

## 2018年12月期 通期決算発表(2019年2月8日) 説明会での主要QA

Q) ガイドンスに関して、1QはQoQで大幅減収になり、短期的に需要リスクがあるが、大きく減収になる背景は？また、自動車、産業、ブロードベースでそれぞれどういう見直しになる？

A) 自動車は10%台半ばくらいの減収を見込んでいる。そのうち半分弱くらいはいわゆるチャンネル在庫の影響で、ウェブに掲載したプレゼンテーション資料をご覧いただければ分かる通り、昨年末にかけて、少しチャンネル在庫が増えている。これは年末年始の稼働等に伴うテクニカルな要因と、以前から話に出ているリードタイムの長いSoCに関連するもの。在庫を継続的に削減しようとする動きに変わりはないが、やや一過性の要因で増えしており、昨年の4Qは売上がエンドマーケットの需要よりは増え、その反動がこの1Qに入っている。実デマンドベースでご覧いただくと、QoQの自動車の減収は一桁後半%という理解がより正確かと思う。地域的には日本、中国、また中国にエクスポージャーが大きいと思われる韓国がより減収幅が大きい。グローバルにエクスポージャーが分散している海外ベースのTier1顧客向け売上の方が、減収ではあるものの減収幅が小さいという見直しを持っている。自動車以外では、産業は自動車対比で10ポイントほど大きい減収を見込んでいる。ブロードベースは自動車より少し減収幅が小さく、非自動車全体でみると自動車より少し大きめの減収とみている。やや語り尽くされた感はあるが、中国起因、FAや設備投資の様子見は非常に強く表れており、当社のカテゴリーでいうスマートファクトリー向けの売上について一番大きな30%近い減収を見込んでいる。白物家電も弱いですが、ファクトリーに比べれば減収幅は小さい。そして構造的ではなく、やや特異的な要因が混ざり、当社の分類でのインフラ向け売上もファクトリー向け近い30%近い減収を見込んでいる。ブロードベースについてはその他中国起因の市場全体の軟化が原因と考えている。

Q) 4Qは稼働調整により自社在庫がかなり減っていたかと思うが、一方でチャンネル在庫はQoQで増えている。現状チャンネル在庫は適正水準に対し、自動車、非自動車でどのくらいの過剰感があるのか？また、将来的にどのくらいで適正水準に下がるのか？

A) 以前から変わってはいないが、自動車向けは年末年始のテクニカルな一過性の要因を除けばすでにチャンネル在庫は適正な水準に収まっていると考えている。したがって、1Qを過ぎた後には自動車向けのチャンネル在庫は適正な水準になっていると考えている。一方、自動車以外は、前回の繰り返しになるが、まだ若干過剰感を引きずっている。以前は1Qいっぱい、場合によっては2Q途中までと言っていたが、中国を発端とする今の足元の急速な減速感からすると、もしかすると1Hいっぱい調整に時間を要するかもしれない。

Q) 自動車を含めて、底打ちのタイミングはどのくらいか、例えば御社業績として前年比でプラスに戻って来るとみているのはいつか？また、年間で各市場の売上の伸びのイメージがあれば教えてほしい。

A) おそらく1Qから2Qにかけて比較的大きな売り上げの伸びが期待できるのではと考えている。自動車以外の方がやや大きな売上の上昇を見込んでいるものの、自動車とそれ以外どちらもQoQでは伸びるだろうと考えている。一方で、中国が春節から明けて、向こう1年間の設備投資や生産の計画の見直しをするであろうと考えており、それにより2Qに大きな影響は受けないとは思いますが、2Hに大きな影響があるかもしれない。現段階で見ているシナリオは可もなく不可もなく、だが、年間についてコメントするには中国の計画のアップデートを待ってからの方が誤解を招かないと思う。

