

2020年3月期 決算説明資料 (2019年4月～2020年3月)

アサヒホールディングス株式会社

本資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報および合理的であると判断する一定の前提に基づいており、その達成を当社として約束する趣旨のものではありません。また、実際の業績等は様々な要因により大きく異なる可能性があります。

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

經營成績



2019年度決算・2020年度業績予想のポイント

経営成績

2019年度決算実績	営業利益 201億円（3期連続 過去最高益更新）
2020年度業績予想 （会計方針変更後）	営業利益 160億円（参考：会計方針変更前 181億円）※ 新型コロナ感染拡大による経済活動の低迷により減益見込み ※会計方針変更（2020年度決算より） 北米事業のメタル調達のための借入金利息の計上区分変更 （金融費用→売上原価：2020年度 営業利益 21億円減少） ※詳細はスライド番号14の「会計方針の変更（2020年度より）」をご参照

経営施策・トピックス

株主還元 ※配当性向50%以上目途 ※安定的な配当を実施	2019年度 年間130円配当（前年比 年間10円増配） 2020年度 年間140円配当予想（年間10円増配を予定）
事業の選択と集中	フジ医療器 株式60%を台湾ジョンソンヘルステック社に譲渡 ライフ&ヘルス事業セグメントを廃止 →貴金属事業と環境保全事業に経営資源を集中
北米精錬の 生産体制最適化	フロリダの精錬設備を廃棄 ソルトレイクとブランプトンの2拠点に精錬事業を集約 →北米精錬設備の生産効率の大幅な改善を目指す
環境経営（SDGs）	グリーンボンドによる資金調達（50億円）を実行 ※第三者評価機関の最高位格付（GA1）取得

2

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

- 2019年度の通期の営業利益は201億円となりました。2017年度から3期連続での過去最高益の更新となりました。
- 2020年度の営業利益は160億円を予想しております。2020年度より、北米事業のメタル調達のための借入金利息を、これまでの金融費用ではなく、売上原価に計上します。この会計方針変更の影響を除いた営業利益は181億円となります。新型コロナの感染拡大による経済活動の低迷により、20億円の減益となる見込みです。
- 2019年度の年間配当は、前年から10円増配の130円です。また、2020年度の年間配当は、年間10円増配の140円を予想しています。配当性向は52%となる見込みです。
- フジ医療器の60%の株式を台湾のジョンソンヘルステック社に譲渡しました。これに伴いライフ&ヘルス事業セグメントを廃止し、貴金属事業と環境保全事業に経営資源を集中します。
- フロリダの精錬設備を廃棄しました。今後はソルトレイクとブランプトンの2拠点に精錬事業を集約することで、生産効率の大幅な改善を目指します。
- グリーンボンドによる資金調達を行いました。グリーンボンドの適格性について、第三者格付機関より最高位格付を取得しました。

2019年度：営業利益は3期連続で過去最高益更新

**2020年度：新型コロナ感染拡大による経済活動の低迷により減益見込み
第8次中計の営業利益目標160億円は達成見込み**

(単位：億円)

	2018年度	2019年度		2020年度		
	実績	実績	増減	会計方針変更前※1	変更後	予想
				予想	増減	
売上収益	1,104	1,356	252	1,500	144	1,500
営業利益	134	201	67	181	△20	160
営業利益率	12.2%	14.8%	2.6%	12.1%	△2.7%	10.7%
税引前利益	124	177	53	158	△19	158
当期利益※2	90	98	8	106	8	106
設備投資	57	42	△16	80	38	80
減価償却費	23	28	5	24	△4	24

※1 2020年度決算より、北米事業のメタル調達のための借入金利息の計上区分を金融費用から売上原価に変更する。これにより、2020年度の営業利益は21億円減少するが、2019年度決算との比較可能性を高めるため、参考までに会計方針変更前の数値を表示した。

