

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書の訂正届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2026年6月5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】 2,000,000,000米ドル（317,820,000,000円）から2,500,000,000米ドル（397,275,000,000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範囲の見込額です。
日本における募集に係る募集金額は条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すべてこれによるものとします。

1 【有価証券届出書の訂正届出書の提出理由】

2026年5月27日付をもって提出した有価証券届出書の記載事項のうち、ブックビルディング方式による日本における当社記名式額面クラスA普通株式の募集の条件及び募集に関し必要な事項を2026年6月5日に決定しました。これらに関連する事項並びに、「表紙」、「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」、「第一部 証券情報 募集又は売出しに関する特別記載事項 5 目論見書の交付時期について」、「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」、「第一部 証券情報 第4 その他の記載事項」、「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」、「第二部 企業情報 第2 企業の概況 1 主要な経営指標等の推移」、「第二部 企業情報 第2 企業の概況 3 事業の内容」、「第二部 企業情報 第3 事業の状況 3 事業等のリスク」、「第二部 企業情報 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」、「第二部 企業情報 第3 事業の状況 4 研究開発活動」、「第二部 企業情報 第5 提出会社の状況 1 株式等の状況」、「第二部 企業情報 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」及び「第二部 企業情報 第6 経理の状況 1 財務書類」の記載内容の一部を訂正するため、有価証券届出書の訂正届出書を提出するものであります。

2 【訂正事項】

表紙

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

(2) 募集の方法及び条件

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

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

5 目論見書の交付時期について

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

第4 その他の記載事項

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

第2 企業の概況

1 主要な経営指標等の推移

3 事業の内容

第3 事業の状況

3 事業等のリスク

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

6 研究開発活動

第5 提出会社の状況

1 株式等の状況

(1) 株式の総数等

- 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
 - (3) 監査の状況
 - (4) 役員の報酬等

第6 経理の状況

- 1 財務書類

3 【訂正箇所】

訂正箇所が多数に及ぶことから、上記の記載事項については訂正後のみ掲載し、_____ 頁を省略しております

【表紙】

< 前略 >



■ 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	95%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。

< 後略 >

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しておりますが、本書提出時現在、2026年6月12日を想定しております。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)	14,814,815から 18,518,518 (注2)	(注1)

(注1) <省略>

(注2) <前略>

本オファリングの手續上、国内募集における発行数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、国内募集における発行数の範囲の本書提出時における見込数を記載しています。なお、米国市場の現行の慣行に従って上限及び下限の制限なく、本書提出時における見込数のレンジは変更されることがあります。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、発行価額の決定と合わせて、上記見込数のレンジ(但し、本書提出後、条件決定日までの間に変更された場合には、当該変更後のレンジ)の下限の80%(本書提出時においては11,851,852株)以上、当該レンジの上限の120%(本書提出時においては22,222,222株)以下の範囲で決定される可能性があります。

<後略>

(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)	14,814,815から 18,518,518 (注2)	2,000,000,000米ドル (317,820,000,000円)から 2,500,000,000米ドル (397,275,000,000円) (注3)	2,000,000米ドル (317,820,000円)から 2,500,000米ドル (397,275,000円) (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、発行価格で募集の申込みの取扱いを行います。

(注2) 本オファリングの手續上、国内募集における発行数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、国内募集における発行数の範囲の本書提出時における見込数を記載しています。なお、米国市場の現行の慣行に従って上限及び下限の制限なく、本書提出時における見込数のレンジは変更されることがあります。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、条件決定日において、発行価額の決定と合わせて、上記見込数のレンジ（但し、本書提出後、条件決定日までの間に変更された場合には、当該変更後のレンジ）の下限の80%（本書提出時においては11,851,852株）以上、当該レンジの上限の120%（本書提出時においては22,222,222株）以下の範囲で決定される可能性があります。

（注3）本書提出時において、発行価格に基づき発行価額を算出するにあたって発行価格から控除されることとなる引受けディスカウント等の金額は未確定であるため、本書においては発行価格と発行価額を同額とみなして発行価額の総額を記載しております。かかる前提のもと、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、上記の金額は本書提出時における想定発行価格（135米ドル（21,452.85円））及び本書提出時において見込まれる国内募集における発行数の見込数の範囲（14,814,815株から18,518,518株）で算出した国内募集における発行価額の総額の本書提出時における範囲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すが、下記「募集の条件」（注1）記載のとおり、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と異なる価格で決定されることがあり（例えば、本オファリングにおける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）の金額に対して、その金額の2倍の金額の増額が上限となります。）、その場合には、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範囲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。本書提出時において見込まれる国内募集における発行数の見込数の範囲（14,814,815株から18,518,518株）で算出した国内募集における資本組入額の範囲の見込額を記載しております。

【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 (注2)	1株につき 発行価格と 同一の金額 (注3)	2026年6月から 同年11月まで (注2)

（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。

仮条件は、135米ドル（21,452.85円）（以下「当初仮条件」といいます。）といたします。

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、条件決定日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、米国市場の現行の慣行に従って上限及び下限の制限なく、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。）。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より高い価格又は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とは異なる価格に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、本書提出時現在638,888,888株（そのうち、当社が発行する株式の見込数は555,555,555株、引受人が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本株式の上限の見込数は83,333,333株）を想定しておりますが、本書提出日以降、本（注1）に記載するところにより、修正後仮条件の提示又は条件決定日において変更する可能性があります。）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）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)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(本書において示した当初仮条件及び対象株式数に基づき算出すると、発行価格の総額は最小で68,999,999,904米ドル(10,964,789,984,744.60円)となります。)。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)の金額に対して、その金額の2倍の金額の増額を上限とする(当該場合における発行価格の総額は、本書において示した当初仮条件及び対象株式数に基づき算出すると258,749,999,640米ドル(41,117,962,442,792.40円)が上限となります。)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、当初仮条件に当初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(当該場合における発行価格の総額は、本書において示した当初仮条件及び対象株式数に基づき算出すると103,499,999,856米ドル(16,447,184,977,117.00円)が上限となります。)。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、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) 本書提出時現在、2026年6月12日を想定しております。

(注3) <省略>

(注4) <前略>

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、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、日本時間2026年6月5日から2026年6月12日午前6時00分(予定)までの期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とは異なる価格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とは異なる価格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、日本時間2026年6月12日午前9時30分(予定)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、日本時間2026年6月5

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る方針です。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、日本時間2026年6月5日から日本時間同月11日午前10時59分(予定)(以下「当初受付期限」といいます。)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とは異なる価格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とは異なる価格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を乗じた金額が、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、日本時間2026年6月5日から当初受付期限までを予定していますが、当初受付期限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、2026年6月11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、2026年6月11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、2026年6月12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。

< 中略 >

(注5) < 省略 >

(注6) 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、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、及び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&url=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。

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
2,000,000,000米ドル (317,820,000,000円) から 2,500,000,000米ドル (397,275,000,000円)	未定	未定

(注1) 本書提出時において、発行価格に基づき発行価額を算出するにあたって発行価格から控除されることとなる引受けディスカウント等の金額は未確定であるため、本書においては発行価格と発行価額を同額とみなして払込金額の総額を記載しております。かかる前提のもと、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、本書提出時における想定発行価格（135米ドル（21,452.85円））及び本書提出時において見込まれる国内募集における発行数の見込数の範囲（14,814,815株から18,518,518株）で算出した国内募集における発行価額の総額の本書提出時における範囲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すが、上記「1 株式の募集（2）募集の方法及び条件 募集の条件」（注1）記載のとおり、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と異なる価格で決定されることがあり（例えば、本オファリングにおける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）の金額に対して、その金額の2倍の金額の増額が上限となります。）、その場合には、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範囲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。

<後略>

【募集又は売出しに関する特別記載事項】

<前略>

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（以下「本ロックアップ対象証券」といいます。）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他の者に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。但し、本オファリングにおいて売却される株式、又は本オファリング日現在存在する従業員ストックオプション制度に基づいて発行される株式若しくは本オファリング日現在発行済みの転換可能証券若しくは交換可能証券の転換若しくは交換により発行される株式を除きます。

