

(2019年4月25日開催、東京)

株式会社野村総合研究所

2019年3月期決算および中期経営計画説明会

質疑応答 (Q&A)

質問者 1 人目 (アナリスト、来場者)

Q1 : 野村ホールディングスがコスト削減を計画しているとの話だが、20.3 期の野村ホールディングス向け売上にとどのような影響があるのか。

A1 : THE STAR の導入により、リテール業務のコスト削減は既に成果が出ている。海外事業でのコスト削減はこれからの課題と認識。野村ホールディングスと NRI でインドに NVANTAGE を合併会社として設立し、グローバル・ホールセール領域に取り組んでいく予定だが、20.3 期の売上は、19.3 期の 600 億円がベースになると見ている。20.3 期に証券業で伸びるのは、野村ホールディングス以外の証券会社であると想定している。

Q2 : 野村証券以外の証券会社について、THE STAR 導入の案件は進んでいるか。

A2 : 複数の証券会社で THE STAR 導入をご検討いただいており、THE STAR の拡大は着実に進むとみている。

Q3 : b+p ののれんの減損について、現状までの整理と今後の見通しをお聞かせいただきたい。

A3 : ロイヤリティ・マーケティングの分野は米国で注目度が高く、ここ 3 年間で多くの新規参入により競争が激化し、想定した収益性を確保できなかった。ただし、NRI では b+p の知的資産を日本で活用して数 10 億円単位の案件を創出するなど、シナジーの面での効果はあった。今後、米国においてはもう一段と競争力を高めるために投資をする必要があると認識しており、現状存在するのれんについては減損処理が必要と判断した。

Q4 : KDDI との合併会社の業績の状況はどうか。

A4 : 順調に推移しており、通信分野における DX 事業は有望な事業領域とみている。

質問者 2 人目 (アナリスト、来場者)

Q1 : 証券分野での増収を今後見込まれており、具体的な進行中の案件が複数あると思うが、それが一時的なものか構造的なものか伺いたい。

A1 : THE STAR のお客様が増えることにより、今後継続的に収益を見込むことができる。ただし、お客様の業務を THE STAR に合うように変えるなど数年は準備が必要であり、THE STAR の導入を決定されてもすぐに利益率の高い運用収入が立つわけではない。徐々に売上や利益にプラスの影響が出てくるイメージ。進行中の案件を一つ一つに丁寧に対応し、この 4 年間をかけて成果を出したい。

Q2 : 中計の期間を通じて、リソースは単体で 1,000 人の増加、概ね 15%程度の伸びである一方、売上高は 3 割、利益は 4 割増加を見込まれている。生産性の向上を実現するため、パートナーとの協業やデータセンターへの投資など、どのような投資戦略を考えているか。

A2 : 単体で 1,000 人の増加について、従来の採用人数より年間 100 人程度の増加が必要だが、新卒採用および中途採用の合計で人数増は十分可能とみている。

人の伸び率より売上・利益の伸び率が高いため、今の生産性を前提としては目標が達成できない。この 3 年間で最も生産性が伸びたのは金融分野で、証券から保険・産業 IT などへマンパワーを移管し、人が増えない中で生産性向上を達成した。今後については、各事業が持っているインフラの統合を通じた維持管理コストの削減などを含め、どの程度の生産性向上が可能か、マンパワーの不足を補うことができるかシミュレーションしている。マンパワー全体に占めるパートナーの比率の拡大についても同様に検討している。

財務の観点からは、4 年間で 3,700 億円程度のキャッシュフローが想定され、イメージとして 3 分の 1 程度はソフトウェアなどの設備投資、3 分の 1 程度は株主への還元、残りが海外 M&A や DX 戦略での成長投資に充当できると想定。グローバル基準に即し、成長投資に対するリターンを明確にするため、EBITDA マージンを目標として明示している。

Q3 : 成長ステージに即した配当性向の検討とは、具体的にどのような内容か。

A3 : 現状の配当性向 35%は、成長投資と株主還元のバランスを取る意味で適度な水準とみているが、環境の変化によって適度なチューニングはあり得ると想定している。次の 4 年間を見据えて、様々なシミュレーションをしている。

Q4 : IFRS の導入の計画は？

A4 : 2017 年 4 月に、3~5 年後を目処に IFRS 導入を検討と発表。その後の検討は順調に進んでいるので、中計期間において導入の可能性は高いが、導入の時期が既に決まっているわけではない。なお、他社の事例にもあるとおり、発表は導入直前になる見込みである。また、IFRS 導入後の利益目標は、会計基準に従い精査する必要はあるものの、現在開示している営業利益（のれん償却前）の概念に近い値になると想定している。