※2 親会社の所有者に帰属する当期利益

3

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

- 2019年度は前年度と比較して大幅な増収増益となりました。
- 2019年度の営業利益は、前年比67億円増加の201億円となりました。3期連続での過去最高益の更新となりました。
- 2020年度の営業利益は会計方針変更前の数値で181億円を予想しています（会計方針変更後：160億円）。新型コロナの感染拡大による経済活動の低迷が減益となる主な要因です。
- 2020年度の営業利益は減益となる見込みですが、第8次中期経営計画の最終年度の営業利益目標160億円は達成する見込みです。

AW 連結業績（事業セグメント別）

2019年度：貴金属事業、環境保全事業とも増収増益

2020年度：新型コロナ感染拡大による経済活動の低迷により
両事業セグメントとも減益見込み

〔単位：億円〕

		2018年度	2019年度		2020年度		
		実績	実績	増減	会計方針変更前※		変更後
					予想	増減	予想
貴金属	売上収益	878	1,138	260	1,300	162	1,300
	営業利益	120	180	60	178	△2	157
	利益率	13.7%	15.8%	2.1%	13.7%	△2.1%	12.1%
環境保全	売上収益	194	207	13	200	△7	200
	営業利益	39	44	5	33	△11	33
	利益率	19.8%	21.0%	1.2%	16.5%	△4.5%	16.5%
連結	売上収益	1,104	1,356	252	1,500	144	1,500
	営業利益	134	201	67	181	△20	160
	利益率	12.1%	14.8%	2.6%	12.1%	△2.7%	10.7%

※ 2020年度決算より、北米事業のメタル調達のための借入金利息の計上区分を金融費用から売上原価に変更するが、2019年度決算との比較可能性を高めるため、参考までに会計方針変更前の数値を表示した。

4

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

- 2019年度の実績を事業セグメント別にみると、貴金属事業セグメント、環境保全事業セグメントとも増収増益でした。
- 特に貴金属事業セグメントの増収増益幅は大きく、当社グループの連結業績を押し上げました。環境保全事業セグメントは、着実に売上収益、営業利益を積上げました。
- 一方、2020年度については、新型コロナの感染拡大による経済活動の低迷により、両事業セグメントとも減益となる見込みです。

AW 貴金属事業セグメント

貴金属リサイクル事業分野（国内・アジア）：

- 2019年度：貴金属価格の上昇および回収量の増加により、大幅な増収増益
- 2020年度：新型コロナ感染拡大による経済活動の低迷により、減益の見込み

北米精錬事業分野：

- 2019年度：マイアミ精錬閉鎖による減損損失を、精錬手数料の増加と金融取引の拡大がカバーし、増収増益
- 2020年度：新型コロナ感染拡大による経済活動の低迷により精錬原料の入荷は減少見込だが、生産効率改善によるコスト削減効果に加え、金融取引が引き続き堅調に推移する見込みから、増収増益の見込み

（単位：億円）

	2018年度		2019年度		2020年度		
	実績		実績	増減	会計方針変更前※		変更後
					予想	増減	予想
売上収益	878		1,138	260	1,300	162	1,300
営業利益	120		180	60	178	△2	157
営業利益率	13.7%		15.8%	2.1%	13.7%	△2.1%	12.1%

※ 2020年度決算より、北米事業のメタル調達のための借入金利息の計上区分を金融費用から売上原価に変更するが、2019年度決算との比較可能性を高めるため、参考までに会計方針変更前の数値を表示した。

5

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

【貴金属リサイクル事業分野（国内・アジア）】

- 国内およびアジアを中心とする貴金属リサイクル事業分野の2019年度の実績は、貴金属価格の上昇と回収量の増加により、大幅な増収増益となりました。
- 一方、2020年度については、新型コロナの感染拡大による経済活動の低迷により、減益となる見込みです。

【北米精錬事業分野】

- 北米精錬事業分野の2019年度の実績は、フロリダの精錬閉鎖による減損を、精錬原料の入荷量増加に伴う精錬手数料の増加と金融取引の拡大による収益増加がカバーし、全体として増収増益となりました。
- 2020年度については、新型コロナの感染拡大による経済活動の低迷により、精錬原料の入荷量は減少する見込みですが、生産効率の改善によるコスト削減効果と金融取引の利益貢献がこれをカバーし、全体として増収増益の見込みです。



