

CFO Message

CFOメッセージ

執行役
財務統括責任者 (CFO)
兼 チーフ・トランスフォーメーション・
オフィサー (CTO)

Takumi Kitamura

北村 巧



野村グループは、2024年5月に、2030年に向けた経営ビジョン「Reaching for Sustainable Growth」を公表しました。定量目標として、ROE 8~10%+を安定的に達成すること、全社の税引前当期純利益は2024年3月期実績のほぼ倍に相当する5,000億円超と掲げています。「ROE 8~10%+」はめずらしい示し方だと言われることがあります。当社は、株主資本コストを8%程度と見ていますので、業績が悪いときでもこの水準を達成すること、市場環境が良いときは10%を上回るROEを目指していきたい、そのような思いを込めてこ

のレンジにしました。税引前当期純利益5,000億円超は、当社の歴史のなかで、日本のバブル景気の際に2回だけ(1987年9月期、1990年3月期)達成した水準です。この利益水準を達成するためには当時とまったく異なるやり方で、既存ビジネスの持続的な成長や新たな収益源を追求しつつ、財務規律を効かせていく必要があります。

当社のPBRは2024年に入って改善傾向にあります。この要因は、ROEの絶対水準が足りないこと、そして業績ボラティリティが大きいことだと認識しています。裏を返せ

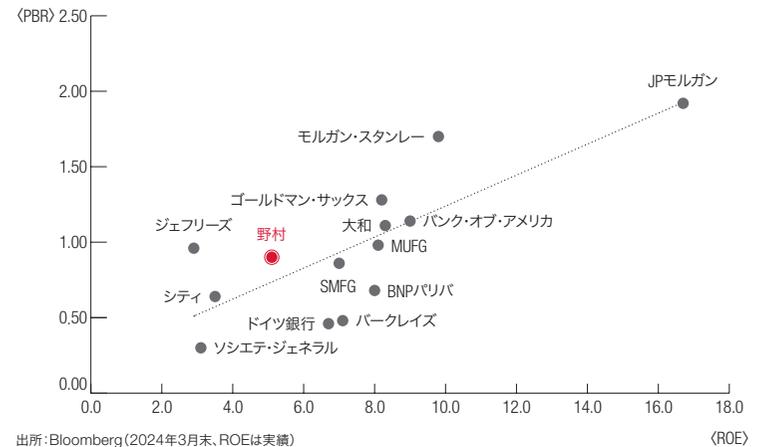
ば、この2つにしっかりと対処していけば、企業価値が向上し、株式市場からもっと評価いただける会社になるはず。2030年に向けて、PBRの向上に直結するROEを定量目標の一つと定め、成長分野の特定とコスト・コントロールの継続、そして資本効率の向上に取り組んでいきます。同時に株主資本コストの引き下げにつながる業績ボラティリティの低減も目指していく所存です。こうした現状分析と改善に向けた方針などについて、具体的な取り組みを含めて取締役会でも議論しています。

● PBR改善に向けた取り組み

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

- 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

● PBRとROEの相関



“ 持続的な成長の実現に向け、収益性と資本規律を高めつつ、 効率的なオペレーティングモデルの確立にも取り組んでいきます ”

2024年3月期は取り組みが 成果として顕在化

2024年3月期は、すべてのビジネス部門が前年比で増収増益となりました。日本における構造的な変化や、下半期に徐々に明らかになってきた欧米中央銀行の金融引き締め終焉など、外部要因の追い風ももちろんありましたが、いままで当社が取り組んできた施策が成果につながっているという手応えもあります。

ウェルス・マネジメント部門（旧：営業部門）では、2023年春に行った対面ビジネスの大規模な人員増強が想定以上のスピードで成果につながり、総募集買付額が大きく伸びました。資産管理によるストック型ビジネスへのシフトが進み、税引前当期純利益は約8年ぶりの高水準となっています。インベストメント・マネジメント部門では、資金純流入を伴って、運用資産残高（89兆円）は過去最高を更新し、2025年3月期のKPI目標を1年前倒しで達成しました。ホールセール部門は、海外ビジネスを中心に上半期は苦戦したものの、下半期は回復基調にあります。財務リソースをあまり使わない、いわゆるリスク

ライトなビジネスも拡大しています。アジアや中東で展開している海外富裕層ビジネスは直近4年間で新規顧客が1,700件以上増え、運用資産残高は3倍になりました。インベストメント・バンキングは日本における強固な顧客基盤とグローバル・フランチャイズを活かし、多くの案件を手掛けることができ、比較可能な2017年3月期以降で最高の収益となっています。

