

2024年11月29日

各位

会社名 株式会社アストロスケールホールディングス
代表者名 代表取締役社長兼 CEO 岡田 光信
(コード: 186A 東証グロース市場)
問合せ先 取締役兼 CFO 松山 宜弘
(TEL. 03-3626-0085)

寄せられたご質問と回答 (2025年4月期第一四半期決算について)

平素より格別のご高配を賜り、誠にありがとうございます。

2025年4月期第一四半期決算の開示後、投資家様より寄せられたご質問に関しまして、主なご質問とその回答について、下記の通り開示いたします。

なお、本開示は投資家様への情報発信の強化及びフェアディスクロージャーの観点から、今後も定期的
に実施させていただく予定です。時点のずれによって多少の齟齬が生じる可能性があります。最新の当
社方針に基づく2024年10月31日時点の回答内容を記載しております。

【事業環境について】

Q: 法規制の進捗について。

A: 2024年8月以降の国際的な法規制に関連する動きとしては、2点ある。1つ目は、2024年9月に開催
された国際連合の未来サミットにおいて、「未来のための協定 (Pact for the Future)」の行動目標
56番として、宇宙の探査と利用に関する国際協力を強化することが採択された点である。宇宙の安全
で持続可能な利用は、SDGs 2030年アジェンダの達成において重要な役割を果たすとし、宇宙ゴミ (以
下、スペースデブリ) 等に関する新たな枠組みの確立について、国連宇宙空間平和利用委員会
(UNCOPUOS: United Nations Committee on the Peaceful Uses of Outer Space) で議論すること、
関係する民間セクターを含め利害関係者が宇宙の安全性と持続可能性の向上に関する政府間プロセ
スに貢献できるように関与を求めること等、が決定された。この決定は国連総会における決議である
ため、国連加盟国の賛同を得ており、人類全体としてスペースデブリ問題が喫緊の課題であることが
示された。これにより、今後、スペースデブリに対する各国の関心が高まり、当社が取り組む軌道上
サービスの需要を後押しするグローバルな動きに繋がる可能性があると考えている。
2つ目は、FCC 5年ルールが2年の猶予期間を経て、2024年9月30日以降に打ち上げられる衛星につ
いて適用が開始された。

Q: 顧客である衛星事業者の衛星故障率が想定以上に低い場合、EOL市場成長への影響はあるか。

A: EOL市場の成長は顧客衛星の故障率に一部依拠するものの、衛星コンステレーション事業者の打上げ
計画や衛星の世代交代などの計画を考慮すれば、十分に市場として成立し、成長も期待できる分野で
あると当社は捉えている。衛星事業者は軌道離脱プロセスまでの運用を考慮した衛星設計をしている

が、システム冗長性による品質強化と運用含めたトータルコスト削減とはトレードオフの関係にある。衛星コンステレーション事業者のそれらの優先順位は当社では正しく知ることはできないが、統計的には、ある一定確率で衛星の故障が発生する。FCC 5年ルールを遵守し、トータルコストを最適化するために、当社衛星で捕獲可能なドッキングプレート搭載し EOL サービスを将来的に受ける体制を整えた衛星を各社が整備していくと当社は想定している。

Q: 米国大統領選挙や日本の衆議院選挙など直近の政局に対する当社事業への影響について。

A: 政局による影響はないものの、案件の予算承認プロセスが数ヶ月程度遅延する可能性はあるとみている。米国市場は、現政権も地政学リスクへの対応から、宇宙関連の予算化には積極姿勢が示されている。前政権時代も宇宙関連予算には積極的であった。そのため、大統領選挙を経ても特に宇宙関連予算に対する影響はなく、防衛分野を含め、軌道上サービスを活用する戦略から変化は無いと当社では考えている。日本についても宇宙政策上、防衛分野も含めて、軌道上サービスを活用する動きが加速していくと当社は考えている。

