

経済的価値を 創出する ビジネス戦略

このセクションでは、ビジネス戦略の中核を担う主要3セグメントについて、「強み」や「リスクと成長機会」などを踏まえた中長期戦略のポイントを分かりやすく説明しています。また、外部との提携を通じた成長施策や、経営資源の効率活用に関する具体的な取り組みを紹介します。

主要3セグメント

Retail Division

営業部門

P.24

Investment Management Division

インベストメント・マネジメント部門

P.27

Wholesale Division

ホールセール部門

P.30

特 集

1 パートナーシップによるビジネスの拡大

P.33

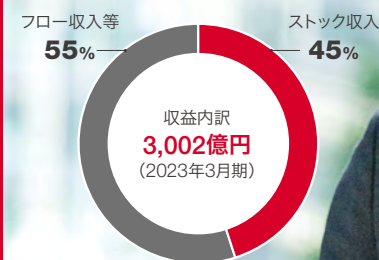
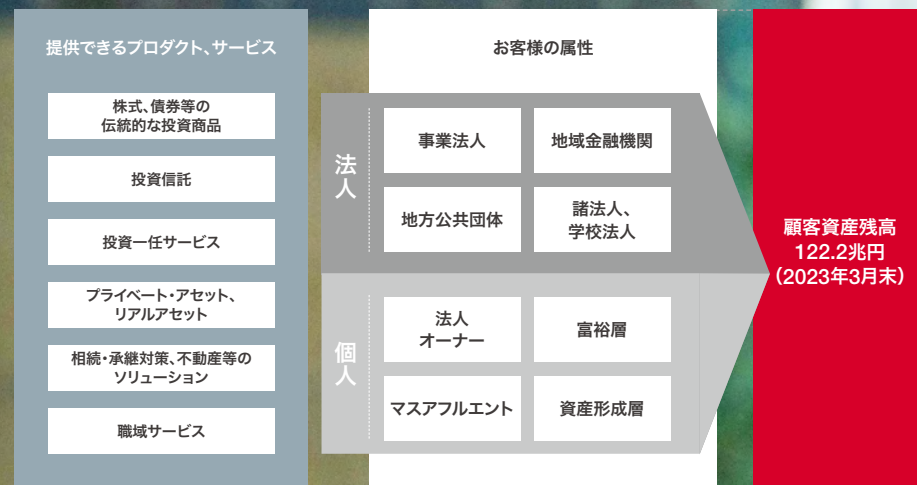
2 ホールセール部門 マネジメント・インタビュー

P.35



お客様の資産の悩みに応えて、 お客様を豊かにする

お客様一人ひとりに合った商品、サービスを
最適なアプローチを通して提供



Retail Division
営業部門

営業部門長
杉山 剛

強み

国内証券最大の顧客基盤

高度なコンサルティング能力とそれを支える
プラットフォーム

野村の総合力を活かした商品・サービス供給力

成長機会

日本政府による
O-1 資産所得倍増プラン等を背景とした
貯蓄から投資への流れの本格化

資産移転の加速に伴う
O-2 資産承継、事業承継ニーズの高まり

富裕層、超富裕層に区分される
O-3 世帯数の増加や、
この層に属する純金融資産総額の増加

リスク

R-1 市場環境の不透明感が継続するリスク

R-2 競争の激化による手数料率やシェアの低下

リモート形式、デジタルサービスへの
受容性の高まりや世代交代等により、
R-3 お客様の価値観やニーズが変容することで、
お客様が離脱し、収益性が悪化するリスク

中長期戦略のポイント

戦略課題	成長機会、リスク	内 容
Point A マーケット拡大という好機を捉えた対面ビジネスのシェア拡大	O-1 O-2 O-3 R-1 R-2 R-3	■ 人的リソースを集中投下し、拡大するマーケットでのシェアを拡大 ■ グループの総合力を活かし、ソリューション・サービスを高度化 ■ 担当口座数を適正化
Point B 非対面ビジネスモデルの確立による持続的なサービス提供	O-1 R-1 R-2 R-3	■ デジタルとパートナーを組み合わせたサービス提供体制を完成 ■ デジタルサービス提供を通じて、お客様の利便性を向上
Point C 職域ビジネスやアライアンスを通じた顧客基盤の拡大	O-1 R-1 R-2 R-3	■ 職域サービスの提供を通じて、持続的な顧客基盤を構築 ■ 地域特性にあったアライアンスを模索し、ビジネスを拡大
Point D コスト・コントロール	R-1 R-3	■ 必要な投資は実施したうえで、コスト構造を変革

マイルストーン

2025年3月期に向けたKPI/KGIとその進捗

		2023年3月期/ 2023年3月末(実績)	2025年3月期/ 2025年3月末(目標)
KPI	ストック資産	18.7兆円	21.6兆円
	ストック資産純増	3,337億円	8,000億円
	フロービジネス顧客数	145万件	146万件
	職域サービス提供数	349万	366万
KGI	税引前当期純利益	335億円	950億円

重点領域と収益・利益成長戦略

A マーケット拡大という好機を捉えた対面ビジネスのシェア拡大

日本の富裕層・超富裕層が保有する純金融資産の総額は増加傾向にあり、今後もそのトレンドは続くと予想されます。こうした富裕層市場の拡大を好機と捉え、対面ビジネスに重点的にパートナー(営業担当者)を配置することでシェアを拡大し、収益の伸長につなげます。

一般的に、富裕層・超富裕層のお客様は、保有資産に関して複雑で多様な悩みを抱えています。このようなお悩みに応えるには、高度なスキルやノウハウを有する経験豊富なパートナーによるコンサルティングや商品・サービス提案が有効であるため、対面ビジネスへの注力を重要な戦略課題と位置付けました。

B 非対面ビジネスモデルの確立による持続的なサービス提供

一方で多忙な現役世代など、非対面サービスを望まれるお客様に対しては、アプリやオンラインサービス等の提供を通じてお客様の利便性を向上させるとともに、パートナーがお客様への付加価値提供に注力できる環境を整え、デジタルとパートナーを組み合わせたサービス提供体制を構築することでお客様ニーズを満たします。そして、パートナーの介在が不要な業務については徹底したデジタルの活用を進めることで、ビジネスの生産性を向上させます。

C 職域ビジネスやアライアンスを通じた顧客基盤の拡大

持続的な顧客基盤の拡大に向け、職域ビジネスとアライアンスに注力します。
 職域ビジネスでは、従業員の資産形成を支援しようとする企業へのサポートを強化することで、職域サービス提供数をさらに増やします。野村證券の口座をお持ちでない方が多いため、口座開設への導線の整備や顧客ターゲティングを進めることでお客様の裾野を広げる余地は大きいと考えています。口座開設後は、富裕層や将来の富裕層を中心に、各々のニーズに沿った金融資産の運用や資産形成を提案します。

地域金融機関とのアライアンスについては、地域の特性に合わせて最適な営業体制を構築し、新たなお客様の獲得につなげていきます。

D コスト・コントロール

営業部門では収支構造改革プロジェクトを進めることで、2025年3月末までに200億円程度のコスト削減を目指しています。主な取り組みは、人的アロケーションの最適化やペイ・フォー・パフォーマンスの徹底による人件費の適正化、営業店の空中店舗化やオフィスフロアの返却などによる不動産費の削減などです。

