

Investor Presentation 2009

2009年4月30日

野村ホールディングス株式会社
執行役社長兼CEO
渡部 賢一

皆さんこんにちは。CEOの渡部です。

本日は連休の最中のお忙しいところ、当社まで足をお運び頂き誠にありがとうございます。

今日は、皆様の貴重なお時間を頂戴して、まず昨年度の経営成績について総括をしたあと、私を含む野村の経営陣が、今後当社をどういう環境認識で、どういう方針や戦略・戦術を持って、どう経営していくのか、どう皆様も含めた株主や投資家、お客様、様々なステークホルダーの期待に応えていくのか、この度の増資で預かった資本をどう成長に結び付けていくのか、あるいはもっと言えば直接金融市場の担い手として、どう経済や社会に貢献していこうとしているのか、これからの小一時間で皆様とシェアし、あるいは議論をしていきたい、と考えております。

まず私の方から今考えていることをお話しますが、後ほどQ&Aの時間も用意していますので、是非、皆様の疑問、質問、反論などもお聞かせ願いたいと考えています。折角頂いたこの機会をお互いにとって有意義なものにしたいと考えています。宜しくお願いします。

本資料は、今後の経営戦略に関する情報の提供を目的としたものであり、当社が発行する有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。本資料に掲載されています事項は、資料作成時点における当社の見解であり、その情報の正確性および完全性を保証または約束するものではなく、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料で使用するデータ及び表現等の欠落・誤謬等につきましてはその責を負いかねますのでご了承ください。本資料は将来の予測等に関する情報を含む場合がありますが、これらの情報はあくまで当社の予測であり、その時々状況により変更を余儀なくされることがあります。本資料のいかなる部分も一切の権利は野村ホールディングス株式会社に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

1. 08・09期の総括
2. 環境認識
3. 09・10期のビジネスフォーカス
4. 最後に

さて、今後の経営戦略について議論を始める前に、私が昨年4月に社長に就任以来ここまでの経営成績について私なりに整理・総括をしてみたいと思います。

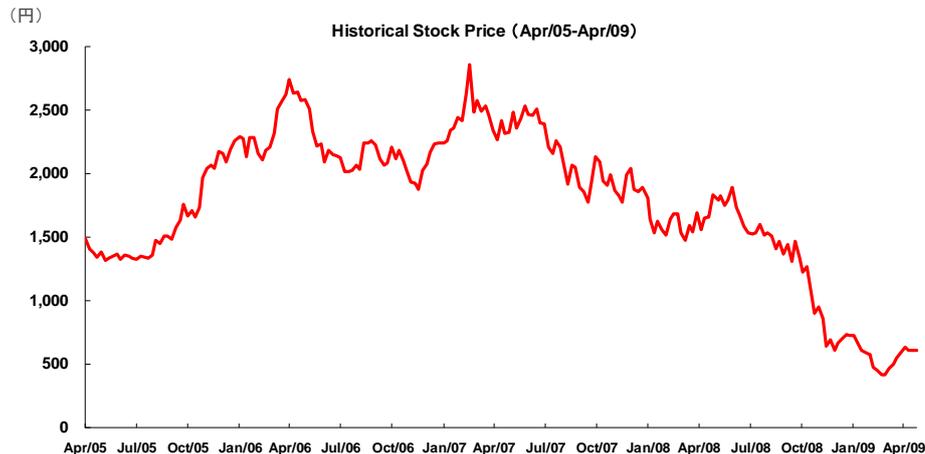
昨年から今年にかけて何が起こったのか。皆様も我々と同じ船に乗っているので、改めてお話するまでもないと思います。一言で表現するのは適当ではないかも知れませんが、要は世界中の色々な国内の事情、あるいはクロス・ボーダーの事情からお金が余っていた。その使い道として、世界中の金融機関が、投資銀行であれ、商業銀行であれ、保険会社、ノンバンクであれ、巨大なキャリートレードに参加していた。そして、その金融肥大経済の爛熟がとうとう自壊し、世界中でクレジットクランチが起き、金融システムが機能不全に陥った。そういうことだと思っています。

先週、当社は2009年3月期の本決算を発表しましたが、金融危機を受けた当社の通信簿は通期で約7,000億円の純損失と、野村にとって過去最悪の成績という不本意なものとなっています。

当社株価推移

- 今年3月に付けた400円台の株価は、1982年以來の安値水準

野村ホールディングスの株価推移



3

結果、当社の株価も昨年度一年間で約65%下げるなど、株主の皆様には大変ご迷惑をお掛けしたと思っており、この場を借りてお詫び申し上げます。

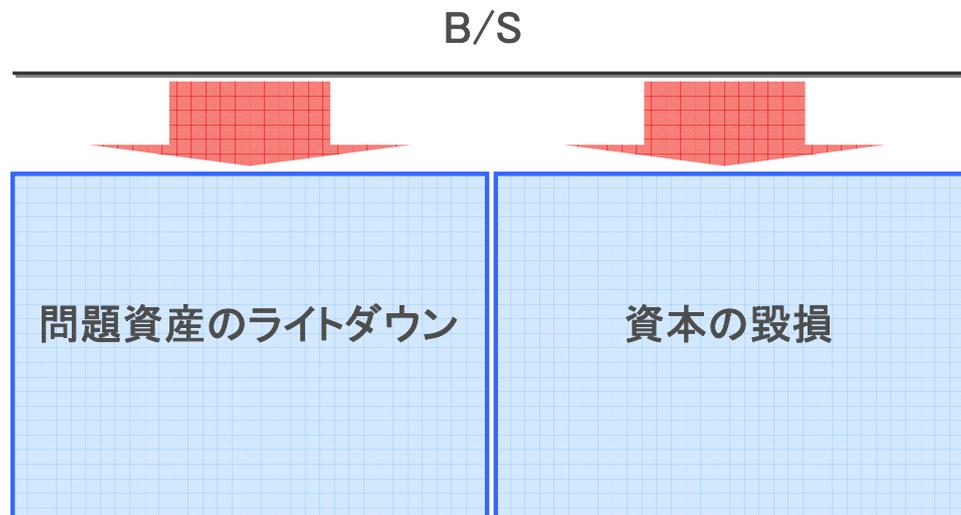
ただ、ここで重要なポイントは、この損失が、これは何か思惑と違ったからそうなったのか、それともある意味経営として想定していたことなのか、ということではないかと思えます。

そういう意味では、我々経営が昨年度行ってきたことは決して、当初の経営方針、あるいは想定からブレてはいないと考えています。

昨年度を総括すると、将来の成長のために、過去からの負の遺産に整理をつけると同時に、金融危機の中将来への布石を打った一年だと考えています。

変化を恐れず、スピードを持ってこれらを推し進め、ワールドクラスのサービス・商品を提供できる企業になる。これは当初からの経営ビジョンであり、経営方針です。

総括： 負の遺産の整理

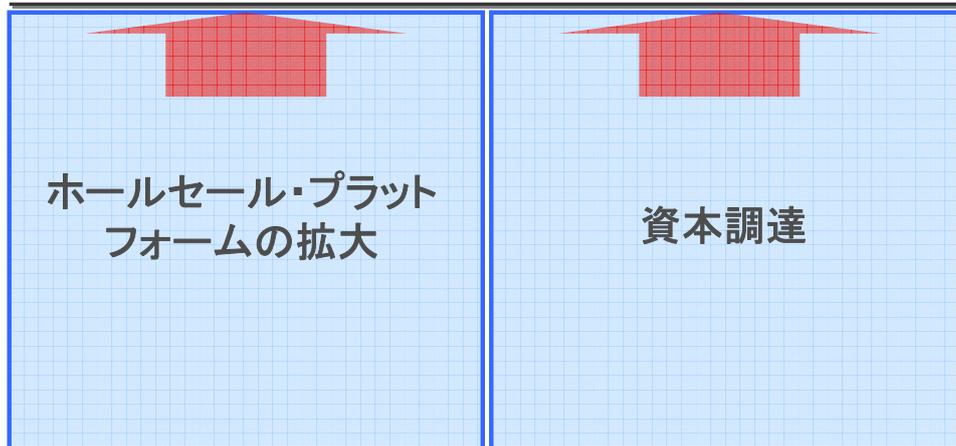


4

負の遺産については、他社が追随できないライトダウンと撤退などをスピードを持って進め、資産を綺麗にする一方、思い切って資本を調達し、思い切ってホールセールプラットフォームの拡大をしました。