Q) 2Qの目線は、4Q水準に戻るような大きな伸びということか？

A) そこまでの大きさはなく、4Q水準まではいかないと考えている。

Q) 一過性の要因はあるのか？

A)そう考えている。

**Q)米中貿易摩擦があるが、長期で見た時の中国市場への期待は？**

A)中国はものすごく大きい市場であり、万全とは言えないが、中長期的には引き続き伸びていくと考えている。中国政府は経済政策としてはうまくマネージしている。自動車は新車のインセンティブを入れるという話もあるし、3年前にも株と不動産がうまくいかなかった際もうまくマネージした。ただ、トランプ大統領とのことは誰もが予想し辛いので、売上が伸びる事を前提に CAPEX や R&D を行うのではなく、1Q や 2Q の厳しい状態が続いても大丈夫な体質に持っていきたいと考えている。

**Q)6月末の希望退職募集について今のステータスと理由について教えてほしい。**

A)今検討している期間限定の希望退職については、組合と交渉中であり、まだ決まったこととして言及できない。全体として常に効率を追い求めていく必要があると考えており、ある程度の国内外を含めたマーケットの需要、あるいは伸びている分野などを含め、人材の入れ替えを継続的にやっていきたい。その中で現在足元が相当緩く見えるので、この機会により強靱な、筋肉質な体格にしたいと考えている。

**Q)在庫の状況と稼働の見通しについて伺いたい。自社在庫は自動車向けで問題になっていたが、調整は完了したと聞く。これは、全体の水準感を見ると調整が完了しているのか、それとも問題の製品含め全ての問題が解消しているのか？併せて、1Qの売上高が低いが、1Qから2019年全体にかけてのインプットベースの稼働イメージを教えてほしい。**

A)在庫については概ね全体に渡って自社在庫の調整は完了している。

2Qの売上見合いで、工場の稼働は3か月くらい遡って発生するので、4Qの稼働に対し、あまり具体的な数字は言えないが、10%ぐらいの稼働率の上昇を見込んでいる。

**Q)IDTの買収完了後に中期計画更新予定とのことだが、今の時点でIDTを買収した全体図を想像したとき、今見えている、御社としての課題は何か？コスト構造のどういうところに問題があるか、足りないリソースは何か、を教えてほしい。**

A)特にIDT買収に関連して何か問題があるという事は新たに発見されていないが、当社自身の継続的な課題として、例えばコスト構造が固定的でオペレーティングレバレッジが高く、今回のようなダウンターンに対しマージンが大きくぶれるというような問題はある。また従来同様、為替の感応度も継続的に高いというような問題があるとは思っている。こういったところはIDTの買収とは関係ないが、これを一つのきっかけとしてより一層望ましい姿に近づけ、取り組みを加速したいと考えている。プロダクトベース、アプリケーションベースで見ると、IDTのほうがよりハイマージンのアナログを扱っており、ハイマージンの顧客、エンドマーケットにフォーカスしている。こういったところも積極的に取り込み、当社全体のマージン向上につなげていきたい。

**Q)コスト構造として固定費が大きく、為替感応度も高いということだが、国内の固定費の方が重たいと見ている？**

A)そういうことになる。固定費の中で大きいのがCOGS。製造に関連するコストで、フロントエンドは全て国内に保有しており、非常に大きいのは事実。

**Q)4Qに支払補償費という項目が特別損失に出ており、製造委託先との契約変更ということが開示されているが、具体的な背景や今後同様のことが続くのか教えてほしい。**

A)一過性のもので、今後の継続は現時点では一切見込んでいない。元は当社の自社工場だったところを外部

に売却し、ファウンドリとして継続的に活用していた。元々の計画として段階的に依存度を落とし、早期にファウンドリサービスの活用を終えるという計画を描いていたが、2016年、2017年に想定を超える形でデマンドが継続的に上昇したため、いったん計画を見直し、中長期でファウンドリを活用し続けるという方向に舵を切った。その後デマンドの状況が変わったことにより元の計画に戻したが、それに伴い一時的な違約金のようなものが発生している。ちなみに、このファウンドリに委託していた製品を自社工場に引き戻すことにより、当該製品および当社全体としてのグロスマージンは、固定費が大きいと、大きく改善することを見込んでいる。