これらの制限は、以下には適用されません。

(a) 本オファリングにおいて売却される株式

- (b) 本書の日付時点において発行済みであり、かつ本書に記載されているオプション又はワラントの行使(ネット行使(net exercise)を含みます。)、制限付株式ユニット(RSU)その他これに類する株式報酬の権利確定及び決済(ネット決済を含みます。)、又は有価証券の再分類若しくは転換に伴い、当社が普通株式を発行すること
- (c) 本書に記載された当社の従業員福利厚生制度に基づき、当社の従業員、役員、取締役、アドバイザー又はコンサルタントに対して、オプション、株価増加受益権、譲渡制限付株式報酬、制限付株式ユニット、業績連動型株式報酬その他あらゆる種類の株式報酬又はこれに類する制度若しくは取決めを当社が付与又は発行すること、又はこれらのオプション若しくは株式報酬について行使若しくは決済(現金、当社普通株式その他の方法による場合を含みます。)が行われること、並びに本書に記載された当社従業員株式購入制度に基づき当社が普通株式を発行すること
- (d) 本書に記載された当社の従業員福利厚生制度に関して、Form S-8(又はこれを承継する様式)による一又は複数の登録届出書を当社が米国証券取引委員会に提出すること
- (e) 米国1934年証券取引所法(その後の改正を含み、以下「取引所法」という。)に基づくRule 10b5-1に従い、当社の株主、役員又は取締役による当社普通株式の譲渡のための売買計画を設定又は変更すること
ただし、上記は以下を条件とする。
- (i) 当該計画において、ロックアップ期間中の当社普通株式の譲渡が予定されていないこと(ロックアップ契約の条件に基づき別途認められる場合を除きます。)
- (ii) 当該計画の設定又は変更に関して、当社による公表又は取引所法に基づく届出が必要とされ、又は任意に行われる場合には、当該公表又は届出において、当該株主、役員又は取締役が拘束されるロックアップ期間中は、当該計画に基づく当社普通株式の譲渡を行うことができない旨の記載を含めること
- (f) 本書に記載された当社の従業員福利厚生制度に基づく株式報酬について、権利確定、行使又は決済に伴い支払われるべき源泉徴収税を充足するため、従業員のために当社普通株式を売却すること
- (g) 一又は複数の取引(合併、株式若しくは持分の取得、資産取得その他の方法によるかを問いません。)において、いずれかの者の持分又は資産の取得、当社又はその子会社によるライセンス、使用権、事業、財産、資産、製品、技術又は人材の取得(当該取引に関連して当社が承継する従業員福利厚生制度に基づく場合を含む)、ジョイントベンチャー、商業上の提携関係、その他の戦略的又は協業的な企業取引若しくはアライアンスに関連して、当社普通株式又は当社普通株式に転換可能、行使可能若しくは交換可能な有価証券(オプション、譲渡制限付株式、制限付株式ユニット又はワラントを含みますが、これらに限られません。)を売却し、交換し、若しくは発行し、又はこれらを売却、交換若しくは発行する契約を締結すること、並びにこれらに関連する登録届出書を提出し、又はこれを公表すること

本オファリングの直前に発行済み当社の普通株式のすべては、本オファリングに関連して、以下のとおり本譲渡(以下に定義します。)に関する制限の対象となります。株主(イーロン・マスク氏を含みます。)は、本ロックアップ期間中、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)本ロックアップ対象証券について、ロックアップ当事者が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、売却、貸付け、質入れその他の処分又はその所有に伴う経済的効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の購入、売却若しくは締結、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。))を含みますがこれに限られません。)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。)(本項目において、上記の売却、貸付け、質入れその他の処分又は経済的効果の移転を「本譲渡」といいます。)、(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せず、また、各ロックアップ当事者の関係会社をしてこれを行わせ、又は指示してはなりません。

本ロックアップ対象証券の本譲渡に関する制限は、以下の場合には適用されません。

- a. ロックアップ当事者によるロックアップ対象証券の本譲渡であって、以下のいずれかに該当するもの。

- (i) 善意による一又は複数の贈与若しくは慈善寄付として、又は真正な相続対策目的のための譲渡(慈善団体又は教育機関に対する譲渡を含むがこれらに限られません。)
- (ii) 死亡に伴い、遺言、遺言文書又は法定相続により行われる譲渡
- (iii) ロックアップ当事者が自然人である場合において、当該ロックアップ当事者の直系家族、その他の被扶養者、又はロックアップ当事者若しくはその直系家族の直接若しくは間接の利益のための信託、パートナーシップ、有限責任会社その他の事業体への譲渡、又はロックアップ当事者が信託である場合において、当該信託の設定者、受託者若しくは受益者又は当該信託の設定者、受託者若しくは受益者の遺産への譲渡
- (iv) ロックアップ当事者及びその直系家族が、発行済持分証券又はこれに類する権利の全部について法的かつ実質的な所有者である法人、パートナーシップ、有限責任会社その他の事業体への譲渡
- (v) 上記(a)(i)から(iv)までに基づき処分又は譲渡を受けることが認められる者又は事業体の名義人又はカストディアンへの譲渡
- (vi) ロックアップ当事者が法人、パートナーシップ、有限責任会社、信託その他の事業体である場合において、(A)ロックアップ当事者の関連者である他の法人、パートナーシップ、有限責任会社、信託その他の事業体への譲渡、又は本ロックアップ当事者若しくはその関連者によって支配され若しくはこれを支配し、運営され若しくはこれを運営し、助言し若しくはその助言を受け、再委託に基づく助言を行い若しくは再委託に基づく助言を受け、又はこれと共通の支配下にある投資ファンドその他の事業体への譲渡、(B)ロックアップ当事者又はその関連会社から、その株主、現在若しくは過去のパートナー、メンバー、マネージャー、受益者その他の持分保有者、又は当該株主、パートナー、メンバー、マネージャー、受益者その他の持分保有者の遺産に対する分配、譲渡その他の処分の一環として行われる譲渡
- (vii) 適格な家庭関係命令(qualified domestic order)、離婚和解契約、離婚判決、別居契約その他の裁判所又は規制当局の命令に従う場合など、法の適用により行われる譲渡
- (viii) 当社又は当社子会社の従業員又はサービス提供者について、死亡、障害又は雇用終了が生じた場合に、当該従業員又はサービス提供者から当社又は当社子会社に対して行われる譲渡
- (ix) ロックアップ当事者が当社の役員若しくは取締役又は当社普通株式の10%以上を保有する株主ではない場合において、(A)本オファリングにおいて引受会社から取得した普通株式又は(B)本オファリングの条件決定日後に市場取引により取得した普通株式の本譲渡に関連して行われる譲渡
- (x) 制限付株式ユニット(RSU)、オプション、ワラント、交換権、転換権その他普通株式を購入し又は取得する権利(いずれの場合も、ネット行使(net exercise)、キャッシュレス行使(cashless exercise)、決済その他これらに類する手続による場合を含む。)であって、適用あるロックアップ期間中に権利確定し、権利確定予定であり、又は失効若しくは自動的に権利確定する予定のもの、の権利確定、決済又は行使に関連して当社に対して行われる譲渡(当該RSU、オプション、ワラント、交換権、転換権その他の権利の付与、権利確定、決済又は行使に起因して生じる税務上の義務(源泉徴収税及び予定納税を含む。))又は送金義務を履行する目的で当社に対して行われる譲渡を含む。)、又は転換証券の転換に関連して行われる譲渡。ただし、本(x)に基づくすべての場合において、当該権利は、本書に記載された株式インセンティブプラン、長期インセンティブプランその他の株式報酬制度若しくは取決めにに基づき付与された株式報酬に基づくものであり、又は本書に記載された転換証券若しくは交換可能証券の条件に基づくものであることを要し、さらに、当該権利確定、決済、行使又は転換によりロックアップ当事者が受領する有価証券は、ロックアップ契約の条件に服するものとする。
- (xi) ロックアップ当事者が保有し、本書に記載された株式インセンティブプラン、長期インセンティブプランその他の株式報酬制度若しくは取決めにに基づき発行された株式報酬(オプション及びRSUを含む。)の行使、権利確定又は決済に起因して発生する行使価格又は源泉徴収税の支払義務を充足するために行われる「sell-to-cover」取引その他これに類する市場売却取引。ただし、本項の適用後にロックアップ当事者が引き続き保有する普通株式は、ロックアップ契約の条件に服するものとする。
- (xii) 当社又は当社子会社が、当該株式について買戻権又は当該株式の譲渡に関する先買権を有する契約に基づき、ロックアップ当事者から当社又は当社子会社に対して行われる本ロックアップ対象証券の譲渡

- (xiii) 株式又は株式に転換可能若しくは株式取得のために行使可能な他の有価証券の保有者が、当社又は当社子会社に対し、当該株式又は当該転換可能若しくは行使可能な有価証券を買い戻すよう請求する権利を有する契約に基づき、ロックアップ当事者から当社又は当社子会社に対して行われる本ロックアップ対象証券の譲渡、
- (xiv) 当社が発行済持分証券について実施する公開買付け又は当社取締役会により承認された当社によるその他の自己株式取得取引に関連して、ロックアップ当事者から当社に対して行われる本ロックアップ対象証券の譲渡
- (xv) 一定の場合において、本オファリング現在有効な第三者(又はその関連者若しくは指定先)とロックアップ当事者及び/又はその関連者との間の融資契約その他これに類する資金調達契約に基づく債務を担保するため、真正な取引において担保として第三者の担保権者に対して行われる譲渡、又は当該契約に基づき当該担保権者が本ロックアップ対象証券を売却し、譲渡し、取得し、その他処分することによりその担保権を実行することを認めるためにロックアップ当事者及び/又はその関連者が行う行為
- (xvi) ミューチュアルファンド又はその関連会社が保有するごく少量の株式
- (xvii) 引受証券会社を代表する Goldman Sachs & Co. LLCの事前の書面による同意に基づく譲渡

