

みずほフィナンシャルグループ

IR Select

2024年2月29日

プレゼンテーション

プレゼンター： **松浦 修司, Mizuho Americas Chairman & CEO,**
Jerry Rizzieri, Mizuho Securities USA President & CEO

松浦：皆さま、おはようございます。Mizuho Americas Chairman & CEO の松浦 修司です。本日はこのような素晴らしい機会をいただき、ビジネスの拡大の歴史や今後の戦略など、米州プラットフォームの概要について説明できることを光栄に思います。また、厳しいご質問も含め、忌憚のないご意見・ご感想をお寄せいただきたく、ご参加いただきましてありがとうございます。

本日は、CIB Head である Jerry Rizzieri がセッションをリードします。Jerry はバルジブラケットで様々な要職を歴任し、豊富な経験を生かし、2010 年にみずほ証券に入社して以来、いくつかの役員のポジションを務めてきました。2016 年に Mizuho Securities USA の CEO に就任し、その後 2018 年に Mizuho Americas の CIB Head に就任しました。

それ以来 Jerry は、バンキング業務とマーケッツ業務の両分野におけるケイパビリティの向上を通じて、地域全体においてコーポレートバンキングとインベストメント・バンキング業務の拡大を実現しました。これは、健全な企業文化と魅力的な職場の推進とともに達成されたものです。我々は、Mizuho Americas を働きやすい場所にするという理念を共有しており、皆さまとそのストーリーを共有できる機会に感謝しております。また、ビジネス・ヘッドも参加しています。バンキング部門の責任者である Michal Katz、フィクスト・インカム部門の責任者である Tom Hartnett、エクイティ部門の責任者である Darlene Pasquill、そして地域 CFO である David Kronenberg、ストラテジー部門の責任者である Paul Hughes も Q&A セッションに参加します。皆様と活発な議論ができることを楽しみにしております。

プレゼンテーションに入る前に、いくつか挨拶をさせてください。米州事業は、困難で不安定な市場環境にもかかわらず、過去数年にわたり堅調な業績を上げ、米国資本市場で確固たる地位を築いてきました。この結果は、数年前に導入した、顧客中心アプローチをベースとしたバンキング、フィクスト・インカム、エクイティの統合による CIB モデルの成果だと考えています。これにより、クロスセリングを通じて、より効果的にビジネスを獲得することができるようになりました。

我々は、人材と能力への選別的な投資を通じて、フィー・プールのカバレッジを拡大し、プロダクトポートフォリオを多様化してきました。この戦略に沿った最近の注目すべき取引は、昨年 11 月に完了した Greenhill の買収です。この重要な取引は、みずほのプラットフォームに大きなアップサイドをもたらし、M&A ケイパビリティの強化、クロスセリングの

機会の提供、プロダクトラインナップの多様化を実現しました。今後更にこれらの要素を推進し、顧客に合わせた差別化されたソリューションを継続的に提供し、長期的なコミットメントをもって CIB モデルを拡大・深化させていきたいと考えています。

また、規模を拡大する上で重要なことは、コーポレート機能およびインフラへの適切な投資です。これらは確固たる成果の実現の礎となります。こうした努力を積み重ね、みずほはアメリカの CIB フィー・プールをさらに拡大し、トップ 10 の地位を確固たるものにしていきます。それでは、メイン・プレゼンテーションをパートナーの Jerry にお願いします。本日はありがとうございます。

Rizzieri: 松浦さん、ありがとうございます。IR Select のプレゼンテーションに参加いただき、ありがとうございます。米州 Head of Corporate & Investment Bank の Jerry Rizzieri です。本日は、過去 10 年あまりの間に米州で築いてきたビジネスについてお話しします。また、我々が取ってきたアプローチの具体的な内容や、今後の方向性についてもお話しします。

Page 5 AMERICAS EXECUTIVE OVERVIEW

ここでは、まず経営陣から米州の概要、マネジメントを簡単に説明します。

スライドの写真に写っている 3 人の事業責任者は、ウォール街の大手企業で大規模なビジネスを率いた豊富な経験を有しています。バンキング部門の責任者である Michal Katz のみずほ歴は 4 年半、フィクスト・インカム部門の責任者である Tom Hartnett は約 8 年です。それぞれが 25 年以上の業界経験を持ち、米国市場での長年の競争と勝利から得た幅広いネットワークを有しています。このことは、優秀な人材を惹きつけ、確保し、成長のために投資する上で、非常に重要な要素となっています。彼らの経歴については、appendix をお読みください。

このページの右側をご覧ください。我々のビジネスは極めて堅調で、過去 5 年間の年平均成長率は 17% と市場全体の成長率を約 8 倍も大きく上回っています。また、同地域における当社の収益が、2018 年の約 18 億ドルから 2023 年の 40 億ドル以上へと倍増しています。この成長は偶然ではなく、約 10 年にわたる戦略の一環であり、計画的かつ意図的な進歩だと考えています。おそらく多くの競合他社と同様、目標は、市場が良い時も悪い時も、多様なプロダクトと顧客の組み合わせを通じて、予測可能な収益成長のパスを生み出すことでした。

