

ソフトバンクグループ株式会社 2023年3月期第1四半期決算 投資家向け説明会 質疑応答録

開催日: 2022年8月10日(金)

登壇者: 取締役 専務執行役員、CFO 兼 CISO、財務統括 兼 管理統括 後藤 芳光  
常務執行役員、経理統括 君和田 和子  
CSusO、IR部長 兼 サステナビリティ部長 上利 陽太郎  
SB Investment Advisors Managing Partner CFO Navneet Govil

質疑応答

質問者1

Q1:

後藤さんに2問お願いいたします。財務編資料6ページのLTV(Loan to value)の推移についてです。今、14.5%という比率ですが、後藤さんの立場から見て、この水準でひとまずは安心感を持っていらっしゃるのか、それとももう少し守りの姿勢を深めなくてはいけないのか。当然、外部環境によりますが、この14.5%に対する後藤さんのご評価を教えてください。

A1:

(後藤)

LTVの現在のレベルについてですが、そもそも25%前後のレベルで十二分に安全だと考えておりますので、14.5%というのは、この指標だけで見たら、相当に安全なレベルではないかと思えます。もちろん環境が平常時であれば、14.5%というレベルまで改善させてしまえば、レバレッジ効果が不十分ではないかと思える数字だと思います。企業価値を最大化するために適度なレバレッジを追求するといつも申し上げておりますので、その観点から、平時であれば14.5%は低過ぎるだろうと思えます。ただ、こういう環境においては、私たちが保有するアセットの資金化についても、一つ一つのポートフォリオに対する見解を十分に持ちながら、ヘッジを効かせながらできるものについては効果的に調達を続けていくことは重要ですし、その一方で投資は抑制していきますから、まだまだLTVの数字は改善する可能性は十分にあるだろうと思っています。

Q2:

2点目は、手厚くなっている手元資金の運用の仕方や考え方についてです。財務編資料7ページになるかと思えます。質問の背景として、外部環境が悪化し、NAV(Net asset value)に対するディスカウントが高くなりつつある環境下で、財務的な観点から見た場合に、従前よりも自己株式の取得が重要な経営オプションになりつつあるのでしょうか。自己株式の取得についての考え方も併せて教えていただけますでしょうか。

A2:

(後藤)

この環境下でも、自社株買いは、われわれが開示しておりますプログラムをしっかりとやってきております。残念ながら、NAVディスカウントが50%を超えているという状況については、投資家の皆さまにも大変ご迷惑をおかけしておりますが、こういう環境での自社株買いは、やはり投資効果という意味でも、新規投資よりも大きな効果が見込めるアクションだと思っています。ただ、大前提としての財務の安全性は、今、トッププライオリティですから、手元資金が潤沢だからといって、いきなり資金を大きな自社株買いに活用するかというと、今具体的に何かを考えているわけではございません。環境の変化などを見ながら、一つ一つ考えていきたいと思っています。

質問者2

Q1:

1点目はSoftBank Vision Fund(SVF)のNavneetさんへの質問です。SVF編資料26ページの左側

の資料は、どれぐらいの投資先が12カ月以上のキャッシュを持っているかということを示しますが、逆に、各ファンドで3%、5%、16%の投資先がキャッシュが足りないとも見ることができようかと思えます。そこで質問ですが、3カ月前はこの割合やキャッシュバランスの数字はいかがでしたか。そして、御社は恐らく各投資先のキャッシュフロー予測を持っていらっしゃると思えますので、6カ月後ないしは12カ月後はこの数字はどうなっている可能性があるかと、現状考えていらっしゃいますか。

A1:

(Govil)

12ヶ月以上のキャッシュランウェイを有する投資先の割合は、これからさらに高くなっていくと思えます。2021年ないしは2022年に調達ラウンドを行ったばかりというところが多いですし、また、キャッシュについても事業活動におけるギアを変えることによって、使用を少し抑えているところもあります。2021年の調達やオペレーションを少し変えるということで十分にランウェイはあると考えております。

(質問者2)

3カ月前にはこの数字が具体的にどうだったかは教えていただけるのでしょうか。また、6カ月後の展望についても、もし可能であれば教えてください。

(Govil)