**Q) 人員削減、希望退職に関し、もう少し詳しく教えてほしい。米中貿易摩擦による景気減速などの状況を見込んでの対応なのか？国内の人員削減という事だが、今後開発面を含め海外シフトが強まっていくのか、今後の考えを教えてほしい。**

A) 今回需要が下がっているのはグローバルに起きていることで、北米の自動車市場も弱い。従ってグローバルで人員の適正化を含めた固定費削減を考えている。労働法は国によって違い、日本は日本の労働法に基づき労働組合と交渉している。グローバルに需要がシフトしているのに対応していこうということ。開発については日本のお客さまは重要で、日本のお客さまに対する開発にはまったく手を緩めない。一方、需要が非常に伸びているのは、足元では落ちているものの中国やインドで、一部の機器はグローバルスタンダードを欧州やアメリカの会社がリーダーシップを取っていくことも十分にありうる。お客さまの需要があるところに人員をそれに応じて振っていきたい。売上は、ドル建てが大きくなれば、固定費、R&D、工場を含めバランスさせないといけない。円高になると経営計画が全て飛ぶような企業体質ではよくないと考えている。従ってルネサス本体も常に筋肉質にバランスの取れた経営にしたいと考えている。インターシルやIDTの買収に関しては、彼らはドルコスト、ドル売上が多く、自社の生産施設はほぼ持っていないので、固定費構造は軽い。彼らと単純に加重平均するだけでも我々の為替体制や固定費の割合は下がっていくと考えている。また、日本起源のルネサスの企業の良さを、どうバランスを取りながら中長期に成長させるかが経営の課題だと考えている。

**Q) 工場の稼働率が若干下がっていると思うが、今後の見通しと、これまでも工場再編が行われていたが、今後国内工場の再編や売却の計画はあるのか、今後将来的なファブレスシフトも含めた考えを聞かせてほしい。**

A) 6インチ工場については山口工場、滋賀工場のシリコンラインについては集約する方向を発表しており、現在お客から最後の作りだめ受注を行っている。国際的にも6インチ工場を全部保って競争力を保つのは難しいと考えている。足元は需要が落ちているが、1年半前は作っても作ってもお客さまの需要に届かなかった。今後、中長期的には成長していくので、追加的な部分は外のファウンドリやOSATの活用をしていくと考えているが、社内ファブも十分活用できると考えている。1年半前はレガシー品など過去から持っている製品で今後3-4年は床が全く空かないという見通しで、新製品もやむを得ず外に出すことも検討したが、SOTBなどの新製品も現時点では、社内工場の床が空きそうだということで、生産プロセスも含む差別化ができるような新製品を作っていける可能性があると考えている。

**Q) 2019年の半導体市場の見通しの予想について変動要因も多いと思うが、どう見ている？**

A) 春節明けには言うことが変わってしまうかもしれないというインプリケーションなしで言えば微増か。プロダクトによって濃淡はあり、当社主力のマイコンは必ずしも楽観的な成長が見込めるとは思っていないが、当社が今後中長期で伸ばしたいと思っているアナログミックスドシグナルのような領域については継続的な成長が見込めるのではないかと考える。一方でメモリー等は厳しい。それらが全てない交ぜになり微増というのが今見えているもの。ただし、一ヶ月後には言うことが違う可能性もあることをご了承いただきたい。

Q)売上について、御社の独自要因として考えなければいけないことはあるのか？販売店も含め在庫が重かったが、御社の TAM としてマイナス要因・プラス要因がある中、仮に売上がフラットだった場合、稼働は昨年比プラスになるのか？

A)今年というような短期的な時間軸でいえば、当社に固有の要因はお話いただいた在庫調整からの反転。去年はエンド売上に対し、当社からのチャネルへの売上は、去年一年間は比較的継続的に弱かった。自動車は全体的に弱く、自動車以外、特に産業用は、前半は堅調だったが、その分チャネル在庫削減が遅れたということであり、下期にエンドディマンドに対し当社売上が下がった。こうしたマイナスの部分は、今年はなくなるのではと感じている。また、定量的な言及は難しいが、継続的に申し上げている通り、当社はまだ、自動車向けも産業向けも日本ベースの顧客の売上が大きい。地域的な要因もあろうかと思うが、当社顧客から中国市場向けの最終ユーザーへの売上が欧米の競合他社より多いと感じており、その分中国市場の需要のフラクチュエーションが競合他社より上下とも強く出る可能性がある。