そうすると、「どの企業も同じような目標を掲げている中、みずほの違いは何か？」と質問したくなると思います。Mizuho Americas の歴史は 15 年ほど前に始まったばかりです。実際、レバレッジド・キャピタル・マーケット、債券デリバティブ、エクイティ・デリバティブ、そして現在の M&A など、今日の最も重要なビジネスの多くは、8 年前、10 年前、6 年前には Mizuho Americas に存在していませんでした。これらは現在、米州で非常に大きなビジネスとなっています。

棒グラフは、ファシリテーション、フィー、ファイナンスの 3 つの異なる収益分野を示しています。それぞれの分野は、事業全体にわたって複数の顧客接点を開拓し、収益の多様化を実現するという当社の戦略の中核をなすものと言えます。これら各分野の成長は極めて目覚しく、例えば、バンキング事業とマーケット事業の Net Interest Margin が大部分を占めるファイナンス事業は、2018 年の 4 億ドルから 2023 年には約 16 億ドルに成長しています。主にバンキングの資本市場・アドバイザーから成るフィー収入は、7 億ドルから 11 億ドルに増加しました。最後に、ファシリテーション収入 (S&T 収入) は、4 億ドルから 13 億ドルへと、同期間に 3 倍以上に増加しました。ご理解の通り、この業績にはレジリエンスがあり、ここ 2、3 年の COVID-19 を含め、厳しいクレジット環境や様々な金利環境にもかかわらず、加速しています。付言すると、市場全体の 2022 年・2023 年の CIB フィー・プールは、2021 年に比べて大幅に縮小しました。

Page 6 AMERICAS CIB – AN INTEGRATED APPROACH

松浦さんがコメントしたように、我々の成功は 2018 年に導入した統合的アプローチ、つまり CIB モデルによって強化されました。我々のバンキング業務とマーケット業務は総合的にマネジメントされています。このモデルによって、顧客を中心としたコラボレーションとクロスセリングが促進されます。実際、我々はバンキングやマーケットという分類よりも、顧客にどのように接していくのがベストかを考えています。我々の目標は、顧客にみずほ全体の機能をお届けし、できるだけ簡単にお取引いただけるようにすることです。競合他社の状況を見ると、トップクラスの企業はまさに同じ理由から、当社と似たような方法で組織されています。しかし、上位 5 社に比べれば、我々の規模が小さいため、ビジネスチーム間の調整が容易であることも事実です。これはちょっとした利点だと考えています。

ページの中央に、シェアード・サービスと書かれたグレーのボックスがあります。これはすべて、フロントオフィスからバックオフィスまで統合されたアプローチの一部を構成しています。シェアード・サービス・モデルは、2018 年の CIB 創設後の数年間に確立されたもので、法人格に関係なく我々のビジネスに統合されたサポートを提供します。また、このモデルにより、銀行、証券のエンティティに関係なく、プラットフォーム全体で適切なリスクとコントロールを確保することができます。もちろん、規制当局の期待や要求も非常に高く、

我々がレジリエントに、プラットフォーム全体で問題に対処できることを求めています。最後に、シェアード・サービス・モデルは、強力なリスク管理と管理上の利点に加え、オペレーションのレバレッジを生み出し、コスト・シナジーを実現することもできます。

Page 7 OUR GROWING SIGNIFICANCE TO FG

私はこのスライドが簡潔である点が好きです。我々の努力がもたらしたものを要約しているとも言えます。我々はみずほフィナンシャルグループの利益に大きく貢献しています。2022年度には、みずほフィナンシャルグループの純利益の25%を占めています。ご覧の通り、これは2018年のわずか7%から上昇しています。しかし、これまでのスライドでご覧いただいたように、一過性ではなく、持続的な成長軌道を描いています。我々は、多角化、事業の深さと幅の拡大を進めてきました。

この25%の貢献は、みずほグループにとっての米州事業の重要性と、それが株主の皆さまにもたらしてきたインパクトを裏付けています。今後、この地域が純利益に占める割合はさらに高まると期待していますが、後のスライドで詳しく触れたいと思います。

Page 8 A GROWTH ENGINE FOR MIZUHO FINANCIAL GROUP

前ページに続き、グローバル CIB ビジネスの成長がみずほグループの中期経営計画にどのように位置付けられるかを示しています。2025年に1~1.1兆円を目指すとする、グローバル CIB ビジネスが貢献する業務純益の成長の大半は米州が占めることとなります。これは、右ページの2番目（CIB ビジネスモデルのグローバル展開）と3番目（経営資源の重点分野への再配分）の、みずほグループによる主要な取組みとも整合しています。

Page 9 A GROWTH ENGINE FOR MIZUHO FINANCIAL GROUP

ここでは、私が先ほどコメントした経営資源、特にRWAをよりリターンの高い分野に再配分することを図示しています。後ほど詳しくお話ししますが、米州は一貫して目標を上回るリターンを生み出してきました。実際、資本市場、資金調達、ストラクチャリング、デリバティブなど、高いリスク調整後リターンを提供する事業の成長に重点を置いていることは、我々の事業運営の主な特徴となっています。米州の貢献とその他のグローバルでの戦略的な成長機会の捕捉により、みずほは2025年度RORA目標3%の達成を目指しています。

Page 11 TOTAL ADDRESSABLE MARKET IN THE AMERICAS

さて、米州における我々の基本的な要素について説明したところで、次は戦略に移りたいと思います。これは、米州におけるCIB手数料の総支払額で、フィー・プールと呼んでいます。これは手数料収入であり、例えば様々な銀行から得られるNIM（貸出利鞘）は含まれていません。米州のフィー・プールは世界最大で、平均約1,400億ドルです。米州のフィー・

