

(2023年5月26日開催、東京)

株式会社野村総合研究所

2023年5月 機関投資家スモールミーティング 第1部

質疑応答 (Q & A)

(質問者1)

Q1 : 生成 AI が話題になっている。決算発表会では開発プロセスでの活用について説明があった。AI を活用した事業機会、エンジニアの業務を代替する可能性、パートナー企業への影響などについてどのように捉えているか。

A1 : 2017 年に Transformer が登場し、最近では ChatGPT が話題となっているが、未だ発展途上の技術である。中計 3 年のレンジでいきなり大きな影響が出るわけではない。プログラミングにおける ChatGPT の活用は、複雑な業務をシステムで組み上げていくところでは現状では難しい。顧客との接点における検索エンジン、顧客とのファーストコンタクトでのやり取りなど、“入り口”のサービス開発の依頼はある。POC(Proof of Concept)段階であり、可能性を探索している。例えば、旅行代理店のオンラインサイトに ChatGPT を活用する実験に取り組んでいる。ChatGPT の回答内容の確からしさ、精度については確認が必要であり、業績に影響を与えるまでには時間かかるだろう。

(質問者2)

Q1 : 中計で説明があった生産性向上の効果について伺いたい。過去の生産性向上の取り組みとの差、内容の違いは何か。ローコード・ノーコードは以前から見えているところであり、プラスアルファの効果を確認したい。外注費への影響についても伺いたい。

A1 : 生産性向上の効果は中計における増益のうち 4 分の 1 程度 (約 100 億円) の貢献を目指している。AI 活用だけではなく、既存 IT 資産のモダナイズ、巨大なソースコードの「断捨離」、つまり開発ボリューム縮小による保守コスト縮減にも取り組んでいる。NRI では、Oracle APEX (Application Express)を活用しているが、現時点では大きな効果を生み出すところまで行っていない。(中計説明資料の P.19 にある) AI を活用した開発プロセス確立については、STEP1 は実現できており、生産性向上の効果が出てくるのは次の中計となろう。

Q2 : 今の中計で外注費が下がるわけではないか。

A2 : AI 活用のステップ 3 を実現した後になる。

(質問者 3)

Q1：顧客へのビジネス展開で ChatGPT の活用は限られているとの説明だったが、Microsoft は ChatGPT を社内でトレーニングして顧客に活用してもらう取り組みをしている。欧米の IT コンサルティング企業では AI 活用の相談が増えている。国内と海外で温度差はあるのか。

A1：金融機関向けに、オープン AI ではなく、企業に特化したローカルデータベースで活用する相談がある。このような相談は今後も進んでいくだろう。但し、ChatGPT による回答の正確性に対する確認作業は必要である。クリティカルな業務へ ChatGPT を適用するには時間がかかる。旅行代理店の事例のように引き合いは多数あるが未だ POC 段階である。今の中計で AI 活用のトライアルは多数行っていく。コンサルティングフィーは頂くが、収益に大きなインパクトが出るのはまだ先であろう。進化のスピードが速いので、来年、再来年で状況が変わるかもしれない。

(質問者 4)

Q1：中計では生産性向上投資として約 200 億円を計画しているが、過去 3 年間で投資はいくらだったか。

A1：約 200 億円は（設備投資だけでなく）人件費も含んだ数字。生産革新に向けた会議、パートナー企業を巻き込んだ生産性向上活動は毎年定常的に実施しているおり、これはかなりの金額を占める。金融 ASP の開発ボリューム削減にもリソースを投入している。過去 3 年間とアップルトゥーアップルの比較はできないが、3 割程度は増える。

Q2：金融 ASP の開発ボリューム削減は資産計上もあると思うが、P/L、B/S のどちらにヒットするか。

A2：P/L へのヒットは例年と大きく変わらないと思う。

Q3：中計の成長戦略の柱であるコア領域では、セグメント別に増収の金額を示しているが、リスクや難易度にセグメントによる差はあるか。どのセグメントのポテンシャルが高いか。

A3：中計の 3 年間で、金融 IT では大きな問題は発生しないと想定しているが、過去金融危機の局面では大きな影響を受けたことがあり、このリスクは消え去っていない。産業 IT の需要は活況である。コンサルや IT 基盤も需要が活況である。3 年後は見通しにくい。国内では波乱要因は少ない。海外事業について、今期は豪州、北米ともに景気後退に入る可能性が高い。前期に子会社内部で問題があり、リストラや体制の刷新をした。今期 7-9 月期までは大きな改善が見込めない。下期以降の改善になろう。海外は計画上大きな増収を見込んでいない。

Q4：2023 年 3 月期のコンサルティングセグメントは公共向け案件が増えたため外注費が増加、稼働率も低下したと思う。今後、民間向け、公共向けのバランスはどうなりそうか。

A4：今期は予算措置もありコンサルティングセグメントは公共向けが順調である。前期は公共向け案件にリソースが偏り、対応が後手に回ったため、今期はリソース配分に注意している。来期、再来期は