総括： 将来への布石

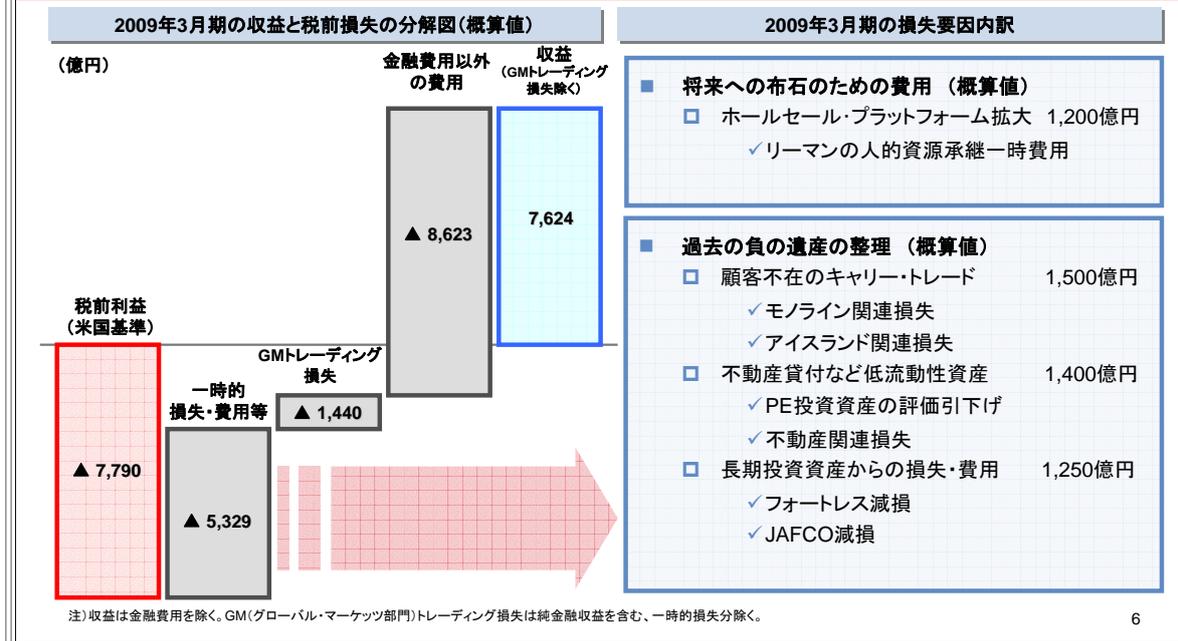
B/S



5

将来への布石とは、正に資本構造の強化であり、ビジネス・プラットフォームの拡大です。

2009年3月期の損失要因分析



この図をみて下さい。これは、当社の昨年度の通信簿を、要因ごとにわけて見せています。

この中で一時的損失・費用でくくっているところですが、ここにある意味昨年我々経営が一年かけて行ってきたことが凝縮されていると思っています。

ここを構成する大きな損失要因に注目すると3つのキーワードが見えてきます。一つは「顧客不在」、そしてもう一つは「低流動性、低流動性となったもの」、さらに低流動性と相似しているかも知れませんが「時間軸の長いポジション」です。

昨年来、我々経営は、これら顧客不在のキャリー・トレードや、不動産貸付を中心とした低流動性ビジネスの見直し、縮小、撤退による処理・引当てをスピードをもって進めていった結果、損失を計上するに至っています。要は、バランス・シートの資産サイドについて、徹底したライトダウンや撤退を行い、資産を綺麗にする努力をして参りました。

これら問題資産やビジネスのワークアウトは、今後も継続して行っていきます。既に、CMBS、あるいはモノライン、あるいは不動産、あるいはプライベート・エクイティにしる、必要な処理・引当ては行って来ましたが、これら問題資産に対して今後経済・金融情勢次第では、全く懸念がないとは言えません。しかし、少なくとも他社と比較して、既にかなり保守的な評価、引当てを行っていることは、ご理解賜れるものと思います。

事前予測型リスク・マネジメント体制へ

- ☑ **トップ自らリスク管理を行う体制**
- ☑ **事後計測型から事前予測型リスク管理へ**
- ☑ **B/Sの左右を睨んだ能動的なリスク管理体制**

7

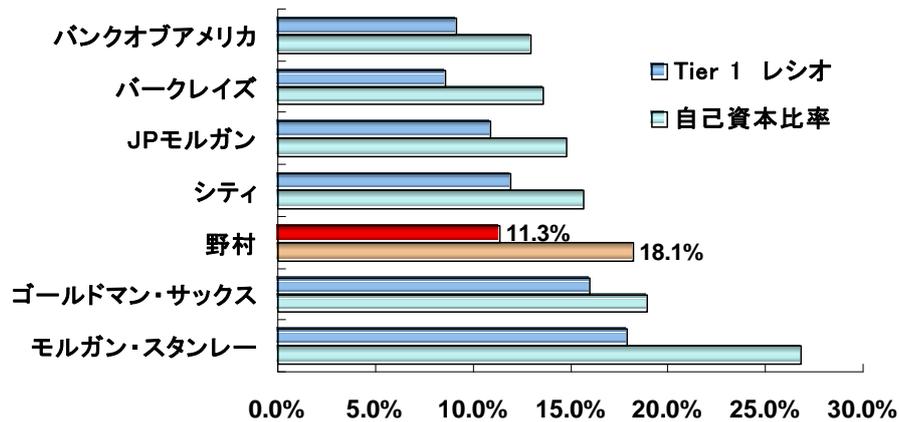
さらに、リスク・マネジメント体制と財務基盤について行ってきたことをお話します。一つは、現場任せにしない我々経営トップが自らハンズオンでリスク管理を行う体制へ移行しました。そのため、統合リスク委員会の立上げを行うと共に、新たにデイビッド・ベンソンというチーフ・リスク・オフィサー(CRO)を任命し、ホールセール・ビジネス・ラインの重要拠点である、ロンドンに常駐させました。次に、事後計測型のリスク管理体制から、事前予測型の先を読んだリスク管理体制への移行に加えて、バランス・シートの左右を睨んだ能動的なリスク管理体制を行って参りました。

このため、バランス・シートの資産サイドは、先ほどお話したように、競合他社が誰も真似できないようなスピードで保守的な問題資産の処理を進める一方、資本サイドについては計1.3兆円の資本調達を行い、資本構造の強化を行って来ました。

自己資本比率の比較

- グローバルな競合他社との比較でも健全な自己資本を有している

自己資本比率比較



出所) 各社財務諸表より野村作成

8

その結果、この図にありますように当社の国際的基準であるバーゼル2ベースの自己資本比率は、これから当社が追いかけるグローバルな競合他社と比較しても健全な自己資本を有しており、財務的な経営リソースは十分で、戦う準備はできている、ということをつけ加えておきます。

損失要因の最後に、リーマン承継にかかる費用については、将来への布石のための費用、メーカーさんで言えば設備投資のようなものだと思っています。日本を含む世界の顧客のニーズに本当の意味で応えていくための、野村にとって待ったなしだったワールドワイドなビジネス・プラットフォームを一気に拡大させた、ということです。

繰り返しになりますが、昨年の総括をまとめると、「過去からの負の遺産に整理をつけると同時に、金融危機の中、将来への布石を打った一年」と言えると思います。

確かに厳しい一年でした。しかし、この一年で野村の傘の下には頼もしい仲間が増え、また「それ野村に聞いてみよう」というお客様が増えました、大きな将来への布石を打てた、そう自負しています。

それでは、今年はどうするのか。昨年度まで行ってきた、国内、海外の体制構築、組織論はもう終わったと思います。ここからはもう、経営から社員まで全社一丸となって、お客様のために一生懸命仕事をさせていただき、いい汗をかき、いい仕事を頂戴し、結果一刻も早い黒字化の道筋をつける年だと考えています。

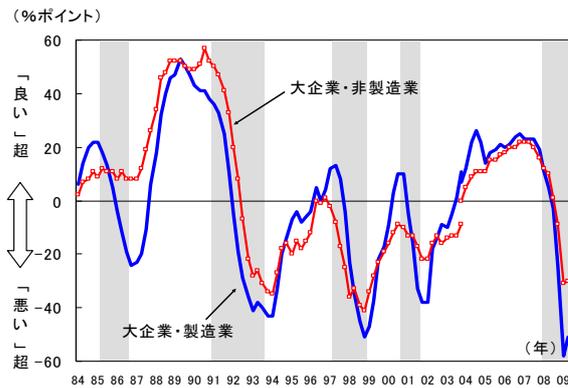
1. 08・09期の総括
2. 環境認識
3. 09・10期のビジネスフォーカス
4. 最後に

それぞれのお客様にどういったサービスを展開し、どう稼いでいくかをお話する前に、当社を取り巻く事業環境について少し考えを共有したいと思います。ご心配なく。前回12月のプレゼンテーションで環境想定の話が長すぎたとの皆さんのお叱りを頂戴していますので、今日は手短かにまとめます。

日本：企業景況感は歴史的悪化

『日銀短観(3月調査)』は、輸出急減を主な背景に企業の景況感が歴史的な悪化状態にあることを裏付けた。鉄鋼の-77ポイント、自動車の-51ポイントなど代表的な輸出型業種での下落が際立っており、輸出急減が製造業の景況感悪化の主な背景であることが示唆されている

大企業の業況判断DI



注) 1. 調査枠組みの見直しが行われたため、2003年12月調査以前と以後とで段差が発生している。
 2. 2009年4-6月期は2009年3月調査時点での「先行き」。
 3. 網掛け部分は景気後退期を表す。
 出所) 日本銀行

大企業製造業の業種別判断DI

(「良い」-「悪い」 %ポイント)

	大企業			
	08年12月調査		09年3月調査	
	最近	先行き	最近	先行き
			変化幅	変化幅
製造業	-24	-36	-58 (-34)	-51 (7)
繊維	-38	-43	-69 (-31)	-67 (2)
木材・木製品	-45	-41	-82 (-37)	-73 (9)
紙・パルプ	-3	-7	-32 (-29)	-35 (-3)
化学	-14	-22	-50 (-36)	-34 (16)
石油・石炭製品	-45	-50	-60 (-15)	-40 (20)
窯業・土石製品	-32	-48	-64 (-32)	-60 (4)
鉄鋼	12	-44	-65 (-77)	-69 (-4)
非鉄金属	-43	-54	-81 (-38)	-65 (16)
食料品	-7	-5	-6 (1)	-6 (0)
金属製品	-30	-45	-51 (-21)	-43 (8)
一般機械	-22	-38	-64 (-42)	-68 (-4)
電気機械	-37	-39	-69 (-32)	-58 (11)
造船・重機等	3	-13	-23 (-26)	-34 (-11)
自動車	-41	-68	-92 (-51)	-83 (9)
精密機械	-14	-39	-50 (-36)	-47 (3)
素材業種	-20	-35	-60 (-40)	-51 (9)
加工業種	-26	-37	-57 (-31)	-52 (5)