質問者 3 人目（アナリスト、来場者）

Q1 : ソフトウェアの償却額が例年より多かったとの説明だが、いくらだったのか？

A1：毎年期末に定期的に処理している恒常的なものなので、特に金額は説明していないが、19.3 期 4 Q の金融 IT が減益になっているのは、これが主な要因である。

Q2：豪州は 19.3 期 4 Q も減収が続いている。20.3 期は海外売上高で 15%の成長を見込まれているが、状況をどのように見ているのか。

A2：豪州は、為替の影響がなければ 2 桁成長は可能とみている。特に、総選挙が予定されていることもあり、政府の大型案件が現状は停滞気味だが、7 月以降に動き出す見込み。

Q3：2022 年度の営業利益 1,000 億円はかなりのストレッチした数字だと思う。セグメント毎の増益額のイメージを教えてください。

A3：総じて産業分野は今のトレンドの 2 桁近い成長が続くとみている。金融分野は、過去 3 年は横ばいだったが、これからの 4 年は 2 桁ではないものの、成長には転じると見込んでいる。

質問者 4 人目（アナリスト、来場者）

Q1：野村ホールディングス向け売上高約 600 億円は過去の推移を見ても最も低い水準となっている。その大部分は THE STAR の利用料など固定収入であり、来期以降、大きな減収は無いと考えてよいか？また、既存店舗 2 割削減の報道がされているが、それに伴う減収影響はないのか？

A1：野村ホールディングス向け売上高は野村証券以外にも、野村アセットマネジメント、野村信託銀行なども含まれており、野村証券向け THE STAR 関連が大部分を占める訳ではない。一方、野村証券向け売上にフォーカスすると、THE STAR の利用料が大部分を占めることは事実である。ただし、利用料はシステム処理量を基準としており、店舗削減による減収影響が大きいとは現時点では認識していない。

Q2：中期経営計画の中で EBITDA マージン 20%以上の目標を掲げている。この 3 年間で産業分野の事業規模拡大、DX 案件の収益性向上、今後の DX 関連売上高増収計画から考えると、成長領域である海外事業を低下要因と考えても、その目標値を超えてさらに大きく伸ばせるのではないか？

A2：営業利益率と合わせて上昇させていくことになるが、EBITDA マージンは過去と同様に 20～23% は目指せると思う。グローバル企業との競合比較のためにも EBITDA マージンを指標とした。足元の EBITDA マージンで見てもグローバル企業に対して競合優位性を持っている。

質問者 5 人目（アナリスト、来場者）

Q1：19.3 期 営業利益（のれん償却前）が 753 億円だが、IFRS 基準で考えるとこの水準の営業利益になると考えてよいか？

A1：一番大きい変動要因はのれん償却費だが、オフィスの賃料や年金債務の取扱いなど、他にも増

加・減少要因がある。

質問者 6 人目（アナリスト、電話参加者）

Q1：キャッシュの使用用途について、M&A と株主還元は別枠で考えていると思っているが、この方針に変化はないか？

A1：方針に変化はない。なお現時点では、連結配当性向は 35%の水準を維持している。ROE14%の目標値に向け、M&A、自己株式取得など成長と還元のバランスをとりつつ、株主還元の向上に努めていく。

Q2：19.3 期には豪州 ASG の収益性がのれん償却後でブレイクイーブンの水準まで改善したが、20.3 期の収益性改善の見通しは？

A2：ASG、SMS 一体経営の PMI の過程において、規模ではなく、より収益性の高い事業であるマネージドサービスにシフトしてきた。足元、のれん償却後利益でプラスの水準にある。20.3 期は引き続き収益性を維持しながら、政府系マネージドサービス大型案件を獲得することで規模の拡大による収益性向上を目指したい。

質問者 7 人目（アナリスト、電話参加者）

Q1：DX 関連「以外」の売上高とは、どのような案件の売上なのか具体的に教えてほしい。また、18.3 期の DX 関連売上高の数字もあれば教えてほしい。

A1：DX 関連「以外」の案件は、従来型のオンプレミスの環境におけるスクラッチ開発案件である。保険業や、流通業にもそのような案件が比較的多い。産業分野の売上高の近年の伸び分は DX 関連の売上高が大部分を占めていると考えていただければ良い。

Q2：B+P 社ののれんをなぜ全額減損処理したのか？

A2：日本の会計基準に従い、B+P 社の今後（のれん償却期間である）7 年間のキャッシュフローを、10%（税引後）の割引率で割り引いた結果、のれん金額に足りなかったため、全額を減損処理した。事業が悪化した訳ではなく、先行して投資を強化したこともあり、収益性改善のペースが計画に達しなかったことが減損の理由。

質問者 8 人目（アナリスト、電話参加者）

Q1：DX 関連売上高はグローバル企業と比較できるものなのか？

A1：DX 関連売上高の定義は各社様々である。単純に横比較することはできない。

以上