

2024 年 12 月期 第 3 四半期決算発表説明会 (2024 年 10 月 31 日)

要旨及び主な質疑応答

登壇

司会：皆様、おはようございます。本日はお忙しい中、ルネサスエレクトロニクス、2024 年 12 月期第 3 四半期決算説明会にご参加いただき、誠にありがとうございます。

本日の説明会には、代表執行役社長兼 CEO の柴田英利、執行役員兼 CFO の新開崇平、他スタッフが出席しております。

これより、柴田からごあいさつ申し上げた後、新開より第 3 四半期決算についてご説明いたします。続けて質疑応答を行います。説明会全体の時間は 60 分を予定しています。

なお、本日の説明会で使用する資料は、当社ホームページの IR サイトに掲載しているものと同じです。

それでは柴田さん、よろしくお願いいたします。

柴田：皆さん、おはようございます。柴田です。

既に数字をご覧になっているかとは思いますが、今回、まずサードクォーターについては、前回それなりにブレーキを踏んだつもりではあったものの、まだ少し踏み足りなかった決算かなと考えています。

私たちの売上そのものは、為替の影響を除くとガイドのレンジ内ではありましたが、エンドの需要は私たちの想定を上回って弱含みました。結果として、チャンネルの在庫が少し私たちの想定よりは増えてしまっているので、ここをフォースクォーターにかけてぐっと減らしにいくというのが一つのアイテムになります。

それも含めて、この 4Q のガイダンスはかなり大きな減収を想定しています。20%弱でシーケンシャルにすごく大きな減収を想定しているわけですが、このうちの大体 4 分の 1 ぐらいが円高の影響です。従って、これはいったん除いて考えるとすると、大体 15%ぐらいのシーケンシャルダウンを見込んでいます。

先ほどお話ししたチャンネルの在庫をぐっと絞りにいくということの効果は、さらに15%のうちの3分の1ぐらいありますので、中身としての需要の弱さを反映しているのは、非常に大きな20%弱の数字から比べると大体半分ぐらいの数字かなと受け取っていただくといいかなと思います。大体10%内外ぐらいのシーケンシャルダウンというのが、サブスタンスのガイダンスだとお考えいただいといていいかなと思います。

タイミングが少しずれたわけで、また後ほど、新開からの話と、場合によってはQ&Aを通じて補足をしたいと思います。

一方で、昨年とYear over Yearの対比でご覧いただくと、まだ自動車全体としては1桁台半ばで成長しているという状況にありますので、ここフォースクォーターでの急なブレーキでびっくりされた方もいらっしゃるかもしれません。前は私、反省の決算と申し上げたんですが、今回は、悪いのは悪いんですが、少し深呼吸をして、落ち着いて先を見通した取り組みに大きくかじを切っていこうと考えています。

その観点で言うと、自動車はまだ年単位でいうと成長していますので、あまり慌てることなく、一つ一つの課題、特に長期的な課題に丹念に向かっっていこうと考えています。

では、ここから新開にボタンタッチをして、数字の話を、詳しくお話をさせていただいて、その後いつもどおりQ&Aに移っていきたいと思います。新開さん、よろしくお願いします。

注意事項

- **IFRS適用**：グローバルな事業展開を推進していくことを踏まえ、資本市場における財務情報の国際的な比較可能性の向上を目的に、2018年12月期の有価証券報告書における連結財務諸表より、IFRSを任意適用しております。
- **Non-GAAP業績値**：財務会計上の数値 (IFRS) から非経常的な項目やその他特定の調整項目を一定のルールに基づいて控除もしくは調整したものです。具体的には、企業買収に伴い、認識した無形資産の償却額およびその他のPPA (取得原価の配分) 影響額、株式報酬費用や当社グループが控除すべきと判断する一過性の利益や損失などを控除もしくは調整しております。
- **業績予想の開示方法**：2019年12月期第1四半期の業績予想から、業績予想の開示方法をレンジ形式に変更し、「Non-GAAPベース」にて売上総利益率・営業利益率を開示することといたしました。なお、売上総利益率および営業利益率は、売上収益予想の中間値により算出しております。
- **取得原価の配分 (PPA)**：Pantronics AGとの企業結合について2023年12月期第4四半期において、取得原価の配分の見直しを行いました。そのため、2023年12月期第2及び第3四半期の数値について、取得原価の配分の見直しの内容を反映させております。
- **報告セグメントの集計方法**：当第1四半期における組織変更に伴い、報告セグメントの集計方法について、従来の製品軸による集計方法から、売上収益を実際の用途に基づき集計する方法に変更しております。これにより、2023年12月期のセグメント情報については、変更後の集計方法に基づき作成したものを開示しております。
- **Altiumの連結開始**：2024年8月1日 (日本時間) にAltium Limitedの買収を完了し、連結を開始しました。

新開：CFO の新開です。第3四半期の決算内容について、IR サイト掲載のプレゼンテーション資料に基づいてお話しいたします。

ディスクレーマーに関してですが、一番下のポイントをご覧ください。8月1日に、Altium の買収を完了しております、この8-9月分が連結しています。われわれの第3四半期の業績には、この分のAltium の業績が含まれています。

セグメントへの配分については、産業・インフラ・IIoT にほとんどが計上されているということになります。一方で、PPA については、次の通期決算で完了し、遡及的に反映させる予定でいます。

2024年12月期 第3四半期 決算概要

NON-GAAP

(億円)	2023年12月期			2024年12月期							
	第3四半期 (7-9月)	9か月累計 (1-9月)	第2四半期 (4-6月)	第3四半期 (7-9月) 予想	第3四半期 (7-9月) 実績	前年同期比	前四半期比	予想比 ¹⁾ (7/25時点)	9か月累計 (1-9月) 実績	前年同期比	予想比 ¹⁾ (7/25時点)
売上収益	3,794	11,078	3,588	3,480 (±75)	3,453	-9.0%	-3.8%	-0.8%	10,559	-4.7%	-0.3%
売上収益 (為替影響除く)	-	-	-	-	-	-12.0%	-3.4%	+0.5%	-	-9.6%	+0.2%
売上総利益率	57.9%	57.2%	56.7%	55.5%	55.9%	-2.1pts	-0.9pt	+0.4pt	56.4%	-0.7pt	+0.1pt
営業利益 (率)	1,323 (34.9%)	3,861 (34.9%)	1,106 (30.8%)	27.5%	984 (28.5%)	-339 (-6.4pts)	-122 (-2.3pts)	(+1.0pt)	3,225 (30.5%)	-637 (-4.3pts)	(+0.3pt)
親会社の所有者に 帰属する当期利益	1,083	3,348	967	-	860	-223	-107	-	2,885	-462	-
EBITDA ²⁾	1,526	4,458	1,328	-	1,214	-311	-113	-	3,880	-579	-
1米ドル=	142円	137円	153円	157円	154円	12円 円安	1円 円安	3円 円高	151円	15円 円安	1円 円高
1ユーロ=	156円	148円	165円	170円	168円	12円 円安	2円 円安	2円 円高	164円	16円 円安	1円 円高