(出所) 日本銀行

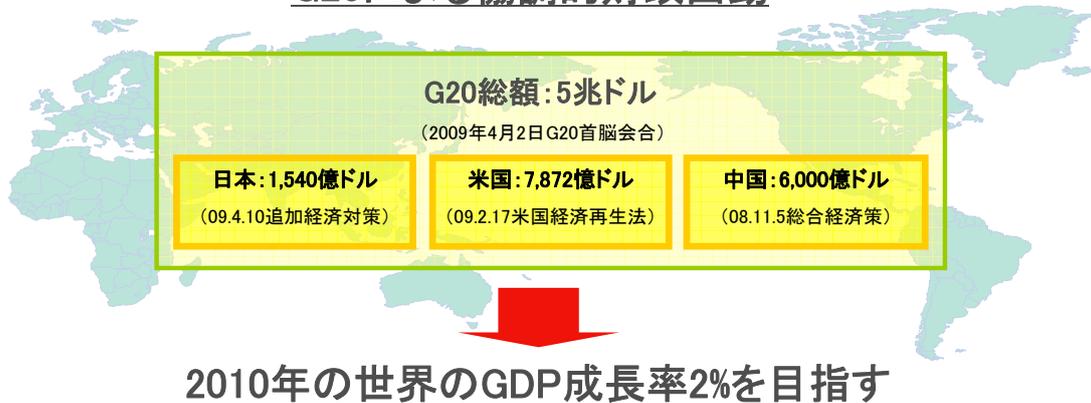
その昨年12月の投資家向けプレゼンテーションでは、まず今回の金融システム危機がこれから実体経済へ深刻な影響を及ぼすフェーズに入ると申しましたが、これは、日本の3月調査の日銀短観ですが、まさに今年に入って実体経済の落ち込みが深刻です。

昨年は金融危機が金融機関のトレーディング勘定をヒットしましたが、今年は所謂銀行勘定だと思っています。言い換えると、昨年はヘッジファンドの阿鼻叫喚、今年はプライベート・エクイティの阿鼻叫喚になのかも知れません。

このように、今期も厳しい環境が継続することを鑑み、当社も第4四半期では、当社の不動産のエクスポージャーと、プライベート・エクイティに対するエクスポージャーに対して、事前予測型のかなり保守的な引当てを行っています。また、ここについては、新規投資についても当面は凍結し、慎重な姿勢を取る事にしています。

危機克服に向けた取り組み: 財政出動

G20による協調的財政出動



注) 各国の財政出動額は直近発表されたもの
1ドル=100円、1ドル=6.83人民幣で換算

11

しかし、この世界的な金融危機も、ある意味なりふり構わぬ世界を挙げての危機克服に向けた取り組みもあって、歴史的悪化は一巡したのではないかと考えています。例えば、先日のG20では総額5兆ドルの協調的財政出動が発表され、2010年の世界のGDP成長率2%を目指すことが確認されました。

危機克服に向けた取り組み:IMFの活用

IMFによる中東欧諸国への融資実績

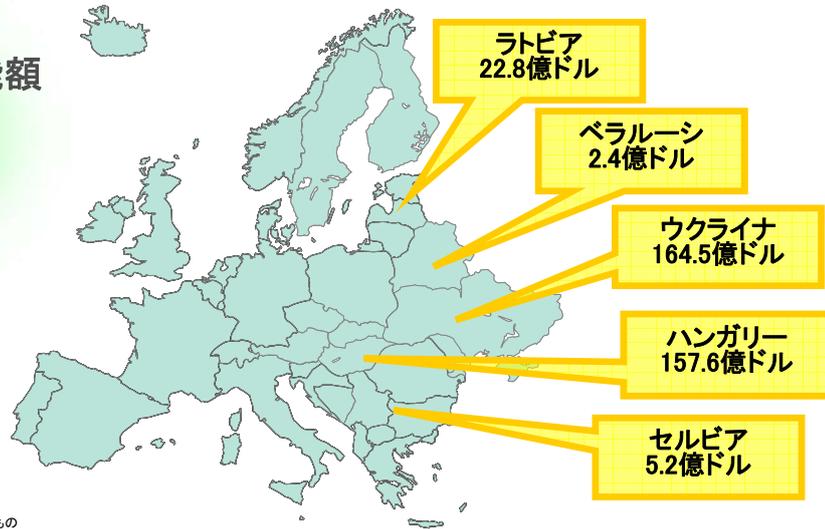
IMFの融資可能額

(G20首脳会合決定)

2,500億ドル



7,500億ドル



注)金額は総融資残高に未引出残高を合算したもの

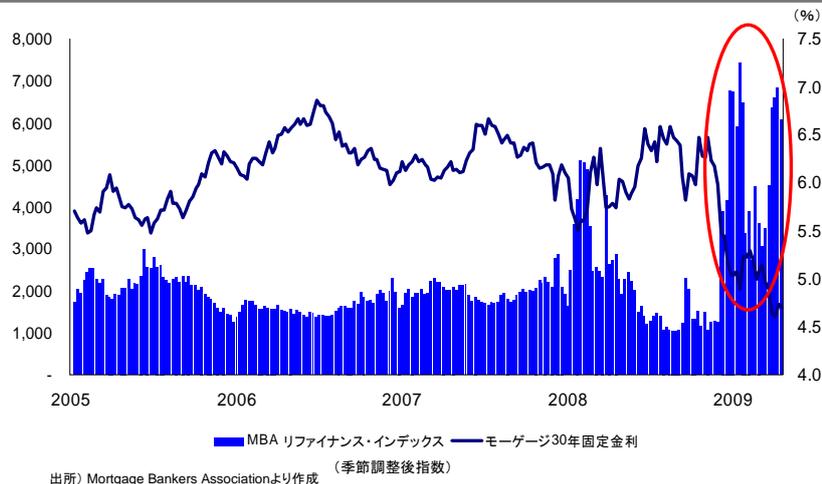
12

また、欧州で心配される中東欧諸国については、IMFを活用した融資可能額が増額されました。

米国： モーゲージ借換え増に伴う景気回復の可能性

- 金利低下を受けて借換えが全米で急増中
- 恩恵を受けた消費者が米国経済を下支えし、景気回復を早期化させる可能性も

米国モーゲージ金利と借換件数のトレンド



13

一方、今回の国際金融危機の震源地となった米国でも、政府による財政出動、金融システムへのテコ入れ、連銀による米国債買い上げによる金利低下、低金利下での住宅ローン借り換えの消費効果などで最悪期は脱しつつあるのではないのでしょうか。

ただ、個人的には先の環境を決して楽観的に見ているわけではなく、前回も申しましたがグローバルな経済は今後「ロングボトムのUカーブ」のようなイメージで見えています。

それでは、地域軸で事業環境をどう見ているかお話していきたいと思います。

地域的には、前回お話した経済回復の基本感は変わっていません。欧州は全治10年、米国5年、日本を含むアジアは3年と、日本を含むアジアが相対的に良いと見えています。

日本は積極的な景気対策発動へ

- 政府の経済対策が今年度の日本の実質GDP成長率に与える影響は約1.47%
- 日本、米国、中国の景気対策効果が集中する2009年半ばには、国内景気に浮揚感を期待

2008年・2009年策定の政府経済対策がGDP成長率に及ぼす影響

(%ポイント)

	2009年度成長率への影響			2010年度成長率への影響		
	08年策定経済対策の効果	09年策定経済対策の効果	合算	08年策定経済対策の効果	09年策定経済対策の効果	合算
実質GDP成長率	0.62	0.85	1.47	0.22	0.33	0.54
個人消費	0.31	0.31	0.61	0.56	0.59	1.16
設備投資	0.77	0.45	1.23	1.06	1.00	2.06
住宅投資	0.20	0.23	0.43	0.41	0.35	0.76
公共投資	5.54	12.98	18.52	-3.84	-7.39	-11.23
輸入	0.69	1.12	1.82	0.76	0.76	1.52

注)2008年・2009年策定の政府経済対策が、GDPおよび各需要項目の前年比伸び率に及ぼす影響を試算したものである。試算に当たっては、内閣府公表の日本経済モデルを利用した。
出所)野村

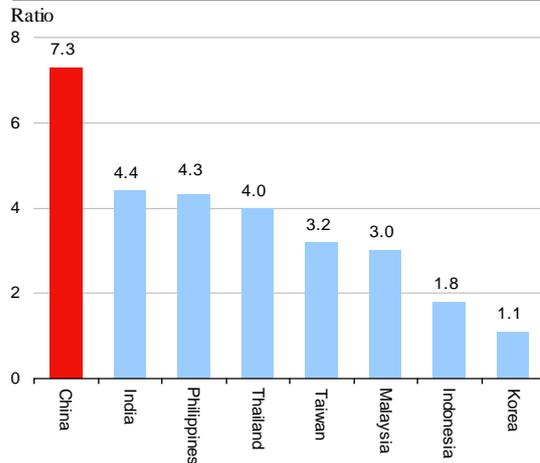
14

日本は失われた10年の経験から、今回の補正予算を含めてかなり積極的な財政出動を発動しており、この効果が今年半ば以降に景気を浮揚させる期待があります。

アジア： 中国経済の強みは低レバレッジ

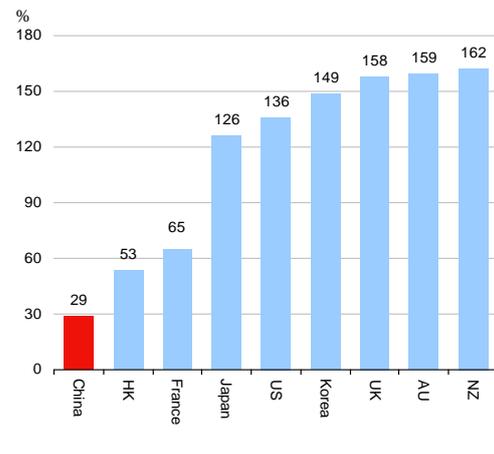
■ 他新興国と違い中国経済が相対的に強いのはその低レバレッジな債務構造

外貨準備比率/短期対外債務 (2008年)