一般的には、政権交代などがあれば、新たな案件の予算承認のプロセスが数ヶ月程度遅延するリスクは想定される。しかし、案件自体が無くなることはないと考えている。

Q: 防衛関連需要について。

A: 各国の防衛機関において軌道上サービス活用を検討する動きが出ており、防衛戦略の一部に RPO 技術を活用した観測や燃料補給サービスの活用が織り込まれていく可能性が高いと当社は想定している。防衛機関は、実証された技術に対して高い評価を示していることから、RPO 技術を軌道上実証した当社にとっては追い風と考えている。実際に 2023 年 9 月に米国宇宙軍から燃料補給案件を受注している。また、当社は 5 カ国に現地拠点を有しており、今後も現地拠点からアクセス可能な政府機関の防衛予算に期待している。

【当社事業について】

Q: 今後期待している事業成長領域は。

A: 現状は、パイプライン表にある通り、政府系需要が殆どを占めている。今後は、防衛関連の案件が具体化することを想定しており、その後民間需要が立ち上がると想定している。2025 年 4 月期に入ってから以降、防衛案件の需要が顕在化しており、当社主要拠点において、それぞれ複数案件の協議を開始している。また案件規模も 1 案件 2 桁億円から 3 桁億円の金額規模も十分に可能であると見込んでいる。防衛案件は主に ISSA (観測・点検) と LEX (燃料補給) の需要を想定している。

民間需要については、EOL と LEX サービスを想定している。EOL サービスにおいて現在 ELSA-M フェーズ 4 でサービスの実証試験を予定している。その後、特定顧客と商用サービスが開始されると想定している。また、EOL サービスに必要なドッキングプレート搭載に関しても複数顧客と契約締結済みであり、規制強化を背景に更に顧客数拡大に向けて当社は取り組んでいる。また、LEX サービスは、LEXIP の契約締結が出来れば、MOU 締結済みの複数の潜在民間顧客との契約交渉が進展すると期待を寄せている。

Q: 8月に発表された Airbus Defence and Space (以下、Airbus 社)との軌道上サービスにおける協業可

能性について。

A: 顧客の望むサービスによっては、当社1社のみで対応できないシステムもありうるため、Airbus社と協業することで案件のシステム構築を可能にしつつ、当社がRPO技術に関連する部分を担当するといった例が考えうる。そのため、Airbus社を通じて今後も事業機会が見込めると期待している。

Q: 当社が日本企業にもかかわらず、ローカル企業が優位な海外政府・宇宙機関案件において、受注実績を積み重ねることが出来ている背景は。

A: 当社はグローバルに5つの現地法人をおいており、拠点毎に技術・規制・事業に関連する部署を有し、現地製造を行い、一気通貫できる体制づくりをしている。そのため、地域に根付いたローカルカンパニーとしてのプレゼンスが確立できている。それが評価され、各拠点で政府案件の実績を積み重ねられていると考えている。

Q: 今後、ミッションを受注し打上げ計画が増えていくと、打上げ業者がボトルネックとなる可能性は。

A: ボトルネックは、特に想定していない。打上げ業者とは頻繁にコミュニケーションを取り、今後の計画について情報共有をしている。また、新興ロケット打上げ業者も増えており、コスト面での懸念もない。

Q: パイプライン表によれば、今後、LEXI-P、Project Aの2つのミッションを2025年4月期に受注する想定となっているが、年度受注高としては2025年4月期が当面のピークとなるのか。

A: パイプラインのスライドでは、確度高く受注を見込んでいる案件を記載しており、未受注案件の掲載については保守的に判断している。今後も多くの潜在的案件が存在しており、2026年4月期以降も受注額は相応に伸長すると期待している。2026年4月期以降に受注を見込む潜在的な案件については、今後も適切なタイミングで開示していく。実現可能性を考慮に入れなければ、100以上の大小さまざまなプロジェクトが当社の潜在的な案件リストに載っている。

Q: 拡大する需要に対応する生産能力に関して、今後、大規模な設備投資は予定しているのか。

A: 過去1~2年で各拠点の設備投資を行っており、今後2~3年の需要に対して対応出来る製造能力を有していると評価している。そのため、当面、大規模な設備投資は予定してない。今後、民間需要が立ち上がる場合は、製造戦略としてアウトソース活用も検討しており、柔軟な製造体制を整えたいと考えている。

