

## 2019年12月期第3四半期決算発表説明会（2019年11月7日） での質疑応答

---

### <質問者1>

**Q:** 質問2点ございまして、一点目が3Qの実績についてです。過去何年か記憶にないですが、あまり四半期の業績で出してきたガイダンスを大きく下回ることがなかったと思うんですけれども、4Qに関して、売上と利益、どの辺が見立てとズレてしまったのかというところを1問目としてお願いできればと思います。

**A:** 柴田です。ご指摘の通りでして、いろんな要因が重なってしまったというのが実態です。まずはトップラインを、気持ち強く見過ぎたなというのが反省であります。先ほどの新開の話の中で、いわゆるバックログのカバレッジのチャートが12ページにありましたが、実はこれを追っていただくと、前回のガイドのミッドポイントは、少しやっぱりランレートよりもカバレッジでいうとちょっと低かったなというのが反省です。

その時点では諸々上がってくるかなという思いもあったんですが、結果そうはならなかった、これまで通りに着地したということです。トップラインのガイドそのものがちょっと強かったというのが一点目です。

それから先ほども話がありましたが、OPEXのガイドについて、一点は少しここでも強いと言うか、少し少なく見積もってしまったという要因があります。もう一つは間違いといえば間違いなんですが、ボーナスの引当の仕方についてです。ガイドをご提供した時点では下半期全体で引当を調整しようと考えていましたが、会計的にはサードクォーターでいっぺんにアジャストするということとなりました。Non-GAAPでもそこは補正しない方がいいかなと結論を出しましたので、3Qと4Qで言うと3Qに傾斜したような費用計上に結果としてなりました。

ということで、大きく言うと今申し上げた三つの要因の組み合わせです。トップラインを少しだけ強く見過ぎたこと。そこから出てくる営業利益率の下方の動きが元々あり、それに加えてちょっとOPEXも同じようにアグレッシブに行ったことによって、さらに下に動きました。もう一つは、テクニカルな要因によってさらに下に動いて、結果において、オペレーティングマージンのギャップが通常よりはずいぶん大きく下にずれたように見えてしまったということです。

これを踏まえて、この今回のフォースクォーターのガイドについては、何か大きく変えたわけでは全くないのですが、気持ちとしてはこれまで通りのガイドの作り方にしていますので、皆さんの、

良くも悪くもルネサスってこうだよねと思っていらっしゃる期待と近いような作り方でガイドになっていると考えています。

**Q:** 1点補足ですが、この売上高を強く想定してしまったというのは自動車と産業の方でいくと、どちらなのか、あるいは両方なのか。

**A:** 新開からお答えします。予想と実績のギャップとしては、7割強が自動車、3割弱がそれ以外です。

**Q:** 2点目が、ここから先の見通しで、来年にも向けてというところですが、この自動車向け、産業向け、今入っている受注はどんな感じで、どういうふうになりそうか、定性的で構いませんのでコメントをいただければと思います。

**Q:** ご関心は、非常によく分かるのですが、特に来年の話は本当に私たちも数字では見えています、うーんとうなっているところですね。本当にこうなのかな、どうなのかなと考えながら数字を眺めています。すごくざっくり申し上げると、自動車全体としてはそんなに強くないです。ユニットについても最近だいぶOEMから従来よりは控えめな見通しを示されている状況にもあるように、自動車のコアのところはそんなに良くはないと考えています。

ただ、もちろんADASやEVを中心に上がってくる部分があるのと、当社の場合は、例の40nmマイコンについては比較的順調に立ち上がっていますので、そんなに驚くような上にも下にも行くことはなく、現状の横置きぐらいの目線で、上がっていくのかなと今のところ見えています。

一方で、自動車以外について言うと、かなりアプリケーションによって千差万別です。やっぱり不透明なのは産業用かなと思います。非常にここは不透明で、今のところ弱めの見通しを持っています。今の状態からどんどん悪くなっていくという見通しを今は持ってないのですが、底ばいのような感じで行くのかなと見えています。これに対して、やっぱりデータセンターと5Gの展開のところが多分どの会社にも共通のアップサイドとなります。ここは来年の後半にかけて比較的堅調に伸びていくのではという見通しを持っています。