出所)CEIC、野村

家計債務/可処分所得比率 (2007年)



出所)CEIC、野村

15

また、相対的に先進国よりも今回の金融危機の影響が小さい新興国がいいと見ており、新興国の中でも、借入れの少ない低レバレッジのアジア、特に中国がいいと見ており、中国は財政出動規模も大きいことは前回は述べました。

我々金融機関を取りまく競争環境も、米国への一極集中から、本当の多極化が今後起こると見ています。その中でアジアの相対的な重要性が増大すると見ています。

海外における競争環境：米国一極集中からアジアの時代へ

世界の銀行時価総額

2000年

名称	国籍	時価総額
シティグループ	米国	29兆3,850億円
HSBC	英国	15兆6,251億円
ウェルズ・ファーゴ	米国	10兆9,411億円
JPモルガン・チェース	米国	10兆406億円
バンク・オブ・アメリカ	米国	8兆4,822億円
UBS	スイス	7兆9,942億円
RBS	英国	7兆2,519億円
ロイズ	英国	6兆7,666億円
クレディ・スイス	スイス	6兆5,188億円
ドイツ銀行	ドイツ	5兆9,252億円

2009年

名称	国籍	時価総額
中国工商銀行	中国	19兆8,142億円
中国建設銀行	中国	14兆3,394億円
HSBC	英国	12兆2,183億円
中国銀行	中国	12兆352億円
JPモルガン・チェース	米国	11兆4,178億円
ウェルズ・ファーゴ	米国	7兆6,631億円
バンク・サンタンデール	スペイン	7兆1,499億円
バンク・オブ・アメリカ	米国	6兆3,928億円
MUFG	日本	6兆2,552億円
イタウ・ユニバンコ	ブラジル	4兆7,660億円

注) 黄緑はアジアの銀行、黄色はアジアに強みを持つ銀行
出所) フルームバーグ

16

この図は、世界の金融機関を時価総額順で並べたものですが、10年前と比べて、欧米系に代わってアジア・中国のプレイヤーの台頭が顕著に見て取れます。

そういう意味では、今後、日本を含むアジアと欧州に強い野村が相対的に存在感を増すことができるのではないかと考えています。

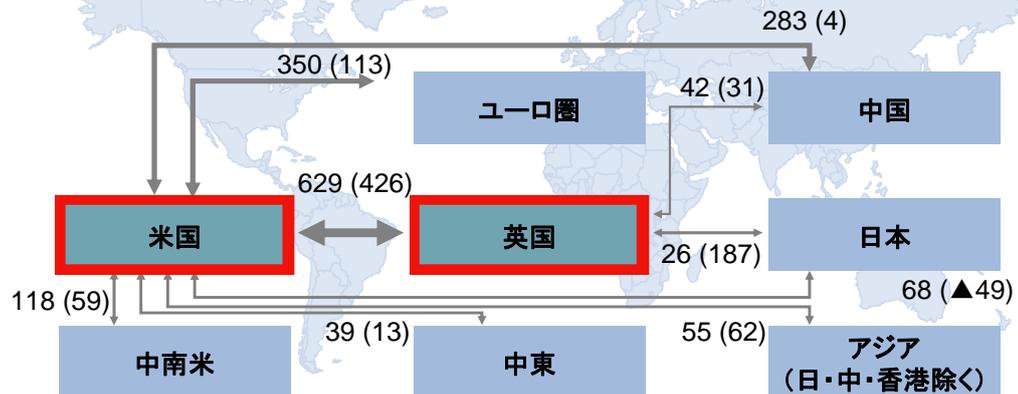
2007年までは英国を経由した米国一極集中

投資収支(直接投資、証券投資等の合計)から見たグローバル・マネーフロー(2007年)

(単位:10億ドル)

数字は、対米・英へのフロー(米・英からのフロー)

▲は資金の自国回帰を示す



出所) 米国商務省、BOE、日本銀行データより作成

17

環境の最後に、世界的にお金の大きな流れがどうなっているかを見たのがこの図ですが、2007年までは米国内の旺盛な需要を、世界各国がファイナンスする、という構図になっていました。また、そういう中でロンドン、シティーが資金フローに対して、重要なハブの役割を担っていました。

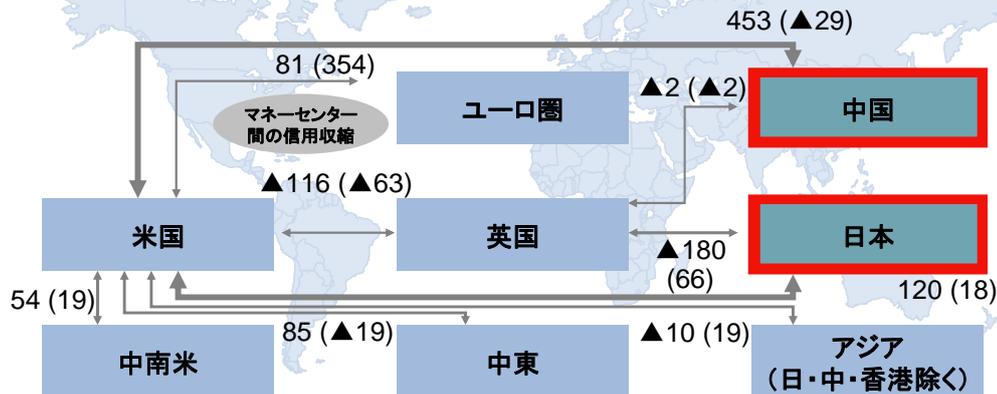
リパトリエーションの中、クロス・ボーダーを促すアジア

投資収支(直接投資、証券投資等の合計)から見たグローバル・マネーフロー(2008年)

(単位:10億ドル)

数字は、対米・英へのフロー(米・英からのフロー)

▲は資金の自国回帰を示す



出所) 米商務省、BOE、日本銀行データより作成

18

これが金融危機の2008年以降、グローバルなマネーフローはリパトリエーション(本国回帰)し、いわゆるデレバレッジが加速、マネーセンター間の信用収縮を生みました。

しかし、大事なのは、そんな中でも中国や日本からの海外フローは依然として拡大傾向にあることです。つまり、地域的にお金の出先としては、今後日本やアジアが中心になるということです。

これもアジアの投資家に最も近いポジションにいる当社にとってはポジティブです。

もう一つだけ申しますと、世界的な金融市場の混乱を受けて、リスクを取れるお金が減っているということです。いわゆる年金や投資信託など伝統的な投資家は、説明責任があるために、現況の市場環境で思い切ったリスクを取れなくなっています。こういう市場環境でリスクが取れるのは、個人やヘッジファンドなど説明責任の限定された投資家になりつつあります。これも重要な変化の一つだと見ています。

1. 08・09期の総括
2. 環境認識
3. 09・10期のビジネスフォーカス
4. 最後に

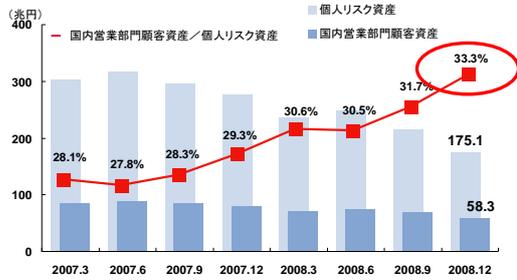
以上のような環境認識に基づく、当社の今期の戦略を、お客様別にお話していきたいと思えます。

まず、リテールですが、ここは先ほど お話したように今回の金融市場の混乱を受けて痛んだ個人金融資産ポートフォリオに対して的確なコンサルティング営業をかけていきます。

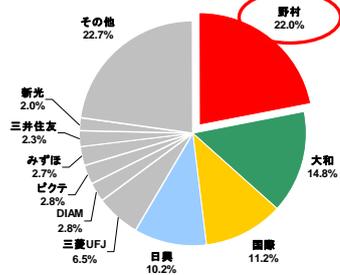
国内リテールビジネスでの圧倒的シェア

■ 当社の国内営業部門顧客資産は08年12月末で約58兆円と、国内個人リスク資産の3割以上のシェア

当社国内営業部門顧客資産と個人リスク資産の推移



野村アセットマネジメントの公募投信純資産残高シェア



注) 国内営業部門顧客資産は一部法人顧客を含む。個人リスク資産は、国内個人金融資産に占める株式・出資金、債券、投資信託資産の合計を日銀資料より野村作成。国内営業部門顧客資産の2009年3月末残高は59.3兆円

公募投信純資産残高(2009年3月末;全社合計残高 51.4兆円)

出所) 投資信託協会資料から野村作成

それ、野村にきいてみよう。

この世界最大の財布を持つ顧客の一番近くにおいて、一番大きいシェアを持っているのが野村です。また、この図にありますように、当社はさらにリテールでシェアを拡大しています。

