

(2021年6月4日開催、東京)

株式会社野村総合研究所

2021年3月期 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)

- 内容につきましては、ご理解いただきやすいよう部分的に加筆・修正をしております。

(質問者1)

Q： 海外は子会社を積極的に買収している一方で苦戦している印象を受ける。どのようなガバナンス上の課題があり、それをどう解決しているのか。中国のオフショアについても併せて教えてほしい。

A： 昨年は、豪州も北米もロックダウンの影響を大きく受け、不振だった。北米については、主力の事業が BtoC のロイヤリティマーケティングという領域であり、エアラインやレンタカー会社など、お客様自身がダメージを受けた。人員のリストラなどを行い、現在は、収支均衡の状況が続いている。規模が大きい豪州では、上半期はロックダウンによる影響が大きくあった。一時は赤字となり、人員整理などを行った。秋以降はコロナが抑制され、業績が急回復した。第4四半期にはのれんを上回る利益を出し、現在は二桁の利益率となっている。今期は問題ないと思う。北米は需要の立ち上がりが見えにくい。苦戦が続くかもしれない。不振の要因は、ガバナンスというよりコロナの影響が大きかったということだと思う。一昨年は、豪州で買収当時のオーナー社長が退職し、内部昇格した新しい CEO が全体を掌握するのに時間がかかり、若干の混乱があった。海外で大きく事業を行うのは初めての経験だったため、勉強代が発生したということだと思う。豪州については統括会社も作り、ガバナンスの体制はできた。今年以降はしっかり運営ができるようになったと思う。中国のオフショアについては、安全保障に絡むようなリスクに対する議論があるが、NRI の提供するサービスでは、中国から日本の本番環境へのアクセスは禁じており、個人情報もオフショアには出していない。昨今あったような、中国関連のリスクは当社の場合は当てはまらないと考えている。

Q： 豪州も含めてしっかりハンドリングができているという理解でよいか。

A： ご心配いただくことはないと思う。NRI オーストラリアという統括会社がしっかり機能しており、そこから配下の会社への統制は効いている。個別の会社の取締役会を通じた統制もできている。体制整備は進んだと考えている。

Q： 日本と海外でどういったガバナンスの違いや難しさがあるか。

A： 一番の違いは CEO のリーダーシップが非常に強いということ。現地の会社は現地の人に CEO をお願いしている。CEO の報酬プランをアグレッシブにすると、無理な事業拡大が起こり得る。逆に、保守的になりすぎるとインセンティブが棄損することもある。まずは CEO に対する統制が重要だと思う。取締役会を通じてということもあるが、それだけでは不十分。統括会社での内部監査の仕組みもあ

るが、統括会社と配下の会社の信頼関係もしっかり作っていかなければならない。そのあたりの考え方は日本とは違うかもしれない。

(質問者 2)

Q： 本質的な DX に取り組んでいる会社は少なく、NRI で言うところの DX2.0 に踏み込んで案件を獲得している会社は少ないと思う。本質的な DX での競合先はどういうところになるか。

A： ある外資系企業は上流のコンサルティングで膨大なリソースを持っている。規模の大きな事業会社で DX に取り組む際に一番の問題は人員が足りないこと。リソースを確保する目的で合併会社を作るケースはこれからもあると思う。人材派遣的な意味合いでのビジネスとしては成立していると思う。今の DX の需要は人材を供給してほしいという側面もあるが、当社は終身雇用を前提としており、中途を含め大量に採用し、需要の波がなくなった時には縮小するといったことはできない。

4月の決算発表の際に、DX は先頭集団と後続集団とに分けられるとお話した。数もボリュームも先頭集団より後続集団の方が大きい。例えば、先頭集団のある産業系のお客様の案件では、2年前は 10 億円程度のお付き合いであったものが、去年は 3 桁に近いボリュームになり、今年は 3 桁を遥かに超えると思う。トップから現場までが本気でビジネスモデルを変えようとしている会社は、ある時に大化けする。私たちがやりたい DX は、それぐらいの投資をかけてでもビジネスモデルを思い切って変えるというもの。コンサルからソリューションまでを抱える当社のリソースの長所を考えると、10 億円のお客様を 100 社積み上げるより、100 億円のお客様を 10 社獲得するスタイルのアプローチなのだろうと思う。これが先頭集団のイメージ。10 億円のお客様を 100 社積み上げるのであれば、後続集団の需要を獲得するということだと思うが、我々はそうではなく、先頭集団の経営者に NRI は戦略パートナーだということ認識していただき、しっかりと組んで長くお付き合いしていく。太いお客様を着実にふやしていくという考え方だと思う。産業で言えば大手コンビニとはそういう信頼関係を作ってやらせていただいている。現在の DX の多くは後続集団的なアプローチであり、先頭集団のお客様はそれほど多くない。後続集団のお仕事をやらないわけではないが、できれば先頭集団のお客様とお付き合いしていきたい。

