

価値創造に向けた戦略の全体像

このパートでは、野村グループとしての価値創造に向けた戦略とその具体的な施策について説明します。

野村グループでは、主要3セグメントを中心とした既存ビジネスでの「稼ぐ力」を高める一方、メガトレンドに即した新たな事業機会の追求や事業ポートフォリオの入れ替えを通じて、グループ全体の「成長力」の強化に取り組み、

ROE 8~10%を安定的に達成できるビジネスモデルの確立と経済的価値の創造を目指します。

同時にステークホルダーの課題解決や成長を支援しながら、社会的価値を創造し、

野村グループの経営資源をさらに強化する好循環も実現していきます。

企業価値の向上

本業を通じて金融資本市場の拡大や経済の発展、
持続可能な社会の実現に貢献

お客様 株主・投資家 事業パートナー 従業員 社会・環境

経済的価値の創造

稼ぐ力(ROEの拡大)と成長力を強化すると同時に、利益の安定化を通じて株主資本コストを低減

社会的価値の創造

ステークホルダーの課題解決や豊かな未来の創造、成長を支援

持続的な企業価値向上に向けたマイルストーン

ROE 8~10% (2025年3月期)

トップラインの成長(3セグメント収益)

1.2兆円 → 約1.4兆円
2023年3月期 2025年3月期

税引前当期純利益(3セグメント)

1,064億円 → 2,880億円
2023年3月期 2025年3月期

コスト・コントロール(3セグメント費用)(経費率)

1.1兆円(91%) → 約1.1兆円(80%)
2023年3月期 2025年3月期

全社税引前当期純利益

1,495億円 → 3,500億円+
2023年3月期 2025年3月期

ROE 8~10%

成長力の強化

メガトレンドに即した成長機会の捕捉および事業ポートフォリオの継続的な入れ替え

稼ぐ力の向上

差別化やマーケティング力の強化によるトップラインの拡大、徹底的なコスト・コントロールと資本効率の向上

株主資本コストの低減

安定収益源の拡大と、収益源の多様化による利益の安定化

ビジネス戦略をサポートするうえで必要となる人材マネジメントや組織体制の整備、財務戦略を構築・実行



人材戦略



組織戦略



財務戦略

インベストメント・
マネジメント部門

営業部門

ホールセール部門

100%子会社

持続的な企業価値の向上

経済的価値の創造 社会的価値の創造

ビジネス戦略	稼ぐ力	成長力	利益の安定化、 「稼ぐ力」の積み上げ、 株主資本コスト低減 安定収益源を拡大 顧客資産残高や運用ビジネスを積み上げ 収益変動の低減 事業ポートフォリオ、ビジネスサイクルの分散	ステークホルダー お客様 本業を通じて、お客様の豊かな未来やイノベーションの創出に寄与 株主・投資家 企業価値の向上と適切な還元を通じて、リターンを最大化 事業パートナー 双方の強みを活かした新しい金融サービスの開拓やビジネス拡大を通じて、長期的な競争優位性を共創 従業員 能力を発揮する機会の提供や公正な評価を通じて、従業員のキャリア形成と豊かな未来の実現に貢献 社会・環境 サステナビリティ関連ビジネス、金融リテラシーの向上や脱炭素社会に向けた取り組みを通じて、金融資本市場の拡大や経済の発展、持続可能な社会の実現に貢献
	持続的な差別化	成長市場の獲得		
	資本効率の高いビジネスの拡大	オーガニック成長		
	マーケティング力の強化	インオーガニック成長		
	インフラ機能や業務プロセスの効率化、高機能化	事業ポートフォリオの継続的な入れ替え		

<h3>人材戦略</h3> <p>戦略遂行に必要なスキルセットを有する、専門性の高い多様な人材の採用・育成 戦略を立案・執行する経営幹部の育成</p> <p>人材戦略 P.47 DEI P.49</p>	<h3>組織戦略</h3> <p>グループとしての総合力を発揮しつつ、変化する事業環境を踏まえ、ビジネス戦略を効果的に遂行するための組織体制の構築 (インベストメント・マネジメント部門、コンテンツ・カンパニー、デジタル・カンパニーの新設、等) チェック・アンド・バランス機能を担保するコントロール、ガバナンス機能の整備 企業文化の醸成</p> <p>コーポレート・ガバナンス P.57 行動規範 P.67 リスク・マネジメント P.71 コンプライアンス P.69</p>	<h3>財務戦略</h3> <p>強固な財務・流動性基盤の維持 成長投資や株主還元を含めた、資本配分の最適化</p> <p>CFOメッセージ P.19</p>
--	--	--

