

(2023年10月26日開催、東京)

株式会社野村総合研究所 2024年3月期第2四半期決算説明会

質疑応答 (Q & A)

質問者 1 人目 (アナリスト)

Q1 : 通期業績予想について、営業利益 30 億円の上方修正を国内と海外に分けるとどうなるか。

A1 : 国内は約 100 億円の上方修正、海外は約 70 億円の下方修正である。海外の営業損益は通期でブレークイーブンを想定している。

Q2 : 第 2 四半期の営業損益は第 1 四半期比で約 17 億円改善した。第 1 四半期に発生したアーンアウトの費用約 10 億円を除いた約 7 億円について、豪州、Core BTS、その他に分解するとどうなるか。

A2 : 豪州はアーンアウトを含めて 10 億円強の改善、Core BTS が数億円前半の改善、その他が数億円の改善である。

Q3 : 海外事業全体の第 3 四半期の損益をどのように見ているか。

A3 : 豪州は、第 2 四半期より第 3 四半期、第 3 四半期より第 4 四半期が改善する。大きく改善するのは第 4 四半期と見込んでいる。Core BTS は、第 3 四半期に STI (Short Term Incentive) の支払い数億円を予定していること、クリスマス休暇もあり稼働日が少ないことから、営業損益は第 2 四半期より落ち込むが、第 4 四半期に改善する見通しである。

Q4 : Core BTS の第 3 四半期の営業損益は第 1 四半期と同水準か。

A4 : 同水準と思われる。

Q5 : NRI-ITSA と Core BTS の実質的な一体化により、Core BTS でもう一段の人員削減を見込んでいるか。

A5 : 人員削減を実施するか否かを含めて現地の経営層と協議中である。どのタイミングから受注が戻るか、NRI-ITSA の顧客からの受注を Core BTS へどの程度回せるかななどを精査しながら検討している。NRI-ITSA との一体化によるシナジーは業績予想修正に反映されていない。Core BTS では 2024 年 12 月期の事業計画を策定中である。今年 12 月までに策定するので、今後の決算発

表ではシナジー分についても説明できると思う。

Q6：国内受注のトレンド変化を伺いたい。コンサルティングと金融 IT ソリューションが前期並みだが、これは前期のハードルの高さ、四半期の変動の範囲内か。

A6：金融 IT ソリューションは、前期に大手証券の THE STAR 利用開始に伴う受注 100 億円弱があったが、それを埋め合わせて前期並みであり受注は強かった。コンサルティングは、案件がまとまって発生するタイミングがあるなど、期ズレの要素がある。上期を通じた受注高が高水準で、受注残高も積み上がっているため現時点では心配していない。

質問者 2 人目 (アナリスト)

Q1：Core BTS は、業績が低迷しているのに、何故 STI を数億円支払うのか。

A1：優秀な経営層のリテンションを目的としており、当初より予定していたものである。

Q2：Core BTS の経営層は優秀とのことだが、業績は当初の見込みから乖離してきた。北米事業を拡大する戦略を見直す必要はあるか。

A2：北米の IT サービス市場では、基幹系システムはパッケージをベースとしたものが中心であり、アクセントゥア、デロイト、インフォシス、タタ等の企業が大規模に人員を動員する。NRI は、このモデルに関心がない。関心があるのは、ユーザー部門が顧客体験を向上させるための DX をアジャイル開発で行う案件であり、上流工程のデザインに強みを持つ事業を目指している。この中長期の方針は全く変わらない。足元は金利上昇により IT 投資の選別が行われている。一般に、基幹系システムは EOSL (End Of Service Life) があり、ある程度はスケジュール通りに実施されるが、フロント系 DX 案件は投資が来年に先延ばしとなる等の影響を受けている。同様のビジネスモデルである Perficient や Slalom も厳しい状況にある。経営層の力量による業績改善への期待よりも、IT サービス市場が落ち込む影響の方が大きいのが現状である。いつから需要が戻ってくるか、そのタイミングに応じてもう一段の人員削減も考えられる。NRI-ITSA との一体化により Core BTS は、短期的な対策として、下がっている稼働率を引き上げることができると思う。

Q3：Core BTS は、UX や DX など上流工程のデザインができる人材が少ないイメージである。

A3：先ほどの説明は、中長期で目指すビジョンを共有しているという話。北米でも、豪州で実施したように、上流工程のデザインができる企業を追加買収する予定だったが、今は棚上げの状態である。ニューヨークにある NRI の拠点には約 60 名のコンサルタントが在籍している。この中にいる業務系コンサルタントと Core BTS のエンジニアが協業し始めている。これにより、上流工程のデザイン力を補おうとしている。