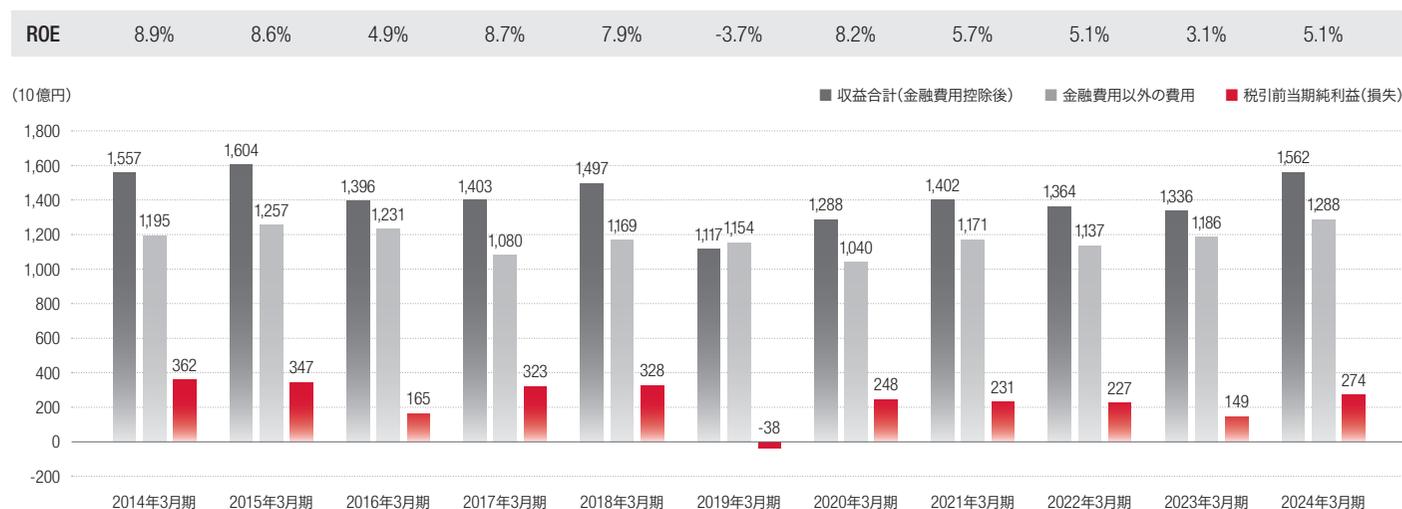
こうした成果は、格付会社からも評価されています。Moody'sは2024年2月、

ウェルス・マネジメント部門やホールセール部門の回復に伴って、収益性が緩やかに改善するとの見方を示し、野村ホールディングスと野村証券の格付見通しをネガティブから安定的に変更しました。

一方で、2024年3月期の全社ROEは5.1%です。四半期を追うごとに業績は回復しましたが、第4四半期の年換算ROEは6.8%と、まだ回復途上にあります。この主な要因は、ホールセール部門の収益構造が、海外中心に、まだ市場変

動の影響を受けやすいマクロ・プロダクトに依存していること、そして全社的に見た経費率の高さにあると分析しています。ここからの課題は、株主資本コストを上回るROEを安定的に達成できるビジネスモデルをスピード感をもって創り上げていくこと、そのためには成長分野を特定し、そこに経営リソース（財務・人的リソース）を集中させていくこと、同時にコスト・コントロールの手を緩めないことが必要だと認識しています。

● 業績の推移



成果を持続的な成長に つなげるために

では、成長分野として特に注力するビジネスはどこか。

第1に、2024年3月期に着実な成果として顕在化し始めた「安定型ビジネス」です。ウェルス・マネジメント部門のストック収入、インベストメント・マネジメント部門の事業収入、そして新たに強化するバンキングが対象となります。

ウェルス・マネジメント部門では、お客様一人ひとりのニーズに合わせた資産管理サービスを提供することでお客様の満足度とパフォーマンスを向上させていきます。結果として預り資産を極大化し、安定収益であるストック収入の拡大を目指しています。