CFO Message

既存ビジネスの収益性改善と、成長投資を含む最適な資本配分を通じて、長期的な企業価値の向上を目指します



執行役
財務統括責任者 (CFO) 兼 IR担当
北村 巧

野村グループでは、国内外のビジネス機会をしっかりと捉えながら、中期的にROE 8~10%を「安定的に」達成できるビジネスモデルを確立することを目標として掲げています。私どもでは、当社の株主資本コストは日本を本拠とする金融機関として8%程度^{※1}と見ています。ROE 8~10%という目標を掲げているのは、株主資本コストを上回るリターンを上げることが、株主の皆様から負託を受けた私たちの使命と考えるからです。では、それをどのように達成していくのか。株式市場からの評価を高め、PBRを引き上げるためにも、CFOの立場からROE絶対水準

の最大化と株主資本コスト低下につながる業績ボラティリティの抑制に向けた取り組みについてお話ししたいと思います。

※1 株主資本コストはCAPM(株主資本コスト=リスクフリーレート+β×マーケット・リスクプレミアム)で算出。

な資産価格の調整が進みました。さらに2023年3月には米国大手地銀の破綻が欧州金融機関の経営不安に飛び火するなど、信用収縮が重なることによる景気への悪影響も懸念されています。こうした外部環境を受けて、当社のROEは3.1%と目指す水準を大きく下回る結果になりました。

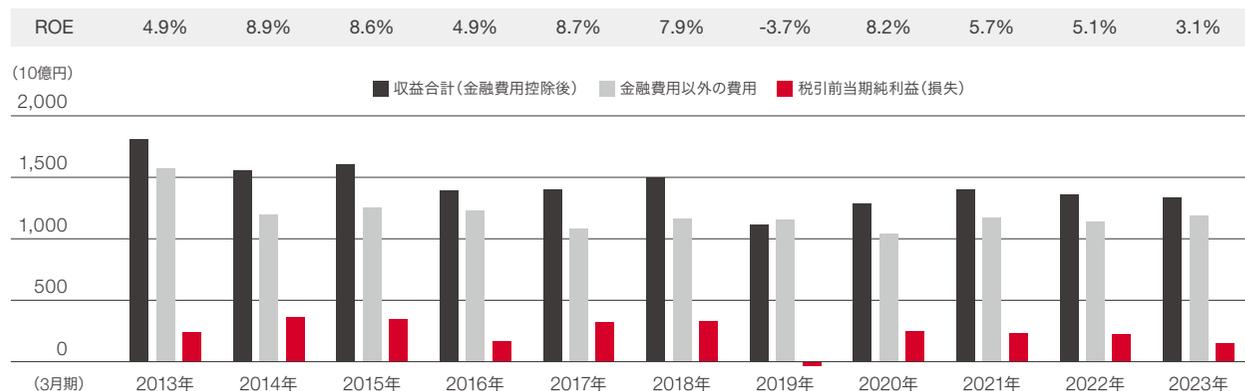
一方で、野村グループは保有する金融商品の多くを公正価値で計上しており、簿外の含み損益が殆どない、健全な財務基盤を有していることは申し上げておきたいと思えます。

2023年3月期の振り返り

2023年3月期は米国を中心とした金融引き締めや、ロシア・ウクライナ情勢に代表される地政学リスクを背景に、債券市場のボラティリティが急上昇し、さまざま

$$PBR = \frac{\text{1 ROE}}{\text{2 株主資本コスト} - \text{3 期待成長率}}$$

- 1 ROEの絶対水準の最大化**
 - 収益性の改善
 - 資本効率の向上
- 2 株主資本コストの引き下げ**
 - 収益の安定化・多様化による業績ボラティリティの低減
- 3 期待成長率の引き上げ**
 - 成長市場の獲得
 - オーガニック、インオーガニック成長の実現
 - 事業ポートフォリオの継続的な入れ替え