四半期ごとには実績をご説明いたしますので、よろしく願いいたします。

Q2:

二つ目は、財務編資料24ページについて、後藤さんへの質問です。最も重要なチャートの一つだと後藤さんはおっしゃっていました。調整後の純有利子負債の状況は、昨年12月をピークに減少傾向にあります。先ほどのSVFの投資先の状況、評価減の余地がある会社も幾つかあることや、マーケット環境を考えて、純有利子負債はどのぐらいの水準が望ましいとお考えになられて、現在、純有利子負債を減らしていらっしゃるのでしょうか。さらには今後も1兆円を超える資金化の話が決算説明会であったかと思えますので、純有利子負債が2兆円を切る可能性は高くなっていると思うのですが、その後をどう考えていけばよいのか、どのぐらい御社がリスクを鑑みて、バランスシートの運営を進めていくお考えなのか、可能な範囲でシェアしていただければと思います。

A2:

(後藤)

ネットデットの数字の実額に強いこだわりを持っているわけではなく、この数字が常にLTVの構成要素の大きな数字であるという観点です。ですからネットデットは、例えばノンリコースの調達や、イグジット、資産売却、配当などのキャッシュの純増などに伴って、どんどん改善していくわけです。通常、これが一定のレベルでバランスが保たれるのは、新規投資を行っているからなのですが、新規投資については、投資のチャンスだとおっしゃる方もたくさんいらっしゃるのですが、それよりも守りを固めるというのが僕らのスタンスです。これは孫(代表取締役 会長兼社長執行役員)もそうですし、われわれ財務も全く同じでして、一致団結して同じベクトルを持っております。

そうしますと、この環境が続く限りは、ネットデットの削減が続く可能性は大いに高いのではないかと思います。減り過ぎるといけないのではないかという議論は、こういう環境下にはあまりないのだらうと思えます。やがて来る「撃ち方始め」の時期がもう一回来れば、バランスが取れていくわけです。ですから、こういう環境下だからこそ財務的な改善がどんどんいろいろな指標で現れてくることについては、われわれのこういうときの戦略スタンスだと見ていただければ有難いと思っております。

質問者3

Q1:

Navneetさんに質問です。SVF1、SVF2、SoftBank Latin America Funds、それぞれで未上場株の評価を大きく見直していると思いますが、何割程度の、あるいは何社の評価をどういった基準で見直しているか可能な範囲で教えてください。逆に、何割かの投資先の評価は見直していなくて、この四半期あるいは半年で見直す可能性が高いのではないかと外部からは想像するのですが、今後評価の見直しを行う可能性がある投資先はどれぐらいあるか、そして何の基準で見直すのかということをお教えください。

A1:

(Govil)

詳細は8月8日に公表した決算説明会資料13ページと15ページに記載されています。評価の見直しは、IFRS13に基づいて行っています。今後の見直しについては、マーケット、類似企業、それぞれの投資先の実績、経営状況によります。

(質問者3)

分かりました。何割ぐらい残って、この半年で評価を全く見直していない会社は何%あるかということはどうですか。

(Govil)

詳細は決算説明会資料15ページをご参照いただければと思います。

(君和田)

付け加えます。見直していないというのが、評価減をしていないという意味なのかどうかはよく分かりませんが、基本的に毎四半期、全てのポートフォリオについて公正価値評価をしておりますので、その時の状況に応じて評価を変更する必要がある場合は、変更しているということです。

(質問者3)

Q2:

2点目ですが、SBGというのは一体なのだろうと思って、後藤さんに何か月もそういう質問も何回かさせていただいたのですが、守りに入ったSBGの役割、企業価値、あるいは皆さんの役割は何なのでしょう。SBGは、資産価値はあると思いますが、企業としてのバリューストックはどこから出てくるのでしょうか。後藤さんが資金調達してくるというバリューストックはあると思うのですが、守りに入ったときのSBGの価値は、どこにありますでしょうか。

A2:

(後藤)

