

(2023年11月30日開催、東京)

## 株式会社野村総合研究所

### 2023年11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：第2四半期の決算説明会の質疑応答で触れられていた金融庁の「資産運用業高度化プログラムレポート」で投資信託の基準価額の二重計算への課題認識が示されていたが、今後のNRIの収益へのインパクト、および、金融庁とどのようなコミュニケーションをとっているか伺いたい。

A1：二重計算と、端末と広販ネットワークのパッケージ提供による寡占化の2つの問題がある。二重計算は古くからの慣習であるが、1社計算が導入されれば当然従う。正式にどのような運営がされているか、これからの話を注視していく。当社の計算システムの利用者が減少すれば収益への影響はあるものの、全体に占めるポジションはそれほど大きくない。業界全体で顧客と話をしていく。

##### (質問者2)

Q1：柳澤新社長への交代について驚きがある。フレッシュな印象だが、新社長登用に込めたメッセージ、想いは何か。

A1：経緯について説明したい。当社は、監査役会設置会社であり、過半数を独立社外取締役で構成する任意の指名諮問委員会を置いている。この委員会で2年間くらい、社長個人というよりは、次の経営体制（ネクストキャビネット）について議論してきた。議論の結果新しいキャビネットが選定され、2023年4月に新体制が発足している。柳澤は、ネクストキャビネットが形成される前からコーポレート部門の担当であり、長期経営ビジョンや中期経営計画の策定を担ってきたメンバーの1人である。4月以降、新たな担当役員同士のチームビルディングをやっていく中で、一番リーダーシップを発揮していたのが柳澤である。リーダーシップや人間性によって選ばれた。

Q2：米国事業の位置づけについて質問したい。今の中計期間中はPMIに注力すると伺っている。米国事業で先行しているNTTデータは苦戦している。現状、NRIも苦戦している実績を踏まえて、現時点の考え方を伺いたい。

A2：確かに米国は苦戦している。豪州は最初の買収から7年位で700~800億円の売上規模に成長した。豪州も今は不調だが、金利高、政権交代によるIT投資抑制が理由である。NRIオーストラリアの前身であるASGは公共系に強いので影響が大きい。北米は、買収したCoreBTSを橋

頭保として豪州同様にフルラインナップサービスの会社を作ろうとしている。Core BTS はネットワーク事業が祖業であり、ネットワーク事業では大きな成長が見込めないことから、Microsoft Azure を中心としたクラウド事業を伸ばすために NRI が買収する前にクラウド事業の会社を 4 社買収した。NRI が買収した当時は、ネットワーク事業の顧客基盤にクラウド事業をクロスセルすることを考えていたが、クラウドの営業は、ネットワーク営業のスキルと異なるものが要求されるので、クロスセルは難しいことが分かった。このため、営業体制を 2023 年 1 月までに再構築して取り組んできた。CRO（Chief Revenue Officer）の設置、3 拠点のエリアマネージャーを入れ替えるなど営業体制を強化した。営業担当への教育も行っている。しかし、米国では、金利上昇による IT 投資抑制が豪州よりも厳しい。景気が回復する局面ではしっかりと営業実績を残せる体制にしたというのが現状である。今の中計では Core BTS を中核会社として機能させることを最優先とし、大型の M&A は次の中計で考える。

Q3：金利など外部環境はいずれ回復すると思う。米国は取り組むべきマーケットという認識に変わりはないか。

A3：変わらない。

### （質問者 3）

Q1：国内の産業 IT ソリューションセグメントはマージンが高い状態で安定している。モジュール化の取り組み、共同利用型の浸透などにより、収益性のアップサイドはあるか。2026 年 3 月期、2031 年 3 月期で、グループ全体の利益率を 18%、20%に上げていくドライバーとして、産業 IT は位置づけられるか。