ただし、上記は以下を条件とする。

- (A) 上記(a)(i)、(ii)、(iii)、(iv)、(v)及び(vi)の場合には、当該譲渡又は分配が対価を伴う処分を含まないこと
 - (B) 上記(a)(i)、(ii)、(iii)、(iv)、(v)、(vi)、(vii)及び(xv)の場合には、受贈者、受遺者、譲受人又は分配受領者は、適用ある本ロックアップ期間の残存期間についてロックアップ契約を締結しなければならないことを当該譲渡又は分配の条件とすること
 - (C) 上記(a)(ii)、(iii)、(iv)、(v)、(vi)及び(ix)の場合には、当該譲渡又は分配に関連して、取引所法(その後の改正を含み、以下「取引所法」という。)に基づく届出又は報告その他の公的提出書類、公的報告若しくは公表(寄贈者、受贈者、受遺者、譲渡人、譲受人、分配者又は分配受領者によるものを含むが、これらに限られません。)であって、本ロックアップ対象証券に係る実質的所有権の減少を報告するものについて、その提出、報告又は公表が法令上要求されず、かつ任意にも行われないこと
 - (D) 上記(a)(i)、(vii)、(viii)、(ix)、(x)、(xi)、(xii)、(xiii)、(xiv)及び(xv)の場合には、当該譲渡又は分配に関連して、取引所法に基づく届出その他の公的提出書類、公的報告又は公表が任意に行われないこと。また、適用ある本ロックアップ期間中に、当該譲渡又は分配に関連して本ロックアップ対象証券に係る実質的所有権の減少を報告する届出、報告又は公表を法令上行うことが要求される場合には、当該届出、報告又は公表の脚注において明確に、(A)当該譲渡又は分配の事情及び(B)上記(a)(i)又は(vii)に基づく譲渡又は分配の場合には、受贈者、受遺者、譲受人又は分配受領者がロックアップ契約に拘束されることに同意している旨を記載すること
- b. 取引所法に基づくRule 10b5-1の要件を満たす書面による取引計画であって、ロックアップ当事者の本ロックアップ対象証券の本譲渡に関するものを締結し、又は変更すること。ただし、当社がその時点においてこれを許容している場合に限るものとし、さらに、当該計画の対象となる有価証券については、ロックアップ契約により認められている場合を除き、適用ある本ロックアップ期間の満了前にいかなる譲渡も行うことができないものとする。また、適用ある本ロックアップ期間中において、当該計画の設定に関して、又はその他の理由で当該計画の設定を開示する取引所法に基づく公表、報告若しくは届出、又はその他の公的提出書類、公的報告若しくは公表は、ロックアップ当事者、当社又はその他のいずれの当事者によるか、又はこれらの代理人によるかを問わず、任意に行われてはならない。さらに、適用あるロックアップ期間中にそのような届出、報告又は公表が法令上要求される場合には、当該届出、報告又は公表において、当該計画の対象となる有価証券はいずれも、適用あるロックアップ期間の満了前には当該計画に基づいて譲渡することができない旨を明確に記載しなければならない。
- c. (i)ロックアップ当事者による本ロックアップ対象証券の譲渡であって、当社取締役会により承認され、かつ支配権の変更を伴う、真正な第三者による公開買付け、合併、統合又はこれらに類する取引であって、当社の全ての株式保有者に対して行われるものに従って行われる譲渡及び(ii)上記(i)に記載する取引に関連して、ロックアップ当事者が普通株式又は普通株式に転換可能、行使可能若しくは交換可能なその他の有価証券を譲渡し、売却し、応募し又はその他の方法で処分することに同意することができるロックアップ契約、

議決権行使契約その他これらに類する契約を締結すること。ただし、当該公開買付け、合併、統合又はその他これらに類する取引が完了しない場合には、当該本ロックアップ対象証券は引き続きロックアップ制限の適用を受けるものとする。

- d. ロックアップ当事者による本ロックアップ対象証券の当社に対する本譲渡であって、(i)本オファリングの完了に関連して行われる、当社の発行済優先株式の普通株式への転換又は(ii)いずれかの種類の普通株式又は本ロックアップ対象証券について行われる、他の種類の普通株式への転換、再分類、償還又は交換に関連するもの。ただし、上記(i)又は(ii)に基づく転換、再分類、償還又は交換により受領した普通株式又は本ロックアップ対象証券については、ロックアップ契約の条件に服するものとする。
- e. 本書に記載された当社又は当社子会社の株式インセンティブプラン、長期インセンティブプラン、株式購入プランその他の株式報酬プラン若しくは取決めにに基づき、本ロックアップ対象証券を購入するためのオプションを現金により行使すること、及びその結果としてロックアップ当事者が当社から本ロックアップ対象証券を受領すること。ただし、当該オプションの対象となる本ロックアップ対象証券は、ロックアップ契約の条件に服するものとする。

イーロン・マスク氏は、引受会社との間で、同氏が保有する当社普通株式のすべてについて、条件決定日から366日目の取引日の終了直後まで、上記の譲渡制限に服することに同意しています。さらに、イーロン・マスク氏は、上記a項の(A)、(B)、及び(D)に規定される制限に従うことを条件として、定款に定義される許容譲渡を行うことができる。イーロン・マスク氏の保有する株式については、ロックアップ期間中の早期解除条項は適用されません。

また、当社の複数の株主は、引受会社との間で、自らが保有する一定の当社普通株式について、2027年6月30日に終了する四半期の財務情報の公表から2取引日後の日の取引開始時まで、上記の譲渡制限に服することに同意しています(以下、この期間を「本延長ロックアップ期間」といいます)。ただし、後述する一定の早期解除条項の適用を受けません。

本延長ロックアップ期間の対象となる株式と、イーロン・マスク氏が保有する株式(366日間のロックアップ期間の対象)を合わせると、当該株式数は約78億株の普通株式に相当し、本オファリング直前における発行済株式総数(自己株式を除きます。)の63%超を占めます。

本延長ロックアップ期間の対象株式(イーロン・マスク氏による保有株式を除きます。)については、以下のとおり、2027年第1四半期より、譲渡制限が自動的に早期解除される仕組みが設けられています。

- a. 2026年12月31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降、株式の最大20%を譲渡することができる。
- b. 条件決定日から280日後の日以降、株式の最大10%を追加で譲渡することができる。
- c. 2027年3月31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Nasdaqにおける2取引日目の終了時点以降、株式の最大20%を追加で譲渡することができる。
- d. 条件決定日から340日後の日以降、株式の最大10%を追加で譲渡することができる。
- e. 条件決定日から366日後の日以降、株式の最大20%を追加で譲渡することができる。
- f. 2027年6月30日に終了する四半期に係る当社四半期業績の公表後(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。)、Nasdaqにおける2取引日目の終了時点以降、全ての株式を譲渡することができる。

当社普通株式のうち、上記以外のすべての発行済株式については、条件決定日から180日目の取引日の終了直後まで(以下「180日間ロックアップ期間」といいます。)、前述の譲渡制限の適用を受けません。ただし、後述する早期解除条項の適用を受けません。

180日間ロックアップ期間の対象となる株式については、2026年第3四半期から、以下のとおり譲渡制限の自動的に段階的解除が行われます。

- 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。)の公表日(以下「第1回決算公表日」といいます。)直後に続くNasdaqにおける2取引日目の終了時点以降、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、株式の最大10%を追加で譲渡することができる。
- c. 条件決定日からそれぞれ70日、90日、105日、120日及び135日を経過した各日以降、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。)の公表直後に続くNasdaqの2取引日目の終了時点以降、株式の最大28%を追加で譲渡することができる。
- e. 条件決定日から180日を経過した日以降、残存するすべての株式を譲渡することができる。

< 中略 >

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、2026年6月5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、本オファリングの対象となる本株式の5%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4【その他の記載事項】

< 前略 >

・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、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、及び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.spaceipo.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.sbisecc.com/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&url=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ないことがあります。

第二部 【企業情報】

< 前略 >

表示の前提

スペースXの連結財務諸表は、表示されているすべての期間について、(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「事業の性質」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 (ジール) 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、過度に依頼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。

< 中略 >

用語集

< 中略 >

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ブロードバンド衛星」とは、低軌道から地上に向けて高速・低遅延のブロードバンドインターネットを提供するための、Starlinkコンステレーションにおける当社の第1世代の衛星を指します。
- ・ 「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
- ・ 民間打上げサービス、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・サービス及びコンピュート・インフラ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

< 後略 >

第1 【本国における法制等の概要】

1 【会社制度等の概要】

< 中略 >

（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

< 中略 >

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（すなわち、人的管轄権及び事物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、内部紛争のビジネス・コートへの移送を認め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。裁判所が内部紛争をビジネス・コートへ移送することを認めなかった場合であっても、当該裁判所が当該内部紛争に関して人的管轄権又は事物管轄権を有しないと後に判断されたときは、当該訴訟は却下され、その後、管轄権を有する裁判所に提起されることになるため、かかる場合には仲裁条項は適用されないこととなります。

「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 - 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。」「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。」及び「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す。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。」にもよくご留意ください。

< 中略 >

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。

< 後略 >

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

< 中略 >

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。

3 【事業の内容】

< 前略 >

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繁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タ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タ・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、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shovels-to-tokens（ショベル・チュー・トークン）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。コンピューター・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コンピューター・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日及び2025年12月31日に終了した過去12か月において、約13億の対応アカウントがアクティブであり、その中にはそれぞれ、2026年3月31日現在の約5億5,000万のMAU及び2025年12月31日現在の約5億2,000万のMAUが含まれています。当社のMAUのうち、それぞれ、2026年3月31日現在では約1億1,700万、2025年12月31日現在では約8,900万の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、コンピューター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。このコンピューター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コンピューター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び大規模なAIコンピュート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コンピュート衛星が、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。