お客様ニーズに沿ったセグメンテーションとリソース配分

2019年より領域ビジネスに取り組むなかで、お客様の資産規模によってニーズが大きく異なることが、より鮮明になりました。こうしたなか、さらに生産性を向上させるために、お客様ニーズを「対面ニーズ」と「非対面ニーズ」に整理し、2023年4月に対面ビジネスを担うパートナー数を大幅に増加させました。それぞれのニーズに合わせて、適切にリソースを再配分することで、営業部門全体の収益性の向上を目指します。



対面ビジネスをカバーするパートナー数を増やすことで、パートナー一人当たりの担当口座数を適正化しました。これにより、いままで十分なフォローができていなかったお客様に対しても、環境変化を捉えたタイムリーなポートフォリオの見直しや資産承継対策等のコンサルティング提案などがより可能になります。パートナーが提供するサービスに価値を感じていただけるお客様を増やし、お客様の満足度を向上させ、継続的なビジネスの獲得や新規顧客の獲得につなげます。またグループの総合力を活かし、富裕層の関心が高いアセットのラインアップ拡充を進めることで対面ビジネスの拡大を目指します。

非対面サービスを望まれるお客様に対しては、投資情報や運用状況等をデジタル媒体を通じて提供します。一方で、商品提案・コンサルティング等、パートナーが介在した方がより高い価値を提供できる場面では、パートナーが質の高いサービスを提供します。このようにデジタルとパートナーの価値を融合させることにより、効果的かつ効率的なビジネス提供体制の確立を目指します。

サステナビリティへの取り組み

職域ビジネスを通じた現役世代の金融リテラシーの向上

持続的な成長に向けた人的資本への注目が高まるなか、従業員の資産形成もサポートしようとする企業が増えています。営業部門では、職域制度を受託している企業の従業員を対象に、年代に応じて必要となる金融リテラシーを身につけるプログラムを提供しています。プログラムの内容は業種や企業風土に応じてカスタマイズし、提供後もプログラム参加者向けに定期的に情報提供してフォローアップする等、現役世代の金融リテラシーの向上に貢献しています。

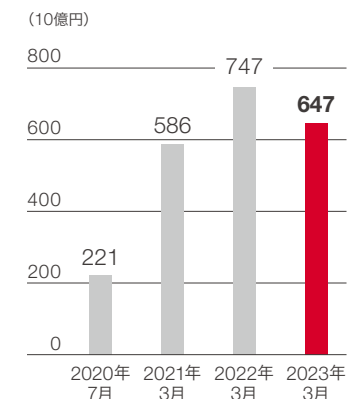
また、中長期の積立投資による資産形成の必要性を理解していただく取り組みも行っています。例えば、持株会、確定拠出年金やNISA制度等の諸制度について、お客様のご要望に合わせたセミナーや新入社員への説明会を開催するほか、持株会や確定拠出年金の加入者への継続教育・給付セミナーの実施、Webサービスの充実等を行っています。

ESG・SDGs投資の裾野拡大

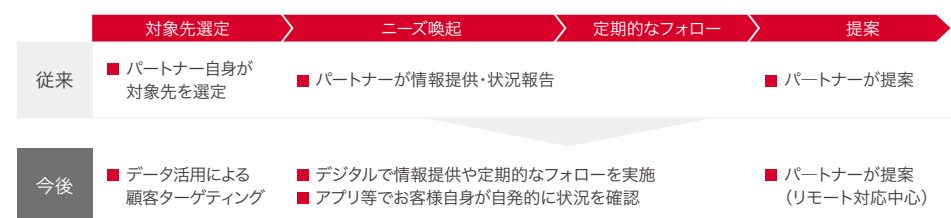
環境問題や社会課題に対する意識の高まりを受け、投資を通じた持続可能な社会の実現とお客様の中長期の資産形成をテーマとするファンドを「ESG商品ラインアップ」として取りまとめ、2020年7月より、主に個人投資家向けに提供を開始しました。また、個人向けのESG債の販売にも取り組み、日本におけるESG投資機会の拡大へ貢献しています。

さらに個人投資家向けESGセミナーやSNSを活用したESG勉強会の動画配信等を通じて投資を通じた社会課題の解決への貢献を伝え、個人投資家によるESG投資を促進することで、投資資金の好循環を創出しています。

ESG商品ラインアップ残高



デジタルとパートナーを組み合わせたサービス提供を実現する体制



お客様の多様な運用ニーズに応える 高品質な投資商品を提供することを通じて、 社会課題の解決につながる投資の好循環を実現する

伝統的資産からオルタナティブ資産までのさまざまなアセットクラスからなる商品・サービスを通じて、幅広い投資家の多様な投資ニーズに対するソリューションを提供

Investment Management Division

インベストメント・マネジメント部門

インベストメント・マネジメント部門長 南村 芳寛



※UCITSは欧州委員会指令の基準を満たすファンドの総称

強み

部門各社の専門性・創造性を活かした、競争力のあるパフォーマンスを生み出す運用力、目利き力

グループの優良かつ幅広い顧客基盤へのアクセス

グループの財務リソース、人材プール、ナレッジ、IT基盤を活用した新規ビジネス創造、効率的なオペレーション

成長機会

- O-1** 日本の豊富な個人金融資産と日本政府の資産所得倍增プランによる政策あつ押し
- O-2** プライベート資産への投資の伸びしろ (特に日本、個人富裕層)
- O-3** サステナビリティ関連投資に対する高水準の資金需要と投資家意識の高まり

リスク

- R-1** 競争環境の変化
競争激化による運用報酬率の低下。新領域の本格稼働までに起こる、商品のコモディティ化
- R-2** 事業環境の変化
投資家ニーズの変化、投資家のパッシブ(インデックス)運用志向やデジタル化によるディストリビューションモデルの変化
- R-3** 運用環境の変化
市場環境の悪化による運用パフォーマンスへの影響

中長期戦略のポイント

戦略課題	成長機会、リスク	内 容
Point A パブリック市場 ビジネスにおけ る運用資産残 高拡大と商品・ サービスの高付 加価値化	O-1 O-3 R-1 R-2 R-3	■ 公募投資信託：個人投資家の長期資産形成に資する商品を提供、プロダクト・ガバナンス強化による競争力向上 ■ DC・ETF：ラインアップ拡大、投資家層拡大 ■ インハウス運用強化、サステナブル投資戦略拡充、世界展開
Point B オルタナティブ 資産における 運用基盤の拡 充	O-1 O-2 O-3 R-1	■ ゲートキーピング運用力の活用による投資機会提供とインハウス運用戦略拡充 ■ 国内プライベート領域のスケール化と米国プライベート資産運用事業の本格化 ■ 不動産、森林アセットなどリアルアセット領域への参入 ■ グループの総合力活用：人材、財務リソース活用による早期事業化やディストリビューション、投資案件のソーシング
Point C 効率化とコスト・ コントロール	R-3	■ ITシステム基盤のグループ内統一 ■ 効率的な運営：コーポレートのサポート機能、適切なアウトソーシング

マイルストーン

2025年3月期に向けたKPI/KGIとその進捗

		2023年3月期/ 2023年3月末(実績)	2025年3月期/ 2025年3月末(目標)
KPI	運用資産残高	67.3兆円	75.8兆円
	資金純流入	-0.8兆円	3.0兆円
KGI	税引前当期純利益	435億円	630億円