稼働については、売上が昨年と同じであれば、去年は在庫抑制のために生産抑制をした部分があるので、その部分は戻ってくる。

Q)カーナビ市場が最近構造的に崩れているように見えるが、御社への影響は？

A)崩れているという表現が適切かまでは確信がないが、非常に弱く見えているのは事実。1Q の見通しにおいて、日系顧客の弱さの結構な部分は従来型のカーナビ、インフォテインメントに色濃く表れていると感じている。

Q)投資家と議論する度、IDT の買収が高すぎるという声を聞く。また、自動車で成長するストーリーと関係ないと見ている投資家が多いが、今 IDT の買収自体が御社内でどうい議論になっているのか？御社としても投資家からフィードバックを受けて、この価格で買収する正当性など、現在のメッセージを教してほしい。

A)特に戦略的な整合性については、ご指摘のようなコメントを頂戴するということが自体が当社のコミュニケーションが不十分であるということを示しており、次回、包括的な中長期の見通しのアップデートをする際により丁寧に説明したい。ただ、ストーリーは変わっておらず、自動車は当社にとって非常に重要なマーケットであり続けることは間違いないが、自動車一本足のような経営は好ましくないと考えており、データセンターや 5G は一つの例で、いくつかのエンドマーケットの柱を持ちたいと考えている。製品についてもマイコン一本足は今後の成長において魅力にやや乏しく、むしろマイコン自体、SoC 自体を差別化するためにもアナログ製品が必要になってくる。マーケットエクスポージャーの観点から見ても製品ラインナップの観点から見ても、戦略的な整合性については引き続き揺るぎない自信を持ち、IDT を見ている。

価格については、マーケット全体が大きく変動しているので、高すぎるという意見は理解しているが、IDT のファンダメンタルズは継続的に堅調で、本質的な価値は不変であると考えている。一日も早く成果を数字で示し、インターシルのように、後から振り返れば実績を積み上げられているようにすることが経営としての課題。また、メディアでは柴田と呉の意見が違うという記事もある。記事では呉は車重視、柴田は車以外強化、ということになっていたが、柴田が申し上げたことについては、私も全く同意見。車を弱めるという意味ではなく、車と同様に他のバランスをとることが重要と考えている。インターシル買収の時も一部メディアで車載強化のための買収、と見出しが出た。インターシルは車とのシナジーもあるが、車は簡単に LTV は取れない。LTV が取れているのは、例えば、彼らのバッテリーマネジメントと我々の低消費で信頼性あるマイコンを組み合わせた煙探知機、火災報知器などで伸ばしている。車のサプライチェーンのメンバーになるということではなく、我々の持つ信頼性や中長期のテクニカルなロードマップを活かしたい。逆に今年はあるが来年はなくなるようなボラティリティが高いところでの経営は大変だが、私どもは地道にお客さまとの長期のリレーションシップを活かしていきたい。そういう意味ではインターシルや IDT は、データセンターのメジャーなプロバイダーと非常に長期的なよ

い関係を持っているという点で非常に似ている。先ほどのご質問で、国内と海外のリソース配分の話があったが、例えばクラウドデータサーバーについては、IDT やインターシルもそうだが、国内にリーダーがいるわけではないので、ここには十分対応していけるようなバランスを取りたい。これは決して国内のお客さま向けの力を緩めるということではなく、そうした力を伸ばしていくということ。車に少なくとも劣らないスピードで、車以外も伸ばしてバランスを取っていくことが重要。マイコンや SoC も大事だが、その周りで、より収益性と成長性のあるシナジーがあるプロダクトを取っていくのが重要であり、柴田と私も含め、ルネサスの経営として、一つの戦略を持ち実行していこうとしている。

以上