ということで、来年のファーストクォーターあたりまではまだ上がってはいきますが、かなりソフトな状況を前提に考えています。セカンドハーフに関して言うと、先ほど申し上げたような成長領域のアプリケーションが相当程度立ち上がってくるだろうという見通しを今のところは持っていますが、1年後のことはあまり触れたくないなという感じの不透明感でもって語っています。

<質問者2>

**Q：**質問は2点ありまして、先ほどの質問のところとかぶってしまうかもしれませんが、1点目がQoQベースで見たときに、第1四半期、第2四半期と増収になって、ただ、第3四半期は減収になっているので、これが増収ベースにQoQで転じるのはいつ頃を見ていらっしゃるのでしょうか。先ほどの話だと、来年の第2四半期に成長領域のアプリケーションが立ち上がるということでしたが、その辺り詳しく教えていただけますか。

**A：**新開からお答えします。実額として営業利益の増益につながる増収に転じるのはいつなのかという質問だと理解しましたが、トップラインに依存するところがかなり大きくありますので、先ほど柴田が申し上げたような来年の見通しを踏まえると、今この時点でいつから具体的に反転するというのはいづらいなのというのが正直なところでございます。

**Q：**2点目ですが、今期第4四半期の営業利益率が下がる理由について改めて教えていただけますか。

**A：**新開からお答えします。一つはトップラインがQoQで伸びるところはありますが、一方で、費用サイドで期末に集中する費用が多少あります。それが一番大きな要因として営業利益を押し下げる要因となります。従って、QoQで0.7ポイントのマイナスを見込んでおります。

**Q：**確認ですが、期末に掛かってくるコストというのは研究開発とか、その辺りが多いのでしょうか。

**A：**はい。おっしゃる通りです。研究開発費を主として期末に集中する費用を見込んでおります。

### <質問者3>

**Q：**まず、細かい数字で恐縮ですが、3Qに発生した費用の調整額がいくらなのかというのを教えていただけますでしょうか。4Qから前倒しで入れているということなので、これはQoQでは増益要因になるというふうに理解したのですが、できれば実額で教えていただけますでしょうか。

**A：**新開からお答えします。実額で言うと12億円です。それが予想比では3Qで増額した会計要因の実額となります。以上です。

**Q：**4Qはそのままなくなるとしてよろしいのですか。

**A：**はい。そのご理解で結構です。

**Q：**二つ目が、セグメント別のカラーをもう少し詳しく教えていただきたいのですが、自動車のところは生産台数の調整から比べれば結構売上が減りましたので、在庫補充の話もあるので、もう少し

し生産台数の戻りよりは回復してくるんじゃないかなと勝手に期待をしており、それに対してはどう思っていますか。あとは、産業機械向けは分かるので、インフラのところでデータセンターと5Gのところで具体的にどの辺の製品が伸びてくるのが感触としてあるのかという、この2点をお願いします。

**A:** 柴田です。まず、オートモーティブはせっかく山本がおりますので、山本からお答えしまして、それ以外のところでは私から追ってお答えします。山本さんをお願いします。

**A:** 山本でございます。

車の台数はそのような動きですが、われわれの強いところ、弱いところがあります。強いところというと、日本、アメリカですが、若干、中国の比率が弱いです。日本も含めて中国等々の特性も踏まえて、トヨタさんは3Qまでしっかりとした計画、もしくはそれを上回るというところで来てたのですが、それ以外の日系メーカーさんが若干苦戦されているというようなこともあります。そのポートフォリオ上のミックスで若干売上の増加が少し踊場にあると理解しております。

**Q:** 新しい製品の立ち上がり等々のお話もされていたと思うんですが、それではオフセットできないぐらいに日系OEMさんのところの回復が鈍いと、そういう理解でよろしいですか。

**A:** 新製品の立ち上がりは、先ほど柴田から申し上げた通り、40nmマイコンについては比較的順調に立ち上がっていますが、それ以外に2016年度、2017年度に取った案件について、特にSOCの分野では、これはルネサスだけの傾向ではないとは思いますが、新しく立ち上がる自動運転、もしくはADASのエリアでOEMやTier1、それぞれのプロジェクト自体がわれわれの感覚でいうと、平均で2年ぐらい後ろ倒しになりつつあると見ています。当初予定していたところよりは、相当ハイエンドのモデルのみ、もしくはプレミアムブランドのみとの部分的なローンチになっていることもありまして、以前ご報告させていただいた立ち上がりよりかは新しく見込んでいるものが後ろ倒しになっているという傾向だと理解しております。

