

(2023年12月20日開催、東京)

株式会社野村総合研究所

2023年12月 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：柳澤新社長は此本社長の後輩のような感じだと思うが、IT ソリューション分野での経験はあまり無いように見える。マネジメントチーム内や現場がアシストする体制はできているか。

A1：最初に配属された公共プロジェクト部はシステム部門であり、ここで5年の経験。コンサルティングでは、情報通信、グローバル戦略、消費財、経営管理、金融、ICTメディア・サービス等で23年の経験を積んでいる。その後、人事担当役員になり、コーポレート部門で5年の経験である。システムの知見は昔のものとなるが、NRIでは、各セグメント、各本部においてしっかりと業務運営できているので、社長の役割はマイクロマネジメントを行うのではなく、担当役員や本部長から情報を得てマネジメントする仕組みであり、大方針に基づいてマネジメントを行う。此本は海外の拠点長経験はあるが、基本的にはコンサルティングのみの経歴である。柳澤は、人事担当役員として、また、コーポレート部門の役員として取締役会に陪席しており、経営全体を知る機会は多かった。

Q2：Core BTSを買収後、北米事業は膠着状態にある。現場は日本と米国で分かれているので、(海外事業については) トップマネジメントが意思決定することになると思う。外部からは意思決定プロセスが見えにくいのが、どのように海外事業を改革していくか。今までの継続ではない場合、どのように意思決定していくか。

A2：NRI オーストラリア社長だった川浪がグローバル事業全体を統括している。川浪は豪州で事業内容に深く入り込んでいた。現在は、グローバル担当として事業面とガバナンス面の両方を見ている。したがって、柳澤は、グローバル担当(の川浪から)から報告を受けることになる。またこれまでも現社長の此本と一緒に渡米して現地のマネジメントと直接コミュニケーションを取ってきた。インプットとなる情報は収集し、現地で直接対話する関係は構築できている。

Q3：川浪氏は豪州から日本に戻り、グローバル担当になったのか。

A3：その通り。現在は、北米Core BTSを中心にマネジメントしている。例えば、11月より、日系顧客の支援を行うNRI-ITSAと連携し、開発パワーの面でCore BTSが貢献する取り組みを進めている。此本、柳澤、川浪を中心に議論して意思決定している。

Q4：海外の外部環境は、決算説明会で触れられたように、底を打って横ばいの状態が継続しているか。

A4：今後、金利は低下すると見ている。これ以上、IT 投資環境が悪くなるとは思わないが、金利が低下しても、IT 投資がすぐに戻るかは分からない。豪州、北米とも依然として厳しい環境である。Core BTS は、営業体制において、ネットワークとクラウドのクロスセルに欠けている部分があったところを強化したが、IT 投資環境の回復が追い付いていない。

（質問者 2）

Q1：金利変動と IT 投資の感応度について伺いたい。

A1：コロナ禍において北米の IT は好調で人材の採用が活発だったが、今は人材を削減している。IT 投資は景気に対する遅行性があり、感覚的には 1 年程度の遅れがあるのではないかと。以前の説明会で下期に回復すると説明していたが、北米での回復は来期になる見通し。

Q2：豪州も同様か。

A2：豪州は 7 年かけて事業基盤を整備し、軌道に乗っている。利益率は低下したものの利益は出ている。景気悪化の影響を受けたレイオフ、コスト構造改革を行った。今後の回復を期待している。

豪州は今期第 1 四半期で底を打った。スローだが戻りつつある。北米は底這いの状態が継続している。回復は来期と想定している。

国内事業が好調の間に海外事業を立て直したい。

Q3：此本社長の代で DX が伸びた。人的資本経営が注目されているが、NRI は既に人的資本の優位性があると思う。柳澤新社長は、人的資本経営において、優位性をどの領域でどのように発揮していくか。