¹⁾ 各数値は売上収益予想レンジの中央値との対比
²⁾ 営業利益+減価償却費及び償却費

決算の概要についてです。いつもどおりですが、表の真ん中の濃い青の列をご参照ください。こちらが第3四半期の実績です。売上収益については3,453億円、それから売上総利益率は55.9%、営業利益は984億円、営業利益率が28.5%、当期利益は860億円、EBITDAが1,214億円、それから為替につきましてはドル154円、ユーロ168円という結果でした。予想比については、この三つ、右側の列をご参照ください。次のページ以降でご説明します。

2024年12月期 第3四半期 売上収益・売上総利益率・営業利益率 NON-GAAP

	全社合計	自動車 向け事業	産業・インフラ・IoT 向け事業	予想比
売上 収益	3,453億円 予想比: -0.8% QoQ: -3.8% Altium除き: 3,374億円	1,855億円 予想比: + QoQ: -2.6%	1,582億円 予想比: - QoQ: -4.8%	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 売上収益: ■ (+) Altium、(-) 為替影響 ✓ 売上総利益率: + (+) 製造費用減、Altium (-) 稼働減、MIX悪化 ✓ 営業利益率: + (+) 営業費用減
売上 総利益率	55.9% 予想比: +0.4pt QoQ: -0.9pt Altium除き: 54.9%	52.1% QoQ: -1.7pts	60.6% QoQ: +0.3pt	<p style="text-align: center;">QoQ</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 売上収益: ■ ✓ 売上総利益率: ■ (+) 製造費用減、Altium (-) 稼働減 ✓ 営業利益率: ■ (-) 売上総利益減
営業 利益率	28.5% 予想比: +1.0pt QoQ: -2.3pts Altium除き: 28.6%	30.6% QoQ: -2.3pts	26.6% QoQ: -1.7pts	

まず、全社の合計からご説明しますと、左側の列をご参照ください。Altium の 8-9 月分の影響を除く数字は、この 4 行目、Altium 除きというところに、枠内で補足して書いてございます。

予想比について項目別でお話すると、この右側の上をご参照ください。売上収益については、予想の中央値比では若干のマイナスで、レンジの下限内になったものの、この Altium の連結影響がなかりせば、この円高の影響によってそのレンジを下回るという結果でございました。

中身ですが、IoT、特に産業とマスマーケットでの予想比のマイナスが大きくありました。一方で、自動車とモバイルが予想比で若干のプラスでした。

予想比の売上総利益率について。実績 55.9%は、予想比、中央値ではプラスですが、こちらも Altium の連結影響がなかりせば 54.9%と、中央値の 55.5%を下回る結果となりました。要因ですが、稼働を絞ったことによる生産回収減が主要因です。在庫を圧縮するため、第 3 四半期の途中で生産と投入を絞ったことによります。

営業利益率については、予想比、中央値比でプラスの 28.5%となりました。こちらは Altium の連結影響はほぼニュートラルです。

予想比で OPEX が約 30 億円減少しておりまして、コストコントロールが主要因です。Altium の連結による増加分を、その他の OPEX の件で相殺して、ネットで減少したということです。

それから、QoQ については、その右下側をご参照ください。売上収益については、QoQ で 3.8%の減収です。Altium の連結影響と為替の影響を除くと、5%半ばの減収ということになります。

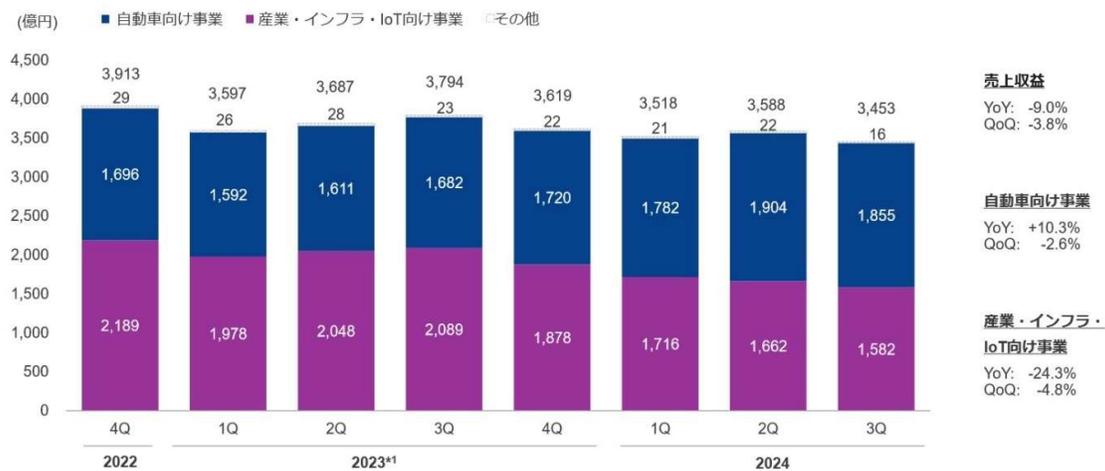
それから、売上総利益率については、QoQで0.9%ポイントの減少。予想比で申し上げたとおりの生産回収の減で、QoQ約200ベースの減少があった一方で、Altiumの連結効果で一部相殺されたという形になります。

営業利益率については、QoQで2.3%ポイントの減。先ほど申し上げたとおりのコストコントロールは実行するも、第3四半期でトランスフォームの連結、それからAltiumの連結により、OPEXのベースがQoQでは上がっているということになります。従って、結果として営業利益率はQoQでマイナス2.3%ポイントとなりました。

セグメント別、自動車産業・インフラ・IIoTについて少し補足すると、自動車につきましては、売上総利益率、それから営業利益率のQoQのマイナス、ともに稼働減、生産回収減の影響が支配的でした。産業・インフラ・IIoTについては、売上総利益率についてはAltiumの連結影響でプラス、それがなければおおむね自動車と同じような動きをしていたというところです。

営業利益率については、稼働減の影響に加えて、規模減の影響によるマイナスをOPEXのコストコントロールで一部相殺したという格好になっております。

売上収益 四半期推移 NON-GAAP



*1: 2023年12月期のセグメント売上収益は変更後の集計方法に基づき作成したものの

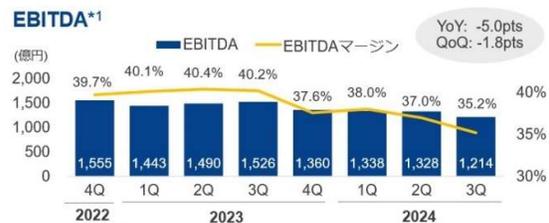
売上収益についての四半期ごとの推移です。第3四半期は一番右側に記載してあります。全体では、Year-on-Yearで9%の減収、QoQで3.8%の減収となりました。セグメント別は以下に記載しているとおりで

すが、為替の影響ですが、おおむねYear-on-Yearで3%ポイント分、これは全体も、セグメント別についても同様に効いてきています。QoQでは1%ポイント未満の影響でした。

