

(2022年6月1日開催、東京)

## 株式会社野村総合研究所

### 2022年3月期決算 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)

#### (質問者1)

Q1：買収した Core BTS を基点にして M&A を本格展開するとの話だったが、北米で展開する際に現地でのマネジメントはどのように行うのか。Core BTS が買収した会社を彼ら自身がマネジメントするのか、または日本からスタッフを送り込むのか。

A1：Core BTS の社長、CFO、事業ヘッド、営業ヘッドのマネジメントチームと NRI で海外事業を統括している専務が Core BTS の会長を専任で務めており、この5人で経営を行っている。マネジメントチームのスキルは非常に高く、買収した理由のひとつでもある。彼らの報酬設計などリテンションには注意を払っている。今後の M&A は彼らと議論しながら行っていく。Core BTS は、クラウド事業を大きくしていきたいが、現状、クラウドにマイグレーションした後の業務アプリケーションの開発能力が弱い。そのため、その部分について追加の M&A で補強していく必要がある。また、地域は北東部に偏重しているため、同じようなビジネス基盤の企業を追加買収し、全米に拡大していく。機能充実と地域拡大の両面で M&A を行っていく必要がある。Core BTS の管理部門の本社には CFO 付きとして日本からスタッフを一名派遣し、パイプライン管理やキャッシュフロー管理などの全容を掌握するところから始めている。北米での規模が拡大した場合には、日本からスタッフをさらに派遣することも考えられる。我々と彼らのジョイントで経営していくという考え方になる。いずれ買収する企業が増えれば NRI ホールディングス・北米の統括機能を拡充することも考えられる。

Q2：Core BTS の社長が M&A についても能力を発揮しているのか。未上場企業等にも人脈があり、案件を獲得しているのか。

A2：その通り。CFO も計数管理などがしっかりできる。M&A の PMI については、CFO が中心となってやっていく形になるだろう。

Q3：北米における M&A はハイペースで行っていくのか。

A3：既にロングリストはできている。今年、もしかすると新しい案件があるかもしれない。

Q4：買収の対象領域はアプリケーション開発とのことだが、日本とのタイアップではなく、現地の企業を買収するイメージか。

A4：日本とはものづくりのやり方が違うため、DX のものづくりができる現地の企業を買収したい。Core BTS では既に小規模の企業を2、3社買収していたが、基幹系のアプリケーション開発ができる企業を考えている。

Q5：地域展開は、現地のディストリビューターが対象ということであれば、多額の投資にはならないか。

A5：北米でバリュエーションが高いのはソフトウェアや SaaS の会社。Core BTS が狙うのは従業員数千人程度の中規模企業であり、内製力は高くなく、システムもレガシーのままという場合が多い。このような企業に対して、クラウドへのマイグレーションからはじめ、基幹システムを巻き取りに行き、日本と同じようなビジネスモデルを展開する。バリュエーションが高くなく、顧客が固定化しており離脱リスクが少ないインフラ系から参入するのが良いと思う。

Q6：北米では顧客企業に CIO がいて、顧客主導ではないのか。

A6：大手企業では CIO がいて、内製の IT 組織がある。大型プロジェクトの場合には、足りない部分について IT サービス会社等を活用してシステムを作る。私たちが注目している市場セグメントは従業員数千人規模の企業であり、内製の IT 組織を持っていないため、ものづくりができる IT サービス企業に仕事を出す。このように、日本と類似した市場を狙う。顧客企業へのアプローチはコンサルティングを起点とするが、現状の Core BTS はコンサルティング機能が弱いため、機能を補完する必要がある。機能と地域の二つの軸で事業を広げていく考え方は現地の経営陣とも共有している。

## （質問者 2）

Q1：北米でターゲットとする、内製の体制を持たない中規模企業の市場は、エンタープライズマーケットにおいてどの程度の規模があるか？

A1：日本に比べて遥かに大きい。正確なデータは 6 月末の事業説明会で説明できると思う。

Q2：Core BTS の競合先は現地もしくはグローバルの IT サービス会社になるのか。

A2：北米の IT サービス会社は会計系かインド系が主流だが、Core BTS の競合相手としてそうした会社を聞いたことはない。むしろ、地域密着のベンダーとの競合になる。そこで勝ち抜くためには、ある程度、規模を大きくすることが必要になってくる。Core BTS は Microsoft Azure の領域において Microsoft から優良パートナーの表彰を受けている。今後はアプリケーション領域を強化することが課題である。

Q3：NRI は国内において DX の動きをうまく捉えたと思う。顧客側の DX に対する意識は高まっていると感ぜられるが、どこまで実態が伴っているかわからない。顧客側の変化をどう感じているか。