A3：人的資本では、どこか 1 つを伸ばすのではなく、人材の成長サイクルを回すことが大切である。優秀な社員の採用から始まり、付加価値の高い／高トラフィックで複雑な／難易度が高いシステムを構築するためにチャレンジングなアサインメントをする。仕事に対するエンゲージメントを高めながら、個人と組織の成長を両立させる。柳澤が人事部長として注力してきたことは、新人事制度の導入である。ミッショングレード制と呼んでいるが、ミッションに応じた処遇を決める。年功ではなく、ジョブディスクリプションに書かれたことだけを実行する形でもなく、NRI に適した制度として設計した。新しい人事制度により社内を活性化させていく、挑戦する人が適切に処遇されるようにしていく。同じ状態に留まることは（相対的に）落ちていくという危機感を社内に伝えている。

また、複線化した人事制度としている。従前は、プロジェクトマネージャーから部長になるパスに限られていたが、これに加えて、専門家を部長職と同等のチーフエキスパートとして処遇するパスを設置した。

(質問者 3)

Q1 : 2024 年 4 月からの新体制で何が大きく変わるか。2030 年に向けて大きな逸脱は無いと理解しているが、現時点で何が変わりそうか。

A1 : 確実に注力すべきは、生産性向上である。大学卒の人数が減少していくことにより、優秀な人材も減ってくる。以前にも説明しているが、生産性向上に向けた AI の活用、エンジニアリングの高度化が大きなテーマである。

Q2 : DX3.0 についての長期ビジョンがあるが、これと AI を掛け合わせると何が起こるか。

A2 : AI は 2 つの使い方があり、1 つは生産性向上であり、テスト工程やコーディングの自動化。もう 1 つは、顧客のビジネス向けに AI を活用する。例えば、コールセンターにおいて、ローカルのデータベースと LLM (Large Language Model) を組み合わせ、問い合わせ対応の答えを出す。コールセンターでは最終的な回答者が人間であり、AI の回答がおかしい場合は修正できる。また、コンビニエンスストアの店舗出店における活用などもあると思うが、現時点ですごいと思われる使い方はまだ発表されていない。単純なものでは Microsoft の Co-pilot のようなものがあるが、ハルシネーションの心配がある。AI の回答がどこまで確からしいかをしっかり見極めて、安全安心な仕組みを構築することが大切だと考えている。

(質問者 4)

Q1 : 此本社長の代で、DX1.0、2.0、3.0 のようにロードマップを描いてきた。柳澤新社長は、人的資本に注力することだが、技術的なロードマップをこれから作ると期待している。技術的なロードマップが無いとグローバル事業も動かないだろう。チーム制、キャビネットは、現状のままか。

A1 : 多少の入替はあるかもしれないが、現在の経営体制は、此本（社長）、江波戸（副社長）、舘野（取締役専務）、安齋（同）で構成。その下に担当役員、その下に本部長が位置づく。ネクストキャビネットは、現在の担当役員を指す。2023 年 4 月に担当役員を半分くらい入れ替えて、柳澤と同世代が担当役員となっている。このネクストキャビネットの中計の実行について議論を重ねてきた。議論のなかでリーダーシップを発揮した柳澤が選ばれた。柳澤もコンサルタントとしてのキャリアが長く、顧客に求められるものを見抜く力がある。ネクストキャビネットのメンバーと連携しながら進めていく。現状においても社長 1 名が引っ張る形というより、チーム経営である。各担当役員は自分の持ち場を守りながら、全体の方向性を社長が決める。

Q2 : 新しい会社をつくっていくうえで、各々が目指す NRI があると思う。安齋さんが考える 2030 年の NRI ではどこがどのように変わっていくか。

A2 : IT の作り方が変わってきている。コロナ禍前は、基幹システム中心であり、IT はコストと認識されていた。コロナ禍での非対面・非接触をきっかけに、事業で活用する IT、フロント系 DX への取り組みが進化した。フロント系 DX が整備されると、基幹系システムとの接続性の問題に対応する動きが

出てきた。IT を事業に活用する追い風が吹いている。顧客から求められているのは、ビジネスに直結する仕組みであり、先行する米国の技術も取り込む必要がある。2 年間をかけて、ネクストキャビネットのメンバーと一緒に長期経営ビジョンや中計を策定してきた。ビジネスに資するシステムを提供する会社であり続けるために、コンサルティング、先端的な技術の活用を磨き続けていく。

