び報告を明確にしている。当該解釈指針は、法人所得税申告においてとる又はとると予想される不確実な税務ポジションの財務書類における認識、測定、表示及び開示に関する包括的モデルについて規定している。

日本においては、不確実な税務ポジションに関する会計基準は設定されていない。

(12)公正価値オプション

米国においては、ASC 825「金融商品」に従い、企業はその選択日に個々の適格な項目について公正価値オプションを選択するかどうかを決定できる。あるいは企業は、特定の適格な項目について従前の方針に従い公正価値オプションを選択することもできる。

日本においては、金融資産及び金融負債について公正価値オプションは認められていない。

(13)株式報酬

米国においては、ASC 718「報酬 - 株式報酬」により、全てのタックス・ベネフィット及び未払税金の超過額は、法人税等の減額又は増額として認識することが求められる。タックス・ベネフィット又は未払税金は、営業活動によるキャッシュ・インフロー/アウトフローとして分類・表示されることが求められている。また、税務当局に対して支払われた従業員の株式に基づく報酬に係る現金は全て、財務活動によるキャッシュ・フローとして分類すべきことが明確化されている。さらに、希薄化後の1株当たり当期純利益の計算において、買戻し可能な株式に自己株式方式を適用する場合、見込まれる収入にはタックス・ベネフィット超過額が含まれないことになる。

日本においては、企業会計基準委員会 企業会計基準第8号「ストック・オプション等に関する会計基準」が適用される。ただし、上記のような明示的な規定はない。

(14)債券発行費用

米国においては、ASC 835「利息」により、資産計上された債券発行費用を、繰延費用として分類する代わりに、債券の帳簿価額からの控除として表示することが求められる。

日本においては、債券発行費用は、原則として、支出時に費用(営業外費用)として処理する。ただし、債券発行費用を繰延資産に計上することができる。この場合には、債券の償還までの期間にわたり利息法により償却をしなければならない。なお、償却方法については、継続適用を条件として、定額法を採用することができる。

(15)リース

米国においては、ASC 842「リース」により、全てのリース債務について、リース資産及びリース負債を貸借対照表上に認識すること、並びにリース契約に関する重要な情報を開示することを要求している。当該アップデートは、オペレーティング・リースとして分類される契約についても、借手がリース資産及びリース負債として認識することを要求している。

日本においては、「リース取引に関する会計基準」が適用される。貸借対照表にはファイナンス・リースのみが認識され、オペレーティング・リースはオフバランスで処理される。これは新リース基準を適用する前の米国会計基準に基づく会計処理と類似している。

なお、日本においては、2024年9月13日に企業会計基準第34号「リースに関する会計基準」が公表された。当該基準では、借手のリース取引をファイナンス・リース又はオペレーティング・リースに分類するのではなく、借手のすべてのリース取引は使用権資産及びリース負債が計上されることになる。また、米国において一般に公正妥当と認められている会計原則におけるファイナンス・リースと同様に、使用権資産から減価償却費が、リース負債から利息費用が計上されることになる。当該基準は、2027年4月1日以降開始する事業年度から適用され、早期適用も認められている。

第7 【外国為替相場の推移】

当社の財務諸表の表示に用いられた通貨（米ドル）と本邦通貨との間の為替相場が、国内において時事に関する事項を掲載する2紙以上の日刊新聞に参考期間の事業年度において掲載されており、本記載は省略します。

第8 【本邦における提出会社の株式事務等の概要】

1 【本邦における株式取扱い事務の概要】

(1) 株式の名義書換取扱場所及び名義書換代理人

日本においては、クラスA普通株式の名義書換取扱場所及び名義書換代理人は存在しません。

クラスA普通株式の取得者（以下「実質株主」といいます。）は、その取得窓口となった金融商品取引業者（以下「窓口金融商品取引業者」といいます。）との間に外国証券取引口座約款（以下「約款」といいます。）を締結する必要があり、当該約款により、株主の名義で外国証券取引口座（以下「取引口座」といいます。）が開設されます。売買取引の実行、売買代金の決済、証券の保管及び株式に関するその他の取引に関する事項はすべてこの取引口座を通じて処理されます。この場合、取引の実行、売買代金の決済及び株式の取引に関するその他の支払についての各事項はすべて当該契約の各条項に従い処理されます。