同部門が特に注力する富裕層向けビジネスにおいて、銀行機能や融資機能は重要です。日本も金利ある世界にシフトするなか、野村信託銀行のローン提供力を強化していきたいと考えています。同時に、投資信託の受託ビジネスを拡充することで、野村信託を中心としたバンキング・ビジネスがグループの中核ビジネスの一つ

になるよう、適宜、財務リソースを振り向けていく計画です。

また、インベストメント・マネジメント部門でも、高品質で付加価値の高いサービス提供を通じて、運用資産残高を129兆円まで積み上げることを目指します。伝統的運用商品の報酬率の低下トレンドが予想されるなか、オルタナティブ商品の拡充・積み上げを目指すことで利益成長を実現したい、そのためにはインオーガニック戦略も重要な選択肢に入ってきます。

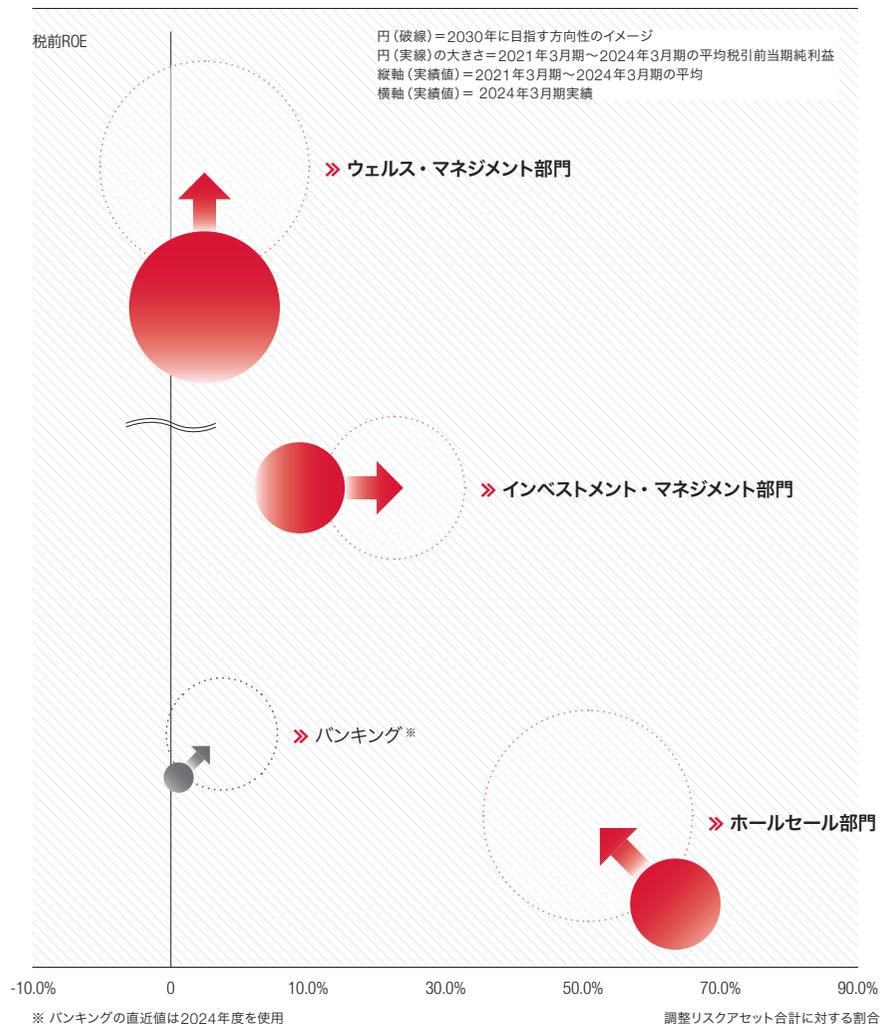
第2の成長分野は、ホールセール部門です。グローバルに強い事業基盤をもつマクロ・ビジネスは、各国中央銀行の金融政策の転換に伴って、ビジネス機会が回復すると期待しています。同時に、業績変動が少ないビジネス（証券化商品やエクイティ・ビジネスなど）や高ROEビジネス（海外富裕層ビジネスやインベストメント・バンキング）の収益割合を、部門全体の7割程度まで拡大する計画です。収益の安定化を図るうえで、ビジネスのスケール化が必要ですが、そのために必要な財務リソースは、ホールセール部門自らが創出した内部留保の範囲で賄うこと（セルフファンディング）で自律的な成長を