プールの大きさは、他の地域と比べても際立っており、みずほが米州で競争し、勝利を収めることが、なぜこれほどまでに重要なのかを物語っています。

比較すると、日本を含むアジアは約 600 億ドル、ヨーロッパは約 800 億ドルです。それでもまだ規模は大きいですが、米州のビジネスチャンスの広さと深さ、我々の実績とモメンタムを踏まえ、みずほグループにとって米州は成長余地のある重点領域の一つと言えます。私にとって、全てフィー・プールの構成要素から始まります。それは、我々が競争して勝つためにどの事業領域を選択するかを評価するのに役立ちます。我々は、そのケイパビリティを高めるための事業領域の選択を思慮深く考えており、競争しないと決めた分野もあります。

投資銀行業務を見てみると、市場全体で年間平均約 500 億ドルの手数料が存在します。我々は DCM・ECM で長年の実績があります。しかし、M&A アドバイザリーは、より規模が必要な分野であるため、先ほど松浦さんがコメントした Greenhill の買収を行ったのですが、それについては後で詳しくお話しします。

次は FICC、すなわち債券、通貨、コモディティです。これは米州最大の 600 億ドルのフィー・プールを有し、我々には大きなモメンタムがあります。金利や為替など、そのほとんどはオーガニックに事業基盤を構築してきました。また、付加価値の高いストラクチャリングやファイナンス・ビジネスの構築にも重点を置いています。これらの事業は、雨が降ろうが晴れようが、一貫して成果を上げ続けるものです。一方、証券化商品については、FICC フィー・プールのサブセットであり、約 140 億ドルの規模があります。

我々は歴史的に適切な規模でビジネスを展開してきましたが、フィー・プールにおけるシェアは限定的でした。2022 年後半、我々はこのビジネスにおけるプレゼンスと収益を大きく成長させる機会を捉え、クレディ・スイスのエージェンシー・モーゲージ事業を買収し、現在ではエージェンシーMBS のプラットフォームとしてトップ 5 に入るまでに成長しました。M&A や MBS は、将来の成長の一端を担うものとして長年のターゲットでしたが、これらのフィー・プールの規模が類似していることを考えると、M&A の場合のエントリー・ポイントや MBS の場合のスケーリングは、いずれもユニークな投資機会と買収の実行能力に対する自信によって実現したものです。実際、我々は米州ではかなり優秀な事業者だと考えています。みずほフィナンシャルグループは、各取引にパッシブに参加するのではなく、ビジネス自体を所有し、運営することを選好しています。

最後にエクイティについて話します。エクイティには 300 億ドルのフィー・プールがあります。我々のアプローチは一貫して、特に、現物株式と株式デリバティブのケイパビリティを選択的に拡大し、ECM プラットフォームのサポートを提供することでした。プライム・

ブローカレッジ・サービスには大規模なフィー・プールがあることはご存じだと思いますが、この分野の立ち上げと運営には高い執行リスクを伴うため、我々はこの事業に参加しないことを決めました。また、コモディティはボラティリティの高いビジネスであり、プラットフォームの整備に多額のコストがかかることから、FICC フィー・プールに存在するコモディティについても同様の見解を持っています。今申し上げたように、一部の市場セグメントには今後も参加しない可能性が高いですが、フィー・プール全体の観点からは市場への参加を続けていきます。

Page 12 EXPANDING OUR FOOTPRINT

さて、米州のフィー・プールを見たところで、これらのフィー・プールへの関与を増やすための、我々の進捗と戦略についてお話しします。2018 年以降、当社はフィー・プールへのカバレッジを大幅に拡大しました。我々の関与を拡大するための戦略は、プロダクツと顧客に幅と奥行きを持たせることです。

例えば、我々は 2018 年に社債デリバティブを始めたばかりです。しかし、毎年、その分野で新しいプロダクツや顧客を増やしてきました。このようにデリバティブの裾野を広げることで、デリバティブのフィー・プールをより多く獲得できるようになりました。より最近の取組みとして、Greenhill の M&A およびリストラクチャリング・アドバイザリー事業、住宅ローン・ファイナンス、一部の機関投資家向けエクイティなどにより、当社のカバレッジは大幅に拡大しました。現在、カバレッジは 80%弱と推定しています。

新しいケイパビリティが加わるとビジネスにモメンタムが生まれる、いわゆるフライホイール効果について聞いたことがある人も多いと思います。その一例が、当社の IG DCM 事業です。2015 年に RBS から約 400 億ドルの貸出債権を買収し、同時に 120 人のバンカーと資本市場の専門家をみずほに移籍させて以来、我々は IG DCM のトップ 10 入りを果たしています。これは、おそらく多くの人が知らないと思います。

この取引でより重要な貸出先となったことで、我々は、将来の債券発行のヘッジを行う何百社もの法人顧客とのアクセスが一気に向上しました。RBS との取引により企業とのつながりが強化されたことで、みずほはコーポレート・デリバティブ・プラットフォームの構築を加速させ、現在では米州でトップクラスの実績を誇っています。その結果、発行企業のデリバティブ取引が活発化し、機関投資家の債券顧客を通じてエクスポージャーの一部をヘッジするビジネス機会が生まれました。我々はそこでさらなるケイパビリティを強化しました。これらすべての積み重ねが、銀行や市場を超えた顧客とのつながりを強め、フィー・プールへの関与を増やし、事業の多様化を生みだしています。