重点領域と収益・利益成長戦略

A パブリック市場ビジネスにおける運用資産残高拡大と商品・サービスの高付加価値化

パブリック市場ビジネスでは、インベストメント・マネジメント部門の中核会社である野村アセットマネジメントが中心となって、運用資産残高拡大と商品・サービスの高付加価値化に取り組んでいます。2024年1月以降のNISAの拡充・恒久化に向け、低コストインデックスファンド「はじめてのNISA」シリーズを新規設定するなど、資産形成に資する投資信託を提供することで、幅広い世代が投資信託を通じて投資を始めるきっかけとなるような商品ラインアップを準備しています。

公募投資信託では、プロダクト・ガバナンス強化の観点から、各ファンドの評価を行っており、運用プロセスや情報提供の改善、商品性の見直しや償還、併合を進め、高品質のファンド群に運用力を集中させることで、競争力のあるパフォーマンスの創出を目指していきます。同時に販売会社や幅広い世代の投資家の金融リテラシー向上につながるよう、日々の情報提供やサポート活動に取り組んでいます。また、確定拠出年金(DC)向けの投資信託や上場投資信託(ETF)でも、投資家のニーズに沿った商品ラインアップの拡充および強化を進めています。

国内外の機関投資家を対象とした投資一任や助言、私募投信による運用受託サービスでは、日本株、グローバル株、グローバル債券における主力のアクティブ運用戦略に加えて、クレジット運用能力、ESG投資を拡充し、運用ソリューションを強化しています。また、海外投資家向けのUCITSでは、欧州のサステナブル・ファイナンス開示規制に準拠したESGファンドのラインアップ拡充や戦略的パートナーであるアメリカン・センチュリー・インベストメンツとの協業により、競争力ある商品を世界に展開し、ビジネスの拡大を目指します。

B オルタナティブ資産における運用基盤の拡充

インベストメント・マネジメント部門設立から2年間で、オルタナティブ運用資産残高は約1.3兆円に拡大しており、この多くを占めるのはゲートキーピング運用です。今後も20年超にわたるオルタナティブ資産の評価・運用経験に基づいたゲートキーピング運用力という強みを活かし、機関投資家向けのパッケージ・ソリューションに加え、個人投資家にも投資機会を提供していきます。

インハウス運用においても、日本ではバイアウト投資、サーチファンド(事業承継バイアウト投資)、グロース投資、メザニン投資のスケール化を目指します。また、米国でもプライベート・クレジットなどの運用ビジネスを立ち上げ、中長期的な規模拡大を目指しています。さらにリアルアセット領域では従来の航空機リースに加え、外部パートナーと協働し、不動産や森林アセットの運用にも参入しました。

今後も、人材や顧客ネットワークといったグループの総合力をさらに活用することで、インハウス運用によるオルタナティブ・プロダクトを拡充し、個人投資家を含む幅広い投資家のさまざまな投資運用ニーズに対するソリューションを提供していきます。

C 効率化とコスト・コントロール

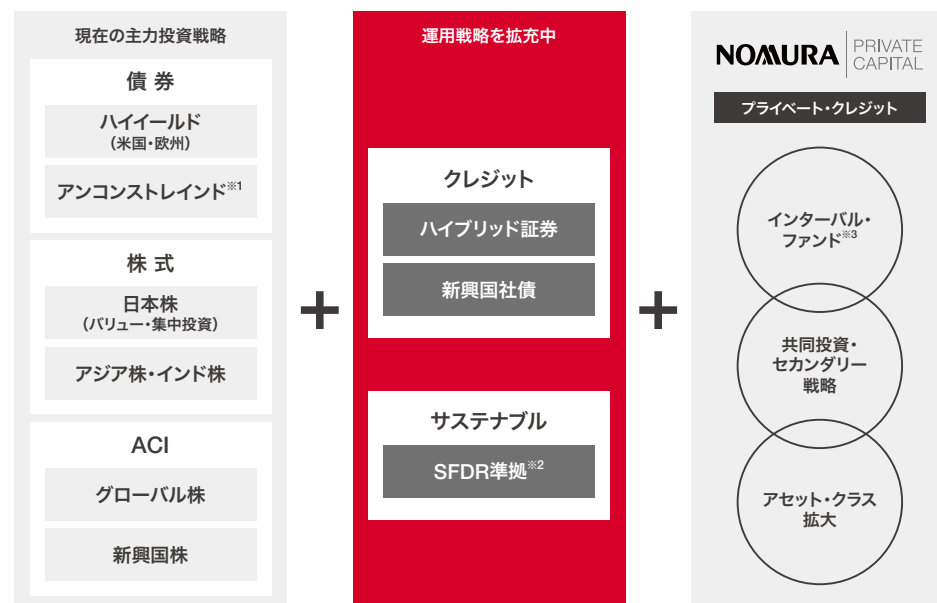
コスト効率を高めるべく、野村グループ共通のITシステム基盤やコーポレートなどのサポート機能を活用します。また適切なアウトソーシングを通じてグループ外のリソースも利用していきます。

クレジット運用スペシャリストとしての運用能力の拡大

野村グループは、日本株やアジア株運用の専門家としてだけでなく、近年では、クレジット運用の専門家としても評判を高めてきました。

1991年に米国で設立されたNomura Corporate Research and Asset Management Inc. (NCRAM)は主にハイ・イールド債券運用を行っています。米州、欧州、アジアの機関投資家や個人投資家のお客様からの資金をお預かりし、約270億米ドルの運用資産残高を有しています。

また、野村アセットマネジメントの英国拠点では、世界中のあらゆる債券の中から投資対象を幅広く柔軟に選定してトータル・リターンを最大化を目指す「Global Dynamic Bond Fund」を運用しています。こうしたクレジット運用での強みを拡張すべく、2022年以降、ハイブリッド証券と新興国社債の運用において、外部から運用者を獲得しました。



さらにプライベートの領域でも、2022年に設立したNomura Private Capitalが、プライベート・クレジットへ投資する「Nomura Alternative Income Fund」を組成し、2023年に運用を開始しました。このファンドは、まず米国富裕層を対象としています。今後、より付加価値の高い新たな運用戦略のための体制を強化し、機関投資家資金の取り込みも目指します。

※1 現物債券への投資だけでなく、デリバティブ(金融派生商品)も含めたあらゆる投資手法を活用する戦略

※2 欧州のサステナブルファイナンス開示規則であるSFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) において、第9条(サステナブル投資を目的とする金融商品)、第8条(環境目標や社会目標を促進する金融商品)に準拠したファンド

※3 1940年投資会社法のルール23c3に基づく規制投資会社(Registered Investment Company)

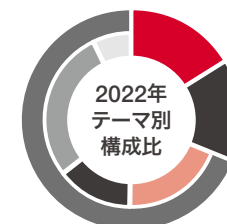
サステナビリティへの取り組み

インベストメント・チェーンの強化を通じたサステナビリティへの寄与

野村アセットマネジメントは責任ある投資家として、企業理念に基づき、インベストメント・チェーン(投資の好循環)の実現に向けた重要課題の解決に取り組んでいます。その中では、責任投資の推進や投資先企業との建設的な対話であるエンゲージメントといったスチュワードシップ活動を通じて、投資先企業の企業価値向上と社会的価値創造の後押しをすることで、企業の持続的な成長をサポートしています。エンゲージメント活動の取り組みの一環として、「Project BRIDGE」を立ち上げ、日本企業の潜在的企業価値を顕在化させると同時に、世界中の投資家に日本株の投資機会を情報発信する活動に取り組んでいます。また、気候変動問題への取り組みを投資先企業に促すことで、持続可能な脱炭素社会への移行を目指しています。

エンゲージメントの実績
エンゲージメント・ミーティング
延べエンゲージメント・テーマ数(延べ件数)
2,424テーマ(1,010件)