それから、Altium連結の影響について、ここで少し補足しますと、産業・インフラ・IoTにほとんどが計上されておりまして、そこで売上で申し上げますと、Year-on-Year約3ポイント分の貢献があります。従って、この産業・インフラ・IoTのYear-on-Year、ここでは24.3%ありますが、為替の影響、円安の影響とAltiumの影響を除くと、Year-on-Yearで3割減ということになります。

業績推移

NON-GAAP



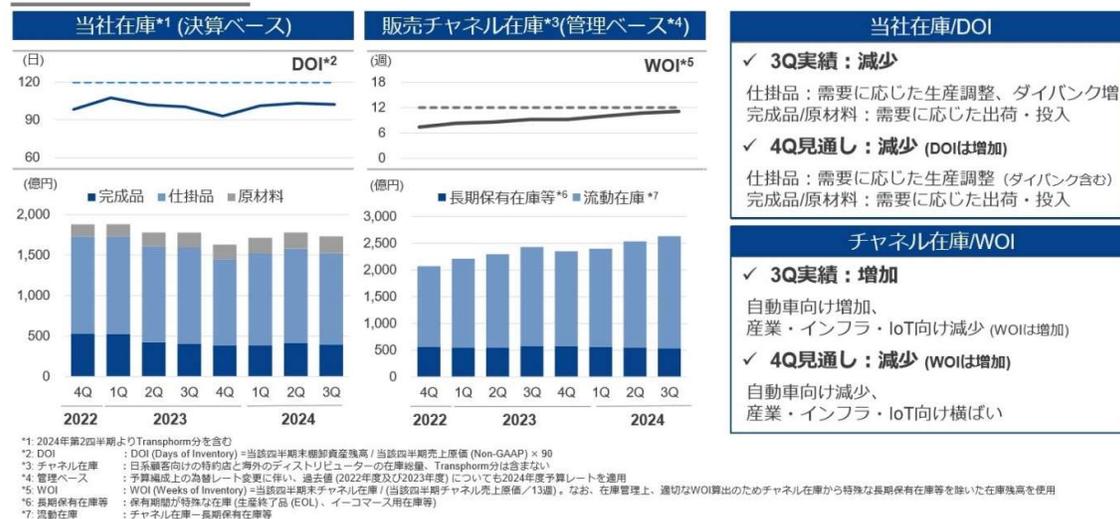
*1: 営業利益+減価償却費及び償却費

*2: 営業キャッシュフロー+投資キャッシュフロー: 投資キャッシュフローは子会社の取得による支出、子会社株式の条件付取得対価の決済による支出、関係会社株式の取得による支出及びWolfspeed社への預託金提供による影響を除く

各種財務数値のトレンドです。こちらについて補足するのはキャッシュ・フローについてですが、フリーキャッシュ・フローの項をご参照ください。ここでのフリーキャッシュ・フローは、M&A等の影響を除いておりまして、第3四半期だとこのAltiumの買収に関わる支出を除いております。

ここでの第3四半期のフリーキャッシュ・フローはマイナスとなっておりますが、第3四半期は定常的なキャッシュアウトの項目として法人税の支払い、それから中間賞与の支払があります。それから、今回特殊なアイテムとして、ファウンドリへのキャパシティリザーブのための前払を行っておりまして、その分が寄与してマイナスという結果となりました。第4四半期以降は定常に戻るといえることを見込んでおります。

在庫状況



四半期ごとの在庫の状況を左側に整理しております。QoQの増減要因と今後の見通しについては右側にまとめてあります。

まず、自社在庫/DOIのところについてですが、第3四半期の業績のところでも少し触れましたけれども、第3四半期の期中から生産調整、ウェハの投入減を行っています。従って稼働率は減少するという形になっています。円高の貢献もあり、実額、DOIともにQoQでは減少することになりました。

第4四半期の見通しですが、自社工場ではさらなる生産調整、それからファウンドリからの製品を中心としてダイバंकの圧縮も行い、実額では自社在庫はQoQでは減少する見込みです。一方で、規模が小さくなりますので、DOIとしては増加する見通ししております。

それから、右下のチャネル在庫についてです。第3四半期の実績はQoQで増加し、WOIは11.1週という結果になりました。在庫の実額で申し上げますと、自動車で増、それから産業・インフラ・IoTで減という結果になりました。

実額の増額の増減の方向は予想どおりですが、産業・インフラ・IoTのセルスルーが産業、それからマスマーケットを中心に、当初の想定よりも弱くて、WOIはこの産業・インフラ・IoTにおいて増加するという結果となっています。

従って、この第4四半期の見通しですけれども、在庫削減のためのセルインのブレーキを踏むというアクションを想定しております。

自動車につきましては、セルスルーよりもセルインを抑えて、セルスルーでの在庫消化の促進、それからチャンネル在庫の減少を狙っています。

それから、IIoTについては、セルスルー並みのセルインを想定してしまして、チャンネル在庫は横ばいでの推移を見込んでおります。これで少し補足しますと、特に自動車は、当社では23年の年末までに自動車全体の在庫調整をいったん完了したというところですが、ただ、その過程でも、特に40ナノのMCUを中心に供給がタイトな状況にありました。

従って、この24年の前半に、むしろこの40ナノのMCUを中心に在庫を拡充するという対応を行ってきたところではあります。

一方で、特に日本や欧州を中心とする自動車の見立ての軟化を背景に、ここは在庫の拡充局面ではなく、調整すべき局面にあると判断して、この第4四半期から削減を行うといったことになりました。

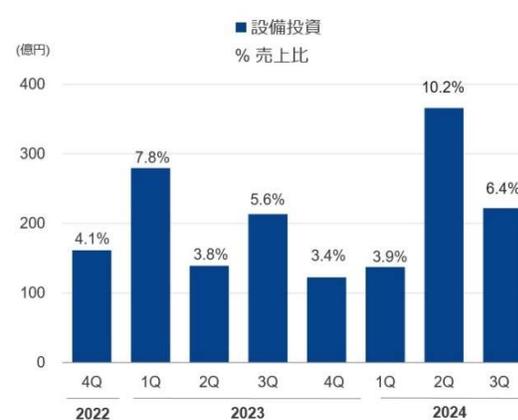
IIoTについては第3四半期でWOIが増加するというお話をしましたけれども、確かにMCUを中心にWOIは高い水準にはありますが、一方で実額としては減っていますということと、短期のリードタイムのオーダーがそれなりの規模でありますので、そういった短期リードタイムのオーダーをサポートするために規模で減らし過ぎないように運営していくという方針であります。

稼働率*1及び設備投資額の状況*2

前工程稼働率 (ウエハ投入量ベース)



設備投資額の状況



*1: IntersilおよびTransphormを除く

*2: 有形固定資産および無形資産への投資決定ベースの金額であり、キャッシュ・フロー計算書に記載の現金支出とは不一致。ただし、Dialog投資分は設備納入ベースの金額を使用

