

2021年03月31日

## 【格付維持/変更】野村グループ各社

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

＜格付見直し結果＞ 格付対象は後記をご参照ください

発行者(証券コード)	発行体格付	格付の方向性	短期債務/CP
野村ホールディングス(8604)	A+ → A	安定的	a-1(維持)
野村証券	A+(維持)	安定的	a-1(維持)
野村信託銀行	A+(維持)	安定的	a-1(維持)

## 【格付理由】

今回の野村ホールディングス(NHI)の格付変更は、2021年3月末からNHIがTLAC(Total Loss Absorbing Capacity)規制の対象になり、NHIの債務の子会社の債務に対する構造的劣後性が明確化されたことを反映している。野村グループ全体の信用力には大きな変化はなく、中核会社である野村証券や野村信託銀行の発行体格付はA+を維持した。なお、NHIは米国子会社において、米国顧客との取引に起因して多額の損害が生じる可能性のある事象が26日に発生したと公表しているが、今回の格付変更とは関係していない。

日本で最大手の証券会社グループ。国内で非常に強固な営業基盤を持つ。リテールの預かり資産残高は国内最大で、競合他社を圧倒している。ホールセールも資本市場で主導的な地位にあり、主要なリーダテーブルで上位にある。アセットマネジメントの競争力も高い。海外でも注力分野の市場地位が向上し、一定の存在感がある。コロナ禍の初期段階はビジネスが停滞したものの、2020年度の早い段階からホールセールの収益環境が大幅に好転し、リテールでも徐々に収益が回復している。

上場株式や国・大企業が発行する債券といった伝統的な運用資産に加えて、非上場企業の株式やローン、オルタナティブ資産などプライベート領域でのビジネス機会を追求し始めている。米国のインフラファイナンスでビジネスが拡大しており、低金利環境の中で投資家の需要が高まっている。国内での開拓余地は大きく、各部門で体制を強化している。

2019年から取り組んできたビジネス・プラットフォームの再構築が成果を上げ、コスト構造は改善している。ホールセールでは低採算事業を縮小する一方、競争力のあるプロダクトへの経営資源の重点投入が奏功した。リテールでも高い収益性が期待できる法人・事業オーナーや富裕層とのビジネスに注力し、徐々に成果を上げ始めているようだ。ホールセールを中心に損益分岐点下がったほか、グローバル・マーケットを中心とした収益の大幅な拡大で、経費率は体制を見直す前の2018年度に比べて大幅に改善している。

収益に占めるグローバル・マーケットの割合が大きく、収益は市況によって変動しやすい。R&Iは比較的安定した収益を得られるストック型収益を重視するとともに、変動性の高いフロー収益はストレス下でも最低限見込める顧客フロー収益の水準に着目している。預かり資産残高に応じて収益が得られるストックビジネスがどの程度拡大するか、注力ビジネスでの市場シェア向上がフロー収益の底上げにどの程度寄与するか注目していく。

リスク耐久力は格付対比で良好だ。トレーディング勘定の規模は国内の競合他社に比べると大きく、その中身も複雑だが、リスク選好度やリスクプロファイルに応じたリスク管理態勢を整備してきた。ホールセール事業の見直しで信用リスクは減少傾向にあったが、2020年3月のコロナショックでローン関連ポジションに損失が発生したのを踏まえてエクスポージャーを削減した。クレジット関連のストレス事

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp  
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html>をご覧ください。

象への耐性は強まっている。

26日の事案について、NHIは、顧客に対する請求額は26日時点の市場価格に基づく試算では約20億ドル（約2200億円）で、ポジションの処理や市場価格の変動等により今後増減する可能性があるとしている。最終的な影響額を見極める必要はあるが、2020年度第3四半期までの堅調な期間損益（税前利益で3968億円）で十分に吸収可能とみられるほか、強固な資本と十分な流動性を有するため、格付に与える影響は限定的だとR&Iはみている。ただし、急激な価格変動でエクスポージャーが膨らんだといった背景があるとみられるとはいえ、特定顧客へのエクスポージャーとして過大な取引を許容するなどリスク管理上の問題があった面は否めない。リスク選好のあり方やここ数年堅調だった米国ビジネスの持続可能性への影響を含め、今後の状況を見守っていく。

#### ○野村ホールディングス

野村グループの持株会社。単体の収支・財務構造は健全だが、TLAC規制の適用により持株会社に固有の構造的劣後性が明確になったため、格付はグループ全体の信用力の1ノッチ下に下げた。