< 中略 >

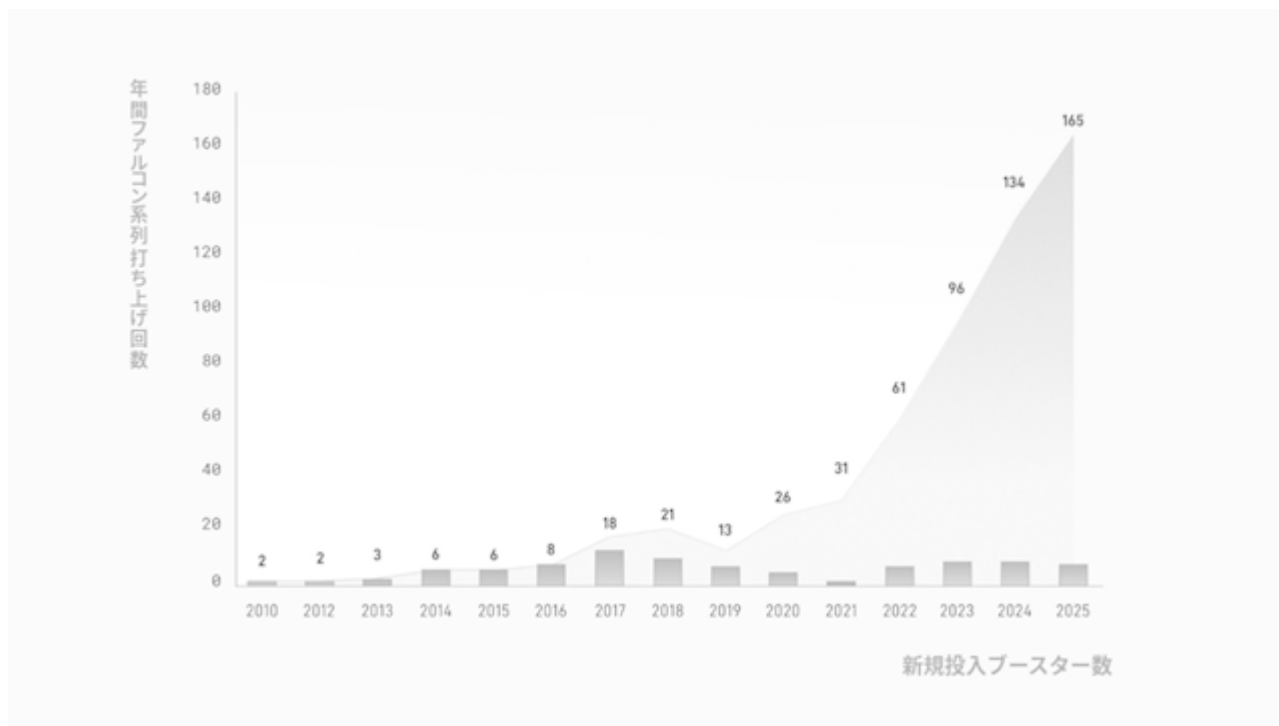
比類のない当社の打上げ能力

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月に実施された当社の第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、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。

< 中略 >

・ **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日及び2025年12月31日に終了した過去12か月において、約13億の対応アカウントがアクティブであり、その中にはそれぞれ、2026年3月31日現在の約5億5,000

万のMAU及び2025年12月31日現在の約5億2,000万のMAUが含まれています。当社のMAUのうち、それぞれ、2026年3月31日現在では約1億1,700万、2025年12月31日現在では約8,900万の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。

< 中略 >

第三者とのコンピュータ・サービス契約

当社は、コンピュータ・インフラ及びそれに関連する戦略が、コンピュータ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、コンピュータ資源を当社独自の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、コンピュータ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タ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。提供されるコンピュータ容量には、約325,000基のNVIDIA製GPUが含まれており、それは、ハイパースケール級のCPU、エクサバイト級のストレージ並びにAIワークロード向けに最適化された高速ネットワーク及びインターコネクトによって支えられます。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。当初の3か月間の後、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一部のコンピュータ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タ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タ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タ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タ能力が逼迫する場合には、当社はコンピュータ・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タ容量を提供する、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。

< 中略 >

AIコンピュータ・インフラにおける当社の優位性及び成長戦略

< 中略 >

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。

< 中略 >

・ **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、当社は宇宙でのチップ故障率を削減するために、地上で徹底した事前配備試験を実施する意向です。

< 中略 >

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回当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回当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月に実施された当社の第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トライバーの利用を通じて、ペタワット規模の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の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ト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消費者向けブロードバンド並びに企業及び政府機関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1,030万人の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1,030万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、アメリカン航空、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・ジャン・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固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、安全で強固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、その後主システムへ移行するという、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。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Grok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。

< 中略 >

当社独自のチップを設計・製造すること 当社は、Terafabを通じて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タ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タ・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、コンピュータ・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、垂直統合されたクロー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コンピュータ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。

< 中略 >

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す「豊穡の時代」を可能にすると考えています。

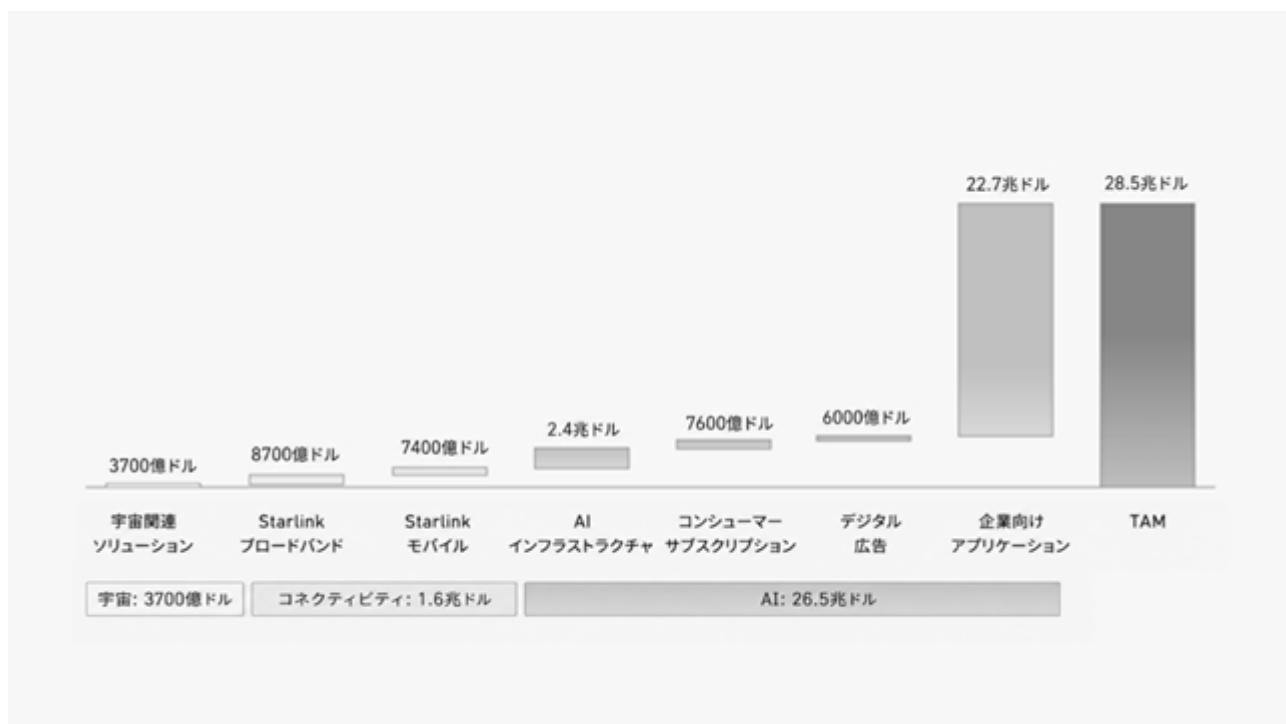
世界初かつ唯一の、大規模で再使用可能なロケット群を先駆けて構築することにより、当社は劇的に低いコストと比類のない信頼性を通じて宇宙アクセスに革命をもたらしました。コストを桁違いに削減することは、これまで他者にとって技術的・経済的に参入不可能であった、地球上及び宇宙における全く新たな産業を創出します。当社の最初の兆ドル規模の

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28.5兆ドルであると推計しており、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、世界のGDP（国内総生産）の大部分を占める市場、すなわちコ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を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。

< 中略 >

コネクティビティ

< 中略 >

・ **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、世界銀行の分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、設備の採算性の低さ、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。

< 中略 >

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	594,054 kg / 1,207,920 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、完全使い捨て型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570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。

< 中略 >

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、コスト効率が高く、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月に実施された当社の第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、衛星直結モバイル・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(米国連邦航空局)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、衛星直結モバイル・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

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。

< 中略 >

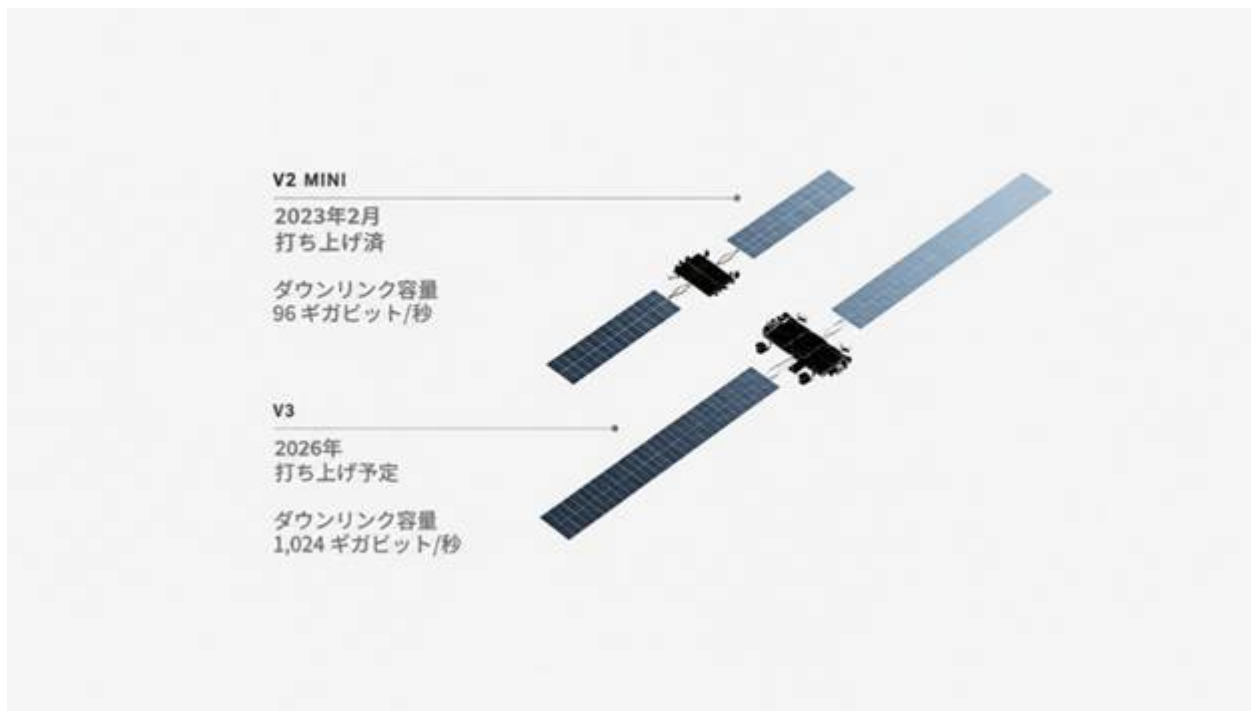
コネクティビティ

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經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 Mini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め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すると考えています。

