

## 大同特殊鋼株式会社 (5471 JP)

ステンレス鋼の在庫調整の継続の有無が FY23 通期目標達成を左右する鍵となる。

### FY23 第 1 四半期決算サマリー

大同特殊鋼が 2023 年 7 月 28 日に発表した FY23 (3 月期) 第 1 四半期決算は、売上高 141,938 百万円 (前年同期比 3.1%増)、営業利益 7,979 百万円 (同 21.7%減) となった。鋼材売上数量は前年同期比 5%減の 266,000 トンとなったものの、売上高は価格是正が奏功し前年同期比 3.1%増となり、ほぼ会社予想通りに着地した。

一方、第 1 四半期営業利益は、ステンレス鋼の在庫調整継続などにより上期目標 (19,000 百万円、前年同期比 18.2%減) に対する進捗率は 42%となったが、主要需要家である自動車メーカーの生産が徐々に増加する前提の基、年間を通じて鋼材売上数量が増加する計画通りの着地となった。売上数量の減少が、前年同期比で約 6,100 百万円の減益要因となったものの、ベース値上げの実行や、スライドギャップの改善による増益約 10,000 百万円に相殺された。また、原燃料市況は引き続き営業利益を圧迫し、3,800 百万円の減益要因 (鉄スクラップ+3,000 百万円、ニッケル等合金-2,600 百万円、エネルギー-4,200 百万円) となった。

### FY23 第 1 四半期セグメント別業績

主要 3 セグメントの FY23 第 1 四半期の業績は以下のとおりである。

#### 特殊鋼鋼材

**[FY23 第 1 四半期売上高 55,333 百万円 (前年同期比 9.4%増) / 営業利益 2,732 百万円 (同 20.2 倍) / 営業利益率 4.9% (4.6ppt 増) ]**

特殊鋼鋼材セグメントの第 1 四半期売上高は、半導体関連部品の供給不足の緩和により自動車生産が回復したため、堅調に推移した。同セグメントの第 1 四半期営業利益は、長引くエネルギーや合金等の市況高騰にもかかわらず、前年同期比で大幅に伸長した。これらのコストの価格転嫁が順調に進捗したため、他の減益要因を相殺する形となった。

同社が実施した価格是正による増益は、前年同期比で 5,200 百万円となり、第 1 四半期営業利益を 2,597 百万円 (同 19.2 倍) 押し上げた。また、価格是正による増益により相殺された主な減益要因は、1) エネルギー、原材料費の増加 (-800 百万円)、および 2) 内容構成の悪化 (-1,000 百万円)、の計 2,900 百万円となる。鉄スクラップに係るスライドギャップは通常、効果発現にはタイムラグがあるが、FY22 第 1 四半期の -700 百万円から、FY23 第 1 四半期には 600 百万円改善し -100 百万円となった。前四半期比では、FY22 第 4 四半期の 800 百万円から 900 百万円悪化した。