参考：貴金属回収量及び貴金属価格の推移

【貴金属リサイクル 回収量】

〔単位：kg〕

	2018年度	2019年度		2020年度	
	実績	実績	増減	予想	増減
金	14,236	17,262	3,026	16,345	△917
パラジウム	7,095	7,253	158	6,143	△1,110
銀	82,151	71,890	△10,261	60,521	△11,369
プラチナ	3,335	4,155	820	3,553	△602

【貴金属価格（1gあたり）】

〔単位：円〕

	2018年度	2019年度		参考：2020/4/30	
	期中平均価格	期中平均価格	増減	実勢価格	増減
金	4,528	5,137	609	5,902	765
パラジウム	4,075	6,213	2,138	6,740	527
銀	56	59	3	54	△5
プラチナ	3,097	3,185	88	2,760	△425

6

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

- 貴金属リサイクル事業分野における回収量と貴金属価格の推移です。
- 2019年度の回収量は、銀を除きすべての貴金属が増加しましたが、2020年度はすべての貴金属が減少する見込みです。
- 2019年度の貴金属価格は、すべての貴金属が上昇しました。特にパラジウムの価格が大きく上昇しました。2020年に入り、新型コロナウイルスの感染拡大による不透明感から、貴金属価格は不安定な動きとなりましたが、2020年4月以降は安定して推移しています。

AW 環境保全事業セグメント

2019年度：

- 処理単価の値上げと処理量の増加により、グループ各社の業績は堅調
- 当社独自のワンストップ・ソリューション提供によるコンサルティング収益は引き続き堅調に推移

2020年度：

- 新型コロナ感染拡大による経済活動の低迷により、処理量が減少する見込みのため、減収減益となる見込み

(単位：億円)

	2018年度	2019年度		2020年度		
	実績	実績	増減	会計方針変更前※		変更後
				予想	増減	予想
売上収益	194	207	13	200	△7	200
営業利益	39	44	5	33	△11	33
営業利益率	19.8%	21.0%	1.2%	16.5%	△4.5%	16.5%

※ 2020年度決算より、北米事業のメタル調達のための借入金利息の計上区分を金融費用から売上原価に変更するが、2019年度決算との比較可能性を高めるため、参考までに会計方針変更前の数値を表示した。
(環境保全セグメントは会計方針変更の影響はなし)

7

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

- 環境保全事業セグメントの2019年度の実績は、処理単価の値上げや処理量の増加に加え、当社独自のワンストップ・ソリューション提供によるコンサルティング収益が伸長し、増収増益となりました。
- 一方、2020年度については、新型コロナの感染拡大による経済活動の低迷による処理量の減少により、減収減益となる見込みです。

AN 財政状態

(単位：億円)

	2019年 3月末	2020年 3月末	増減	備考
流動資産	1,138	1,876	738	
営業債権	665	1,198	533	増加額の内、568億円は北米事業のメタル調達のための借入金見合いの債権。詳細は「借入金」の備考を参照。
棚卸資産	252	377	126	棚卸資産の大部分が貴金属リサイクル事業における貴金属含有物の回収原料/仕掛品/製品。回収時に貴金属含有量を分析してから仕入れていること、また仕入れと同時に先物市場で貴金属価格をヘッジしているため、価格変動リスク、品質劣化リスクともに極めて限定的。
その他	221	301	80	
非流動資産	465	424	△41	
資産計	1,603	2,300	697	
負債	925	1,608	702	
社債及び借入金	638	1,268	630	増加額の内、587億円は北米事業におけるメタル調達のための借入金。原則として原料入荷後に貴金属含有量を分析し、その範囲で借入を行っていること、また借入と同時に先物市場で貴金属価格をヘッジしているため、価格変動リスク、貸倒リスクとも極めて限定的。
その他	287	340	53	
資本	678	692	14	
資本・負債計	1,603	2,300	697	

