

(2022年5月18日開催、東京)

## 株式会社野村総合研究所

### 2022年3月期決算 機関投資家スモールミーティング 第2部

#### 質疑応答 (Q & A)

##### (質問者1)

Q1：決算発表で説明のあった Group Vision 2030（以下、V2030）の骨子では DX3.0 で創出するデジタル社会資本を掲げている。Vision2022（以下、V2022）ではコンサルとシステムのシナジー創出を打ち出しており、DX の追い風をうまく捉えている。追い風を捉えることができた経緯や経営資源の配分などで特に重視しているものは何か。

A1：今期は V2022 の最終年度だが、V2022 の検討を開始した 2015 年は DX という言葉を使っておらずビジネス IT という言葉で検討していた。今のように DX 需要が旺盛な状況も想定していなかった。リーマンショックが収束した 2010 年頃から、IT をバックオフィスのみならずビジネスモデルの変革に活用するためのコンサルティング案件が増えてきた。例えば、化粧品メーカーのプロジェクトでは、従来型のリアルなチャネルに加えて e コマースを使う検討をしていた。このような案件は将来的に IT 投資に繋がる予感があった。IT でビジネスを変革する投資の波に備えて、コンサルタントとシステムエンジニアが一体となる体制を準備していた。コンサルティング部門を持つことは、時代の先読みに貢献すると考えている。これからの DX3.0 で萌芽するような事例があり、他社に先んじた投資によりビジネス機会を獲得したい。

Q2：株式市場の反応は 2022 年に入ってから芳しくない。社長の立場としてどのように受け止めているか。

A2：2022 年 3 月期の決算は決して悪くないと思うが、アナリストのコンセンサスを若干下回る着地であった。また、2023 年 3 月期の業績予想はグローバルでのサプライチェーン問題、ウクライナ問題など不透明な要素があるため保守的に見積もっている。一時、NRI 株の PER は約 40 倍であり、米国株と同様に Growth のテクノロジー銘柄の下落、野村 HD が 3 月に実施した 1,500 万株の NRI 株売却が需給に与えた影響などが複合的要因になったと考えている。

##### (質問者2)

Q1：Oracle Cloud Infrastructure（以下、OCI）への移行など、クラウド戦略は今後の業績にどのような影響を与えるか。時期や規模に関して伺いたい。

A1：金融業界は、Public Cloud を基幹系システムで活用することに消極的である。OCI は Dedicated Cloud、つまり、セキュリティの高い NRI のデータセンターの中にクラウド環境を構築し、クラウドネイティブなモジュールの活用ができる優れたサービスである。金融 IT の STAR を OCI にマイグレーションすることで基盤にかかるコストをオンプレミスに比べて下げることができるため、利益率を高められる。また、顧客のオンプレミス環境を OCI へマイグレーションする引き合いもあり、新しい事業として期待している。産業 IT では、基本的に Public Cloud を活用する。クラウドの良さを活かすため、インフラのマイグレーションにとどまらず、各種ライブラリを活用できるクラウド環境にモダナイズするサービスを提供する。

Q2：収益性の変化に与える規模や時期を伺いたい。

A2：NRI Cloud を全て OCI に移行すると 2 桁億円の規模でコスト縮減できる見通しである。加えて、IT 基盤に携わるエンジニアを他領域で活用できるため、生産性の向上に貢献する。産業 IT の案件はほぼクラウドであり、クラウドによる収益効果を切り出すことは難しい。

Q3：海外戦略では特に豪州で実績を出している。ガバナンス面で気を付けている点は何か。他社の過去の事例から、海外の M&A で成功するには難しい面があると思う。

A3：他社との比較は難しいが、NRI の豪州事業は約 700 億円の事業規模であり、6 年で 8 件の M&A を積み重ねてきた。大規模な 1 つの企業を買収するのではなく、NRI のターゲットとする市場セグメントを見定めて、まず事業基盤の土台となる企業を買収し、追加買収で機能を補完してきた。自分たちの手の内で動かすことができる点が、リスク抑制の要因かもしれない。買収した会社の経営層へ東京側の期待値を伝えて意見・考えのすり合わせを実施している。

Q4：IT 業界に限らず現地マネジメントに権限委譲する事例は多いが、NRI ではグリップを効かせてガバナンスしているか。

A4：現地のオペレーションは権限委譲しているが、戦略や目標数値を含む事業計画は東京側がコミットしている。

### **(質問者 3)**

Q1：短期的視点での質問となるが、今期の業績予想が保守的に見える理由としてサプライチェーンの問題があると思う。既に影響は出ているか。調達コスト等について見通しを伺いたい。

A1：サプライチェーン問題は、NRI よりも顧客企業に影響がある。特にグローバル製造業でサプライチェーンの問題で収益環境を見通しにくいことが、IT 投資に影響を与えるという主旨である。IT 投資が後ろ倒しになるリスクを下期以降に想定している。NRI の調達に問題は生じていない。中国でオフショアパートナーを活用しているが、リモートワーク環境を整備しているため、ロックダウンの影響は無い。

