

2023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: 2023年4月26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: グローバル・マーケット収益は、3月のボラティリティ上昇で打撃を受けたようだが、米系他社ではそのような状況を見受けられない。1月対比で、3月の収益環境はどのように変わったのか。

A1: 3月は、世界金融危機以来となる強烈な金利ボラティリティの上昇に見舞われました。米系他社のアナリスト向け電話会議でも、この1~3月の金利ビジネスで苦戦しながらなんとか持ち堪えたというニュアンスだったと思います。当社の金利ビジネスは、米系他社同様、前年同期比では増収となっています。

仮に差があるとすれば、米系他社はプライマリー市場におけるソーシング能力など、トレーディング以外に複数の安定収益源を持っていることです。また、米系他社の1~3月期は、当社と違って前四半期比で増収になるケースが多く、年間収益の約1/3を稼ぐという季節性があります。他の四半期と比べても、一つのプロダクトの落ち込みを吸収する収益源が、潤沢にあるのではないかと考えます。

Q2: 第4四半期において、CMBSやCREローンで、引当やマークダウンはあったか。

A2: トレーディング在庫の評価は日々動きますので、まったくなかったとは言えませんが、大きな金額ではありません。

Q3: 第4四半期のROEは0.9%だが、何がROE、PBR改善を阻んでいる要因か、御社が重要と捉えている順に教えてほしい。また今年度、具体的にどうアプローチしていくのか。

A3: まず、トップラインの問題があると考えています。市場環境が良くないため、既存ビジネスだけでトップランを伸ばすという期待値は高まってこないと思いますので、成長領域ビジネスを幾つかスタートしています。こうした新規ビジネスは、コストが先行し、その後、収益貢献という流れ（いわゆる「Jカーブ」）が一般的ですが、足元の市場環境で収益化に後れが生じています。

コスト面では、インフレがやや重石になっています。優秀な人材を維持・確保するためには一定の給与水準の引き上げを許容しなければなりませんし、世界的な光熱費の高騰もあります。ITインフラについても、将来の費用節減に向けた投資が必要です。

ROEを引き上げるには、各ビジネスラインでトップラインを上げて行くことが最重要課題ですが、部門と部門の狭間に落ちているようなビジネスも拾い上げて収益化したいと考えます。次にリソース・アロケーションですが、各ビジネスを税前利益率、収益/調整リスクアセット比率、そのビジネスが事業ポートフォリオの多様化・安定化、つまりボトムラインの安定化や資本コストの引き下げに貢献するかといった角度から評価し、資源配分の最適化を図ります。

Q4: 収益環境が変わらない場合でも、現在行っている取り組みの中で、トップラインへの貢献、コスト低下、資本の節約という観点で、今年度中に期待できるROE改善効果はあるか。或いはもう少し長い時間軸で考えるべきか

A4: 営業部門で進めている200億円のコスト削減に向けて、かなり項目は積み上がっており、ここから効果を出していきたいと思います。インベストメント・バンキングは、昨年、非常に厳しい環境でしたが、年後半にかけて、積み上がっているパイプラインを執行に結び付けられるのではないかと期待しています。また戦略的意義が薄れてきたビジネスについては、資本配分を見直すなどのアクションも行っています。

Q5: フィクスト・インカム収益の月次トレンドは。

A5: 収益内訳は、1月:2月:3月=5:4:1でした。前回の決算発表で申し上げた通り、1月は非常に強いスタートでしたが、2月は利上げペースのトーンが変わり、不確実性が高まったため伸び悩み、3月はかなり厳しい展開となりました。

Q6: 3月は、個別銘柄等で在庫の評価損・実現損はなかったか。

A6: 個別銘柄に関して、特別な評価損等はありません。

Q7: 配当性向を「40%以上」に引き上げた背景は。なぜ、今回のタイミングだったのか。

A7: 安定的な配当支払いに対する株主の皆様からの期待が高く、また従前、30%と言いつつ、実際は30%以上を支払っていたことから、今回「40%以上」に変更しました。総還元性向50%以上というのは、決して日本企業の中で低いわけではなく、総還元性向まで掲げている企業も然程多くないですが、配当性向30%はそれほど高い水準でないことも踏まえました。

Q8: RSUのインパクト(約400億円)を踏まえると実質的な総還元性向50%を下回ってしまうが、自社株買い200億円を考える際にRSUのインパクトは加味しなかったのか。