現してもらいます。このコンセプトを導入することで、ホールセール部門はビジネス毎の収益/調整リスク・アセット比率を意識しながら、より効率的なビジネス運営や投資を行うようになります。収益性の低いビジネスから、より高いビジネスに財務リソースを振り向けるインセンティブを働かせ、収益性と資本効率を高めていきます。

コスト・コントロールを継続し、オペレーティング・レバレッジが効く構造へ

このような成長分野に注力することで収益を拡大させると同時に、コスト・コントロールも継続していきます。2023年より、全社的な構造改革を通じた高コスト体質の抜本的な見直しに取り組んできました。2025年3月末までの達成を目指していた500億円の削減目標は、2024年3月末までに1年前倒しですべての施策を実行しました。ここからは、追加120億円のコスト引き下げに向け、ロケーション戦略の見直し、ITインフラやデータセンターの統合などに取り組んでいきます。

● 事業ポートフォリオの方向性



私自身、2024年4月より、従来のCFOとしての役割に加え、チーフ・トランスフォーメーション・オフィサー (CTO) を兼務することになりました。グループ全体の業務プロセスの在り方やデータフロー等の見直しを通じて、いま申し上げた構造改革を推進することがミッションです。その一環として、ミドル・バック機能の在り方や、海外(含: オフショアセンターであるインド・ポワイ)オペレーションのさらなる活用を進めていきます。

リソース再配分による
資本効率の向上

2030年に向けて、事業ポートフォリオも変わっていくと想定しています。

2024年3月末のリスク・アセットは約19兆円で、64%がホールセール部門、10%がインベストメント・マネジメント部門、3%がウェルネス・マネジメント部門、1%がバンキング、22%がそれ以外となりました。さきほど申し上げた「安定型ビジネス」を拡大するために、インベストメント・マネジメント部門のインオーガニック戦略の追求やバンキング・ビジネスの拡

大で追加的な資本投入を見込んでおり、想定どおりに進めば2030年には全社に占める割合が今より増える計画です。グループ全体の商品組成や市場仲介機能を担い、結果としてもっとも多く財務リソースを使うホールセール部門は、ビジネスの成長を想定する一方で、セルフファンディングを基本とした運営を行いますので、割合は減少することを見込んでいます。

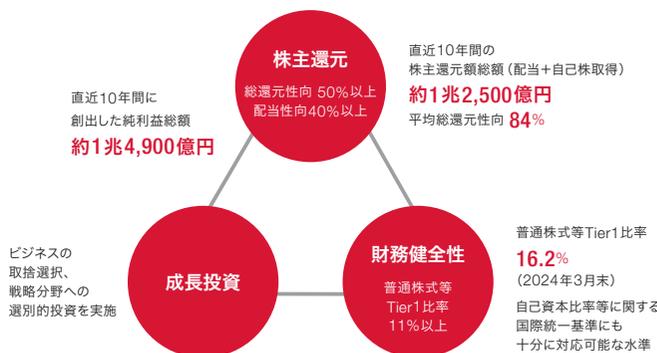
そして、安定型ビジネスに投下する財務リソースも、現在の13%から、2030年には27%程度まで増える想定です。このような各事業への適切なリソース配分と、後ほど申し上げる資本政策を通じて、全社のROE向上を図りつつ、安定ビジネスの成長を加速させていきます。

成長投資と株主還元

持続的な企業価値の成長を図るには、健全な財務基盤を維持しつつ、成長投資と株主還元の充実に取り組んでいくことが重要だと考えています。

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。当社が規制上必要とされる最低要求水準は7.74%で、バッファを上乗せした11%を中期的な普通株式等Tier1比率（以下「CET1比率」）のターゲットとされています。2024年3月末のCET1比率は16.2%、2025年3月に施行されるバーゼルIII最終化インパクトを考慮すると、14%程度になると見積もっています。中期的なターゲットである11%を上回る部分は、既存ビジネスの追加的なリスクテイク、成長投資、そして株主還元に使っていきます。また財務規律を高め、資本政策の予見性を高める為に、CET1比率のターゲットの上限を定め、適正な資本水準をターゲットレンジでお示しすることを検討しています。この上限を継続的に上回る場合には、成長投資が積極的な株主還元の2つの選択肢から判断を行っていきたくと考えています。