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到りわたり一貫した性能を提供するように設計されています。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、アメリカン航空、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。

< 中略 >

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コンピュータ

当社の地上AIコンピュータは、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コンピュータ・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。

[次へ](#)

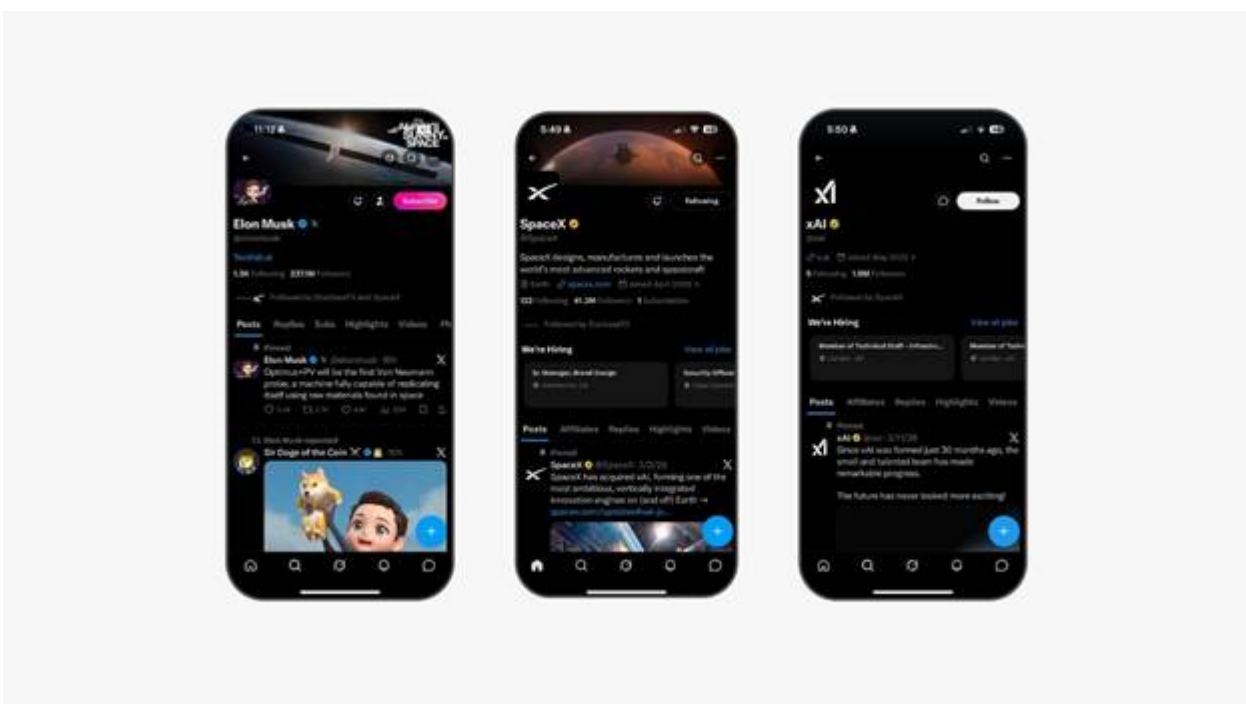
COLOSSUS // 施設



Xプラットフォーム

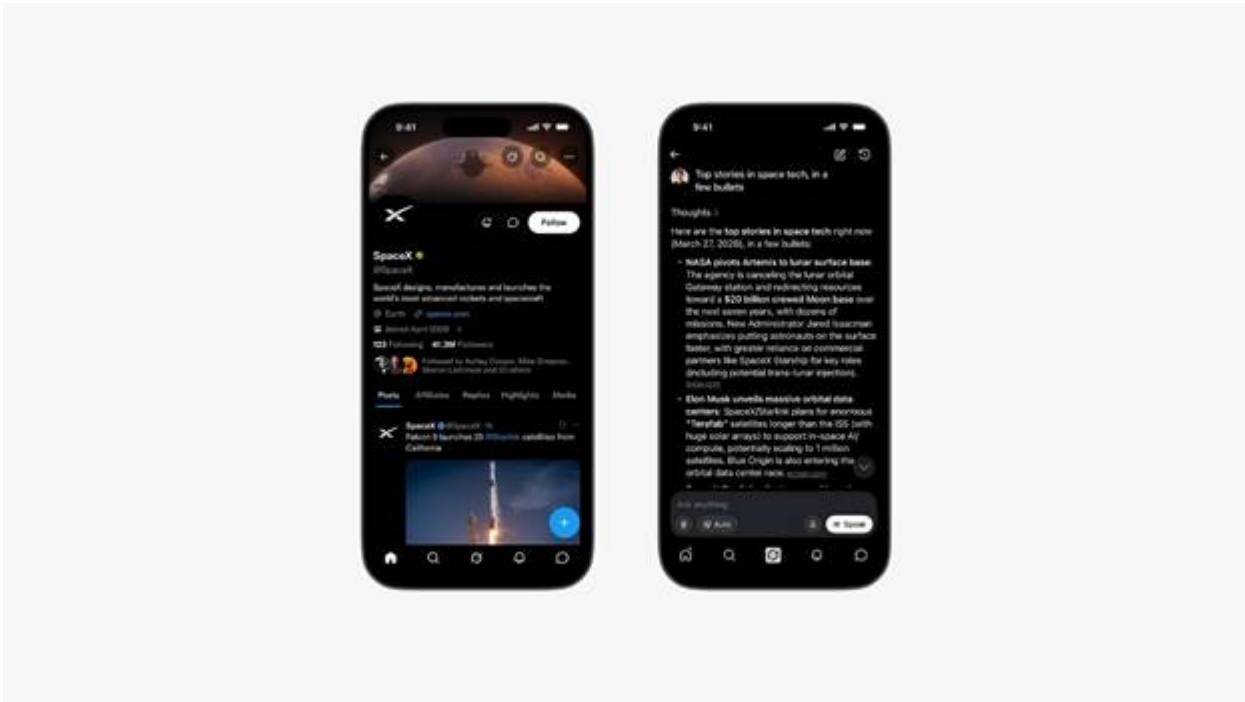
Xは、リアルタイム情報、エンターテインメント及び言論の自由を扱うプラットフォームであり、当社のAIエコシステムの基礎となる配信及びデータ・エンジンとして機能しています。世界的なユーザー基盤が、多様なトピックについて常時大量のコンテンツを生み出していることから、Xは、特定のコンテンツには一部制約があるものの、モデル学習及びリアルタイム文脈の統合のために独自にダイナミックなデータセットを提供しており、この点がGrokを他のフロンティア・ラボの提供するものから大きく差別化しています。

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のフロントティア・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、プ

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及びAPI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4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。

< 中略 >

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、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。

< 中略 >

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ます。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す可能性があります。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Responsible AI Safety and Education Act（RAISE Act）（責任あるAI安全性及び教育法（RAISE法））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、これは米国国防総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。

<後略>

第3 【事業の状況】

3 【事業等のリスク】

< 前略 >

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コンピュート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コンピュート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コンピュート衛星は、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、衛星直結モバイル、初期の月面目標及び初期段階のAIコンピュート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つたりした場合、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コンピュート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100万基にも及び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、かかる承認が適切な期間や条件で、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。例えば、Starshipの複数回の飛行試験(第12回飛行試験を含みます。)については、FAAによる事故認定及び当社主導による調査が行われております。Starshipの飛行再開に当たっては、FAAが、当該事故に関連するシステム、プロセス又は手順が公衆の安全に影響を及ぼさないことを確認するとともに、必要とされる是正措置の実施を承認し、その実施状況を検証することが条件となります。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。

< 中略 >

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、発射台、打上げ機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、発射台の破損や、ペイロードの喪失、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、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。

< 中略 >

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ます、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。サイバー攻撃その他の敵対的な行為は、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ます、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阻害、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。当社の打上げ施設及びロケット製造施設の一部は、地震活動が活発な地域及び低地の沿岸地域に所在しているため、それぞれ地震及びハリケーンの影響を受けやすい環境にあります。これらの事象が発生した場合、当社の打上げインフラ、地上支援設備、製造施設又はロケットが損傷を受ける可能性があり、その結果、打上げ業務の停止又は遅延が生じるとともに、多額の費用が発生するおそれがあります。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。

