

(2020年5月27日開催、東京)

株式会社野村総合研究所

2020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： リモートで海外投資家と対話をしていると思うが、どのような議論が多いのか？

A： 従来とは全く異なり、対話の8～9割がポストコロナに関連する内容。今後、NRIのビジネス機会が増えるのかどうかに関心を持っている。海外投資家の中には、コロナに関する日本の状況がよくわかっていない方もいるので、それを聞きたいのではないかと。

Q： ポストコロナで、ビジネスモデルや仕事のやり方など様々な変化が想定され、NRIのビジネスにとってはプラスの影響がある、と説明しているのか？

A： 基本的にはプラスの影響が大きいと思うが、足元の業績が厳しいお客様など、本当はすぐに取り組みたいけれどもやむを得ずプロジェクトを延期されるケースもある。一方で、すぐに取り組みを始めるお客様もいて、スピード感には違いがある。ただ、総じてほとんどの日本の経営者は、ポストコロナに向けた変革の取り組みを考えていると思われる。

Q： 他社では、コンサルティングや新規のシステム開発などの仕事が減っている、との話を聞いた。NRIは定常収入が6割程度あるものの、残りの4割の収入部分は影響を受けているのではないかと？ポストコロナのIT需要増が出てくる前に、足元のマイナスの影響による業績悪化が近い未来にあるのではないかと？

A： 4月の決算説明会では、業績予想の前提として、7-8月までにコロナウイルスの拡大が収束、9月頃から企業活動が正常化、と仮定している旨お話しした。コンサルティングは、対面活動が始まらないと案件を受注できないため、上期の後半は大きな影響が出ると予想していた。一方、先日緊急事態宣言の解除を受け、多くの企業が対面での活動を足元で準備し始めている。もちろん、冬場に向けて第二波が来た場合の影響は心配であるが、足元については、当初予想より1か月くらい活動正常化への動きが早まった印象である。金融ITは総じて定常収入の割合が大きく、コロナの影響はほぼ出ていない。ただし、保険については、個別の開発案件の積み上げが必要で、テレワーク環境下では案件の意思決定が遅れる傾向があるだろう。加えて、主力の大手生保会社の案件がストップしていること、オンライン型損保の基幹システム案件が一巡したこともあり、今期は減収の見通しを出した。産業ITは二極化の傾向にある。航空・旅行・グローバル製造業は新規案件が止まっており、影響がすでに出ている。一方、通信は既に投資を増やす方向にある。物流では、例えば

EC の増大により、現状の基幹システムでは捌き切れなくなったため、緊急で基幹系を増強する相談がある。量販店では EC へ投資を一気に振り向けるニーズがあり、コロナの影響で投資を前倒しする動きがみられる。トータルの差し引きでは、業績見通しと同様に、若干マイナスが多いという印象。

（質問者 2）

Q： 他社では、自動車メーカーの IT 投資が必ずしも止まっているわけではない、という話を聞いたが、貴社ではグローバル製造業の投資が一律にとまっているのか？

A： 既注のシステム開発案件が止まっているわけではないが、自動車メーカーの新規案件はとまっている。自動車以外でも欧米の事業比率が高い先を中心に、新しい案件は概ね止まっており、影響は大きいと思っている。

Q： リーマンショックの時は、底打ちから反転するまで 2 年以上かかったが、今回は底打ちするタイミングをどうみているか？

A： 10 年前のリーマンショックの頃は、NRI がコーポレート IT と称している、基幹システム更改を IT 投資の主要部分とするシクリカルな投資サイクルがあった。そして、コーポレート IT の投資時期がリーマンショックと重なった企業は投資を先延ばした。リーマンショックで IT 投資がしばらく落ち込んで、NRI も含め S1er の業績は低迷したが、2-3 年の後に一気に更新投資需要が顕在化してブームになり、業績が回復した。今回は、基幹システムをクラウドにマイグレーションしている企業も多く、コーポレート IT の投資サイクルがあった 10 年前とは状況が異なる。また、新しい投資需要は、基盤よりもビジネスサイドの DX 投資がメインであり、先延ばした需要が後で一律に出てくるというイメージではない。後は、コロナの第二波がどの程度の大きさとタイミングで来るか次第だが、コロナの影響を受ける前の 3 月末までの受注残高は非常に高い水準にあり、潜在的な需要は旺盛である。仮にこのまま企業活動の正常化が進めば、投資需要の一部が今期は延期されたとしても、来期に向けて徐々に出てくる可能性がある。

