

2021年3月期第4四半期 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4月27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:** 米国顧客取引に起因する損失額を考えると、当該顧客に対して大きなエクスポージャーがあったと思われる。なぜプライムブローカレッジがこれほど大きなバランスシートを使うことができたのか。また、「現時点で同様の問題がある取引がないことを確認」とあるが、ここでいう「問題」とはどのようなものか。「既に複数の予防的措置を実施済」とあるが、具体的には何を指すのか。
- A1:** 既存のプライムブローカレッジ取引を点検し、顧客に対するエクスポージャーやマージン等の観点から多角的に検証した結果、今回問題が発生したものと類似の取引がないことを確認しました。その意味でも、今回の取引が非常に個別性の強い特殊な取引であったと言えます。予防的措置として、マージンの引き上げの要請やリスク管理フレームワークの見直しを実施しております。
- Q2:** 顧客に対するエクスポージャーはリミットの範囲内であったか、もしくはリミット設定自体が大きすぎたということはなかったか。また、証拠金を要求するシステムが業界のトッププレーヤーと比べて十分であったか。
- A2:** 顧客の担保の額が十分かどうかは日々モニタリングしており、必要に応じて追加担保を徴求する体制を敷いています。一方で、状況の変化に対してもっと機動的にできたのではないかという検証は必要だと考えます。
- Q3:** 2021年3月期3Qまで、米州は四半期で約400億円の高い税前利益を出していた。市場環境の正常化を踏まえた上で、今後1年間の米州利益をどのようにみているか。
- A3:** 米州を含めた海外ビジネスの重要性は高く、戦略の方向性に大きな変更はありません。当社は従来より、強みのあるエリアに絞ってビジネスを展開しており、これらコア・プロダクトにおいて、マーケット・シェアでトップ5に入るビジネス・フランチャイズを構築しています。もちろんマーケットの追い風もありましたが、強みのあるプロダクトが複数育ってきたことによって収益が安定化しており、一方でコスト削減によって損益分岐点が引き下げられ、以前より利益の持続性が向上しています。足もとのビジネス環境ですが、昨年、米金利の変動により顧客が一時様子見をするという局面もありましたが、米国債の長短金利差が開いたことは顧客の投資行動に繋がり、当社にとって好材料であると考えています。

Q4: 米国顧客取引に起因する貸倒引当金416億円は、2022年3月期への影響額(約620億円)と相殺されるのか。

A4: プライムブローカレッジのサービスは2種類あり、一つはキャッシュ・プライムブローカレッジ、もう一つがデリバティブを使用したシンセティック・プライムブローカレッジです。キャッシュ・プライムブローカレッジのサービスとして、有価証券を担保として顧客へ貸付を行っています。今回の貸倒引当金416億円は、キャッシュ・プライムブローカレッジにおける貸付の回収可能性が低下した結果、計上したものです。また、この引当金は2022年3月期の連結業績への影響額(約620億円)と相殺されません。

Q5: プライムブローカレッジ・ビジネスの今後の展開は、5月のインベスター・デーで詳しく説明する予定か。

A5: 現在、検証が終わったものも、検証中のものもありますが、これら検証結果は今後の経営戦略に反映していきます。5月のインベスター・デーではこの経営戦略について説明させていただく予定です。

Q6: プライムブローカレッジ・ビジネスは、米国エクイティ収益の何割ぐらいの貢献か。今後、リスク管理フレームワークを見直しても、プライムブローカレッジ・ビジネスの収益貢献は大きく減ることはないと考えて良いのか。

A6: エクイティ収益に対する割合はコメントを控えさせていただきたいと思いますが、野村の米国エクイティ・ビジネスは主にデリバティブで強みを発揮しており、問題となったプライムブローカレッジ・ビジネスとはエリアが異なります。

Q7: 今回は自己株式取得を見送り、配当という形で株主還元を実施ということだが、その考え方について教えてほしい。

A7: 米国顧客取引に関する損失によって、通期の当期純利益は1,531億円まで低下してしまいましたが、営業部門とアセット・マネジメント部門は非常に好調であり、ホールセール部門も一部を除いて堅調で、ビジネスの基礎的収益力が確実に上がっていると考えます。資本余力も十分にありますので、今回は配当という形でしっかり還元することとしました。

Q8: 今回の事案は個別色が強いとのこと説明だったが、リスク管理フレームワークの総合的レビューを行うというのは、どういった考え方が背景にあるのか。また、これにより既存のビジネスに影響はでるのか。

A8: 今回は個別性の強い、特殊なケースではありましたが、こうしたケースをもしっかりと対応できるよう、リスク管理フレームワークを総合的にレビューしていきます。レビューの結果、どのような強化策を導入するかによって異なりますが、現時点で収益に対する大きなインパクトはないと考えております。

Q9: 4Q米州エクイティ収益は、仮に米国顧客取引に関する損失が無かったとしても2Q・3Qから減収となっている。2Q・3Qの収益水準が高かったのは特定顧客に対して取引量を増やしていたからか。今後の収益の水準感について教えてほしい。