さて、今後を展望すると、フットプリントを拡大し、顧客への浸透を深めることが期待される分野がいくつかあります。最終的には、1,400億ドルのフィー・プールの約85%程度に関与することになると考えています。みずほのフィー・プール・オポチュニティの上限は1,200億ドル程度と考えています。つまり、フィー・プールのカバレッジという点では、あるべき姿に近づきつつあり、中長期的な目標達成に向けた準備が整うこととなります。

Page 13 AMERICAS VISION & STRATEGIC OBJECTIVE

このページでは、我々がどのような結果を期待しているかを示しています。基本的には、みずほは米州のCIBのトップ10に入るという競争上の目標を確固たるものにしつつあります。数年前にこの計画を立てたときには、この目標は野心的だと思われていました。しかし我々は、この結果を達成するための適切なチームと戦略を持っていると確信しています。

かつて頻繁に聞かれた質問として、今では正直あまり聞かれなくなりましたが、なぜ顧客や人材がみずほを選ぶのかという質問があります。実際、この市場は激しい競争が繰り広げられています。実際、みずほはこの10年間、世界金融危機以降、外資系銀行ではほとんど例のないユニークなことを実現してきました。それは何でしょうか？我々は相当成長しました。多くの外資系銀行が撤退したり、現在の事業基盤を維持したりしている中、我々は大規模なリーグテーブルに責任を持って投資し、もちろん収益も大きく伸ばしてきました。これは良いストーリーとして、顧客の共感を呼んでいます。また、みずほの信頼性、特に世界トップクラスのケイパビリティを高く評価していただいています。

これはまた、人材確保の観点からも素晴らしいストーリーです。優秀な人材は、ビジネスが成長している会社に自然と引き寄せられます。我々の人材は、大きな影響を与え、素晴らしいキャリアを築き、素晴らしいカルチャーの一員になれると信じています。我々はこの事業で多くのことを成し遂げようとしています。

Page 14 STRATEGIC BUSINESS PRIORITIES

このページでは、今後10億ドル以上の収益を当社にもたらしするための戦略上のビジネス機会に焦点を当てています。先のご説明したように、フィー・プールにおけるビジネス機会を踏まえて、我々は資源への投資の優先度を決めています。M&Aや証券化商品といった分野は巨大なフィー・プールがあり、市場シェアがわずかでも上昇すれば、当社にとって有意義な収益となります。

例えば、レバレッジド・ファイナンスは90億ドル、M&Aはさらに180億ドル、証券化商品は140億ドルのフィー・プールがあります。我々が競争し、勝つことができる重要な市場機会と言えます。仮に、1,200億ドルのフィー・プールにおいて、現在のシェアを1%向

上すれば、12 億ドルの手数料収入が追加されることとなります。野心的と思われるかもしれませんが、これはすぐに実現できることです。後ほどのスライドでこれを説明します。

現在、これらすべての分野で目標とする成長を達成するための事業戦略に自信を持っていますが、この成長を可能にする戦略的なドライバー、すなわち経営資源の投入、人的資本の向上、テクノロジーへの投資、そして最も重要なこととして、流動性リスクを含むリスク管理にも注力しています。

Page 15 DELIVERING SUSTAINABLE GROWTH

戦略の実行と事業の運営に引き続き注力することで、我々は今年度 40 億ドルの業務粗利益を達成する見込みであり、今後数年間の成長も見込んでいます。事業の成長に加え、より効率的な事業運営、コスト規律の維持、高収益事業への資産配分に引き続き注力していきます。

このプレゼンテーションは主に収益に焦点を当てていますが、我々はボトムラインに焦点を当てて事業を運営していることは、間違いはありません。では、我々は最終的に何を実現するのでしょうか？全ての取組みの結果、力強いボトムラインを達成し、12%超の ROE を実現しています。

では、IPO 市場という特に競争の激しい分野での当社の進化を示す、取引事例について簡単に説明したいと思います。

Page 16 ARM IPO - DELIVERING OUR CIB PLATFORM

米国 CIB の発展により、みずほは重要なグローバルな取引先をサポートできるようになりました。その好事例がソフトバンクと ARM の IPO です。ご存知の通り、これは昨年最大の IPO でした。みずほは、JP モルガン、バークレイズ、ゴールドマン・サックスと並んで、この取引の主幹事 4 行のうちの 1 行となりました。すべてのバルジブラケットがこの取引の主幹事を獲得しようと取り組んだ中、当社が選ばれたことは、米州で築き上げた事業の質の高さを物語っています。リサーチ、デリバティブ、そしてもちろんセクターのカバレッジなど、ECM への戦略的な投資によって、みずほは他の企業との差別化を図りました。

また、この取引は決してエクイティ・フランチャイズにとって一過性の勝利ではなかったことも特筆に値します。当社は、T-モバイル、ネクステラ、アメリカン・タワーなど、他の注目度の高い取引でも積極的な役割を果たしています。当社の市場でのポジションは、この事業における当社のコミットメントと進歩を示しています。2023 年には 10 億ドルを超える 15 の ECM 取引で積極的な役割を担いました。また、2023 年の転換社債リーグテーブルで当社は 8 位にランクインしています。

