

2025年3月期第1四半期決算
Global Conference Call 質疑応答録

日時:2024年8月7日(水)

登壇者:取締役 専務執行役員、CFO 兼 CISO、財務統括 兼 管理統括 後藤 芳光
常務執行役員、経理統括 君和田 和子

SB Investment Advisers, Co-CEO, SB Global Advisers, CEO, Alex Clavel
SB Investment Advisers & SB Global Advisers, CFO, Navneet Govil
Arm, Vice President, Investor Relations, Ian Thornton

質疑応答

質問者1

Q1:

T モバイルとドイツテレコムについての質問です。これらはいまだに戦略的な資産だと考えていますか？

A1:

(後藤) 私たちは全ての保有株式について同じように考えています。

Q2:

これらの資産を売却する可能性はありますか？T モバイルの一部株式を売却しましたが、今後さらに売却する予定はありますか？

A2:

(後藤) 一般的な回答として申し上げますが、私たちは投資会社ですので、保有資産の売却は常に投資の回収であり、その資金は新たな投資やその他の資金使途に振り向けられます。個別の上場銘柄を売るか売らないかという質問にはコメントしません。

Q3:

アームの顧客基盤についての質問です。アームは現在、10社のハイパースケーラーに対して設計を販売していると認識していますが、この理解は正しいでしょうか？

A3:

(Thornton) 10社すべてがアームベースのチップを開発中か、もしくはデータセンターに導入しています。たとえば、Oracle は Ampere が開発したチップを導入しています。つまり、Ampere Computing がアームの直接の顧客であり、Oracle は Ampere の顧客ということです。一方、Amazon、Google、Microsoft はアームの顧客であり、自社のデータセンター向けに独自のチップを開発しています。

これらの10社を見てみると、いくつかの違いがあることがわかります。大半は自社データセンター向

けにチップを開発していますが、既製のチップを購入している企業も存在します。

Q4:

アームの設計を使用して独自のチップを設計している企業の市場シェアのうち、どのくらいをアームがすでに獲得していて、今後どのくらい獲得できるとお考えですか？まだ多くの機会が残されていると思いますか？

A4:

(Thornton) データセンターの市場シェアに関して言えば、サーバーやクラウド、およびハイパースケーラーでは、現時点で約15%の市場シェアを獲得しています。しかし、そのほとんどは Amazon AWS からのものです。Google は最近になってようやく Axion チップの出荷を開始し、Microsoft も Azure 向けに Cobalt を出荷し始めたばかりです。したがって、これらの企業においても Amazon と同水準の普及が実現する多くの機会が残されています。

さらに、他の潜在的なハイパースケーラーも視野に入れると、これらの企業もアームベースのチップを導入し始めている、または近々導入する予定です。こうした状況をふまえて将来を予測すると、データセンターのクラウド領域においては、10年後までに約50%の市場シェアに達する可能性があると考えています。

質問者2

Q1:

Wiz について質問があります。この投資についてもう少し詳しく教えていただけますか？同社は Google に売却することを考えていたようですが、結局売却しないという意思決定をしたと認識しています。その後に SVF と関係を構築したのでしょうか？

A1:

(Clavel) Wiz は、われわれが4月に行った投資です。同社に関する報道とわれわれの投資の間にはいかなる関係もありません。これらは全く別のものです。われわれの投資は、Google との話が出る数ヶ月前に行われました。われわれからすると、Wiz の CEO が話したように、Google からのオファーがあったということは、われわれがこの会社に投資したことが間違いではなかったことを裏付けるものでした。これは、われわれが素晴らしい会社だと考える企業への成長投資です。

Q2:

日銀についてどのようにお考えですか？日銀の対応に驚いていましたが、その後のコメントは市場を落ち着かせようとしているように見えます。日銀の考え方と、それが日本の資金調達環境にどのような影響を与えるかについて、お考えを教えてください。

A2:

(後藤) 私は日銀ウォッチャーではないので細かいコメントは避けませんが、やはり長年続いてきたスタンスにどこかで終止符を打たなければいけない。そのタイミングを見計らっていたのだろうと思いますし、影響が想像以上に大きなものになるとすれば、彼らとしてそれを少しトーンダウンさせる発言も必

要になってくる。そういったことがこの短期間で出てきているのかなという印象を受けています。

これ自体は私たちの調達に現在、直接影響を与えるとは考えていません。特に debt に関しては債券のセカンダリーと CDS のレベルを見ていただければ、大体ご理解いただけると思います。

質問者3

Q1:

アームについてお聞きします。2023 年12月の予測では、チップの販売が再加速し回復するというお話がありましたが、さまざまな市場シェアの内訳においてどのセグメントが牽引しているのでしょうか。特にスマートフォンと他のセグメントとのロイヤリティ率の上昇余地の違いや、Armv9の普及状況を踏まえてご説明いただけますか？

A1:

(Thornton) 産業用 IoT、ネットワーク機器、PC 分野に非常に注目していましたが、これらの分野は過去1年から18か月の間に若干の減速が見られました。これらの分野の顧客は、これがボトムであり、今後再び成長し始めるだろうと考えていました。

今四半期がボトムになるはずだったのですが、現在では12月期がボトムになると考えられており、そこから再び成長が見られると予想されています。

Q2:

Armv9が既に広く浸透しているように見えるスマートフォン分野と比べて、産業用 IoT、ネットワーク機器、PC 分野ではより高いロイヤルティーの IP がどの程度使用されているのでしょうか？

A2:

(Thornton) Armv9はスマートフォン分野においてはまだ約50%しか浸透しておらず、まだ十分に伸びしろがあります。データセンターやクラウド領域に投入されている主要なチップは現在すべて Armv9ベースです。また、Armv9はオートモーティブ分野にも進出し始めています。

現時点では、産業用 IoT では Armv9は使われておらず、PC でも同様です。ネットワーキング分野でもごく少数のチップしか Armv9ベースではありません。これらの分野では、主に Armv8またはそれ以前のアーキテクチャが使われていますが、将来的にはこれらの分野すべてで Armv9が非常に大きな割合を占めると予想しています。産業用 IoT については同程度にはならないかもしれませんが、少なくともネットワーキング機器の大部分はおそらく今後4~5年で Armv9へ移行するでしょうし、PC においても多くが同じく4~5年で Armv9ベースになると考えています。

Q3:

孫さん(孫 正義代表取締役会長兼社長執行役員)が描いている AI やデータセンター、再生可能エネルギーに関連した広範なエコシステムについてのビジョンに関して、今後このエコシステムの資金調達に SBG やその投資先、子会社がどの程度関与し資金を提供する可能性があるのでしょうか。今後の資金の広がりについての考え方を教えてください。

A3:

(後藤) 発電系であれば SB エナジーが直接的な事業主体になると思います。データセンターをやる場合でも、子会社を設立することになる可能性が高いと思いますし、その子会社に対して SBG はいつでも必要な資金を供給する準備はあります。

ただ、発電に関してもデータセンターに関しても、一つのプロジェクトとしてファイナンスの参加者を集めていく、シンジケートしていくことになるでしょうし、その全体の必要資金に対して、私たちがエクイティの出資者として出す資金の金額はそれほど大きくはならないだろうと考えています。

質問者4

Q1:

多くの負債が円建てであり、一方で資産はドル建てであることから、円高が続けば LTV が悪化することが予想されます。そのリスクを管理するために、何かヘッジを行っていますか？

A1:

(後藤) 為替が与える影響という観点では、私たちの発行済みの債券は固定金利で、私たちは日本の会社ですので、円で支払うものについてはあまり影響がないと思いますし、新しい調達を外債として海外で考える場合には、償還時の元本は為替レートによって大きくなったり小さくなったりという影響は少し受けるだろうと思います。そんなに大きな影響ではないだろうと思いますが。