まだ分からないが、今の政権は財政支出に積極的なスタンスであり、公共向けは堅調と見ている。NRIはGX関連で大きな受注があった。GXは2026年まで継続するテーマであり、今後も需要は旺盛であろう。

Q5：公共向け案件の採算が改善することを期待。他社で、公共向け案件で予備費を含めて厚めにして高いマージンを得た話を聞いた。NRIでも同様のことは可能か？

A5：提案の単価は民間の方が高いが、ボラティリティも高い。公共向けは1年間を道幅で契約できるが民間同様の利益率は得られない。両者のミックスを注意深くみていき3割程度の営業利益率を確保していく。予備費、についてはよくわからないが、民間同様の利益率は難しいのではないかと思う。

Q6：コンサルの営業利益率は前期がボトムで今期は2022年3月期の水準をめざしているか。

A6：ご認識の通り。

(質問者5)

Q1：Core BTSについて、クラウド対応の進捗を伺いたい。同業他社でリストラが増えているが、採用環境は好転しそうか。リストラされた人の採用というより優秀な人を採りやすくなる環境かどうかを伺いたい。また、下期にCiscoの機器調達は回復するか。エムビディアの決算でネットワーク機器の需要が高まりそうだというコメントがあったが、これは追い風になりそうか。

A1：採用に注力することはもちろん重要だが、現状では需要動向を注視している。決まりそうな案件の意思決定が遅れているという話も出てきている。年間の契約額の内示はあるが、発注する際には契約が細分化されるなどITコスト抑制の動きが出てきている。今は労働市場に出てきた人の採用よりも、目の前の顧客への営業に注力しているが、4-6月期が一番厳しい。また、Ciscoからは7-9月期にネットワーク機器調達が改善するガイダンスをもらっている。需要が高まることが想定されるGPUはAI用サーバー向けであり、Core BTSは1つ下のネットワークレイヤーをターゲットとしているため、今後データセンター需要がでてくれば追い風になるだろう。

(質問者6)

Q1：AI活用のニーズが拡大した場合、NRIは需要を享受できる人材がいるか。さらに人材を集める必要はあるか。

A1：人材は揃っている。若手エンジニアは色々なことに取り組んでおり、それらを集約・整理するナレッジ共有が必要な状況である。チーフAIオフィサーのような司令塔も必要かもしれない。

Q2：新たなニーズが出てきたら、優秀な人材を擁するNRIの優位性が発揮されるか。

A2：（優位性を発揮するためには）若手の優秀なエンジニアが取り組んでいることを整理するナレッジ

共有という課題に取り組まなければいけない。

Q3：中計で一番のこだわりは何か。何を成し遂げなければいけないと思っているか。

A3：皆さんが心配しているのは海外事業だと思う。今の海外子会社は、市場環境が悪化すると業績が振れてしまう。海外の現場掌握にとどまらず、何かあれば一緒に立て直していく機動力を備えなければならない。つまり、下振れしないための取り組み、広く言えばガバナンス。今年度にごたえを掴めるところまでもっていきたい。次に、金融 IT の成長。金融 IT の利益成長は堅調だが、顧客である金融機関が業績面で苦労されている。金融の業務を高い品質で支えていくことに加えて、トップラインを伸ばすことに貢献する活動に取り組みたい。金融 IT イノベーション本部に 60～70 人の専門家がおり、顧客と一体となって IT を使った新しいサービスづくりをしたい。需要が旺盛な産業 IT は、金融 IT にくらべて生産性が落ちる部分の改善に取り組んできた。産業 IT では ASP が無いため Digital IP（部品化）に取り組んでいるが、これは大きなチャレンジでもある。需要はあるので生産性向上が課題と認識している。

Q4：海外事業は、良い案件があれば検討すると思うが、M&A ありきの発想ではない、という理解であっているか。

A4：不足するサービス・機能があるので、小規模な M&A はあると思うが、中計の 3 年間に於いて大規模の M&A は想定していない。

Q5：社外取締役のガバナンスがどのように効いているか。2023 年 3 月期の業績予想は未達であり、競合企業に比べて厳しい位置づけにある。

A5：2023 年 3 月期、国内事業は予定通り着地したが、海外事業は想定外の展開となった。3 名の社外取締役は代表的なグローバル企業の経営者であり、海外事業の状況、打ち手のモニタリング、PDCA 管理について報告し、議論した。その中で、例えば、買収した企業を掌握するためには、もっとリソースを投入すべき等のアドバイスをもらっている。

Q6：アドバイスを踏まえてモニタリング、ガバナンスはできているか。

A6：取締役会の議論を踏まえて、2023 年 4 月からグローバル本社機構の体制を拡充した。

（質問者 7）

Q1：2023 年 3 月期は海外事業の営業利益額が 33 億円まで低下した。今期、来期はどのような見通しか。

A1：海外事業の利益予想は開示していないが、早期に 2022 年 3 月期の水準までは持ち直したい。2024 年 3 月期の増益予想額 51 億円のうち、海外事業の貢献は約半分と想定している。