(2) 実質株主に対する特典

該当なし

(3) 株式の譲渡制限

クラスA普通株式に譲渡制限はありません。

(4) その他株式事務に関する事項

株券の保管

取引口座を通じて保有されるクラスA普通株式は、窓口金融商品取引業者を代理する米国における保管機関（以下「現地保管機関」といいます。）を通じて現地決済機構の名義人の名義で登録され、現地保管機関により保管されます。

配当等基準日

当社から配当等を受取る権利を有する実質株主は、当社取締役会が配当支払等のために定めた基準日現在、クラスA普通株式を実質的に所有する者です。

事業年度の終了

毎年12月31日

実質株主に対する公告

日本においてはクラスA普通株式に関する公告を行いません。

実質株主に対する株式事務に関する手数料

実質株主は、窓口金融商品取引業者の定めるところにより、約款に規定された手続及び行為のための手数料及び費用として、取引口座を維持するための管理料を支払います。さらに、実質株主は、約款に規定されたその他の費用を支払う可能性もあります。

2 【日本における株主の権利行使方法】

(1) 実質株主の議決権の行使に関する手続

議決権の行使は、実質株主が窓口金融商品取引業者を通じて行う指示に基づき、現地保管機関を通じて、現地決済機構の名義人が行います。ただし、実質株主が指示をしない場合、現地保管機関及びその名義人は実質株主のために保有されているクラスA普通株式について議決権を行使しません。

(2) 配当請求に関する手続

現金配当の交付手続

約款に従い、現金配当は、窓口金融商品取引業者が現地保管機関を通じて、現地決済機構の名義人から一括受領し、取引口座を通じて実質株主に交付します。

株式配当等の交付手続

株式分割により割り当てられたクラスA普通株式は、現地保管機関を通じて、現地決済機構の名義人の名義で登録され、窓口金融商品取引業者はかかるクラスA普通株式を取引口座を通じて処理します。ただし、単元未満の端株については、当社の代理人或いは窓口金融商品取引業者を代理する現地保管機関により売却され、その純手取金は、窓口金融商品取引業者が現地保管機関を通じて、現地決済機構の名義人から一括受領し、取引口座を通じて実質株主に支払います。株式配当により割り当てられたクラスA普通株式は、当社の代理人或いは窓口金融商品取引業者を代理する現地保管機関により米国で売却され、その純手取金は、窓口金融商品取引業者が現地保管機関及びその名義人から一括受領し、取引口座を通じて実質株主に支払います。

(3) 株式の譲渡に関する手続

実質株主がその持ち株の売却注文をなす際の実質株主と窓口金融商品取引業者との間の決済は円建て及び窓口金融商品取引業者が取扱い可能な範囲内の外貨によります。窓口金融商品取引業者は、国内店頭取引についてのクラスA普通株式の決済を預り金によって行い、クラスA普通株式の取引の結果として現地保管機関が保有するクラスA普通株式数に増減が生じた場合には、現地保管機関が参加する現地決済機構においてクラスA普通株式の譲渡手続に従って登録機関において関係クラスA普通株式の譲渡手続がとられます。

(4) 本邦における配当等に関する課税上の取扱い

日本国の居住者である個人であって当社の株式(以下本第10項において「本株式」といいます。)を保有する当社の実質株主(以下本第10項において「個人株主」といいます。)が、日本における取引口座を通じて取得し保有する本株式について、日本における支払の取扱者を通じて交付を受ける配当及びかかる本株式の売買損益に係る所得税・地方住民税、並びに個人株主が保有する本株式について相続が開始した場合における相続税に関する本邦における課税上の取扱いの概要は、以下の通りです。但し、所得税・地方住民税に関する以下の記述は、(イ)本株式が上場株式であり、かつ(ロ)個人株主は、本株式について支払われる配当については日本における支払の取扱者を通じて交付を受けることを前提とするものであって、(イ)又は(ロ)のいずれかの前提を満たさない可能性がある場合について記述するものではありません。

なお、以下の記述は、本書の日現在施行されている日本の租税法令に基づくものであり、あくまでも一般的な課税上の取扱いについて述べるものであるに過ぎません。また、以下の記述の内容は、適用ある諸法令の改正により変更されることがあり、かつ例外規定の適用によって以下に記述されている内容とは異なる取扱いがなされる場合があります。課税上の取扱いの詳細及び各投資家における具体的な課税上の取扱いについては、投資家各自の税務顧問に確認してください。