#### 機能材料・磁性材料

**[FY23 第 1 四半期売上高 51,252 百万円 (前年同期比 5.8%減) / 営業利益 3,331 百万円 (同 55.6%減) / 営業利益率 6.5% (7.3ppt 減) ]**

### エグゼクティブサマリー

- 大同特殊鋼が 2023 年 7 月 28 日に発表した FY23 (3 月期) 第 1 四半期決算は、売上高 141,938 百万円 (前年同期比 3.1%増)、営業利益 7,979 百万円 (同 21.7%減) となった。
- 第 1 四半期営業利益は、ステンレス鋼の在庫調整継続などにより FY23 上期目標 (19,000 百万円、前年同期比 18.2%減) に対する進捗率は 42%となったが、想定通りの着地である。
- 同社は FY23 上期と FY23 通期の業績予想をそれぞれ据え置いた。FY23 上期は、売上高 290,000 百万円 (前年同期比 2.9%増)、営業利益 19,000 百万円 (同 18.2%減)、FY23 通期は、売上高 600,000 百万円 (同 3.7%増)、営業利益は 47,000 百万円 (同横ばい) を予想する。FY23 予想達成のポイントとしては、1) 日系 OEM メーカーの自動車生産の回復に伴う鋼材売上数量の回復、2) ステンレス鋼の在庫調整後の回復、である。年間配当は一株あたり 230 円を維持する見込みで、配当性向は 30.6%となる。
- FY23 通期営業利益の予想が横ばいになった要因は、FY22 に見られた一過性の増益要因が FY23 にはないと同社が想定していることによる。それらの一過性利益とは、1) 特殊鋼鋼材、機能材料・磁性材料セグメントの製品における売価と最終販売価格のタイムラグ、2) グループ会社における為替予約の影響である。これらは FY23 には発生しないと想定しているが、自動車生産の増加を受けて、売上数量の増加が見込まれること、販売価格の値上げが浸透すること (エネルギーサーチャージや工具鋼の値上げ含む) などにより、一過性の増益要因の剥落が補われると予想している。
- FY23 は 3 カ年中期経営計画の最終年度である。40,000 百万円以上という中期経営計画の営業利益目標は、FY22 にすでに達成された。高機能ステンレス鋼や自由鍛造品などの同社の戦略商品の成長により、内容構成は飛躍的に改善した。その結果、ROE は FY22 に 10.4%に達し、中期経営計画の目標である 8%を上回った。

機能材料・磁性材料セグメントの第1四半期の業績は、サプライチェーンにおける在庫調整の継続により売上数量が減少（前年同期比5,200百万円減）したため、会社予想を下回った。下振れの主な原因は、以下の2点である。

1. ステンレス鋼の出荷数量の減少、および顧客による在庫調整。同じく自動車向けであるシャフトなどの特殊鋼鋼材の構造用鋼と比較すると、ステンレス鋼はセンサーやパワートレインなどの高度加工の自動車部品向けである。これらの自動車部品向けのステンレス鋼は、最終ユーザーに納入されるまでのバリューチェーンが長く、在庫調整の影響が遅れて出てきている。従って、同社は自動車生産の回復がステンレス鋼製品の需要増加に繋がるまでにはタイムラグがあると見ている。
2. 予想を上回る半導体製造装置向け出荷数量の減少。同社は FY22 にピークとなった半導体製造装置関連の需要を享受し、同年の売上は FY19 を 100 としたベースに比べ約 6 倍となった。シリコンサイクルの弱みを受け、FY23 には需要は減少すると同社は見ていた。FY23 第 1 四半期の売上は、FY19 の 4 倍を見込んでいたが、3.5 倍の水準まで減少した。

### 自動車部品・産業機械部品

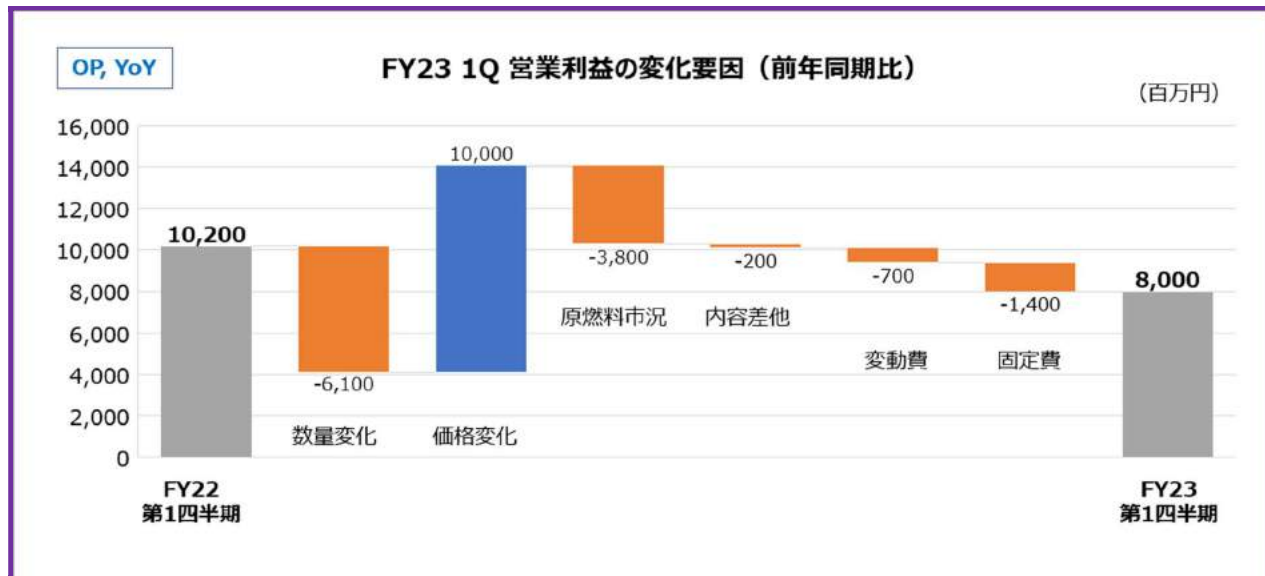
**[FY23 第 1 四半期売上高 24,082 百万円（前年同期比 1.1%増） / 営業利益 529 百万円（同 69.9%減） / 営業利益率 2.2%（5.2ppt 減）]**