左側の稼働率ですが、第3四半期は見通しよりも若干弱く、40%半ばで着地いたしました。第4四半期については、もう一段の生産調整で稼働率の減を見込みます。平均稼働率が30%内外で、QoQでは約15%ポイントの減少を見込んでいます。

右側が設備投資の状況でして、直近では生産以外の設備投資を多く意思決定しておりまして、第3四半期ではIT、それからR&Dの関連投資などを中心に意思決定いたしました。第4四半期も同様に、R&Dでの投資を見込んでおります。

2024年12月期 第4四半期及び通期予想

NON-GAAP

(億円)	2023年12月期		2024年12月期					
	第4四半期 (10-12月)	通期 (1-12月)	第3四半期 (7-9月)	第4四半期 (10-12月) 予想中央値 (レンジ)*1	前年同期比	前四半期比	通期 (1-12月) 予想	前年同期比
売上収益	3,619	14,697	3,453	2,785 (±75)	-23.1% (±2.1pts)	-19.3% (±2.2pts)	13,344 (±75)	-9.2% (±0.5pt)
売上収益 (為替影響除く)	-	-	-	-	-19.8%	-14.9%	-	-12.0%
売上総利益率	56.4%	57.0%	55.9%	52.5%	-3.9pts	-3.4pts	55.6%	-1.4pts
営業利益率	31.9%	34.1%	28.5%	22.5%	-9.4pts	-6.0pts	28.9%	-5.3pts
1米ドル=	149円	140円	154円	145円	4円 円高	9円 円高	150円	10円 円安
1ユーロ=	159円	151円	168円	160円	1円 円安	8円 円高	163円	12円 円安

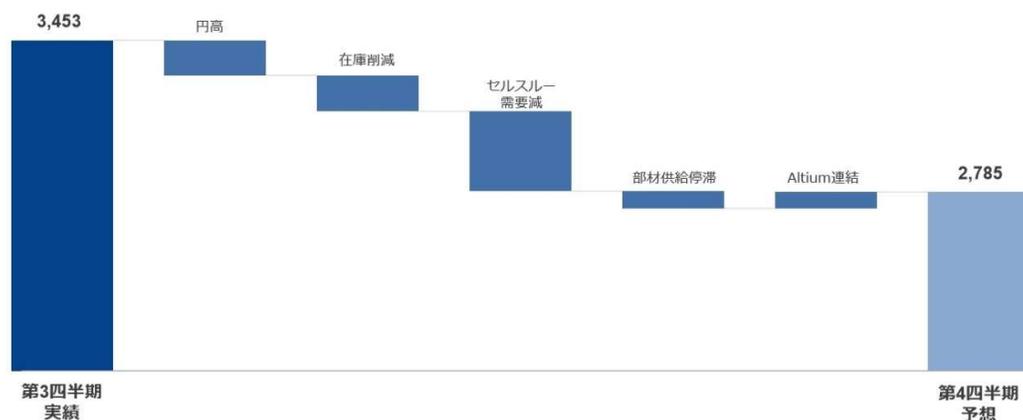
*1: 各数値は売上収益予想レンジの中央値との対比

第4四半期の業績および通期に関する業績予想についてです。第4四半期について、この表の真ん中の濃い青の列をご参照ください。売上収益については、中央値で2,785億円、それから売上総利益率については52.5%、営業利益率については22.5%、為替はドル145円、ユーロが160円です。

売上収益については、QoQで19.3%、為替を除いたもの、その下の行をご覧くださいと、14.9%の減を見込んでいます。このブレイクダウンについて、次のページを使ってご説明したいと思います。

2024年12月期 第4四半期売上収益予想についての補足

(億円)



このチャートで、第3四半期の実績から第4四半期の見通しへのブリッジを補足しています。左側からいきますと、まず円高のポジションがありまして、これが約5%ポイント弱あります。ドルは145円で、9月の円高水準までを想定しています。

それから、次が在庫削減、チャンネル在庫の削減で、こちらが約5%ポイント分を占めています。先ほど申し上げたチャンネルの在庫の削減を企図しているもので、この部分は主として自動車ブレーキを踏むということになります。

その次の真ん中がセルスルーの需要減で、約10%ポイント相当です。自動車と産業・インフラ・IIoTでおおむね半々ずつと見ております。自動車は、先ほども申し上げた、日本、欧州中心とした需要のスローダウン。それから、産業・インフラ・IIoTについては、モバイルの季節性による減と産業とマスマーケットでのさらなる減を見込んでおります。

その次の部分が、サプライチェーン関連の論点ですけれども、部材供給停滞ということで、約2%ポイントのインパクトを見込んでいます。こちらは品質のトラブルによって、一時的に供給が停滞している部材がありまして、それによって一部製品の出荷が遅延しているといったものです。その影響が第4四半期に2%ポイント分ぐらい生じる見込みです。一方で、第1四半期までにはこの遅延分も含めて解消する見込みでいます。

それから最後に、Altiumの連結影響がありまして、これが2%ポイント分の貢献をする見込みです。

前のページに戻っていただき、売上総利益率、真ん中をご参照ください。売上総利益率については52.5%、QoQで3.4%ポイントの減を見込んでおります。

こちらは、生産調整による生産回収減による影響を見込んでおります。インプットの稼働率で、約15%ポイントQoQで減少することを見込んでいます。さらに、工程仕掛も含めて在庫削減のために一部流動を止めたりであるとか、あとは前工程以外にウェハテストや、後工程での調整を実施するため、このインプット稼働率の減少幅15%ポイントよりも大きめの生産回収の減少をここでは見込んでおります。

それから、年末のメンテナンス費用や在庫減却費用の引当、そういった製造費用の増も見込んでおります。Altiumの連結効果で一部相殺されて、結果としてQoQで3.4%ポイントの減を見込んでいます。

それから、営業利益率については22.5%で、QoQでは6ポイントの減を見込んでおります。通常のOPEXはQoQで増加する見込みです。すなわち、季節性による年末の偏重と、それから10月から行っているグローバルの昇給の効果が寄与するという、それからAltiumの連結の効果で、OPEXはベースラインとしては増えるのですが、一過性の要因で相殺して、ネットで減少する見込みでいます。

一過性の要因としては、賞与費用の引当を戻すといった処理を第2四半期で行うことを想定していますのと、買収した会社でのコストシナジーの創出等々で下げるということを見込んでおります。

