

2025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

開催日： 2025年4月25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: 米系他社比でエクイティは悪くないが、フィクスト・インカムが弱い印象。フィクスト・インカム収益の月次推移および4月足元の状況について、他社比較等を含めて教えてほしい。

A1: 仰る通り、フィクスト・インカムが米系他社比で少し弱く見えるという印象を持っています。一つ目の要因はプロダクトミックスの違いです。競合他社はコモディティが好調であった一方、私たちはその分野を持っていません。コモディティに参入するつもりはありませんので、仕方がない部分だと思えます。また、当社のマクロは、ストラクチャード・レーツやエージェンシー・モーゲージが収益に占める割合が高く、ここが若干不調だったことが影響しています。二つ目の要因は地域ミックスです。当社のフィクスト・インカムは日本の割合が相対的に高く、今期はJGBの金利上昇に伴い、厳しい展開が続きました。収益の月次推移は、1月が4割程度、2月が4割弱、3月が2割強でした。特に3月は国内投資家の様子見姿勢が続き、流動性が低下したことが要因です。4月は、第4四半期の平均ぐらいで推移しています。

Q2: バーゼルIII最終化ベースで、2025年3月末のCET1比率は14.5%、ここからマッコーリー・グループのアセットマネジメント事業の買収で1.5%弱の低下、今回の自己株式取得で0.3%低下すると、12.8%程度になるが、これがターゲット水準か。来月のインベスター・デーでCET1比率のターゲットレンジを示されると思うが、13%弱を念頭に、今回の自己株式取得を決定されたか。

A2: バーゼル規制はCET1比率だけでなく、Tier1比率や自己資本規制比率もあります。当社の資本は大宗がCET1となっており、そのあたりも考慮して600億円の自己株式取得を設定させていただきました。必ずしも、13%弱が目標という事ではありません。インベスター・デーでターゲットレンジを示す予定ですので、もう暫くお待ちください。

Q3: 米国に集中していた資金が欧州に流れ始めている。御社は米国が好調で欧州が厳しいという説明をされていたが、トレーディング等で変化が出ていたり、リソースの地域配分について議論が始まったりしているか。

A3: ECBの利下げを背景に、欧州で追い風が吹いていた可能性はありますが、現時点で当社のリソース配分を大きく変える必要はないと考えています。ただし、このトレンドが続く場合は議論が必要になるかもしれません。

- Q4:** 自己株式取得600億円の根拠は。そのうちRSU(譲渡制限付株式ユニット)対応分としていくら織り込んでいるか。記念配当は通常の還元とは区別していると説明されたが、総還元性向の10%にあたる340億円以上は、純粋な株主還元としての自己株式取得分であり、RSU対応分は260億円以下という認識でよいのか。
- A4:** 資本等に係るさまざまな比率を見ながら600億円という金額を決定しています。この600億円の中にRSU対応分は含まれていますが、それを差し引いても我々がお約束している総還元性向50%以上という方針は満たしています。内訳については、概ねご認識の通りです。
- Q5:** 高輪研修センターの売却や、マッコーリー・グループの資産運用事業の買収など、事業ポートフォリオの入れ替えを進めているが、野村総合研究所(以下、NRI)の株式を含めて、グループ会社の保有株式の見直しはあるのか。
- A5:** さまざまなポートフォリオの入れ替えをかなりダイナミックに行っていますが、NRIの持分を調整することは今現在考えておりません。それ以外に、いろいろと精査が必要な資産もあると思っています。
- Q6:** 情報・通信関連費用が前四半期比で上昇しているが、一時的な要因か。この水準が今後も継続するか。
- A6:** 情報・通信関連費用にはさまざまな項目が含まれていて、期末要因も相当数ありました。また前四半期からの反動等もありましたので、第4四半期の水準が今後も継続するとはみていません。
- Q7:** M&A・財務コンサルティングフィーが第3四半期に引き続き第4四半期も伸長している。前年対比で大型案件の執行が落ち着いてきていることを踏まえると、今後は下がっていくとみるべきか。
- A7:** コーポレートガバナンスに対する意識の高まりを受け、日本企業は引き続きM&Aに積極的です。為替レートが一時的に1ドル=160円を超えた時期もありましたが、足元では143円程度で推移するなど、企業にとって前向きなファクターもあります。海外もパイプラインは堅調です。ただ、足元はマーケット動向が不透明で、米国の関税政策がどう落ち着くかを見ているお客様が多いと聞いています。
- Q8:** 3月の投信販売が弱かった背景について教えてほしい。
- A8:** 2月は大型のプライベート・インフラ・ファンドを新規設定しましたが、3月はこのような新商品がなかったこと、また、マーケットの不透明感が高まり、お客様の様子見姿勢が強まったことが挙げられます。ただ、このような難しい環境だからこそ当社のパートナーの真価が発揮されると思っています。数字は弱く見えるかもしれませんが、まったく悲観していません。
- Q9:** 先ほど、4月は第4四半期の平均ぐらいで推移しているとの発言があったが、グローバル・マーケット全体に対するコメントか。
- A9:** 4月は第4四半期の動きに似ていて、どちらかと言うとフィクスト・インカムが弱め、エクイティが強めです。グローバル・マーケット全体としては堅調です。
- Q10:** 4月の相場急変やボラティリティの高まりが、フローに与える影響についてご説明いただきたい。例えば、カウンターパーティーやローンポジションに関する損失リスク、リスク・アセットへの影響に関して、注視されていることはあるか。
- A10:** 3月ぐらいから、かなりリスク・オフのポジションでリスク管理に努めています。クレジット・スプレッドのワイドニングには注意が必要ですが、現時点で大きな影響は出ていません。