Q2：豪州で構造改革を行った。回復に向けて詳細を伺いたい。追加の構造改革は行うか。

A2：豪州 AUSIEX では、2023 年 3 月期の上期で構造改革が完了した。現在、コアシステムのエンジン部分を I-STAR に入れ替えている。完了までは、あと 1 年くらいかかるが、これによりサービスラインアップが拡充する。前期に比べて体制をスリム化したこともあり、今期の AUSIEX は業績回復ができそうであるが、概ね買収後 5 年間で無形資産の償却を行っており、今期の償却後営業利益はまだ赤字の見通し。一方、Planit は業績が安定している。テスト作業の受託は労働集約的であり人件費上昇の影響があった。人件費上昇の価格転嫁は行っているが、採用が思うように進まなかったことが利益に影響したものの、今期は 2022 年 3 月期の水準に戻ると想定している。NRI オーストラリア（旧 ASG）は業績も安定している。豪州は政権交代もあり、政府向け案件が落ち込んだ。政府向けは（豪州事業全体の）売上の 3 割を占める。民間向けは、景気後退局面で大きくは伸びないかもしれないが、今期は前期よりも増益を期待している。豪州全体で前期を上回る利益水準を目指している。

Q3：Core BTS の M&A では地域拡大を志向しているか。

A3：Core BTS はデリバリーの体制はあるが営業体制が弱かったため、前期に営業体制を強化した。今期、営業体制が機能してくれば、上流のコンサル、サイバーセキュリティ領域のデリバリーのラインアップを増やす可能性はある。これらは小規模な M&A を想定している。もう 1 つは地域拡大だが、ターゲット企業のバリュエーションが今は高いので、優先順位を相対的に下げている。

（質問者 8）

Q1：Core BTS は、経営体制や営業体制を刷新した。今後の回復について自信を持った説明だが、人を入れ替えるとすぐには結果がでてこない。どのようにして自信のある感触を得られたか。

A1：競合企業から Core BTS への転職者は 4～6 か月の間、前に所属した会社の顧客へアクセスできない。このタイムラグがあるので成果が出るのは 7～9 月期からと想定している。決算発表の時には、4 月に渡しし Core BTS の主要メンバーと直接議論した結果を踏まえて、それなりの勝算があると申し上げた。成果は、夏場以降の実績を確認していく。

Q2：海外事業の収益性改善について、営業利益成長全体の 4 分の 1 は約 80 億円。このうちリストラ等で半分は説明できる。もっと成長ポテンシャルがあるのではないかと思うが、厳しい状況、チャレンジングな状況なのか。

A2：海外は約 80～90 億円の増益を想定している。無形資産償却費の減少、赤字だった Brierley + Partners 売却によるプラス効果もある。実質的な増益はあまり積んでいないので、保守的な見通しと考えてよい。

Q3：採用を増やしている。中途採用を含めて採用数を増やしたことの手ごたえはどのようなものか。中途

採用は今後増やしていくか。

A3：中途採用はもっと増やせると思う。中途採用では新卒プロパー社員が持っていない業務知識や経験のある人を厳選採用している。つまり、即戦力として確度の高い人に絞り込んでいる。

(質問者 9)

Q1：国内での M&A をどのように位置付けているか。前中計では大株主の売出しに対する自己株取得や配当を合わせると約 4,000 億円の株主還元があった。NRI は成長産業に位置付けられるが、成長投資が不足しているのではないか。

A1：NRI がどのようなビジネスモデルを目指すかによるものと思う。規模で競争するのではなく、提案の付加価値の高さで勝負する方針である。この方針に合致する企業があれば M&A を考えたいが、同じ志を持つ企業はあまり見当たらない。昨年、キューブシステム社に約 20%の出資を行った。NRI の業務を一部移管し、当社がより付加価値が高い業務に集中することで、NRI 単体の付加価値は高まる。このような資本・業務提携はありうる。売上が 3,000～4,000 億円の S1er で顧客が重複しない企業と組めば相乗効果はあると思うが、それらの企業には大株主がいるので M&A は難しい。

Q2：Core BTS のように、すぐに結果が出ないと株主還元をという声があるかもしれないが、成長に向けた投資を継続してほしい。

A2：ありがとうございます。

(質問者 10)

Q1：今回の中計の財務方針、財務規律は、社債格付けへの一定の配慮をしつつも、昨年発生したような（株式）需給面のリスクへの対応も織り込んでいるように見えるが、その理解で正しいか。

A1：需給面のリスクは取りたくないと考えている。また、格付けは S&P のシングル A を取っており、このレーティングは下げたくないと考えているものの、財務規律に関するリスクも多少は織り込んでいる。

以上