Q： DX はお客様の経営戦略に踏み込むことになるが、業種内で 1 社に展開が限定される話なのか。もしくは、先頭集団で磨いたものをボリュームゾーンに横展開できるものなのか。

A： DX の案件は、経営者が差別化したいと考えている競争領域への投資になる。そこで作ったものを同じ業種の他社に展開することは、法的にできないわけではないが、ビジネス慣習上なかなかできないと思う。金融のように非競争領域であれば、共同利用型として横展開ができる。DX の場合は、それはできないため、ひとつのお客様をしっかり掘り下げ、大きなビジネスにしていくタイプのアプローチになると思う。その中で、DX で使われる部品をモジュールにし、それを横展開して利用していくことは、この 2、3 年は非常に力を入れて取り組んでいる。例えば、EC を作る際の基盤を AWS 上で構築することは、ほぼ自動でできるようモジュール化しており、スクラッチで作る必要はない。こうしたことが、

産業 IT の利益率を押し上げている。モノづくりの生産性を高めるために、モジュールを作り、それらを組み合わせ、お客様にあうシステムを提供する、といった工夫はあると思う。モジュール化することはこれからもやっていく必要があると思う。

Q： コンサルティングの領域で、コンサルタントを大量に採用して市場に投入し、トップラインの成長を具現化している会社もあるが、どう見ているか。

A： コンサルティングという名前的高级人材派遣業ということだと思う。お客様の会社の指揮命令系統の中で社員に代替するサービスなのだと思う。今、その需要は非常に大きいので、大量に採用し、お客様先に供給するビジネスが十分に成り立っているということだと思う。我々は大量に採用した人員を、需要がなくなった際に縮小する、ということではできないので、そうしたビジネスはできない。需要はあるので、いい悪いという問題ではないかもしれない。需要に素直に応じていっしょやるころはあると思う。

(質問者 3)

Q： 前期に不採算もあり、DX は簡単なものではないと理解している。去年獲得した大型案件の複数年にわたる収益性のイメージを教えてください。

A： 前期には、新しい技術を使うにあたり、生産性を事前に類似ケースで検討して提案して始めたが、蓋を開けてみると想定していた生産性が出ず、追加で人員を投入することが発生した。DX で新しい技術を使う場合、生産性がどの程度であるかはやってみないとわからない部分がある。過去に同じ技術を使っていれば、自信を持って予算の積み上げができるが、全く新しい技術の場合は難しい。以前には 2 桁億の赤字を出していた時期があったが、その時の赤字とは性質が違う。DX の案件は、準委任の契約が多く、リスクを細かくコントロールできるため、大きな赤字が出ることはないと思う。ただし、毎年チャレンジに見合う赤字が出る可能性はあるだろう。現在は平時で 15-16%程度の利益率を出すことができる。今後、さらにモジュール化を進めて行き、金融では STAR に新しいお客様が加わることによる利益の創出効果もあるため、利益率は 15.7%で打ち止めとは考えていない。適切に赤字のリスクをコントロールしながら利益率を上げていければと考えている。

Q： 戦略性が高く、品質が価格より重要な DX では、よい価格で受注が獲得できるという理解は正しいか。

A： 品質とスピードの両方が要求される場合は、価格は比較的有利に提案できる。品質が極めて重要な場合や、他社との競争上、スピードが重要という場合には、コストのプライオリティは下がる。この両方が加わった際には、有利な条件が引き出せる可能性が高いと思う。経営者のコミットメントや思い入れが強いビジネスモデル改革の場合には、このふたつが成り立ちやすく、高い収益を出せる可能性があるということ。