企業の評価は、常に中長期で見たいです。5年、10年、環境も含めて山坂あるわけで、悪いときにこそ、会社の真価が問われると思っています。特にわれわれの場合、投資会社ですから、何か他にオペレーションがあるわけではないです。工場設備や店舗を持っていたりする会社ではなく、金融環境と直結したビジネスモデルを追求しています。悪いときには逆張りです。リスクテイクばかりしていると、それは投資家ではなく、資本家でもなく、投機家になってしまう。そのように見られる会社であってはいけないと思います。ですから、さまざまなオポチュニティを全て追いつけても、安全性を最重視するということを強いメッセージで出したいのです。こういう時間がすぐには終わらないと、孫も言っておりますが、5年、10年続くかという、続くわけではないと私は思っています。もっと早い段階でもう一度、撃ち方始めの時期がやってくるわけですから、そのときまでに十二分に体力を蓄えておくことが、今僕らが一番すべきことなのだと思います。中長期を見た投資会社として、資本家として成功させるためには、こういう春夏秋冬でいえば冬の時期に、きっちりと春に向かって準備をしていくこと、それが今なのではないかと思っております。

質問者4

Q1:

後藤さんかNavneetさんに教えていただきたいのですが、SVFでは、未上場株の評価、切り下げ

を上場株より遅れて行うというお話を以前教えていただいた気がするのですが、このロジックをもう一度教えてください。そうすると、第2四半期も引き続き未上場株の評価はもっと大きく切り下げられてしまうのでしょうか。

A1:

(後藤)

非上場株の評価は幾つかの評価方法がありますが、上場している類似会社の評価にどういう影響を受けるかという観点のバリュエーションも見する必要があります。まず実績が出ないとその数字を反映できませんよね。ですから、上場株の動きが出て、それからそれを(非上場株の)評価に反映していくという意味では、どうしても少し遅れて反映されることになり、これはやむを得ないことだろうと思っています。Navneetさん、追加があればお願いします。

(Govil)

私も後藤さんと全く同じ意見です。

Q2:

2点目ですが、先月末ごろに、SEC(米国証券取引委員会)がアリババ株を米国上場廃止警告リストに追加したという報道がありました。これがもし実現してしまうと、今後の御社のアセットファイナンスに何かインパクトがあるのか、現状お分かりのことでコメントいただければと思います。

A2:

(後藤)

仮定の話ですが、われわれのファイナンスへの影響は全くないとは当然言えないと思っております。一方、皆さんご存じのとおり、アリババ株は並行して香港に上場しておりますので、ファイナンスについては、万が一、米国上場が廃止になれば、今度は香港ベースのマーケット取引高の中でファイナンスの組み立てを考えていくことになるかと思っております。そういう意味では、米国の上場取引ボリュームは最も大きく、ファイナンスの規模は常に流通している量が大きな指標になるのも事実ですので、一定の影響はあるだろうと思っております。ただ、それを工夫しながらやっていくのもわれわれの仕事だと思っております。

質問者5

Q1:

アームは第1四半期に2億米ドルの評価増があったようなのですが、どのような評価方法だったのでしょうか。また、今後、毎四半期、IPOまでアームの価値はアップダウンしそうなのでしょうか。

A1:

(Govil)

アームについてですが、ドルベースの価値は変わっておりません。もしかしたら、円換算での変化をご覧になったのかもかもしれません。それから、今後の評価は、もちろんアームのパフォーマンス、比較会社のパフォーマンス、市場の状況によります。君和田さんが申し上げたように、IFRS13に基づいて評価をしています。

(質問者5)

経理編資料19ページにアームの純資産がドル建てと円建てで記載してあります。ドル建てで2億米ドル高くなっていますよね。私の見方が間違っていますか。

(上利)

アームの評価手法はFY21Q4とFY22Q1で変わっておりません。円安による影響によるものだけです。

Q2:

経理編資料22ページについてです。SVF2と孫さんとの関係で、未収金残高2,820百万米ドルとあります。これはマネジメント会社からSVF2に対してまだ払われていない分があるという理解でよろしいでしょうか。

A2:

(君和田)

