

2021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: 2021年2月3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: 12月までの9カ月累計で米州の税前利益(アメリカン・センチュリー・インベストメンツ関連損益を除く)は約1,000億円あるが、ホールセール部門の各ビジネスラインの構成比はどうか。また過去2年間で人員数を1割弱減らす一方、業績は改善しているが、今後の持続性を教えて欲しい。

A1: ビジネスライン毎の税前利益構成は出していませんが、グローバル・マーケットの割合が大きいです。1Qはフィクスト・インカムが貢献が大きく、3Qはエクイティの貢献が大きいなど、その時々市場環境によって貢献度は変わりますが、うまくバランスが取れています。期初、インベストメント・バンキングはコロナが大きく影響しましたが、3Qにかけて徐々に良くなっています。昨年4月にサステナビリティ関連専門のM&Aブティック「Greentech社」を買収し、サステナビリティ関連の案件も徐々に出ています。また、昨年7月に発表したウルフ・リサーチとの提携も、IBビジネスの強化という観点から良い効果を生み始めていて、発行体からも良好なフィードバックをいただいています。コア・プロダクトのマーケット・シェアの高さもありますので、多少マーケットが崩れたとしても、それなりの業績を残せると考えます。

Q2: 営業部門の現金本券差引が弱い、年齢別に見るとどうなっているか。

A2: 以前から傾向はあまり変わっておらず、60歳以下のお客様は基本的に流入超、70歳以上のお客様は流出が大きくなっています。3Qの現金本券差引は約1,950億円のマイナスで、マーケットの上昇に伴って多くのお客様が含み益に転じ、株式や投資信託の利益確定売りが大きく出ました。一方、入金預りや買付も高い水準で推移していますので、我々のサービスをしっかり提供することで、資金を入れていただき、預り資産を増やしていきたいと考えます。

Q3: 今後、フィクスト・インカム収益が悪くなるとすれば、何が要因となるか。

A3: 可能性は低いと思いますが、FRBの早すぎるテーパリングで長期金利が急上昇することです。この場合、クレジットや証券化商品等のスプレッド・プロダクトに影響が出ますが、我々はフロー・クレジットを相当縮小しており、ある程度マネージ可能だと見えています。一方で、当社が強みを持っている金利プロダクトは活況になると期待されます。

一番厳しいのは、低ボラティリティ・低アクティビティの状況です。3Q は金利のボラティリティが低く、アクティビティもそれほど高くなかったため、米国金利プロダクトはスローでしたが、年明けからお客様も動き出したこともあり、足元では懸念はありません。

今後、期待しているポイントは 3 つあります。1 つ目は、ワクチンの普及によるコロナの収束、財政出動などが進み、投資家のリバランスの動きが出てくることです。2 つ目は、運用業界では構造的な資金流入があり、長引く低金利からイールドに対するニーズも引き続き大きいことです。3 つ目は、得意とする SSA(ソブリン債、国際機関債、政府機関債等)セクターはコロナ対応の起債ニーズが強く、また、国内外でサステナブル関連案件も増えていることです。

Q4: 株主還元方針である配当性向 30%、総還元性向 50%以上に変更はないか。

A4: 対外的にお約束している株主還元方針に変更はありません。

Q5: インベストメント・バンキングの収益内訳と、パイプラインについて教えて欲しい。

A5: 決算説明資料 P23 に投資銀行業務手数料の内訳を掲載していますが、3Q は M&A・財務コンサルティングフィーが大きく伸びました。

M&A では、国内のパイプラインが増加傾向にあります。企業経営者の方々との強固な関係を活かして、事業環境が変化する中でタイムリーに質の高い提案ができていると考えます。ECM も、財務状況の強化を目的とした資金調達ニーズ、大株主の現金化のための売り出し、企業成長に向けた戦略上の資金調達ニーズ、持ち合い株式解消による資本効率の向上など、今後も継続していくと考えています。DCM でも SDGs 債等の発行ニーズは非常に強いと考えており、いずれのビジネスでも、パイプラインは積み上がっています。

Q6: 来期以降、米国で繰延税金資産を積み可能性はあるのか。

A6: 繰延税金資産について評価性引当金を積んでおり、ネット・ゼロというのは従前からお話ししている通りです。監査法人との協議を通じて今後の回収可能性を判断し、会計基準に則った形で、必要があれば適切に計上します。

Q7: 3Q 利益水準に対する社内評価と、収益と費用の連動性が低く見える理由を教えて欲しい。

A7: 各ビジネスラインがバランスよく稼ぎ、良い決算だったと評価しています。これに満足することなく、現在取り組んでいる施策を継続することで、更なる収益拡大に繋げていきたいと考えます。コスト削減は、実施する時期と財務会計上で効果を発揮する時期にタイムラグが生じます。上半期に講じた施策で 3Q に入って財務会計に反映されるものもあり、収益と費用の連動性が低く見える要因になっています。