自動車部品・産業機械部品セグメントでは、精密鋳造品の需要の減少を受け、型鍛造品の売上が減少したことにより、第1四半期の営業利益は前年同期比69.9%減となる529百万円となった。さらに、前四半期比では、自由鍛造品の内容構成が悪化した。航空機部品や重電向けなど製造リードタイムが比較的に長い高合金製品の比率が増加していることにより、一時的にスループロットにも影響があったためである。第2四半期以降、こういった製品の出荷に伴い、スループロットは改善される見込みであり、それに伴って自由鍛造品の内容構成も改善すると見ている。

自由鍛造品全体の受注は高位を継続している。

セグメント別売上高、営業利益、営業利益率（累計）									
（百万円）		FY21		FY22				FY23	
		上期	通期	1Q	上期	通期	YoY (%)	1Q	YoY (%)
特殊鋼鋼材	売上高	93,168	197,803	50,591	102,740	214,770	8.6	55,333	9.4
	営業利益	1,441	3,827	135	4,223	9,771	155.3	2,732	1,915.4
	OPM (%)	1.5	1.9	0.3	4.1	4.5	+2.6ppt	4.9	+4.6ppt
機能材料・磁性材料	売上高	94,756	197,604	54,431	109,566	219,724	11.2	51,252	-5.8
	営業利益	13,921	26,650	7,507	13,437	24,286	-8.9	3,331	-55.6
	OPM (%)	14.7	13.5	13.8	12.3	11.1	-2.4ppt	6.5	-7.3ppt
自動車部品・産業機械部品	売上高	46,521	92,504	23,828	49,485	101,232	9.4	24,082	1.1
	営業利益	3,127	4,979	1,758	3,362	8,217	65.0	529	-69.9
	OPM (%)	6.7	5.4	7.4	6.8	8.1	+2.7ppt	2.2	-5.2ppt
エンジニアリング	売上高	8,732	18,214	3,778	8,336	18,956	4.1	5,022	32.9
	営業利益	-709	-1,277	-65	412	1,425	n/a	500	n/a
	OPM (%)	n/a	n/a	n/a	5.0	7.5	n/a	10.0	n/a
流通・サービス	売上高	12,047	23,540	5,051	11,727	23,881	1.4	6,248	23.7
	営業利益	1,387	2,834	883	1,816	3,293	16.2	881	-0.2
	OPM (%)	11.5	12.0	17.5	15.5	13.8	+1.8ppt	14.1	-3.4ppt
合計	売上高	255,224	529,667	137,682	281,857	578,564	9.2	141,938	3.1
	営業利益	19,156	36,982	10,190	23,225	46,986	27.1	7,979	-21.7
	OPM (%)	7.5	7.0	7.4	8.2	8.1	+1.1ppt	5.6	-1.8ppt

Source: Nippon-IBR based on FY21, FY22 and FY23 Q1 Earnings Results Materials published by Daido Steel