A1：私は、1 つ前の長期経営ビジョン V2022 を策定する際、産業 IT の戦略立案に関与していた。当時の産業 IT は、金融 IT に比べて利益率が低かったが、大きく変化しつつある。変化の 1 つ目は、パブリッククラウドが使えるようになったこと。オンプレミスでサーバーを構築するとコストが高むが、パブリッククラウドを使うことで短期間での構築が可能となり、効率性が向上した。2 つ目は、顧客の大型化を進めてきたこと。例えば売上が 100 億円、50 億円を超える顧客を作っていくことに注力している。3 つ目は、ご指摘の通り、部品化（DiPcore）など生産革新の取り組みを進めていること。金融業界のように各社に共通するレギュレーションが定まっていない産業 IT において共同利用型サービスの実現は難しいが、例えば EC サイトで各社に共通する機能の部品化などによる生産性向上に取り組んできた。これらの取り組みを積み上げてきたことで、利益率は向上したが、今後、さらなるアップサイドの余地はある。特に、JV を共同で設立した会社や、経営トップレベルで付き合いのある顧客は、大型化できる可能性が高い。

Q2：日本の IT 業界は生成 AI サービス提供者として収益が確保できるか。SAP の Joule のように、海

外では生成 AI を SaaS に搭載して標準型プロダクトを提供する。日本では SaaS ベンダーの資金力が乏しく、SIer は受託開発型で労働集約的なビジネスモデルである。

A2 : NRI は、マルチベンダーが特徴であり、自社で生成 AI をつくりたくないと思う。Open AI の一択だった状況から選択肢は拡がりつつあり、既存の生成 AI をうまく利用していく。NRI での生成 AI の使い方は 2 通りある。1 つは、顧客のビジネスに資する生成 AI の活用である。顧客は、生成 AI をどのように活用するか悩んでいる。ここでは、生成 AI を活用して顧客のビジネスをどのように変革していくかのコンサルティング能力が重要となる。実際、かなりの数の問い合わせが来ている。もう 1 つは、社内の生産性向上での活用である。上期の決算説明会で発表したように、テスト工程やコーディングの生産性向上に取り組んでいる。テスト工程の工数が半減したケースもある。いかに早く効果が上がる対象を見つけていくかが鍵である。生産性向上の効果は大きい。外部委託している下流工程の単体テストなどでの生産性向上を期待している。

Q3 : コンサルティングでソリューションを顧客と一緒に考えることは、顧客が生成 AI を使いこなすにつれて、不要になるのでは。

A3 : 教育産業の事例で説明したい。NRI では、その顧客がどのようなデータを持っているかを理解している。例えば、文章の添削に一番時間がかかる。この添削を生成 AI で代替することは効果が大きいことが分かり、経営者に高く評価された。添削する内容は様々であるため、通常の業務システムのように 1 回作って終わりではない。新しい内容への更新を継続的に支援していくことになる。

#### **(質問者 4)**

Q1 : Planit の立ち位置、日本への展開について伺いたい。

A1 : テスト工程は工数が多くかかる。Planit はテスト工程の外注化を業務としている。生成 AI により代替可能という見方もあるが、どのような観点でテストを実施するかを計画することがポイントであり、生成 AI に学習させれば何でもできるわけではない。Planit と日本側で情報共有しながら進めていく。

#### **(質問者 5)**

Q1 : Cisco は決算でガイダンスを下方修正した。NRI が想定するよりも北米の事業環境は悪化しているか。

A1 : 確かに IT 投資抑制はあり、人員削減が必要になるほど厳しい環境である。Core BTS より規模が大きな企業でも厳しい状況と聞いている。但し、Core BTS は内的な要因もあった。2022 年末から 2023 年にかけての落ち込みが厳しいが、1 年前は 5%程度の利益率があった。

Q2 : 生成 AI に関して、野村インベストメントフォーラムのセミナーで、ある通信事業者が独自の LLM

(Large language Model) で日本一であり、ビジネスで活用しているとの説明があった。別の通信事業者のスマールミーティングではコールセンター等での生成 AI に事業機会があるとの話だった。通信事業者と NRI の間で、生成 AI に関する競合または棲み分けについて何か考えておくべきことはあるか。NRI との関係が深い通信事業者からは生成 AI についてあまり話を聞かない印象。

A2 : 生成 AI の進化では、汎用化や高性能化によりいろいろなことができるようにする流れと、コンパクト化・特化型の流れがある。汎用化や高性能化を求めている人もいると思うが、NRI は、必要なものをうまく組み合わせることで、コンパクト化・特化型した生成 AI の活用に注力したい。オープン AI のように、なんでも投げ込んだら答えが出る汎用的なものは CPU パワーを大量に消費してしまう。また、個別の顧客との関係についての言及は差し控えたい。