共同投資プログラムを始めたときに、マネジメント、つまり孫がまだ自分の投資持ち分を現金で出資していないということが、SBG側から見ると未収金になっているということです。また、未収金プレミアムというのが、利息相当です。前期も2度ほど同じ表が出ていますし、有報、四半期報告書にも詳細記述がございますので、ご確認いただければ幸いです。

質問者6

Q1:

後藤さんをお願いします。今後1年ぐらいの期間、金利動向についてどのようにお考えになっていますか。例えば、日本銀行がどのように動くのか、それに対してソフトバンク(グループ)にどのような影響があるか。

A1:

(後藤)

金利の動きについて細かな分析をする立場にはありませんが、日本は依然とした低金利で、これがさまざまな要因で上昇に転じたとしても、われわれの調達における金利に対する許容度というのは、非常に広い、大きなレンジで見えております。したがって、当面の株価や金利上昇について、調達コストが上がったとしても、われわれの財務上の大きなリスクにはなり得ないと考えております。

Q2:

二つ目はNavneetさんに質問です。アメリカの高インフレによって、SVFの投資先に何か影響がありますか。インフレによって、調達コストも含め、どのような影響、リスク、またはチャンスがあるとお考えでしょうか。

A2:

(Govil)

インフレのSVFへの影響は二つあると思います。一つは、ディスカウント・キャッシュフローのバリュエーションで、われわれが使う割引率は非常に高いと思います。ハイグロースの銘柄なので割引率は30~40%を使用しており、これらはインフレによって比較的小さめにしか変わらないと思います。実際には売上や費用の方に影響が出ると思います。インフレの影響はエネルギーに最も現れているので、ロジスティクス関連の投資先を除いて、ほとんどの会社についてはあまり影響は無いと思います。

(質問者6)

では、インフレはそれほど投資先の事業運営に対してリスクにならないとお考えですか。

(Govil)

はい、そのとおり、考えておりません。

質問者7

Q1:

一つ目の質問は、経理編資料6ページの表についてです。SVF1とSVF2における未上場株の今回の損失計上は、SVF1では2.3十億米ドル、SVF2では6.6十億米ドルで、パーセンテージでは、SVF1は5%減、SVF2は17%減です。SVFの未上場株のマークダウンが足りないのではないかという声か

あるのは、SVF1が5%しかマークダウンしていないということもあると思います。この背景をご説明をお願いします。

A1:

(Govil)

SVF1の未上場企業のマークダウンが少ないのは、非常に強力な会社があるからです。例えばアームやByteDance、Fanaticsの3社を除くと、実はマークダウン率はSVF2と同じぐらいです。SVF2はアーリーステージの会社が多いので、類似企業の株価が下がると影響も大きいです。ですので、ハイグロースの未上場株についてはSVF1とSVF2はほとんど同じです。ただSVF1の方は、先ほど言った3社、アーム、ByteDance、Fanaticsは非常にパフォーマンスが良く公正価値が元々高いので、全体的に見ると変動が小さくなっている、ということです。

(質問者7)

それを聞くと少し安心します。アームとFanaticsはそうだと思います。ただ、ByteDanceは、業績が良くても中国・米国の政治問題が評価にどう影響するかは別と思うのですが、それも大丈夫ということでしょうか。

(Govil)

はい。パフォーマンスは非常にいいのですが、やはりおっしゃるとおり、注視して見ていくべきだと思っています。

Q2:

二つ目は、財務編資料25ページです。アリババ株を使った先渡売買契約に関連し、御社がアリババ株を売ったという報道が多く出ていて、投資家からも質問を受けています。私の理解だと、現物で決済するか、現金で決済するかというオプションがあり、必ずしも売ったということではないと思っているのですが、それでよろしいでしょうか。また、4-6月期は、2,000億円ぐらい現物株で返済し、その分会計上の売却利益も出ていると思うのですが、どういう基準で現物決済をするのか、お願いします。

A2:

(後藤)

先渡契約のメカニズムは全くおっしゃるとおりで、償還の時点で株で決済することがまずできるわけですが、われわれは現金で償還するオプションも持っていますので、その時点でどちらがベターかと考えるのが基本的な姿勢です。