Source: Nippon-IBR based on FY23 Q1 Earnings Results Materials published by Daido Steel

## FY23 通期予想

同社は FY23 の上期業績予想および通期業績予想を据え置いた。FY23 上期は、売上高 290,000 百万円（前年同期比 2.9%増）、営業利益 19,000 百万円（同 18.2%減）、FY23 通期は、売上高 600,000 百万円（前年比 3.7%増）営業利益 47,000 百万円（同 0.0%増）を予想している。FY23 の年間配当は一株当たり 230 円を据え置き、配当性向は 30.6%となる。

FY23 通期営業利益の予想は前年比でほぼ横ばいだが、FY22 には、一過性の増益要因があった。例えば特殊鋼鋼材、機能材料・磁性材料セグメントにおいて仕入れ値および販売価格と、為替やニッケル価格の急激な変動とのタイムラグや、グループ会社における為替ヘッジの影響など、一時的に増益要因が生じた。これらは FY23 には発生しないと同社は見ている。しかしながら、自動車生産の増加を受けて、数量の増加が見込まれること、販売価格の値上げが浸透すること（エネルギーサーチャージや工具鋼の値上げ含む）による増益が一過性利益の剥落を補うと想定し、全体の損益としては横ばいの計画となっている。FY23 の業績に到達するには、1) 日系 OEM メーカーの自動車生産の回復に伴う鋼材売上数量の回復、2) ステンレス鋼の在庫調整後の回復、が必要である。

今期の会社予想は以下のような前提に基づいている。

- 自動車生産の回復により、FY23 通期鋼材売上数量は 44,000 トン増の 1,129,000 トン（前年比 4.1%増）になると予想する。半期予想では、上期 544,000 トン（前年同期比 0.7%増 / FY22 下期比 0.2%減）、下期 585,000 トン（同 7.3%増 / FY23 上期比 7.5%増）を見込む。これらの売上数量の前提となる、同社による世界の自動車生産予想は CY23 上期 12.4 百万台（CY22 下期比 0.0%増）、CY23 下期 12.7 百万台（CY23 上期比 2.4%増）、CY23 通期 25.1 百万台（前年比 3.3%増）となっている。これらの予想は、日系 OEM メーカーによる FY23 下期の生産予想（約 14.0 百万台）よりかなり保守的なものとなっている。
- エネルギー価格は、同社に電力を供給している中部電力（9502 JP）との価格決定から約 3-6 ヶ月のタイムラグにおいて業績に反映される。電力単価をはじめとしたエネルギーコストは、FY22 第 3 四半期でかなり高位になっており、販売価格は FY23 第 1 四半期にコスト増に対して追いついた。このことから察するに、第 2 四半期以降、第 1 四半期比ではそれほど値上げの影響はないであろう。同社の期初予想としては、FY23 にエネルギー価格高騰によるマイナス影響として -7,000 百万円を予想している。また、同社はニッケル価格高騰によるマイナス影響（前年比 -6,000 百万円）があると想定しているが、これらは販売価格は正（同 +14,000 百万円）によって相殺されるとみている。
- 業績に対するポジティブ要因としては、現在の原油市況が原油価格の今期の会社前提 1 バレル当たり \$85 を下回って推移していることが挙げられる。

業績予想									
(百万円)	FY21			FY22			FY23 CE		
	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期 (予)	下期 (予)	通期 (予)
鋼材売上数量 (トン)	634,000	619,000	1,253,000	540,000	545,000	1,085,000	544,000	585,000	1,129,000
売上高	255,224	274,443	529,667	281,857	296,707	578,564	290,000	310,000	600,000
営業利益[OP]	19,156	17,826	36,982	23,225	23,761	46,986	19,000	28,000	47,000
OPM (%)	7.5	6.5	7.0	8.2	8.0	8.1	6.6	9.0	7.8
経常利益[RP]	20,556	18,644	39,200	24,092	24,030	48,122	20,000	28,500	48,500
特別損益	-424	1,970	1,546	-407	1,648	1,241	n/a	n/a	n/a
法人税等	-5,643	-5,477	-11,120	-4,225	-6,642	-10,867	-7,000	-9,500	-16,500
純利益*	12,840	14,054	26,894	18,294	18,144	36,438	13,000	19,000	32,000