Q: COSMIC フェーズ2について。

A: 2024年9月に1.95百万ポンドで英国宇宙庁と正式契約を締結したが、主要技術の成熟とリスク低減に重点を置いたフェーズとなる。当社を含めて現在2社がCOSMICプロジェクトに関わっていると当社は認識している。このフェーズを経て、英国の衛星2機の除去を行うフェーズC/D/Eに移行予定であり、サプライヤを1社に絞る入札が今後改めて行われると当社は想定している。

Q: 今後成長が見込まれる事業のキャッシュフローについて。

A: 今後の成長の柱として、防衛、LEXサービス、EOLサービスの3つを想定している。防衛関連は、政府機関となるため、マイルストーン支払いの形態となる。EOL/LEXサービスの支払い形態については、政府案件とは異なるが、キャッシュフローも考慮した支払いスキームを設計して、潜在顧客と交渉中

である。

Q: 民間向け EOL/LEX サービスに向けた取組み状況は。

A: EOL サービスは、現在、商用サービスに向けた契約交渉を行っている段階である。ただし、ELSA-M Phase 4 のプロセスとの兼ね合いもあるため、契約締結時期については未だ明確に示せる情報はない。一方で、衛星コンステレーション事業者に対するドッキングプレート搭載の契約は既に複数社と締結しており、さらに新規潜在顧客とも規制強化を背景として、搭載に向けた交渉を行っている。そのため、将来 EOL サービスに繋がるドッキングプレートの販売を着実に進めている段階である。

LEX サービスに関して、既に MOU を複数の民間企業と締結しているが、LEXI-P のミッション動向を踏まえて、実際の契約交渉に進むと考えられる。今年中に LEXI-P の契約締結が予定通りなされ、ミッションが予定通りに進捗すれば、来年以降に民間向け契約でも進展があると期待している。

【当社技術、競争環境について】

Q: 競合と比較した際の独自の強みは何か。

A: 技術面では、RPO 技術を宇宙空間で ELSA-d や ADRAS-J ミッションにより 2 度実証している点が最大の優位性である。その技術実証が出来た背景には、強いリーダーシップ、迅速かつ柔軟な設計・開発力を活かしたシステム設計、軌道設計、運用設計があると考えている。また事業面では、スペースデブリ問題はグローバルに一気に解決していくことが求められるため、多国展開をしていること、同時並行的に 4 つのサービスを展開していること、その結果として多数のミッションを同時並行的に行っていることによる技術蓄積の質と量が強みとして挙げられる。政策面では、各国政府や宇宙機関などと直接やり取りができる現地子会社を有する点、実証成功をしていることによる発言力は優位に働いていると考えている。

Q: ELSA-d や ADRAS-J での軌道上サービスに向けた RPO 技術の実証実績以外の部分で、競争優位性を高められる戦略があれば教えて欲しい。

A: 技術実証するまでは、研究開発費の自社負担若しくは一部顧客側の拠出が一般的である。当社は既にコア RPO 技術を実証し、今後は他社に先駆けてコスト削減が可能になり、スケールも出てくれば、技術だけでなく価格競争力でも優位に立てると考えている。

Q: ELSA-d、ADRAS-J で模擬デブリ捕獲実証やデブリ観測に成功しているが、本物のデブリを除去するためには技術的にどの程度の飛躍があるのか。

A: 技術的に最も難しいことは、実は捕獲する技術ではなく、安全に接近する技術と当社は考えている。その一番難しい接近技術は実証を通して再現性のある技術と証明出来ているため、技術的には大きく進歩したと評価している。また捕獲機構も地上試験を経験しており、要素技術の確立は着実に進捗している。

【収益見通し、財務状況について】

Q: 毎月の現預金の減少ペースについて。

A: フリー・キャッシュ・フロー（FCF）は2024年4月期▲140億円の実績以上に2025年4月期は悪化する見込みであるが、▲200億円には達しないと想定している。現預金残高は第1四半期末時点で273億円を保有しているため、2025年4月末も十分余裕のある水準を維持できると考えている。2026年4月期のFCFはマイナス収支が続くが、前年比では大幅に改善することを想定している。2027年4月期にFCFブレイクイーブンを目指しており、現預金残高としては150億円程度以上を維持することを目標としている。