< 中略 >

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、水、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。」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、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、水、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・水供給の確保、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。また、大規模なデータセンター設備の冷却のため大量の水資源が必要となる可能性があります。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あります。また、水の利用可能性はデータセンターの立地選定、開発及び運営にあたってきわめて重要な考慮要素となっています。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。さらに、水資源の不足、干ばつの発生、地域における水資源の利用競争又は水利用に関する規制上の制限により、冷却用に必要な水を十分に確保できなくなる可能性や、データセンターの冷却能力が制約を受け、運営コストが増加し、データセンター・インフラの拡張が遅延又は制限される可能性があるほか、より高コストである又は利用可能性が低い代替冷却技術の導入を余儀なくされる可能性があります。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―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、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―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―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、短期間での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が生じたり、データセンターの運営のための十分な電力・水を確保できない事態が生じた場合には、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AIセグメントで使用されるコンピュ―トリソースの一部について、第三者のクラウドコンピュ―ト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、冷却能力の制約、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―ト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―ト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。

< 中略 >

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。

< 中略 >

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性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、約30か国において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ぼ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。

< 中略 >

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。また、当社は将来の取引に際して大規模な株式等の発行を行う可能性があります。

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、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、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。

< 中略 >

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、コンピュート・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、コンピュート・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。コンピュート・サービスの顧客の一部は、キャッシュ・フローがプラスではなく、当社に対する契約上の義務を履行するために外部資本に依拠する可能性もあります。さらに、消費者向けAI市場は、モデルの急速な反復、新規参入者の頻発、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があ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。

< 中略 >

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

< 中略 >

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 - 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。

< 中略 >

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を売却するか、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、当社の実際の業績にかかわらず、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(本オファリング前の時点における保有株式数ベースで約92億株。クラスB普通株式の転換により発行可能なクラスA普通株式を含む。)について、米国1933年証券法(その後の改正を含みます。)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(本オファリング前の時点における保有株式数ベースで約122億株。クラスB普通株式の転換により発行可能なクラスA普通株式を含む。)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。

< 中略 >

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定数取締役の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 - 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当該企業の発行済株式（自己株式を除く。）の3%を上限として定めることができると規定されています。当社の付属定款には、当社の権利のもとで代表訴訟を提起又は維持しようとする株主又は株主グループが保有すべき最低保有株式比率を、当社発行済株式総数（自己株式を除く。）の3%とする旨を定めます。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。

< 中略 >

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について、裁判管轄、裁判所、及び手続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において株主が利用可能な手続や権利、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（但し、後述する米国1934年米国証券取引所法（その後の改正も含まれます。）（以下「取引所法」といいます。）第27条の定めに従います。）。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 - 株式の内容 - 専属的裁判地及び管轄地、並びに仲裁、陪審裁判の放棄」をご参照ください。

取引所法第27条は、同法又は同法に基づく規則若しくは規制によって創設された義務又は責任の履行を求めるすべての訴訟について連邦裁判所の専属的管轄権を定めており、また、取引所法29条の下で、投資家は、連邦証券法及びこれに基づく規則又は規制に基づく実体的な義務の遵守を放棄することを求められることはありません。もっとも、当社は取引所法を解釈した連邦裁判所の判例法によれば、連邦裁判所の専属管轄を定める取引所法27条の要件は一定の状況のもとでは放棄することが可能であると考えています。当社としましては、テキサス州法が、制定法上、ビジネス・コートに対して取引所法に基づいて生じる請求に関する管轄権を明示的に付与していることから、ビジネス・コートが取引所法に基づいて生じる請求について管轄権を行使できると考えております。したがって、当社としましては、当社の付属定款上、取引所法に基づく請求を提起する株主は、直接請求であるか代表訴訟としての請求であるかを問わず、当該請求をビジネス・コートに提起しなければならない（かつ、連邦裁判所への提起はできない）と考えております。

連邦証券法（取引所法を含みます。）に基づき提起される特定の訴訟について連邦裁判所の専属管轄が明示されている場合においても、州裁判所を裁判地として選定することに同意し得るとの当社の見解については、司法判断がなされておらず、取引所法又は同法に基づく規則若しくは規制に基づき、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・コートへ移送する当社の申立てを却下する可能性もあります。そのような場合には、異なる法廷で訴訟を遂行することによる追加的な費用及び不確実性を当社及び/又は原告が負担する可能性、又は（後述するとおり）仲裁が紛争解決手段となる可能性があります。

したがって、当社の付属定款は、管轄権を有する裁判所（すなわち、人的管轄権及び事物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、内部紛争のビジネス・コートへの移送を認めない場合（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、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をビジネス・コートに移送することを認めない旨の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。裁判所が内部紛争をビジネス・コートへ移送することを認めなかった場合であっても、当該裁判所が当該内部紛争に関して人的管轄権又は事物管轄権を有しないと後に判断されたときは、当該訴訟は却下され、その後、管轄権を有する裁判所に提起されることになるため、かかる場合には仲裁条項は適用されないこととなります。

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、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）その他の集会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（集団訴訟又は集会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。

当社は、裁判地選定規定を含む当社の付属定款（連邦証券法に基づき提起されるすべての訴訟についてビジネス・コートを唯一かつ専属的な管轄裁判所として指定する点を含みます。）は、法令に合致しており、かつ有効かつ執行可能であると主張しておりますが、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、又は集会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】

< 前略 >

財政状態及び経営成績の検討及び分析

< 中略 >

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タ・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、コンピュータ性能を最適化し、コンピュータ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タ・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、コンピュータ・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、当社のコンピュータ・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タ・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Imagine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日及び2025年12月31日に終了した直近12か月間において約13億の対応アカウントがアクティブであり、その中にはそれぞれ、2026年3月31日現在の約5億5,000万のMAU及び2025年12月31日現在の約5億2,000万のMAUが含まれています。当社のMAUのうち、それぞれ、2026年3月31日現在では約1億1,700万、2025年12月31日現在では約8,900万の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。

< 中略 >

主要事業指標

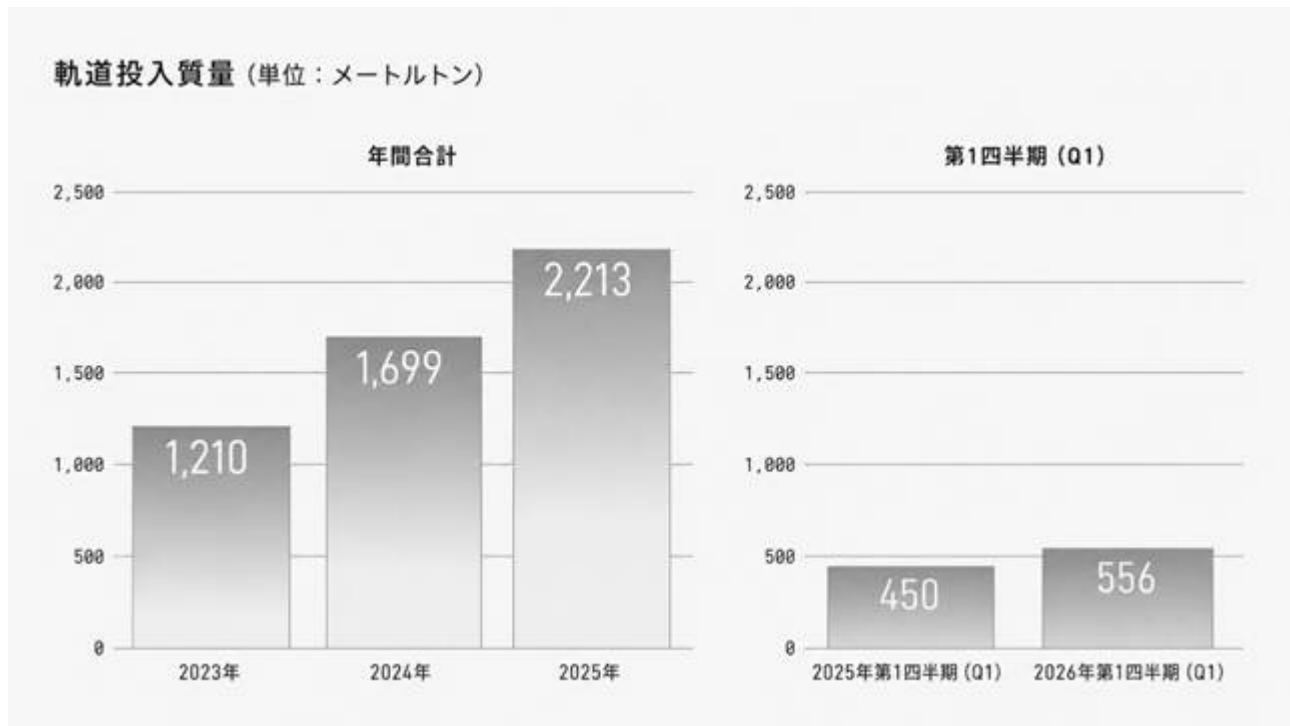
当社は、事業の評価、業績の測定、トレンドの把握、事業計画の策定及び戦略的意思決定のため、以下の主要事業指標を用いています。

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。2026年5月に実施された当社の第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。

< 中略 >

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。

< 中略 >

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年下半期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。」をご参照ください。

< 中略 >

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。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ン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。

< 中略 >

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に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。2025年3月31日現在、当社は約490万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 Basic、X Premium及びPremium+の有料加入者が約410万人、SuperGrok及びSuperGrok Heavyの有料加入者が約90万人でした。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 Basic、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、主要なフロンティア・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。

< 中略 >

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。

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。

< 中略 >

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、当社は原価比例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。

< 中略 >

AI

売上高 - AI

AIセグメントは、(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。両サービスは消費者及び法人顧客のいずれにも提供されています。

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、及び(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、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、GrokモデルへのAPIアクセス提供によ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(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。)の減価償却費が含まれています。