国内勢との競争環境の変化

- 国内外に単一グループでの事業展開かつ独立系を貫く野村



注: 上図は、本資料作成時におけるイメージ図であり、その正確性および完全性を保証または約束するものではありません。

22

皆様ご存知のように、足元国内では証券業界、あるいは資産運用業界の再編が起きています。これも最大手プレイヤーの当社にとってはまたとないチャンスだと思っています。

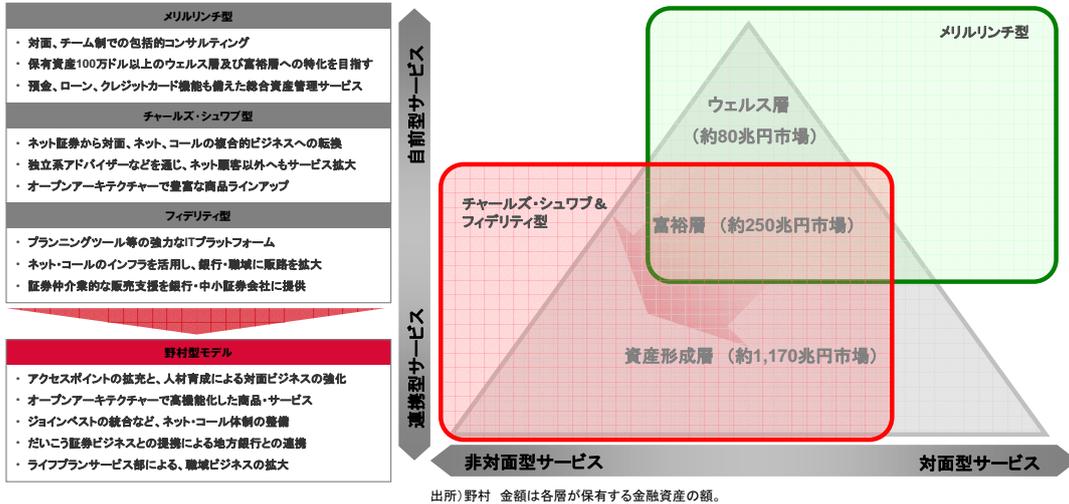
一つは、業界の再編に伴い、人材の流動化が起こっており、優秀な人材がたくさん当社の扉を叩いてくれていることでもあります。何よりも特に家計・個人は慎重です。社名が変わる、担当が変わる、やり方が変わる。野村は野村、現場から見た重要なポイントです。

また、この図にありますように、当社は、ユニバーサル・バンクあるいはコングロマリット系のグループとは一線を画し、国内でも海外でも、あくまでも独立系、総合型証券会社としての対抗軸となりシェアを奪いにいきます。

今後、さらに圧倒的な顧客基盤とシェアを勝ち取り、リテールビジネスとアセット・マネジメントビジネスは、コントロールされたコスト構造の元、安定的な収益基盤へと育てていく所存です。

リテール部門の中期成長戦略

■ ウェルス層に強いメリルリンチ型に加え、チャールズ・シュワブ型とフィデリティ型などのマルチ・チャネルによる面の拡大



23

さらに、中長期的なリテールビジネス成長のために、顧客対象マーケットの拡大を行っています。誤解を恐れずに申しますと、旧来の野村が、対面重視、富裕層特化の米国でいうかつてのメリルリンチ型のビジネスモデルだとすればこれに加えて、今当社が進めているのは、ネットやコールなどの非対面型サービスの拡充と、自前だけでなく他社との連携も視野に入れた、いわゆる米国で言う、チャールズ・シュワブやフィデリティ型のビジネスモデルの展開です。ウェルス、富裕層から、資産形成層への顧客対象マーケットの拡大を行っています。

リテール及びアセット・マネジメントビジネスは、当社にとって安定的な収益基盤である上に、日本ではまだまだ今後も成長するビジネスだと考えていることを付け加えておきます。

トレーディング・ビジネスの変化と戦略

- トレーディング・ビジネスの変化
 - リスクを取れる投資家層—オルタナティブ運用の拡大
 - 執行ビジネスへのニーズ拡大 高流動性商品へのニーズの高まり
 - グローバルな取引業者の減少

エクイティ

- 他社にないサービス・ラインナップ
 - ・リサーチ、クオンツ、アルゴリズム、ダークプールの総合サービス
 - ・エージェンシー特化のインスティネット、代替取引所であるChi-X
- リクイディティ・センターとしてキャッシュ・フロー・ビジネス、先物に注力
- プレーンなデリバティブ商品
- 信用リスク回避プロダクトの提供

フィクスト・インカム

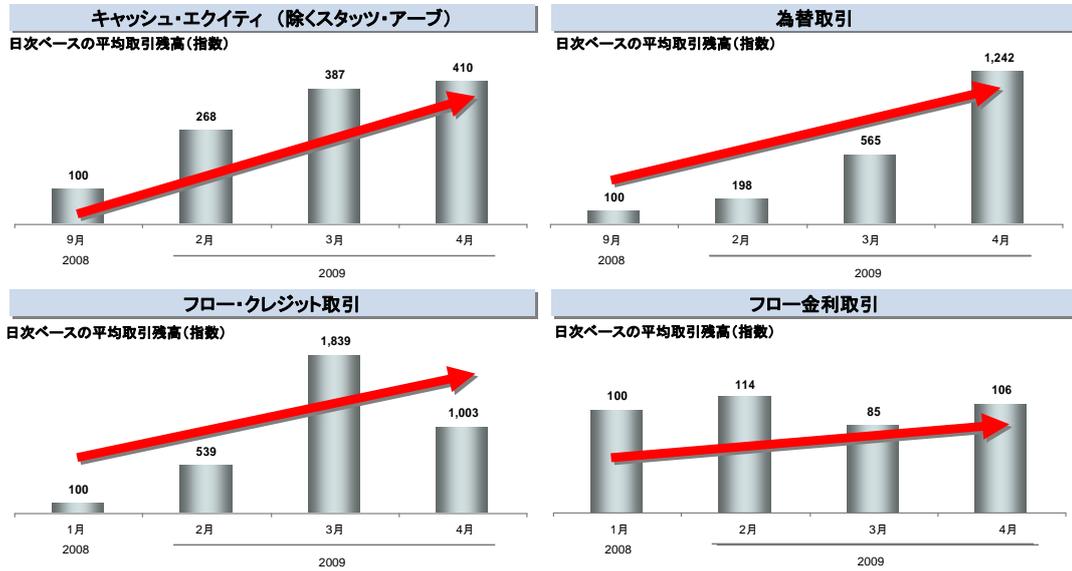
- フロー・ビジネスを基盤に、ストラクチャリング・ビジネスを補完的に展開
- レート、クレジット、ABS等のプロダクト・ミックス
- 日本でのフランチャイズをフル活用
- グローバルなリサーチ、一貫したマクロ・ビュー、地域毎の顧客ニーズに根ざした情報提供

24

次に、機関投資家のお客様ですが、ここで起こっていることは、一つは先ほどお話したとおり、リスクを取れるオルタナティブ運用などのお客様の存在感が増しているということです。そして、もう一つはパッシブな運用会社を含めグローバルなサービスを求めるお客様が増えているということ、そしてリサーチなどの情報提供のサービスに加えて、最良執行に対するニーズが高まっているということです。

これを受けた当社の戦略は、顧客基盤とフロービジネスに経営資源を集中的に投下し、エクイティでは今までの商品、サービスラインアップに加えて、ヘッジファンドのニーズに対応したサービスラインアップをそろえていく、そしてグローバル対応をしていく。そして、世界の市場でシェアを上げて、リクイディティを提供するエクイティハウスとなっていく。フィクスト・インカムでは、プロダクトをさらにグローバルに展開していく、ということを行っています。

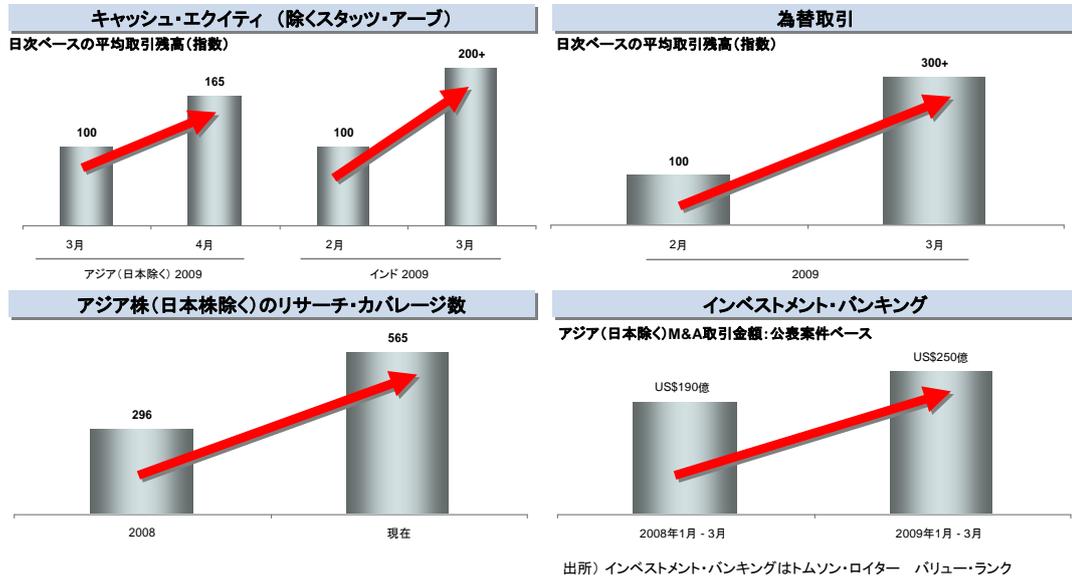
欧州(EMEA)ビジネスの立ち上がり状況



25

そういう意味では、この図にありますように、旧リーマンのプラットフォームを獲得したことで、フロービジネスは、エクイティ、フィクスト・インカムともに既に急速に立ち上がりつつあります。