ROEは、収益性×資産効率性×財政状況に分解することができます。これを私たちのビジネスの実態に合わせて表現すると、右図のように変換できます。

2023年3月期の実績を、当社と米系3社平均^{※2}と比較すると、経費率は野村が89%（3セグメント合計は91%）であったのに対して米系3社が67%と大きく開きがあり、ROAも野村が7.9%、米系3社が8.9%と、資産効率性の面でもやや下回っている状況です。一方で、財務レバレッジは野村が5.6倍、米系他社が5.5倍とほぼ同水準です。従って当社の課題はROAを改善させること、そして経費率を引き下げることとなります。

※2 Goldman Sachs, JP Morgan, Morgan Stanley

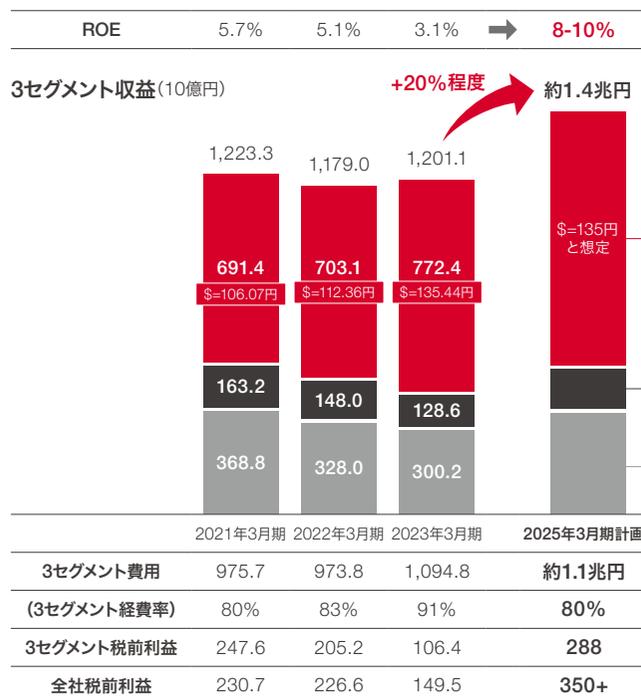
収益性の改善に向けた取り組み

一般的に経費は規模の経済が働きやすく、資本規模の大きい米系他社のような経費率(60%台)を我々が達成するのは、現実的ではありません。しかし、当社の経費率の水準は明らかに問題であり、今後は新規の資源投入は極力抑制しながら、トップラインを回復させることを目指します。具体的には、中期的な目標を達成するためのマイルストーンとして、2025年3月期までに主要3セグメントの収益を約2割増加させるべく、各部門で取り組みを進めていきます(2023年3月期収益:1.2兆円⇒2025年3月期収益目標:約1.4兆円)。

営業部門では、法人・オーナーや富裕層のお客様をカバーする担当者(パートナー)を今春、1.5倍に増員しま

$$\text{税前ROE} = \left(1 - \frac{\text{費用}}{\text{収益}}\right) \times \frac{\text{収益}}{\text{リスク・アセット}} \times \frac{\text{リスク・アセット}}{\text{株主資本}}$$

経費率
ROA
財務レバレッジ



ホールセール部門

- ホールセール・フィープールは2023年3月期から微減(IBは14-22%増、GMは8-10%減)と想定
- 中期戦略を推進・加速させることで収益拡大を実現

インベストメント・マネジメント部門

- パブリック・ビジネスで運用資産残高を積み上げ
- プライベート・ビジネスのスケール化
- リアルアセット・ビジネスの拡大

営業部門

- 領域別アプローチを徹底し、収益拡大を実現
 - 対面ビジネスでは顧客ターゲットを明確化し、高付加価値を提供
 - 非対面ビジネスではデジタルを活用し、より多くの顧客にサービスを提供