当社は、Grokのためのコンピューター・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とのコンピューター契約により、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とのコンピューター契約により、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)%
原価及び費用				
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26百万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4百万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		2026年対2025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 %
原価及び費用				
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。

[次へ](#)

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 - 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、並びに政府契約に基づき実施された作業に係る打上げ・開発売上高の増加により宇宙セグメントの売上高が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。

< 中略 >

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セグメントの人員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40百万ドル及び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。

< 中略 >

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の見込んでいました。もっとも、2025年12月期には、当社は永久差異やその他のマイナス要因を調整後の累積税引前損失を基礎として、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。

< 中略 >

セグメント別経営成績

< 中略 >

コネクティビティ

< 中略 >

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40百万ドル増加したこと、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。

< 中略 >

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 - 純額	985	(42)	1,027	NM
税引前利益（損失）	242	(4,991)	5,233	NM
法人所得税に係るベネフィット	(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、配送増加に伴う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。

法人所得税に係るベネフィット

2024年12月期の法人所得税に係るベネフィットは、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907百万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。

A/

(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	コネクティビティ	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もあります。

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、クローリングから1年後に未返済元本の0.125%、クローリングから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」といいます。)及びEchoStar Corporation(以下「EchoStar」といいます。)との間で、50MHzの周波数帯に関連するEchoStarの有するライセンス(以下「AWS-4ライセンス及びHブロック・ライセンス」といいます。)の購入を目的とした、ライセンス購入契約(以下「本周波数帯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、本周波数帯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(AWS-4ライセンス及びHブロック・ライセンスとあわせ、以下「本周波数帯ライセンス」といいます。)に係るEchoStarのライセンスを含めました。本周波数帯ライセンス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ドルの固定対価で当社のクラス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、クローリ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。本周波数帯ライセンス購入契約上、本周波数帯ライセンスの移転は2段階で実施されます。まず、EchoStarからTrustへ本周波数帯ライセンスが移管されます(以下「本周波数帯移管取引クローリング」といいます)。次に、Trustから当社へ本周波数帯ライセンスが移転されます(以下「本周波数帯取得取引クローリング」といいます)。外国資産については、必要な規制当局の承認が当該時点までに取得されている限り、本周波数帯取得取引クローリング時に直接当社へ移転されます。ただし、当該承認が取得できていない場合であっても、それにより本周波数帯取得取引クローリングが延期または阻止されることはありません。

本周波数帯ライセンス購入契約に関連して、当社とTrustは、与信契約(以下「本周波数帯与信契約」といいます。)を締結しています。この契約に基づき、当社は、本周波数帯移管取引クローリングの時点以降、TrustがEchoStarに対する

支払債務（利息のみ）を少なくとも2027年11月30日まで（ただし、遅くとも2028年11月30日まで）履行するための資金を、Trustに対して支払うことを合意しています（当該支払は、6か月ごとに免除されることが予定されている貸付けにより行われます。）。当該支払は形式上、当社からTrustへの貸付けですが、当該貸付金は順次免除され、本周波数帯ライセンスの取得に係る追加の対価として会計処理されることから、返済されることは予定されていません。したがって、当該支払は、本周波数帯取得取引クローリングまでは前払資産として計上され、本周波数帯取得取引クローリングの時点で無形資産として計上されます。本周波数帯と信契約に基づく支払総額は、2027年11月30日に本周波数帯取得取引クローリングが行われることを前提にすると、2026年に1,241百万ドル、2027年に828百万ドルとなる見込みです。なお、本周波数帯取得取引クローリングが2028年11月30日に行われる場合には、当社は追加で合計827百万ドルを支払う必要が生じる可能性があります。

本周波数帯取引は、2026年5月12日にFCCにより承認され、本周波数帯移管取引クローリングは2026年5月22日に実行されました。同日、本周波数帯ライセンスはTrustに移管され、本周波数帯取得取引クローリングが完了するまでTrustに保有されることとなります。クローリング時に、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。111億ドル相当の株式対価は、本周波数帯取得取引クローリングの時点で発行されます。

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、前払費用及び棚卸資産の増加449百万ドル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、前払費用及びその他の資産の増加628百万ドル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。

< 後略 >

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」をご参照ください。

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3月31日時点）(1)(2)(3)
クラスA普通株式	36,132,150,000	6,824,641,355
クラスB普通株式	6,125,000,000	5,695,668,265

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。発行済クラスB普通株式総数には、マスク氏に発行され、同氏名義で保有されている譲渡制限付クラスB普通株式1,302,072,285株が含まれています。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す。これらの業績条件その他の条件の詳細については、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。

(4) 上記発行済株式総数には、以下は含まれません。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。

- ・ 2026年3月31日時点において未行使のストックオプションの行使により発行され得る、クラスA普通株式133,793,640株（加重平均行使価額：1株当たり27.65ドル）及びクラスB普通株式358,169,015株（加重平均行使価額：1株当たり8.22ドル）
- ・ 2026年3月31日時点において付与済のRSU（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」に定義する。以下、同じ。）の権利確定及び決済により発行され得る、クラスA普通株式128,455,370株及びクラスB普通株式931,450株
- ・ 2026年3月31日後に付与されたRSUの権利確定及び決済により発行され得るクラスA普通株式23,842,920株（なお、当該RSUのいずれも本オファリング時点で権利確定はしていません）
- ・ 2026年3月31日後に付与された未行使のストックオプションの行使により発行されたクラスA普通株式8,510,615株（加重平均行使価額：1株当たり8.47ドル）及びクラスB普通株式745,230株（加重平均行使価額：1株当たり0.71ドル）
- ・ 2026年3月31日後に権利確定したRSUの決済により発行されたクラスA普通株式12,774,325株及びクラスB普通株式69,945株
- ・ 2026年3月31日後に生じたRSUの権利確定及び決済に関連して控除されたクラスA普通株式4,318,640株及びクラスB普通株式46,495株。このうち、クラスA普通株式3,245,695株については、本オファリング

に関連して採用予定の改訂・再制定2024年プラン（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」に定義する。以下、同じ。）に基づく将来の発行に充当するため引き続き留保されています

- ・改訂・再制定2017 ESPP（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」に定義する。以下、同じ。）に基づき、2026年3月31日後に発行されたクラスA普通株式3,171,855株
 - ・2026年3月31日後に当社が株主から取得したクラスA普通株式661,895株（加重平均取得価額：1株当たり105.32ドル）及びクラスB普通株式9,620,210株（加重平均取得価額：1株当たり1.10ドル）
 - ・2026年3月31日後に失効したRSUに対応するクラスA普通株式10,147,705株。このうち、クラスA普通株式816,740株については、引き続き改訂・再制定2024年プランに基づく将来の発行に充当するため留保されています。
 - ・2026年3月31日後に失効したストックオプションに対応するクラスA普通株式4,092,300株（加重平均行使価額：1株当たり9.67ドル）及びクラスB普通株式4,933,600株（加重平均行使価額：1株当たり0.71ドル）。このうち、クラスA普通株式416,325株については、引き続き改訂・再制定2024年プランに基づく将来の発行に充当するため留保されています。
 - ・2026年3月31日後に、同数のクラスB普通株式の転換により発行されたクラスA普通株式86,262,705株
- また、上記発行済株式総数には、以下も含まれません。
- ・改訂・再制定2024年プランに基づき将来発行するため留保されているクラスA普通株式299,256,055株。
なお、この株数には、当該プランに基づき付与済みの報酬の対象株式は含まれておらず、また、上記のとおり2026年3月31日後にRSUの権利確定及び決済に際して控除された株式並びに失効した報酬対象株式に対応する株式が含まれています。
 - ・改訂・再制定2017 ESPPに基づき将来発行するため留保されているクラスA普通株式24,026,920株。
 - ・発行済のクラスB普通株式（自己株式を除く）の全てが1対1の割合でクラスA普通株式に転換された場合に将来発行されるため留保されているクラスA普通株式

- (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261,792,453株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3月31日時点）	上場金融商品取引所名又は 登録認可金融商品取引業協会名	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（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。

<後略>

(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⁾	5,7 59,610	*	7,113,550	*	*
ブレット・ジョンセン ⁽³⁾	9,0 48,565	*	-	*	*
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	1,401,791,3 55	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す。)、(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2,472,035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175,515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3,867,560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2,662,465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24,889,350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8,098,010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。

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】

< 前略 >

役員報酬

< 中略 >

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。マスク氏は、発行済みの業績連動型制限付クラスB普通株式のすべてについて、議決権を有しています。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。マスク氏は、発行済みの業績連動型制限付クラスB普通株式のすべてについて、議決権を有しています。

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。

< 中略 >

(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を選任、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。

なお、本オファリングに係る費用の一部である会計監査に係る報酬・費用の見積りは約12,200,000米ドルです。

(4) 【役員の報酬等】

上記「(1)コーポレート・ガバナンスの概要」をご参照ください。

<後略>

第6 【経理の状況】

1 【財務書類】

(1) 連結財務諸表

< 前略 >

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)

< 中略 >

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。

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

F-5

< 中略 >

	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

million for operating lease right-of-use assets as part of its facilities consolidation efforts for the years ended December 31, 2024 and 2023, respectively.

The following table is a summary of the changes in the restructuring liabilities for each period presented, included within Accrued expenses and other current liabilities and Other liabilities on the consolidated balance sheets:

Restructuring liabilities as of December 31, 2023	\$ 8
Severance and other personnel costs	147
Cash payments	(11)
Other adjustments	8
Restructuring liabilities as of December 31, 2024	152
Severance and other personnel costs	487
Cash payments	(212)
Other adjustments	16
Restructuring liabilities as of December 31, 2025	<u>\$ 443</u>

Note 21 - Subsequent Events

The Company has evaluated subsequent events that occurred from January 1, 2026 through March 30, 2026, which is the date the consolidated financial statements were available to be issued, and determined that there were no subsequent events or transactions that required recognition or disclosure in the consolidated financial statements, except as discussed below.