(a) 配当

個人株主が日本における支払の取扱者を通じて交付を受ける配当については、米国において当該配当の支払の際に源泉徴収された米国源泉所得税の額(もしあれば)を米国における当該配当の支払額から控除した後の金額に対して、通常の20%(所得税15%及び地方住民税5%)に復興特別所得税(但し、令和29年12月31日まで)の税率(令和8年12月31日までは所得税額の2.1%、令和9年1月1日から令和29年12月31日までは所得税額の1.1%)及び防衛特別所得税(但し、令和9年1月1日から)の税率(所得税額の1%)を加えた合計20.315%の税率で、源泉徴収(地方住民税については特別徴収)により課税されます(この源泉徴収を、以下「支払取扱者源泉徴収」といいます。)

個人株主が受領した本株式の配当について支払取扱者源泉徴収がなされた場合には、当該配当の金額については、確定申告を要する所得に含めないことができるとされているので、かかる個人株主が本株式について受領する配当に関しては、日本で累進税率(最高限界税率は、所得税と地方住民税を合計した55%に復興特別所得税(但し、令和29年12月31日まで)の税率(令和8年12月31日までは所得税額の2.1%、令和9年1月1日から令和29年12月31日までは所得税額の1.1%)及び防衛特別所得税(但し、令和9年1月1日から)の税率(所得

税額の1%)を加えた合計55.945%である。)により総合課税の対象となる課税所得に含めず、支払取扱者源泉徴収のみで日本における課税関係を終了させることができます。

個人株主は、本株式の配当を含む上場株式等の配当所得について、課税年度毎に、適用法令の定めるところに従って、上場株式等の配当所得に係る申告分離課税制度(以下「配当申告分離課税」といいます。)を選択することができます。配当申告分離課税が選択された場合、配当申告分離課税の対象となる上場株式等の配当所得は、上記の総合課税の対象となる配当所得には含まれないこととなり、適用ある法令に定める要件及び制限に従って当該配当所得と上場株式等の譲渡損失との損益通算が認められます。さらに、本株式の配当を含む上場株式等の配当所得について配当申告分離課税が選択された場合の損益通算の対象に、特定公社債の利子、特定公社債の償還差損益、及び特定公社債の譲渡損益等が原則として含まれることとなります。他方、個人株主が本株式について受けた配当について上記の総合課税による課税に服することになる場合には、当該配当と譲渡損失との損益通算は認められません。個人株主が、本株式の配当を含む上場株式等の配当所得について配当申告分離課税を選択した場合における税率は、通常の20%(所得税15%及び地方住民税5%)に復興特別所得税(但し、令和29年12月31日まで)の税率(令和8年12月31日までは所得税額の2.1%、令和9年1月1日から令和29年12月31日までは所得税額の1.1%)及び防衛特別所得税(但し、令和9年1月1日から)の税率(所得税額の1%)を加えた合計20.315%です。なお、令和6年度分(令和5年分所得)以後の個人住民税については、上場株式等の配当所得等につき、所得税と異なる課税方式を選択することはできません。

なお、個人株主が本株式に係る配当全額について累進税率による所得税の総合課税を受ける場合の確定申告及び配当申告分離課税を受ける場合の確定申告においては、上記に述べた本株式の配当に課された米国源泉所得税(もしあれば)は、適用ある法令に定める要件及び制限に従って、外国税額控除の対象となり、また、上記で述べた本株式の配当の交付を受ける際に支払取扱者源泉徴収された所得税額は、適用ある法令に定める要件及び制限に従って、申告納付すべき所得税の額から控除されます。

(b) 売買損益

個人株主による本株式の売却による損益についての課税は、内国法人の上場株式等の売買損益課税と原則として同様です。

(c) 相続税・贈与税

日本に住所を有する個人、又は日本に住所を有しない個人のうち日本国籍を有する個人(当該個人、相続若しくは遺贈に係る被相続人(遺贈をした者を含みます。)又は贈与をした者が、相続若しくは遺贈に係る相続の開始又は贈与前10年以内のいずれかの時において日本に住所を有したことがある場合に限り、)若しくは日本国籍を有しない個人(相続若しくは遺贈に係る被相続人又は贈与をした者が、相続若しくは遺贈に係る相続開始若しくは贈与の時において日本に住所を有していた場合又は相続若しくは遺贈に係る相続の開始若しくは贈与前10年以内のいずれかの時において日本に住所を有したことがある場合に限り、)が、本株式を相続するか若しくは本株式の遺贈を受けるか又は本株式について贈与を受けた場合には、日本に住所を有する一時居住者(相続開始の時又は贈与の時において出入国管理及び難民認定法別表第一の上欄の在留資格を有する者であって相続の開始前又は贈与前15年以内において日本に住所を有していた期間の合計が10年以下であるものをいいます。)である個人が外国人被相続人(相続開始の時において、上記在留資格を有し、かつ、日本に住所を有していたものをいいます。)又は外国人贈与者(贈与の時において、上記在留資格を有し、かつ、日本に住所を有していた贈与をしたものをいいます。)から相続若しくは遺贈又は贈与により本株式を取得した場合その他一定の場合を除き、原則として日本の相続税法に基づき相続税又は贈与税が課されるが、適用ある法令に定める要件及び制限に従って、外国で課された相続税又は贈与税に相当する税の税額につき控除が認められる場合があります。