Q8: 今後、賞与引当金を積みことになれば経費率の変動する可能性もあるか。コスト水準の今後の見通しは。

A8: 四半期毎に、収益に応じた賞与引当金を計上しています。

コスト削減は非常に順調に進んでおり、コロナ禍で加速したものもありますので、当初予定を 1 年前倒して達成できる見通しです。現在取り組んでいる施策については、翌期以降に顕在化させたいと思います。同時に、将来を見据えて IT 投資や DX(デジタルトランスフォーメーション)のための投資も必要であり、コスト・コントロールと投資の適切なバランスをとっていきます。

Q9: 現在の株価バリュエーションを、マネジメントとしてどう評価しているか。

A9: ROE 15.1%で PBR 0.6 倍程度は割安だと感じます。当社業績の持続性に対する懸念の表れと、真摯に受け止めています。強みのあるビジネスへの選択と集中で基礎的収益力が向上し、コスト削減の取組みで格段に利益の出やすい体質になっています。こうした事実をしっかりご説明することで、マーケットの評価を変えていくことが重要だと考えます。今後、パブリックに加えて、プライベート領域における取組みの成果をお示しすることでも、評価を変えられると期待しています。

Q10: 足元、米国で個別銘柄に対するボラティリティが急増する事例があった。野村は株式オプションのシェアが高いようだが、何か影響はあったか。

A10: 個別銘柄に関するコメントは差し控えさせていただきます。市場全体が大きく変動し、リクイディ・プロバイダーとして影響を受けなかったわけではありませんが、全体に影響を及ぼすほどではありません。

Q11: バイデン新政権によるビジネスへの影響はどうみているか。

A11: 金融機関への規制に与える影響は注視しています。ビジネスの観点では、インフラ・環境投資に関するアジェンダに注目しています。インフラ・ファイナンス分野における投資需要の拡大、Nomura Greentech が絡むサステナブル関連についても、大きなビジネスチャンスだと考えています。

Q12: 業績が好調でバランスシートは健全、株価も割安という状況で、なぜ自己株式取得を実施しないのか。

A12: 4Q もしっかり業績を上げて、通期で総還元性向 50%以上を実施させていただきます。

Q13: 基礎的な利益水準が切り上がっているようだが、KPI や ROE 目標を見直す可能性は。

A13: 昨年発表した 2025 年 3 月期に向けた ROE 目標は、コロナ感染急拡大でマーケットが急落し、戻りきっていない環境下で設定したもので、その後の状況を見ながら改定する可能性があるとして申し上げました。この 3 四半期は、多少のマーケットの追い風はありましたが、しっかり利益水準は上がっています。今後、経営陣で中計の見直しについて議論していきます。

Q14: 新領域の拡大について、足元の業績への貢献は。

A14: 全くの新領域という訳ではありませんが、サステナブル関連ビジネスは大きく伸びており、今後ますます拡大することが見込まれる成長領域の一つです。プライベートやデジタルは、まだ収益

への貢献度は大きくはありませんが、例えば、デジタル資産のカストディ業務を提供する Komainu(コマイヌ)は、マーケットの関心が高く、引き合いも多くなっています。先日発表した未上場株式に投資する上場投資法人についても、収益の上乗せを期待しています。

Q15: ROE が随分と高い水準になるならば、総還元性向 50%以上やターゲットとしている CET1 比率 11%を見直す余地があるのか。言い換えると、還元余力が高まっているとみてもいいのか。

A15: 株主還元方針のほか、当社の今後の事業ポートフォリオ、適切な資本水準についても、ROE 目標とともに議論していくことだと考えています。

Q16: その他費用が 2Q から 100 億円以上減少した要因と、各セグメントへの影響を教えてください。

A16: 過去の取引事案に関する費用は 3Q に 100 億円程度入っており、2Q はもう少し大きい金額でした。これはビジネスラインには含めていません。それ以外に専門家報酬、その他販管費などさまざまな項目が入っており、それぞれが少しずつ減っています。

Q17: 来期以降、トップラインの維持・拡大を目指すなかで、人員数はどこかで底打ち・反転していくのか。あるいは、引き続き抑制しても、トップラインの成長は維持できる環境になっているか。

A17: 今後も人的資本は重要と考えています。しかし、人でなければできないことが減ってきていますので、人員数のある程度コントロールしながら、トップラインを伸ばすことは可能だと考えています。もちろん、人的資本が必要なビジネス領域については追加で採用しますが、全社ベースでは、量より質を高めていきたいと考えています。

Q18: 2Q 決算時、ホールセール部門で案件の引き合いが増えているとご説明があったが、来期以降のフローをどうみているのか。

A18: 今年に入っても、顧客フローは引き続き高い水準です。過度に楽観視はしていませんが、それなりの顧客フローは続くと期待しています。

本資料は、米国会計基準による2021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。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。