二つ目ですが、期日が来たものについて、現物での決済を行うと判定したものについて、現物でそのまま決済をしたというのが今回の流れです。

(質問者7)

期限が来れば、現物決済するということになっているのですか。

(後藤)

オプションを行使せずに現物で決済することを決めたのが、この対応ということです。

(質問者7)

それはそのときの株価を見ると、現物を渡した方が合理的だったということなのでしょうか。

(後藤)

この決済については、そういう判断をしたということです。

(質問者7)

分かりました。確認ですが、アリババ株を何兆円売ったというメディアの報道は、ちょっと表現とし

て適正でないということですね。

(後藤)

適切ではないと思いますね。

質問者8

Q1:

アリババ株の経済的エクスポージャーについての質問です。アリババ株株価の、NAVへの感応度を定量化することは可能でしょうか。例えばアリババ株が25%、50%上昇した場合、現時点でNAVにどの程度の影響を与えるのでしょうか。

A1:

(後藤)

アリババ株が上昇とすれば、もちろんポジティブにNAVの計算に組み込むことができます。アリババ株は、例えばフォワードのデリバティブ取引に活用している株もあれば、取引に活用していない株もあります。何も取引に活用していない株については、株価の上昇分は全く制限なく価値の向上に反映されます。一方、デリバティブで取引している先渡契約については、償還の時点で、もし株価の上昇が続いていけば、株式での現物決済をせずに、そこでもう一度再度デリバティブ取引を継続していくことも考えるのではないかと考えています。財務編資料37ページにデータがございますので、それも計算の参考にしていただければと思います。

※括弧内はIR部加筆

#### 免責事項

本資料は、ソフトバンクグループ株式会社(以下「SBG」)及びその子会社(Arm Limitedを含み、以下SBGと併せて「当社」)並びに関連会社(以下当社と併せて「当社グループ」)に関する関連情報を提供するものであり、すべての法域において、いかなる証券の購入又は応募の申込みを含む、いかなる投資勧誘を構成又は形成するものではありません。

本資料には、当社グループの推定、予測、目標及び計画を含む当社グループの将来の事業、将来のポジション及び業績に関する記述など当社グループの将来の見通しに関する記述、見解又は意見が含まれています。将来の見通しに関する記述には、特段の限定を付すことなく、「目標とする」、「計画する」、「確信する」、「希望する」、「継続する」、「期待する」、「目的とする」、「意図する」、「だろう」、「かもしれない」、「であるべきである」、「したであろう」、「できた」、「予想する」、「推定する」、「企図する」若しくは類似する内容の用語若しくは言い回し又はその否定形などが含まれています。本資料に記載されている将来の見通しに関する記述は、当社グループが本資料の日付現在において入手可能な情報を踏まえた、当社グループの現在の前提及び見解に基づくものです。これら将来の見通しに関する記述は、当社グループのメンバー又はその経営陣による将来の業績を保証するものではなく、当社グループのビジネスモデルの成功、当社グループの資金調達力及びその資金調達条件の影響、SBGの重要な経営陣に関するリスク、当社グループの投資活動に関する又はこれに影響を与えるリスク、SBファンド(下記で別途定義)並びにその投資、投資家及び投資先に関するリスク、ソフトバンク株式会社及びその事業の成功に関するリスク、法令・規制・制度などに関するリスク、知的財産権に関するリスク、並びに訴訟を含むこれらに限られない既知及び未知のリスク、不確実性その他要因を含み、これらの要因により、実際の当社グループの実績、業績、成果又は財務状態は、将来の見通しに関する記述において明示又は黙示されている将来の実績、業績、成果又は財務状態と著しく異なる可能性があります。当社グループの実績、業績、成果又は財務状態に影響を与える可能性のあるこれら及びその他の要因については、SBGのホームページの「事業等のリスク」([https://group.softbank/ir/investors/management\\_policy/risk\\_factor](https://group.softbank/ir/investors/management_policy/risk_factor))をご参照下さい。当社グループ及びその経営陣は、これら将来の見通しに関する記述に明示されている予想が正しいものであることを保証するものではなく、実績、業績、成果又は財務状態は、予想と著しく異なる可能性があります。本資料を閲覧する者は、将来の見通しに関する記述に過度に依拠してはなりません。当社は、本資料に記載される将来の見通しに関する記述その他当社が行う将来の見通しに関する記述を更新する義務を負いません。