（６）実質株主に対する諸通知

当社が登録株主に対して行う通知及び通信は、現地保管機関及びその名義人に対してなされます。現地保管機関はこれを窓口金融商品取引業者に送付する義務があり、窓口金融商品取引業者はこれをさらに各実質株主に送付する義務があります。実費は実質株主に請求されます。ただし、実質株主がその送付を希望しない場合及び当該通知若しくは通信の性格上重要性が乏しい場合には、送付することなく窓口金融商品取引業者の店頭に備え付け、実質株主の閲覧に供されます。

第9 【提出会社の参考情報】

1 【提出会社の親会社等の情報】

該当なし。

2 【その他の参考情報】

該当なし。

第三部【提出会社の保証会社等の情報】**第1【保証会社情報】**

該当なし。

第2【保証会社以外の会社の情報】

該当なし。

第3【指数等の情報】

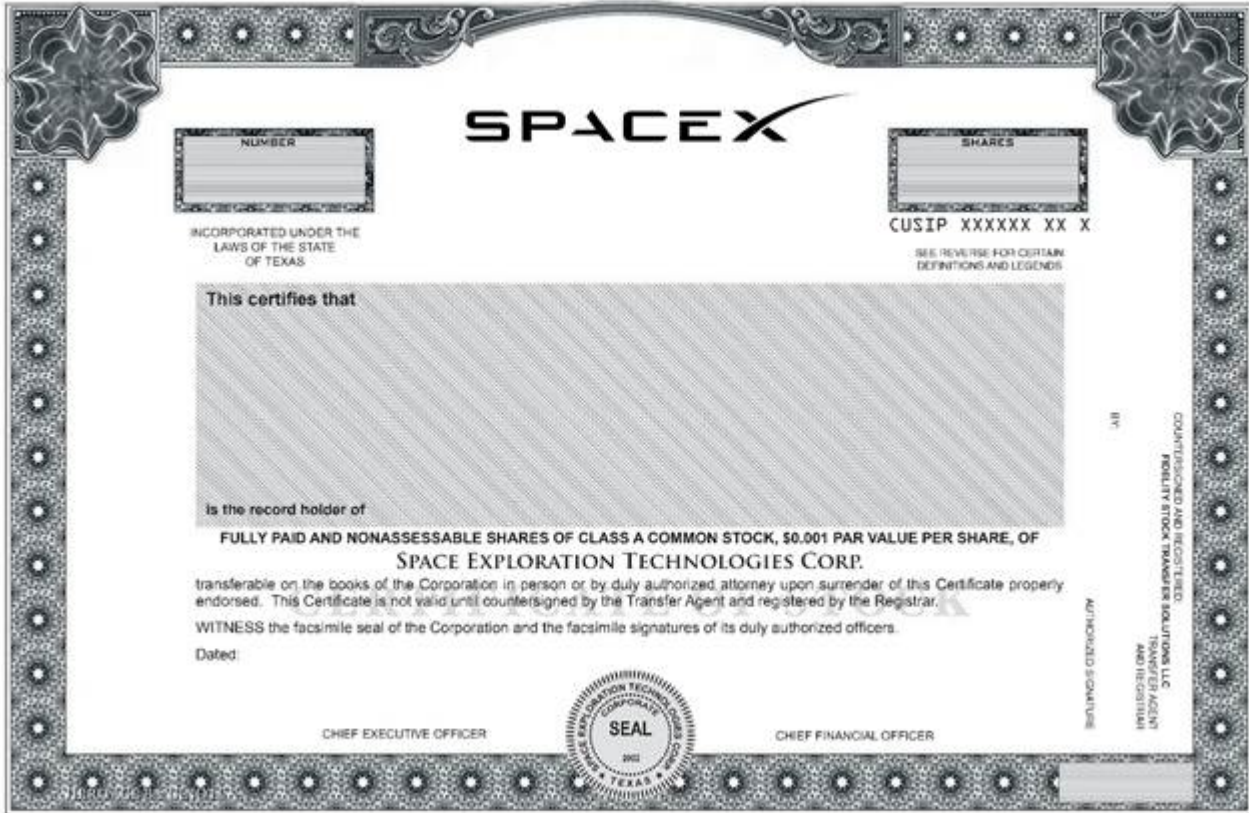
該当なし。

第四部【特別情報】

第1【最近の財務書類】

該当なし。

第2【有価証券の様式】



Space Exploration Technologies Corp. - Class A Common Stock

THE CORPORATION WILL FURNISH WITHOUT CHARGE TO EACH STOCKHOLDER OF RECORD WHO SO REQUESTS IN WRITING, THE DESIGNATIONS, PREFERENCES AND RELATIVE RIGHTS OF EACH CLASS OR SERIES OF STOCK OF THE CORPORATION, WHICH ARE FIXED BY THE CERTIFICATE OF INCORPORATION, AS AMENDED, AND THE AUTHORITY OF THE BOARD OF DIRECTORS OF THE CORPORATION TO DETERMINE VARIATIONS FOR FUTURE SERIES. SUCH REQUEST MAY BE MADE TO THE OFFICE OF THE SECRETARY OF THE CORPORATION AT THE CORPORATION'S PRINCIPAL PLACE OF BUSINESS OR TO THE CORPORATION'S REGISTERED OFFICE. THE BOARD OF DIRECTORS MAY REQUIRE THE OWNER OF A LOST OR DESTROYED STOCK CERTIFICATE OR HIS LEGAL REPRESENTATIVES TO GIVE THE CORPORATION A BOND TO INDEMNIFY IT AND ITS TRANSFER AGENTS AND REGISTRARS AGAINST ANY CLAIM THAT MAY BE MADE AGAINST THEM ON ACCOUNT OF THE ALLEGED LOSS OR DESTRUCTION OF ANY SUCH CERTIFICATE.

The following abbreviations, when used in the inscription on the face of this certificate, shall be construed as though they were written out in full according to applicable laws or regulations:

TEN COM	as tenants in common	UNIF GIFT MIN ACT	Custodian
TEN ENT	as tenants by the entireties	(Cust)	(Minor)
JT TEN	as joint tenants with right of survivorship and not as tenants in common	under Uniform Gifts to Minors Act	
COM PROP	as community property	(State)	
		UNIF TRF MIN ACT	Custodian (Until Age)
		(Cust)	(Minor)
		under Uniform Transfers to Minors Act	
		(State)	

Additional abbreviations may also be used though not in the above list.

FOR VALUE RECEIVED, _____ hereby sell(s), assign(s) and transfer(s) unto

PLEASE INSERT SOCIAL SECURITY OR OTHER IDENTIFYING NUMBER OF ASSIGNEE

(PLEASE PRINT OR TYPEWRITE NAME AND ADDRESS, INCLUDING ZIP CODE, OF ASSIGNEE)

shares of Class A Common Stock represented by the Certificate, and do hereby irrevocably constitute and appoint

attorney-in-fact to transfer the said stock on the books of the within named Corporation with full power of the substitution in the premises.

Dated _____

	X
	X
Signature(s) Guaranteed:	NOTICE: THE SIGNATURE TO THIS ASSIGNMENT MUST CORRESPOND WITH THE NAME AS WRITTEN UPON THE FACE OF THE CERTIFICATE IN EVERY PARTICULAR, WITHOUT ALTERATION OR ENLARGEMENT OR ANY CHANGE WHATSOEVER.
By	
THE SIGNATURE(S) SHOULD BE GUARANTEED BY AN ELIGIBLE GUARANTOR INSTITUTION, (BANKS, STOCKBROKERS, SAVINGS AND LOAN ASSOCIATIONS AND CREDIT UNIONS WITH MEMBERSHIP IN AN APPROVED SIGNATURE GUARANTEE MEDALLION PROGRAM), PURSUANT TO S.E.C. RULE 17Ad-15. GUARANTEES BY A NOTARY PUBLIC ARE NOT ACCEPTABLE. SIGNATURE GUARANTEES MUST NOT BE DATED.	



