

Jefferies との戦略的資本・業務提携の強化に関するネットカンファレンス

説明要旨

- 米国の総合証券会社 Jefferies Financial Group とは 2021 年の当初提携から 4 年間、両社が強みを持つ分野において共同マーケティングを行い、実績を積み重ねてきた。
- 資本・業務提携の強化についてのポイントは 4 点。
 - ① 日本株事業の統合：グローバルな統括拠点となる合弁会社「SMBC 日興ジェフリーズ証券」を日本に新設し、出資比率は議決権ベースで SMBC グループ：Jefferies＝60%：40%、経済持分ベースで 70%：30%とする予定。海外における SMBC 日興証券の日本株事業は Jefferies の拠点に集約する。また、中間持株会社を新設し、傘下に SMBC 日興証券と新設する合弁会社を配置することも検討。
 - ② 資本関係の強化：Jefferies への出資比率を経済持分ベースで最大 20%まで引き上げる予定。取得価格は足元の市場株価を前提とすると約 1,350 億円程度、CET1 比率への影響は▲13bps となる見込み。投資採算は、出資 3 年目に利益貢献 400 億円程度、投資 ROE13%程度、5 年目にそれぞれ 500 億円程度、17%程度を見込む。
 - ③ EMEA 地域における協働強化：ファンドスポンサー顧客向けの共同カバレッジ対象を拡大。
 - ④ 新規ファイナンス：総額 25 億米ドルを提供予定。EMEA のレバレッジド・レンディングや米国の Pre-IP0 等のストラクチャードファイナンスに共同でファイナンスを提供することで、フィーシェアを受けて協働収益の拡大を目指しており、採算にこだわって運営していく。
- SMBC 日興証券は国内日本株ビジネスでのプレゼンスに強みを持つ一方で、ECM での大型・グローバル案件や、セカンダリーでのグローバル案件については課題意識あり。昨今の日本株市場では、案件規模の拡大やグローバル案件の増加が見られ、そのような環境で案件をしっかりと捕捉するべく、日本株事業を Jefferies と統合する。今までより一歩踏み込んだ協働であり、Jefferies が持つグローバルファンドのカバレッジやセクターナレッジ等の強みを、SMBC 日興証券の飛躍につなげていく。
- 日本株事業の統合による狙い：国内外およびリテール・ホールセールの投資家カバレッジ、国内外のリサーチ、グローバルな株式トレーディング・プラットフォームといった両社のケイパビリティを融合。発行体ビジネスでは、高度な情報提供や提案が可能となり、大型かつグローバルな案件獲得を目指す。また投資家ビジネスでは、投資家へのリーチが増加することに加え、副次的な効果としてコーポレート・エクイティ・デリバティブやシンセティック・プライム・ブローカレッジ等、日本株に限らず米国株のビジネスも含めたビジネスチャンスの拡大も期待している。
- キャピタルアロケーション：YES BANK への 20%出資と Jefferies への 5.5%出資は期初から資本計画に織込済。YES BANK への 4.2%の追加出資は、機会を模索していたところ、期中に出てきた案件（CET1 比率影響▲5bps）であり、インドの事業ポートフォリオ見直しのために実施した Kotak Mahindra Bank の株式売却（+7bps 改善）により資本を捻出。
25 年度業績：期初想定していた関税影響のマイナス 1,000 億円は現時点で一部しか顕在化しておらず、800 億円程度の戻入れが可能と見ている。加えて、Kotak の売却益が税後で 650 億円

程度ある。各ビジネスラインも好調に進んでいる一方、特に国内・米国を中心にオーガニックでのアセット積み上がりが強いいため、場合によっては一定の損失を出してでも、低採算アセットの削減を進めたいと思っている。

株主還元については、業績目標を上方修正する場合は、配当予想の引き上げも検討する。自己株取得は、オーガニックでのアセットのコントロールも実施しながら、自己資本の状況も見極めたうえで決定する。今年度は成長投資に一定の資本を振り向けているものの、株主還元強化にも十分に意を用いていきたいと考えている。

質疑応答

Q1： 今後 Jefferies を持分法適用関連会社化する可能性について、現状どう考えているか。

A1： 将来的な可能性としてはあり得るが、エコノミクスと SMBC グループのガバナンス・キャパシティの 2 つの観点から検証が必要。前者については、持分法適用関連会社化するとこのれんが発生するため、持分法収益からのれん償却を差し引いた金額と、現状を維持した場合の配当収入を比較する必要がある。後者については、Jefferies のようなエクイティに強みを持つプラットフォームを適切にガバナンスし、リスク管理を行うためのフレームワークが、我々にはまだ十分に整っていない。将来的にそのような能力が備われば、相手方の意向や当局の認可も踏まえて総合的に判断していくが、当面はあまり想定していない。

