

(2025年5月27日開催、東京)

株式会社野村総合研究所

2025年5月 セルサイドアナリストスモールミーティング 第2部

質疑応答 (Q & A)

説明者： 代表取締役 社長 柳澤 花芽
常務執行役員 山崎 政明

(質問者 1)

Q1：NTTによるNTTデータグループ子会社化の発表があったが、NRIの国内M&A戦略、買収されるリスクをどのように考えているか。

A1：国内のM&Aは、マーケット自体が動いていなかったが、最近IT業界全体で買収や出資が活発になってきたことをポジティブに捉えている。同業に限らず、顧客との共同出資など、選択肢を広げて検討したい。仮に当社が買収された場合、当社のビジネスは人的資本に大きく依存しており、ソフトウェア資産も優秀な人材がいなければ価値を発揮しにくい。経験・知見を蓄積した社員の存在が不可欠であり、資本の独立性が失われた場合に、社員が流出せずに留まるかは不透明である。そのため、当社に対する買収により十分な効果を得ることは難しいのではないかと考えている。

Q2：NRIは自社で多くのことを実現できるため、M&Aの必要性を感じていないのでは。M&Aを選択肢とする場合、どのような分野が考えられるか。弱みの補強か、強みの更なる強化か。

A2：新規顧客を開拓しビジネスを大きく育てるには通常10年程度の期間を要する。この成長スピードを加速させるために、特に新しい領域やこれまで取引のなかった顧客層に対して、顧客基盤を獲得する形でのM&Aは検討に値する。当社は人員増に頼らない成長モデルとして、知的資本で収益を上げるビジネスプラットフォームのような事業を増やす方針である。その核となるIP（知的財産）を有する企業、あるいは共にIPを創出できる企業への出資も考えられる。人材リソース獲得を主目的とした買収はあまり考えていない。

(質問者 2)

Q1：今期の事業投資について、中期経営計画策定時の想定よりも増加していると思うが、その背景、主な投資対象を伺いたい。特にAI関連の投資内容を詳しく教えてほしい。

A1：当初想定よりは投資額を増やしている。主に AI 分野への投資を増やした。技術獲得競争に対応するため早期にしっかり投資する考え方である。投資の内訳を説明する。既存ビジネスの維持や機能付加への投資は前期比で抑制的に計画している。その分、新規事業や新サービスへの投資を増やしており、これには AI 活用による新領域の開拓や、顧客提案に先駆けた投資も含まれる。生産革新も重要なテーマであり、投資額は前年並みを想定している。その他、人的資本への投資を増やす予定。

Q2：事業投資の内訳として、固定資産とソフトウェア投資、研究開発費の割合はどの程度か。

A2：ソフトウェア投資を含めた無形資産および有形固定資産への投資が全体の 2/3 弱、残りが研究開発費である。

(質問者 3)

Q1：今期の AI 関連投資 170 億円だが、来期以降の投資の増減を伺いたい。

A1：技術の進展や顧客による AI 導入が進むにつれて、AI 関連の投資は徐々に増加していく可能性がある。生産革新に関する投資は、今期ある程度完了し、来期以降は開発したものを実際に活用するフェーズに入ると考えている。そのため、今後は新しい投資よりも、既存技術の活用や顧客向け R&D が中心になる。

Q2：投資回収期間はどの程度を見込んでいるか。

A2：例えば、生産革新への投資は、少しずつ投資してきたものが少しずつ回収されるイメージである。AI を生産革新に利用する際は、個別のシステムに合わせたチューニングや組み合わせが必要となる。多くのシステムが標準化されていれば、それら全てに適用できるため最終的な利益は大きくなる。また、システム更新は一斉に行うのではなく段階的に進めるため、初期投資の回収も 5 年程度かけながら徐々に進み、後半になるほど効果が大きくなるイメージである。

(質問者 4)

Q1：大企業の基幹システムで求められるような高い可用性を AI で実現するには、どの程度の時間軸を想定しているか。3 年後の目標として、どの程度の AI 活用を目指しているのか。

A1：AI 活用のレベル感による。当社が定める「ステップ 1」「ステップ 2」で例えばテスト工程への AI ツール適用は既に広範囲で実施しており、前期は試行的なものを含め約 200 プロジェクトで活用した。一方で、前期に R&D で取り組んだ、基本設計から連結テストまでを自動化する「ステップ 3」は、当社の金融ビジネスプラットフォーム向けに作り込んでいるため、標準化が進んでおり応用が利きやすい。しかし、金融ビジネスプラットフォーム以外に適用するには個別の修正が必要となり、段階的に展開していくことになる。そのため、効果がいつ頃どれだけ現れるかは、開発スケジュールに大きく左右され

