

## 2022年3月期第1四半期 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7月30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:** フィクスト・インカムは前年同期比で見ると米系他社並み、エクイティはやや弱く見えるが、1Q業績をどう評価するか。8月以降の見通しはどうか。

A1: 米国顧客取引に起因する損失を除く、ホールセール部門の税前利益は370億円、年換算ベースで1,500億円と、パンデミック以前の2020年3月期を上回る水準です。難しい環境でしたが、自力はついてきていますし、まずまずだったと評価しています。

足元は相場の見方が錯綜し、金利の動きもかなり不安定になっていますので、リスクテイクは慎重に行っています。ただ、今後の環境は総じて悪くないと考えています。金融緩和で運用先を失ったお金が滞留し、経済再開、バイデン政権のインフラ・パッケージの進捗、インフレ期待、中銀のテーパリングの議論など、投資家のポートフォリオ・リバランスを促す材料は引き続き豊富です。

リスク・ファクターとしては、地政学的な緊張の高まり、コロナウイルス変異株による景気の再減速が挙げられます。経済回復による金利上昇、イールド・スプレッド拡大がマーケットのコンセンサスだと思いますが、変異株の動向次第で、リスクオフに転換しないか注視しています。

**Q2:** リスク管理の高度化についてだが、御社では市場・流動性・信用リスクの各リミットを超過した場合、どのような対応が定められているか。

A2: ProcedureやPolicyに沿って、リミットを設けています。万が一超過した場合には、事前に定めたルールに従って第二線(リスク・マネジメント、ファイナンス)でエスカレーションを行います。エクスポージャーの削減プランは第一線(フロント)が策定し、一定期間内にリミットを遵守できるよう適切に対応しています。

市場リスクはヘッジにより迅速に対応できるのに対して、信用リスクはもう少し時間を要しますが、リミットは厳格な決まりですので、超過する場合は即座にアクションを取るようにしています。

**Q3:** 中国の規制リスクについて、ホールセールあるいはオンショアのリテール・ビジネスへの影響は。

A3: ここ数日、中国・香港株がボラタイルに推移しており、注視しています。現時点で当社ビジネスへの影響は出ていません。

**Q4:** CET1比率が17.7%まで上昇し、野村総合研究所の一部株式売却で500億円程度のキャッシュ・インがあったが、自己株買いを見送った理由と今後の考え方を教えてほしい。

A4: さまざまな検討を行ったうえで、今回ではないと判断しました。自己株買いはどこかのタイミングで行っていくものだと考えています。

**Q5:** 前期の期末配当は米国顧客取引に起因する損失を考慮して決定していたが、中間配当はどうか。1Qで計上した追加損失約650億円を控除して考えるのか、もしくは、野村総合研究所の一部株式の売却益もあったので、表面の利益を使うことになるか。

A5: 期末配当の際、米国顧客取引に起因する損失を一定程度控除して考えましたので、中間配当で異なる取扱いをするのは、整合性の観点から難しいと思います。

**Q6:** 野村総合研究所の一部株式の売却益があっても、米国事案に係る損失に関し、一定の配慮はしていただけるということか。

A6: 全額は難しいかもしれませんが、一定の配慮は行います。

**Q7:** インベストメント・マネジメント部門は、仮に、野村キャピタル・パートナーズの投資先企業の新規上場に伴う利益(約240億円)がなかったとすると、収益は4Qから落ち込んだと見るべきか。

A7: 4Qの投資損益242億円にも、旧マーチャント・バンキング部門で発生したマークアップが入っていました。したがって、1Qの投資損益355億円から約240億円を差し引いたものと、4Qの242億円は同じ尺度で比較できません。

**Q8:** 1Qの人件費は前四半期から増加しているが、米国顧客取引に起因する損失を除いた3セグメント税前利益は減益となっている。人件費は何に連動するのか。

A8: テクニカルな要因で数字がぶれることがありますので、人件費を四半期ごとにみるのは難しいです。例えば4Qは賞与モデルを変更した影響等がありました。なるべく、P/Lの変動をなくそうと努めていますが、どうしても影響が出る場合があります。賞与を考える際、収益は重要なファクターですが、それ以外の要因も加味しています。また、円安の要因もありました。

**Q9:** ホールセール部門の経費率が121%、米国顧客取引を除いて80%と少し高めに見えるが、いまの要因とリンクするので、少し変則的と思った方が良いか。

A9: 四半期ではなく、通期でみていただければと思います。なお、ホールセール部門の経費率は、KPIで80%を目標としていますので、1Qはまさにその水準でした。

**Q10:** フィクスト・インカムは前期比で減収となっているが、具体的にどのようなプロダクトが落ちていたのか。それらは2Q以降、挽回できるのか、あるいは、こうした状況が続くのか。

A10: グローバル・マーケット収益には、お客様からの注文による顧客フロー収益とポジションからのトレーディング収益があります。前期比では、まず取引ボリュームが減っています。イールド・カーブの方向性がなかなか定まらないなかで、お客様の動きが止まり、顧客フロー収益が減少