#### ○野村証券

野村グループの中核会社で日本での業務運営の中心。格付はグループ全体の信用力をそのまま反映している。

#### ○野村信託銀行

野村ホールディングスが100%出資する信託銀行。投資信託受託をコアビジネスとしており、グループ内外で受託残高を伸ばしている。野村グループが富裕層へのソリューションビジネスを強化するなかで、同行が提供する銀行・信託機能は非常に重要な役割を担っている。ビジネス拡大を見越して2020年度上期に野村ホールディングスが増資を引き受けており、リスク耐久力も良好だ。格付はグループ中核会社の野村証券と同格にしている。

### 【格付対象】

発行者：野村ホールディングス（証券コード：8604）

名称	格付	格付の方向性		
発行体格付	A+ → A	安定的		
名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第2回無担保社債(劣後特約付)	395	2010年11月26日	2025年11月26日	A (維持)
第1回無担保社債(担保提供制限等財務上特約無)*	1,000	2018年09月04日	2023年09月04日	A (維持)
第2回無担保社債(担保提供制限等財務上特約無)*	400	2019年09月03日	2024年09月03日	A (維持)
第24回無担保社債	220	2010年06月24日	2025年06月24日	A+ → A
第27回無担保社債	140	2010年09月24日	2025年09月24日	A+ → A
第47回無担保社債	67	2014年12月25日	2021年12月24日	A+ → A
第50回無担保社債	300	2017年08月10日	2022年08月10日	A+ → A
第51回無担保社債	200	2017年08月10日	2024年08月09日	A+ → A
第52回無担保社債	100	2017年08月10日	2027年08月10日	A+ → A

\*持株会社固有の構造的劣後性を有し、TLAC（総損失吸収力）規制においてTLAC適格負債となる社債

■お問合せ先：マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp  
 ■報道関係のお問合せ先：経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

名称	発行限度額 (億円)	担保・保証 保証会社等	格付
コマーシャルペーパー	3,000	無担保	a-1 (維持)

## 発行者：野村証券

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	A+ (維持)	安定的

名称	発行限度額 (億円)	担保・保証 保証会社等	格付
コマーシャルペーパー	10,000	無担保	a-1 (維持)

## 発行者：野村信託銀行

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	A+ (維持)	安定的

名称	格付
短期債務	a-1 (維持)

発行者：Nomura Europe Finance N.V.  
野村グローバル・ファイナンス

名称	ユーロノートプログラム	
発行限度額	Nomura Europe Finance N.V.	230億米ドル相当額
	野村グローバル・ファイナンス	30億米ドル相当額
格付	野村ホールディングスの保証：A+ → A 野村ホールディングスと野村証券の保証：A+ (維持)	
担保・保証	野村ホールディングスの保証または、野村ホールディングスと野村証券の保証	

☆MTNプログラムに対する信用格付はプログラムを対象としており、プログラムのもとで発行する個々の債券に対する信用格付ではありません。個々の債券の信用格付は通常、同プログラムの信用格付と同一ですが、クレジットリンク債、インデックスリンク債など個々の債券の契約内容によっては、同一とならない、あるいは格付しないことがあります。R&Iは依頼に応じて、個々の債券にも信用格付を付与することがあります。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp  
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

## 信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	松島 賢宗
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	住田 直伸

信用格付を付与した日	2021年03月31日
主要な格付方法	事業法人等の信用格付の基本的な考え方 [2018. 05. 31] 金融機関等に共通する格付の考え方 [2020. 03. 23] 証券会社 [2020. 06. 19] 預金取扱金融機関 [2019. 02. 21] 金融グループの格付の考え方 [2018. 08. 09] 規制資本商品等と金融機関等の格付の考え方 [2019. 12. 11]
上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。 <a href="https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html">https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html</a>	
評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。 <a href="https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html">https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html</a>	
格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。 <a href="https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html">https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html</a>	
格付関係者	野村ホールディングス、野村証券、野村信託銀行、Nomura Europe Finance N.V.、野村グローバル・ファイナンス
注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。	
利用した主要な情報 品質確保のための措置 情報提供者	決算書類、開示情報、格付関係者から入手した情報等 公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されている決算書類であること。一般に開示された、またはそれに準じた信頼性が確保されている情報であること。格付アナリストが妥当性を判断した情報であること。 格付関係者
信用格付の前提、意義及び限界 R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。 R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を取り下げることがあります。 利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。	

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp  
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。