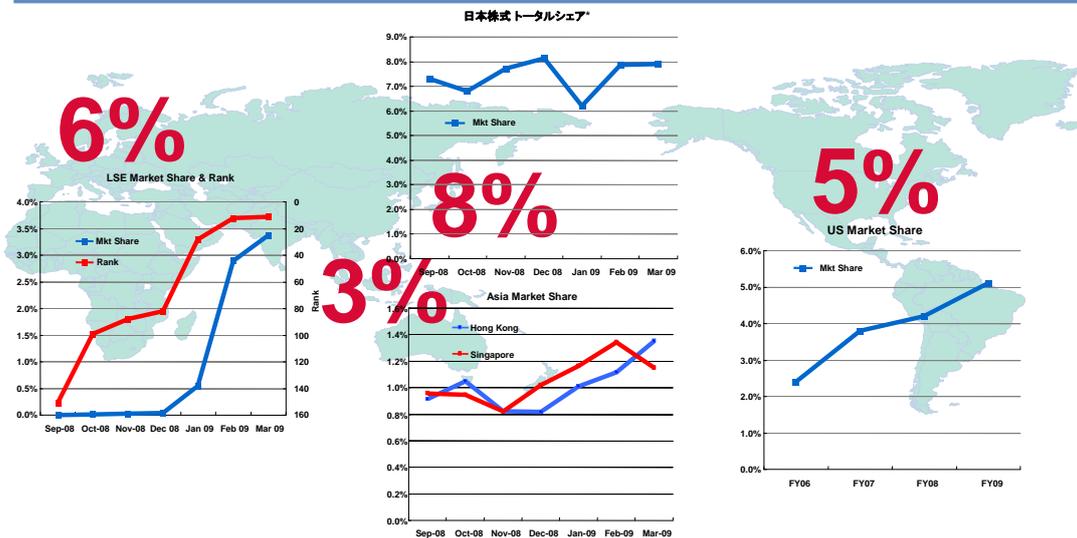
アジア・ビジネスの立ち上がり状況



次がアジアです。

グローバル・エクイティ・シェアの状況

■ 世界トップのリクイディティを提供するエクイティハウスを目指してシェアアップに注力



注) LSEとアジアのシェアは、野村とインスティネットとの合算値、米国はインスティネットのみ
*東京証券取引所、大阪証券取引所、名古屋証券取引所、日本証券業協会のデータを基に野村作成

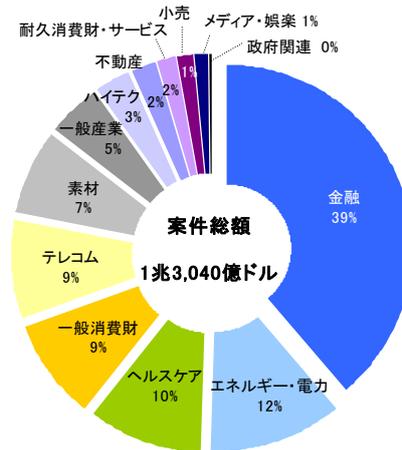
結果、次の図にありますように、エクイティではワールドワイドにシェアの増加が既に見られます。ロンドンでは6%台、アジアでは3%台、日本では約8%、そしてアメリカでは約5%になっています。このシェアは、エクスキューション・オンリー・ブローカーであるインスティネットのシェアを合算してあります。

ブローカーのファンクションとして執行の重要性が増しているということで、インスティネットを2年前に買収しました。これは、欧米で先行して起こっている、リサーチなどの情報の対価と執行の対価を、執行オンリーブローカーから付け替える、いわゆるアンバンドリングの流れの中で、総合証券会社の当社では取れない執行オンリーオーダーの獲得のためです。この流れは、今後日本を含むアジアでも起こっていくと見ており、その中でインスティネットは重要な武器となっていくと考えています。

グローバル再編に伴うM&A案件拡大の可能性

- 金融、ヘルスケア等大部分のセクターではグローバル再編が加速。また、健全なアジア企業による買収案件も増加
- 野村はアジア案件での強みに加え、グローバル・フランチャイズを活かしたクロスボーダー案件でも躍進

セクター別クロス・ボーダーM&A案件比率(2009年1月~4月14日)



出所) トムソン・ロイター

28

次に国内そして海外の事業法人のお客様ですが、ここは昨今の金融・経済危機を受けて、サバイバル・ファイナンスを含む資金調達ニーズ、事業再編ニーズが今後かなりの勢いで出てくると見えています。

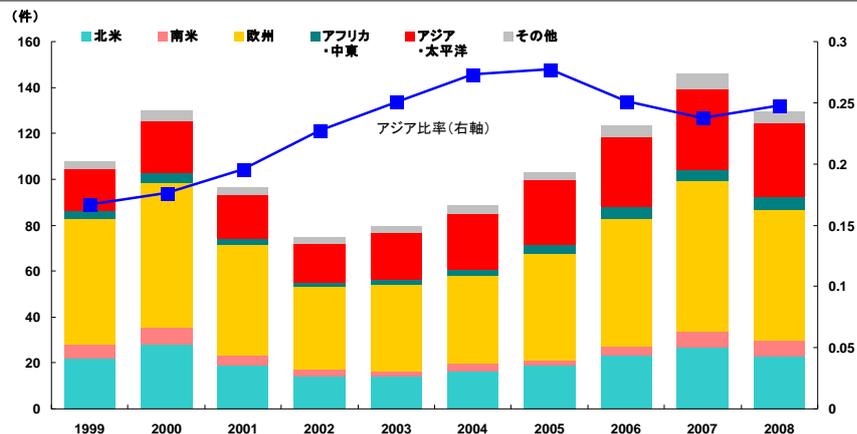
この絵は、今年年初からのグローバルなクロス・ボーダーM&Aのセクター別案件比率を見ているのですが、例えば金融、エネルギー、ヘルスケア、消費財のセクターなどで既に再編のニーズが顕著に出てきています。

当社が強いセクターは例えば、金融、エネルギー、ヘルスケア、旧リーマンのバンカーが強かったセクターがやはり金融、インダストリアル(一般産業)、ヘルスケアなどで、今後ここには一定の存在感を示していけるのではないかと期待しています。

アジアを中心に増加するクロスボーダーM&Aの機会

- アジア地域が絡む、クロスボーダー案件の比率が長期的に上昇傾向

地域別クロスボーダーM&Aの推移



注) アナウンスメント・ベースであるため、実施されなかった案件も含まれる
出所) トムソン・ロイター

29

次に、グローバルなクロスボーダー案件を地域別に見たのがこの図ですが、やはり先ほどお話した通り、アジア地域の企業が絡むクロスボーダー案件の比率が増えてきています。

当社でも、日本の麒麟ビールさんのサンミゲルビール社の買収でアドバイザーに指名されたのに加えて、アサヒビールさんの中国のチンタオビール買収などでもアドバイザーに指名されるなど、アジア案件を多数獲得しています。

リーグテーブル(2009年1月～3月)

- 昨年度下半期の国内でのファイナンス案件でのシェアは6割以上と他社を圧倒
- アジアでも、国内及びクロスボーダ案件双方でトッププレーヤー、グローバルでも9位に

クロス・ボーダーM&Aリーグテーブル(日本を除くアジア企業)

順位	アドバイザー	金額 (百万ドル)	シェア	件数
1	野村	6,403	15.8%	9
2	モルガン・スタンレー	5,708	14.1%	12
3	アーンスト・アンド・ヤング	3,665	9.1%	7
4	シティ	3,437	8.5%	4
5	バンク・オブ・アメリカ	3,415	8.4%	5

エクイティ・ファイナンス(日本)

順位	ブックランナー	金額 (百万ドル)	シェア	件数
1	野村	5,190	63.58%	5
2	三菱UFJ証券	1,123	13.76%	1
3	モルガン・スタンレー	748	9.17%	1
3	JPモルガン	748	9.17%	1
5	大和証券SMBC	346	4.24%	3

注)ブックランナーベース

クロス・ボーダーM&Aディール(グローバル)

順位	アドバイザー	金額 (百万ドル)	シェア	件数
1	JPモルガン	53,563	40.4%	39
2	ゴールドマン・サックス	45,094	34.0%	21
3	ドイツ銀行	35,721	27.0%	17
4	クレディ・スイス	35,054	26.5%	23
5	モルガン・スタンレー	29,077	21.9%	21
...
9	野村	23,000	17.4%	21

ドメスティックM&Aディール(日本を含むアジア)

順位	アドバイザー	金額 (百万ドル)	シェア	件数
1	野村	8,957	19.6%	36
2	モルガン・スタンレー	5,964	13.0%	13
3	シティ	4,640	10.1%	17
4	アーンスト・アンド・ヤング	3,794	8.3%	8
5	バンク・オブ・アメリカ	3,404	7.4%	6

出所) M&Aはトムソン・ロイター、公表案件、取引金額ベース。エクイティ・ファイナンスはDealogic

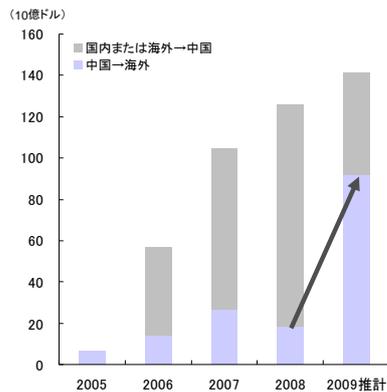
30

結果、当社は既に昨年暦年で、日本に加えて日本を除くアジアでもM&Aリーグテーブルで1位になっていますが、この図にありますように今年に入ってからでも第一四半期は1位になっています。