また LTV に関しては大変に余裕があるので、為替の変動が大きな影響になるとは全く考えていません。例えば株価が数週間で3分の1ぐらい下落するようなイベントがあっても、LTVにはわずか2%弱程度の影響しかありませんので、LTV の現在のレベルは安全だといえると思います。

質問者5

Q1:

前回の自社株買いと比べて、今回の自社株買いの仕組みに変更はありますか？2021 年には1兆円の自社株買いを発表したと記憶していますが、その際は自社株買いが株価の急上昇を招き、その結果、大部分の自社株買いが高値で行われました。そしてその後、株価が急落しました。今回の自社株買いに関しては、異なる仕組みを検討しているのでしょうか？

また、今回の自社株買いに必要な資金は、資産売却と新たな社債発行を組み合わせると考えてよいのでしょうか？

A1:

(後藤) 今回の自社株買いについてこれまで実施してきたケースと、メカニズム的に異なる扱いをしているわけではありません。自社株買いの趣旨に沿って、今回の意思決定をしています。また、現在 SBG の手元流動性は大変潤沢な状況ですので、自社株買いと資産売却を紐づけで計画しているわけではありません。買い付けの方法については、コメントいたしません。

質問者6

Q1:

PayPay についての質問です。PayPay はこれまで黒字化することを目標としていましたが、現在は

黒字になっています。SVF は PayPay の IPO を早期に実現したいと考えているのでしょうか？SVF が PayPay 持分の30%を保有していることを踏まえると、近いうちに PayPay を資金化することは一つのターゲットだと考えているのでしょうか？今四半期のフィンテックセクターの評価減を考慮すると、フィンテック銘柄の IPO については、短期的にはより慎重になっているのでしょうか？

A1:

(Govil) PayPay は非常に順調です。PayPay の売上高は、2024 年度(2024 年3月期)に、前年同期比で25%成長しました。EBITDA は損益分岐点を達成し、EBITDA マージンは3.5%増加しました。さらに、2025 年度以降も黒字を継続すると予測されています。PayPay カードも現在統合され、支払い、ポイント、クレジットにわたるシームレスなプロダクトを提供しています。

われわれは IPO に関して、IPO やエグジットのタイミングを指示することはありません。エグジットへのプレッシャーもありません。SVF は長期的なファンドライフを持っています。各投資先企業の経営陣が、上場するタイミングを決定するのがわれわれのアプローチです。通常、市場が有利な際にIPOを実施します。

良いニュースは、PayPay を含むほとんどのケースで、上場を見据えた投資先企業は黒字であり、資金調達の必要がないということです。資金調達ラウンドなどの形で資金を調達する必要に迫られているわけではありません。上場のタイミングは、経営陣が IPO するのにふさわしいと感じるときによって決まります。

Q2:

今四半期、SVF1は未公開投資先について14億米ドルの評価益を計上しました。これは主に ByteDance によるものに見えます。ByteDance のバリュエーションを引き上げることは、ビジネスに対する脅威と矛盾しているように思えます。バリュエーションの見直しプロセスにおいて、訴訟の件は考慮されているのでしょうか？米国政府は、米国で TikTok を禁止する可能性がある法律を制定しています。もちろん、会社側はこれに対して不当であるとして反訴しています。ByteDance のバリュエーション引き上げには驚きました。ByteDance の評価を考慮する際に、訴訟や米国での TikTok ビジネス禁止の脅威は織り込まれていないということでしょうか。

A2:

(Govil) 訴訟とバリュエーションは別物です。2023 年、ByteDance の収益は約 1,200 億米ドルで、成長率は40%以上に加速しました。他の企業と比較すると、2023 年で ByteDance の収益は50%増加しており、Meta の16%、Tencent の10%を大幅に上回っています。EBITDA マージンも非常に力強く、35%以上です。これは主に中国ビジネスによるもので、彼らは非常に強力なキャッシュ創出力を持っています。われわれが注目しているのは、中国ビジネスにおける非常に堅調なパフォーマンスです。バリュエーションの観点からは、訴訟リスクを潜在的なリスクとして考慮に入れていますが、米国における TikTok の貢献を完全に無視したとしても、評価の引き上げは正当化されると結論付けました。

