

## ストックオプションの発行に関する アナリスト向け電話会議(2019年3月25日)での主要 QA

(柴田 CFO)

本日、IDT 買収に関係し、「ストックオプション(新株予約権)の発行に関するお知らせ(リリース URL にリンク)」について発表を行った。IR の観点以外について、例えば報道面などで当社の意図がうまく伝わらないケースがある。これが懸念点としてあるため、当社の狙いについて、より丁寧に、正確に伝えたいため、今回電話会議を実施した。詳細は当社の Web サイトに掲載しているプレスリリースをご覧ください。今回決議したストックオプションの発行個数については、1 株 500 円、1 ドル 113 円という前提で算出したもの。これを 100 倍すれば実際に発行する株式数になる。この個数は、今後約 2 日間の為替や株価動向の確認を経て、最終的な発行個数を決定する。

そのため、ご覧いただいている数値は最終確定値ではなく、変動の余地がある。プレスリリースの最終ページに、補足図をつけているが、ご理解いただくためにこちらをベースにお話します。3 月 20 日に定時株主総会を実施した。株主総会では、比較的まとまった規模のストックオプションについて、カリフォルニア州居住者に対する付与の議案を上程し、可決された。株主総会での議案対象となったストックオプションの個数/株式数はご覧いただいている図の網掛け部分となる。ここには、本日リリースしているストックオプション付与分の一部を含む。ただし、まだ未決定の付与分も含まれている。リリース最終ページの補足資料の「ルネサス年次付与」および「IDT 年次付与」の図の上段の部分であり、ルネサス、IDT ともに定例で継続してエクイティ・インセンティブとして付与している部分。この部分も含めてカリフォルニア州居住者向けの付与として、今回株主総会で承認を得たが、繰り返すとこの部分は、時期・規模ともに現時点では未決定。当図では、参考までにイメージとして想定規模を記載した。今般決定したのは図の下段の「IDT 買収に伴う既存 RSU および PSU の置換等」の点線囲み部分。一部にはカリフォルニア州居住者のための付与も含むが、それ以外の日本を中心とした付与も本日の決議事項に含まれている。

また、今回決議の付与部分は、ほぼ全てが IDT の買収に伴って、IDT の役職員が保有していたエクイティ・インセンティブを当社のエクイティ・インセンティブに置き換えるもの。一部、買収完了までのリテンション効果を高めるために、IDT の役職員保有のインセンティブのある部分について権利確定を加速させる。割当日に権利確定する「ルネサス年次付与」「IDT 年次付与」「IDT 買収に伴う既存 RSU および PSU の置換等」の 3 つの長方形部分については、買収完了までのリテンション効果を高めるために、権利確定を加速させる。残る台形部分は元々 IDT の役職員が持っていたインセンティブの権利確定スケジュールを踏襲する。

本日のサマリーとしては、①本日発表したストックオプションと株主総会に上程した議案とは一部重複するが、異なる対象もある。②本日発表のストックオプション付与は概ね、IDT の役職員のエクイティ・インセンティブを当社のエクイティ・インセンティブに置き換えるものである。③買収完了までのリテンション効果を高めるため、元々の権利確定スケジュールを一部加速して、残る部分はオリジナルのスケジュールに従い、当社のエクイティ・インセンティブに置き換える。

**Q) ストックオプションの年次付与は未決定、ということだったが、決定していると仮定した場合、GAAP の営業利益に与える影響は？**

A) GAAP への影響はある。「費用」となるので、PL のコストアイテムにヒットする。

**Q) 今年はルネサス社員への年次付与分は 60-70 億円とのことだが、利益面でのマイナス要因となるのか？**

A) そうなると思うが、この年次付与については今年から新たに出てくる話ではない。そのため、過去の PL と比べて、大きく変化するというわけではない。

Q) ストックオプションについて、ルネサスの年次付与、IDT の年次付与それぞれ 60-70 億円規模とのことだが、ルネサスと IDT の従業員規模は 10 倍以上違うかと。自社内での賃金格差、ストックオプションの格差がある中、従業員のモチベーションをどのように維持していくのか？

A) 悩みながら、トライアル&エラーでやっていくしかない。ルネサスの従業員と IDT の従業員のギャップ、というわけではなく、地理的なギャップ。簡単に言うと日本人の賃金は安い。この状態がいつまで維持できるのか、何が望ましいのか、悩みながら少しずつ改善に向けた取り組みをいっている。当社の業績がよくなることには、日本人の報酬を上げることの批判は大きいだろう。そのため、まずは業績をあげることもフォーカスし、少しでもギャップを埋められるようにしたい。

Q) IDT 買収について、IDT の GAAP の純利益が 150-200 億円レベルであることにに対し、約 7,000 億円の買収対価では「割高」という声がある。5 年後の IDT の利益はどのようになっているか、その時の経営環境はどのようになっているか、投資リターンの観点から説明してほしい。

A) 5 年後の IDT はスタンドアローンの Entity ではないので、今後のアウトルックをお話しするのは適切でない。しかるべきタイミングで中期計画をアップデートするので、そのときをお待ちいただきたい。

Q) 役員への報酬体系はどういうものをイメージしているのか？トライアル&エラーで実施していくのだろうが、固定給、業績連動型ストックオプションはどう組み合わせしていくか？業績連動型というときは、業績のどういう指標をベースに考えているか？