**Q:** インフラ向けについていかがでしょうか。

**A:** インフラ向けは比較的楽観をしています。ただ、ここはちょっと難しいのが、データセンターもテレコムも共にかなり大きな少数の顧客をベースに構成されているビジネスなので、特定顧客向けの特定のビジネスによってでこぼこが出てしまうので、クォーターで見ていくと、市場全体と少し違う動きになる可能性が多分にあります。今、見ている景色でいうと、先ほどお話ししたように、一部についてはこのQ4からかなり大きく、例えばデータセンター向けについては立ち上がってくる見通しを織り込んでいますし、5G、データセンター全体を通して見ても、来年の後半にはかなり力強く立ち上がってくるんじゃないかなという見通しを持っています。

**Q:**主に IDT の製品という理解でよろしいのでしょうか。

**A:**そうです。IDT の製品が支配的で、一部、旧インターシル、旧ルネサスの製品も混ざっています。

**<質問者 4>**

**Q:**質問 3 点ございます。一つ目が、受注残と、10-12 月の売上高のガイダンスですが、12 ページで頂いた受注残の数字ですが、棒グラフで見るとほぼ横ばいに見えますので、これ通りに行くと、先ほどの柴田さんのコメントもあったように、同じぐらいかなという感触が正直ございます。その中で、10-12 月は、QoQ で売上が少し増えそうだとおっしゃっている中身の理由を教えてください。

二つ目ですが、IDT を買収された効果もあるんですが、それを除いたベースで売上高をざくっと計算をすると、やっぱり 15%ぐらい従来ベースで見た売上高が結構減ったかなと。結構、競合比では大きい減少に今年 1 年間はなると思いますので、来年度に向けて、在庫を切り過ぎたとか、揺り戻しの需要を 2020 年考えられるかどうかというのを教えてください。これが二つ目です。

最後、3 点目、33 ページで柴田さんからご説明いただいた、中計の各事業の成長要因について、これまであまり強くなかったところを強化しますというメッセージかと、私は理解したんですが、既存のところはあまり伸びなくて、こういう新しい領域で取っていくという戦略かどうか、今一度、DEEPER と BROADER について、確認をしたいと思っております。単純に言うと、この次の 3 年、5 年、何で成長しますかといった場合、クリアーにこういうことかという理解がいまいち私にはできておりません。

**A:**柴田です。1 点目は、まず、新開からお答えしまして、2 点目、3 点目は私からお答えします。では、新開さんお願いします。

**A:**バックログなんですが、最後の右側の Q 2、Q 3 を見ていただくと、ほぼ絵的にはフラットに見えますが実数としては約 2%バックログ自体が増額しています。従って、それに連動して翌四半期売上収益もおおよそ 2%弱増えると見込んでおります。

**A:**あと 2 点目は、ランレートでご覧いただくとそんなに下がってないと思います。YoY でおそらくご覧になっていると思うんですけど、どの分野を見るかによりますが、ざっくり言うと、自動車全体でほぼフラット、もしくは本当に気持ち微減ぐらいの状態になっています。

あとは、トップラインの落ちが大きいのは自動車以外の分野でして、ここは確かに YoY でミッドティーンぐらい落ちています。先ほどから、お話ししている、産業分野が非常に弱いということは

これまでも繰り返しお伝えしてきた通りですし、あとは、コミュニケーションのインフラについて言うと、前回もお話ししましたが、5Gの加速はいいんですが、そのあおりを食って4Gの部分が随分早く急速に落ちてきたというような影響をまだ現在も受けてますので、全体として大きく沈んでいるということだと考えています。