A3：コロナによる非対面・非接触に対する投資は直近 2 年では不可避であった。現状のビジネスモデルに EC などを付加することは各社で行っているが、それは本質的な DX というよりは、目先のニーズに対応するために行ったレベルにとどまる。こうした顧客は多い。昨年取り組んだ、物流の大手顧客の大型プロジェクトでは、基幹システムから抜本的に変更して CX を他社と差別化した。これは、単に EC サイトを作る場合とは投資の規模が違う。こうした大きな投資は経営者しか判断ができず、その

意思決定を早い段階で行った経営者は少なかった。私たちは、大きな構想を抱く顧客に初期の段階から入り、ビジネスから IT までを一貫して支援するところで存在価値を発揮しないといけない。ベンダーではなくパートナーとして顧客のビジネス改革を支援していく。私たちは、一貫した支援ができる点で優位なポジションにあり、それを活かしていく。今後も顧客の探索を行い、信頼関係を構築し、愚直に取り組み続けることで、大型の顧客を着実に増やしていく。

Q4：国内においては、増収効果と生産性向上を組み合わせながら利益成長を目指す考え方は変わらないか。

A4：利益成長計画のうち4割部分は増収効果により実現し、3割部分は生産性向上により実現するが、生産性向上の方がより重要と考えている。生産性向上には、IPの部品化、テスト工程の自動化、工程のスリム化、ソースコードを見直しメンテナンスコストを下げるなどの取り組みを含んでいる。増収効果の4割部分は現中計において同様の取り組みが実現できたため、これに加えて生産性向上による3割部分を創出する必要があり、しっかりとやらないといけない。

Q5：フロントのDXを手掛けているなかで、これまでなかった基幹系システムの刷新にまで案件が広がっていることはよい循環だと思うが、どういった内容か。

A5：コロナ対応による投資はフロントサービスに偏重していた。基幹システムは依然としてDX以前のシステムが稼働しているため、最近では基幹の刷新などの引き合いが出てきた。例えば、ECサイトの構築によりフロントがオンラインになるとコールセンターの重要性が増す。ここに、AIや自然言語処理などを用いてコールセンターのオペレーションを変えていく。また、サプライチェーンにおいては、フロントがECとリアルハイブリッドとなった一方で、在庫管理はまだリアルであることが多く、オンラインとオフラインの在庫を一元管理する、つまり、サプライチェーンの改革が必要になる。例えば、基幹システムの発注機能にAIを埋め込んでいく。フロントのテーマもあるが、基幹系システム刷新のテーマが出てきており、規模が大きい点で期待している。

Q6：基幹系とフロントの両方のケイパビリティを持っていることが強みになるか？

A6：フロントをNRIが担当しているので、自動的に基幹系システムもNRIに発注ということにはならないが、フロントを対応することで、顧客のビジネスがどう変化するかを深く理解できるため、基幹系システム刷新の要件定義を有利な立場で進めることができる。

### (質問者3)

Q1：マクロ環境が変わりつつあるが、決算発表後に企業のトップとの会話はどう変化しているか。需要動向に変化はあるか。特に先行指標となるコンサル案件で変化があれば教えてほしい。

A1：ウクライナの問題は話題になるが、私たちの顧客では、それが業績に大きく影響しているケースはないと思う。むしろ、中国・上海のロックダウン、ゼロコロナを気にされている顧客の方が多い。中国の工

クスパージャーが大きい顧客が多く、サプライチェーンの問題など、業績につながりやすい傾向があると思う。

コンサルティングにおいても、地政学リスクにより気候変動やカーボンニュートラル等の案件が方向転換するといった話は今のところない。コンサルティングでは、化石燃料の高止まりによる再生可能エネルギーへのシフトがより加速する可能性が高いことに関連して、最近ではEVに関するテーマが増えている。自動車そのものだけでなく、部品から素材まで遡った今後の見通しや取り組みの話が出てくる。EV化は地政学リスクで前倒しされる可能性もあるように感じている。

Q2：北米事業はいつごろから業績に貢献してくると考えればよいか。また、課題やリスクは何か。

A2：V2030の利益成長のうち2割程度が海外と考えている。仮に、今年海外で100億円弱の利益があり、2030年に1兆円超、営業利益率20%以上を実現する場合、増益分の2割が海外とすると、プラス200億円、合計300億円程度の利益を海外で稼ぐ計算になる。海外の売上は2,500億円以上を目指すため、利益率は2桁%の前半を目指すことになると思う。豪州の前期利益率は8~9%であり、これからは組織再編などコストサイドに手を打っていく。豪州は15%の利益率を目指す。北米は1桁%の後半を想定している。2030年までに目標の利益を達成する上で、北米におけるM&Aは4、5年で目途を付けていく必要がある。

リスクについては、北米で無理な買収を行わないことを徹底していけば、リスクを抑制できると思う。最大のリスクは経営者のリテンションだと考える。報酬設計を含めて、マネジメントチームのリテンションをしっかりと行い、経営陣の離脱リスクをコントロールしていくことが重要と考える。