Page 18 GREENHILL: A PIVOTAL TRANSACTION

皆さまの関心のある、Greenhill についてお話しします。Greenhill が加わったことで、みずほは M&A アドバイザリーの未開拓のフィー・プールに直ちにリーチできるようになりました。実際、投資銀行のフィー・プールでは、M&A アドバイザリーは平均的に手数料の約 40% を占めています。1,200 億ドルのフィー・プールで、1%のシェア増が 12 億ドルの手数料増につながるという話をしました。では、それがいかに早く実現できるかを示す例を挙げたいと思います。Greenhill が加わることで、M&A アドバイザリー、リストラクチャリング、その他のクロスセールスから将来的に数億ドルの収益が期待できます。そのために 11 月 30 日に取引がクローズしたところです。

Greenhill 買収の戦略的合理性についてお話ししたいと思います。Greenhill 買収の戦略的合理性は 5 つの重要な要素で構成されています。まず、Greenhill が世界的なブランドとして高く評価されている一流の投資銀行であるということです。また、この取引によって 80 人以上の MD がプラットフォームに加わり、我々は迅速に M&A 事業の規模を拡大することができました。当社の既存事業との重複は最小限であり、プラグ・アンド・プレイの機会を提供してくれました。また、既存事業との補完性も非常に高いとみています。みずほは M&A に関しては、かなりアンダーウエイトであり、同様に Greenhill には資金調達や資本市場、デリバティブなどのサービスを提供する能力はありませんでした。最後に、これが最終的に我々にとっての決め手となったのですが、Greenhill の企業文化は素晴らしく、我々の企業文化とフィットしていました。

ページの右側を見ると、Greenhill の M&A 事業が加わったことで、市場全体のフィー・プールと整合的なバンキング事業の構成になっていることがわかります。上部は、ウォールストリートの投資銀行業務手数料の市場全体の構成比を示しています。その下は、Greenhill の買収前と買収後のみずほの構成比を示しています。我々は Investment grade 事業を少しオーバーウエイトしていますが、リスクアペタイト戦略と整合しており、問題ないと考えています。

Page 19 GREENHILL OVERVIEW

これらは Greenhill に関するいくつかの事実と数字に過ぎません。むしろ、「買収後、どのような経過をたどっているのか？」という自然な質問に先立って回答したいと思います。ディールクロージング後、12 月 1 日付で Greenhill はみずほの傘下に入りましたが、MD・M&A 担当者は純増しています。つまり、人材の確保・採用には成功しています。

ビジネス面では、11 月 30 日にクローズ後、まだ 3 ヶ月しか実績はありません。しかし、先

週の時点で、270 件以上の顧客との合同ミーティングを開催し、その結果、Greenhill のパイプライン上では 126 件の案件がエンゲージメントレターの段階にあり、そのうちの 15 件は米国、EMEA、オーストラリアにまたがるみずほ銀行の顧客とのものです。ここまでは順調だと思います。

Page 20 TALOS ENERGY CASE STUDY

これが私の最後のスライドです。このスライドでは、みずほと Greenhill の能力を結集することで、お客様・当社にどのような成果をもたらすことができるかをお見せしたいと思います。Greenhill が獲得した Talos との M&A 取引において、みずほはお客様に資金調達と資本調達のケイパビリティを提供することができました。実際、この案件のすべての取引で主導的な役割を果たしたのは当行だけでした。ですから、まだ始まったばかりですが、我々はこのモメンタムに非常に興奮しています。

Q&A

Answerers

Jerry Rizzieri	President & CEO, Mizuho Securities USA
Michal Katz	Head of Investment & Corporate Banking, Mizuho Americas
Tom Hartnett	Head of Fixed Income, Mizuho Americas
Darlene Pasquill	Head of Equities, Mizuho Americas
Paul Hughes	Head of Strategy, Mizuho Americas
David Kronenberg	Chief Financial Officer, Mizuho Americas

Q1. Greenhill のスライド P18 について。米国みずほとの統合により、M&A 事業の規模とそれに伴うファイナンス機会が増加する見込みですが、今後 3 年間の収益の見込みを教えてください。

Q2. 他の投資銀行と比べてみずほの強みは何でしょうか。

Q3. 今後、規制変更が影響し、Mizuho Americas のバランスシートの拡大が制限されるようなリスクはありますか。

A1.

Rizzieri: ビジネス機会の大きさについて、Greenhill は歴史的に業務粗利益 3 億ドルを上げてきました。Michal は数年前に M&A 業務を開始し、これも成功しています。具体的なことは申し上げられませんが、少なくとも今年は数億ドルを見込んでいます。そして今後数年間で、それを大幅に伸ばすことができると考えています。収益は、今後数年間で 5 億ドルになるかもしれないし、6 億ドルになるかもしれない。今後数年間の M&A 手数料としては、そのようにみえています。

Katz: 市場の観点から、バランスシートに多額の現金を抱える企業の存在について付言します。ここ 1 年半ほどの間に金利が急速に上昇したため、ここ数年間はほとんど傍観していた金融スポンサーのコミュニティが、資本を投下してビジネスに使うことを検討しています。我々は、金融スポンサーの顧客や企業の顧客に対し、M&A アドバイザリーや買収資金調達を提供することが、ビジネス機会として肥沃にあると考えています。

A2.