（質問者 3）

Q： 新規案件が取りにくくなると、前期の産業 IT のように利益率は高くなる可能性があるのか？

A： 最も注意すべきことは、不採算案件を出さないことである。例えば、お客様とのコミュニケーションの質が下がり、要件定義のすり合わせで問題が生じ、不採算案件化することが利益率に最も悪影響を与える。品質管理活動に最も注力していく。売上高の約 6 割を占めるリカーリング収入は相対的に利益率が高く、コロナの影響も受けない。したがって、新規の開発案件が取れないと、今期だけみれば利益率は高まる可能性がある。しかし、新規の開発案件を先々のリカーリング収入につなげていくことで、NRI の安定的な収益基盤を作ってきたので、来期以降のことを考えると、高い利益率を持続するため、ある程度新規案件を取り続ける必要がある。産業 IT については、トップラインが少し落ちるかもしれないが、不採算案件を出さない限り、利益率は維持できるとみており、場合によっては利益率が一時的に高くなるかもしれない。

Q： 海外の足元の状況を教えてほしい。

A： 日本よりも、コロナによる需要縮小の影響が深刻である。北米の b+p 社はロイヤルティマーケティングに強みがあり、航空やレンタカーなど旅行関係のお客様をメインにしている。経営環境は厳しく、3月に人員整理を実施し、赤字に陥らない運営が可能な水準に体制を絞っている。いつ需要が戻るかは現時点で分からないが、需要が戻れば再び体制を強化する方針。豪州の旧 ASG 社はマネージドサービスが中心であり、コロナの影響はあまり受けていない。一方、買収した SMS 社はコンサルティング・アプリ開発が主要事業であり、需要縮小の影響を強く受けている。3月に百数十名を整理した。しばらくは収支均衡を維持しながら運営する方針である。

(質問者 4)

Q： ポストコロナにおいて、NRI 自身がどのような変化をしていくのか？

A： ビジネスサイドでのポストコロナの切り口は 2 つあり、その 1 つは働き方の変化である。3 月と 5 月に NRI が独自に実施したアンケート調査の結果によると、テレワークを実施している人が日本企業全体で約 4 割、従業員 1,000 人以上の大企業に限ると約 6 割であった。そして、テレワークで業務をしている人の約 6 割は、業務に何らかの支障が生じているとの回答だった。テレワーク化による副作用が出ていると考えられ、この解決が大きなチャレンジになる。例えば、仕事の割り振り方を従来からの職能型ではなく職務型に切り替えることや、OJT に代わる人材育成の仕組みの構築、あるいはクラウド上にバーチャルオフィスを作るための投資など、色々な課題が生じている。この解決に向けて多くの事業機会があると考えられ、そのための準備をしていきたい。

2 つ目の切り口は、非対面化の加速である。例えば、これまで卸売業者に気を使って EC を強化してこなかったメーカーが EC 強化へ舵を切ったり、あるいは保険業で営業担当者が非対面の営業ツールを必要としているなど、状況が大きく変化している。NRI のコンサルティングと IT ソリューションの強みを活かせる分野だと思う。

NRI の内部については、現在、多くの社員がテレワークをしており、ポストコロナでも継続していく方針である。テレワークにより生産性が低下する部分へ適切に対処できれば、テレワークのメリットであるワークライフバランスと高い生産性の両方を享受できる。また、NRI だけでなく国内パートナー企業もテレワークが可能な環境でないと、作業の外注化がうまくできずに生産性が低下してしまう。4 月にはそうした問題が生じたが、aslead remote というテレワーク環境でも開発ができるプラットフォームの提供を進め、GW 明け頃から体制整備が進んでいる。今後もテレワークを前提にした働き方改革を進めていきたい。

(質問者 5)

Q： ポストコロナで DX 投資が加速すれば、中期的な成長曲線を押し上げることになるのか？

A： 今起きている動きをみると、社長直下でビジネス変革の委員会などを立ち上げる例が目立つように感じる。今までは現場主導によるボトムアップの提案が主だったが、それでは間に合わないためにトップダウンで大きな変革に取り組もうとしているようだ。いくつかの企業で NRI のコンサルタントが支援し

ているところだが、ここ数か月間くらいは、改革全体のコンセプトやマイルストーンなど計画を策定するフェーズだと思う。今下期には少しずつ IT 投資につながる動きになると想定するが、それが成長曲線を押し上げるほどの大きさになるか否かは見極めていく必要がある。いずれにしても、コンサルティングの強みを発揮して構想段階から入っていき、NRI の IT ビジネスにつなげていきたい。コロナと関係なく、人材は計画通りに採用していく方針なので、需要さえキャッチできれば生産リソースの問題はない。

Q： 想定よりも需要が増大した際には、さらなるリソース拡充が必要か？

A： 営業利益 1,000 億円達成に必要な分は計画に織り込まれている。さらにアップサイドが出た場合にどうするかは、もう少し状況をみなければわからないが、中途採用の人数をさらに増やしていくことが考えられる。生産リソースが制約条件になるとは考えていない。

(質問者 6)