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results presentation materials

\* NP attributed to the parent's shareholders

原燃料市況の前提			FY20	FY21	FY22		FY23 (CE)
			実績	実績	前提	実績	前提
鉄スクラップ	H2	¥000/t	24.9	47.6	61.5	46.3	50.0
	Factory Bundle		28.9	53.9	66.5	50.7	53.0
ニッケル	LME	\$/Lb	6.8	9.3	14.0	11.6	12.0
原油	Dubai Brent	\$/bbl.	45.8	76.6	100.0	90.3	85.0
為替レート	TTM	¥/\$	107.1	113.4	120.0	135.5	130.0

Source: Daido Steel FY22 Earnings Results Presentation



## FY23 セグメント別業績予想

主要 3 セグメントの FY23 の業績予想は以下のとおりである。

### 特殊鋼鋼材

[FY23 売上高 232,000 百万円 (前年比 8.0%増) / 営業利益 13,500 百万円 (同 38.2%増) / OPM 5.8%(同 1.3ppt増)]

同社は特殊鋼鋼材セグメントの FY23 上期の業績予想を、売上高 112,000 百万円 (前年同期比 9.0%増)、営業利益 5,000 百万円 (同 18.4%増)、FY23 下期業績予想を売上高 120,000 百万円 (同 7.1%増)、営業利益 8,500 百万円 (同 53.2%増) としている。

同セグメントの業績予想は以下のような想定に基づいている。

- 1) 自動車生産量のグローバルな回復に伴い、FY23 下期に向けて鋼材販売数量が前年比で伸長する。
- 2) エネルギー・原材料費高騰を反映させた価格は正が浸透し、マージンが最適化される。
- 3) FY23 下期に工具鋼において約 5~15%の販売価格改定が実現する。スライドギャップは、FY22 のプラス要因の剥落により、FY22 の 1,400 百万円から前年比 2,500 百万円減の-1,100 百万円（上期-900 百万円、下期-200 百万円）へ後退すると予想している。

#### 機能材料・磁性材料

[FY23 売上高220,000百万円（前年比0.1%増） / 営業利益21,500百万円（同11.5%減） / OPM 9.8%（同1.3ppt 減）]

同社はステンレス鋼の在庫調整が下期まで続くため、FY23の営業利益は前年比で減少すると予想している。その背景には、1) FY22の自動車減産などにより、ステンレス鋼の在庫がサプライチェーン全体で積み上がっていること、2) シリコンサイクル谷間の局面により、半導体製造装置向けのステンレス鋼の需要が低迷する可能性があること、などがある。同社は、FY23上期の業績予想を、売上高105,000百万円（同4.2%減）、営業利益9,000百万円（同33.0%減）とし、下期を売上高115,000百万円（同4.4%増）、営業利益12,500百万円（同15.2%増）としている。

#### 自動車部品・産業機械部品

[FY23 売上高 106,000百万円（前年比4.7%増） / 営業利益8,500百万円（同3.4%増） / OPM 8.0%（同0.1ppt 減）]