る。現在、金融ビジネスプラットフォームのモダナイゼーション計画を策定中であり、その計画が固まらないと具体的な効果発現時期は見通せない。

Q2：顧客側で AI 活用の準備状況や予算確保は進んでいるか。AI を実際に業務で使うマインドセットになっているか。

A2：顧客の業務における AI 活用もレベル感は様々である。サポート業務などへの適用は、多くの顧客で準備や予算確保が進んでいると認識している。前期も、EC サイトのレコメンドエンジンに AI を導入する支援実績などがある。しかし、業務プロセス全体やバリューチェーン全体といった「面」での広範囲な適用は、構想はあっても実行に踏み出せていない顧客が多いと感じる。

Q3：最近、証券口座の乗っ取り事案について投資家から質問を受ける。金融機関における本人確認プロセスの抜本的な見直しが行われる場合、NRI の事業にどのようなインパクトがあるか。

A3：顧客である証券会社やその先の投資家のセキュリティに対する意識、そして規制当局の動向による。例えば、報道では多要素認証が義務化される方向だが、義務化前から当社はその機能を提供しており、採用している証券会社もあった。但し、投資家による利用は任意だったため、利用状況にばらつきがあった。また、攻撃側の技術は進化し続けており、多要素認証自体が破られるケースも出ているため、よりセキュリティレベルの高い対策（例：端末への鍵情報格納）に対する開発ニーズもある。サイバーセキュリティ全般に対する関心は高まっており、NRI セキュアテクノロジーズ（NRI セキュア）への問い合わせも増加している。証券会社向けに限らず、ランサムウェア対策なども含め、NRI セキュアは 25 年以上の経験・知見と専門家を有しており、SOC（Security Operation Center）運用やグローバル展開支援などを通じて顧客に貢献していきたい。

（質問者 5）

Q1：産業 IT 分野の今後の成長戦略を伺いたい。

A1：一つは、新規顧客の獲得を進めていく。過去 10 年ほどは既存顧客のビジネス規模拡大に注力してきたが、近年は売上規模の大きな特定顧客の状況に左右される面もあった。そのため、年間 100 億円を超える規模の顧客をさらに増やすとともに、50 億円前後の規模の顧客ポートフォリオも拡充し、事業のポラリティを抑制したい。そのために、コンサルティングとソリューションを連携させる組織体制を強化し、ターゲット顧客を定めてアプローチしている。これらの取り組みの成果は出始めており、開発フェーズに進むことで売上成長が期待できる。もう一つは、SI 案件だけでなく、ソフトウェア資産をベースとしたビジネス、いわゆるアセットベースのビジネスを増やしていく。セキュリティサービスのように、仕組みを組み込んでサービス型で提供するビジネスは、産業分野の顧客においてもニーズが高い。これは人員数に依存しないビジネスモデルの一つとして、産業 IT 領域でも拡大できると考えている。

(質問者 6)

Q1 : 2025 年 2 月にリリースしたトータルセキュリティサービスは、標準仕様か、それとも都度カスタマイズするものか。

A1 : 基本は標準仕様として提供するが、個社ごとや業界ごとの違いに対応するためカスタマイズも行う。ソフトウェア開発中のバックドア監視や、リリース後の内部不正を含めたリスク監視、インシデント発生時の検知・記録・予測分析支援といった機能を組み込んでいる。どの範囲で導入するか、監視サービスを付加するかといった構成になる。セキュリティ構築、監視センター、開発プラットフォームとしての提供をそれぞれオプションとして選択可能にするか、推奨パッケージとするかなどは、顧客ニーズを確認しながら整理していく。従来の NRI セキュアのサービスは、インシデント発生後の対応やルール策定が中心で一時的なプロジェクトが多かったが、今後は継続的に利用いただけるサービスへ徐々にシフトしていくと考えている。

(質問者 7)