Q4：国内の受注について下期のモメンタムは増加傾向か、低下傾向か。

A4：コロナ禍の3年間は、特にフロント系DX、ビジネスモデル改革が前倒しで進展した。一方で、ミドル、バックのシステムは旧態依然のままであり、ビジネスモデルの変化に対応して基幹システムを再構築する需要が前期より出始めた。今期から開発フェーズに移行しており、来期もこのようなトレンドが継続すると見ている。

質問者3人目（アナリスト）

Q1：海外事業は、第4四半期に向けて回復するとの説明だったが、金利上昇によるIT投資の抑制が原因ならば回復に向けた議論ができない。Core BTSの体制が立て直されたから回復するのか。豪州は別の要因があるか。金利以外の要因を伺いたい。

A1：豪州は、市場環境が劇的に回復するとは考えていないが、上期までに実施した人員削減等によりトップラインが大きく伸びなくても利益が出せるようになってきたと思う。Core BTSは、もう一段の人員削減を実施すべきかについて年末までを目途に検討する必要がある。北米も市場環境が劇的に回復するとは考えていない。Core BTSは、今年6月頃より新たな営業体制が機能しはじめており、新規顧客の開拓に取り組んでいる。また、NRI-ITSAからの案件供給にも期待している。第4四半期の業績は、第2四半期や第3四半期を上回れるように対策を実施中である。

Q2：国内事業の業績は、既存顧客での増加、BaaS/COREの寄与が大きいと思う。将来の成長につながる、新規顧客の開拓や業務分野で伸びているところを伺いたい。

A2：金融ITソリューションの強みはプラットフォームである。銀行業向けのBaaS/COREは前期に受注した2件が開発フェーズに移行して業績に貢献している。新たに営業中のオンラインバンクの案件は2桁億円の受注が期待できる。また、野村証券が金融仲介で地方銀行と連携している。NRIが地方銀行向けに提供するBESTWAYの業績にはマイナスだが、THE STARの業績がプラスとなることで回収できると見込んでいる。金融庁の「資産運用業高度化プログレスレポート」では、投資信託の基準価額の二重計算について問題提起されているが、これはT-STARの業績にマイナスとなる。しかし、新NISAをきっかけに資産運用が活性化すれば処理料がプラスになる。産業ITソリューションは、新規顧客開拓が中期経営計画の主要テーマである。NRIは、情報システムの品質を高く評価してくれる顧客、業種で言えばインフラ系の企業を中心に、新たな顧客への提案活動を行っている。これから数年の間は、既存顧客からの案件に対応することで十分に成長できる見通しである。

質問者 4 人目 (アナリスト)

Q1 : ChatGPT の取り組みについて、現時点の体制、売上、損益への影響を伺いたい。

A1 : コンサルティングで既に 10 億円程度の受注がある。比較的単純な案件ではあるが、数か月でこれくらいの規模になっており、コンサルティングで収益を上げることが既に実現している。なお、自社専用 LLM (Large Language Model) を構築・活用する案件では、検索エンジンの性能を上げないとジェネレーターのアウトプットの精度が上がらない。例えば、品質への要求が高い金融機関のコールセンターで使用する場合、90%の精度では不十分である。100%に向けて最後の 10%をどう上げるかという精度向上が、現在の技術では課題である。PoC (Proof of Concept) は数多く実施しているが、実システムとして実装されるようになるまでにはもう少し時間がかかる。難易度の高い案件では金額が 1 桁大きくなると想定している。来期か、再来期か分からないが、難易度の高い案件も射程圏内に入っている。新アーキテクチャを構築・活用する案件についても今から準備する必要がある。

生成 AI は日々進化している領域のため、どの程度の業績目標を掲げるかはなかなか決められない。もう少しテクノロジーがこなれてこないか、どのタイミングでどの程度の事業規模になるかは見込めないと思う。また、社内のモノづくりにおける活用では、どこかのタイミングで一気の実装と思うが、その時期は現時点で見通せない。

Q2 : 研究開発費の計画に変更はない一方で、生成 AI のエンジンを自前で作ることもあると仰っていたが、投資額はどの程度か。

A2 : おそらく 2 桁億の投資だと思う。NRI の最新のデータセンターの一角で、GPU を調達して自前の LLM を作る準備を進めている。ハードウェアの投資としては 2 桁億程度で済むと思う。また、Oracle の専用区画があるが、そこでは様々なデータを、インターネットを経由しない閉じたネットワークのなかで扱うことができる。金融機関は自社のデータをインターネット上で取り扱うことに拒否感を持つため、NRI が保有する閉じた空間で LLM を活用する準備を進めている。

AI を専業で行っている社員は、コンサルタントも含めて数百名、ChatGPT を使いこなしている人数はビジネスパートナーを含めて 9 千名ほど存在する。多くの人たちが生成 AI を日常の業務にどう使うかを体験している。