スペース・エクスプロレーション・テクノロジー・コーポレーション クラスA普通株式

当社は、書面による請求を行った登録株主に対し、修正後の設立証明書に基づき定められた当社の各種類またはシリーズの株式の指定事項、優先権および相対的権利、ならびに将来のシリーズについて差異を定める取締役会の権限の内容を、無償で開示します。当該請求は、会社書記役の事務所宛てに行うことができます。取締役会は、紛失または滅失した株券の所有者またはその法定代理人に対し、当該株券の紛失または滅失に起因して当会社、その名義書換代理人および登録機関に対して生じ得る請求についてこれらを補償するための保証書の差入れを求めることがあります。

本証券表面の記名欄に次の略語が使用されている場合、適用法令に従い、完全に記載されたものと同等に解釈されます。

TEN COM	— 共有名義（持分共有）	UNIF GIFT MIN ACT	—	UTMAに基づく管理人	
TEN ENT	— 夫婦共有名義			(管理人)	(未成年者)
JT TEN	— 生存者取得権付共同名義（共有名義ではありません）			米国未成年者統一贈与法に基づく	
				(州)	
COM PROP	— 夫婦共有財産			UTMAに基づく管理人	
		UNIF TRF MIN ACT	—	(未成年者まで)	
				(管理人)	(未成年者)
				米国未成年者統一移転法に基づく	
				(州)	

上記リストにないその他の略語も使用される場合があります。

対価受領済みにつき、 _____ 下記株式を譲受人に移転いたします。

譲受人の社会保障番号又は
その他識別番号を記入してください

譲受人の氏名および住所（郵便番号を含む）を、ブロックまたはタイプでご記入ください。

本証券により表章されるクラスA普通株式を譲渡し、これに関連して、当該株式の譲渡を実行するための取消不能の代理人として選任します。

本証券記載の会社の株主名簿上において当該株式の名義書換えを行うための代理人として選任し、当該目的に関して復代理人選任の権限を含む一切の権限を付与します。

日付: _____

	X	
	X	

署名保証: _____

署名者: _____

注：本譲渡書への署名は、証券表面に記載された氏名と完全に一致するものでなければならず、いかなる変更、加筆、修正も認められません。

署名は、米国証券取引委員会（SEC）規則17aB-15に基づき、承認された署名保証メタリオン・プログラムに参加している適格保証機関（銀行、証券会社、貯蓄銀行および信用組合）による保証を受けなければなりません。公証人による保証は署名保証として認められません。署名保証には日付を記載しない
てください。

第3【保証会社及び連動子会社の最近の財務諸表又は財務書類】

該当なし。

（ 訳文 ）

独立登録会計事務所の監査報告書

スペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーションの取締役会及び株主各位

財務書類に対する監査意見

私どもは、添付のスペース・エクスプロレーション・テクノロジーズ・コーポレーション及びその子会社（以下「会社」という。）の2025年及び2024年12月31日現在の連結貸借対照表、2025年12月31日に終了した3年間の各事業年度の連結損益計算書、連結包括利益（損失）計算書、連結償還可能転換優先株式及び株主持分計算書並びに連結キャッシュ・フロー計算書、並びに関連する注記（以下「連結財務書類」と総称する。）の監査を行った。私どもは、連結財務書類が、会社の2025年及び2024年12月31日現在の財政状態、並びに2025年12月31日に終了した3年間の各事業年度の経営成績及びキャッシュ・フローを、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に従い、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

会計方針の変更

連結財務書類の注記2に記載されている通り、会社は、2024年にデジタル資産の会計処理方法を変更した。

監査意見の根拠

これらの連結財務書類を作成する責任は、会社の経営者にある。私どもの責任は、私どもの監査に基づき、会社の連結財務書類に対して意見を表明することである。私どもは公開企業会計監視委員会（米国）（以下「PCAOB」という。）に登録している会計事務所であり、米国連邦証券法並びに証券取引委員会及びPCAOBの適用される規則及び規程に準拠して、会社に対して独立性を保持することが求められる。

私どもは、PCAOBの基準に準拠して、これらの連結財務書類の監査を実施した。これらの基準は、連結財務書類に誤謬又は不正による重要な虚偽表示がないかどうかに関する合理的な保証を得るために、私どもが監査を計画し、実施することを要求している。

私どもの監査は、誤謬又は不正による連結財務書類の重要な虚偽表示のリスクを評価するための手続及びこれらのリスクに対応した手続の実施を含む。かかる手続は、連結財務書類の金額及び開示に関する証拠の試査による検証を含む。私どもの監査は、経営者が採用した会計原則及び経営者が行った重要な見積りの評価、並びに全体としての連結財務書類の表示の評価も含んでいる。私どもは、私どもの監査が私どもの意見表明のための合理的な基礎を提供していると判断している。