一方で、OPEXはネットで減少するものの、売上減規模をカバーできないので、オペレーティングマージンがQoQでマイナスということになります。

バランスシートの状況

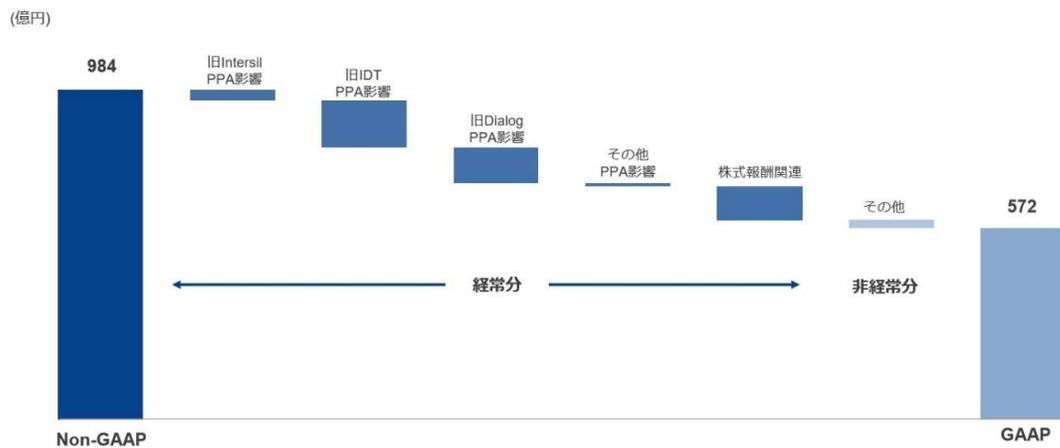
GAAP

(億円)	2023年 3月末	2023年 6月末	2023年 9月末	2023年 12月末	2024年 3月末	2024年 6月末	2024年 9月末
資産合計	28,408	31,235	32,922	31,670	32,337	36,616	41,389
うち 現金及び現金同等物 ^{*1}	3,614	4,581	3,925	4,347	2,318	2,884	2,391
うち 棚卸資産	1,882	1,779	1,778	1,631	1,714	1,781	1,731
うち のれん	12,723	13,924	14,360	13,621	14,538	16,028	22,724
うち 無形資産	4,669	4,830	4,676	4,218	4,179	4,562	3,863
負債合計	11,797	12,280	12,359	11,614	10,314	11,939	19,918
うち 有利子負債 ^{*2}	7,414	7,337	7,103	6,677	5,329	6,194	15,116
資本合計	16,611	18,955	20,563	20,056	22,023	24,678	21,471
D/Eレシオ (グロス)^{*3}	0.45	0.39	0.35	0.33	0.24	0.25	0.71
D/Eレシオ (ネット)^{*4}	0.23	0.15	0.15	0.12	0.14	0.13	0.59
親会社所有者帰属持分比率^{*5}	58.3%	60.6%	62.3%	63.2%	68.0%	67.3%	51.8%
レバレッジレシオ (グロス) (倍)^{*6}	1.2	1.2	1.2	1.1	0.9	1.1	2.9
レバレッジレシオ (ネット) (倍)^{*7}	0.6	0.5	0.5	0.4	0.5	0.6	2.4
期中平均株式数 (自己株式を除く) (百万株)	1,799	1,763	1,769	1,775	1,779	1,789	1,792

*1: 手許現金、随時引き出し可能な現金および容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なリスクしか負わない取得日から3ヶ月以内に償還期限の到来する短期的な投資から構成
 *2: 借入金 (流動負債) + 借入金 (非流動負債) + リース負債 (流動負債) + リース負債 (非流動負債) + 社債の合計
 *3: 有利子負債 / 親会社所有者帰属する持分 *4: (有利子負債 - 現金及び現金同等物) / 親会社所有者帰属する持分 *5: 親会社の所有者に帰属する持分 / 負債及び資本合計
 *6: 有利子負債 / EBITDA ただし、EBITDAはNon-GAAPベース *7: (有利子負債 - 現金及び現金同等物) / EBITDA ただし、EBITDAはNon-GAAPベース

では、次は Appendix で 15 ページをお願いします。Altium の買収にかかる借入を実行しているということ、買収対価については暫定的にのれんに計上しておりまして、通期決算のタイミングでPPAの結果を反映して見直します。

2024年12月期 第3四半期 連結営業利益 NON-GAAPからGAAPへのブリッジ



それから、17 ページをお願いします。GAAP、Non-GAAP のブリッジですが、第 3 四半期で非経常項目が 24 億円ありました。買収関係の一時費用、それから構造改革関連費用が主体です。

ALTIUM*1 買収完了

財務影響	PMI
<p>2024年8月1日に買収完了、当第3四半期から連結開始</p> <ul style="list-style-type: none">✓ 買収金額: 約91億豪ドル✓ 事業内容: PCB²設計などのソフトウェアツールの開発および販売✓ 財務影響: 3Q24決算より、Altium財務数値を連結 (大半は「産業・インフラ・IoT向け事業」に計上)✓ PPA: 4Q24決算で反映予定	<p>進捗</p> <ul style="list-style-type: none">✓ Altium CEOのAram Mirkazemiが、Renesasのソフトウェア&デジタルイノベーションヘッドに就任✓ 買収完了時より、コストシナジーの発現を開始✓ 売上シナジー創出に向けた準備進捗中 <p>Arm's LengthsとIntegration</p> <ul style="list-style-type: none">✓ Altiumブランド、顧客情報は独立性、公平性を維持✓ R&D、セールス&マーケティング、オペレーション等は統合を推進

*1: Altium Limited
*2: Printed-circuit board

それから 19 ページをお願いします。Altium の買収についてです。買収は 8 月 1 日に完了して、8-9 月分が連結していますよということ、財務は産業・インフラ・IoT にほとんど計上されていますということです。ビジネス自体は堅調に進んでいまして、この PMI、それからシナジーの発現等々も含めてですけれども順調に進捗しているという状況にあります。

以上で説明を終了します。

質疑応答

<質問者 1>

Q: 二つということで、最初に、まず4Qの19%の減の売上、これを用途別でもう少し定量的に何%くらい落ちるか、車、IIoT、IoTの中身の主要なところ、その伸び率を教えてください。上に、今のボトムアウトのタイミングとか兆しみたいなのが、特に1-3月に向けて見えてきているのかどうか。

先ほど、ちょっと深呼吸して先を見るという話をおっしゃっていたので、多分1-3月以降にもう目がいつているのかなと思います。その辺りの見え方、確度、その辺りをシェアしていただきたいというのが最初の質問になります。お願いします。

A: では、4Qに向けての数字の内訳は、新開からお話をさせていただきます。

1Qは、too earlyなので回答しないわけですが。深呼吸と申し上げたことの意味の一つは、今までは、どちらかというと短期的にはブレーキを踏むんだけど、ただアップターンを逃がさないということを非常に重視した運営をしてきたんですが、ここでいったんアップターンとブレーキの少しバランスを変えようと考えています。従って、少しブレーキをアップターンに備えるのよりも強く踏もうと。

それと表裏一体ですけど、ファーストクォーターについても現時点では非常に慎重な見通しを持っています。その大きな要因としては、特に日系の産業、それから自動車の顧客を中心に、これはまだ分かりませんが、3月期の決算を見据えて、場合によっては顧客サイドの在庫調整が加速する可能性はあるのではないかと考えています。

繰り返し申し上げますが、そういうことを顧客から伝えられているわけでは全然ないんですけども、今回は今までよりももう一段慎重に見るという観点で、そういったスローダウンのシナリオも前広に織り込んでおこうと考えています。