Q: 当面の事業上のマイルストーンは利益の黒字化だと思うが、将来的なゴールは何か。

A: 2030年までに軌道上サービスがルーティンになり、宇宙のインフラストラクチャーになることを目指している。長期利益率目標としては、売上総利益率30%台半ば、営業利益率20%台半ば、を達成したいと考えている。

Q: 5～10年後に向けた成長ドライバーについて。

A: 成長の柱として、民間向けのEOLサービスおよびLEXサービス、防衛関連の3つの需要に期待している。今後数年は現状の主要ミッションである政府系案件に加え防衛関連の受注を中心に成長することを想定している。加えて、LEXI-Pが成功すれば、LEXIサービサーを使った寿命延長サービスの需要も拡大してくると期待している。その後EOLが商業サービスに入ること、将来的には、EOL/LEXの2サービスで売上高の3分の2程度を占めると想定している。

【2025年4月期第1四半期決算関連】

Q: ELSA-Mフェーズ4の受注損失引当金について、従来の開示では3,500百万円であったが、今回見通しが3,204百万円となっている。今後、追加で300百万円が出てくるという理解で良いか。

A: 従来の開示をする時点で流動的な部分もあったため、若干保守的に3,500百万円と開示をしていた。今回は監査法人と精緻に議論をした結果、受注損失引当金として3,200百万円を第1四半期に計上した。今後、Phase4に関するプロジェクトが計画通りに進めば、追加の引当金は発生しないと考えている。

Q: 売上収益の伸びが低いがこの理由は何か。

A: ADRAS-J/ELSA-Mフェーズ3/COSMICフェーズBのいずれもプロジェクト後半期に差し掛かっているため、2025年4月期第1四半期の売上収益が直前の四半期と比較して減少している。一方、政府補助金収入として認識するAPS-R/ISSA-J1(旧SBIR)はその他の収益に計上しており、順調に進捗している。今後、未受注案件(LEXI-P/Project A)の受注が2025年4月期プロジェクト収益の予想180億円に寄与する想定である。

Q: 政府補助金収入(その他の収益として計上)について、第1四半期927百万円に対して、今後の見通しは。

A: 計上対象のプロジェクトは、2024年4月期に受注した文部科学省の大規模技術実証事業 ISSA-J1（旧 SBIR）及び米国宇宙軍の燃料補給プログラム APS-R の2つがある。第2四半期以降もこの2案件が政府補助金収入として継続的に計上する見通しであるため、2024年4月期第4四半期や2025年度第1四半期並みの規模が継続すると想定している。今後の新規受注案件については、監査法人との協議を経て売上収益若しくは政府補助金収入での計上を決定することとなる。

Q: 今後のパイプラインの受注見通しをみると費用の一部拋出案件はなく、全額拋出案件が増える見通しだが、今後一部拋出案件を再度受注する可能性は。

A: 現時点では、RPO 技術を実証しているため、研究開発的要素の強いプロジェクトは減少し、コスト全額回収できる全額拋出案件が増えてきており、今後はほぼ全ての案件が費用の全額拋出になると想定している。ただし、各国で研究開発要素の強いプロジェクトの引き合いが出てくれば、一部拋出案件になる可能性もある。そのため、当社が保有すべき技術開発に資するプロジェクトであれば、受注を目指すつもりである。ただし、一般的な案件を赤字覚悟で受注をするようなことは考えておらず、収益性重視の受注姿勢を継続したい。

【2025年4月期通期見通しについて】

Q: 利益項目を含めた開示のタイミングは。

A: 現時点では、2025年4月期第2四半期の四半期決算短信の開示とともに、利益項目を含めた業績予想の開示を予定している。

Q: 今後の新規受注の見通しについて。

A: これまで、ELSA-M フェーズ4、ADRAS-J2、COSMIC フェーズ2など想定していた案件が立て続けに受注獲得できた。2024年後半に向けては、LEXI-P の契約交渉が大詰めに来ており、年内での契約締結を目指している。Project A は今後数ヵ月で採択されると想定している。事業説明会資料や決算説明資料に記載している具体的案件以外にも少額の案件など数多く存在している。今後も引き続き、東京証券取引所の適時開示ルールに則り、受注案件についても開示をしていきたい。