Rizzieri: 他の投資銀行と比較した場合のみずほの強みについてです。私はいつも少し違う見方を持っています。我々は必ずしもすべての分野で優れている必要はなく、業界全体に割り当てられるビジネスがたくさんあるため、我々が競争する分野で競争することができ

ば良いと思っています。ご存知のように、企業はビジネスの10%~15%以上をカウンターパーティーに割り当てることを好みません。上位5社（JP モルガン、ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレー、シティ、BofA）はいずれもフィー・プールの8%から14%を獲得しています。それを踏まえると、我々には大きなビジネス機会があると考えています。

もちろん、我々には組織としての強みがいくつかあります。資本力があります。グローバルなネットワークがあります。強力なバランスシート、高い信用格付を有しています。また、顧客基盤のカバレッジも優れており、顧客に対し、日本における情報や潜在的なパートナーにアクセスする絶好の機会を提供しています。みずほには多くの魅力があり、顧客が我々のポジショニングを高く評価していると考えています。

A3.

Rizzieri: FRBによるIHC規制に関連する1,000億ドルの上限についての質問だと思います。我々の見解は非常にシンプルです。1,000億ドルを超えることは、バランスシートをコントロールできると考えています。ご存知のように、アセットの大半はみずほ銀行（の支店）内にあり、IHCのアセットの大半はブローカー・ディーラー関連のもので構成されています。IHCのアセットの多くは、流動性の高い、取引可能な資産やファイナンスングであるため、アセットをコントロールできると考えています。

Q4. 投資家の視点では、全社的な観点からのRWA配分は非常に重要です。我々はみずほグループにとって米州ビジネスは本当に重要とみています。しかし当然ながら、資本規律も重要です。このような観点から、Mizuho Americasと東京本社との間のRWAに関する交渉はどのように行われているのでしょうか。何か難しさを感じることはありますか。

Q5. 米国でのコーポレートバンキングビジネスの収益安定性について。みずほは商業銀行であり、四半期業績の安定性は投資家の視点からは良いことです。四半期収益・利益を安定させるための取組みについて伺いたい。

A4.

Rizzieri: 東京との交渉に関しては、我々の利害は一致していると考えています。東京は、最高のリターンを得られるところに資源を配分したいと強く望んでいると思います。

東京は、米国のビルドアウトを大いにサポートしてきました。証券レベルでもFGレベルでも、東京からのサポートがなければ今のMizuho Americasはないと思います。Greenhillや1年半前のクレディ・スイスなど、我々が機会を見つけたとき、東京は我々の取組みをサポートしてくれました。

A5.

コーポレートバンクとしての安定性という点について、我々はコーポレートバンクであり、投資銀行であるという点がメリットだと考えています。ご指摘の通り、コーポレートバンクの収益は非常に安定しています。最初のスライドにあるように、過去 5 年間の収益の伸びは非常に計画的なもので、大きな増減はありません。それはなぜか？それは、投資銀行業務において我々が選んだ事業についても、一貫して成長が期待できるものだったからです。

例えば、DCM・ECM のような資本市場ビジネスに投資してきました。証券化商品のオリジネーション事業にも投資してきました。我々は warehousing ビジネスを有しており、warehouse のマネジメントを行い、warehouse から債券を組成します。債券と株式のファイナンス事業もあります。繰り返しになりますが、ファイナンス事業はより安定しています。我々はより利益率の高いビジネスに注力する傾向があります。デリバティブビジネスはコーポレートを中心に展開しています。デリバティブビジネスは安定性が高いと考えています。みずほの強みが活かされています。

先ほどの質問は、みずほの強みについてでした。みずほの強みは銀行であることです。我々は何千もの顧客を抱えており、米州では、貸出先である子会社や日系企業を含めなくても 1,000 社以上にのぼります。そのような顧客に融資することで、DCM、証券化、デリバティブのケイパビリティを高めることができます。そして、そのような機会をロンドンやその他の地域と協力して活用することもあります。ですから、投資銀行業務がコーポレートバンキング業務と組み合わせられたからといって、必ずしも安定性が低下するわけではありません。むしろ、事業の安定性を高めていると言えます。

Q6. 皆さんは一流の投資銀行で働いた経験をお持ちです。みずほフィナンシャルグループは商業銀行系の金融グループです。米澤さん、松浦さんがいないと仮定して、皆さまの過去の経験と比較しながら、Mizuho Americas のカルチャーや自律性 (autonomy) についてどう考えているか、教えてください。

A6.

Rizzieri: 私はみずほに至るまで 1985 年から 2008 年まで 23 年間在籍していました。パークレイズには 1 年半在籍していました。Michal Katz も同様にリーマン・ブラザーズに長く在籍し、金融危機が起きた後に RBC に入社しました。Tom Hartnett も偶然にもリーマン・ブラザーズに数年の短期間在籍していたが、ドイツ銀行でもキャリアの大半を過ごしました。Darlene は DLJ の後、クレディ・スイスに移りました。つまり、我々はみんな違う場所にいました。皆、その職場が良いところだったと信じていると思います。

私のみずほを選んだ理由は、みずほで違いを作る大きな機会があると感じたからです。私が入社した2010年当時は、主に商業銀行でした。ここアメリカでも、ヨーロッパでも、その他の場所でも小規模なビジネスを運営していました。みずほグループの証券部門も比較的小規模でした。その頃から、ずいぶん変わったと思います。