関連当事者との重要な取引

連結財務書類の注記18に記載されている通り、会社は関連当事者と重要な取引を行っている。

監査上の重要な事項

以下で報告する監査上の重要な事項は、当期の連結財務書類監査から生じた事項のうち、監査委員会に報告された、又は報告が要求される事項であり、(i)連結財務書類にとって重要な勘定又は開示に関するもの、及び(ii)私どもが特に困難で主観的又は複雑な判断を要したものである。監査上の重要な事項の報告は、全体としての連結財務書類に対する私どもの監査意見を何ら変更するものではなく、私どもは、以下の監査上の重要な事項を報告しているものの、監査上の重要な事項又はそれらが関連する勘定若しくは開示に対する個別の監査意見を表明するものではない。

収益認識 - 特定の契約に関して一定期間にわたって認識される完了時総原価の見積り

連結財務書類の注記2及び注記3に記載されている通り、会社は、2025年12月31日に終了した事業年度において、宇宙及びコネクティビティの各セグメントでそれぞれ41億米ドル及び114億米ドルの売上高を認識しており、その一部は、原価ベースの進捗測定方法を用いて一定期間にわたって認識される契約に関連するものであった。原価ベースの進捗測定方法に基づき、会社は、完了時の見積総原価に対する現在までに発生した原価（材料及び労働時間など）に基づいて売上高を計上する。各履行義務に関する完了時の見積総原価の算出には、以下に関する仮定を含め、経営者の重要な判断を要する。(i)宇宙の契約について、打ち上げ時期、労働時間、複数回の打ち上げに再利用可能と識別された打ち上げ機の共通原価の配分、並びに打ち上げ機及び宇宙機に関して予想される技術的変更、並びに(ii)コネクティビティの契約について、衛星の製造に使用される労働時間、共通原価の配分、衛星の材料費、及び衛星に関して予想される技術的変更。会社は、契約に関する完了時の売上高又は原価の見積額の変更、並びにそれに伴う契約に関する利益の変更を累積ベースで認識している。

収益認識 - 特定の契約に関して一定期間にわたって認識される完了時総原価の見積りに関連する手続の実施が監査上の重要な事項であるとする私どもの判断における主な考慮事項は、(i)契約ごとの重要な判断及び仮定を含む、完了時総原価の見積りの算定における経営者の重要な判断、並びに(ii)労働時間の見積りを含む経営者による完了時総原価の見積りに関連する手続の実施及び監査証拠の評価における監査人の高度な判断、主観性、及び労力である。

当該事項に対処するために、全体的な連結財務書類に対する私どもの監査意見の形成に関連する手続を実施し、監査証拠の評価を行った。これらの手続には特に、(i)経営者が使用した、現在までの実際の原価に関連する基礎となるデータの完全性及び正確性をテストすること、(ii)経営者が契約ごとに検討する特定の重要な判断及び仮定（見積労働時間を含む。）の合理性の試査による評価を含め、経営者が完了時総原価の見積りを算定するプロセスをテストすることが含まれる。完了時総原価の見積りに関連する重要な判断及び仮定の評価には、経営者による重要な判断及び仮定が以下を考慮して合理的であるかどうかの評価が含まれる。(i)経営者による過去の予測の正確性、(ii)関連する上記の仮定を裏付ける証拠、(iii)一貫した会計方針の適用、及び(iv)過去の見積りの修正を要する可能性がある状況を適時に特定すること。

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー
カリフォルニア州ロサンゼルス

2026年3月30日。ただし、連結財務書類の注記1に記載されている共通支配下の企業の再編の影響及び株式分割の影響、並びに連結財務書類の注記19に記載されている報告セグメントの変更の影響を反映した連結財務書類に対する監査報告書の日付は2026年5月7日である。

私どもは2012年より、会社の監査人として従事している。

() 上記は、英語で作成された監査報告書の訳文として記載されたものです。訳文においては原本の内容を正確に表すよう細心の注意が払われていますが、いかなる内容の解釈、見解または意見においても、原語で記載された監査報告書原本が本訳文に優先します。

[次へ](#)

Report of Independent Registered Public Accounting Firm

To the Board of Directors and Shareholders of Space Exploration Technologies Corp.