責任投資レポート
<https://www.nomura-am.co.jp/special/esg/library/ri-report.html>



	比率	テーマ数
事業戦略	16%	397
財務戦略	15%	361
ESG関連ミーティング	69%	1,666
環境	19%	470
社会	14%	343
ガバナンス	28%	679
議決権行使関連	7%	174
合 計		2,424

森林アセットマネジメントという新しい運用ソリューションを提供

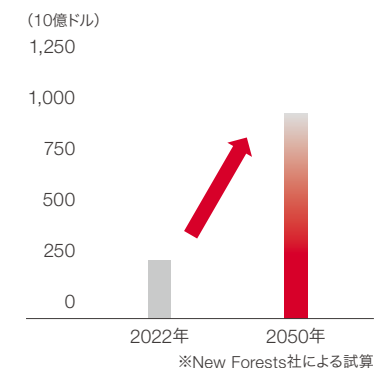
2023年1月、世界第2位の森林アセットマネジメント事業者であるNew Forests社の株式を取得しました。New Forests社は、四国地方の面積の6割超にあたる127万ha(2022年12月末時点)の森林を管理・運営しています。森林アセットは、グローバルに投資機会の拡大や投資額の伸びが予想されている分野です。

野村グループはグローバルな顧客基盤を有しており、こうした幅広いお客様に対して新たな資産クラスの運用商品を提供します。また今後は、農地ファンドやカーボンクレジットの領域への拡大も想定しています。

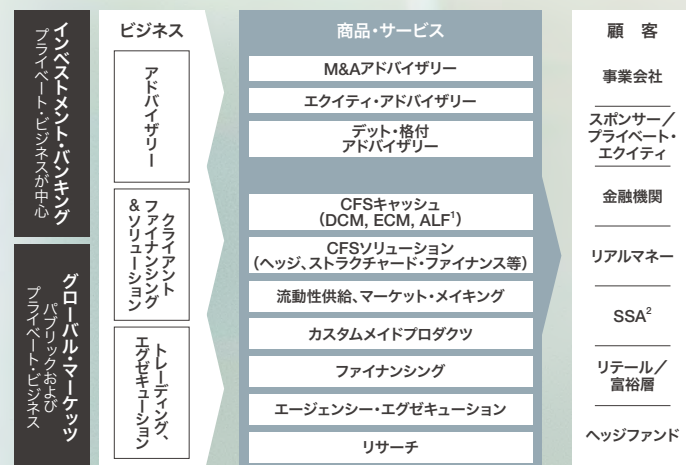
森林資源から得られるリターンを投資家へ提供すると同時に、New Forests社のビジョンの一つでもあるサーキュラー・バイオエコノミー※の実現を通じて、適切に森林を保全することで、サステナビリティへの寄与を目指します。

※化石燃料の代わりに森林などの生物資源やバイオテクノロジーを活用して、資源を循環させることにより、人間と自然が共生する持続可能な循環型共生経済

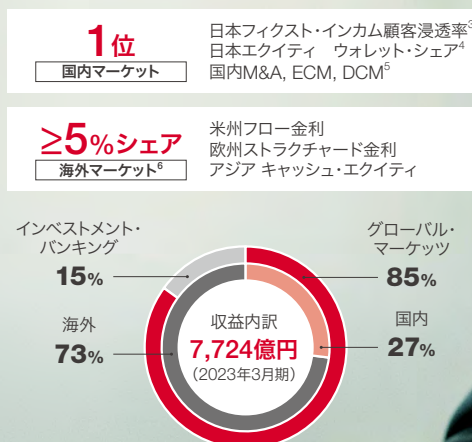
森林ファンド市場規模



お客様の多様なニーズに応える差別化された商品・サービスを、部門傘下のビジネスラインを通じて提供することで、豊かな社会の創造に貢献するとともに、株主に価値を提供する



1.買収レバレッジド・ファイナンス 2.ソブリン、国際機関、政府系機関 3.出所: Greenwich、2022年(円債、IRデリバティブ、仕組債・非円債で1位) 4.出所: McLagan、2022年(キャッシュ・エクイティおよびロータッチで1位) 5. 出所: 2023年3月期 国内M&A、ECMはRefinitiv、国内DCMはCapital EYE(取引件数) 6.出所: Coalition Greenwich Competitor Analytics(2020-2022年の平均)をもとに当社算出。マーケット・シェアは、野村と競合他社12社(BofA, BARC, BNPP, Citi, CS, DB, GS, JPM, MS, HSBC, SG, UBS)を勘案。当社のプロダクト分類と社内管理収益に基づく



Wholesale Division ホールセール部門

ホールセール部門長 Christopher Willcox クリストファー・ウィルコックス

強み

日本における業界トップクラスのプレゼンス、金融資本市場を東西につなぐユニークな立場

海外でも、既存企業や新規参入企業に対して競争優位性のある分野でプレゼンスを確立

クロスボーダー取引に対応するグローバル・プラットフォームを活かし、顧客の多様なニーズに対応

成長機会

O-1 日本における金融政策の変更や制度改革への期待が、海外投資資金の呼び水に

O-2 サステナビリティ分野におけるアドバイザリーやファイナンス、ソリューションの長期的需要の収益化

O-3 マクロ経済の構造変化がもたらす、日本・海外のクロスボーダー取引の拡大

リスク

R-1 インフレの高まりと中央銀行の金融政策、およびその結果としてのボラティリティ

R-2 地政学リスク(例:ウクライナ情勢)

R-3 景気後退の見通し、リスク回避志向の長期化

中長期戦略のポイント

戦略課題	成長機会、リスク	内 容
Point A 成長	O-1 O-2 O-3 R-1 R-2 R-3	- 体系的かつ顧客中心のアプローチで、コア・ビジネスでのシェア拡大を目指す - コアビジネスの規模拡大による、オペレーティング・レバレッジの発揮
Point B 安定性	R-1 R-2 R-3	コスト効率が高く、標準化され、一定の規模を持つグローバル・プラットフォームの構築
Point C 多様化	O-1 O-2 O-3 R-1 R-2 R-3	- フィクスト・インカム、エクイティ、プライベート市場、リスクライトなビジネスなど、事業全体がバランスよく収益に貢献する、分散化されたビジネス基盤の構築 - 海外富裕層ビジネスによる、安定的かつ高ROEビジネスへの長期分散を追求

マイルストーン

2025年3月期に向けたKPI/KGIとその進捗

		2023年3月期/ 2023年3月末(実績)	2025年3月期/ 2025年3月末(目標)
KPI	収益/調整リスク・アセット比率	>6%	>6%
	経費率(経費/収益)	96%	86%
	フィー・コミッション収益	11億ドル	>13億ドル
KGI	税引前当期純利益	294億円	1,300億円

重点領域と収益・利益成長戦略

A コアビジネスの規模拡大による、営業レバレッジの発揮

ホールセール部門では、規模の経済を働かせるため、コア・ビジネスの拡大に注力しています。グローバル・マーケットでは、既存のお客様への浸透を図りながら、各地域のコア・ビジネス(例:アジア・クレジット、米州エクイティ・デリバティブ、為替/エマージング)をビジネス機会のある他地域に展開すべく、取り組んでいます。インベストメント・バンキングでは、競争力のある分野(例:日本における圧倒的な事業基盤、サステナビリティ関連の各サブセクターでの強み)により注力しつつ、生産性の向上と顧客リレーションの強化に取り組んでいます。ホールセール部門全体でグローバルに統一された顧客戦略を実行しつつ、日本のお客様にグローバル・プロダクトへのアクセス機会を提供するとともに、グローバルな営業体制を通じて、海外地域でクロスセルを拡大していきます。