過去の業績は、将来の実績を示すものではなく、本資料に記載される当社グループの実績は、当社グループの将来の実績の予測若しくは予想の指標となるものではなく、又はこれを推定するものでもありません。

本資料に記載されている当社グループ以外の企業(SBファンドの投資先を含みますが、これに限られません。)に関わる情報は、公開情報等から引用したものであり、当社は、情報の正確性又は完全性について保証するものではありません。本資料には、Arm Limitedに関する記述が含まれています。これらの記述は、SBGの株主への情報提供のみを目的としたものであり、Arm Limitedが発行するあらゆる有価証券の販売又は購入の勧誘を目的としたものではありませんし、そのように解釈されるべきではありません。

## 商標について

本資料に記載されている企業、製品及びサービスの名称は、各企業の商標又は登録商標です。

## 重要なお知らせ—SBGの普通株式の取引、スポンサーなしADR(米国預託証券)に関する免責事項

SBGの普通株式の売買を希望する場合には、当該普通株式が上場され、主に取引が行われている東京証券取引所において売買を行うことを推奨します。SBGの開示は、スポンサーなしADR(以下「ADR」)の取引の促進を意図するものではなく、ADRの取引判断を行う際にこれに依拠すべきではありません。SBGは、SBGの普通株式に関するスポンサーなしADRプログラムの設立又はそれに基づき発行されるADRの発行若しくは取引について、過去及び現在において、参加、支援、推奨その他同意を行ったことはありません。SBGは、ADR保有者、銀行又は預託機関に対して、(i)SBGが1934年米国証券取引所法(以下「証券取引所法」)で定めるところの報告義務を負うこと、又は、(ii)SBGのホームページに、SBGが証券取引所法ルール12g3-2(b)に従って証券取引所法に基づくSBGの普通株式の登録の免除を維持するために必要な全ての情報が継続的に掲載されることを表明するものではなく、また、当該者又は機関は、そのように信じてはなりません。適用ある法が許容する最大限の範囲において、SBG及び当社グループは、SBGの普通株式を表象するスポンサーなしADRIに関連して、ADR保有者、銀行、預託機関その他企業又は個人に対するいかなる義務又は責任を否認します。

上記の免責事項は、ソフトバンク株式会社やZホールディングス株式会社などの、スポンサーなしADRプログラムの対象であるか又は将来対象となる可能性のある当社グループの証券に同様に適用されます。

## 本資料に記載されるファンド情報に関するお知らせ

本資料は、情報提供を目的として提供されるものであり、法律上、税務上、投資上、会計上その他の助言又はSB Global Advisers Limited(以下「SBGA」)、SB Investment Advisers(UK) Limited(以下「SBIA」)及びそれらの関係会社を含むSBGの子会社(以下併せて「SBファンド運用会社」)により運用されるいずれかのファンド(文脈に応じて、パラレル・ファンド、フィーダー・ファンド、共同投資ビークル又はオルタナティブ投資ビークルと併せて「SBファンド」)のリミテッド・パートナーシップ持分又は同等の有責任持分の販売の申込み又は申込みの勧誘を行うものではなく、また、いかなる方法でもそのように依拠してはなりません。疑義を避けるために付言すると、SBファンドは、他のファンド同様、SBIAとその関係会社によって運用されているSoftBank Vision Fund L.P.(文脈に応じて、あらゆるパラレル・ファンド、フィーダー・ファンド、共同投資ビークル又はオルタナティブ投資ビークルと併せて以下「ビジョン・ファンド1」、SBGAとその関係会社によって運用されているSoftBank Vision Fund II-2 L.P.(文脈に応じて、あらゆるパラレル・ファンド、フィーダー・ファンド、共同投資ビークル又はオルタナティブ投資ビークルと併せて以下「ビジョン・ファンド2」)及びSBGAとその関係会社によって運用されているSBLA Latin America Fund LLC(文脈に応じて、あらゆるパラレル・ファンド、フィーダー・ファンド、共同投資ビークル又はオルタナティブ投資ビークルと併せて以下「ラテンアメリカ・ファンド」)を含みます。