した(増員後:約4,800名)。複合的で多様なニーズをお持ちの当該領域のお客様に対し、最適なご提案ができるようにするためです。一方で中期的な資産形成や、オン

ラインでのライトタッチなサービスを期待するお客様にはデジタルを活用しながら、利便性の高い、心地よいアプローチができる体制を整えています。お客様の状況に

一方で、ホールセール部門は、グループ全体のプロダクト供給やマーケットメイク機能を担っていますので、規制資本の負荷やリスク管理コストが集積します。そのため、収益/調整リスク・アセット比率と利益率の両方を意識したポートフォリオ運営を意識しています。コア・プロダクトで規模を確保することで利益率を高めていくこと、同時に、海外富裕層ビジネスのような資本負荷の低いビジネスを拡大します。

グループ全体として収益の安定化・多様化を進め、業績のボラティリティを低下させることでリスクプレミアムを引き下げ、株主資本コストの低減につなげていく所存です。そして、将来にわたる持続的な成長や稼ぐ力を確保するために、ROEやビジネスの成長性、事業ポートフォリオとしての安定性の観点から定期的に資本配分のレビューを実施し、事業ポートフォリオの見直しや入れ替えを機動的に行っていきます。

いまご説明した現状分析や戦略・施策は、取締役会でも真剣な議論が行われています。こうした議論を、私を含め、経営として真正面から受け止め、企業価値の向上に取り組んでいく所存です。

て収益を伸ばしていくことで、2025年3月期の主要3セグメントの経費率を、80%程度に引き下げることを目指します。

資本効率の改善に向けた取り組み

野村グループでは資本効率の改善に向けて、これまで幾度となく事業ポートフォリオの見直しを行い、経営資源を競争力のある分野に集中させてきました。また戦略的な意義が薄れたビジネス、あるいは、低採算ビジネスを縮小/閉鎖しました。例えば2019年4月にホールセール部門で欧州エクイティ・ビジネスからの撤退を決め、直近では、フィリピン、ベトナム、タイで出資先企業の持分を売却しました。国内では政策保有株式についても積極的に売却を進めています。

また、各ビジネスの特性に合わせたアプローチを実践しています。2023年3月末のリスク・アセットは17.3兆円で、社内管理目的の調整後ベースで見ますと、64%がホールセール部門、8%がインベストメント・マネジメント部門、4%が営業部門、24%が3セグメント以外となっていました。営業部門は業としてリスク・アセットのような規制資本はほぼ使わないビジネスで、むしろ人的資本やIT基盤が集約しています。インベストメント・マネジメント部門が手掛ける運用ビジネスも規制資本の負荷は低くなります。従ってこの2つの部門は、安定収益の拡大とコスト・コントロールを徹底することで、利益率の最大化を図っていくという戦略を取っています。

あわせてメリハリのあるリソース再配分を行い、営業部門の生産性を最大限発揮できる体制にしました。ホールセール部門では市場フィーブールを前期から微減と想定しています。その中で収益を拡大するために、第1に、各地域のコア・プロダクトを他地域に展開します。第2に、体系的な顧客アプローチを行うことで重要顧客のウォレット・シェア（一顧客における当社シェア）を拡大します。第3に、高ROEビジネスである海外富裕層ビジネスを強化します。こうすることで、私たちの身の丈に合った収益拡大策を進めていきます。

足元では、日本市場における事業環境は改善しています。日経平均株価が33年ぶりの高値をつけ、NISA制度拡充などを背景に個人金融資産のリスク資産へのシフトが期待されています。しかし、当社を取り巻くグローバルな事業環境が大きく好転しない場合でも一定の利益水準を確保できるよう、生産性の改善とコスト効率の向上にもしっかりと取り組んでいきます。これにより前期実績に対して、2025年3月末までに約500億円（インフレによる費用増、収益回復に伴う変動費の増加、成長投資等を除く）のコスト引き下げを見込んでいます。さらに中期的にはオフィスやBCPサイト等の見直しや、ITインフラやデータセンターの統合などを進め、追加で約120億円のコスト削減施策を推進していく予定です。

収益拡大プランの中には外部採用など投資を伴うものもありますが、仮に投資に見合うリターンが得られないのであれば、機動的に陣容の見直しを行うつもりです。コスト規律を効かせながら、ビジネス機会を的確に捉え