A) 大前提としては、現在の主に日本の役員報酬は非常に大きな部分が業績連動になっている。純利益に極めて明快に連動している。ただし、キャッシュとエクイティで分けると、まだキャッシュヘビーの構造。詳細には言えないが、過去の経緯があり、現在のような形になっている。IDT だけでなくインターシルもそうだが、米西海岸エリアの報酬体系は、キャッシュは多くの部分が固定的、変動部分はほぼエクイティとなっている。今後当社の体系を合わせるとしたら、このやり方が自然だろう。ただし、総額も大きく違う。エクイティ・インセンティブの取り扱い、税制面、使い勝手のよさでは日米では大きなギャップがある。日本の有価証券報告書ではエクイティに絡む報酬は一定のロジックに基づき、単年度の報酬額を算出しているが、当社の場合はパフォーマンスストックユニットとして、役員になると TSR (Total Shareholder Return) に相当連動するストラクチャーになる。当社の現状の株価ではこの部分がゼロになるような設計。ただし、付与時には一定のバリューが出るため、有価証券報告書には記載されることとなる。有価証券報告書上では、実際の役員が手にするよりは大きな額が出る。多面的に検討し、一番いい方法、タイミングを取っていきたい。基本的にはエクイティ・ヘビーにすることが、株主の皆さんとインセンティブを一致するという点でよいと考えている。

Q) 指標としての純利益は Non-GAAP ベース？

A) 基本はそうなる。

Q) IDT 買収完了は 3 月 30 日 (JST) を見込んでいるということだが、その後の体制として、売上のセグメントは自動車、産業、ブロードベースドから変わるのか？ IDT はどう影響を与えるか？

A) まだ確定していないが、売上の開示の仕方は変えようかと考えている。従来以上に自動車以外の占める割合が、財務数値だけではなく、人員数、位置づけなど含め、大きくなるので、自動車とそれ以外を分けた運営が望ましいと考える。自動車以外では、IDT 買収の狙いの一つである通信インフラ、データセンタという新分野が立ち上がってくるので、従来以上にそういった分野を際立たせたセグメント情報の提供をしていきたい。

Q) 自己株式取得は、今回 2,000 万株 100 億円の取得ということだが、取得を決めたきっかけは？株主還元要素が強いのか、割当日に株式が増えることによる出資比率調整の要素が強いのか？仮に株主還元であるとする、INCJ 出資以来、株主還元はしていなかったが、設備投資が一巡し、今後のフリーキャッシュフローの使い道としては、IDT 買収の借入金返済、設備更新投資、株主還元の 3 つになるのか？

A) 出資比率調整は基本的に想定していない。出来る限り希薄化を小さくしたいという視点で今回の自社株買いの発表をしている。今回のストックオプション付与はワンタイムの話だが、基本的には毎年定例でインセンティブ付与を行う予定であり、放っておくと希薄化してしまいうので、まずはその部分の手当てをしたい。その後、キャッシュに余裕が生まれてくれば、本源的な株主還元という観点での自社株買いをしていきたい。もちろん配当という考え方もあるが、まずは自社株買い、次に配当という順番で臨んでいきたい。株主還元についてはバランスを見ながらやっていきたい。設備投資は、2016 年、2017 年は大きかったが、今見通しが効く範囲ではそれほど大きなものはないので、比重は小さいと思っている。キャッシュの使い道については、今回のような大きな企業買収だけに捉われず、小さな規模の企業買収やパートナーシップを狙い、株主還元も含め、最適なポイントを探っていきたい。

Q) IDT のコストシナジー発現見通しを教えてください。インターシルの際は想定よりシナジー発現が若干遅れたが、IDT では順調にコストシナジーが獲得できる見通しがたってきているのか？

A) まず、インターシルのコストシナジー発現は当初計画より遅れたが、2 年目に入り当初想定を上回るコストシナジーが出ている。単に一方的に遅れただけと誤解なきようお願いしたい。その上で、インターシルの時は最初の買収ということもあり、コストシナジーをあまり大きく見込んでなかった。それに対し、IDT はコストシナジーを米国の買収並みのコストシナジーを取りにいくつもりでいる。その前提で、今のところ積み上がりは順調。シナジー算定は短期間でやっているところはあるので、計画対比、多少の上下やずれはあるが、何か危機感を覚えるような状況にはなく、順調にいつている。

Q) 自社株買いを含め、バランスシートのリスク許容度はどうなる？IDT 買収後はバランスシートが大きくなるが、何を指標とし、どのような財務規律を基準としていくのか？

A) 基準はキャッシュフローもしくは EBITDA。キャッシュフローもしくは EBITDA 対比のグロスまたはネットデットのマルチプルとなる。

Q) 例えば、フリーキャッシュフローがこれくらい安定的に出るというのに対し、ネットデットエクイティレシオが何年以内にこの程度になる、など現時点で目線にしているものはある？

A) 以前から変わっていない。その時々でフリーキャッシュフローもデットも上下するので、レシオも一時的に上下するが以前から同じ目線で見えており、何も変えていない。

Q) デットに対し EBITDA で回収が 3 年という想定が御社内で見ている目線ということ？

A) 例えばデットは、環境によって変わる。未来永劫その通りで行くとは考えていないが、競合との比較でいくと、グロスのデット/EBITDA でいえば、ピーク時が 4.5-5x 程度かと思う。それくらいまでは瞬間的には許容できるが、そこから短期的には 2-2.5x に落とせるという見通しが立てば十分に安全なのではないかと見ている。

Q) IDT について、3 月 30 日 (JST) に買収完了すると発表しているが、買収完了以降、法的手続き、連結化などタイムスケジュールは？連結化は 4-6 月からで、2019 年は 9 ヶ月分の数字となるということか？

A) 法的手続きは全て終了している。連結化についてはそうなる。

以上