(質問者 5)

Q1：目に見えて分かる新分野が出てくることを期待したい。此本社長が就任する前は証券金融の NRI だった。DX はサービス業や製造業で取り込まれており、金融 IT と産業 IT が均衡するなど NRI の姿は変わった。今後、アッパーサイドへ移行、顧客とのレベニューシェアなど、さらなる変革のビジョンはあるか。中計を超えた 5～10 年という期間。

A1：レベニューシェアは DX2.0 の領域で、例えば EARTHRAIN が挙げられる。しかし、件数は多くなく、時間がかかる。DX3.0 は、ルール形成から取り組む必要があり、現時点で実現できたのはマイナンバー関連事業である。事業の構想段階から政府・官庁と議論を重ねてきたが、こちらもかなり時間かかる。よりよい社会づくりに貢献する DX3.0 は実行していくが、時間がかかる。

Q2：金融系、産業系の次が公共系か。

A2：マイナンバー関連事業は公共系の顧客をターゲットとしていない。NRI は、マイナンバーの仕組みを民間企業と繋ぐところに取り組んでいる。政府を含めたデジタル化において、民間企業にとって必要なものが何かを見極めていく。マイナンバーで言えば、個人番号を預かる、ポータルサイトに提供するドキュメント収集の機能などを構築し、金融機関の口座開設、保険会社が発行する証明書を使用する年末調整などに活用されている。今後、金融機関以外にも広がっていくと思う。

(質問者 6)

Q1：投資家からは、利益率を上げるためには国内事業でシェアを高めた方が良い、というフィードバックが多いと思う。これに対してどのように回答しているか。

A1：日本で収益を上げる企業へ投資し、日本以外は別企業に投資するポートフォリオを考える投資家がいる。5～10 年という期間ではそのような見方があると思うが、NRI の持続的成長に向けて、内需である IT は、人口が増加して IT が活用されるので、人口増加が見込めない日本において IT 投資は大きくは伸びないと想定される。先進国のうち人口増加が想定される米国と豪州へ進出する戦略が会社としての考え方である。投資家との対話で、NRI は海外事業をやらなくてよいという意見を頂くこともあるが、一方で、海外事業に取り組むべきという意見もある。

Q2：金融、産業に加えて、海外か。

A2：海外と国内を事業として分ける考え方ではなく、金融 IT、産業 IT の中で海外事業に取り組んで

いる。国内で実施している、コンサルティングから入る形は海外でも実施したい。Core BTS はコンサルティング機能が弱いのでミッシングピースを埋めていく必要がある。国内で強い金融機関向けの共同利用型サービスは、国によって規制が異なることから、海外に展開することは難しい。外資系証券会社向けの I-STAR/GV を豪州 AUSIEX に提供しているが、リテール向けはレギュレーションが異なるためそのまま展開することは難しい。

Q3 : 10 年より長い期間で見て、出来上がりの形としてどこを目指すか。例えば、アクセンチュアのような企業ならばグローバルで 70 万人を雇用する。おそらく違う形を目指すと思うが、適切な規模、シェア、立ち位置について伺いたい。

A3 : 2030 年の数値イメージは公表している。海外売上収益 2,500 億円が実現できれば、何らかの手ごたえがあると思う。どこまで海外売上の比率を高めていくかについてはその時に検討する。豪州では成長の手ごたえを感じているが、直近は事業環境が悪化した。まずは 2030 年の目標を達成し、次のビジョンで設定したい。

Q4 : グローバルでトップ 20 以内、という目標はあるか。

A4 : 豪州は各社の規模を把握しやすく、現時点でトップ 10 ぐらいのポジションである。米国は市場が大きいので何位というのは難しい。NRI は、パッケージソリューションを担ぐのではなく、以前に高度 DX として説明した、内製では作れない領域に取り組む。海外では、パッケージソリューションの導入時に外部人材を活用し、内部人材で運用するのが一般的だが、アクセンチュア等の大手がターゲットとしていない中堅企業で、より高度化した使い方を求める企業をターゲットとする。NRI に適したターゲット企業の規模、付加価値を出せる領域の見極めが重要である。