Opinion on the Financial Statements

We have audited the accompanying consolidated balance sheets of Space Exploration Technologies Corp. and its subsidiaries (the “Company”) as of December 31, 2025 and 2024, and the related consolidated statements of operations, of comprehensive income (loss), of redeemable convertible preferred stock and shareholders' equity and of cash flows for each of the three years in the period ended December 31, 2025, including the related notes (collectively referred to as the “consolidated financial statements”). In our opinion, the consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2025 and 2024, and the results of its operations and its cash flows for each of the three years in the period ended December 31, 2025 in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Change in Accounting Principle

As discussed in Note 2 to the consolidated financial statements, the Company changed the manner in which it accounts for digital assets in 2024.

Basis for Opinion

These consolidated financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on the Company's consolidated financial statements based on our audits. We are a public accounting firm registered with the Public Company Accounting Oversight Board (United States) (PCAOB) and are required to be independent with respect to the Company in accordance with the U.S. federal securities laws and the applicable rules and regulations of the Securities and Exchange Commission and the PCAOB.

We conducted our audits of these consolidated financial statements in accordance with the standards of the PCAOB. Those standards require that we plan and perform the audits to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free of material misstatement, whether due to error or fraud.

Our audits included performing procedures to assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to error or fraud, and performing procedures that respond to those risks. Such procedures included examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. Our audits also included evaluating the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

Significant Transactions with Related Parties

As discussed in Note 18 to the consolidated financial statements, the Company has entered into significant transactions with related parties.

Critical Audit Matters

The critical audit matter communicated below is a matter arising from the current period audit of the consolidated financial statements that was communicated or required to be communicated to the audit committee and that (i) relates to accounts or disclosures that are material to the consolidated financial statements and (ii) involved our especially challenging, subjective, or complex judgments. The communication of critical audit matters does not alter in any way our opinion on the consolidated financial statements, taken as a whole, and we are not, by communicating the critical audit matter below, providing a separate opinion on the critical audit matter or on the accounts or disclosures to which it relates.

Revenue Recognition - Estimate of Total Cost at Completion for Certain Contracts Recognized Over Time

As described in Notes 2 and 3 to the consolidated financial statements, the Company recognized revenue of \$4.1 billion and \$11.4 billion for the year ended December 31, 2025 within the Space and Connectivity segments, respectively, a portion of which related to contracts recognized over time using the cost-to-cost input method. Under the cost-to-cost input method, the Company records revenue based upon costs (such as materials and labor hours) incurred to date relative to the total estimated cost at completion. Developing the estimated total cost at completion for each performance obligation requires the use of significant management judgment, including assumptions regarding (i) launch timing, labor hours, allocation of shared costs for launch vehicles that have been identified as reusable for multiple launches, as well as expected technological changes to launch vehicles and spacecraft for Space contracts, and (ii) labor hours,

allocation of shared costs used in the production of satellites, satellite material costs, as well as expected technological changes to satellites for Connectivity contracts. The Company recognizes changes in estimated contract revenue or costs at completion and the resulting changes in contract profit on a cumulative basis.

The principal considerations for our determination that performing procedures relating to revenue recognition - estimate of total cost at completion for certain contracts recognized over time is a critical audit matter are (i) the significant judgment by management in developing the estimate of total cost at completion, including significant judgments and assumptions on a contract by contract basis, and (ii) a high degree of auditor judgment, subjectivity, and effort in performing procedures and evaluating audit evidence related to management's estimate of total cost at completion, including estimated labor hours.

Addressing the matter involved performing procedures and evaluating audit evidence in connection with forming our overall opinion on the consolidated financial statements. These procedures included, among others, (i) testing the completeness and accuracy of underlying data used by management related to actual costs to date, (ii) testing management's process for developing the estimate of total cost at completion, including evaluating on a test basis, the reasonableness of certain significant judgments and assumptions considered by management specific to each contract, including estimated labor hours. Evaluating the significant judgments and assumptions related to the estimates of total cost at completion involved evaluating whether the significant judgments and assumptions used by management were reasonable considering (i) management's historical forecasting accuracy; (ii) evidence to support the relevant aforementioned assumptions; (iii) the consistent application of accounting policies; and (iv) the timely identification of circumstances which may require a modification to a previous estimate.

/s/PricewaterhouseCoopers LLP

Los Angeles, California

March 30, 2026, except for the effects of the reorganization of entities under common control and the effects of the stock split discussed in Note 1 to the consolidated financial statements and the change in reportable segments discussed in Note 19 to the consolidated financial statements, as to which the date is May 7, 2026

We have served as the Company's auditor since 2012.

(注) 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は有価証券届出書提出会社が別途保管しております。