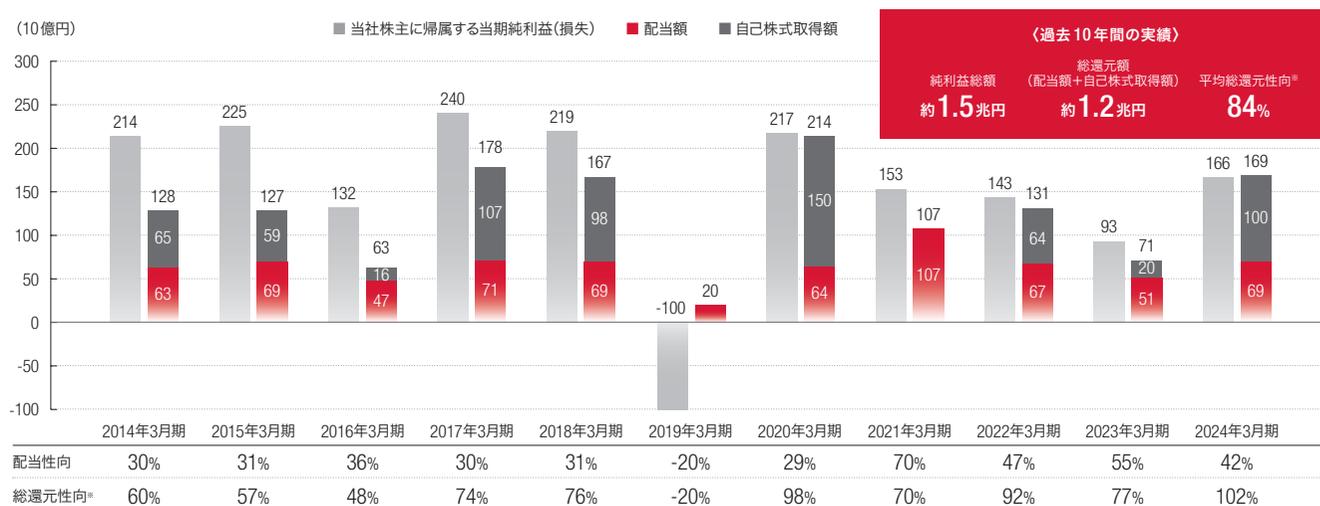
● 資本政策



● 今後の資本運営の目線（バーゼルIII最終化ベース）



● 株主還元実績



※ 総還元性向には株式報酬として交付する株式への充当分を含む

株主との対話を通じて 企業価値をさらに向上

企業価値を向上するために、戦略的なIRによる投資家とのエンゲージメント強化やディスクロージャーの充実などにも取り組んでいます。そして、対話を通じてステークホルダーの皆様からいただ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、経営戦略の参考にさせていただいています。

2024年に入り、日本の株式市場への注目が高まるなかで、IR対話の数は飛躍的に増えています。2024年6月には、機関投資家を対象としたスピーカーシリーズを初めて開催し、インベストメント・バンキングのグローバル・ヘッドが登壇しました。個人投資家の皆様に対しても、2024年6月に、3年連続となるグループCEOによる説明会を実施しました。今後も、このようなプロアクティブなIR活動を通じて、情報の非対称性の解消に努め、企業価値を向上させていきます。

● 2024年3月期の対話の状況

対話の機会	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 四半期決算、年2回の戦略説明会（インベスター・デー、Nomura Investment Forum）、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、個人投資家向け説明会を別途開催
主な対応者	<ul style="list-style-type: none"> ▶ グループCEO、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部
対話を行った株主や機関投資家の概要	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 件数：国内外で延べ488件、うち個別ミーティングは延べ260件 ▶ 機関投資家はアクティブ投資家が中心。主にアナリスト、ポートフォリオ・マネージャー/ファンド・マネージャー、議決権行使担当者など ▶ 機関投資家の地域は日本、アジア、米州、欧州の順
株主や機関投資家の主な関心事項	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 資本コストや株価を意識した経営の実践、PBR 1倍割れに対する対応策 ▶ 経営目標（ROE 8～10%）を達成するための具体的な道筋、成長戦略 ▶ 日本市場における構造変化と野村グループのビジネス機会 ▶ 業績ボラティリティの低下や海外ビジネスの収益性改善に向けた取り組み ▶ ビジネス・ポートフォリオの考え方、資本政策（普通株式等Tier1比率の適正水準、成長投資、株主還元） ▶ 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）
経営者や取締役会に対するフィードバックの実施状況	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 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経営会議・取締役会に報告するほか、重要性に応じて適宜マネジメントに共有