なお、規制上、一定の出資比率を超えると SMBC グループの米国銀行持株会社の傘下に Jefferies を組み入れる必要がある。現状、資本やケイパビリティの観点からそのような状況にはないと考えており、その水準を超えることは当面想定していない。

Q2： 出資 5 年目に展望する協働効果 500 億円について、どのような内容を想定しているか。

A2： 協働効果 500 億円のうち、日本株事業で 100 億円、残りの大半は、これまでグローバル、特に米国において共同で顧客カバレッジを進めてきた成果や欧州にカバレッジを広げることで得られる収益を想定している。Jefferies は米国でハイイールドやスポンサー関連のビジネスに強みがあるが、投資適格の顧客案件は少なかった。SMBC グループと提携してから 2 年間、バンカーの雇用を進めた結果がパイプラインにも現れており、今後刈取期に入ると考えている。加えて、受取配当も算入している。

Q3： 提携の成果について、どのように収益面で表れてくるか。

A3： 海外での協働収益については、レバレッジド・ファイナンスにおける連携を通じてスポンサー関連のビジネスに注力することで、貸出残高の増加やスプレッドの改善が期待され、資金利益の増加を見込んでいる。加えて、ECM や M&A の顧客数が増えることで、手数料収益の増加も期待している。日本株事業については、2027 年 1 月の開業を想定しているため、統合による効果はそれ以降に現れると考えている。

Q4： 日本株事業以外の国内ホールセール事業について、カバレッジ部門やそれ以外の部門へ提携の裾野を拡大する余地があるか。

A4： 日本株事業以外で JV との親和性が高い領域は、カバレッジ部門と M&A 事業。M&A とファイナンスの提案は同時に実施する方が望ましく、できるだけ早い時期に営業体制を一緒にした方が良いと考えている。ただし、SMBC 日興証券における中小企業顧客の M&A 案件は、Jefferies と目線が異なる部分もあるため、現在取扱を検討中。一方、DCM や債券トレーディングは、SMBC グループ・Jefferies とともに、今は連携よりもそれぞれが強化に注力すべき段階だと考えている。したがって、まずは日本株事業、そしてカバレッジ部門・M&A 事業を移管していくことを想定している。

Q5： 現中期経営計画でインオーガニック投資が一段落したことを踏まえると、次期中期経営計画では大型投資もなく株主還元が強化されると期待してよいか。

A5： YES BANK への出資と本件によりミッシングピースはそろったと考えている。今後もボルトオンでの M&A や国内ビジネス増強のための提携は継続するが、大規模な出資案件は予定しておらず、利益水準が上昇して相応の余力が生まれると考えられる。CET1 比率の適正な水準についての議論も進めており、ストレスバッファの計算からは引上げ不要との結果がある一方、流動性や格付機関の評価を考慮すれば少し引き上げるべきとの見方もある。また、Jefferies との提携により事業ポートフォリオのボラティリティが増す一方で、アセットマネジメントやトランザクションバンキング等のアセットライトなビジネスの強化も進めているため、大幅な引上げは不要だと考えている。したがって、蓄積した利益である程度は自己資本を充実させつつ、株主還元も増やしていくことになると思う。

次期中計の株主還元の手段についても議論しており、投資家の皆さまからもさまざまなご意見をいただいているが、足許の PBR が 1 倍を超えて安定したことから、以前ほど自己株取得に対する期待値は高くないように感じている。一方で、自己株取得は ROE・EPS 向上のために有効な手段であり、利益水準や配当と合わせて方針を検討していきたい。

本資料には、当社グループの財政状態及び経営成績に関する当社グループ及びグループ各社経営陣の見解、判断または現在の予想に基づく、「将来の業績に関する記述」が含まれております。多くの場合、この記述には、「予想」、「予測」、「期待」、「意図」、「計画」、「可能性」やこれらの類義語が含まれますが、この限りではありません。また、これらの記述は、将来の業績を保証するものではなく、リスクと不確実性を内包するものであり、実際の業績は、本資料に含まれるもしくは、含まれるとみなされる「将来の業績に関する記述」で示されたものと異なる可能性があります。実際の業績に影響を与えるリスクや不確実性としては、以下のようなものがあります。国内外の経済金融環境の悪化、保有株式に係るリスク、不良債権残高及び与信関係費用の増加、当社グループのビジネス戦略が奏功しないリスク、提携・出資・買収及び経営統合が奏功しないリスク、海外における業務拡大が奏功しないリスクなどです。こうしたリスク及び不確実性に照らし、本資料公表日現在における「将来の業績に関する記述」を過度に信頼すべきではありません。当社グループは、いかなる「将来の業績に関する記述」についても、更新や改訂をする義務を負いません。当社グループの財政状態及び経営成績や投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす可能性がある事項については、本資料のほか、有価証券報告書等の本邦開示書類や、当社が米国証券取引委員会に提出した Form 20-F 等の米国開示書類、当社グループが公表いたしました各種開示資料のうち、最新のものをご参照ください。