Q3 : 来期の業績について伺いたい。海外はどの程度の確度をもって回復させるか。構造改革の案はあるか。国内は活況な需要が続くそうだが、顧客企業の収益に不透明感はないか。

A3 : 来期の計画はこれから策定するため申し上げにくいですが、中計で 2025 年の目標値を開示している。海外は売上収益 1,500 億円、利益率 1 桁後半をイメージしている。しかし、現状を踏まえると、そこまでの回復は少し厳しいかもしれない。海外で実現できない利益をいかに国内でカバーするかという話になる。国内で現在のモメンタムが継続すれば、海外の落ち込みを十分にカバーできる。このた

め中計の計画値を変更する必要ないと考えている。2024 年度の目標値についても同様。海外の収益下振れは会社全体の計画に大きく影響することはないと想定している。

質問者 5 人目 (アナリスト)

Q1 : 第 2 四半期は国内・金融 IT の営業利益率が大きく改善した。その要因を伺いたい。

A1 : 全般的に稼働率が上がっている。中計のメインテーマである生産革新で「断捨離」と呼んでいるが、肥大化した STAR のソースコードを縮小し、保守コストを削減する取組みを行っている。現在、STAR や T-STAR は異なる基盤を使っているが、これらの基盤を共通化する取組みを進めており、実現すると開発リソースを効率化できる。この取組みは今期大きく進捗しており、来期以降には成果が出てくるだろう。今期第 2 四半期は、金融市場の活況による利用料増加や銀行向け案件での稼働率向上により、利益率が上昇した。

Q2 : 後継者についてどのように考えているか。歴代の社長と比べると在任期間が長くなっているが、交代を考える時期か。

A2 : CEO の選解任については任意の指名諮問委員会があり、数年の間、継続して議論している。NRI のコンサルタントが長年のデータに基づいて分析した研究成果によると、一人の優れた CEO がいたとしても、長期間在任していると後継者が育ちにくくなり、2 代先ぐらいで大きく企業価値が毀損するケースが多いことが分かった。次世代にバトンタッチするタイミングを見極める必要があると私も感じている。NRI の後継者計画の一つの特徴は、「ネクストキャビネット」と呼んでいるが、CEO を引き継ぐというよりキャビネット（経営層）ごと入れ替えるという考え方である。去年ぐらいから担当役員クラスで新しい世代が出てきている。仮に CEO が変わるときは新しいキャビネットの中からリーダーが選ばれる仕組みである。私が交代するか否かという問題ではなく、次世代の経営層へ引き継ぐ準備はできている。あとは指名諮問委員会の皆さんと議論し、タイミングについては色々のご意見をいただきながら、取締役会で決議するということである。

Q3 : 此本さんが社長に就任して以降の戦略および業務執行について株式市場の信任は厚い。社長交代に注目している。

A3 : キャビネットごと入れ替える制度で準備しており、社長個人の能力のみに依存したものではないので安心してほしい。

質問者 6 人目 (アナリスト)

Q1 : 第 2 四半期は国内・IT 基盤サービスで受注の増加率が大きい。要因を分解し、今後の見通しのヒントを伺いたい。セキュリティ事業が強いものと想像するが、データセンターの価格転嫁も効いているか。また、この状況はいつまで続きそうか。

A1 : IT 基盤サービスの受注の増加分の大半は情報セキュリティ事業である。従来型に加えて、生成 AI 向けのサービスラインが立ち上がっており、受注が増えている。しばらくは需要が堅調だと思う。一方で、需要に対して供給が足りない状況が続いているため、今期から金融 IT ソリューションの社員を NRI セキュアテクノロジーズ (NRI セキュア) に出向させる等によって、情報セキュリティ関連の業務を NRI セキュア内だけでなく、NRI 本体のソリューション部隊でも対応できるようにすることで供給力を高めつつある。

Q2 : 産業 IT ソリューションでは優良顧客を抱えているため、強い見通しを持つことができるのか。あるいは、小規模の顧客まで裾野を広げることで強い状況となっているのか。

A2 : NRI は他社に比べてコストが高いこともあり、情報システムの品質を高く評価してくれる顧客と仕事をしている。これは過去から変わっていない。例えば、コンビニエンスストアのように 24 時間 365 日オペレーションが回り、これが止まると社会に大きな影響を与えるような顧客は、他の顧客と比べると、情報システムに対して多く投資する。最近では、KDDI とジョイントベンチャーを作り、決済を担うシステムを提供している。携帯の決済も社会のインフラであり、止まると大変なことになるため、相応の投資を行う。IT 投資の価値を非常に高く評価する顧客に集中する考え方が活況な受注の背景にあると思う。

以上