米 IDT 社の買収についての電話会議型説明会（2018 年 9 月 11 日） 主要 QA

Q）買収完了に向けた必要なプロセスについて、米国 CIFIUS や中国独占禁止法の承認取得が必要であるか？またリスクはないか？

A）（CFO/柴田）CFIUS の承認、アンチトラスト上のクリアランスをいくつかの国に取得する必要がある。M&A を遂行するにあたってはその点も考慮に入れて優先順位を決定している。IDT においては、合理的に考える限り、国家安全上の脅威となるような製品・技術はほとんどない製品ポートフォリオとなっている。非常に小さい製品が軍事向けに存在はしているが、既に製品の EOL はアナウンスされており、在庫の作りだめに入っているので、おそらく全社的なコンサーンにはならないと確信している。また、地域的に IDT の売上を分解すると、例えば、全社で約 1,000 億円の売上のうち、中国の売上が 10%くらいしかない。そういったことを考えていくと、例えば独占禁止法上のクリアランスにおいてもそれほど大きな問題にならないと推定している。リスクがないとは当然言い切れないが、様々な観点から検討した結果、十分にマネージできる範囲のリスクであって、クロージングに向けての実態としての障害にはならないであろうと考えている。

Q）自動車や産業向けで IDT の持つコネクティビティ技術を現在のルネサスの事業にどのように活かしていくか？

A）（CFO/柴田）プレゼンテーション資料 P5 で製品群があるが、この中でいわゆるコネクティビティの製品として、自動車や産業に明日使えるというものはたくさんあるかというと、決してそうではではない。ただ、ここで使われている RF の技術、ミリ波の技術といったものは、リパーパスすることによって、例えばレーダーであったり、NB-IoT であったり LAN 無線、コネクティビティ技術に、容易に転用が可能なものである。また、ビジネスの観点から、いつどういったタイミングで、いわゆる IoT や、いわゆるコネクテッドカーにリパーパスするかはこれから決めていきたいと考えている。

Q）インターシルと IDT のパワーマネジメントのポートフォリオはどう違うのか？

A）（CFO/柴田）IDT において私たちがパワーマネジメントと表現しているものは大きく 2 つあり、インターシルとほぼ同じパワーマネジメント IC と、ワイヤレスパワーチャージ IC がある。パワーマネジメントはインターシルとほぼ同じだが、IDT の方が、例えば車向けには既に量産段階に入っている。一方、ワイヤレスパワーチャージはインターシルにはないもので、IDT 特有のものである。

Q）ルネサスの生産品調整や販売チャネル在庫の調整期間が長引いているようだが、今年度の年間成長率はどのくらいの目線で見ているのか？

A）（CFO/柴田）ビジネスの ファンダメンタルとしてはサプライズが起こっているわけではない。中期計画に掲げた複数年で見ると比較的順調に進んでいる。昨年度通期の業績が「でき過ぎ」であり、在庫積み増しによって、数字が少しインフレされた状態だった。そこを発射台とすると悪く見えるが、昨年と今年の業績を均してみると、当初思い描いたプランからずれることはなく推移しているので順調と考えている。従って一桁後半%の平均成長率の目線を変えてはいない。

Q）買収資金は銀行借り入れということであるが、我々が想定する金利水準としては 1%程度を想定しておけばよいのか？

A）（CFO/柴田）TIBOR 次第だが、今いただいた数字よりもう少し低く、競争力の高い金利水準。

Q）シナジーのタイムラインについて、コストシナジーは前倒しでということだが、売上、クロスセルなどのシナジ

ーのタイムラインは？また、今後精査していく中で、アップサイドがさらにありそうと感じられるところはあるか？
A)（CFO/柴田）トップラインのシナジーは少し時間がかかる。ロー・シングルデジット、3～4 年くらいのところからかなり立ち上がってくるというような軌跡を見込んでいる。アップサイドはたくさんあると思うが、現時点では、むしろアップサイドを見るよりは、ダウンサイドを取り除いた数字をベースに考えを進めていきたい。インターシルと同様に、実際の統合作業を進める中で、おそらく、今想定しているシナジーアイテムの中でも、やっぱりこれは厳しいというものが出てくると思われるので、そういったところを補って少しでも上にいけるようなアップサイドは取っておきたい。常にリストをアップデートして、アップサイドについてもリフレッシュしながら金額インパクトを大きくすることを実現していきたい。

Q）EBITDA の 2～3 年後の見通しの数字を確認したい。EBITDA で 2,200～2,300 億円、IDT 連結で 400～500 億円で 2,700 億円くらい。シナジーが 100 億円くらい、設備投資 400 億円くらいで差し引きすると、EBITDA 有利子負債倍率が 1 倍以下になって、2～3 年くらいで正常化するということだったかと思うが、これは公式な数字ということでよいか？
A)（CFO/柴田）公式なフォワードルッキングの数字は出していないので、一つの目安として捉えていただくのがいいかと考えている。実際にモデリングしている数字は、もう少し強い数字が見込めている。ヘアカットしたコンサバティブベースでそのような数字になっており、一つの目安としてのランレートベースの数字。