しました。また、ボラティリティ低下により、アスク・ビッドの спреッドも狭くなっており、稼ぎにくい環境でした。今後のマクロ環境については、インフレ、長短金利差の拡大がメイン・シナリオとみえています。フィクスト・インカムはこうした環境が好ましく、また、一番のカタリストはテーパリングだと考えています。

**Q11: 米銀と比較してフィクスト・インカムはもう少し強くて良かった印象を持っているが、これをどう分析しているか。**

A11: 前年同期比で見ると、大手米銀並みだったと思います。当社が最も得意とする金利プロダクトの減速幅が市場全体でみても大きく、そのなかで、他社並みのパフォーマンスだったということは、個人的に十分健闘したと思っています。

**Q12: アメリカン・センチュリー・インベストメンツ(ACI)関連損益が大きかった要因は。また、投資損益以外でも業績の変動も大きく、結果として配当金額も変動しやすい。配当方針に関してどのように考えているのか。**

A12: ACIは非上場会社ですので公正価値評価は単純ではありませんが、業績やビジネスの状況等を勘案しつつ、保守的に評価しています。

マーケットに身を置いてビジネスを行っている以上、どうしても損益はぶれますが、収益の安定化に向けた取組みは続けていきます。配当は連結業績に連動しますが、なるべく安定的な配当をお支払いしたいという思いはあり、そういった点も考慮して配当額を決めています。

**Q13: 営業部門の7月足元の状況はどうか。1Qの総募集買付額はコロナの影響で営業活動が止まった前年同期と同じ水準だが、どう評価しているか。**

A13: 7月は、感染再拡大の懸念から経済の先行き不透明感が高まり、スローな出だしとなりました。一方で、領域別アプローチや資産拡大の取組みに注力し、7月に入っても投信や投資一任純増は継続できている状況です。

1Q総募集買付額は、株式の落ち込みが大きいので、マーケットの追い風があれば改善してくると考えています。

**Q14: ファミリー・オフィスとのビジネスについて規制強化の議論も行われているが、取組み方を変えていくか。**

A14: ファミリー・オフィスのお客様は資産規模が大きく、多様なニーズをお持ちで、こうしたお客様ニーズに対して総合的なソリューションを提案できるグローバルなプラットフォームを有していると自負しています。今後も、リスク管理フレームワークの強化を行いながら一定のサービス提供を継続していきます。また規制の動向についても、注視していきます。

**Q15: プライム・ブローカレッジ・ビジネス縮小による収益への影響は、どの程度あるのか。**

A15: プライム・ブローカレッジは、エクイティ・ビジネスをサポートする補完的な位置付けであるため、業績への影響は限定的です。競争力の高い日本株、アジア株、米国株デリバティブを中心に、リスク管理の精緻化を図りながら今後もサービスを継続してまいります。

**Q16: オルタナティブ運用資産残高約6,300億円に対して、どれくらいの含み益があると見ているか。1Qのような売却益が、今後、コンスタントに出るというフェーズに入ったのか。**

A16: オルタナティブ運用資産残高は、お客様の資金をオルタナティブ資産で運用しているものを表しています。

今回の評価益・売却益は、旧マーチャント・バンキング部門が投資していた案件からの利益です。期中に評価が上がればマークアップしますし、今回の様にエグジットすれば一気に評価替えることもあります。こうした利益が将来どういった形で出てくるかは、コメントが難しいです。

**Q17: 人件費のコントロールと人材確保の観点で聞きたい。特に海外では比較的若い人材に対するコスト増加圧力がある。また、魅力的な職場提供ということは各社悩まれていると思う。コストの増加はどこまで許容するのか、また人材確保の取組みについて教えてほしい。**

A17: 貴重な人材を確保するためには、まず、公正な人事評価が重要だと考えます。個々人の成長に対する思いに応えるために、さまざまな研修機会を提供してキャリア形成に役立ててもらう取組みも行っております。多様性・受容性を備えた職場環境を整備し、様々なバックグラウンドを持った人が活躍してもらう環境を整えること、そして従業員のエンゲージメントを高める取組みとして、従業員エンゲージメント調査を実施しています。

人の役割は、数年前と比べて大きく変わってきていると思います。人的資本が重要であることは変わりませんが、人がすべきこと、人以外が代わりに出来ることが、近年急速に変化してきており、今後も変わっていくと思います。そこをしっかりと見極めたうえで必要な人材を確保していくことで、結果として人件費はある程度コントロールできるのではないかと考えています。

**Q18: 現時点で利益率25%(経費率75%)の目標を変える必要はないということか。**

A18: 変えるつもりはありません。

本資料は、米国会計基準による2022年3月期第1四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。