

2019年3月期第3四半期 決算説明テレフォン・カンファレンス 質疑応答要旨

日時: 2019年1月31日

発表者: 野村ホールディングス株式会社 執行役CFO 北村巧

Q1: のれんの減損に至った状況認識について、伝統的なビジネスモデルの変化が加速すると見込まれる点と、収益性を見通しをより保守的に見直した点を挙げているが、この認識の変化について、もう少し詳しく教えていただきたい。

A1: 長期的な構造変化やトレンドに対する見通し自体は、昨年12月のCEOフォーラムで申し上げたところから変わっていません。我々の事業構造の組み換えが追いついていない中、1~3Qはグローバルなセロオフの影響が出たという認識を持っています。のれんの減損テストにおいては、将来見通しに関する楽観的な要素を排除しました。

Q2: フィクスト・インカムが、米系5社と比較して悪かった背景をどのように分析しているか。

A2: 以前から申し上げている通り、顧客基盤や、地域ミックスの差が大きいと考えています。金利ビジネス等のマクロ・プロダクトへの依存度が高く、市場の動きに振られやすい状況が続いていました。

Q3: 米系他社の電話会議で、「CLO(ローン担保証券)のアレンジ業務に付随したウェアハウジング・ローン(証券化商品を組成するまでの間、原資産を集めるために金融機関が供与するローン)の管理方法が従来と変わっている」という説明があった。御社のローン残高、リスク管理のポリシーはどうなっているか。

A3: 四半期報告書で、2018年9月末の残高を810億円と開示しており、ポジション自体は大きくありません。ホールセール部門で厳しくポジションを管理していますので、CLOから大きなマークダウンは生じていません。

Q4: CLOの原材料となるローンのポジションは限定的か。12月に、一部米系であったようなポジションの積み上がりがあったというわけではないか。

A4: その理解で結構です。

Q5: フィクスト・インカムの顧客フロー収益は前四半期比でどうだったか。

A5: 顧客フロー収益は、そこまで悪くありませんでした。2Qは夏枯れもありましたので、2Q比では若干良かったと認識しております。

Q6: 仮に下期赤字だとしても、期末配当 3円を期待して良いか。自己株取得を今回再設定しなかった理由は。

A6: 連結配当性向30%と申し上げていますが、様々な観点から総合的に判断することで、今の時点ではその水準についてお約束できません。現在、施策の見直しを始めているところであり、還元を含めた資本配分については、これから議論していきたいと思っております。

Q7: ホールセール部門は四半期あたり1,500億円程度の収益が出ないと、構造的に税前赤字になってしまうのか。

A7: ホールセール部門のコスト水準は年間52~53億ドルと、6,000億円は切っておりますが、収益が6,000億円、四半期で1,500億円近くないと赤字になるという計算は正しいです。

Q8: それは、経営が思っているほど事業構造の組替が進んでいないという意味か、あるいは、環境がどんどん変わってきているからか。

A8: コスト削減、フロービジネスにおけるデジタルイゼーションには取り組んでおり、足元の環境等、周りの変化が激しかったと考えております。損益分岐点の引き下げや選択と集中も進めて行かなければなりません。いま考えている施策のスピードアップ、もう少し包括的な戦略や事業ポートフォリオの見直しも必要だと考えています。

Q9: アメリカン・センチュリー・インベストメンツで100億円くらいの赤字とご説明いただいたが、評価損とベース収益(同社の営業収益)を切り分けていただけないか。

A9: 1~3Q累計で100億円程度の損失、3Qだけで見れば83億円の損失でした。一番大きい理由は、米国株が急激に下落した結果、同社の運用資産残高が下がったことです。将来的な運用資産残高の成長率が公正価値評価の評価軸に入っています。ベース部分の収益は開示していないため、ご容赦ください。

Q10: ホールセール部門の状況が厳しいと理解しているが、従前の方針を変えて、ある程度合理化しなければ現在の市場環境では厳しいという認識に変わったのか。

A10: 2016年4月に合理化をし、2017年3月期、2018年3月期と、しっかり黒字を残すことができ、海外も黒字になったと思っていました。その後、予想以上に環境変化が激しく、我々のポートフォリオと環境にミスマッチが生じた点は否めません。当面、現在の相場環境が続くという大前提に立ち、楽観的な見通しは立てておりません。したがって、何らかの合理化をしないといけないという結論に至っています。

Q11: のれん減損の地域ごとの内訳は。

A11: インスティネットに関連するものが670億円、リーマンに関連するものが140億円。インスティネットの670億円については、全て米州に計上されております。欧州については、リーマン関連のもので約90億円、アジア・オセアニアでは約30億円でした。

Q12: のれん減損を除くと、米州・欧州は2Qより良かったと言えるか。

A12: そういった要因を除けば、ご覧いただいているほど悪くはありませんでした。

Q13: 営業目的で保有する投資持分証券の評価損100億円があったが、これは全てアメリカン・センチュリー・インベストメンツか。

A13: アメリカン・センチュリー・インベストメンツは、アセット・マネジメント部門に帰属しています。100億円のマイナスは、いわゆる政策保有株と言われるものです。日本の金融機関と比較すると、当社の政策保有株比率は小さく、また、時価評価もしています。3Qは日経平均が大きく下落しているため、結果として100億円の評価損が出ました。