B コスト効率が高く、標準化され、一定の規模を持つグローバル・プラットフォームの構築

ビジネスを効率的に拡大し、収益性を高めるために、グローバルに統一されたプラットフォームの構築とコストの最適化を進めています。グローバル化を進めるなかで基本となるのは、日本のフランチャイズとトップシェアを誇る海外のコア・ビジネスです。コストの観点では、プロセスと機能を標準化すべく構造改革を進めます。そして、「チャレンジ、エスカレート、リスペクト」というリスク・カルチャーに支えられた強固なリスク管理は、プラットフォームの安定性を担保するための最優先事項です。

C 安定的かつ高ROEビジネスへの長期分散

ビジネスの多様化に向けた取り組みも推進しています。具体的には高ROEビジネスで、安定的かつ再現性のある収益を生み出す海外富裕層ビジネスに今後もコミットしていきます。アジアで展開している海外富裕層ビジネスは、グローバル・マーケットやインベストメント・バンキングとのさらなるシナジーを高めるため、4年前にホールセール部門の傘下に入り、成長の原動力となっています。

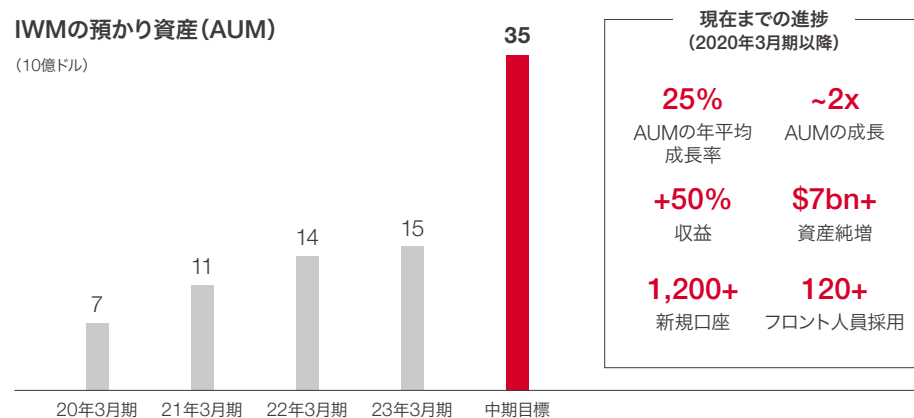
海外富裕層ビジネス(IWM※)

急速な成長が見込まれるアジア地域でのウェルス・マネジメント事業をさらに拡大するため、2020年9月、Ravi Raju (IWMヘッド) のリーダーシップのもと、海外富裕層ビジネスの成長戦略がスタートしました。IWMは、シンガポール、香港、そして新たに立ち上げたドバイ支店を拠点に、超富裕層、富裕層、ファミリーオフィスの顧客にサービスを提供しています。以下の図表から分かるように、この2年半でフロント～バック・オフィスまで、プラットフォームの構築が大きく前進しました。それは預かり資産や事業基盤の拡大、商品ラインアップの拡充などでも明らかで、野村グループ全体のビジネスとの連携も進んでいます。ここからさらに規模を拡大することで、中期的に預かり資産350億ドル、15%以上のROE達成を目指します。

※インターナショナル・ウェルス・マネジメント

IWMの預かり資産(AUM)

(10億ドル)



ビジネスの主な取り組みと重点分野

顧客基盤の拡大:	既存拠点(香港、シンガポール)におけるビジネスの深堀、北アジア事業の拡大(IWM北アジア責任者を新たに採用)、新たに立ち上げたドバイ支店でのビジネス成長
商品ラインアップの拡充:	既存商品およびレンディング・ソリューションの深化。投資アドバイザリー、ウェルス・プランニング、為替、保険の取り扱いを拡大
全社横断的なコラボレーション:	グローバル・マーケットおよびインベストメント・バンキングと密接に連携し、高品質な商品・ソリューションを提供
高度化されたプラットフォームを活かし、営業レバレッジと顧客体験の向上を目指す	

サステナビリティへの取り組み

インフラストラクチャー&パワー・ファイナンス(IPF)

インフラストラクチャー&パワー・ファイナンス(以下、「IPF」)ビジネスでは、ニューヨークを拠点とする専任チームが、グリーン・プロジェクトやその他資産の案件ソーシング、組成、執行、販売までをグローバルに手掛けています。2017年のチーム発足以来、インフラやサステナブル資産のプロジェクトを150億ドル以上引き受けており、うち半分以上が太陽光発電やその他再生可能エネルギー関連でした。2022年(1~12月)だけで見ても、当チームが関与したファイナンス案件の取引金額は40億ドル超で、調査機関Inframationによると、日本の再生可能エネルギー・プロジェクト・ファイナンスで首位、北米の電力プロジェクト(太陽光、LNG、ガス火力資産)で8位にランクインしています。

1位

国内再生可能エネルギー・
プロジェクト・ファイナンス

8位

北米電力プロジェクト
(太陽光、LNG、ガス火力資産)

※出所: Inframation 2022年1月~12月

ケーススタディ

IPFは、Enfinity Globalによる400メガワットという大規模な稼働済み太陽光発電所のポートフォリオの取得を支援しました。同社は大手再生可能エネルギー事業者であり、この買収は日本と欧州での成長に続き、米国での事業拡大における重要なマイルストーンとして位置付けられています。IPFは約3億ドルの融資を引き受け、コモンウェルス銀行、フィフス・サード銀行、パイエルン州立銀行などのさまざまな金融機関に販売しました。Enfinity Globalが世界的な大手デベロッパーとして成長しているなか、この取引は日本で築いた当社との強固な信頼関係により、成立しました。



パートナーシップによる ビジネスの拡大

山陰合同銀行グループと野村證券は、2019年12月に金融商品仲介業務における包括的業務提携に関する最終契約書を締結し、2020年9月から段階的に提携（以下、「本提携」）による業務を開始しました。本提携は野村證券の出向者と山陰合同銀行の行員が一体となってお客様に商品やサービスを提供するという、いままでにない形態です。

本提携が生み出すシナジーや今後の展望について、株式会社山陰合同銀行の山崎頭取と野村ホールディングス株式会社の杉山営業部門長が対談しました。

(株)山陰合同銀行 取締役頭取

山崎 徹

野村ホールディングス(株)執行役員 営業部門長
野村證券(株)営業部門統括 取締役専務

杉山 剛

Q 2020年9月に業務を開始してから約3年経ちます。これまでの評価と現在のビジネス展開について教えてください。

山崎頭取 本提携は『銀行と証券、それぞれの強みを活かした新しい証券ビジネスのモデルを確立すること』を目的として進めてきました。本提携による業務開始当初、野村證券からの出向者は、「お客様に預金通帳を預けられて身の引き締まる思いがした、お客様の理解が格段に進んだ」と言っていました。一方、行員は野村證券の皆さんのスキルの高さや経験・知識の豊富さ、情報機器などを駆使した営業スタイルを目の当たりにして、「とてもついていくことはできない」と尻込みしそうな感じでした。両社の違いを身をもって感じながら、徐々に相互理解を深め、試行錯誤して進めてきました。いまでは、双方の強みを活かした営業スタイル『全資産アプローチ』が、私たちの共通語となっています。これはお客様の資産の全容を理解し、お客様との信頼関係をベースに、お客様の