Q1 : NRI は AI 活用で国内トップクラスと認識しているが、中堅 SIer や大手ベンダーも AI 活用を強化している。NRI の優位性はどこにあるか。

A1 : 正確な比較は難しいが、当社は機械学習など AI に数十年取り組んできた歴史があり、その知見の蓄積は容易には追いつけないと考える。また、生産性向上に関する前期の R&D では、当社の膨大なソフトウェア資産（THE STAR、BESTWAY、Value Direct などの金融ビジネスプラットフォーム）をベースに、AI による完全自動化ツールを開発できた。自社資産を持たない SIer が同様のツールを開発することは難しいと思う。顧客のソフトウェア資産を利用して開発することは困難であり、限定的な範囲で AI を活用するだけでは採算性が低い。つまり、NRI の優位性は、金融ビジネスプラットフォームという資産を保有していることである。先日、社内で AI 活用事例のコンテストを実施し、外部のビッグテック企業の AI 専門家に審査いただいた。審査員からは、事例の多様性や技術・適応レベルの高さを評価されている。

Q2 : AI 人材の引き抜きリスクをどのように考えているか。

A2 : 優秀な人材を育てれば引き抜かれるリスクは常に存在する。このリスクをゼロにすることは不可能であろう。対策として、仕事のやりがい、成長機会のあるアサイン、経済的な処遇面での競争力維持に努めている。また、退職者からは「NRI では刺激を与えあう仲間、チームがあったから活躍できた」という声も聞かれ、NRI の組織的な層の厚さが個人の活躍を支えている面もある。この点を社員に理解してもらうことも重要だと考えている。

(質問者 8)

Q1：金融機関向けビジネスプラットフォームについて、THE STAR シリーズなどは既にシェアが高いと思うが、今後シェア上昇余地がある分野と、そうでない分野はどこか。

A1：THE STAR、BESTWAY、Value Directといった従来からの金融ビジネスプラットフォームは、シェアを大幅に上げるのは難しい。しかし、e-NINSHOなどのマイナンバー関連サービスは、金融機関以外への利用拡大も含めて開拓しており成長の余地がある。

既存プラットフォームのシェア維持に加え、新しいビジネスプラットフォームの立ち上げや機能付加、特に最近では資産運用立国の流れで、銀行・信託・証券、場合によっては保険も含めたフィナンシャルグループ内での連携ニーズが高まっている。業態横断的な連携を実現する機能やプラットフォーム開発が、今後のビジネス拡大の鍵となる。市場全体の取引量増加の印象が強いかもしれないが、取引量増加以上に新機能追加が業績に貢献する。

Q2：金融グループ内連携で、具体的にどのようなニーズが生まれているのか。

A2：金利がなかった時代から、銀行、証券、信託などがそれぞれの強みを生かして収益機会を創出しようという動きがあった。例えば、証券口座の預かり金を金利が付く口座へ自動的に移動させて顧客の資産運用を効率化するなど、金融グループとして投資家の資産運用を最適化する提案を考える顧客が増えている。当社はそのようなニーズに合わせたビジネスを展開していく。

Q3：現在の景況感は先行き不透明感が高まっている。コンサルティングビジネスへの影響は出ているか。また、景気後退局面ではコンサルティングニーズの内容に変化（例：構造改革案件増、新規開発案件減など）はあるか。

A3：一部の業種（例：自動車、機械関連で中国ビジネスの比率が高い顧客など）では影響が出ていると思うが、個社の状況によるばらつきはある。また、コロナ禍以降、公共案件は堅調である。例えば、リスケリング支援事業では、補助金が適切に行き渡るよう全体を管理するプロジェクトマネジメント業務が発生する。様々な領域でこのような案件がコンスタントに存在する。民間企業においても、国内既存事業が変化する中で、非金融サービスへの参入など新領域への挑戦や、顧客の囲い込みを検討する企業が増えており、関連するコンサルティング需要は旺盛である。これらの案件は、CEO や CSO 直轄のプロジェクトとなることが多い。AI 活用に関する相談も、「どう使えばよいか」という漠然としたものから、特定の業務プロセスへの具体的な適用や PoC (Proof of Concept) 実施まで幅広く寄せられており、非常に活況である。そのため、個別の変動はありつつも、コンサルティングビジネス全体としてはまだ伸びると考えている。

(質問者 9)

Q1：金融 IT 以外で、成長が期待できる新しいビジネスプラットフォームの種はどのようなものがあるか。

A1：芽が出始めているのは、ソーシャル DX 関連とセキュリティ関連である。ソーシャル DX の領域におけ

る提供価値は、例えば個人認証が必要な契約手続き（高額商品の購入、携帯電話契約など）において、マイナンバーカードを活用することで手続きを大幅に簡素化・効率化すること。また、年末調整や確定申告時の公的証明書の取り寄せなども、マイナポータル連携サービスを通じて自動化できる。これらのサービスは多くの企業に採用され、数百万人規模で利用されている。契約単価は大きくないが、着実に広がる領域だと考えている。将来的には、自前でのシステム構築を志向していた非規制業種の顧客においても、人手不足や IT 投資範囲の拡大を背景に、共同利用型サービスへの関心が高まると期待している。事業の根幹に関わる業務プロセスの一部を共同利用型に切り出す動きを捉えていきたい。