Q）自動車向けについて、2021 年くらいまでの車のデザインはほぼ半導体も含めて決まっているので、シナジー効果が出るのはそれ以降がほとんどになるという理解をしているが、もう少し早い段階で期待できるものがあるのか？
A)（CFO/柴田)インターシルの場合もそうだが、あるかないかといえば、ある。ただ、すごく大きな数字かというとそうはならない。指摘の通り、大きな塊はモデルサイクルによってデザインも変わってくるので、そこを待たないといけない。

Q）買収はこれで終わりではないという理解でよいか？デレバレッジの表現は今回の買収に限定している話であり、今後もやっていくといったニュアンスでの説明だと思ったが、今後もやるという理解でよいか？
A)（CFO/柴田）やらないとは言わない。市場環境や当社のインテグレーションの進み具合など、諸々の要件を勘案し、無理のない範囲で、環境が許せばやっていくものかと考えている。

Q）トップラインシナジーの 160M ドルについて、資料 P10 の車載、産業、データセンター、ブロードベースドで分けると、具体的にはどれくらいのイメージで見込んでいる？
A)（CFO/柴田）だいたい半分が車載。それ以外は車載以外。

Q）車載のクロスセルについて、現時点でのルネサスのビジネスは MCU、SoC、インターシル製品など概ね単体で個別製品として売られていると思うが、インターシル、IDT とパーツがいろいろと揃ってきた中で、これからのデザインの提案としては個別製品の提案より、ソリューションの提案が中心になっていくのか？ビジネスモデルが変わっていく可能性があるのか？
A)（CFO/柴田)まさにイエス。ソリューション提供は当社として少なくとも 2013 年から掲げていること。本当に少しずつ進捗しているが、実際に主に R-Car においては IDT のデバイスがリファレンスボードに搭載されている。同じようなことをインターシルのパワーマネジメント IC とも、まさにこれからやっていく。このような取組みを通じて、一つのボード上に載っている IC として当社の SoC、MCU に加えて、周りのアナログの部分が、当社の自社製品になるというのが今思い描いている姿。

Q) 生産体制について、IDT はデザイン会社だが、彼らの生産体制に変更があるのか？それによってコストシナジーが出てくるのか？

A) (CFO/柴田) 短期的にはないと思われる。中長期的にはファウンドリに出しているフロントエンドを当社のファブに持ってくる。それから、場合によっては、IDT のマレーシアのテスティングセンターをルネサスの製品のテストために使うということは既にアイデアとしては検討しているが、クロスセルより時間がかかることはインターシル統合でよく理解しているので、数字上は全く取り込んでいない。だが、テーマとしては取り組んでいく。

Q) ルネサスのパワーIC をファウンドリにアウトソースしていると思うが、ルネサスのファウンドリと IDT のファウンドリは重複しておらず、数量シナジーは期待しない方がよい？

A) (CFO/柴田) そういう意味ではシナジーは期待しているし、ボリュームパーチェスのような話という意味では取り込んでいる。

Q) IDT にはいろいろな製品があると思うが、資料 P5 で、それぞれの領域におけるシェアや過去のシェア動向や競争環境について教えてほしい。

A) (CFO/柴田) インターコネクトは比較的シェアが高い。特にメモリーインターフェイスについては現時点でのスナップショットでは非常に高いシェアを持っていて過去からの動向で言うと、かなり大きくシェアを伸ばしているセグメント。この領域で残存している有力プレーヤーは少ないので、今後も安定的なシェアの推移が見込める。RF、オプティカルはいろんなプレーヤーがいて、シェアは小さいし、急激に大きくなっていくことは見込んでいない。パワーマネジメントは非常に小さいシェアしかもっていない IDT 単独では、伸ばすことはこれまであまり考えられていなかった。今回、インターシル、ルネサスと統合することによって、その枠組みの中で考えるとシェアは大きくなるし伸びも大きくなると思っている。ワイヤレスパワーについては非常に大きなシェアを持っている。センサーは種々雑多なので大きなシェアはもっていないが、そんなに大きなプレーヤーがいないという意味においては絶対的なシェアは大きくないが、相対的なシェアではそこそこ大きいと言える。

Q) IDT のセンサーでのトップラインのグロースがダブルディジット前半という話があったが、IDT トータルでのトップラインのグロースはオーガニックでどれくらいのイメージを持って今回買収に臨んだのか？

A) (CFO/柴田) 今のセンサーの数字と同じくらいの数字は実現できるだろうと考えている。マネジメントはもっと強気な数字を持っているが、買う側の我々としてはそれなりに慎重なディスカウントをしており、それでもダブルディジット前半よりはよくなると考えている。