Q: 2025年4月期のプロジェクト収益の予想が少し強気にみえる。スライドで開示されているプロジェクトを積み上げると少し足りないようにみえるが、どういう前提が含まれているか。

A: 既に受注している案件は計画通りに売上収益若しくは政府補助金収入として計上予定である。今後受注が期待される大型案件の LEXI-P、Project A の契約タイミングはリスクとしては残る。特に LEXI-P は先行開発費用を既に計上しているため、正式契約して相応の売上収益を2025年4月期に計上する計画のため、最大のスイングファクターである。

Q: プロジェクト収益の計画が上振れする可能性は。

A: 具体的プロジェクトとしてスライドに開示をしていない防衛案件などが当社計画よりも交渉が進展すれば、上振れる可能性もある。政府案件はタイミングが読みづらいため、大型案件の契約タイミングやこの防衛案件で、計画に対して多少の上下の振れ幅はあり得ると考えている。

Q: 研究開発費の今後の推移について。

A: 研究開発費には、純粋な研究開発費用、未受注案件の先行開発費用、政府補助金案件の開発費用が含まれる。純粋な研究開発費用は比較的少なく、残り2つの要素が同額程度含まれている。未受注案件の先行開発費用の多くは2025年4月期に受注予定のLEXI-P案件のものであり、受注すればその後の費用は原価に移るため、2026年4月期以降は発生しない見通しである。政府補助金案件の開発費用については、ISSA-J1（旧SBIR）、APS-Rの計上期間と想定する今後数年は継続する見通しであるが、対応する収益を政府補助金収入（その他の収益）に計上するため、営業利益への影響は限定的である。

【その他】

Q: 想定されるリスクや対応策は。

A: 失注・受注遅延・開発遅延といったリスクが考えられる。2025年4月期の受注を目指す戦略的プロジェクトとしてLEXI-PとProject Aがある。失注については、特にLEXI-Pについては生じると2025年4月期及び2026年4月期の収益見込みへのインパクトが大きいと、現時点において契約交渉上の重要な懸念は識別していない。受注遅延については、契約締結業務に時間を要するケースもあるため、月ずれまたは期越えをしてしまうとトータルの受注額は変わらないものの、業績予想よりもプロジェクト収益が下回る可能性がある。

また、開発遅延については、打上げ時期のずれなど一部当社事由ではないため完全にコントロールすることが難しいケースがある。そのため、遅延によるコスト増が想定されるが、そのリスクは予算でバッファーとして織り込んでいる。

Q: 次の資金調達の可能性を考えるうえで、M&Aに関して現状の考え方は。

A: 当社の過去のM&A事例として、2020年6月に当社イスラエル連結子会社（Astroscale Israel Ltd.）が、Effective Space Solutions R&D Ltd.（イスラエル）の知的財産権を取得し、同社のR&D拠点の従業員を継承したことがある。今後も、当社のコア技術に関連する想定以上の魅力的な投資機会があれば、買収の検討を行う可能性はあるが、現時点で具体的に意思決定したものは無い。

Q: 宇宙関連予算が世界最大の米国証券市場での上場、つまり日本証券市場と米国証券市場でのデュアル・リスティングは考えていないのか。

A: 米国宇宙市場でのオペレーションに関しては、当社米国連結子会社であるAstroscale U.S. Inc.が、2023年7月にファシリティ・クリアランス（施設保全適格証）を取得し、米国の機密プロジェクトへの参画が可能となっている。既に米国宇宙軍からも受注を獲得できているため、現時点において米国宇宙市場で事業を拡大する上での支障はないものと考えている。しかし、宇宙関連支出において世界の半分ほどを占めている米国におけるプレゼンスを高め、米国機関投資家へのリーチも拡大できる米国証券市場とのデュアル・リスティングの意義はあると考えており、将来的な可能性としては排除していない。

Q: 2024年12月2日にロックアップが解除され上場前からの既存株主の株式売却が可能となるが、特に主要Venture Capitalとはどのような会話をしているのか。

A: 当社としても既存株主の株式売却による株価への影響は注視し、主要株主とは丁寧に会話を継続して

いる。現時点で決定したことはない。

以上