A9: 今回の米国顧客との取引規模は、株価上昇も相俟って、今年1月以降に拡大しておりますので、2Q・3Qに大きく貢献があった訳ではありません。4Qは、米国等の金利上昇や中国の金融引き締めを背景に、米国とアジア間の資金フローやエクイティ・リンク債に対する投資がスローダウンし、フロー・デリバティブが低調であったためです。前四半期比で減収ですが、通期で見れば米州のエクイティは好調で、デリバティブがエクイティ全体を大きく牽引しているという構造に、変化はございません。

Q10: 4Qに日本フィクスト・インカム収益が大きく低下した要因と、今後の見通しを教えてください。

A10: 4Qは期末要因が大きく、ストラクチャー系の商品やエマージング外債、クレジット、そしてフロー金利もスローでした。今後、ファンダメンタルズの見通しは相対的に良好だと考えております。運用難の資金は滞留しており、運用先に困った資金は期を明けて動き出すとみています。

Q11: 持ち株会社(野村ホールディングス)のマネジメントは、今回損失を計上した米国顧客取引については認識していたか。

A11: 問題が表面化して即座に持ち株会社である野村ホールディングスのマネジメントに報告がなされ、それ以降の意思決定は野村ホールディングスのマネジメントが行いました。

Q12: 今回、減損損失を認識したのは上場している野村不動産ホールディングス株式か。なぜ、このタイミングだったのか。

A12: 減損損失の対象となったのは、上場会社である野村不動産ホールディングス株式です。昨年3月頃から、PBR 1倍を下回る状況が続いていた一方、野村不動産ホールディングスの業績は好調で、当社が認識する連結上の簿価が上昇していました。株価が簿価を下回っている期間、程度などを勘案し、今回、減損損失を認識しました。

Q13: 米国顧客取引は、損失額から類推するにかなりの取引額だったと思われる。約15兆円のトレーディング資産のうち、仮に1兆円程度が当該取引だとすると、相当目立つのではないか。

A13: 一般論として、スワップの想定元本が大きくても、バランスシートに計上される金額は評価損益部分のみであるため、ご指摘のような状況には当たらないと考えております。

Q14: 野村不動産ホールディングスの株価を見ると昨年3月末に大きく下げ、その後低迷していた。直近1年くらいの期間で株価が簿価を下回ったから減損に至ったのか、あるいは数年の期間で収益性の低下を見込んで減損の結果となったのか、どちらの考え方が

A14: 前者の考え方です。

Q15: インベストメント・バンキングのパイプラインはどうか。M&AとECMに分けて教えて欲しい。

A15: インベストメント・バンキングのパイプラインは総じて良好です。2021年3月期は下期にかけてM&A収益が拡大しましたが、この傾向は続いており、案件の相談も引き続き多い状況です。企業にとって事業ポートフォリオの見直しはこの環境下で待ったなしで、例えば事業売却を検討する企業が非常に多く、コロナ禍で業績悪化を受けた再生救済型のM&A案件も出てきています。また、引き続き日本企業が成長機会を求めて海外進出を検討する動きもみられます。ECMのパイプラインも強いです。コロナ禍で財務強化の必要性が従前より高まっています。また、M&Aのためのファイナンスの需要もあります。日本においても企業がバナンスは世界基準に近づいており、政策保有株の売却のニーズも引き続きあります。

Q16: 配当の期末15円、年間35円はどのように計算して決めたのか。

A16: 米国顧客取引に起因する損失が仮になかったとするとどのような利益水準であったか、当社の基礎的な収益力、配当の安定的な支払い等の観点を踏まえて総合的に判断しました。

Q17: 下期の配当は、2022年3月期に対する自信の表れか。年間配当35円を従来の配当性向30%で割り戻すと年間EPS100円となり、KGIを超過達成していることになると思われるが、このような自信が芽生えてきているか。

A17: 少なくとも2021年3月期は、米国顧客取引に起因する損失がなければ、強い利益水準でした。全体的に基礎的収益力は上がっていると考えております。2022年3月期は620億円のマイナスからのスタートですが、しっかり収益を上げていきたいと考えています。

Q18: 米国子会社株の評価減を行ったのは、当該子会社の収益見通しに変化があったためか。

A18: 野村ホールディングスの単体決算におけるノムラ・ホールディング・アメリカ(NHA)株の評価減は、NHAの収益見通しに変化があったということではなく、NHAが保有する米国子会社が、米国顧客取引に起因する損失を計上したことで、NHAの純資産価値が下がったためです。米国の基礎的収益力は全般的に上がっていると考えております。

Q19: 野村不動産ホールディングス株式の減損損失を受けて、今後、ビジネスパートナーという位置づけを見直す可能性はあるか。

A19: この減損損失は会計上の処理であり、同社とのビジネス上の関係に何ら影響を与えるものではありません。実際に営業部門では同社との連携を通じて不動産関連ビジネスが拡大しておりますし、今後、当社がプライベート領域のビジネスを拡大していく上で、更なる協業を図るべく同社と協議しているところです。

本資料は、米国会計基準による2021年3月期通期および第4四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。