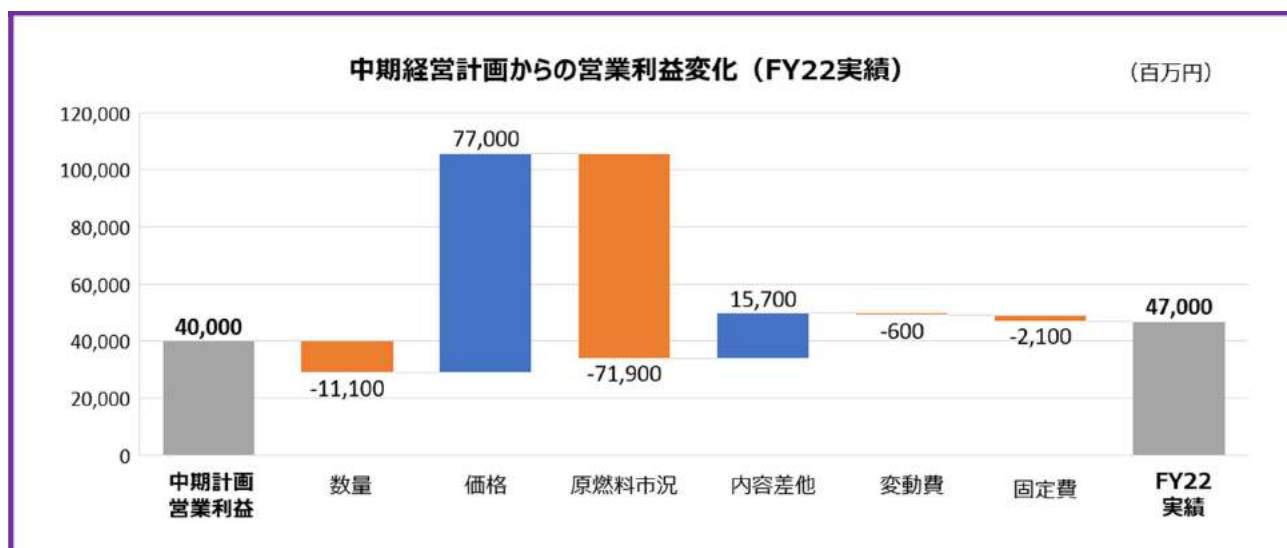
同セグメントでは自由鍛造品の堅調な成長を予想している。同社はFY23上期業績予想を、売上高52,000百万円（前年比5.1%増）、営業利益3,000百万円（同10.8%減）、下期予想を、売上高54,000百万円（同4.4%増）、営業利益5,500百万円（同13.3%増）としている。下期に自動車生産が増えることで、エンジンバルブ関連など自動車部品の販売数量増加を見込んでいる。

セグメント別売上高、営業利益、営業利益率											
(百万円)		FY22				FY23CE					
		上期	下期	通期	YoY (%)	上期	YoY (%)	下期	YoY (%)	通期	YoY (%)
特殊鋼鋼材	売上高	102,740	112,030	214,770	8.6	112,000	9.0	120,000	7.1	232,000	8.0
	営業利益	4,223	5,548	9,771	155.3	5,000	18.4	8,500	53.2	13,500	38.2
	OPM (%)	4.1	5.0	4.5	+2.6ppt	4.5	+0.4ppt	7.1	+2.1ppt	5.8	+1.3ppt
機能材料・磁性材料	売上高	109,566	110,158	219,724	11.2	105,000	-4.2	115,000	4.4	220,000	0.1
	営業利益	13,437	10,849	24,286	-8.9	9,000	-33.0	12,500	15.2	21,500	-11.5
	OPM (%)	12.3	9.8	11.1	-2.4ppt	8.6	-3.7ppt	10.9	+1.1ppt	9.8	-1.3ppt
自動車部品・産業機械部品	売上高	49,485	51,747	101,232	9.4	52,000	5.1	54,000	4.4	106,000	4.7
	営業利益	3,362	4,855	8,217	65.0	3,000	-10.8	5,500	13.3	8,500	3.4
	OPM (%)	6.8	9.4	8.1	+2.7ppt	5.8	-1.0ppt	10.2	+0.8ppt	8.0	-0.1ppt
エンジニアリング	売上高	8,336	10,620	18,956	4.1	9,000	8.0	10,000	-5.8	19,000	0.2
	営業利益	412	1,013	1,425	n/a	500	21.4	500	-50.6	1,000	-29.8
	OPM (%)	4.9	9.5	7.5	n/a	5.6	+0.7ppt	5.0	-4.5ppt	5.3	-2.2ppt
流通・サービス	売上高	11,727	12,154	23,881	1.4	12,000	2.3	11,000	-9.5	23,000	-3.7
	営業利益	1,816	1,477	3,293	16.2	1,500	-17.4	1,000	-32.3	2,500	-24.1
	OPM (%)	15.5	12.2	13.8	+1.8ppt	12.5	-3.0ppt	9.1	-3.1ppt	10.9	-2.9ppt
合計	売上高	281,857	296,707	578,564	9.2	290,000	2.9	310,000	4.5	600,000	3.7
	営業利益	23,225	23,761	46,986	27.1	19,000	-18.2	28,000	17.8	47,000	0.0
	OPM (%)	8.2	8.0	8.1	+1.1ppt	6.6	-1.6ppt	9.0	+1.0ppt	7.8	-0.3ppt