#### (質問者 6)

Q1 : Core BTS は、従来のネットワーク事業で成長が見込めないためクラウド事業にかじを切ったという話だった。ネットワーク事業は、投資が回復して伸びていくか、さらなるリストラ余地があるか。

A1 : ネットワーク事業が無くなることはない。老朽化対策なのでシクリカルな需要である。半導体の調達不足が回復して売上収益が計上できるようになった。需要が一旦落ち着いた後、老朽化対応で投資が再び増加するだろう。シクリカルなニーズを拾いながら、現状の体制を維持していく。クラウド事業は大きく成長させていきたい。

#### (質問者 7)

Q1 : 国内コンサルティング事業に関して気になる記事があった。外資系で定期昇給をフリーズする記事、個別要因が多いと思うが稼働率が 6 割程度になったのでリストラする記事があった。NRI は事業環境どのように見ているか。

A1 : 今のところコンサルティングの稼働が落ち込むという話はない。第 2 四半期、3 カ月の受注高が若干前期比でマイナスだったが、事業環境に変化はなく、公共系や DX コンサルが好調で高稼働な状態が続いている。他社がそのような状況だとしても、人材の争奪戦は続いている。マクロ的な要因についても心配事は無い。

#### (質問者 8)

Q1 : 日系の IT 企業は海外での M&A がうまくいかない事例が多く、何か問題があると思う。買収後に赤字でリストラが発生する状態がどこでも起きており、NRI も同じパターンではないか。社長が交代して責任の所在があいまいになるのではないか。ボードレベルでは、海外の M&A についてどのような認識を持っているか。

A1：他社では海外進出で多数の企業を買収するところがある。NRIは、将来の成長とともに考えられる経営層のいる企業を買収してきた。5～10年は国内での成長が中心となるだろうが、もっと長いスパンでは、日本の人口がさらに減少していくため、海外での成長が必要である。新たなノウハウ・技術の獲得においても海外への展開は必要である。買収後のリストラはNRIでも実施したが、何も手を打たなければ赤字が拡大し、買収した会社を手放すことになる。やるべきことをやったうえで、それでもだめならどうするかは経営判断となる。豪州も苦しい時期を乗り越えて成長した。後々に振り返ってどう思うかについては分からない。

Q2：起きたことは仕方がないとして頑張るといふことか。

A2：最初に、会社としてグローバル進出するか否かの判断がある。次にターゲット国については、人口が増加し内需が拡大する先進国に絞った。対象とする企業は、製品を持っているかよりも、顧客ニーズに添っていきNRIと類似した企業をターゲットにする考え方で絞った。但し、Core BTSは内的な問題があったので対処した。

#### **(質問者9)**

Q1：「2025年の崖」に関する人材戦略について伺いたい。ネームバリュー、処遇の面で採用に関してNRIに優位性はあると思うが、バイカレントやシンプレクスは処遇を引き上げていて、M&A仲介企業も処遇を引き上げている。2025年に向けて人材が確保できないリスクにどう対処するか。

A1：NRIを含むIT企業は人材がすべてであり、どのように採用・育成していくかは常に考えている。採用に関して、2025年には、人材の質を保ちながら、新卒500人採用に拡大する計画である。募集広告やプロモーションなども行っており、優秀な学生の確保に努めている。

#### **(質問者10)**

Q1：北米に関して、利益率がなかなか上がらない。市場環境に合わせて対応しているともいえるが、対策が小出しでありガバナンスが効いていたのかが心配である。現地の経営層に任せる形から、よりグリップを効かせる形へと変化したか。

A1：いままでの発表では、次の半年に良くなると言いつつ良くならなかった。北米ではCore BTSとNRI-ITSAを連携させることにより、日系企業の顧客を送客して、Core BTSのリソースをうまく活用することを考えている。NRI-ITSAとの連携を最初から実施すればよいというご意見もあると思うが、Core BTSがオーガニックに成長することが基本である。状況の変化に応じて対策を実施している。

