

(2019年6月3日開催、東京)

株式会社野村総合研究所

2019年3月期 セルサイドアナリストスモールミーティング 第1部 質疑応答 (Q & A)

- 内容につきましては、ご理解いただきやすいよう部分的に加筆・修正をしております。
- 用語解説
 - ・ DX：デジタル・トランスフォーメーション (Digital Transformation) の略語で、デジタルテクノロジーを活用することで、ビジネスモデルやビジネスプロセスを変革する取組みのこと
 - ・ D2C：ダイレクトトゥコンシューマー (Direct to Consumer) の略語で、自社製品・サービスを、流通業者を介さず消費者に直接販売する仕組みのこと。

(質問者 1)

Q：証券会社の投資余力が総じて低下していると考えられる中、20.3期の証券分野の売上予想が高い伸びとなっている背景は？

A：証券分野は19.3期決算の実績が良くなかったが、一方で複数の証券会社向けにTHE STARの導入の検討を進めていた。20.3期の業績にその成果が反映される。必ずしも急に風向きが変わるわけではなく、自然な流れの中での順当な見通しと考えている。

Q：保険分野については、前期と比べて抑制した業績予想だが、中長期的な見通しは？

A：保険分野は2-3年前から受注が積みあがり、19.3期がシステム開発のピークだった。総じてシステム開発ニーズが高い状態は続くものの、19.3期と同じ伸びが20.3期も続くとは考えられない。他方、20.3期中に保険分野の新たな案件化が進んで、21.3期の業績の方がよくなる可能性はある。保険分野は個社別の伝統的なシステム開発が中心で、売上に波がでやすく、2-3年先の業績は読みやすいが、中長期的な見通しは難しい。

(質問者 2)

Q：お客様企業の経営陣との会話の中で、米中貿易摩擦を起点とする昨今の景況感の悪化を懸念する声はあるか？

A：足元の景況感について深刻に捉えているお客様は少ない印象。NRIは、金融・流通を始め内需依存型の業種のお客様が多いためだろう。

Q：DXではどのような案件が増えているのか？

A：DXのコンサルティング案件が出始めた黎明期が2009-2010年頃で、その後徐々に案件が増え始め、2017年に複数のシステム投資案件が急速に立ち上がった。DX案件のタイプとしては、量販

店などの D2C 関連が多い。また、業務プロセスの高度化や省人化に関する案件も多い。一方、DX への取り組みは増えているものの、多くの日本企業において DX の効果をまだ実感できていない。DX はこれから第二波が来て、取り組みがさらに本格化するとみている。例えば D2C は、蓄積したデータを活用して営業・販売方法の高度化を目指す取り組みなどが本格化する。業務プロセス改革では、AI を活用した汎用的な学習済みモデルがどの程度構築できるかの勝負になる。例えば、自動車販売で構築したモデルを住宅販売に転用する、といった取り組みが考えられる。

Q： AI の分野での競合他社との競争力に差はあるのか？

A： AI は汎用的に利用できる学習済みモデルをどこまで出せるかの勝負。競合他社の中には、質より量の考え方で、とにかくモデルを数多く輩出するところもある。NRI は、ターゲットを絞って効率的に質の高いモデルを創出したいが、今後はもっとペースを上げたい。いずれにしても、これからの競争であると認識している。

(質問者 3)

Q： DX は一業種一顧客を原則としているのか？

A： お客様から要請されることはなく、契約上の制約にはなっていない。ただし、DX 案件の多くは他社と差別化したい競争領域に関連するものであるため、同業他社のお客様に全く同じソリューションは提供できない。実態は個別案件毎に判断し、対応している。

(質問者 4)

Q： 豪州では総選挙で与党が政権を維持したが、豪州事業への影響と今後の事業見通しについてはどうか？

A： 豪州子会社の ASG は政府機関からの事業の割合が高く、総選挙の影響で案件の発注が昨年末頃から止まっていた。しかし、総選挙の結果を受けて、それが動き出す兆しがあり、受注確度が高まっている案件がある。

豪州事業については、これまでの政府系・産業系に加えて、金融分野へ領域を拡大したいと考えている。既に、ターゲットとすべき金融のセクターと買収先候補の調査を進めている。できるだけ早く優良な買収先を見つけたい。

(質問者 5)

Q： NRI のフィンテックへの取り組みの特徴は？新規参入企業にとって、NRI のサポートを受けるメリットは何か？

A： 中計の 11 ページにある通り、異業種からの新規参入企業向けに新しいサービス立ち上げのためのインフラを提供することが NRI のフィンテックである。NRI が金融サービスのプレーヤー自体にはならない。プレーヤーとなるいくつかの企業に、金融のインフラを提供したい。

金融に新規参入を検討している企業の多くは、顧客フロントのシステムには強いが、バックオフィス業

務の部分や規制対応の部分はノウハウがなく、NRI が用意するインフラを使うメリットがある。また、既存の伝統的な金融機関のようにフルラインで業務を構築する必要はなく、ビジネスに適合した仕組みを作る必要がある。

(質問者6)