リスク許容度に応じたポートフォリオを提案する営業スタイルです。

その結果、本提携前の野村證券、山陰合同銀行、子会社であったごうぎん証券の3社の合計値と比較して証券口座数は約31%増、預り資産残高は約29%増、NISAを含む積立口座の契約者数も約35%増加しました。本提携前に両社で立てた計画を大きく上回る実績です。

証券ビジネスの拠点をコンサルティングプラザ（以下、「CP」）と呼んでいます。山陰両県に9カ所あり、野村證券の出向者を含めて現在では合計240名が業務に当たっています。実は本提携前の3社合計より約160名（約4割）少なく、当行側の人件費以外のランニングコストも年2億円減っています。にもかかわらず、残高などの実績が計画を上回っているというのは、全資産アプローチがお客様に認められつつあるということだと感じています。

これ以外にも、当行には銀行店舗が100余りあり、例えば法人オーナーなどの運用相談も店舗からCPに連携されていま

す。また、学校や企業の金融経済教育もCPで担っていて、投資人口の増加に貢献しています。

杉山 本提携を開始したのは3年前ですが、いままでの両社の信頼関係のうえにこういった提携があり、このご縁を頂いたことを本当にありがたいと思っています。いま実績の話をしていただいたのですが、当社としても『地域を豊かにするために、まずはおお客様の資産を拡大するんだ』という思いでやってきました。結果として、預り資産やストック資産などの拡大では非常に高い成果を上げ、営業部門が目指すビジネスの拡大に大きく貢献しています。新NISA制度の導入などさまざまな追い風があるなかで、山陰合同銀行のお客様との接点の多さを活かすことで、持続可能なビジネスにできると確信しています。

Q 一緒にビジネスをやることで、どのような効果や変化が生まれているのでしょうか。

山崎頭取 お客様の満足度が上がったことが本提携の最も大きな効果です。これは各種アンケートでも確認されています。

行員の成長にもプラスの効果を感じています。野村證券の皆さんの学びへの意欲、仕事や目標へのモチベーションが非常に高いことは、私たちにとって大きな刺激となりました。

正直に申し上げますと、私たちにとって証券ビジネスは簡単ではありませんでした。証券ビジネスのインフラを整えて、制度変更などに適切に対応し、魅力ある商品群を揃えたうえで、行員のスキルを高め続けるということ。そしてこれらのコストをお客様からいただいた手数料でまかなうこと、しかも手数料率は年々低下しているということで、収支をバランスさせ、証券ビジネスを成長させることはできるのだろうかと悩んでいました。本提携を通じてトップラインが伸び、コストは下がり、成長戦略も描けるようになり、経営トップとしては喜ばしい限りです。それ以上に、我々の営業スタイルが単にお客様から手数料をいただいているのではなく、お客様の資産形成に貢献していると感じられていることにとても感謝しています。

杉山 本提携前、山陰エリアにおける野村證券の営業店は松江・米子・鳥取の3拠点のみでした。わずか90名程度のパートナー（営業担当者）で東西300kmの距離をカバーするには圧倒的にリーチが足りず、このままではお客様に十分にサービスをお届けできないという課題にぶつかっていました。本提携により私たちが持っている情報やノウハウ、商品・サービスと、山陰合同銀行の圧倒的なプレゼンスやお客様のネットワークといった、互いの強みをつなぎ合わせることで多くのお客様にサービスをお届けできるようになったことが、大きなポイントだったと思います。

違う文化を持つ両社が同じ目的に向かって一緒に創り上げていくことは大変ですが、同時にエキサイティングで、そこでイノベーションが生まれるというのは出向者が口を揃えて言っていることです。最近では新しいビジネスモデルにチャレンジしたいと出向を志願する若手社員や、いままで野村で培ってきたノウハウを提携先で活かしてみたいという経験豊富な社員が増え、社員のキャリア形成に広がりを持たせることにもつながっています。

また、私たちが普段扱っている商品や、各種コンサルティングツール、投資情報、プロダクト・サービス、そして日々の我々

の営業活動には付加価値があり、差別化できているということを変更して認識できたことも大きな収穫です。

山崎頭取 お客様とのタッチポイントの多さという意味では、例えば3月末に公務員の方が一斉に退職されるのですが、退職金の約9割が一旦当行に入ってくるのです。以前はその資金が他の金融機関に運用資金として抜けていましたが、本提携によってお互いの強みを活かしながら、全資産アプローチで我々の証券ビジネスにつなげていくことをやっています。

杉山 シェア9割は、本当にすごいことです。野村證券の場合、お客様に退職金の入金タイミングや金額を伺ってから、ようやくご提案ができます。まずご入金があり、そこからソリューションの提案ができるということは、我々のビジネスモデルと大きく異なる点です。

Q 今後の見通しについて教えてください。日本全体で人口減少が進むなか、課題は何でしょうか。

山崎頭取 山陰では『貯蓄から投資へ』は進んでおらず、人口減少が進むなかではありますが、証券ビジネス拡大の余地は十分にあり、今後も成長できると強く思っています。成長のスピードをさらに上げるために、金融経済教育を通じて、投資人口の拡大、裾野を広げていくことが課題です。

また、銀行はお客様と一生涯にわたって日常的にお取引があります。社会人になられて給与振り込みの指定に始まり、マイカーローン、住宅ローン、教育ローン、退職金の振り込みといったものです。いまでは野村證券との本提携を活かし、投信積み立てやiDeCoを活用した資産形成、相続コンサルティングなど、お客様のライフステージやリスク許容度に合わせて、銀行と証券それぞれの最適なサービスを提供していくことを始めています。まだまだやれる余地があり、絶対にブルーオーシャンだと感じています。

杉山 私も、そう思います。これから投資人口は増えていくでしょうし、全国的に金融アドバイザーは足りなくなるかもしれません。さらにインフレです。預金に置いておけば資産価値が守れた時代から、資産運用・資産形成に対するアドバイスが本当に必要とされる時代になりました。人口減少という

のは山陰だけではなく全国的な課題ですが、それを凌駕できるぐらいのビジネスモデルにしていきたいと思います。

また地方における相続や資産承継は、若年層が都市圏に流出したことにより、被相続人と相続人が物理的に離れてしまい、スムーズに進まない、といったケースも多く見られます。

こうした課題に対応するため、野村の全国に広がる本支店ネットワークを使いながら、山陰合同銀行のお客様にサービスを提供していく余地もあると思います。

Q 今後他行とも提携を広げていくことに対するご見解やその意義について教えてください。

山崎頭取 地域金融機関の置かれている状況はもちろん濃淡あると思いますが、マーケットが縮小しているのは当行と同じだと思います。証券ビジネスを持続可能なビジネスにすることは地域のお客様にとっても意義があります。野村證券との提携はその有力な解の一つであり、ぜひ進めるべきだと思います。

杉山 提携行を増やせば、より多くのお客様にサービスを提供できる機会は増えますが、まずは価値観や思いを共感できる地域金融機関と提携することが重要だと考えています。単に数を追うのではなく、長期にわたり信頼関係が築ける地域金融機関と一緒に確実な変化をつくり、持続可能なビジネスモデルにしていきます。



ホールセール部門 - マネジメント・インタビュー

執行役 ホールセール部門長

クリストファー・ウィルコックス
Christopher Willcox

2022年10月、ホールセール部門長、野村ホールディングス初の外国籍の執行役に就任。ホールセール部門長としての役割に加え、執行役として海外インベストメント・マネジメント部門の成長をサポート。グループ・コーポレート担当役員と共にホールセール・ビジネスとコーポレートのつながりを強化するなど、業務運営の高度化も推進