（質問者 10）

Q1：海外事業、特に北米について。NRI が取り組む意義は市場規模と将来性と思うが、現在の景況感の中で、過去のピーク時の収益性にいつ頃戻ると考えているか。また、豪州市場の成長余地をどう見ているか。

A1：豪州は、米国と同様に人口が増加している国であり、一定の市場規模を有している。急成長はしないまでも、着実に成長するポテンシャルのある市場だと考えている。早期に収益性を回復させ、できれば数年以内に営業利益率 5%、そして 10%を目指したい。現在、豪州では業界内でビジネスモデルの変化が進んでおり、当社もより付加価値の高いビジネスへの転換を急ピッチで進めている。従来の人材派遣型のビジネスから、特定のモジュール開発を請け負い納品するビジネスへの移行を企図している。これを主導する新しい CEO は前職で同様の変革経験があり、その知見を生かして NRI オーストラリアの改革を進めている。この変革には 1~2 年かかるかもしれないが、外部環境が好転し需要が回復すれば、その後は順調に進むと期待している。

Q2：豪州で M&A を重ねてトータルソリューションを提供できる体制を構築したが、現在のビジネスモデル転換において、買収した事業の中に不要な部分が出てくる可能性はあるか。

A2：買収した会社には、人材派遣に近いビジネスで、売上規模の割に利益率が低く成長性も見込めないビジネスもある。そのため、より付加価値の高いビジネスへの移行を行っているところである。

Q3：豪州事業において、鍵となりうる買収済み企業や機能はあるか。

A3：足元は厳しい状況だが、Microsoft のソリューションを提供する Velrada は、前期までは業績も良く付加価値の高い事業を展開しており、一つの核になり得ると考えている。それ以上に、NRI オーストラリアと Planit の連携を強化し、真の意味でトータルソリューションを一人の営業担当者が一つの顧客に提供できる体制を構築することが重要であり、現在構造改革を進めている。

(質問者 11)

Q1：海外市場における競合環境はどうか。

A1：豪州市場はプレイヤー数が比較的少なく、米国や欧州（例：キャップジェミニ）の企業が多い。インド系企業も上位 10 社程度には入っている。米国市場では、我々が知るような大手プレイヤー（例：アクセンチュア、TCS、インフォシスなど）は、主に大企業や公共機関向けの大型プロジェクトに注力している。Core BTS は、やや規模の小さい企業をターゲットとしているため、直接的に競合しない。米国のセカンドティアといっても日本企業から見れば大企業であるが、売上規模が数十兆円クラスの企業ではなく、数兆円規模の企業がメインターゲットとなる。

Q2：国内の競合環境はどうか。インド系企業との競合状況は。

A2：BPO を得意とするインド系企業とは、あまり競合しない印象である。彼らがどのような案件を手掛けているか詳細は不明だが、当社の手掛ける経営戦略の中枢に関わる案件とは異なる領域で活動していると推測する。

(質問者 12)

Q1：海外事業について、中期経営計画の修正はあり得るか。

A1：現在の状況を見極めていく段階であり、具体的な話はできない。成長投資は国内・海外問わず必要だと考えており、外部環境や内部の準備状況を踏まえてタイミングを検討していく。

(質問者 13)

Q1：海外経済が厳しい状況に加え、国内もインフレ等で景気後退の可能性がある。そのような局面では、公共系の IT 投資は効率化目的で増加するか、それとも抑制されるか。

A1：国内の公共系顧客に対して、当社のコンサルティングビジネスはあるものの、システム開発は単価が合わず事業規模は小さい。最近、ソーシャル DX ソリューション活用により、地方税関連案件などを比較的 low コストで提供できるようになり少しずつ実績は出ているが、主力ではない。長期的には、日本の人口減少を考えると国内市場だけに依存できないため、海外展開は不可欠である。しかし、今後 10～20 年程度は、国内の人手不足が IT 投資を誘発する方向に作用するだろう。一方、30～50 年といった長期では、経済停滞により IT 投資が現在ほど活発でなくなるリスクも考慮しておく必要がある。その時に慌てて海外展開を始めても間に合わないため、時間をかけて着実に進めていく。

以上