ここがすごく強く回復してくるかという、さっきお話ししたデータセンターと5G以外は今のところはそういう見通しは持ってないので、当面は低位安定かなと考えています。来年の後半にかけて伸びるところは伸びてきて、全体としては少し回復傾向に入っていくのかなというような見通しを持っています。なので、会社全体としてランレートで比較していただいて、ダブルディジットでものすごく落ちているというような誤解もあってはいけないんですが、ランレートではそんなに激しく落ちていなくて、多分、競合対比でいうと、似たり寄ったりというふうに分析をしています。もし、何か回答になっていなかったら重ねてお聞きください。

**Q:** ここは、ほとんどIDTの売上高が2Q以降に載ってきている数字として、この8ページの右側の数字になっていると思っていいんですかね。

**A:** 8ページは、そうですね。

**Q:** これはIDT込みで、車も産業・インフラ・IoTもこの数字になっているという理解でいいんですね。

**A:** 込みでというのは、IDTを途中から連結したという前提でという意味ですね。

**Q:** おっしゃる通りです。

**A:** はい。その通りです。3番目は、誤解があってもいいんですが、強いところをリフォーカスする理由はないので、強いところは強いなりに粛々とやっていきたいと思いますということ。やっぱり何が足りなかったかという、先ほどもお話しした、DEEPERとBROADERに実は一番集約されていると思うんですが、BROADERのところは顧客基盤を広げるという話なので、製品そのものとは必ずしも直結はしていません。ここはディストリビューションの戦略を今、大きく見直している最中なので、それが大きなドライバーになるだろうと考えています。

一方で、BROADERの顧客がより買やすくするという観点と、それから重要なのはこのDEEPERの方ですが、既存の顧客基盤に対してより多くのコンテンツを提供していくという観点でいうと、そこはやっぱりソリューション、あるいはリファレンスデザインだと思います。ここは実は、2013年からずっとソリューションをルネサスとしては掲げてきましたが、残念ながら実態

はどうだったかという、あまりソリューションという方向に足を進められていなかったというのが本当のところですよ。

今回ようやくインターシルの買収から2年を経て、かつ、そこにIDTも加わったことによって、ソリューションを構成するための道具立てが最低限整ったというのが今の実態です。これによってようやく本当の面でのソリューションが提供できるようになっていくと考えています。その観点から、先ほどお話ししたような、例えば、プロダクト領域についても1回見直していこうと考えており、それをちゃんとソリューションに仕立てて、広くお客様のところに届けていこうというのが今回のテーマであります。

従って、何か今までと方針を転換しているということでは全くなく、これまでもやりますと言っていたけれども、なかなか実態として足腰が付いていかなかったところについて、ようやく本気で取り組むための最低限の道具が整ったので、今回これを改めてちゃんと実行していきますということが最終的なメッセージになろうかなと思っています。以上です。

#### <質問者5>

**Q:** 質問3点あります。まず1点目ですが、流通在庫、販売チャネル在庫についての質問です。総需要のほうはかなり弱い状況が続いてきているかと思うんですが、販売チャネルのほうで新たに過剰感が出てきているようなものがないかというのを確認させてください。特に自動車と、ノンオートを分けてお話を伺えると助かります。よろしくお願いします。

**A:** 柴田です。まず、結論から申し上げますと、過剰感は今のところ全くないと考えています。自動車はここしばらくBCM在庫を積み増すと言っているにも関わらず、実は、積み増せていません。先ほどもお話ししましたが、内部的な要因もあってそういう状況になっているので、ここから先、もう少し積み増してもいいか、あるいは積み増すべきと考えているくらいです。

非自動車のところも、前クォーターぐらいまでは、先ほどお話ししたようなデータセンター関連の特定顧客、特定製品要因の在庫積み上がり感というのは、実は一時的にあったんですが、このクォーターからそれを完全に解消してしまっていて、オートモティブと同じく、もう少し在庫があってもよいかという状況まで絞られてきています。こんな状況ですので、臨時対応の短いオーダーが入ってくる傾向にありますが、そういうものを取りこぼさないために、機会損失を防ぐために少し在庫を持っていてもよいかと考えています。長くなりましたが、チャネル在庫はむしろもう少し増えてもいいぐらいというのが今の見立てであります。以上です。