新しいIB収入源としての中国

■ 中国から海外へのクロスボーダー・M&A案件が2009年は急拡大しており、野村はトップ・シェアを獲得

中国M&A案件金額の推移



注) 2009年は1月~3月より年換算、アナウンス・ベース
出所) トムソン・ロイター

中国→海外のM&A案件に関するリーグ・テーブル

2008年			2009年(1月-3月)		
順位	アドバイザー	シェア	順位	アドバイザー	シェア
1	JPモルガン	15.9%	1	野村	23.4%
2	ゴールドマン・サックス	6.9%	2	JPモルガン	17.8%
3	野村	6.3%	3	CIC	17.8%
4	CITIC	5.3%	4	ブラックストーン	17.8%
5	モルガン・スタンレー	3.7%	5	ドイツ銀行	6.3%

注) アナウンス・ベース、M&Aフィー・ベース

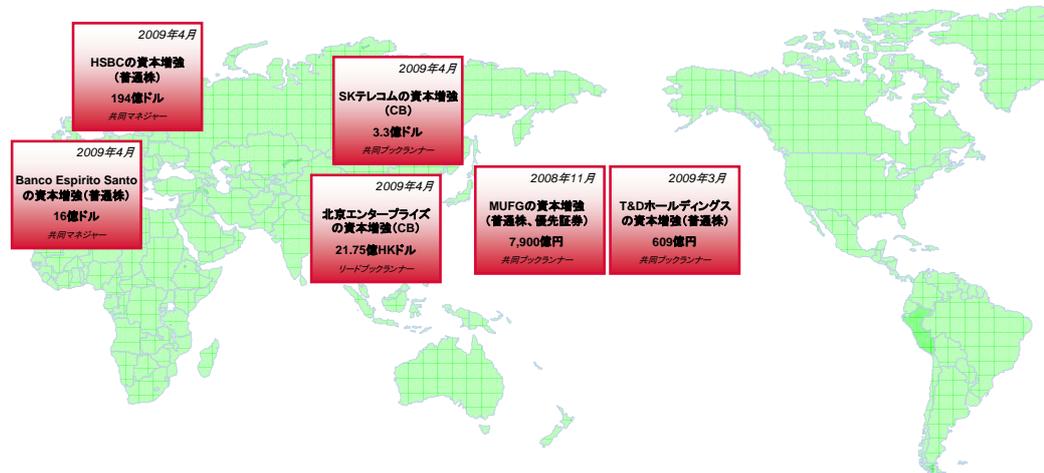
また、そのチンタオビールのようにアジアの中でも中国の企業が絡むクロスボーダー案件、先ほどのグローバルなマネーフローでもお話した通り、特に中国からの海外へのクロスボーダーM&A案件が今年急増しております。

そして、その中国では、旧リーマンのアジアのフランチャイズが中国に強かったことは前回12月にも少しお話しましたが、昨年中国のサイノペックのカナダのタンガニーカ社買収に続いて、今年2月にエネルギーセクターの中国アルミ(チナルコ)のリオティントの買収などで、当社はアドバイザーに指名されています。このような案件は、正直今までの野村ではなかなかお手伝いさせてもらうことが難しかった案件です。

結果、この図にもありますように、今後クロスボーダーM&A案件の増加が期待される中国でも、当社は今年1月から3月のM&Aのリーグテーブルで1位になっており、アジアの中でも中国にも強い野村が見て取れます。

エクイティ・ファイナンス案件の増加

- 金融機関などを中心に増加するエクイティ・ファイナンスに、日本・アジア・欧州で案件を獲得



出所) トムソン・ロイター

32

ファイナンス・ニーズについては、例えば、既に日本国内でも、昨年のMUFGさん、今年のT&Dさんと、大型ファイナンスを当社がお手伝いさせていただいていますが、結果当社の昨年度下期の国内のエクイティ・ファイナンスのシェアは6割以上になってきており、圧倒的なシェアを頂戴しています。これは、野村の国内外の強力な販売力を評価して頂いてのことだと思えます。

また、国内だけでなく、欧州ではHSBCに続いて、Bank Espirito Santoでもエクイティ・ファイナンスの共同マネジャーに指名されています。また、アジアでは韓国のSKテレコムのCBで主幹事獲得、またこれはつい先週ですが、やはり中国で、北京エンタープライズのCBで主幹事を獲得しています。

今後も金融セクターだけではなく、様々なセクターでファイナンスのニーズは予想され、例えば国内では、SMFGさんや、東芝さんの大型増資が報道されていましたが、こういう案件に当社がどう絡んでいけるか、ということだと思っています。

そういう意味では、国内・海外ともに楽みなパイプラインを多数保有しており、それを当社の国内外のリスク・アペタイトのあるマネーとどう繋いでいけるか、幅広い顧客層を持つ野村だからできる差別化として、今後大いに期待ができる分野と見えています。

事業再編に対する様々なソリューションの提供

April 2008

Carlsberg Heineken S&N

£10.7 billion

Financial Advisor to Carlsberg & Joint Advisor to Consortium

M&Aアドバイザー

April 2008

Carlsberg Heineken S&N

Acquisition of S&N assets for EV £5.8bn Acq Debt Facilities

Mandated Lead Arranger, Joint Bookrunner

アキュイジション・ファイナンス

M&A
アドバイザリー

顧客ニーズに沿った最適なソリューションの提案

アキュイジション・ファイナンス

リスク対応ソリューション

テイクアウト・ファイナンス

May 2008

Carlsberg

\$10.2 billion

DKK 30.5bn (~\$6.9bn)

1 for 1 Rights Issue

DKK 15.7bn (~\$3.3bn)

Carlsberg Foundation Placement

テイクアウト・ファイナンス

April 2008

Carlsberg

Sole structuring advisor

リスク対応ソリューション

33

また事業再編に対するソリューションでも、様々なソリューションを提供できる体制が整ってきたと考えています。

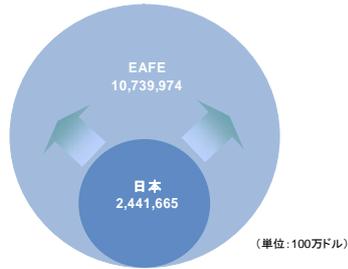
例えば、これは旧リーマンの案件ですが、カールスバーグさんのハイネケンさんの買収案件では、買収アドバイザーを務めるだけでなく、アキュイジション・ファイナンス、テイクアウト・ファイナンス、買収に伴う為替リスクヘッジ、などお客様の様々なニーズに対応していける体制が、新しい野村のホールセール・プラットフォームでは可能になってきたと考えています。

今後、IB部門の収入の一定部分はこういうソリューション提供でも計上していけるものと考えています。

ホールセール部門の中期成長戦略

- 日本市場中心からEAFEマナド市場へ、ビジネス領域を拡大する
- グローバル・ホールセール・プレーヤーのトップ・ティア入りを目指す

日本とEAFEの時価総額(過去5年平均)



出所) MSCIカントリーウエイトから過去5年の12月末時点の時価総額の平均
EAFE: 欧州、オーストラリア、ファースト

各社ホールセール事業の収益(03~07年度平均)



出所) 比較可能な競合他社に関して、各社アニュアルレポートから野村作成。モルガン・スタンレーを除き、ホールセールビジネスからの各年決算期の収益。モルガン・スタンレーは全てのビジネスからの収入。

注) ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレー、リーマン・ブラザーズは各年11月期。シティグループ、JPモルガンは各年12月期。野村は各年翌3月期。JPモルガンの2005年と2006年の収益は、2007年に公表したものを使用。

内外の機関投資家と事業法人のお客様に対してサービスを展開する、ホールセールビジネスでの中長期的な成長戦略は、今までのジャパン・オンリー・マナドの市場から、その4倍以上のマーケットであるEAFEマナド市場にビジネスフィールドを広げていくことにあります。

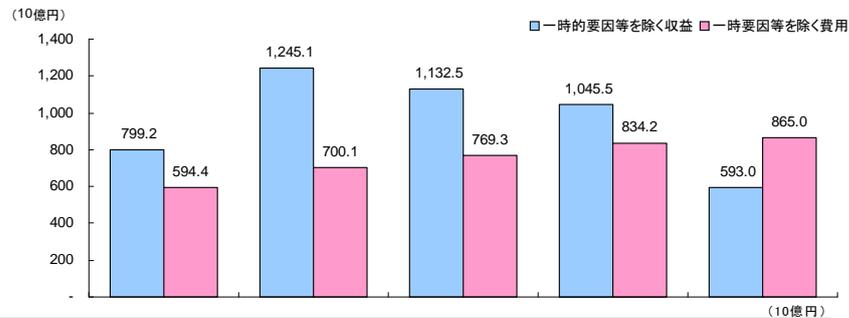
結果、競合であるグローバル・ホールセール・プレーヤーをこれから猛追し、早期のトップティア入りを目指していきます。

少々細かくお話をしてきましたが、まとめますと今期はビジネス環境としては総需要であるパイは減るものの、プレーヤーも減る、あるいは実質国有化されていく中、リテールもホールセールも、「日本、アジア、欧州に強い野村」にレバレッジをかけて、顧客が必要としている「ソリューション」を的確に提供し「シェア」を上げていく、そして「黒字化」への道筋をつける。これが、今期野村が進めていくことです。お客様主義の徹底です。

コスト削減に向けて

- 一時的要因を除くと過去は7～8千億円かけて、1～1.1兆円の収益を上げていたコスト構図

2004年～2008年度の一時的要因を除く収益と費用推移(概算値)



年度	2004	2005	2006	2007	2008
収益(金融費用控除後)	799.2	1245.1	1091.1	787.3	312.6
一時的損失等			41.4	258.2	280.4
一時的要因を除く収益	799.2	1245.1	1132.5	1045.5	593.0
金融費用を除く費用	594.4	700.1	769.3	851.8	1091.7
持分法適用会社等の減損等				17.6	106.1
リーマン関連追加的費用等					120.6
一時要因等を除く費用	594.4	700.1	769.3	834.2	865.0