Q2 : V2030 の骨子では売上を 1 兆円超としている。現状の DX 関連売上 3900 億円は、DX1.0、DX2.0 に DX3.0 が加えられてどの程度の規模となるか。また、ティア 1 企業（先行企業）、ティア 2 企業（後続企業）の内訳、採算性等についてイメージを伺いたい。

A2 : 受注では、クラウド関連、e コマースなどで非対面・非接触のフロント系の案件が多い。今後は、DX で変革したビジネスモデルに合わせて基幹系システムを刷新する需要が立ち上がると想定している。これは DX1.0 に該当するが、数年は需要の増加を期待している。DX2.0 は、例えばコマツと取り組んでいる EARTH BRAIN が該当する。第 2、第 3 の取組みが生まれると思うが、予想することは難しい。このため、DX2.0 は計画にあまり織り込んでいない。現状、テーマ探索の段階である。DX3.0 は社会課題に取り組むもの。直近で実現性が高いのはマイナンバーを活用したサービスである。NRI はマイナンバーに関して証券業での実績がある。今後、銀行では公金受取口座にマイナンバーを紐づける予定である。ここで e-私書箱という NRI のサービスを活用する機会がある。e-私書箱は保険料控除にかかる年末調整でも活用されている。2030 年頃にマイナンバー関連サービスで数百億円規模の事業を目指している。

Q3 : 既存顧客の DX1.0 は範囲が広がることで単価も上がるか。案件の内容が進化することでマージンも上がりやすいか。

A3 : V2030 の骨子で掲げる営業利益率 20% 以上に向けて、増益の 3 割を生産性向上により実現しようと考えている。提案の単価を高めることも重要だが、内部の生産性向上の方がより重要である。具体的には、部品化・モジュール化による開発工数の削減、業務アプリケーションのモダナイズにおける SaaS の活用、テスト工程自動化による工程のスリム化、パートナー企業の活用を高める等の合わせ技で生産性を高めていく。

Q4 : 生産性向上における一番の障壁は何か。

A4 : 生産性向上の取組みは 1 年、2 年で実現できるものではない。KPI を定めて、毎年、成果が積みあがるかをマネジメントしていくことが重要である。バランススコアカードを経営管理に活用しているが、各本部の戦略目標として生産性向上を掲げている。

#### **(質問者 4)**

Q1 : 海外事業について、NRI が北米事業を展開するメリットは何か。NRI は他社ができないことを北米で実現できるか。また、豪州事業の成功を北米事業に適用できるか、追加・調整する要素はあるか。

A1 : 北米は成長率が高い魅力的なマーケットだが競争環境は厳しい。大手 IT ベンダーと正面から競争しても勝ち目は無いため、NRI が得意とする市場セグメントを見出すことが重要である。北米の大手顧客は基本的にシステムエンジニアを内製化し、不足する要員を IT ベンダー等から調達する。NRI は大量のエンジニアを抱えて派遣するビジネスはやっていない。NRI は、コンサル、開発、運用をエンドツーエンドでサービス提供できることが強みである。北米で NRI の強みが活かせる市場のター

ゲットは中規模企業である。中規模企業のITはオンプレミス環境のレガシーシステムが多く、クラウドにマイグレーションする事業を想定している。具体的には、ネットワークインフラを起点に、OAシステムのOffice365への移行、業務アプリケーションをクラウドネイティブに変えていくことに取り組む。中規模企業では内製化のケイパビリティが不足するため、外部のDXパートナーを活用する機会がある。想定するビジネスを実現でき、かつ、買収可能な規模のM&A候補企業は無いので、Core BTSを土台とした追加買収により事業基盤を整備する。Core BTSは、ネットワーク事業とクラウド事業を手掛けているが、業務アプリケーションおよびコンサルティングの機能が不足する。今後3~4年を目安に追加のM&Aを行いたい。豪州でも土台となる企業を先に関し、追加のM&Aを実施しており、同様の考え方である。

Q2：中規模企業の規模はどの程度か。特定の業種セグメントをターゲットとしているか。

A2：従業員数で数千人規模の企業である。Core BTSのネットワーク事業では特定の業種に偏らず幅広い業種を対象としている。業務アプリケーションまでターゲットとする場合、ある程度、業種の絞り込みは必要である。

Q3：国内では顧客の経営層へ提案できる点が強みだが、北米の中規模企業にも同様のサービスを提供できるか。リソースはあるか。

A3：Core BTSはレガシーのネットワークインフラをマイグレーションする事業を祖業としており、そこにアップセルする形である。業務アプリケーションを含めてIT資産全体をモダナイゼーションする案件は経営層への提案が必要であり、コンサル機能を追加する必要がある。