Q： 19.3 期に、米国 b+p 社ののれんの全額減損処理に至った背景を教えてください。

A： b+p 社については、その知的資産を日本の流通業の案件で活用して数 10 億円単位の案件を創出するなど、シナジーの面での効果はあったものの、米国でのロイヤリティ・マーケティング分野の競争環境の変化が激しく、想定した収益性を確保できなかった。創業者が引退して現地の経営陣が引き継いだばかりであったことも、環境変化の対応の遅れの一因になったと考えられる。今後は、現地側で環境変化に応じた迅速な判断・行動がより適切にできるように、ガバナンス体制の強化に取り組む必要がある。現地に 300 人程度の人員がおり、体制の建て直しには相応の投資が必要である。

会計処理については、日本の会計基準に従い、b+p 社の今後（のれん償却期間である）7 年間のキャッシュフローを、10%（税引後）の割引率で割り引いた結果、のれん金額に足りなかったため、全額を減損処理した。事業が悪化した訳ではなく、先行して投資を強化したこともあり、収益性改善のペースが計画に達しなかったことが減損の理由。

Q： KDDI との共同事業の進捗状況はどうか？

A： 総じて当初の予定通りに進捗している。もともと KDDI は NRI の主要なお客様であり、良好な取引関係を今でも継続している。両社の共同事業のために立ち上げた合併会社 KDDI デジタルデザインは、準備期間を経て、今期から本格的な営業を開始している。KDDI には、通信ネットワークのエンジニアリングに強みがあり、またシステムのメンテナンスに際して拠点のリソースを活用できる。NRI のコンサルティングやシステム開発と掛け合わせて顧客に提案が可能である。これまでのところ大きな案件が一つ決定しつつあり、幸先のよいスタートを切っている。

Q： IoT への取り組みの見通しはどうか？

A： IoT が効果を生むまではもう少し時間がかかる。まず十分なデータを集めるのに 3 年程度かかる。そして、IoT で収集できたデータをどのように活用するのか、コストをどこまで削減できるのかが問われることになる。10 件のうち 2、3 件がうまくいけばよい、多産多死型のビジネスになると想定している。

(質問者7)

Q： KDDI デジタルデザインで決定しつつある案件は、設立当初から予定していたものか？

A： まず潜在顧客のリストを作成し、それに基づいて昨年からの提案活動をしてきた。そのうちの一つの案件がまとまりそうな状況である。

Q： 初年度 150 億円の売り上げ目標は達成したか？

A： 150 億円は、既存の事業の継承分を含めた目標数値である。

(質問者 8)

Q： 野村ホールディングス向けの売上高の今後の見通しについてはどうか？

A： 野村ホールディングス向けの 20.3 期の売上は、19.3 期の 600 億円がベースになり、下振れのリスクは小さいと見ている。これに、新しい個別のシステム案件等があればプラスされるが、多くは見込めないと思う。中計期間を通じて、野村ホールディングス向けの売上が過去の 800-900 億円まで戻る可能性は小さいだろう。

Q： 現状のコアビジネスから DX ヘシフトすることにより、全体の収益性が低下するリスクはないか？

A： DX を意図的に増やしていくということではなく、DX 以外は徐々に無くなっていくとみている。伝統的なオンプレミスでの大型システム開発はいずれ無くなってしまおうと思う。例えば、アジャイル開発で電子取引のシステムを構築し、古い基幹システムと API で接続する等のタイプの案件が主流になる。過去数年の経験を経て、DX 案件で利益が十分取れるようになったので、全体の収益性が低下することはない。

(質問者 9)

Q： メーカー系等の他のベンダーと比較した、DX 領域における NRI の強みは？

A： お客様のビジネスモデルをどうするか等、システム要件定義の前の工程から手がける方が NRI の強みを発揮できる。逆に、既に要件が確定しているシステム開発の部分だけを手がけても、NRI の強みは活かせない。今後は、AI を活用した学習済みモデルを部品化するなど、新しい強みを作りたい。

(質問者 10)

Q： 野村ホールディングスとインドに設立した合併会社の状況は？

A： 野村ホールディングスと NRI でインドに NVANTAGE を合併会社として設立し、グローバル・ホールセールの領域で事業を開始。今はマーケティングフェーズにあり、既にいくつかの案件が表に出てきている。今後、事業の本格展開に向けた取り組みを進めていく。

Q： 東証の市場区分にかかる情報漏えい問題に、NRI の研究員が関与していたことについて、レピュテーション上の影響等はないか？

A： 実務上で具体的な影響が出ているということはないが、会社としてもこの問題を真摯に受け止めており、再発防止の対応を行った。

(質問者 11)

Q： 保険業界向けに新しい共同利用型サービスを展開する予定はないのか？

A： 保険業界は総じてコスト削減のニーズが高まっており、共同利用型サービスの展開余地があると考えている。ただし、システムの移行などに相当な時間がかかることを踏まえると、実現するとしても今の中計の後になると想定する。

Q： 産業分野で、例えば商品の受発注システム等の共同利用型サービスは考えているか？

A： 個別案件では手がけており、NRI 自身が投資して運営することも十分可能。ただし、金融のような規制は無く、結果的に個社別のカスタマイズが多く発生し、受発注システムを共通化するメリットが小さいと考えられる。

以上