Q3:

SVF2の未公開投資先における損失についてですが、フィンテックと SaaS が主な要因でした。その背

景について、もう少し詳しく教えてください。

A3:

(Govil) フィンテックセクターでは、マルチプルの再評価が行われており、その多くは公開類似企業に関連しています。一般的に、フィンテックの公開類似企業のマルチプルは、前四半期対比で20%から30%の再評価が行われました。これには、Block、Affirm、Wise、Adyen などの企業が含まれます。これらの多くは歴史的な安値で取引されています。この再評価は、主に高金利環境と、今後の金利引き下げの時期に対する不確実性によって引き起こされています。また、消費者の支出意欲の低下の初期兆候も見られ、特に生活必需品以外の領域において顕著です。

ソフトウェア領域に関しては、消費者のセンチメントに関するデータが悪化したことが大きな要因となり、その影響が出ています。

質問者7

Q1:

IPU(インテリジェンス・プロセッシング・ユニット)について質問します。データセンター市場は非常に好調で、アームにとっても重要なターゲットとなっています。IPU が市場としてどのように機能しているのか、また、アームのビジネスモデルとして、その領域についてどの程度重なっているのか、あるいは考えたことがあるのか、見解を聞かせてください。

A1:

(Thornton) より広範な市場において、GPU や NPU、AI やその他のデータセンターのタスク向けのさまざまな形態のアクセラレータは、CPU と並ぶ存在です。CPU はこれらのアクセラレータとのインターフェースを提供します。アクセラレータは通常、プログラミングが非常に難しいですが、CPU はより簡単にプログラミングできるインターフェースを持っています。そして CPU はオペレーティング・システムやアプリケーションを実行し、アクセラレータが行うように調整したタスクをアクセラレータに引き渡します。

Nvidia の GPU や Google の TPU といった無数のアクセラレータで占められたデータセンターを見ると、そこには大量の CPU チップもあることがわかると思います。

Nvidia の最新の Grace Blackwell および GB200 システムには、チップレットパッケージ内で Blackwell GPU アクセラレータと緊密に統合された Arm ベースの CPU が搭載されています。この CPU 上で、CUDA と呼ばれるプログラミングインターフェイスが実行され、GPU 上で動作するアルゴリズムを制御するために使用されています。

非常に興味深いのは、AI モデルがハードウェアよりも遥かに速く進化していることです。ChatGPT やその他の AI 企業の最新の大規模言語モデルと、それを実行するチップは、ソフトウェアが発明されるずっと前に開発されました。これらの最新のモデルを高速化できる、最新の言語モデルを実行可能なアクセラレータが登場するまでに2~3年はかかるでしょう。

一般的に、ソフトウェアの実行という点では、CPU の方がはるかに柔軟性が高いです。したがって、CPU と GPU のどちらでアルゴリズムが実行されるかという境界は常に変化しています。基本的に、AI の世界が広がり、急速に変化し続けるほど、CPU にはより大きな機会が生まれます。われわれは多くの CPU を提供しているので、われわれにとってはポジティブです。

Q2:

もし SBG がこれらのアクセラレータに多くの投資をすることができれば、アームにさらなるシナジーをもたらすでしょうか？それとも、今のトレンドが進む中でアームは自然に成長していくのでしょうか？

A2:

(Thornton) アームにとっては、アクセラレータが誰であるかはそれほど重要ではないかもしれませんが。しかし、SBG にとっては、GPU、CPU、アクセラレーターチップをすべて自社内で揃えることに魅力を感じる可能性があります。