Officer Equity Awards

In January 2026, the Company granted 1,000 million performance-based restricted shares of Class B common stock to Elon Musk. The restricted shares vest upon (i) the Company's achievement of specified market capitalization milestones across 15 equal tranches ranging from \$500 billion to \$7.5 trillion, with each milestone reflecting \$500 billion in additional valuation, and (ii) the Company's establishment of a permanent human colony on Mars with at least one million inhabitants, in each case, subject to Mr. Musk's continued employment.

In March 2026, the Company cancelled Mr. Musk's xAI Award and replaced it with a grant of 302.1 million performance-based restricted shares of Class B common stock, which vest upon (i) the achievement of specified market capitalization milestones across 12 equal tranches ranging from \$1.065 trillion to \$6.565 trillion, with each milestone reflecting \$500 billion in additional valuation, and (ii) the Company's completion of non-Earth-based data centers capable of delivering 100 terawatts of compute per year, in each case, subject to Mr. Musk's continued employment.

In January 2026, the Company approved an amendment to 4 million performance-based stock options granted to Bret Johnsen, Chief Financial Officer, that were originally issued in 2024. In lieu of vesting based on free cash flow achievement in excess of a baseline, 371 thousand of the stock options will vest for each \$10 billion in adjusted EBITDA achieved during the 2025 through 2029 fiscal years, assessed on an annual basis. For purposes of this award, adjusted EBITDA is calculated as income from operations excluding (i) depreciation and amortization, (ii) share-based compensation, (iii) impairment, and (iv) restructuring impacts. Once a tranche of the stock options have become earned as a result of the Company's adjusted EBITDA performance as of the end of a particular fiscal year, such stock options remain subject to an additional one-year and one day service-based vesting requirement following December 31 of the fiscal year in which such tranche was earned. The number of options granted was not changed in the amendment. None of the stock options became earned on account of the Company's adjusted EBITDA performance for the year ended December 31, 2025.

Share Repurchases

Between January and March 2026, the Company repurchased Redeemable Convertible Preferred Stock and Common Stock from eligible current and former employees as well as third-party investors totaling \$1,396 million.

Sale-Leaseback Transaction

In January 2026, and as further amended on February 18, 2026, CTC entered into an equipment lease agreement with Valor for certain AI infrastructure hardware (“Valor transaction II”). Similar to the Valor transaction, the Valor transaction II was considered to be a transaction with a related party. The Valor transaction II is deemed to be a failed sale-leaseback transaction and the Company recorded the related debt of \$5,365 million in the Company’s consolidated balance sheets.

xAI Merger Closing

Pursuant to the terms of the xAI Merger on February 2, 2026, the Company issued, prior to the 2026 Stock Split, 321.7 million shares of Class A Common Stock, 121.7 million shares of Class B Common Stock and paid \$2,947 million in cash to holders of xAI Common Stock and Redeemable Convertible Preferred Stock. Refer to Note 13, Redeemable Convertible Preferred Stock and Shareholders’ Equity for additional details.

Tesla’s xAI Investment and SpaceX Class A Common Stock Issuance

In January 2026, Tesla entered into an agreement with xAI to invest \$2,000 million via a purchase of xAI Series E Redeemable Convertible Preferred Stock. Pursuant to the terms of that agreement and a letter agreement entered into between xAI and Tesla on January 16, 2026, xAI’s issuance of the shares of Series E Redeemable Convertible Preferred Stock, and Tesla’s payment therefore, was conditioned upon the receipt of required regulatory approvals.

Following the xAI Merger, Tesla’s right to acquire Series E Redeemable Convertible Preferred Stock of xAI was converted into the right to acquire SpaceX Class A common stock. On March 12, 2026, following expiration of the applicable regulatory waiting period, SpaceX issued 3.8 million shares of Class A Common Stock (on a pre-2026 Stock Split basis) to Tesla in accordance with the terms of the foregoing agreements.

Tesla Collaboration

In March 2026, the Company announced a collaboration with Tesla to build a chip manufacturing facility (referred to as Terafab).

SpaceX Bridge Loan Credit Agreement

In March 2026, SpaceX entered into a new bridge loan credit agreement (“SpaceX Bridge Loan”) for \$20,000 million with a syndicate of banks. The SpaceX Bridge Loan matures on September 2, 2027 with two three-month extensions, at the option of the Company, reaching a final maturity date of March 2, 2028. The SpaceX Bridge Loan proceeds were used to extinguish and pay off the X B-1 Term Loan, X B-3 Term Loan, xAI Fixed Rate Loan, xAI Floating Rate Loan, and the xAI 12.5% Senior Secured Notes. The SpaceX Bridge Loan bears interest at a rate per annum of (i) between 0.75%-1.75%, dependent upon the debt rating of the Company, plus the relevant Term SOFR or (ii) the highest of (a) the Federal Funds Rate plus 0.5%, (b) the Prime Rate, (c) Term SOFR plus 1.0% and (d) 1.0%, plus an applicable margin ranging from 0.00% to 0.75% (depending on the Company’s debt rating). Obligations under the SpaceX Bridge Loan were guaranteed jointly and severally by certain subsidiaries of the Company. The SpaceX Bridge Loan is repayable at any time, in whole or in part, without premium or penalty. The Company is required to meet various covenants, including meeting certain reporting requirements, and certain financial covenants.

Concurrently with the SpaceX Bridge Loan, the Company repaid the outstanding principal and accrued interests of the X B-1 Term Loan, X B-3 Term Loan, xAI Fixed Rate Term Loan, xAI Floating Rate Term Loan and xAI 12.5% Secured Senior Notes for an aggregate amount of \$18,905 million, including \$1,163 million of prepayment penalty.

Purchase Commitments

In March 2026, the Company executed a purchase agreement with an unaffiliated third party to acquire additional turbines for the AI infrastructure totaling \$805 million through 2029.

Note 22 - Subsequent Events to the Original Issuance of the Consolidated Financial Statements (Unaudited)

The Company has evaluated subsequent events that occurred from the date the consolidated financial statements were originally issued on March 30, 2026 through May 7, 2026, the date the consolidated financial statements were available to be reissued, and determined that the following subsequent events require disclosure in the consolidated financial statements.

Collaboration Agreement

On April 19, 2026, the Company entered into a compute agreement with Anysphere, Inc., doing business as Cursor, a San Francisco-based private software company (“Cursor”). Pursuant to the compute agreement, the Company will collaborate with Cursor to improve the Company’s existing models, including Grok, and potentially to jointly develop AI models and related model-specific deliverables.

Concurrent with the compute agreement, the Company also entered into an option agreement for the right, but not the obligation, to acquire Cursor. The option agreement generally provides that the Company may exercise the call option at any time during the 30-day period following the earlier of (i) seven trading days following the completion of the Company’s IPO and (ii) September 30, 2026. Exercise of the call option is in the Company’s sole discretion and subject to further approval by the board of directors. Cursor is also subject to certain exclusivity obligations under the option agreement. The consideration for the acquisition of Cursor would consist of shares of Class A common stock based on an implied equity value of Cursor of \$60.0 billion, and the price of Class A common stock that equals, if the acquisition closed prior to the completion of this offering, the most recent quarterly valuation, or, if the acquisition closed after the completion of the Company’s IPO, the volume-weighted average closing price thereof over the seven consecutive trading days immediately preceding the closing of the acquisition. If either (i) the Company decides to terminate the option agreement or (ii) Cursor is eligible to and decides to terminate due to the Company’s material breach of the option agreement, Cursor is entitled to a \$1.5 billion termination fee under the option agreement and an \$8.5 billion deferred services fee under the compute agreement. These fees are payable in cash (or Class A common stock, if the Company’s IPO has not been consummated at the time the fees become payable).

The Company has conducted preliminary due diligence on Cursor’s business, technology and operations, and expect to continue such diligence in connection with any decision to exercise the call option. The Company cannot predict whether the Company will elect to exercise the call option or, if exercised, whether the acquisition will close on the anticipated terms or at all.

Sale-Leaseback Transaction

On April 24, 2026, CTC entered into a five-year equipment lease agreement with Valor, a related party, for certain AI infrastructure hardware (“Valor transaction III”) for total undiscounted lease payments of \$6,587 million.

Asset Acquisition

On April 30, 2026, the Company entered into an asset purchase agreement with an unaffiliated third party to purchase certain mobile gas turbines and related packages for approximately \$2,000 million (the “Turbine Acquisition”). The closing of the Turbine Acquisition is expected to occur in May 2026 and is subject to customary closing conditions. The seller has also agreed to enter into a post-closing services agreement to support the Company’s turbine operations. The Turbine Acquisition will help provide power to the Company’s data centers.

Cloud Services Agreement

On May 3, 2026, the Company entered into a cloud services agreement with Anthropic PBC, an AI research and development public benefit corporation, with respect to access to compute capacity. Pursuant to this agreement, the customer has agreed to pay a monthly fee through May 2029, with capacity ramping in May 2026 at a reduced fee. The agreement may be terminated by either party upon 90 days’ notice. The customer will retain ownership and intellectual property rights in its content, AI models, and related data.

(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)

< 中略 >

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)

< 中略 >

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、当社はテスラ・インク（以下「テスラ」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。2026年4月、当社はテスラから269百万米ドルのMegapack製品を購入した。2025年12月31日現在、当社は、テスラ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。

< 中略 >

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。

< 後略 >