Q： ポストコロナでの顧客側の投資、どのくらいの速度で出てくると考えられるか？

A： 全体としてどうか、回答するのは難しいが、前期までと決定的に違っているのは、トップ自らがハンズオンでチームを組成し、COO クラスをリーダーにアサインして、計画策定に身を乗り出している点。前期までの DX 案件は、トップが承認はするものの、本部長クラスが主導していた。多少のリスクをとっても、今動かなければならないと考えているトップが多いと思う。

Q： 例えば、来年度・再来年度の IT 予算が拡大するくらいのインパクトがあるのか？

A： コンサルティング段階の話では色々出てくると思うが、今期中に 2 桁億・3 桁億の IT 投資を決定する企業は少ないように思う。多くの企業は、足元の業績回復の手ごたえを確認してから、思い切った投資の意思決定をするのではないか。決算発表で大規模な投資の方針を表明した企業もあったが、コロナの影響の大きさにかかわらず、他社に先駆けて投資を実施する企業も中にはあるだろう。NRI は、トップが旗を振っている企業に構想段階から入って、一緒に実現を目指すスタンスで取り組みたい。

(質問者 7)

Q： 海外での M&A は新しい IP と新しい顧客の獲得の両面があると思うが、今後の方針は？

A： 北米ではロイヤルティマーケティングの IP が魅力で b+p 社を買収した。クラウド技術の先端を行っている北米には、クラウドネイティブで生産性の高い開発技術を有する会社があるので、興味を持ってウォッチしている。豪州では、決算発表で説明した通り、CBA 銀行のグループ会社である AUSIEX 社を買収する予定である。CommSec という CBA 銀行傘下の大手オンライン証券会社のバックオフィス業務など、証券業務のバックオフィスサービスを提供している。成長が見込まれる豪州のウェルスマネジメント市場のバックオフィス業務へ参入する基盤ができ、CBA 銀行との関係が強化されるだろう。今後、豪州の金融業界でビジネスを展開していく上でいい第一歩となる。将来、AUSIEX の仕組みに NRI のサービスを導入する可能性や、ウェルスマネジメント以外の様々な直

接金融のノウハウを持ち込める可能性もある。北米の事業環境が非常に厳しいことを鑑みると、今後数年間は、豪州での事業拡大に集中した方がよいように思っている。

Q： 買収した AUSIEX を核として金融向け事業を展開していくのか、さらには買収を重ねて基盤作りを続けるのか？

A： AUSIEX はウエルスマネジメントのバックオフィスとフロントの一部を手掛けており、欠けている機能を持つ他社を買収して AUSIEX の機能を補完することは十分考えられる。例えば、ウエルスマネジメントだけでなく直接金融全般にサービスを広げる場合や、間接金融のプラットフォームまでサービスを提供していく場合など。AUSIEX と全く異なるタイプの企業を買収する可能性を完全に否定するつもりはないが、まずは、AUSIEX を土台に必要な機能を追加していく考え方を優先する。

(質問者 8)

Q： だいがう証券ビジネスの完全子会社化に踏み込んだ背景と、今後の展開方針を教えてください。

A： TOB の最中であることから、今後の戦略についての詳しい説明は TOB 完了後にさせていただきます。一般論として、北米の直接金融の事例を見ても、IT とバックオフィス業務が一体でサードパーティにより提供されており、これらを自社で手掛けている企業はほとんどないと思う。フロント業務の一部でさえ、AI を活用したサービス等をサードパーティが提供している例もある。日本の金融機関は多くの業務を内製化しているが、今後事業環境が厳しくなるにつれて、北米のようにサードパーティの活用範囲が広がる可能性がある。今の情勢を見ると、そのタイミングが来ているように思う。例えば NRI の技術を活用してだいがう証券がより付加価値の高いフロント業務向けサービスを提供するなど、両社が一緒になることでビジネス全体の強化が可能になる。

(質問者 9)

Q： 金融 IT の中長期的な成長ポテンシャルをどう見ているか？

A： 足元でみずほ証券を含む複数の証券会社の STAR 移行プロジェクトが進展しているが、それ以外にも今後数年後までに導入ポテンシャルがある会社と議論している。証券業界では、自社でアセットを持つよりもサードパーティに委託する流れが加速している印象を受けており、今後 4～5 年を見る限り旺盛な需要があると想定している。その先を考えると、新しいビジネスモデルを考えていく必要があり、そのためだいがう証券の TOB に踏み切った。金融 IT 全体でみると、保険業界は従来型の延長でのシステム開発が続いており、証券のような変化は感じられない。例えば、大手生保の基幹更新のタイミングに備え、しっかり対応しなければならない。銀行業向けでは、NRI はオンライン型銀行に強みを持つが、現在手掛けている基幹システムの更改がまもなく一段落する。それに続く来年度以降の案件を仕込んでいるところで、営業活動は順調に進んでいる印象。しばらくは安定して成長が期待できる領域だと思う。総じて、今後数年間の金融 IT の成長については心配していない。

以上