従って、伸びていくアプリケーション、地域も当然あるわけですが、日本を中心に、4Qから1Qにさらなるスローダウンの圧力もあるということで、両方ネットアウトとして、1Qからそんなに強く回復するという見通しは持たないほうがいいだろうと今の時点では思っています。

なので、4Qからすると若干底ばっていきようなイメージを現時点では持っています。できればこれが必要以上にコンサーバティブな見通しであると次回の決算のときにはご報告できるようになっ

て、ガイダンスを上げられるといいなと思っていますが。やはりこれだけシーケンシャルダウンが2回続けて来ましたので、同じようなことはしたくないなという強い思いで、このように見通しを変えています。

4Qの数字のブレイクダウンは、新開さんからお願いします。

A: では、11ページを映してもらえますか。説明します。このウォーターフォールでいきますと、二つ目の在庫削減というところは、ほぼ自動車を想定しています。それから、セルスルーの需要減、これが10%ポイント分ですが、自動車と産業・インフラ・IIoTでほぼほぼ半分ずつということを見込んでいます。

自動車については、どの製品かというよりは、地域別で言うと、これは日本と欧州を中心に弱いと見込んでいるのと、顧客内での在庫調整による影響も一定程度あるだろうと見込んでいます。

それから産業・インフラ・IIoTについては二つあります。一つはモバイルです。季節性の要因で下がるというものと、それからそれ以外は産業、それからマスマーケットでのQoQでの減少を見込んでいます。

この部材供給停滞といったものは、ほぼ自動車のSoCに使われる基板でして、こちらは自動車に影響するといったものになります。以上です。

Q: ありがとうございます。先ほど柴田さんのお話をもう一回私なりの言葉で言うと、そういう考え方なので、本当だったら1-3月戻ってほしい、または在庫の後の戻りを想定した稼働も、こんなに下げなくてもという感じはしたんですけれども。そこがもう一段慎重にやっておくことで、この上期の、だから相当その辺りの反省と言ったらあれですが、やはりそうじゃないよねという前提で、非常にコンサバにオペレーションしていこうという意味合いと捉えましたが、それでよろしいですか。

A: はい。もう全くおっしゃるとおりです。ただ、どちらに振れ過ぎてもよくないので、状況が変わる兆しが出てきた場合には、速やかにこのウエートも変えるつもりですけどね。現時点では、まさにおっしゃるとおり、ここは余計にコンサバティブな運営をしておいたほうがいいなという、そういう考えです。おっしゃるとおりです。

Q: ありがとうございます。それと関連して二つ目ですが、そうすると利益率の戻りみたいなのところも、やはり全体のオペレーションに沿って緩やかな形なのか、それともこちらはかなり御社は55%のGPM、またはOPMで30%というところは意識されていると思うんですが。こちら、もう

少しいろんな社内の仕組みを含めてアプローチが違うのか、もう少し例えば早く戻りたいのかとか。

もう一つ、すみません、株価という点でも、サイクルの戻りが遅いということ以上に御社の期待ってあると思うんですが。例えば自社株的なことも、借入も増やされているので、そんなに簡単じゃないかもしれないですが、何らかの考え方を持っているのか、そこはいかがですか。

A: マージンについて、グロスマージンは、もちろん褒められた状況ではないと思いますが、そうは言ってもそれなりにコントロールできていると考えています。課題はオペレーティングマージンでして。ここは、今から考えると、成長を焦り過ぎたのかなという、これは今回新しいというよりは、前回から引き続きの反省ですが、気がしています。

オペレーティングエクスペンスのベースラインを上げてきたんですね。ここをもう一段少しスリムにする必要があるなど今は考えて、これからいろんな施策を取っていくところですが。ここは、短期的にクォーターのエクスペンスをアドレスするというのではなくて、まさに深呼吸をして、中長期を見据えた、しっかりしたコストコントロールをここは強くやっていきたいと思っています。

来年の1Qでどういう効果が反映させられるか、2Qはどうなるか分かりませんが、来年の通期を通じて見ると、ああ、そういうことを言っていたんですね、ここに表れているんですねということが皆さんにご確認いただけるような、かなり腰を据えたというか、肝を入れた取り組みをしていこうと考えています。

それで、株主還元については、もちろん最大限考えてはいますが、一方で、これはAltiumの買収の際、以降にも折に触れてお話をしていますけれども、このデジタルイゼーションのビジョンを実現するために、Altiumだけで全てのピースが埋まるとは当初から考えていません。

従って、もう一つ、二つ、そんなにマルチビリオンということは想定していませんが、ここは補強していく必要があるなど考えていますので、そういった話のアクションナブルになるタイミングと両睨みで、しばらく資金需要がなければ株主還元を先行させることができるかもしれませんし、一方で、アクションナビリティに見通しが立てば、当面はそちらを少し優先するというところかもしれません。

ただ、去年配当を開始しましたので、少なくとも配当についてはしっかり継続をしていきたいなど考えております。

<質問者 2>

Q：一つ目は、4Qの売上の計画です。売上の計画の背景にある考え方はよく理解できたのですが、セルスルーの需要減、QoQで約10%減というのは、まだ競合の決算が全て出ているわけではないですが、相対的に弱いのかなという印象も受けます。

このセルスルー10%減に対するご認識、またその要因について、できればご解説いただけないかなというのが一つ目です。

A：おっしゃるとおり、この局面だけを見ると、ひょっとすると弱い可能性はあるなと当然認識をしています。先ほど、エンドの需要で自動車、IIoT半々で大体全体で10%ポイントという話を差し上げましたが、そのエンド需要の内訳を見ると、当然ですが顧客サイドでの在庫調整がそれなりのポジションを占めていると考えています。

従って、ちゃんと製品になって、その最終製品が売れていくという意味での最終需要がここまで落ちているのかというと、当然そんなことはないと考えています。なのにどうしてそんなに10%ポイントも落ちるのかというと、自動車については、先ほど新開からもお話をしましたが、ご記憶にあれば、今年の年初も私からRH850のマイコンについては、ハンドトゥマウスで、つくるそばから飛ぶように売れていく状況ですという話をしたんですが。

かような状況だったために、顧客サイド、チャンネルサイド、それから私たち、多分みんなそれぞれ在庫拡充のモードが続いたというのでしょうか。この在庫水準って本当に適切なのということに対する見直し、他の製品に比べると、時期的には遅れたんだと思うんですね。

従って、本来であればもう少し前から多分在庫の削減に向けたアクションが取られているべきだったのかもしれませんが、それぞれに少し遅れたということで、一気にこの4Qにかけて影響が出てくるということで、大きめに見えているのではないかなと考えています。

繰り返しになりますが、Year over Yearで言うとそんなに悪くない数字ですので、私たちのオートモーティブの事業だけがすごく売上がチャレンジを受けているということは、きっと客観的に見てもないはずで。むしろ、まあまあ今年は悪くない年だったのではないかなと見ています。