ないことです。これはこのあとで説明する中長期戦略の中で、本腰を入れて取り組んでいく構造的な課題です。そこに行くためにも、まず短期的に手を付けられる効率性の改善に着手しました。

構造的かつ短期的な取り組みには、以下のようなものがあります。

1つ目は、事業基盤の安定性を高めるための取り組みです。まずフロントからバックまで徹底的なコスト・レビューを行いました。過去2年でコスト最適化に向けた取り組みは進捗していましたが、まだ効率化できる余地があったためです。このコスト・レビューの一環として組織構造の合理化をさらに進め、インベストメント・バンキングではコア・セクターとコア・プロダクトに、より注力する形としました。

2つ目に取り組んだことは、ホールセール部門のオペレーティング・モデルを、よりグローバル化するための構造改革です。歴史的にビジネスの管理は地域ごとに行っていましたが、標準化された機能とプロセスを持つグローバルな事業基盤の構築は、戦略を前進させるためにも重要だったからです。経験豊富なリーダーのもとで、ホールセール部門のマネジメント体制をグローバル化させました。同時に、各コーポレート機能の中に、ホールセール部門担当オフィサーを指名しました。

3つ目は、この新マネジメント・チームと多くの時間を

Q ホールセール部門長に就任して、まず取り組んだことはありますか。

真っ先に取り組んだのはホールセール・ビジネスを、成長・課題・ビジネス機会といった観点からかなりの時間をかけてレビューしたことです。そして分かったのは、コア・ビジネスはうまくいっているということです。強力な

顧客リレーションがあり、業界での認知度も高く、ストラクチャリング能力も高く、結果として幾つかのビジネスで業界トップクラスの地位を確立していました。しかし、昨年のように市場フィードバックが大きく低下する局面において、これでは十分ではありませんでした。私たちの最大の課題は、バルジ・ブラケット(リーグテーブルで上位を独占する欧米の主要投資銀行)と比較して規模が足り

費やしながら、野村グループのROE目標(8-10%)を達成するために必要な部門戦略を議論・策定したことです。そして、このプランの執行に取り組んでいます。

Q 野村が、海外地域で比較的大きな事業展開をしている理由や、ビジネスの特徴は何でしょうか。

ホールセール・フィープール^{※1}の95%が日本以外で創出されていることから分かるように、海外市場のビジネス機会は極めて大きいと言えます。野村グループには強固なグローバル顧客基盤があり、さらに拡大し続けています。従って海外市場のビジネス機会を捉えるのに十分な位置にあると言えます。現に米州、欧州、アジアからの収益は部門収益の約73%を占めており、ここから成長を目指すうえで重要です。

また当社の日本でのポジションは、海外戦略を推進するうえで重要な役割を果たしています。いままでも日本フランチャイズの強みと優位性を活用し、お客様に対して、市場やプロダクトへのアクセス機会をグローバルに提供してきました。我々の成長戦略とグローバル化を推進することにより、これからも海外と日本ビジネスをつないでいきます。

そして、クリティカルマス(結果を得るのに必要とされる規模)の獲得やサービスの差別化ができて、効果的に戦っていける分野に注力していくつもりです。海外では、

ターゲットを絞った投資により、分散化されたレジリエントなビジネスがすでにあります。例えばフィクスト・インカムでは米州を中心としたグローバル証券化商品、アジア・クレジット、欧州金利プロダクトなど、各地域でトップクラスのマーケットシェアを有するコア・プロダクトがあります。エクイティでは、米州を中心とした強固な海外プラットフォームがあり、インベストメント・バンキングはターゲットを決めてグローバルにサービスを提供しています。こうした各地域の強みを活かしつつ、決められた地域でプロダクトを拡充しながら、海外ビジネスを拡大していきます。

※1:2019年～2022年平均

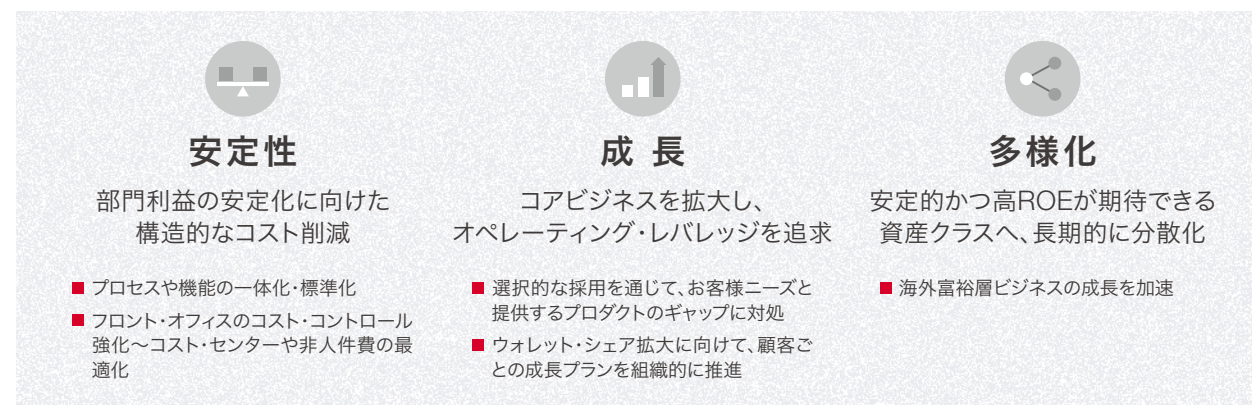
Q 今後の優先事項は何でしょうか。

私たちが取り組むべき構造的な課題は、3つあります。まず、「安定性」です。効率的にビジネスを拡大できるよう、プラットフォームのグローバル化とコストの最適化を継続する必要があります。

2つ目は「成長」です。体系的かつ顧客主導のアプローチで、コアビジネスのシェア拡大を目指します。規模を拡大し、オペレーティング・レバレッジを発揮していく必要があります。

そして3つ目は「多様化」です。成長戦略としては、フィクスト・インカム、エクイティ、プライベート市場、リスク

構造的な課題への取り組み



ライトなビジネスなど、事業全体がバランスよく収益に貢献する、多様化されたビジネス構成を生み出すことです。そして、さまざまな市場サイクルを通して安定性を高めるため、海外富裕層ビジネス(IWM)を強化することで高ROEビジネスからの安定収益も追求していきます。

Q 安定性を高めるという観点において、コスト削減とリソース収益率を上げるための取り組みを教えてください。

先ほどご説明したように、持続可能なコスト構造に向けて、プロセスと機能の徹底的な見直しを行ってきました。そして先日インベスター・デーで、2025年3月末の出口ランレート^{※2}で2億5,000万ドル以上のコスト削減を達成する計画を打ち出しました。この計画には、機能を標準化し、組織構造の重複を取り除き、業務を簡素化するためのアクションが含まれています。構造改革は、ホールセール部門にとっても、野村グループ全体で見ても、今後数年間の最重要課題と言えます。

また、リソース効率の向上とリソース管理の最適化にも注力しています。トレジャリー部と連携し、グローバル・マーケット業務に関する資金調達や流動性管理を効率化するための取り組みも始めました。収益/調整リスク・アセット比率はすでに改善しており、中期的に6%以上という目標を上回り続けることができると見えています。