Q： 以前に DX のチャレンジのひとつはデータクオリティそのものという話があったが、その要件に満たすようなものができているのか。

A： アルゴリズムの重要性がいろいろなところで高まってきている。流通であれば AI 発注がこの 2 年間で始まった。運輸や物流ではルーティングでアルゴリズムを使い始めた。従来のシステム開発と大きく異なるのはアルゴリズムが動き出したところからがスタートということ。リリース後には絶えずチューニングをしていく必要があるため、道幅で仕事が積みあがっていく。アルゴリズムがビジネスのカギを握るため、お客様はそこに相応の投資をしてくださる。リリース後までを含めたライフタイムバリューは非常に大きい。今後、プロジェクトの収益性を上げるためには、アルゴリズムを埋め込んだサービスに注力していく必要がある、ここには、かなりの人員を割いている。データサイエンティストは社内の認定資格制度を設けている。トップティアレベルのデータサイエンティストの人数は多くない。ここにいかに厚みを持たせるか、ということとは必死に取り組んでいる。

Q： デジタルマーケティングの差別化はどのように考えているか。競合に対しての今の状況を教えてほしい。

A： 4、5 年前ぐらいには、デジタルマーケティングのアルゴリズム開発をやっていた。しかし、この領域はコモディティ化してしまったと思う。ツールが次々に出てきており、それらで十分対応できてしまう。大きな会社で物量戦となると、人手が足りないということはあるが、それは他社が人を大量に動員して対応していると思う。デジタルマーケティングで我々が大きくゲインできることはあまりないと感じている。

(質問者 4)

Q： 価値共創推進委員会を立ち上げられ、社員の意識が未来創発に向かっているとを感じるが、今後どういったところが課題になると考えているか。

A： 会社の方針として、中計で CSV と ESG を大きくフィーチャーしている。経営者だけではなく会社全体で取り組むことであり、社員ひとりひとりが自分の業務や事業がどういう形で社会とつながっているかの意識をしっかりと持ってほしい。そこから新しい社会の課題と自分たちの事業の接点が見えてくる。次の成長を探索する意味でも極めて重要だと考えており、現場巻き込み型で価値共創に取り組んでいる。現在は、価値共創リーダーを取組みの中心に置いている。今年 3 期生が誕生するが、何十人というリーダーが部門の垣根を超えて議論ができるようになる。組織を横断した現場の草の根のネットワークを作っていくという意味でも重要だと思っている。行きつく先は何かというと、NRI は「世の中になくはならない存在になる」、ということが究極のゴールであり、それを目指していく。そうした視点に立って、自分たちの業務や事業がそれにふさわしい価値を生み出せているかを社員ひとりひとりが考えて欲しいと思っている。当社はボトムアップの会社であり、質の高い現場の社員のやる気をどう引き出すかが経営の大きな仕事。今回の CSV や価値共創は、現場の社員を覚醒させる絶好の機会、時代が来てくれたと思っている。社員ひとりひとりのモチベーションや事業への取組みの気持ちを高めて行くことにつながれば良いと思っている。

- Q：非財務の面から考えると、グローバル基準でのインセンティブスキームの導入や海外への価値共創の浸透が必要になってくると思うが、次に考えている一手はあるか。
- A：豪州は社員が約 3,500 名の事業体になるため、会社の枠を超えた NRI グループとしての横串の活動は、十分なリターンがあると思う。豪州で価値共創浸透の取り組みを行うことを考えてはいるが、Face to Face のコミュニケーションが大事であり、渡航制限が解かれない状況では難しい。あわせて、国内のグループ会社でも展開していこうと考えている。
- Q：ガバナンスについて、社長が会長を兼務している点とダイバーシティについては課題であると考えている。今後、こういった方向感で考えているのか教えてほしい。
- A：取締役会は 3 分の 1 が社外の方であり、議長は非執行の者が担っている。委員会等設置会社ではないが、任意の指名諮問委員会と報酬諮問委員会は社外取締役の方を中心に実施していただいており、実体的な統制の設計はできている、と説明している。ダイバーシティについても社外取締役から、非常に厳しいご指摘をいただいている。すぐにできるものではないので、計画的に取り組まなくてはならない。次の中計ではなんらかの目標設定ができるように検討しているところ。いずれも、問題意識は持っている。

(質問者 5)