8

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

- 2020年3月末の総資産は、前年度末と比較して697億円増加の2,300億円となりました。資産では営業債権と棚卸資産、負債では借入金が増加しました。
- 借入金増加額630億円のうち、587億円は北米精錬事業におけるメタル調達のための借入金の増加です。また、営業債権の増加は借入金増加見合いの増加です。
- 北米事業では、金融取引を収益の柱のひとつとしており、積極的に推進しています。金融取引の代表的な例は、参考資料のスライド番号15にある「前渡し取引」です。鉱山顧客から受け取った精錬原料を製品化するまでに通常一週間程度を要しますが、顧客によっては、製品化前に製品の返却を希望することがあります。その場合、当社は銀行借入を行った資金により貴金属を購入して返却します。その対価として、前渡し日数に応じた金利を請求します。
- 前渡しに際しては、入荷原料の貴金属含有量を分析し、その範囲内で前渡しを行っています。したがって、実質的な貸倒リスクはありません。また、借入と同時に先物市場で貴金属価格をヘッジしているため、価格変動リスクもありません。
- 当社グループの棚卸資産の大部分は、貴金属リサイクル事業の原料、仕掛品、製品です。これらも回収と同時に貴金属含有量の分析を行っています。また、貴金属価格の変動については、先物市場でヘッジしており、価格変動リスクはありません。また、棚卸資産が貴金属あるいは貴金属含有物ですので、品質が劣化するリスクはなく、製品化すれば市場で現金化することが可能です。
- 借入金や見合いの債権、棚卸資産の増加によりバランスシートが膨らんでいますが、必ずしも財務の健全性が損なわれているということではありません。

(単位：億円)

	2019年度	備考
営業CF	△603	
棚卸資産の増減	△152	増減額の全てが貴金属リサイクル事業における 貴金属含有物の回収原料/仕掛品/製品の増減 。回収時に貴金属含有量を分析してから仕入れていること、また仕入れと同時に先物市場で貴金属価格をヘッジしているため、 価格変動リスク、品質劣化リスクとも極めて限定的 。
営業債権他の増減	△640	増減額の内、 568億円は北米事業のメタル調達のための借入金見合いの債権 。借入金は原則として原料入荷後に貴金属含有量を分析をし、その範囲で借入を行っていること、また借入と同時に先物市場で貴金属価格をヘッジしているため、 価格変動リスク、貸倒リスクとも極めて限定的 。
その他	189	
投資CF	19	
財務CF	652	
短期借入金の増減	654	増減額の内、 587億円は北米事業におけるメタル調達のための借入金 。 価格変動リスク、貸倒リスクとも極めて限定的 。
配当金	△47	
その他	45	
現預金の増減額	66	

9

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

- 営業キャッシュフローは603億円のマイナスとなりました。棚卸資産の増加と営業債権の増加が主な要因です。
- 棚卸資産は、主として貴金属リサイクル事業における原料、仕掛品、製品ですので、品質劣化リスク、価格変動リスクがありません。原料、仕掛品であっても製品化すれば、市場で現金化できます。その意味では、経済的には現金に近いものと考えられます。
- 営業債権は、主に北米事業でのメタル調達のための借入金見合いの債権であり、貸倒リスク、価格変動リスクがない、極めてローリスクな資産です。
- これらの安全資産の増加を除いた営業キャッシュフローはプラスです。

主要財務指標

- 2019年度決算における主な財務指標は以下の通り
- 北米借入および見合いの債権を除いた場合の財務指標と、さらにそこから貴金属リサイクル事業の在庫を除いた場合の財務指標を試算
- 財務指標は悪化しているように見えるが、実態としては財務基盤の健全性は維持されている

		2019年度		
			【参考】※1 北米借入/債権を除 いた場合	【参考】※2 さらに貴金属在庫を 除いた場合
健全性	負債倍率（倍）	1.50	0.02	△0.52
	自己資本比率（％）	30.1	56.3	80.5
収益性	ROE（％）	14.4		
	ROIC（％）	6.0	10.9	16.2
	エクイティスプレッド（％）※3	9.0		
株主還元	配当性向（％）	52.0		