実際にみずほに入社したのは、チャンスがあると思ったからです。良い企業文化があることも知っていました。日本のビジネス文化はとても協力的で、居心地のいい場所だと思います。それが現実です。常に社員が入社してくるのは、先ほどのコメントにも書いたように、我々の成長を実感しているからであり、確かに米国流のビジネススタイルを持っているが、働きやすい職場であることも理由です。自律性という言葉は使いませんが、我々のみずほグループが提供し、サポートしてくれるフレームワークの中で仕事をしていると言えます。

私にとっては、両方の世界でベストだと思います。個人がここに来て、彼らは変化をもたらすことができます。文化も素晴らしい。ちなみに、我々は昨年、米国の Markets Media からベスト・カルチャー賞を受賞しました。昨年、米国の金融機関の中で、最高の企業文化を持っていると投票されたのです。社員がほとんどいなくなるのがなく、実際にみずほで働くことを気に入ってくれていることは、我々にとって大きな誇りです。

Hartnett: Jerry がコメントしたように、我々は業界全体から、バルジブラケットで働いた経験のある、多くの優れたリーダーを採用する権利に恵まれています。また、我々にはコラボレーションを重視する素晴らしいカルチャーがあります。リーダーたちにみずほへの入社を勧めるとき、それはあなたが影響力を発揮できる場所だと説明しています。Jerry が言ったように、成長のマインドセット、コラボレーションのマインドセット、そして非常に強固なビジネス基盤を持つ場所です。我々は実践的であり、慎重であり、非常に顧客志向だと思います。

米国・欧州の一流銀行の採用候補者と話すと、彼らはそのような銀行を目指しています。インパクトのある成長文化の一翼を担うというのは、とてもエキサイティングな話ですが、コーポレートバンキングにおいては、強固なビジネス基盤、強力な格付、統制や経費率マネジメントに対する思慮深いアプローチがあるという点も重要です。これらのみずほが本当に重視している規律だと思います。みずほの経営陣の多くはその価値を認めています。このような理由から、優秀な人材を惹きつけることができるのです。

Katz: 補足すると、今日お聞きいただいたことはすべて、我々が顧客にとって適切な存在であるために必要なことだと思います。我々が採用する人材は、フルサービスのプラットフォーム

ームを提供できることを望んでいます。当社が行った追加投資も大きな差別化要素になります。Jerry が言ったように、他の会社が縮小している中、我々は成長に投資してきました。顧客にとって重要な存在であることは非常に重要です。

もうひとつは、我々は文化を当然のものと考えていないということです。我々全員がパンデミックから学んだことは、エンゲージメントを維持し、労働力を惹きつける必要性です。特に米国では静かな退職や大量退職に対処する必要があります。文化は重要です。このような混乱期に人材を維持するだけでなく、人材を雇用することができたことは、大きな誇りに思っています。私は Tom や Darlene のようなパートナーに恵まれ、戦略を実行することができています。

Pasquill: すべて既にコメントされたと思います。私はみずほに入社して、これまでのキャリアの中で最も幸せです。文化とは人であり、我々が採用した人材は驚異的だと思います。素晴らしい人たちは、他の素晴らしい人たちと一緒に働きたいと思っています。我々は東京から多大なサポートを受けています。我々は東京とたくさん協力しています。我々は素晴らしい関係を築いています。我々は成長することができ、私は Michal や Tom のように違いを生み出す人を雇用し、一緒に働くことができます。共通の絆は、先ほどの Jerry のコメントのように、我々全員が会社全体の機能を顧客に提供する方法を知っているということです。そうすることで、我々は顧客にとって異なる存在となり、顧客にとってより重要な存在となるのです。ですから、クロスセリングは非常に重要で、我々は皆、そのような共通認識を持っています。

Q7. P11 に業界のフィー・プールが示されています。世界の資本市場サイクルの中で、我々がどのような位置にいるのか、ご意見をお聞かせいただけますか。また、日本と米国では異なる利上げ・金利サイクルに入る可能性が高いと思われませんが、2024 年の見通しについてお聞かせください。

Q8. P12, 13 について。貴社のリーグテーブルの順位と、市場でのカバー範囲を拡大する方法についての見通しは素晴らしいと思います。既に戦略もプロダクツも素晴らしいチームも持っていますが、順位を更に高めるためには何が重要だと思いますか？プロダクツあるいは経営資源でしょうか。

A7.

Rizzieri: 業界のフィー・プールについてです。今のサイクルをどう考えるべきでしょうか。足元のフィー・プールは 2021 年よりも低くなっています。2021 年、米州の CIB フィー・プールは約 1,700 億ドル、記録的な水準でした。フィー・プールは平均 1,400 億ドル程度

で、もう少し大きいかもしれません。もちろん、現在は異なる水準に戻っています。

2024年、2025年のM&A市場はもっと良くなると思います。これまで需要が抑制されているためですが、Michalはその点を非常にうまく説明できると思います。金利環境は、実際には、かなり良いと思います。超低金利の場合、投資家は何もできません。金利が4%から5%程度になると、金利の方向性についてさまざまな意見が飛び交うようになります。そうなれば、ヘッジの機会やポートフォリオのリバランスなど、あらゆることが可能になります。

また、ECM市場はここ数年、かなり低迷しています。Darleneから、ここ数年で最低の水準だと聞いたと思います。実際、我々はリバウンドがあると考えています。しかし、リバウンドがないと仮定してみます。というのも、我々はまだ比較的控えめな市場シェアに留まっているため、あまり問題ありません。我々のシェアは2%よりも1%に近い程度です。先に述べたような理由でシェアを獲得できると考えています。実際にそうなっていると思います。つまり、2021年（2021年は記録的な年であった）よりも今年の方が収益が大きく伸びているのは、我々のプロダクトの範囲やケイパビリティが成長したからです。手数料プールが1,400億ドルでも1,500億ドルでも、私はあまり気にしません。シェア1%の成長は、フィー・プールの変化以上の意味があるからです。

A8.