Q11: ここ数四半期のホールセール部門の経費率は、トップラインの趨勢に応じて変動しているように見受けられる。今後も経費率80%台を目指していくのか。第2四半期から第4四半期の評価や今後の見通しについてお聞かせいただきたい。

A11: 第3四半期の経費率が79%、第4四半期は86%と、経費率のコントロールには改善の余地があります。第4四半期の経費率が上昇した背景に、エグゼキューションの伸長があります。このビジネスは収益が伸びると、相応にコストが増える傾向にあります。

マーケットデータなど削減余地はあると思っており、またさまざまなコスト削減策に着手していますが、その効果が財務諸表に表れるまでにはもう少し時間がかかる見込みです。いち早く着手したウェルス・マネジメント部門の施策は、すでに財務諸表に反映されており、現在進めているホールセール部門のさまざまなトランスフォーメーションも、今後結果を出していく必要があると考えています。

Q12: スライド 19 ページに記載の 3 月末の VaR(バリュー・アット・リスク)の水準が随分と低いですが、これは意図的にコントロールして、リスク・オフしたことによるものなのか、もしくは何らかの相場感があったの判断だったのか教えていただきたい。

A12: 本決算を控えていたこと、また足元のマーケット環境を見ながら、抑制的にビジネスを運営していたためです。

Q13: アセットマネジメント事業の買収を発表したが、今後のリスク・アセットの使い方について、足元のパイプラインを含めて教えていただきたい。

A13: リスク・アセットの使い方については、さまざまなオプションを議論しています。今週発表したアセットマネジメント事業の買収は、かなり時間をかけて行ったもので、現時点で他に決まっているものはありません。ホールセール部門はセルフ・ファンディングというコンセプトを導入しており、新しいビジネスをする場合は、ポートフォリオを入れ替えながらということになります。

今回買収を発表したアセットマネジメント事業は、パブリック運用です。ここからしっかりとしたフランチャイズを構築することで、プライベートも乗せられるのではないかと期待しています。今後もよい機会があれば、リスク・アセットを使っていきたいと考えています。

Q14: 4月のウェルス・マネジメント部門のフロー収入は、第4四半期と同水準か、或いは低迷しているか。

A14: 足元は第4四半期と似たような状況です。相場が下がったところでお客様の買いは入っているものの、ボラティリティが高いため、全体的なアクティビティは低下しています。ただこの環境は、資産分散の効果を訴える好機であり、お客様の悩みも多様ですので、お客様と対話する時間を増やしてポートフォリオに対するフォローを徹底しています。時間をかけてお客様と向き合うことで、マーケットの回復時には、プラスに働くと考えています。

Q15: 先日発表されたマッコーリー・グループのアセットマネジメント事業は、インベストメント・マネジメント部門の事業収益に入るのか。

A15: ご認識の通りです。

Q16: アメリカン・センチュリー・インベストメンツ(以下、ACI)の足元の状況は。ヘッジをしていることで、投資損益の大きな上振れや下振れはないとの理解は正しいか。

A16: ACIの投資損益の変動を最小限にするため、ヘッジをしており、第4四半期はその効果がありました。マーケット要因に起因する評価損益の変動はヘッジで抑えることができており、従前よりボラティリティが抑制されています。一方で、ACI内部のパラメータの変動はヘッジできないため、ボラティリティを完全にゼロにすることは難しいです。

Q17: スtock資産純増のKPI目標(8,000億円)に対して実績は約1兆4,000億円。マーケット要因もあり、フロー・ビジネスは第4四半期が厳しかったとの説明があったが、Stock資産純増は第3四半期が底になっているように見える。昨年度実績等を踏まえ、今期は8,000億円というKPI目標を引き上げるのか。

A17: Stock資産純増は、第1四半期、第2四半期ともに強い数字で、第4四半期も法人課を除くベースでは非常に高い数字を記録しており、総じて好調です。足元のマーケットが急落した際にもウェルス・マネジメント領域やプライベート・ウェルス・マネジメント領域では資産純増ができており、その背景にはお客様との丁寧な対話がしっかりと浸透してきたことがあると思います。マスアフルエント領域では、デジタルを活用したサービス提供を通じて資産純増を目指しています。部門全体で今年度はさらに高い数字を目指します。

Q18: 高輪研修センターの売却益は本日公表された自己株式取得や株主還元に含まれていない理解で正しいか。

A18: 売却益は2026年3月期の第1四半期に計上されるため、本日発表した株主還元の原資には含まれておりません。

本資料は、米国会計基準による2025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。