※1 北米事業の借入金は原則として原料入荷後に貴金属含有量を分析をし、その範囲で借入を行っていること、また借入と同時に先物市場で貴金属価格をヘッジしているため、価格変動リスク、貸倒リスクとも極めて限定的。また借入金と同時に見合いの債権が計上されるが貴金属含有原料であり、価格変動リスク、貸倒リスクとも極めて限定的。

※2 貴金属リサイクル事業の棚卸資産は回収時に貴金属含有量を分析してから仕入れていること、また仕入れと同時に先物市場で貴金属価格をヘッジしているため、価格変動リスク、貸倒リスクとも極めて限定的。

※3 当社資本コストを5.4%として試算（リスクフリーレート0.31%、ベータ値0.84%、リスクプレミアム6.0%）

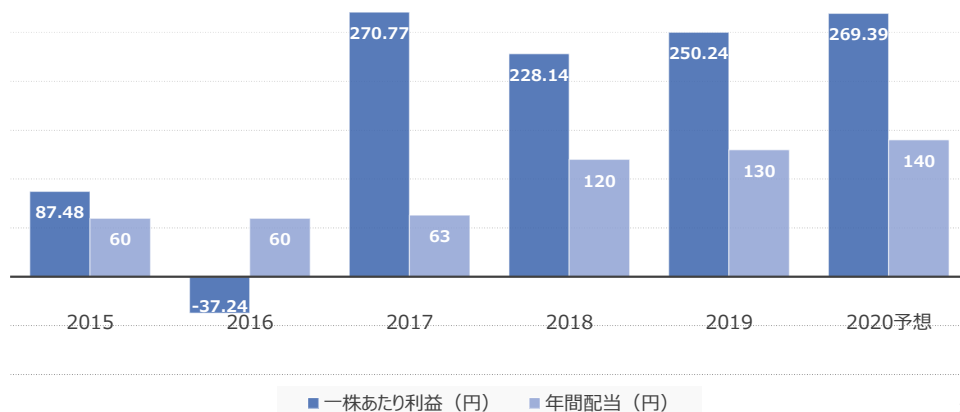
10

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

- 2019年度の主要な財務指標です。北米事業のメタル調達のための借入金を除いた場合と、さらにそこから貴金属リサイクル事業の原料、仕掛品、製品を除いた場合の財務指標も参考値として算定しました。
- 負債倍率は1.50倍です。一方、そこから北米事業のメタル調達のための借入金を除くと0.02倍となります。また、貴金属リサイクル事業の原料、仕掛品、製品を現金化が容易な資産として控除した場合には△0.52倍となります（実質無借金の状態）。
- 自己資本比率は30.1%です。一方、そこから北米事業の影響や棚卸資産の影響を除くと、50%を超える水準となります。
- 資本コストとリターンとの関係を示す指標であるエクイティスプレッドは9.0%となりました。当社の比較的高いROEを背景に、相対的に高い数値と考えます。

基本方針：配当性向50%以上をめどに安定的な配当を実施
2019年度：年間130円配当（前年比 年間10円増配）
2020年度：年間140円配当予想（年間10円増配を予定）

	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度 (予想)
一株あたり利益 (円)	87.48	△37.24	270.77	228.14	250.24	269.39
年間配当 (円)	60	60	63	120	130	140
配当性向 (%)	68.6	-	23.3	52.6	52.0	52.0



11

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

- 2019年度の年間配当は、前年比で年間10円増配の130円です。配当性向は52.0%になります。
- 2020年度の年間配当は、2019年度からさらに年間10円増配し、140円を予想しています。配当性向は52.0%となる見込みです。
- 基本方針である「配当性向50%以上をめどに安定的な配当を実施する」をもとに、株主還元としての安定配当の実施を目指します。