一方で、IIoTはかなりサブスタントして下がっていると受け止めています。先ほど新開からもサードクォーターの30%ポイントという話をしましたが、こっちはかなり大きく下がっていると思います。

なぜ競合対比、もしかしてこの数字がすごく弱いとすると、どんなところに影響があるのかというと、どの競合と比較するかによってさまざまだと思います。一つは、中国のローカル顧客に対するエクスポージャーが競合対比で少し小さめであるということ。

それから、これも年初からお話をしていますが、どの競合と比較するかにもよりますが、生成 AI に向けた私たちのソリューションエクスポージャーというのが、非常に堅調に伸びてはいるんですけどね。全社の売上に比べるとそんなに大きくないということで、どちらかというとも規模の大きな産業とか白物のダウンが伸びている部分をドワーフするというような動きになっているということかと思っています。

あとは、私たちにもしかすると特有なものは、製品のソケットの取り具合のちょうど端境期で、モバイルが少し弱くなっているというのはありますけれども、これは来年にかけて新しいソケットも立ち上がってくるので、単なる期ズレの問題だと捉えていますので、そんなに影響はないと思いますけど。

サブスタンスはやはり中国でのエクスポージャーと、あとはそれに関連して、どちらかというとも小さなお客様というか、小さいけれども伸びていくというような顧客とか、アプリケーションに対する取り組みが競合ほどうまくできていなくて、その分、この景気のサイクルに大きく振られているというのが IIoT のビジネスの現状かなと捉えています。以上です。

Q: ありがとうございます。二つ目が、パワー半導体についてです。これは小さく三つに分かれてしまうんですけど。甲府ラインの稼働状況、立ち上げ状況と、損益の影響。あと、また 2025 年から SiC を立ち上げるというところについての見通し、これが二つ目で。

三つ目が、SiC に関わる場所ではありますけれども、Wolfspeed に対する御社の預託金 20 億ドル、こちらについて、われわれは元本毀損のようなリスクというのを認識しておくべきなのかどうか、そちらについてご解説いただければと思います。以上です。

A: ありがとうございます。それは本当にピンポイントで大変いいご質問でして。甲府の稼働は、当初の想定よりも先延ばしをしようと考えています。工場自体は動いているんですけど、量産の時期はもう少し慎重に見極める必要があるなと考えていまして。

来年いっぱいどうするか、まだ当然時間がありますので、確定的なことは何も申し上げられませんが、今の時点では量産の開始については相当慎重に、できる限り後ろ倒しをしていこうと考えています。

それと同じような話ではありますけれども、SiC についてもかなりマーケットの状況、それは需要と供給のバランスもそうですし、あるいは競合状況、中国の立ち上がり等々も踏まえて、かなり当初の見立てと大きく変わっていると捉えています。

従って、あまり SiC のところはビジネスの立ち上げを急ぐのではなくて、すごく長期で伸びるマーケットであること、これは間違いなくて。かつソリューションとして必要なことも、これも間違いがないので、かなり長期目線に目線をシフトして、ビジネスの立ち上げよりは R&D 重視の取り組みに変えていきます。

従って、Wolfspeed から当初想定したようにウェハをどんどん買って使っていくかということ、現時点ではむしろそういうことにはならないとプランを変更しています。

いろいろセンシティブなものもあるので、全てをつまびらかにすることはここでは控えますけれども、この前の Wolfspeed の CHIPS Act のファンディングの獲得、これは明らかに私たちの預託金の回収可能性を高める方向にいきますので、これはどう見てもポジティブな話だと捉えています。

そのために私たちとしては、現金での金利の受け入れを一部先延ばしすることに合意をしていますが、それだけではなくて、同時に詳細は控えますが、私たちとしては、Wolfspeed に対する義務といいますか、ライアビリティというか、こちらの変更も行っていますので、これはかなり双方にとって Win-Win のディールになったのではないかなと考えています。

従って、当初想定していたほど、2 ビリオンものウェハの需要があるのかということ、これは、話は大きく変わりましたというのが正直なところです。

ただ一方で、2 ビリオンの回収の可能性ということで言うと、今回の Chips Act のファンディングを踏まえて、だいぶまずファイナンシャルな安定性が増したと。あとは、Wolfspeed の 8 インチのオペレーションがしっかり立ち上がってくれば、そんなに心配しなくてもいいだろうと考えていますので。少し前に比べて、むしろ少しは楽観してもいい状況じゃないかなと考えております。以上です。

Q: ありがとうございます。すみません、一つフォローアップで。ライアビリティの変更などというのは、これは時期が来ればわれわれも知ることになるようなものでしょうか。

A: どこまで具体的にお話をできるかは別にして、何を意味していたのかということについては、お話を少しずつ差し上げることができると思います。以上です。

<質問者3>

Q：まず1点目ですけれども、今回の4Qのセルスルー需要減というところでお伺いをしたいと思います。前回の決算から約3カ月なわけですけれども、この3カ月の間、いつ頃から需要減の確度が上がってきたのか。

併せてこの3カ月、直近足元まで含めて、お客さんと話をされていて、需要減というのは引き続き続いているのか、それとも決算発表が近くなってきて少し落ち着いてきているのか、この辺りについて教えていただけますでしょうか。これが1点目です。

A：一体いつ頃から4Qの需要減をセンスしたのかということで申し上げますと、どちらかということ3Qの状況を起因と申し上げたほうが、もしかすると事実に近いかなと考えています。何を言っているのかと申し上げますと、これは少し前から触れてきましたが、だいぶ需給の環境も変わってきましたので、新開からも先ほど少し触れましたけれども、ショートリードタイムのオーダーが増えてきたんですね。

当然そこはクォーターが始まる前にバックログになっていない部分が、期が始まってからオーダーになって入ってくるということを意味していますので。クォーターが始まったときには当然読めていない、数字としては持っていない数字です。

これまでの状況に大体照らし合わせて、3Qでオーダーになっていないけれども、期が進むにつれてこれくらいのショートリードタイムのオーダーが入ってくるだろうと、そこは見通しで計画をしていたんですけれども。どうも7月、8月、8月は夏休みかなと。それにしても弱い感じがしなくもないよねという状況であったのに対して、9月の声を聞いても、もう4週間しかないのに、あまり本当にラッシュオーダーみたいなものが入ってこないという状況でしたので、これはショートリードタイムのオーダーについても相当当初の見通しよりは弱くなっているなど。

それが大体起因ですので、夏休みぐらいからどうなのかなと感じてはいました。やはりこれはちょっと違うのではないかと考え始めたのは9月の声を聞いてからですかね。そのぐらいのタイミングだと思います。

もう一つ、4Qの話は、いったん新開さんから回答してもらえますか。

Q：この3カ月の間で、4Qが始まって約1カ月になるわけですけれども、今、ショートリードタイムのお話がありましたけれども、需要の見通しとしては悪化し続けているんでしょうか。それとも少し落ち着いてきている感があるんでしょうか。