Q2：Ciscoは、受注残が大量にあったが、インプリメントするリソースが足りないだけで、最終需要はあると主張している。これについてどう思うか。

A2 : Core BTS では、売上計上は進んできている。営業では人員の入替を実施したが技術者は確保している。

**(質問者 1 1)**

Q1 : キャリア採用について伺いたい。以前は新卒採用が中心だったが、キャリア採用の定着率をどのように評価しているか。

A1 : 従来は新卒の育成が中心だったが、即戦力確保のためキャリア採用を強化している。自己都合退職率は全社で約 3%、キャリア採用の内訳は全社平均より高い。キャリア採用者はやめることに抵抗が薄い人もいる。部長長約 250 人のうち、新卒からの登用率とキャリアからの登用率は、概ね同じである。登用は能力次第であり、NRI に適合、定着した人は昇進している。

Q2 : キャリア採用者について、定着率、活躍について問題なく満足か。

A2 : 採用では新卒を基本としているが、即戦力を補充するためにはキャリア採用も必要である。

**(質問者 1 2)**

Q1 : 国内の値上げの考え方について、単価のテーブルがあって、割引や見積もりを実施しているか。今期、テーブルを見直したか。他社では単価テーブルを見直しているところが多い。

A1 : 原油高によるエネルギーコスト上昇、円安による海外クラウド利用料の上昇は顧客に転嫁した。NRI に基準利益率の考え方はあるが、顧客が納得する付加価値を提供しているかによって価格を決める。コンペ時に価格を下げるのではなく、付加価値を生み出すことに努力している。例えば、基幹システムを作り替えるだけでは付加価値は高くないため、顧客が悩んでいる DX 化に関して顧客に納得してもらえる付加価値を提案していく。

Q2 : 前期のエネルギーコスト上昇は今期に是正した。他社でも値上げしているので、来期も値上げしやすい環境か。

A2 : 生産性をいかに向上させるかが鍵である。2030 年の数値イメージで営業利益率 20%以上を掲げているが、より付加価値の高い提案と生産性向上により実現する。他社は人件費を上げているが、NRI は会社としての成果を社員に分配する考え方である。1 人当たり付加価値額、1 人当たり利益を用いた算定式により社員に還元し、結果として平均給与が増加してきた。

**(質問者 1 3)**

Q1 : 今後、基準利益率を上げていくか。

A1：基準利益率は、あくまでも基準である。基準利益率以上の付加価値を提案する考え方である。単純にコストに基準利益率を加えて提案しているのではない。コストと付加価値や機能のバランスを常に考えながら提案している。

Q2：海外事業は立て直しの局面だが、海外にも基準利益率の考え方を適用していくか。

A2：現時点では何とも言えない。高い付加価値を提供できるようになるには、もう一段の工夫が必要であろう。豪州の利益率は実力で 10%程度であり、現状の延長線上では 15%程度が限界かもしれない。生産性向上など色々な取り組みが必要である。

#### **(質問者 14)**

Q1：安定的収益源が約 6 割と開示資料にあった。この比率は、2030 年にどの程度を目指すか。

A1：継続的事業の割合は約 6 割で同じ水準で推移しており、適切な水準と評価している。新たなことにも取り組まなければならない、それらは景気に左右される。新たな取り組みと継続的事業のバランスをとり、約 6 割の水準をキープしていく。過去のセグメント別売上で、利益率が高い金融 IT が 6～7 割を占めていた時、産業 IT の利益率は低かった。過去、金融危機があった時、金融 IT 比率が高かったことが理由で業績が落ち込んだ。その経験を踏まえて、金融危機でも利益が出る体制づくりに取り組み、産業 IT の占める比率を高めてきた。次に金融危機が起きた場合、以前よりもレジリエンスが高まっていると思う。

#### **(質問者 15)**

Q1：北米の利益率について長期的な目標はどの程度か。北米は豪州と競争環境が異なる。北米で 2 桁台の利益率が出せるか、5%程度にとどまるならリソース投入する意味はあるのか。

A1：豪州は 2025 年に 15%程度の利益率を目標としている。北米は、現状で収支均衡の状況であり、2025 年度末に 1 桁後半くらいの利益率を達成できるようにしたい。その先は次の中計で検討していくが、10%を出せるようにしたい。

Q2：豪州と北米の利益率の差は何に起因しているか。

A2：保有するケイパビリティ、守備範囲の違いに起因している。豪州は、足りないピースを埋めてきた。マネージドサービス、システムコンサルティングの機能を M&A で獲得してきた。北米は、上流工程のケイパビリティが不足しているため、豪州に比べて伸びが弱いかもしれない。

以上