注1) 2005年度の収益、税前利益は、非継続事業からの税前利益(ミネアム・リテイリング関連利益994億円を含む)
 注2) 2008年度の一時的損失には営業目的で保有する投資持分証券からの損失除く
 注3) 2007年2月よりインスティテット社が連結子会社となった

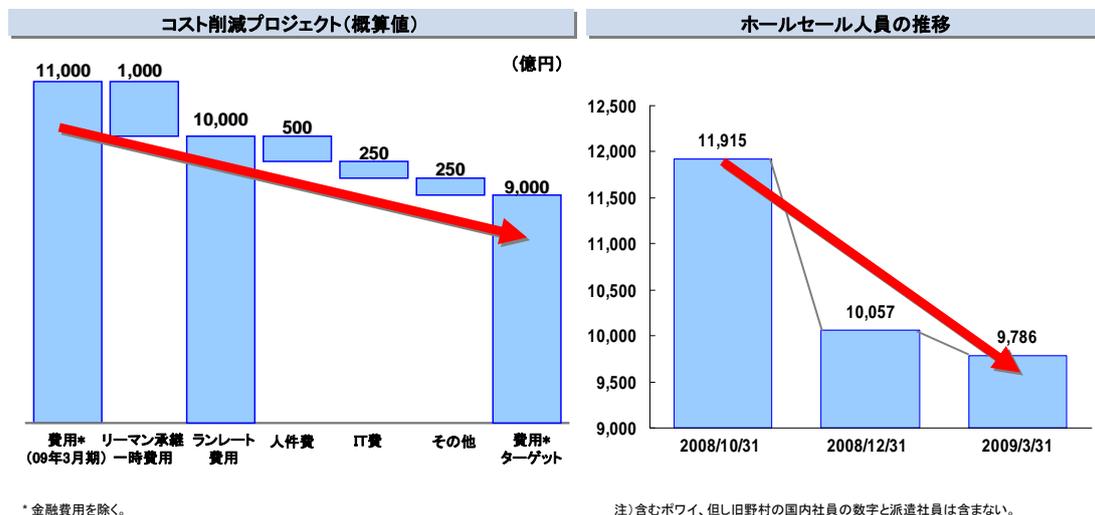
35

さて、最後にコスト削減計画についてお話しします。

この図は、当社の過去5年の収益状況を示しています。金融危機の煽りを受けた昨年度の収益は特別として、平常なビジネス環境で当社は、年間7～8千億円くらいの費用をかけて、1～1.1兆円くらいのトップラインを稼いでいた企業だと見て取れます。

コスト削減に向けて

- 今年度中に、全社ベースでランレートの1割の削減を行う



36

しかし、現在の当社の費用は年換算で約1.1兆円くらいになっていると思います。リーマン承継のための一時的な費用を除いたとしても、ランニング・ベースでの費用は年間1兆円くらいです。

これを、今年約1割削減し、年間コストを9000億円水準に落としていきたい。もちろん、コストは変動費的な部分もあるので、環境によってもこの数字は変わるのですが、市場が厳しい中でも黒字を維持できるコスト水準の実現を考えています。

削減プロジェクトは、柴田COOの下、CFOや欧州CAOなど役員三名が、タッグを組んで進めていきます。

当社のコスト構造の約半分は人件費が占めます。昨年から既にライト・サイジングは行ってきており、ホールセール部門では、ピークから約2,000人強の人員削減を行いました。顧客ニーズ、市場環境に沿った人員の適正化は必要に応じて継続して進めていきます。

今月に入ってから、アジアではインベストメント・バンキング部門等で100名規模の人員削減を行いました。

ミドル・バックでは、今回買収したインド・ポワイの機能を最大限に活用していきます。ITや財務、総務などの業務を、先進国の約四分の一の人件費であるポワイにアウトソースしていきます。

本社機能については、スリム化を図って参りたいと思います。一定の組織改正等を行ってきております。

ITについては、既にNRIさんと繋いでいたシステム部隊は、NRIさんに引き受けてもらう形でスピンアウトさせました。これも長期的には、IT費用の変動費化を進められると考えています。

その他、様々なベンダー費用についても、例えばリテールでは200項目以上のコスト削減対象項目を挙げ、その一つ一つを、役員がハンズオンで詰めています。

経費削減については、後ろ向きな削減ではなく、徹底的に無駄な費用をなくしていく、よりコスト構造を筋肉質なものにしていく、効率的なお金の使い方に変えていく、ということを中心に考えて今後も進めていきます。

1. 08・09期の総括
2. 環境認識
3. 09・10期のビジネスフォーカス
4. 最後に

最後に、中長期的な経営目標や、経営ビジョンにブレはなく不変です。

ローリングベースで毎年設定している、中期経営目標は、これまで税前利益3,000億円の体力だった会社を、5,000億円の基礎体力の会社に進化させていくことにあります。

経営ビジョン

ワールドクラスの競争力を備えた
金融サービスグループを目指す

変化を作り出すことで、内外の資本市場の
発展に寄与し、成長機会を創造する

「日本を含むアジア」と欧米との
架け橋となることを志向する

キーワード

変化を作る

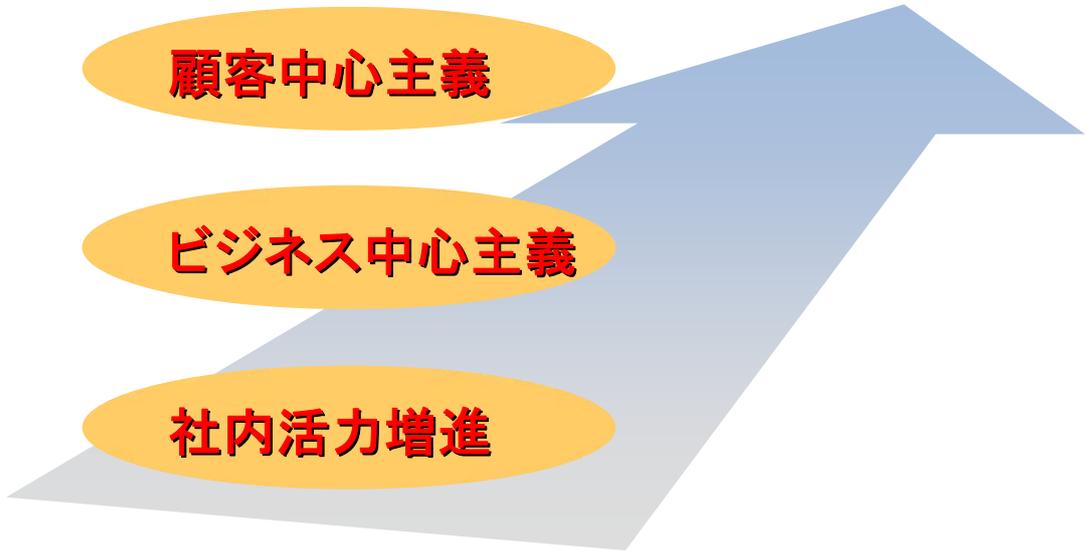
ワールドクラス

スピード

38

そのためのキーワードが、変化、ワールドクラス、スピードであることも不変です。

目指す方向性



顧客中心主義

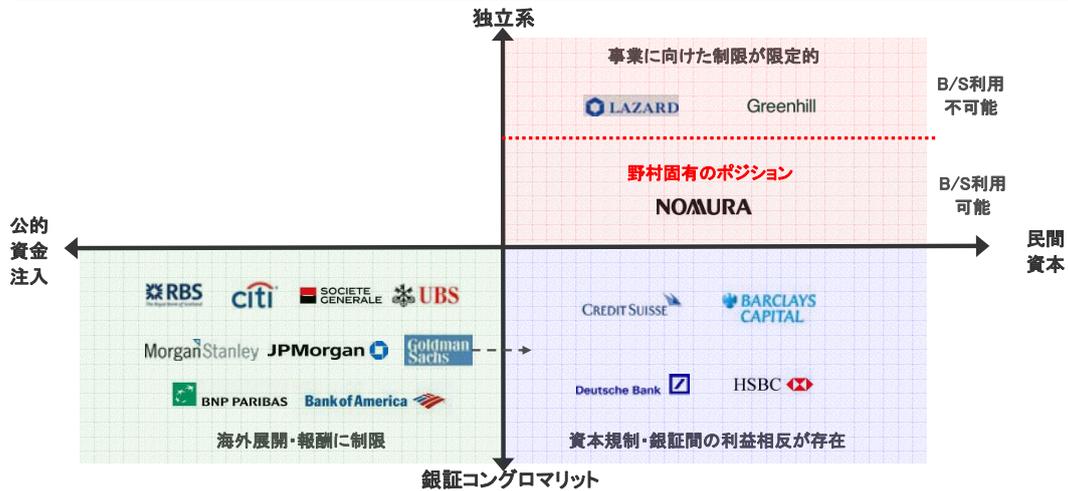
ビジネス中心主義

社内活力増進

考え方は、顧客中心主義、ビジネス中心主義、社内の活力増進だと考えています。

野村の独立系総合投資銀行としての優位性

- 競合他社は、公的資金または銀証コングロマリットの影響により、業容拡大に制限有り
- 独立系の中でも引受業務などバランス・シートを活用した事業を展開できるのは、野村のみ



注: 上図は、本資料作成時におけるイメージ図であり、その正確性および完全性を保証または約束するものではありません。

40

私は、今年の社内の年頭挨拶で社員に、野村のミッションは、アジアを代表するグローバルな独立系投資銀行として、機能不全に陥っている直接金融市場の、当社は井戸水を吸い上げるポンプ役のような役割を担いたい、と言っています。

今後も是非当社を応援して下さい。

宜しくお願いします。

以上。

Nomura Holdings, Inc.
www.nomura.com/jp/