Q) 減損テストに関してルネサス本体と一緒になってくくられるので、減損判定されるリスクは低いのではないかということだが、IFRS 採用で判定基準が細かく設定されるケースもあると思う。いろいろな製品がある中で一部利益が出ず減損になってしまうというようなリスクは考えなくてよいのか？

A) (CFO/柴田)減損テストに際しては、どういうくくりでのれんを設定した時のキャッシュフローをモニターするかというところが肝になるが、インターシルの例でもそうだが、当社が考えていることは IDT を完全に統合すること。IDT という会社のままぶら下げていくというのではなく、完全に統合する。その中では、一部組織の組み換えもあり、今の IDT の組織の形態とは違った形でビジネスを運営していくことになる。従って、物理的に小さい塊に分けてモニターしていくのは極めて難しい状況になるので、会社全体のキャッシュフローで見ていくのが最も妥当かなということが、インターシルの時のディスカッションであった。この議論については、私たちの理解が正しければ、JGAAP でも IFRS でも同じと考える。

Q) インターシルの経験を踏まえて、コスト削減効果は 2 年目の段階で 80M ドルと早く発現するということだが、具体的にはどういうことを想定しているのか？

A) (CFO/柴田) いくつか例を挙げると、調達におけるスケールメリットとして、ウェハー調達、R&D に使う EDA の調達などもある。インターシルの時も同じであったが、IDT もアメリカの上場企業なので、上場ステータスを維持する費用もかかっているが、ルネサスに変わることで一切必要なくなる。また、インターシルからの知見を踏まえて、インターシルと IDT のサプライチェーンやロジスティクスは極めて類似性が高い仕組みになっているので、ここは容易に統合できると想定しており、そういったことが実現するとかなり短期的にコストの削減につながると考えられている。

Q) このタイミングで買収ができ、ルネサスから案件を持ちかけて、乗り気でなかった会社を買収した。理由として先方は、ルネサスと一緒になることで成長ができるのではないかということだが、逆に言うと、このタイミングであったのは、彼らが単独でやっていく上で感じられていたリスクなど、見えてきたものはあったのか？

A) (CFO/柴田) 今の時点で彼らが単独での将来にリスクや不安を抱えていたかというと、それはない。少なくとも彼らとしては去年の 850M ドルくらいの売上で、これを 1.5B ドルくらいまで伸ばすというソリッドな計画を持っていたので、何かの不安が仮に出てくるとしたら 1.5B ドルは行き過ぎかもしれないということくらい。向こう数年 1.5B ドルに到達するまでかなりシュアなロードマップをしっかり実行していくということ。そういう観点から、彼らとしては売りに出すつもりはないという最初の反応としてあった。

Q) それを結局売るという判断になったのは、1.5B ドルを達成する時間軸がより短くなるからということか？

A) (CFO/柴田) それもあるが、やはりその先の絵が格段に描きやすくなったため。特にルネサスが今まで強みとしてきた車や産業のエンドマーケットは、何をするのも時間がかかる。そこに対してルネサスのフットプリントがあり、顧客のロードマップがこれだけ先まで見えているということは、非常に IDT の成長にとって高いビジビリティを提供することになった。従って、IDT としてはその先に考えないといけないと思っていたことが、今の段階でかなり先まで見通せるようになったことで、成長ロードマップの確からしさが高まったというのが彼らの考えではないかと感じている。

Q) 資料 P3 の財務上のインパクトののれんおよび買収関連の無形固定資産/純資産＝1.6 倍という数字について 6 月末の数字と照らしてどのように見ていけばよいのか？6 月末決算で無形固定資産 3,000 億円くらい、自己資本 5,500 億円だったかと思うが、どのように変化することを示唆しているのか？

A) (CFO/柴田) 今回の買収に伴って 6,300 億円弱ないし 6,200 億円強ののれんおよび無形固定資産が追加的に加わることを想定している。今見られている数字がそのまま乗ってくるというイメージであるが、当社は来年から会計基準を IFRS に移行することを想定している。IFRS に切り替えるタイミングでこれまで JGAAP で償却していたのれんが償却前の姿に戻る。無形固定資産はそのまま償却を続けていくので変わりはないが、今現在ルネサスのバランスシートに載っているのれんは一旦償却前に戻った状態で、先ほど話した 6,200～6,300 億円というのれんと無形固定資産が更に乗ってくることになる。

Q) B/S に計上されるのれんの金額は 1,900 億円プラス 6,300 億円でよいか？

A) (CFO/柴田) 1,900 億円というのはのれんで、それに加えて償却を継続する無形固定資産がある。従ってのれんは償却前の 1,900 億円、無形固定資産はクロージングのタイミングにもよるがおそらく 1,200 億円強～1,300 億円くらいの水準になり、それに 6,200～6,300 億円が乗ってくるイメージ。

以上