成長投資と株主還元のバランスにより 企業価値を向上

野村グループがグローバルにビジネスを行ううえで遵守すべき金融規制は複数ありますが、ビジネスに特に大きな影響を与えるものがバーゼル規制です。当社は連結普通株式等Tier1比率(以下、「CET1比率」)の中期的なターゲットを11%以上としており、2023年3月末のCET1比率は16.3%でした。2025年3月末に予定されているバーゼルIII最終化ルールを仮に2023年3月末のバランスシートに適用した場合、CET1比率は13~14%程度になると推計しており、十分に対応できる資本を有しています。中期的なターゲットである11%を上回る部分については、既存ビジネスでの追加的なリスクテイク、成長分野への投資、そして株主還元といった選択肢から検討していきます。

また当社では、株主還元を積極的に行っています。過去10年間に創出した純利益総額約1兆5,300億円に対し、配当と自己株式取得^{※3}を合わせて約1兆2,000億円(平均総還元性向:79%)を株主の皆様にお返ししてきました。さらに2023年4月には、いままでの実績や他社動向も踏まえて、従来の配当性向30%から「40%以上」へ引き上げました。「総還元性向50%以上」という方針は据え置きましたが、株価や業績を見ながら、今後も自己株式取得も機動的に実施していくつもりです。また自己株式消却の方針として、保有する自己株式の上限を発行済株式総数の5%程度を目安とし、それを超える部分は原則として消却することを掲げています。10年前は

約37億株だった発行済株式数(自己株式を除く)が、積極的な自己株式取得とその後の消却により、いまでは約30億株に減少しています。

※3 ストックオプション、RSU充当分を含む

column

株主との対話の実施状況

当社では、株主を含めた投資家の皆様との対話を積極的に行っています。そしてそこで頂いた建設的なご意見を、取締役を含む社内関係者に共有し、経営戦略の一助としています。

2023年3月期の対話の状況

対話の機会	四半期決算、年2回の戦略説明会(インベスター・デー、野村インベストメント・フォーラム)、サステナビリティ・デー、個別ミーティング(IR/SR)、海外ロードショーなど。以下の集計には含めていないものの、個人投資家向けWeb説明会を別途開催
主な対応者	グループCEO、CFO、Deputy CFO、部門長、サステナビリティ担当役員、経営企画担当役員、IR室
対話を行った株主の概要	機関投資家の担当分野は、人数の多い順で、アナリスト、ポートフォリオ・マネージャー/ファンド・マネージャー、議決権行使担当者、チーフ・インベストメント・オフィサー、債券投資家、パートナー等。属性は下記の通り
	<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="width: 80%;"> <p>アクティブ 98%</p> <p>バリュース 56%</p> <p>日本 61%</p> </div> <div style="width: 15%;"> <p>パッシブ 2%</p> <p>GARP[※] 6%</p> <p>インデックス 2%</p> </div> </div> <div style="display: flex; justify-content: space-between; margin-top: 10px;"> <div style="width: 33%;"> <p>欧州 15%</p> </div> <div style="width: 33%;"> <p>アジア 19%</p> </div> <div style="width: 33%;"> <p>米州 5%</p> </div> </div>
主なテーマや株主の関心事項	<ul style="list-style-type: none"> ■ 経営目標を達成するための具体的な道筋 ■ マクロ環境や競争環境を踏まえた各ビジネス部門の成長戦略 ■ 収益性向上や業績のボラティリティ低下に向けた取り組み(収益見通しやコスト・コントロール) ■ インオーガニック成長の可能性(対象分野、規模感等) ■ 資本効率向上に向けた取り組みや株主還元方針 ■ コーポレート・ガバナンス強化の取り組み(取締役会の構成や実効性など)
経営陣や取締役会に対するフィードバックの実施状況	四半期決算後や戦略説明会後の投資家フィードバックを取りまとめ、経営会議および取締役会に報告

企業価値向上に向けた取り組みはまだまだ道半ばです。今回ご説明した戦略を着実に実行するとともに、外部ステークホルダーの皆様との対話の機会も充実させていきますので、今後とも、ご支援のほどよろしくお願いいたします。

※Growth at a Reasonable Price