免責事項

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

本資料には、当社グループの推定、予測、目標及び計画を含む当社グループの将来の事業、将来のポジション及び業績に関する記述など当社グループの将来の見通しに関する記述、見解又は意見が含まれています。将来の見通しに関する記述には、特段の限定を付すことなく、「目標とする」、「計画する」、「確信する」、「希望する」、「継続する」、「期待する」、「目的とする」、「意図する」、「だろう」、「かもしれない」、「であるべきである」、「したであろう」、「できた」、「予想する」、「推定する」、「企図する」若しくは類似する内容の用語若しくは言い回し又はその否定形などが含まれています。本資料に記載されている将来の見通しに関する記述は、当社グループが本資料の日付現在において入手可能な情報を踏まえた、当社グループの現在の前提及び見解に基づくものです。これら将来の見通しに関する記述は、当社グループのメンバー又はその経営陣による将来の業績を保証するものではなく、当社グループのビジネスモデルの成功、当社グループの資金調達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暗示されている将来の実績、業績、成果又は財務状態と著しく異なる可能性があります。当社グループの実績、業績、成果又は財務状態に影響を与える可能性のあるこれら及びその他の要因については、SBG のホームページの「事業等のリスク」(https://group.softbank/ir/investors/management_policy/risk_factor)をご参照下さい。当社グループ及びその経営陣は、これら将来の見通しに関する記述に明示されている予想が正しいものであることを保証するものではなく、実績、業績、成果又は財務状態は、予想と著しく異なる可能性があります。本資料を閲覧する者は、将来の見通しに関する記述に過度に依拠してはなりません。当社は、本資料に記載される将来の見通しに関する記述その他当社が行う将来の見通しに関する記述を更新する義務を負いません。過去の業績は、将来の実績を示すものではなく、本資料に記載される当社グループの実績は、当社グループの将来の実績の予測若しくは予想の指標となるものではなく、又はこれを推定するものでもありません。本資料に記載されている当社グループ以外の企業(SB ファンドの投資先を含みますが、これに限られません。)に関わる情報は、公開情報等から引用したものであり、当社は、情報の正確性又は完全性について保証するものではありません。

商標について

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

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

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

本資料に記載されるファンド情報に関するお知らせ

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

SB ファンド(ビジョン・ファンド 1 及びビジョン・ファンド 2 並びにラテンアメリカ・ファンドを含む)、SB ファンド運用会社、SB ファンド運用会社により運用される後続又は将来のファンド、SBG 又はそれぞれの関係会社のいずれも、本資料に記載されている情報の正確性又は完全性について、明示又は暗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況、関連する取引費用並びに売却の時期及び方法によって決まるものであり、これらの要因は全て、関連する SB ファンド運用会社の評価の根拠となった前提及び状況と異なる可能性があります。過去のパフォーマンスは、必ずしも将来の実績を示すものではありません。SB ファンド又は SB ファンド運用会社により運用される将来のファンドのパフォーマンスは、本資料に示されるパフォーマンス情報よりも大幅に低くなる可能性があります。各 SB ファンド又は関連する SB ファンド運用会社により運用されるいずれか将来のファンドが、本資料に示される実績と同等の実績を達成するという保証はありません。

本資料に記載される第三者のロゴ及びベンダー情報は、説明目的のためにのみ提供されるものです。かかるロゴの記載は、かかる企業又は事業との提携又はその承認を示唆するものではありません。SB ファンド運用会社、SB ファンドのポートフォリオ会社、SB ファンド運用会社により運用される将来のファンドの将来のポートフォリオ会社、又は SBG が、本資料に記載されるロゴを有する企業又は事業のいずれかと今後業務を行うという保証はありません。SBGA 及び SBIA は、ビジョン・ファンド 1、ビジョン・ファンド 2 及びラテンアメリカファンドの運用に関して、相互に SBG からそれぞれ別個独立した業務プロセスを採っています。SBGA 又は SBIA によって運用される SB ファンドは、それぞれ SBGA 単独又は SBIA 単独で運用されています。