Q14: 現金本券差引が非常に堅調だが、一時的なIPOや募集に紐付く部分と、ファンダメンタルな流入に分けるとどうか。

A14: 今回、過去最高水準の現金本券差引となりました。ソフトバンクIPOで新規資金による買付が大きかったほか、大口の株券預りもあり、ソフトバンク寄与分は1.5兆円程度ありました。差額は、個人向け国債などが貢献しました。

Q15: フィクスト・インカムとエクイティ収益の地域別構成は。

A15: フィクスト・インカムは日本が3割程度、欧州が4割強、米州が1割弱、アジアが2割程度。エクイティは日本が4割、欧州が1割弱、米州が5割強、アジアは1桁台前半でした。

Q16: 日本のフィクスト・インカムは、社債と国債の両方が悪かったと思う。日銀の金融政策でフローが枯渇しているが、当面この基調は続くと考えべきか。

A16: ボラティリティが低く、新規ディールも少ない低調な四半期でした。3Qはクレジット・スプレッドの拡大で、いくつかのポジションでマークダウンがあり、リテール、法人顧客ともに低調でした。正直、日銀の金融政策がすぐに転換点を迎えるという見通しは持ちづらく、秋口に消費税引上げも控えていますので、当面、今の金融政策が継続されるのではないかと考えております。

Q17: 米国のフィクスト・インカムはどうだったか。ポジションの評価損で、戻りが期待できる部分はあるのか。

A17: クレジット・スプレッドが拡大した結果、在庫マネジメントに苦労し、ラテンアメリカのポジションでロスもありました。何を評価益、実現益というのはなかなか難しいですが、当然下がるものもあり、そのポジションを継続して持っていれば反転することもあります。1月に入って、クレジット・スプレッドの動きは反転していますので、その辺りを注視していただければと思います。

Q18: エクイティは米国が良かったが、10、11、12月でどんどん細っていったと思われる。今後の見通しを考える上で、3カ月のばらつきを教えてください。

A18: 米州の数字は手元に持っておりませんが、グローバル・エクイティという意味では、10月の収益が4、11月が3、12月が3の割合。総じて好調だったと言えます。

Q19: その基調は継続可能なものか。

A19: 米株では、ボラティリティが比較的高く、エクイティ・ビジネスに寄与しました。当社の米州のエクイティ・デリバティブはかなりのマーケット・シェアを持っており、何とかサステイナブルにしていきたいと考えております。

Q20: 関連会社損益が減っている理由は。

A20: 明細については差し控えますが、持分法として取り込んでいる会社で有価証券を保有しているところがあります。3Qの株価下落を受けて、時価評価した影響が出ております。

Q21: 営業部門の税前利益は、かつて四半期で200億円程度あったが、今は160億円程度になってきている。ソフトバンクIPOがなくなった場合の巡航速度は。

A21: ソフトバンクIPOは、通常のリードタイムより3週間程度前倒しで販売活動を開始しました。過去最大規模のIPOであり、多くのお客様にご案内したいとの思いから、ほぼ1ヵ月かけて丁寧なディマンドを掘り起こすなど、この案件に注力しました。本案件なかりせば、投信等のその他運用商品の提案や他のコンサルティング・ビジネスにもより多くの時間をかけられたと思いますが、なかったらという仮定の数字を申し上げるのは難しいです。

Q22: 戦略の見直しについて、持っているビジネスポートフォリオや資本の使い方、構造的なところも見直すのか。施策はオーガニックなのか、それとも、インオーガニックも含めた議論をしようとしているのか。

A22: ポートフォリオの見直しは当然入ってきます。インオーガニックは今まで一度も否定したことはないと思いますが、こういった環境なので、自前だけでできることは非常に限られると考えております。当社として、足りないピースは、アライアンスやインオーガニック、いわゆるM&Aを否定するものではありません。

Q23: 出資先企業や関連会社への投資、及び適正自己資本等の全社の戦略の見直しは、今回検討の対象としているか。

A23: 全社の観点で、シナジーがあるか等を含めて、考えてまいります。

本資料は、米国会計基準による2019年3月期第3四半期の業績に関する情報の提供を目的としたものであり、当社が発行する有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。本資料に含まれる連結財務情報は、監査対象外とされています。

本資料に掲載されている事項は、資料作成時点における当社の見解であり、その情報の正確性および完全性を保証または約束するものではなく、今後、予告なしに変更されることがあります。本資料は、2018年12月31日現在のデータに基づき作成されています。なお、本資料で使用するデータおよび表現等の欠落・誤謬等につきましてはその責を負いかねますのでご了承ください。

本資料は将来の予測等に関する情報を含む場合がありますが、これらの情報はあくまで当社の予測であり、その時々状況により変更を余儀なくされることがあります。なお、変更があった場合でも当社は本資料を改訂する義務を負いかねますのでご了承ください。

本資料のいかなる部分も一切の権利は野村ホールディングス株式会社に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。