SBファンド(ビジョン・ファンド1及びビジョン・ファンド2並びにラテンアメリカ・ファンドを含む)、SBファンド運用会社、SBファンド運用会社により運用される後続又は将来のファンド、SBG又はそれぞれの関係会社のいずれも、本資料に記載されている情報の正確性又は完全性について、明示又は黙示であるにもかかわらずこれを表明又は保証するものではなく、また、本資料に記載されているパフォーマンスに関する情報はSBファンドその他本資料に言及される企業の過去若しくは将来のパフォーマンス又はSBファンド運用会社により運用される後続ファンド、将来組成されるファンドの将来のパフォーマンスについての確約又は表明として依拠してはなりません。

SBファンドその他本資料に言及される企業のパフォーマンスに関する情報は、背景説明のみを目的として記載されるものであり、関連するSBファンド、本資料に言及されるその他のファンド又はSBファンド運用会社により将来運用されるファンドの将来のパフォーマンスを示すものとして考慮されるべきではありません。SBファンドの特定の投資対象に関する情報への言及は、それに含まれる範囲において、関連するSBファンド運用会社の投資プロセス及び運用方針を説明することのみを目的として述べられたものであり、特定の投資対象又は証券の推奨として解釈してはなりません。SBファンドのパフォーマンスは各個別の投資においてそれぞれ異なる可能性があり、個別に言及した取引のパフォーマンスは、必ずしも全ての適用される従前の投資のパフォーマンスを示唆するものではありません。本資料において記載及び説明される特定の投資は、関連するSBファンド運用会社が行う全ての投資を示すものではなく、本資料において記載及び検討される投資が利益を生んだ又は将来利益を生むと仮定すべきではありません。

本資料に記載されるSBファンドのパフォーマンスは、ポートフォリオ投資の未実現の評価額に基づくものです。未実現の投資評価額は、関連するSBファンド運用会社がそれぞれ特定の投資に関する状況に基づき合理的とみなす前提及び要因(例えば、評価日現在における類似の会社の平均株価収益率その他勘案事項等を含みます。)に基づくものです。しかしながら、未実現の投資評価額が本資料に記載されている金額又は本資料に記載されているリターンを算定するために用いられる金額で実現されるという保証はありません。また、かかる実現に関連する取引費用が未知であるため、当該取引費用は、かかる算定に含まれません。未実現額の見積りは、常に変化する多くの不確定要素の影響を受けます。関連するSBファンドの未実現の投資に対する実際の実現リターンは、いくつか要因がある中で特に、将来の運用実績、処分時の資産価格及び市場、関連する取引費用並びに売却の時期及び方法によって決まるものであり、これらの要因は全て、関連するSBファンド運用会社の評価の根拠となった前提及び状況と異なる可能性があります。

過去のパフォーマンスは、必ずしも将来の実績を示すものではありません。SBファンド又はSBファンド運用会社により運用される将来のファンドのパフォーマンスは、本資料に示されるパフォーマンス情報よりも大幅に低くなる可能性があります。各SBファンド又は関連するSBファンド運用会社により運用されるいずれか将来のファンドが、本資料に示される実績と同等の実績を達成するという保証はありません。

本資料に記載される第三者のロゴ及びベンダー情報は、説明目的のためにのみ提供されるものです。かかるロゴの記載は、かかる企業又は事業との提携又はその承認を示唆するものではありません。SBファンド運用会社、SBファンドのポートフォリオ会社、SBファンド運用会社により運用される将来のファンドの将来のポートフォリオ会社、又はSBGが、本資料に記載されるロゴを有する企業又は事業のいずれかと今後業務を行うという保証はありません。

SBGA及びSBIAは、ビジョン・ファンド1、ビジョン・ファンド2及びラテンアメリカファンドの運用に関して、相互にSBGからそれぞれ別個独立した業務プロセスを探っています。SBGA又はSBIAによって運用されるSBファンドは、それぞれSBGA単独又はSBIA単独で運用されています。