參考資料

貴金属事業の主な収益要素

貴金属リサイクル事業：

- 精錬手数料は固定的な安定収益。そこに収率差異による収益がプラス。

北米精錬事業：

- 精錬手数料は安定収益。金融収益は原料入荷量が増加すれば収益機会が増える。

事業分類	区分	収益影響
貴金属リサイクル	精錬手数料	<ul style="list-style-type: none"> ■ 回収量が増えれば精錬手数料は増加する。 ■ 精錬手数料の単価は前処理が難しいものほど単価が高くなるため、難処理物の回収割合が高くなれば平均単価は高くなる。
	収率差異（実収率と契約収率との差異 = フリーメタル）	<ul style="list-style-type: none"> ■ 技術力向上、工程改善により、実収率が上がればフリーメタルが増加する。 ■ 相場が上昇すればフリーメタルによる収益が増加する。
北米精錬	精錬手数料	<ul style="list-style-type: none"> ■ 精錬原料（ドーレ）の入荷量が増えれば手数料は増加する。 ■ 長期契約のため手数料単価は短期的には変動しない。
	収率差異（実収率と契約収率との差異 = フリーメタル）	<ul style="list-style-type: none"> ■ 技術力向上、工程改善により、実収率が上がればフリーメタルの数量が増加する。 ■ 相場が上昇すればフリーメタルによる収益が増加する。
	金融収益	<ul style="list-style-type: none"> ■ 原料入荷量が増加すれば金融取引による収益機会が増加する。 ■ 鉱山との間の契約で前渡し金利の利率が改善すれば収益は増加する。 ■ 前渡しの期間が長くなれば収益は増加する。 ■ メタル調達コストが下がれば金利スプレッドが拡大し、金融収益は増加する。

13

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

AW 会計方針の変更（2020年度決算より）

- 2020年度決算より、北米金融取引にかかるメタル調達のための借入金利息の会計方針を変更する。2019年度までは「金融費用」として計上していたが、2020年度より「売上原価」に計上する。
- これにより北米金融取引の収益に対する費用が適切に対応し、営業利益がより実態を反映した数値となる。

	2020年度		
	変更前	会計方針変更 金融費用 →売上原価	変更後
売上収益	1,500		1,500
売上原価	△1,246	△21	△1,267
売上総利益	254		233
販管費他	△73		△73
営業利益	181		160
金融収益	0		0
金融費用	△23	+21	△2
税引前利益	158		158
法人所得税	△52		△52
当期利益	106		106

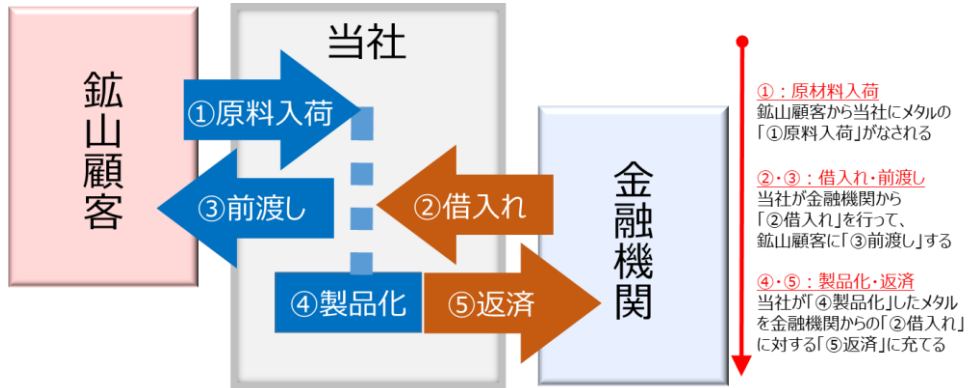
14

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

前渡し取引（北米金融事業の代表例）

前渡し取引：北米の貴金属精錬取引では顧客の鉱山会社から預かる原材料について、通常は入荷から製品の返却まで約1週間掛かるが、顧客によってはそれよりも早期での返却を希望されることがある。この要望を受けて、通常の納期よりも早期に製品を返却することで、顧客の鉱山会社から「前渡し日数に応じた金利の支払」を受領する取引。原則として原材料を受領してから前渡しを行うため、貸し倒れとなるリスクは極めて限定的である。

■フロー図：原材料入荷～前渡し～返済



当社が工場内で金原材料を金地金に精錬するのを待たずに早期の金地金返却を行うには、外部から金地金を調達する必要があるが、その調達手段は以下の2通り。その時々金融市場動向をみながら、選択をしている。