Q3：リテンションのインセンティブスキームはどのようなものと考えているのか。

A3：株式によるインセンティブはないが、短期インセンティブ報酬(STI)と中長期インセンティブ報酬(LTI)の2つを組み合わせている。LTIは一緒に作成した事業計画をどれだけ上回るかでレバレッジが効く仕組みになっている。金銭的な報酬だけではなく、いずれ、北米事業が大きくなった際に北米事業全体の経営、本社の役員への登用なども含めたポジションに対してのインセンティブについても話をしていく。

#### (質問者4)

Q1：グローバル企業になっていくうえで、サステナビリティ評価もグローバルで考えないといけない。国内では価値共創が浸透しているが、グローバルでの価値共創、ミッションの共有をどう浸透させていくのか。

A1：今期は、次の長期ビジョンを仕上げている最中だが、豪州は今年からこの活動に巻き込んでいる。日本側で考えたGroup Vision 2030の骨子は豪州の経営陣にも共有しており、2030年のビジョンに該当するものを豪州でも作ってもらう。その中核に価値共創を置いてもらう。豪州では、NRIオーストラリアを中心に価値観を共有する取り組みを実現していきたい。2023年4月のGroup Vision 2030発表時には、豪州事業についても説明できると思う。

Q2：ソーシャルの取り組みをどのように浸透させていくのかに興味がある。なぜ NRI グループでないといけないかというミッションがないとサステナビリティが向上しないと考えるが、日本サイドの社長としてどのような工夫をしているのか。

A2：ビジョンを作るプロセスに巻き込みたいと考えており、来月には豪州 3 社とのタウンホールミーティングを行う予定である。そこで、彼らの考え方、思考を私自身も理解し、日本側で考えていることもしっかり伝える。現地の拠点長から NRI グループで働く意義を伝え続けないと社員のリテンションはできない。ある日突然できるものではないため、まずはビジョンの共有からはじめていく。

Q3：NRI のサステナビリティの取り組みは世界水準に照らして見劣りしないと思う。海外の活動についても重要な指標を見えるようするなど開示の充実に努めてもらいたい。

A3：理解した。

Q4：経営全体の中で、データセンターのオペレーションの見直しなど資産効率の改善につながる取り組みは何を考えているか。

A4：データセンターでは再エネの比率を高めており、目標を前倒して達成する見込み。規模の大きな 3 つのデータセンターの再エネ率は 2022 年 3 月期において既に 100%を達成した。また、カーボンニュートラルに関する達成目標年も 2050 年から 2030 年に前倒した。Scope1 で再エネへの転換が完了していない部分は 2030 年にかけて引き続き進めていく。また、サプライチェーンを含めた取り組みについても議論を重ねている。今後は Scope3 が主眼になるため、単体だけではなく、グループ会社、パートナーを含めてできることを検討している。2022 年 1 月にはパートナーに対して NRI の ESG スタンスを説明する機会を設け、環境目標設定の検討をお願いした。今後は、モニタリングに取り組んでいく。人権についてはデューデリジェンスを国内外で進めていく計画である。これまで単体を中心だったところをグループ会社、パートナーを含めた目標について改めて検討しており、次の中計では、そちらも説明したいと考えている。

#### **(質問者 5)**

Q1：海外での採用力、ポジショニングの現状をどう理解しているか。足元、何が要因となって採用ができているか。

A1：豪州では人件費が上がり、リテンションにも限度があるため、ある程度の人が入れ替わることが起きている。NRI グループというブランドが理由ではないと思うが、ASG は、採用についての問題は起こっていない。ある程度のコストの上昇は顧客へ価格転嫁ができており、収益についても大きな影響は起きていない。Planit はリソース面でオフショアを活用している。フィリピンにオフショアセンターを設置し、また、フィリピンから人員を受け入れることでリソースを増強してきた。直近は、コロナの影響で人員の受け入れがストップしているが、現状、急ピッチで増やしている。コロナ前の状態に戻るのはいま少し時

間がかかるだろう。北米の事業拡大は始まったばかりであり、課題等が出てくるとしてもこれからの話だろう。

Q2：豪州では、顧客に人件費高騰の価格転嫁ができていたことだが、マクロで見た場合にいつまで続くと見ているか。価格転嫁ができなくなるようなフェーズに入るリスクはないか。

A2：豪州では人件費が大きく上昇している。ある程度、人材の流動を許容しながら、外部から新しい人材を入れることで人件費を制御しつつ、人材育成に注力している。現状、人件費の高騰はASGの利益率を毀損していない。しばらくは人件費の上昇が続くと見ており、ある程度の流動性を許容しながらオペレーションを工夫していく。

#### **(質問者6)**

Q1：2030年に向けて北米以外を拡大する計画は。拠点を置くのか、M&Aで広げていくのか。

A1：当社のサービスは付加価値の高いところを狙うため先進国がターゲット市場である。ITサービスは内需型ビジネスであり、先進国かつ人口の増加が見込める北米と豪州がターゲットであり、むやみな拡大は考えていない。

以上