(質問者 7)

Q1 : 既に北米に進出しているので、ターゲットのスイートスポットは分かっているのではないか。

A1 : 企業規模は見定めているが、Core BTS がリーチできていない地域がある。まずは Core BTS がカバーする地域で顧客を作っていく。

Q2 : 言わばローカルの中堅企業向けか。そこでの競争優位性は何か。

A2 : 大企業は社内チームの規模が大きいので、自社内で対応できる。複雑な仕組み、高トランザクションへの対応など付加価値の高さを優位性としていたい。現状、Core BTS はそこまでできていない。

Q3 : どうやったらできるようになるか。対象とする顧客はトップクラスではない。Core BTS も明らかな優位性があるわけではない。今のところ競争優位性は無いが、将来頑張ると聞こえる。

A3 : 日本からの関与を強めている。11 月より NRI-ITSA との連携を進めている。日系顧客の案件を Core BTS で開発すること等を通じて、Core BTS と日本側の意思疎通を深めていく。Core BTS

はネットワーク事業で顧客基盤を持っているので、そこにクラウド、DX の営業をしていく。

(質問者 8)

Q1 : 米国で成功すればグローバルに展開できる。豪州に取り組む必要もない。グローバル視点で見ると、NRI (の国内事業) は、豪州 AUSIEX のような、グローバル展開しないプティック企業のような存在。投資家が NRI をポートフォリオ構成のピースと見ている見方に合わせる必要は無いが、財務などで守るべき基準を設けて、それを上回らない形で積極的に取り組んではどうか。その基準は時代に合わせて変更しても良い。どこまでレバレッジをかけるかという心配があると思うが、基準を開示すれば投資家が安心する。

A1 : 強く言うほど環境は良くないが、財務比率はレバレッジを効かせられるように、ネット D/E レシオ、ネット有利子負債の基準を変更した。ある程度レバレッジを効かせて M&A を推進するため、財務規律を修正した。ただ、現在の状況で M&A を実施すると説明すれば投資家は不安になると思う。Core BTS の立て直しを行った後に、M&A を検討する。

Q2 : 米国で事業をする意味が NRI の中で共有されているか疑問である。何故、北米で事業を行うかについて、皆で共有しているものが無いのではないか。他社と異なり色々な考え方を持つことは良いと思うが、何故米国で事業を行うかを突き詰めて議論しないと、投資家やアナリストに対して中途半端にしか伝わらない。

A2 : 長期で見ると日本の IT 市場は縮小していく。IT は内需産業であり、人口減少により市場が縮小する。グローバルでの成長を考えていかなければならないが、急には実現できない。資本力があって色々な企業を買収したが成功していない企業もある。投資家から見て期間が長すぎると思われるかもしれないが、国内と海外の最適なポートフォリオ構成を確実に組み上げていきたい。国内の IT ソリューションの現場に対してグローバル化の考え方は伝わりにくいかもしれない。海外売上比率は現状 10%程度だが、20%程度まで増えると関与する人材が増えるので皆の見方も変わってくるだろう。経営層は先を読んで考えなければならない。

Q3 : NRI はグローバル本社を米国に置くべきであろう。此本さん、安齋さんが米国でグローバル事業をつくる。そうでなければ、お金を米国に置いてきて、株を買っているだけ。時々話をきくだけでなく、やるならキッチリやった方が良い。マネジメントは米国にも居なければいけないし、ガバナンス体制も必要。

A3 : 段階を踏む話を強調しすぎたかもしれない。現在の組織では、日本にグローバル本社機構があるものの、これから米国の NRI-Holdings America に人材を送り込んでいく。現在、Core BTS は産業 IT セグメントに属するが、グローバル事業のセグメントをどうするかは考えていかなければいけない。

(質問者 9)