Rizzieri: 興味深いことに、我々は米州でトップ10に入るCIBになることに注力しています。我々の顧客の多くは、すでに我々を米州でトップ10に入るCIBとみています。CIBのトップ10と同じように、フィー・プールについて話しているのですが、我々はかなり長い道のりを歩んできました。我々がそれをシンプルに行う方法は、ケイパビリティを増やすことです。Greenhill買収が良かった理由は、M&AのMDを80人採用するには長い時間がかかるからです。5年、6年、7年かかるでしょう。しかしながら、我々は買収により既に規模を拡大しました。Greenhill買収前より、我々は顧客にとってより重要な存在になっています。

証券化商品については先ほど述べましたが、クレディ・スイスはウォールストリートで最も優れたエージェンシー・モーゲージ・ビジネスを展開していました。我々は良いものを買収できたと思います。誤解しないでください。かつて、我々はトップ15には入るかもしれませんが、トップ3ではありませんでした。今はそのビジネスでトップ5には入っていますし、それは大きなフィー・プールのあるビジネスです。これまで通り、良い人材を集め続け、人材を確保することだと思っています。我々は急いではありません。リスクとバランスを取りながら、必要なポジションに到達するためにリスクを取りすぎないように、慎重にやっていくことが重要だと考えています。フィーの観点からも、十分なアップサイドがあるとみています。

Q9. P15 に関して、ROE についてどのようにお考えでしょうか。投資銀行ビジネスでは ROE 15%程度は欲しいと思っています。長期的にもっと高い ROE を達成することは可能でしょうか？もし可能であれば、どのような課題があるのでしょうか。

A9.

Kronenberg: アメリカの ROE は、先ほど申し上げたように、12%台を超えています。事業によって様々な水準です。Michal の事業、Tom の事業、Darlene の事業など、事業ごとに見ています。高 ROE のビジネスは、バンキングよりもマーケットに少し偏っている傾向があります。Tom の事業、Darlene の事業、そしてエクイティは、我々にとって強力な好採算事業です。また、CIB 以外では、米国の日系顧客が特に堅調です。この事業は、他の事業よりも若干コスト・ベースが低く、少しハイテク色が強い事業です。この事業は他のマーケット事業よりもかなり高い ROE を上げています。一般的に、バランスシートを大量に使用するバンキング事業の ROE は低くなります。しかし、先ほど指摘したように、銀行事業は収益の一貫性と安定性をもたらします。資本効率性と収益の安定性はトレードオフの関係にあると考えています。

Closing Remarks

スピーカー：米澤武史, みずほフィナンシャルグループ グループ CFO

皆さん、こんにちは。みずほフィナンシャルグループ CFO の米澤武史です。本日は多くの皆様にご参加いただき、誠にありがとうございます。

松浦さんが冒頭の挨拶で述べたように、また Jerry やアメリカの経営陣から詳しくお聞きになったように、グローバル CIB モデルはみずほの強みの一つであり、安定性と持続的な目標の達成により、同業他社との差別化要素と考えています。

投資家の皆さまとお会いすると、CIB のビジネスモデルが競合他社と異なる点は何かとよく質問されます。本日の米州に焦点を当てたセッションでご理解いただけたと思いますが、我々は、米州とグローバルの両方において、バンキング、マーケット、そして顧客主導のアプローチを効果的に組み合わせ、また、アジアのエッジを活用し、グローバルな優良顧客にとってのアジアの中核銀行になることを目指しています。これはどの銀行にもできることではありません。資本市場においても、我々はプライマリー・マーケットに重点を置き、セカンダリー・マーケット・ビジネスでは顧客フローに重点を置いています。つまり、過剰なリスクをとっていないということです。

また、我々はプラットフォームと人材の両方に選別的に投資しています。米国に限って言えば、日本のメガバンクや他の多くのグローバル・バンクとは異なり、当行の米国における重要なプレゼンスは、完全にオーガニックで内製化されたものです。このアプローチとビジネス・プラットフォームは、不安定な市場においても、力強くも安定した成長を実現しており、競合他社には真似のできない独自の競争優位性となりつつあります。

先ほど申し上げたように、みずほファイナンシャルグループは、投資家の皆様にも今後のさらなる成長を期待していただきたいと考えています。ROE の面で、もう一つだけコメントさせていただきます。Mizuho Americas は既にかかなり高い ROE を達成しています。資本マネジメントの厳格な規律を守り、経営資源の最適配分を実現することが非常に重要です。

最後に、Mizuho Americas および投資家の皆さまの変わらぬご支援に改めて感謝申し上げます。ありがとうございました。