A8: RSUによる希薄化の対応分は考慮しています。

Q9: 来期以降も今回付与予定のRSUの希薄化インパクトを織り込む形で、自社株買いを行うか。必ずしも年度ごとに紐付けているわけではなく、翌期以降に影響がでると思ってよいのか

A9: RSUで希薄化させるつもりはありませんので、自社株買いは、常にRSU対応分は考慮します。今期付与したRSU対応分を、必ず今期すぐに買うということはありません。RSUが行使されるまで一定の期間がありますので、それまでにしっかり買っていきます。

Q10: 比較的短期間のうちにコスト削減効果が期待できるような施策で、現在既に着手しているものにはどのようなものがあるか。

A10: 四半期毎のコストは、ノイズが多く分かりにくい面はありますので、コスト戦略を考える際はもう少し長い時間軸で見えています。短期的なコスト削減効果として、2023年3月期にコストの増加要因となったIT除却損や2023年1月に海外中心に行った退職関連の費用は、2024年3月期以降は発生しません。

また一部の役職員に対する報酬を、会計上は繰延処理している関係上、2022年3月期に付与した繰延報酬の一部が2023年3月期のコストとして計上され、コスト増加の一因となりました。2023年3月期はペイ・フォー・パフォーマンスをより徹底したため、2024年3月期にコストとして計上される繰延報酬は減っていく見込みです。

Q11: 配当性向を「40%以上」に変更されたが、そもそも御社の利益は予想困難であり、変更するのであれば、証券業界として初のDOE(株主資本配当率)でも良かったのではないか

A11: 当社の業績は変動が大きく、予想が難しいのはおっしゃる通りですし、DOEの考え方も理解していますが、当社の抱えている課題はやはり収益の安定化と底上げであり、配当もその結果としてお支払いしたいと考えます。

Q12: グローバル・マーケットの足元の状況を教えて欲しい。

A12: 3月の状況は異常だったと考えており、4月の足元はそれよりは回復しているという程度です。

Q13: 今回のようにマーケットが大きく動く際、グローバル市場ビジネスで野村のシェアが落ちる印象がある。

A13: 我々の分析では、シェアは落ちているとは見ていません。たしかに1~3月期というのは、通常、米系他社は業績が良く、当社は10~12月期が良い傾向があります。ただし通期でみると当社のシェアは減っておらず、我々が注力する領域でシェアを伸ばしてきています。

Q14: 収益水準を増やすために、敢えてM&Aなどの外部成長戦略は必要ないということか。

A14: グローバルに大きなフィートがあるにも関わらず、当社のマーケット・シェアが極端に小さいビジネスがいくつかあります。このうちの一部に関して、収益多様化のため、シェアを拡大したいと考えています。その際、M&Aでなく、チームごと採用する方法も有効と考えます。現在、欧州金融機関などから採用市場に人が出てきていますので、少し踏み込んだ形でチーム単位の採用を行い、収益機会を追及することも考えています。

Q15: その場合、収支に影響が出ないよう、短期間で刈り取りをイメージするのか、それとも複数年かけてチームを構築するのか。

A15: 新たにビジネスを構築しようとする、企図した水準に収益が立ち上がるまで、どうしても一定の時間がかかります。ビジネスによって、こうした、いわゆる「Jカーブ」の落ち込みの深さや、損益分岐点に浮上するまでの期間は異なります。そうした点や、部門全体の収支等を踏まえつつ、未来の成長への布石をしっかり打っていきたいと考えます。

Q16: 足元ではコスト先行だが、今年度を見通した場合にトップラインに貢献しそうなエリア、地域、プロダクトがあれば、教えてほしい。

A16: まず期待できるのは、インターナショナル・ウェルス・マネジメントです。新しいヘッドを採用して、ここ数年間は基盤整備に追われていましたが、その中でも預かり資産は倍増しています。ドバイ拠点を立ち上げ、最近、北アジアのチームヘッドも採用しましたので、ここから収益化を進めていきたいと思います。また営業部門でも、領域別アプローチの強化を進めてきましたが、この3月の人事配置ですべての体制が整いました。お客様のサポートに注力していけば、トップラインも付いてくると期待しています。

Q17: 今後2~3四半期、仮に収益環境が変わらなかったとしても、ホールセール部門の経費率を安定的に100%以内に抑えるような見通しはあるか

A17: 経費率が100%を超える状態は許容できません。100%以下を達成することはマネジメントとしてのコミットメントだと思っています。

本資料は、米国会計基準による2023年3月期第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。