これは、リソース管理における規律が保たれているという証左です。

※2 インフレによる費用増(固定給の増加やエネルギー価格の高騰等)、収益回復に伴う変動費の増加、成長のための投資等を除く2025年3月末時点のランレート・ベース。構造改革を進める過程で発生する一時費用も除く

Q コスト最適化やリソース効率性の向上のほかに、成長を加速し、収益性を改善するための取り組みを教えてください。

クリティカルマスの不足しているという課題に対処しつつ、プロダクト展開と地域カバレッジのギャップにも対応していく必要があります。また、最重要顧客に対する体系的なアプローチも強化します。規模の経済を追求し、基礎的な収益力を向上させていくためにも、今回、ホールセール・ビジネスの成長プランを以下のように見直しました。

まず1点目は、インベストメント・バンキングにおいて、当社が得意とする分野に注力し、収益化を目指していくことです。日本の強固なフランチャイズを活かし、より多くのクロスボーダー案件の獲得を目指します。そのためにコア顧客との関係をさらに強化し、継続的な取引機会や、複合化案件を提供するグローバル顧客数を増やしていきます。また、Greentech Industrials and Infrastructure(GII)での収益機会を取り込むなど、競争力を発揮できるグローバル・ビジネスで、規模を追求していきます。

2点目は、グローバル・マーケットで、強みのあるプロダクトを隣接する収益機会のある地域に拡大していくことです。例えば、米国での実績を活かしつつ、グローバルに証券化商品の規模を拡大していくことや、米州や日本におけるエクイティでの強みを活かし、欧州やアジアでも成長機会を追求していくことを考えています。

3点目は、IWMの拡大です。2020年3月期に、IWMをホールセール部門に組み込んで以来、1,200口座が新たに開設され、2023年3月末には運用資産残高(AUM)を150億ドルへと倍増させることができました。中期的に350億ドルまでAUMを積み上げていくことを目指します。この目標を達成するために、プロダクトの拡充とプラットフォームの強化を行いながら、コア市場(例：中華圏、ドバイ、東南アジア)でのプレゼンスを高めていきます。そのためにまず北アジアで採用を行い、ドバイ支店を設立しました。ここからプロダクトの品揃えを拡充し、顧客向けの与信業務の積み上げやその他融資業務の立ち上げを行っていきます。また当社のプラットフォームが提供する独自の強みを活用して、グローバル・マーケット、インベストメント・バンキング、そして日本フランチャイズとの連携を推進していきます。

こうした取り組みを進めることで、結果としてホールセール部門が注力する最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)を拡大できると期待しています。

グローバル・マーケットビジネスについて

グローバル・マーケット ヘッド
リグ・カールカニス
Rig Karkhanis

リグ・カールカニスは野村グループに10年以上在籍し、グローバル・マーケットのデューティ・ヘッドや為替/エマージングのグローバル・ヘッドなどを歴任。現在、グローバル・マーケット ヘッドを務める。



Q グローバル・マーケットのビジネスについて教えてください。

野村グループのグローバル・マーケット(以下、「GM」)は、アジアにおける地の利やグローバル金融ハブでのプレゼンスを活かし、東西間の金融資本市場取引を促進するなど、グローバルな金融システムにおいて重要な役割を担っています。15以上の国債市場でプライマリー・ディーラーを務め、30以上の通貨で流動性を供給し、30以上の証券取引所の会員として有価証券の売買をサポートしています。セールス&トレーディング、リサーチ、ファイナンス、ソリューション、富裕層ビジネスといった包括的なサービスを、プロダクト、お客様、地域を超えて提供できるグローバルな事業基盤を有しています。

日本では、フィクスト・インカムおよびエクイティで圧倒的なプレゼンスを持っています。そして、グローバル投資家をアジア地域という潤沢な流動性を持つ市場につなぐとともに、グローバルな商品・サービスをアジアのお客様に提供できるというユニークな強みがあります。日本には、結束力が強く、グローバルで、カルチャー面でも多様なチームがあり、お客様のさまざまなクロスボーダー取引をサポートしています。

こうした強固な日本フランチャイズを補完するのが海外ビジネスです。現在、海外ビジネスはGM収益の約75%を占め、約60の国籍からなるGM人材も同じような割合となっています。当社はグローバルに展開する唯一の真のアジア金融機関として、活気ある成長市場へのアクセスを提供できるユニークな立場にあります。そしてグローバル金利プロダクト、アジアを中心とした為替/エマージング、証券化商品、エクイティといったコア・プロダクトや富裕層ビジネスで、差別化されたサービスを提供しています。

4,000を超えるお客様は、資産運用会社、銀行、ヘッジファンド、事業会社、富裕層など、洗練されて多様性に富んでいます。また変化のスピードが速い金融業界は、イノベーションが重要な差別化要因になります。そのなかで当社は、「Derivatives House of the Year[※]」を複数年受賞し、多くの新商品を市場に導入するパイオニアとして認知されています。

Q グローバル・マーケットの戦略のポイントを教えてください。

GMの優先事項は、現在の強固なプラットフォームを活かし、パフォーマンスを大幅に引き上げることです。そのために、市場サイクルに対して感応度の高い「シクリカル」な事業と、変動を抑制する「カウンターシクリカル」な事業のバランスを取りながら、さまざまな市場サイクルで一貫したリターンを創出したいと思っています。数値目標として、約20%の収益拡大を掲げています。もちろん、すべてのお客様にすべての商品を提供することは考えていませんし、収益性を犠牲にしてまで成長を追求するつもりはありません。プロダクト、人材、そしてお客様という観点で、当社が差別化できる分野で戦っていきます。成長ドライバーは、コアの強みをさらに拡大することです。そして規模の経済を創出することで、オペレーティング・レバレッジを高めていきます。そのために、地域・お客様での強みを活かし、ビジネスのグローバル化を進めています。さらに、金利ビジネスのグローバル・フランチャイズのさらなる強化を図るとともに、米州と日本での強力なフランチャイズを活かし、エクイティ・ビジネスをアジアと欧州にも横展開します。また、隣接する商品/地域で急速なスケールアップを図るため、強みである米州証券化商品、アジア・クレジットおよび為替/エマージングでの強みを複製していきます。

私たちのビジネスが拠って立つところは顧客基盤であり、GM収益の80%以上が顧客フロー収益です。今後も「Client first – client led (顧客第一、顧客主導)」を意識し、高品質な商品・サービスをお客様に提供するために、グローバルに整合性のとれた、包括的な顧客戦略を導入していきます。そして、お客様との関係をさらにグローバル化し、均質なサービスを提供し、コンテンツとアイデアの創生を強化して、ウォレット・シェアの拡大とクロスセル機会の最大化を着実に実現していきます。

Q チームを成功に導くために、共有している価値観は何でしょうか。

コアとなる3つの原則があります。それは「起業家のリーダーシップ(顧客の最善の利益を追求する)」「チームワーク(集団の力を活用する)」「誠実(信頼できるパートナーと最高水準のコンプライアンス)」です。お客様と日々向き合っている役職員は第一線の防衛線であり、リスク管理の重要な柱でもあります。適切なインセンティブとトレーニングを組み合わせることで、誠実さと高いパフォーマンスを追求するという文化を推進しています。

※出所: Risk.netのRisk Awardsで「Interest Rate Derivative House of the Year」を2023年に受賞
Global CapitalのGlobal Derivatives Awardsで「Interest Rate Derivatives House of the Year」を2021年・2022年に受賞、「Volatility Derivatives House of the Year」を2017年から2020年まで連続受賞