Source: Nippon-IBR based on FY21 & FY22 Earnings Results Materials published by Daido Steel

中期計画目標 (FY21~FY23)				
	FY23 中期目標	FY22 実績	FY23 計画	進捗状況
営業利益 (百万円)	40,000	47,000	47,000	FY22 で達成
自己資本利益率 ROE (%)	8.0	10.4	8.4	FY22 で達成
D/Eレシオ (倍)	0.5	0.64	0.65	有利子負債増加 目標値に届かず
投資 (百万円)	85,000	-	90,000	成長分野への 戦略投資を推進
鋼材売上数量 (トン)	1.2mil	1.085mil	1.129mil	自動車関連の 需要減で届かず

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's FY22 earnings results presentation



Source: Nippon-IBR based on FY22 Earnings Results Materials published by Daido Steel

## 資本政策

同社の資本政策の中心は、1) 設備投資を含む戦略的成長投資、2) カーボンニュートラルに向けた投資、および3) 配当金の3つとなる。設備投資は主に銀行借入れと政策保有株の縮減による売却益を充てる。カーボンニュートラル達成には、現中計期間中に 900 億円を投資する計画である。FY23 には、事業ポートフォリオ改革やコスト・生産性改善などの戦略投資、カーボンニュートラル関連、IT 関連投資を含む設備投資に、約 32,900 百万円を投じる計画で、減価償却費は 26,800 百万円を予定している。

- 設備投資： 同社は 1) 事業ポートフォリオ改革、2) コストおよび生産効率の向上、を戦略的投資の焦点としている。FY23 には、同社がグローバル市場で約 40%のシェアを持つ高機能ステンレス鋼や半導体製造装置用ステンレス鋼、高合金素材の製造能力増強のため、知多第 2 工場における二基の真空再溶解炉 (VAR) に約 5,200 百万円の設備投資を予定している。FY22 の設備投資額は約 24,300 百万円、減価償却費は約 26,100 百万円であった。
- カーボンニュートラルに向けた投資： 同社は 2022 年 12 月 19 日に開催した ESG 説明会において発表した「Daido Carbon Neutral Challenge 2030」のもと、脱炭素社会への貢献に向け ESG 経営へと舵を切った。同社は 2030 年までに CO2 排出量 (Scope 1 および Scope 2、単体ベース) 約 100 万トンであった 2013 年対比で 50%削減、2050 年には実質ゼロ (カーボンニュートラル) にまで削減を目指す。

3. 配当政策：同社は現時点で年間配当以外の株主還元策は公表しておらず、年間配当は当期純利益の30%を目安としている。FY22の年間配当金は好決算を受け一株当たり200円の予想を修正し、一株あたり230円となった。FY23の予想配当金は一株あたり230円で、FY23の業績予想に基づく配当性向は30.6%となる。

## GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

*This report has been commissioned by Daido Steel Co., Ltd. (the Sponsor) and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by the Sponsor. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the Sponsor but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options, or warrants for any of our services.*

**Accuracy of content:** *All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance, or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.*

**Exclusion of Liability:** *To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect, or consequential losses, loss of profits, damages, costs, or expenses incurred or suffered by you arising out or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.*

**No personalised advice:** *The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.*

**Investment in securities mentioned:** *Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees, and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.*

**Copyright:** *Copyright 2023 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.*

For further enquiry, please contact:

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd

118 Pall Mall

London SW1Y 5EA

TEL: +44 (0)20 7993 2583

Email : [enquiries@nippon-ibr.com](mailto:enquiries@nippon-ibr.com)



*Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority <FRN: 928332>.*