**Q:** すみません、確認なのですが、従来、産業向けは少しまだ過剰感があるということでしたが、産業向けも含めて過剰感というのは解消しているのでしょうか。

**A:** 産業向けについては積み増すレベルではないですが、順調に減ってきていますので、以前ほどの過剰感はもはや持っていません。以上です。

**Q:** 2点目ですが、4Qの投入の考え方を教えてください。QoQで売上高はフラット付近かなと思いますが、投入に関してはどうでしょうか。

**A:** 新開からお答えします。11ページに書いてありますが、この先は3Qの実績に対して一桁前半パーセントポイント減る投入の計画を今考えております。要因としては、年末年始の工場の稼働日によるところが大きく存在します。以上です。

**Q:** インチ別で何か特筆すべき動きがご計画にありますでしょうか。

**A:** はい。8インチで多少お休みが多いので、そこがQoQで見るとちょっと減るかなというのが特徴であるかと思います。以上です。

**Q:** 3点目ですが、もしかすると来年の戦略のアップデートの際にお聞きすべきことなのかもしれませんが、BU別での運営にされるというところで、おそらくそのBUごとに売上高とか営業利益とかのKPIを基に運営をされていくかと思いますが、御社の工場を考えると、いろんなプロダクトが混在して流れているかなと思います。各BUが工場、ないしはライン、ないしは稼働率といったところでどういうふうに関わっていくか、どういう意思決定をしていくのかについて教えていただければと思います。よろしく申し上げます。

**A:** ごめんなさい、ちょっとご質問がよく分からなかったんですが。

**Q:** 申し訳ありません。工場でいろいろなラインといいますか、例えば、那珂工場でも自動車と産業向け製品が流れているかと思うんですが、各BUが工場をどう使っていくかみたいのところ、稼働率によって御社の損益というのは大きく動いてくるかと思いますが、各BUとその生産との関係というのはどういうふうになっていくのかというのを教えていただければと思います。

**A:** 今一つまだご質問がちゃんと理解できている自信がないのですが、すごくざっくり申し上げると、自社のファブは少しずつオートモーティブ主体になっていく、そういう考え、見通しを持っています。なので、自社ファブのローディングを増やす、稼働を増やすということは多分にオートモーティブ中心に行っていくことになります。もちろんニアタームではそれ以外のマイコンのノンオートの動きもありますが、中・長期でいうとそういうことかなと思います。

稼働をどうするかということは、今、申し上げた通りです。そこでの見通しをベースにコストの見通しを作って、それによって当然損益の計画に反映させるという普通のやり方をしていくつもりであります。

**Q:** 例えば、那珂工場はどちらの部門とか、そういう立て付けではないということでしょうか。

**A:** ということですね。そうは急にはならないです。以前からずっとそうしたことは考えています。一つはオートモーティブとそれ以外というくくりもありますし、もっと言うと製品分野、例えば、デジタル主体、あるいは、むしろデジタルのみ、あるいは、パワー主体、あるいは、パワーとアナログしかないというような性格を持った工場のほうがいろんな意味で運営しやすいのは事実です。ただし、今そうになってないものを短期的にそういうふうにするのもそもそもできないので、ここは時間をかけて、工場ごとの、今、申し上げたアプリと製品の性格というものが少しずつ色濃く出てくるというのが考えでありますし、実態かなと思います。それ自体は向こう5年の損益の計画にとってものすごく大きな変動要因、ワイルドカードになるわけではないと思っています。以上です。

#### <CEO/柴田挨拶>

今回は、冒頭のご質問にあったように、これまでの通例に反して、かなり結果としてガイドをミスしてしまったということを重く受け止めるというか、よくよく考えて反省しています。このフォースクォーター以降はどちらかという、これまでに近い形でのガイドの提供を継続的にできるようにしていきたいと考えています。

それと、先ほど来、お話ししていますが、マーケットは、相当まだ不透明感がありまして、楽観的な見通しを持つ状況ではないです。ただ一方で、在庫のコントロールについていうと、自社、チャネル共に、特に昨年は皆さんにご心配をお掛けしましたが、今年に入ってかなり思った通りのコントロールが既にできていますので。もう少し先ほどお話しした機会損失を妨げるという観点から、場合によっては来年は手厚めに在庫を持つというようなオペレーションに変えていこうかなというふうにも考えていますので。その辺についても進捗を皆さんに適時アップデートさせていただきたいと考えています。

以上