調達手段	科目	営業利益への影響
邦銀からのドル借入れ（それによる金の購入）	金融費用	なし（税引前利益以下の項目に影響）
ブロンバンクからの金のリース	営業費用	あり


15

Copyright (c) Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

フジ医療器の持分譲渡について

- 2020年3月、フジ医療器株式の60%を台湾のジョンソンヘルステック社に譲渡。
- 健康関連機器の世界的大手のジョンソンヘルステック社との協業を通じて、海外市場でフジ医療器ブランドの展開を加速させ、数年後の株式公開を目指す。



ジョンソンヘルステック社 

- ✓ 1975年創業。フィットネス機器等の製造・販売を行う。
- ✓ 全世界に30の子会社、300強の直営店を持つ世界的な大手企業。
- ✓ 本社は台湾の台中市。台湾証券取引所に上場。

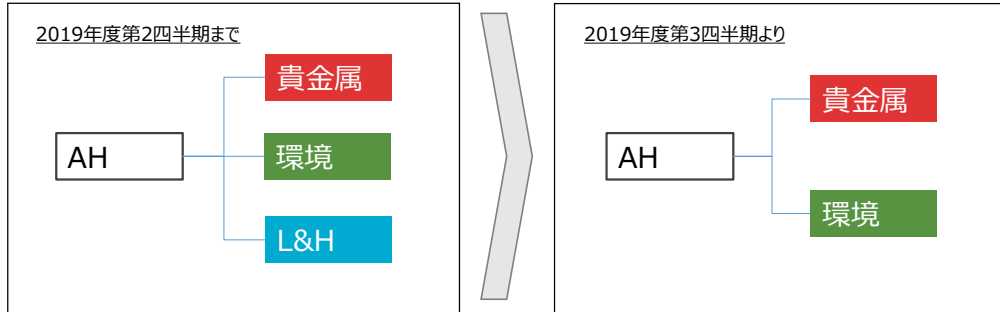


16

Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

AH セグメントの変更について

- フジ医療器株式の60%を台湾のジョンソンヘルステック社に譲渡したことに伴い、2019年度第3四半期に「ライフ&ヘルス」セグメントを廃止し、従来の3セグメントから2セグメントに事業を集約。
- 「貴金属」セグメントと「環境保全」セグメントに経営資源を集中し、企業価値の増大に取り組む。



「ライフ&ヘルス」セグメントに属していた株式会社インターセントラルは「環境保全」セグメントへ移行し、空調設備の開発・施工等を通して省エネルギー社会の実現に貢献する。

AH グリーンボンドの発行

- 環境改善効果のある設備投資（グリーンプロジェクト）のため、2020年3月31日にグリーンボンド（私募債）を発行
- グリーンボンドの適格性について、第三者評価機関である格付投資情報センター（R&I）から最上位評価「GA1」を取得

発行額	50億円
期間	5年
償還方法	満期一括返済
社債利率	年率0.110%
格付区分	GA1（最上位）
引受会社	三菱UFJ銀行



資金使途	アサヒプリテック 北九州工場・ひびき工場、太陽化学 谷山臨海工場の産業廃棄物焼却炉に関する設備投資（リファイナンス含む）
------	--------------------------------------------------------------

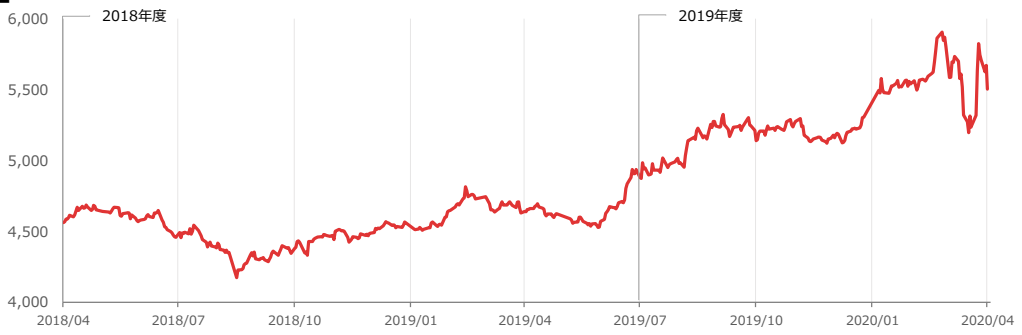




金属価格推移 [金・銀]