- Q：テクニウムや KDDI デジタルデザインなど、過去に作った JV の取組みの状況を教えてほしい。
- A：テクニウムは、工作機械の機械商社を経由して販売やサービスが行われていたものを、お客様と工場をデータで直接つなぎ、ソフトウェアのダウンロードなどもオンラインで可能にする。工員のスキルアップもオンラインでできるようにする。従来、メーカー、商社、お客様があり、できなかったことをダイレクトでつなぐことで実現する。事業計画に沿って着実に進んでおり、心配はしていない。工作機械はそれほど大きな業界ではないため、数百億の規模になるものではない。生産財の BtoB の世界におけるプラットフォーム型のビジネスとしては、実験的に面白いと思っている。これが成功すれば、工作機械以外の生産財の世界でも同じようなスキームが横展開できると考えて取り組んでいる。KDDI デジタルデザインについては、事業規模も 3 桁億円あり、非常に順調に進捗していると思う。特に問題が起こっているということはない。
- Q：生産財の世界での横展開は、どれくらいの時間軸を想定しているのか。
- A：生産財のような BtoB の世界では、ひとつひとつのマーケットは小規模であり、やり取りされる内容はプロ同士の会話になる。断片化したプロ仕様のマーケットはこれからたくさん出てくると思う。そこにテクニウムでの経験値を活かしていこうと考えている。例えば、空圧や油圧も工作機械に似た世界。類似の考え方が適用できる、実現できていない事業機会はいろいろとあると思う。ただし、BtoC に比べると規模は小さいと思う。

Q： DX3.0 の領域で共同利用型のビジネスにつながるような切り口などで見えてきていることはあるか。

A： 色々なアイデアはある。日本は化石燃料への依存度が高く、このままでは EV が普及しても CO2 排出抑制に必ずしも直結しない。この問題が解決されれば EV のライフサイクルアセスメントを見ても CO2 の排出量は抑えられる。仮に EV のシェアが高まると直販モデルが出てくる可能性が高い。カーボンニュートラルに関連した新しいビジネスモデルとそれを支えるプラットフォームは可能性としては色々なものが出てくると思う。そこに対して、できる限り一歩先を読み、世の中の変化を捉え、ビジネスチャンスを探る。我々がそのビジネスの主役に立つ可能性もゼロではないと思うが、そうしたことに取り組む人と一緒にビジネスを立ち上げるのもいい。DX3.0 はいろんなビジネスモデルが出てくると思う。どういうビジネスにするかはこの 1 年ぐらい考えていきたい。来年の今頃はこんなチャレンジを始めた、とご紹介ができればいいと思っている。

Q： 金融で日本版 TAMP(Turnkey Asset Management Platform)に対する取組みはあるか。

A： 4月の決算説明会でご紹介した通り、金融系のプラットフォームとしてフロントで使えるサービスを企画している。各社、資産管理型営業に舵を切ろうとしており、それに対応したサービスはいくつかある。例えばアドバイザープラットフォームサービスはリテール営業が個人投資家に資産ポートフォリオを説明するために使用するサービス。従来、こうしたフロント向けサービスは断片的に色々あったが、それらすべてをメニューとして揃えたものはなかった。フロントは競争領域であり、差別化を図るために、基本は SI で作り込んでいた。例えば、地銀の証券子会社が証券会社と組んで金融仲介の形でビジネスモデルを転換しようとしている。資産管理型でフロントに特化したビジネスモデルに変えていこうとする場合には、フルセットの道具立てが必要になってくる。SI で作り込むことはコストに見合わないため、標準形のプラットフォームを提供し、そこに地銀が持っているオペレーションを乗せ、お客様向けのソリューションにする。新しいリテール営業のプラットフォームのベースになるような品ぞろえを今年から段階的に増やし、2年ぐらいかけて完成形に持っていこうと思っている。

(質問者 6)

Q： DX のリーダーシップを取れる経営者の素質、マインドセット、考え方、企業の文化や背景に共通項はあるか。

A： 経営者の方がハンズオンで進めているということ。下から上がってきたアイデアを全体のバランスを見ながら決裁する経営者も多いが、事業の細かいところまで理解し、自分自身が乗り出してビジネスモデル変革のリーダーシップを発揮するタイプが先頭集団の経営者に共通すると思う。そうした方は、意思決定のスピードが全く違う。それほど多くいらっしやるわけではないが、一気呵成に投資をして、他社と違うものを作るといったタイプの方だと思う。

Q： 先頭集団を増やすためには企業の代替わりなど企業自身の変化を待つしかないのか。もしくは変化を促す需要喚起の取組みができる可能性はあるのか。

A： 当社のコンサルティング事業の歴史は古く、経営者をお招きした定期的な研究会など、色々な会員組織を持っており、企業との長いお付き合いがある。したがって、先頭集団の候補企業とは何らかの関係がある。こうした関係が続くなかで、代替わりや、変革に迫られた際など、タイミングを捉えることが大事。適切なタイミングでアプローチし、一気に呵成に持ち込めるかは、普段からどれだけお付き合いがあるかが重要だと思う。当社はコンサルティング機能を持ち、普段からお付き合いのあるお客様がいる点は有利かもしれない。

以上