Q1 : 日本が伸びないという発想の原点が違うのではないか。人口減少で GDP 減少とならないように IT 投資での自動化や規制緩和がある。1,000 万人の人口減で、企業が負担する人件費を福利厚生込みで 1,000 万円と仮定すると、1,000 万人×1,000 万円 = 100 兆円の新市場が生まれる。今の DX もこの一部であろう。100 兆円市場の 3%をとれば売上 3 兆円である。NRI と視点が異なるのかもしれないが、海外で数百億円を開拓するよりも、証券業界の店舗の運営システムで店舗能力の 8 割は NRI が取り組んでいる。他の分野でも同様の取り組みを行うことで、産業の 1 割、GDP500 兆円のうち 50 兆円の市場を取りに行ってもよいのではないか。NRI は大きく変わらないのか。人を代替する分野は市場が大きい。海外展開を否定するものではないが、競合他社はそちらに行くだろうと思う。財務会計、経理、人事管理では紙による管理が残っていて、IT ソリューションが入り込む余地はまだ大きい。ある企業から、財務会計のソリューションだけを使っている顧客が 7 割と聞いており、その他のソリューションを含めて考えると、売上のポテンシャルは 10 倍くらいあるだろう。NRI も同じではないか。顧客のコアコンピタンスではない部分を、STAR のように IT に置き換えていくのが本道ではないか。

A1 : 人手不足では産業 IT が伸びていく。金融ではかなりシステム化が進んでいる。証券会社の 8 割、口座取引の 5 割は NRI である。このシェアはキープする。一方、アルバイト、派遣スタッフを活用する産業はターゲットである。高付加価値な市場全てを NRI が取り切るところまでいかないかもしれないが、人を介さずに実施できることを増やす DX に取り組み、国内事業の成長を享受していく。一方で、海外にも事業展開しておく必要がある。豪州では複数企業を買収して学習した知見がある。それを米国で活かす。技術の進歩が速い米国でいち早くインナーに入り、新たな技術を獲得する。米国はマーケットとして外したくない。

Q2 : 海外事業の業績説明をやめたらどうか。売上比率も小さい。継続的に言わなければ投資家は無視すると思う。たかだか（利益が）1 桁億円の規模しかない。例えば金融業も利益が出ない海外にブランチを置いているが誰も文句を言わない。現地の動向察知のため、オーガニックでサステナブルに仕事ができるのが Core BTS とすれば、チャンスが来てから置いても間に合わないので現時点で置いていると説明すれば、それ以上追及されないのでは。

それよりも国内で伸びているところをもっと説明すべき。海外事業がディスカウント要因になることがおかしいと思う。前期第 4 四半期の頃、NRI をマイナス評価している証券会社もあったが、堂々と「無視して」と主張する責任も NRI 側にあるのではないか。国内事業の伸びる余地があり、事業会社で人手不足を支援すること、コアコンピタンス以外は全て NRI がサポートすること等によって、每期 2 桁増益ならば誰からも文句は言われぬはずである。海外業績は付属資料で良い。海外よりも NRI セキュアテクノロジーズの業績を四半期ごとに開示した方が評価される。

A2 : セグメント別業績は国内と海外を合わせると悪くない数値。内訳は、国内が良くて、海外が悪い。国内と海外の対比になると、セグメント内で 1 部門の位置づけである Core BTS の業績が目立つ。

Q3 : NRI 単体の業績と子会社の業績を並べて開示してはどうか。だいたい証券ビジネスなど子会社は多数あり Core BTS はその 1 つ。子会社の中で Core BTS がどの程度の比率を占めるかを見せる。

国内と北米を並列すると、北米に注目される。重要なところに注目される開示をすべき。

A3 : ご意見ありがとうございます。

(質問者 10)

Q1 : 国内市場の 2024 年度の IT マーケットの見通しは、横ばいか、伸び率は加速するか。

A1 : 事業環境はあまり変わっていない。受注パイプラインも良好。中計 2025 の期間中は大丈夫。

Q2 : 国内の高い市場成長率が下向きになる、8%が 5%に減速する目線は持たなくてよいか。

A2 : 同じペースでの成長が続くと思う。

以上