[単位：円/g]

金



銀



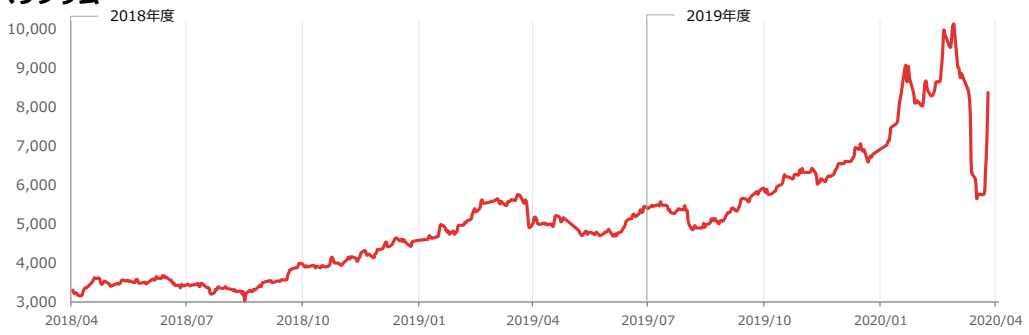
Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.



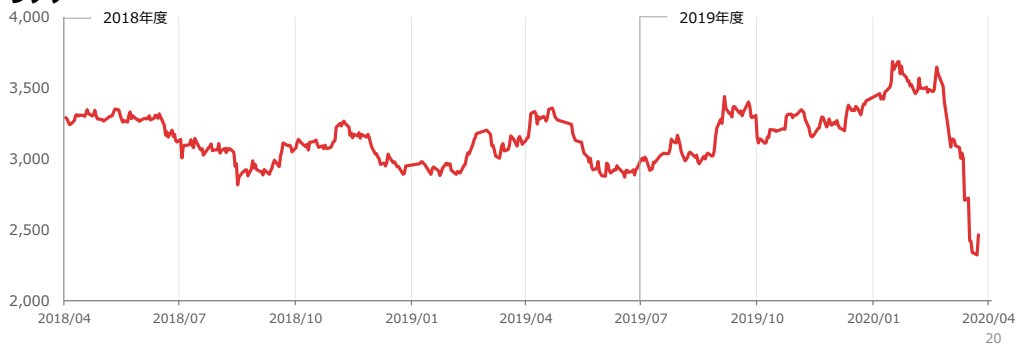
金属価格推移 [パラジウム・プラチナ]

[単位：円/g]

パラジウム



プラチナ



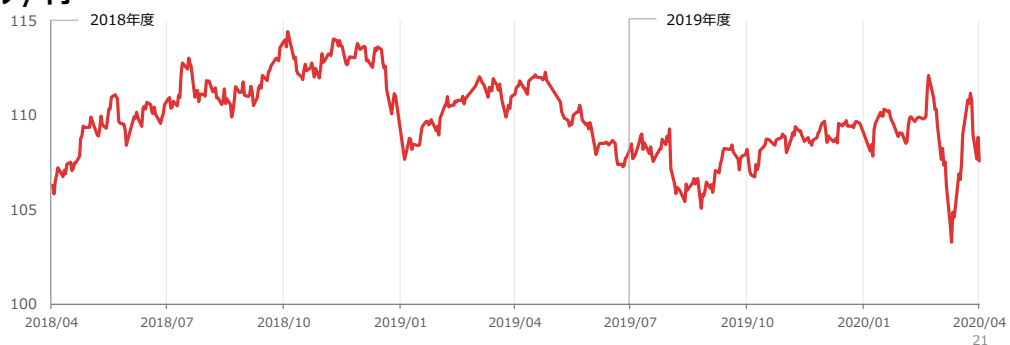
Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.

AW 価格推移 [金USD / Toz , ドル円]

金 USD / Toz



ドル / 円



Copyright © Asahi Holdings, Inc. All rights reserved.