Q4：北米事業の将来像に関してベンチマークとなる企業があるわけではなく、新しくビジネスモデルを構築するということか。

A4：ご認識の通り。

Q5：国内のキャパシティ、オフショアを含めた外部パートナーの活用を拡大する余地はあるか。

A5：拡大余地はある。部品化・モジュール化による生産性向上で数十億の効果を期待している。これは1,000MM以上の開発余力に相当する。外部パートナー活用と内部の生産性向上の両面でき取り組んでいる。

Q6：外部パートナー活用は国内ニアショアか。

A6：国内パートナーと海外パートナーの両方を活用する。但し、外部パートナーのリソースに頼るだけでなく内部の生産性向上とバランスを取ることが重要と考えている。

## (質問者5)

Q1：金融 IT の基盤をクラウドへ移行することに関連するかもしれないが、目指している ROE の水準はどの程度か。V2022 の目標は 14%だったが現状 20%水準である。OCI 移行により資産の持ち方が変わると ROE の目標水準はどうなるか。現時点で分かる範囲で伺いたい。

A1：V2030 の骨子を 1 年前倒しで発表したが、V2030 の正式発表は 2023 年 4 月に行う。ROE などの数値目標は 2023 年 4 月に開示する予定である。NRI はもともとアセットライトの方針であり、ROE は 20%水準から逆戻りすることはないと思う。

Q2：10 年後のビジネスのあり方として考えていることを伺いたい。OCI は一例だと思う。ソフトウェアの IP を構築しつつ、ソフトウェア資産が収益をもたらすイメージか。

A2：アセットを持たない競合企業もあるが、NRI はデータセンターという有形資産がある。クラウド活用をすすめているが、経済安全保障等でオンプレミスに戻ってくる可能性もある。いずれにしてもソフトウェア資産で稼ぐ点は 2030 年も変わらないだろう。

#### **(質問者 6)**

Q1：DX 需要の波がフロント系から基幹系システムの刷新に移行する説明があったが、オンプレミス、レガシーシステムでは大手 IT ベンダーとの競合となるか。

A1：単純で大規模なマイグレーション、例えば脱ホストは体力勝負の側面がある。ここを得意分野とする同業他社は多い。NRI は体力勝負にならない領域、つまり、単純なマイグレーションではなく、業務アプリケーションを再構築する等の高度な案件を狙う。同業他社がシステム実装フェーズで対応できない案件もターゲットになりうる。1 社単独では取り組めない規模の案件は同業他社と協業する。

Q2：生産性向上は大きなテーマであるが人員の増強も重要。採用環境は業界全体で厳しい状況にあり、人員を増やしていけるか。

A2：決算プレゼン資料の p.56 に示す通り NRI 籍（NRI 本体採用のグループ会社社員等を含む）の採用を伸ばしている。採用は人材の質を維持しつつ 100 名程度の上積みを目指している。また、スキル向上・教育を担う人材開発は 100 名規模の体制で取り組んでおり、研修プログラムを充実させている。人材育成は同業の中でトップクラスの水準と自負している。

#### **(質問者 7)**

Q1：短期的な視点となるが、産業 IT の受注高が横ばいで推移しているのは、採算性で案件を選別受注しているからか。

A1：第 4 四半期のサービス別外部売上収益のコンサルティングはシステムの上流工程を含む。第 4 四半期の数値は M&A 効果もあるが、上流工程の案件は豊富であり、1 年以内にシステム開発フェーズへ移行するものがある。産業 IT の受注高が 3 四半期連続で横ばいとの指摘があったが、コン

サルなど上流工程の案件は豊富であり、パイプラインは積み上がっている。一方で、下期に顧客の業況が厳しくなる分はある程度織り込んでいる。

Q2：2年前、産業ITの受注高は20%～30%増加していた。現状との違いは。

A2：2019年から2020年にかけてDX需要が急速に立ち上がった。現在、フロント系への投資は継続しているが、置き去りにされていた基幹系システムの刷新の引き合いがある。基幹系システムの案件は規模が大きいのが受注までに時間を要する。

Q3：基幹系システムを刷新する案件の採算性は。

A3：配送ルート最適化、与信の自動化など、今までの基幹系システムには無かった要素を組み込むことにより付加価値を高め、採算性を向上させている。

#### **(質問者8)**

Q1：DX3.0のカーボンニュートラルに関して強いニーズがありそうだがNRIはサービス提供できる状態か。

A1：決算プレゼン資料のp.58に示す通り、金融機関向けの計算基準に則ったCO<sub>2</sub>排出量分析サービスをローンチ済である。既にレッドオーシャンとなっている単純なカーボントラッキングではなく、金融のように複雑で手間のかかる領域で付加価値を出していく。

Q2：ニッチな分野のため大きな事業規模とはならないか。

A2：CO<sub>2</sub>排出量分析サービスに付随してコンサルティング案件のクロスセルを期待している。

以上