A: 今のショートリードタイムオーダーとの兼ね合いで、オーダーブックの推移という観点で言うと、ここからどんどん悪化していくというような傾向ではないと見ています。これまでどおり低位安定というか、そういった状況が継続していると、この10月の進捗も見ています。

A: 少し補足をしますと、先ほどお話ししたショートリードタイムで入ってくるようなものについての見通しを、もうほぼほぼゼロに近い水準まで落としたということです。従って、何かあった場合には全部アップサイドに振れるような、そういうような見通しかつ運営に変えたというのが今回の大きな変更点だと思います。

顧客との会話ではどうかというと、やはり自動車は3カ月前と比べると随分弱くなっているように私は感じますね。一方で、それ以外の分野に関して申し上げますと、特に3カ月前と比べてそんなに変わったところもなく、どの顧客に話をしても大体皆さん来年のファーストクォーターかセカンドクォーターには回復だって言った後に、でも根拠はないんだよねって、そういうような状況ですので、あまり悪くはなっていないけれども、よくもなっていないのかなというのが肌感覚での理解になります。以上です。

Q: 分かりました。ありがとうございます。2点目ですけれども、先ほど少しご説明の中でもありましたが、フリーキャッシュ・フローについて、3Qは非常に弱い数字だったというところですが、業績が結構弱含んできている中で、フリーキャッシュ・フローの水準も下がってくるのではないかと思います。

Altiumも買収されて、大きく借入金を増やされたわけですが、借入金の返済スケジュールに、目標に何か影響があったり、ないしは配当への影響なども考えられるのかについて教えていただければと思います。これが2点目です。

A: 第4四半期のフリーキャッシュ・フローですが、マージンでおおむね第2四半期並みを見込んでおります。従って、直近で申し上げますと、デットのリペイメントや配当についての影響はないと考えております。以上です。

<質問者4>

Q: 一つ目が、少し調子の良かった、前のほうに発表された、やや先のアクションというのはどういう影響を受けるのか。二つ目が、最近メディアで騒がれているトレンドがどう影響が出てくるのかなと。

最初に全部質問を言います。少し前に発表されていたアクションですけれども、気になっているのは二つありまして。Altium 買収によってプラットフォームを開発していきますというようなご発言があったんですけれども、それは何か影響を受けるのか。

もう一つ、車載の製品で、第5世代品というかなり性能アップ、機能アップした製品を開発していきますというようなお話があったんですけれども、これが直近の引き締めによってどういう影響を受けるのかというのが知りたいというのが先のアクションに関する質問です。

二つ目の質問の、マーケットトレンドに対してどういう影響がルネサスの事業にあるのかですけれども。気になっているトレンドとしては二つありまして、DDR5 への移行というのがある程度進んできていると思うんですけれども、そちらはどのように影響が出ているのかなど。いいのか悪いのか、どうなっているのか。

もう一つが、EV がちょっと不調で、HV が割と盛り上がっている話がよく聞くんですけれども、そちらはルネサスさんにとってはどのように関係しているのかなという、二つずつ、すみませんが、よろしく願いいたします。

A: まず、最初の R-Car の SoC の Generation 5 と、デジタイゼーションのプラットフォームについては、全く影響ないです。当初の予定どおり粛々と進めていきます。

あまり先のことを言うのも、こんな状況ですので慎重にはしたいんですけれども。うまくいけば R-Car の Gen 5 についても、11 月もしくは 12 月には、ああ、こんな進捗があるんだということ公表できると思っていますので、うまくいけばですけれども、少しだけ楽しみにしておいてください。

それから、Altium のデジタイゼーションプラットフォームは、これは今から 2 週間ぐらいですかね、エレクトロニカという展示会がありまして、そこで新しい取り組みのほんの一端ではありますけれども、一端をご紹介しますので、ぜひぜひ、これよくご覧になってください。これは正直申し上げて私自身も非常に胸を張る思いでいますので、ぜひぜひ楽しみにご覧になってください。

DDR5 のご質問に移っていきますと、これはどこからどう考えても私たちにとってはポジティブです。ネガティブは 1 個もないと思います。今年は DDR5 がぐっと行きますよと言っていたのに、想定よりはスローだねということは折に触れてお話をしたことがあるかもしれませんが。

これは、私たちのメモリーインターフェイスのデバイスと一緒に使われる他社の製のパワーマネジメント IC のトラブルがありまして、私たち自身の提供するパワーマネジメントの IC をクオリファイしてもらうのに時間を要したということが最大の要因です。

従って、いろんな会社のデバイスを組み合わせて使っていると、いろいろ大変ですねというのは顧客においてもよく理解されましたので、次のバージョンでは私たちのメモリーインターフェイスと、私たちのパワーマネジメント IC がセットで使われるようになりますので、これはもうどう考えても追い風だと考えています。

いつ頃どんな数字で立ち上がってくるのかというのは、まだ too early なので申し上げませんが、方向感としてここがマイナスになることは絶対ないですので、これは安心しております。以上です。

Q: すみません、EV、HV はどうですか。

A: EV、HV は、むしろあれですよ、EV がスローダウンしていますので、私たちにとってはネガティブではないだろうかと考えています。恐らく多くの、特にアナリスト皆さんのご関心は、じゃあ HV がテールウインドウというか、追い風を受けることによって、ルネサスにも追い風あるんですかということがご関心だったと思うんですけど。あるにはあるけれど、そんなに大きくないですねというのがこれまでの実態だったと思うんですね。

従って、今のトレンド感、当初想定したよりも EV の立ち上がりが随分スローだねというのは、そんなに悪くはないと考えています。

ただ 1 点、先ほど別の方のご質問にあった、パワーデバイスのビジネスの立ち上がり方について言うと、これは私たちにとってもネガティブな影響になりますので、当初はもう来年からどんどん IGBT を立ち上げていきます。

その後、SiC も立ち上げていきますという、かなり鼻息の荒い計画を立てていましたが、ここはだいぶ話は変わりまして、来年も相当慎重に見ていくということで、その分は数字としてはネガティブだと捉えていただいて正しいかなと思います。いったん以上です。

司会: 以上で質疑応答を終了させていただきます。

最後に、柴田よりごあいさつ申し上げます。柴田さん、お願いいたします。

柴田：ということで、2 四半期連続でガイドのダウン幅を拡大してきたということで、もうここであまり多くの言葉を述べるのもあまり適切ではないかなと思っています。

とにかくここは目線を変えて、しっかり結果を出していくということに尽きると思います。当面、4Q、1Q はかなり慎重目線での運転に切り替えて、また来年セカンドクォーター以降、あるいはセカンドハーフ以降か分かりませんが、に備えた長期のコストコントロールとか、長期の R&D への投資の継続ということを、あまり短期に一喜一憂することなく、しっかりやっていきたいと思いますので、ぜひ継続的によろしくお願いします。本日はどうもありがとうございました。

司会：以上をもちまして、ルネサスエレクトロニクス、2024 年度 12 月期第 3 四半期決算説明会を終了いたします。本日はご参加いただき、誠にありがとうございました。

以上