

(2019年5月16日開催、東京)

株式会社野村総合研究所

2019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)

- 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。
 - ・ CiT (コーポレート IT)：顧客の内部事務の効率化・高度化に資する IT。これに対して、BiT (ビジネス IT) は顧客のビジネス拡大に直接貢献する IT。

(質問者 1)

Q：DX 関連事業の定義や有望分野について教えてほしい。

A：DX 関連事業のうち、DX2.0 は Uber などに代表される新しいビジネスモデルをつくること。一般には特定領域での新しいサービスの確立につながるもので、世の中に成功事例は少ない。難易度は高いが、お客様の期待は大きいので力を入れたい。一方、DX1.0 は既存ビジネスの高度化につながる変革で、多くのお客様ニーズがあり、プロセス変革とインフラ変革に分けられる。プロセス変革はフロント (エンドユーザー向け活動のデジタル化) とバック (企業内活動のデジタル化) に分けられるが、我々のお客様のニーズが高いのはフロントの方である。エンドユーザーとの直接の接点で購買行動等に関するデータを取得し、それを分析して既存業務の高度化を図るもので、弊社ではこのタイプの案件を D2C と呼称している。バック業務の方では、業務の自動化により省人化を図るタイプの案件が代表的である。

インフラ変革では、従来型のオンプレミスでのシステム開発から、クラウドを活用した構造に作り変えるニーズが見込まれる。こうした基幹システムの変革には大きな投資と長い期間が必要であるため、投資余力のある企業ほど成功確率が高いだろう。また、インフラ変革に伴い、様々なセキュリティ強化の需要も増えていくと想定する。

これらの取り組みを通じて、DX 関連事業の比率を現状の約 60%から 4 年後に 75%へあげていきたい。

(質問者 2)

- Q： 日本企業の ESG 促進に向けて、NRI はどのようなコンサルティングを提供していくのか。
- A： 中期経営計画の資料の 17 ページにあるとおり、NRI の活動と貢献できる社会価値の創造について定義している。例えば、業務改革コンサルティングや共同利用型サービスの拡大は、人財やモノなど資源の有効活用につながる。必ずしもコンサルティングだけでなく、IT サービスと両方で貢献する。
- Q： あまり真新しさが無い印象である。総じて日本企業は、ESG への取り組みが遅れていると考えられる。企業の取り組みがスピードアップするように、NRI からもっと働きかけるべきではないか。
- A： 日本のマクロ的な課題については、例えば 5 月 14 日に自由民主党が発表した「令和」時代・経済成長戦略」にも整理されているが、その中で例えば労働生産性の向上は重要な課題である。一例として、セブン・イレブンなどコンビニエンスストアでの人手確保が問題となっているが、業務改革を通じて必要な人手を半分にし、時給を上げることができれば解決に寄与する。新しいサステナビリティの関連事業を独立して生み出していくというのではなく、NRI が既に実施している事業活動それぞれが、社会的な課題に貢献できるかどうかをしっかりと見ていきたい。
- Q： 海外では無人のコンビニエンスストアが出現している中、人員半減といった目標レベルで十分なのか疑問である。
- A： Amazon Go のように、全く新しいビジネスモデルを展開する場合と、日本のコンビニエンスストアが既存のビジネスを変えていくのは大きく異なり簡単ではない。サプライチェーンを含む既存のオペレーション全体を調整しながら、達成可能な目標水準に向けて慎重に進める必要がある。

(質問者 3)

- Q： 中期経営計画で EBITDA マージンを KPI として明示した理由は何か。
- A： EBITDA マージンはこれまでも決算短信で開示していたが、今回、中期経営計画の KPI として改めて明示した。NRI がグローバル化を進める中、海外の競合他社との業績比較においては、会計基準の影響を受けにくく、キャッシュフローを生み出す力を比較できる EBITDA マージンを利用するのが一般的であると理解。資料「NRI 事業概要」の 7 ページでは海外の競合他社と EBITDA マージンを比較しているが、NRI は投資による事業創造効果を含めたキャッシュフローの創出力が他社よりも大きく、EBITDA マージンは 20%を超える。グローバル格付機関によれば、IT 業界では EBITDA マージン 17~18%が高格付の条件と聞いている。
- Q： DX2.0 のビジネスが仮にうまくいなくても、中期経営計画の数値目標は達成可能か。
- A： DX2.0 は、アズ・ア・サービスとして成立する新ビジネスの立ち上げが必要であり、前中期経営計画の 3 年間で、該当する案件は 7 件あった。今回の中期経営計画の期間中には、もっと多くの事業

を立ち上げたい。これらの事業のいくつかは、最終的に3桁億円のビジネスになれば望ましいが、収益に大きく貢献するのは今中期経営計画の後、2022年度以降になるだろう。

DX2.0への取り組みは、投資が先行し、目の前の収益にはあまり貢献しないものの、次につながるノウハウの獲得等の学びが多いので一定の割合を継続して実施していく。例えば、DMG森精機との合併会社「テクニウム」では、お客様の工場の稼働状況に関するデータがリアルタイムに収集できている。今後、工場の無人化が進展して、加工のプログラムを工作機械に対しオンラインで提供できるようになれば大きなビジネスになる。4～5年後のビジネス化は可能であると思う。

（質問者4）

Q： 中期経営計画の目標 ROE14%を、どのような事業のバランスで達成するのか。例えば、新規のDX案件は一般に利益率が低いと考えられるが、DX事業を拡大しながら目標達成は可能か。

A： 全事業を2：6：2の割合で分けて考えている。最初の2割は、標準よりも高い利益率が達成できる事業、真ん中の6割は基準利益率（15%）程度を達成できる事業、最後の2割は赤字もいとわず、次の成長に寄与することを目的にチャレンジする事業である。このような事業ポートフォリオを常に意識している。

DX案件は、アジャイル開発が必要である等、プロジェクト管理に必要なノウハウが伝統的なCiTとは異なるので、3年前はまだDX事業の拡大に心配があった。しかし、ここ3年間でプロジェクトの本数を経験し、プロジェクト管理の手法を身に付けることにより、伝統的なCiT並みの利益率は十分に達成できるようになった。今は、DX事業の拡大にアクセルを踏むことに懸念はない。

Q： 例えば、新規の顧客に対して、DXの領域でチャレンジすると利益率は低くなるのか。

A： 一般に、赤字もいとわないチャレンジ分の2割は、新しい顧客や新しい業務を対象とした案件である。1回目の案件では赤字でも、時間かけて案件を積み重ねることでノウハウを蓄積し、収益化を狙う。経営会議で念入りに審議して、取り組むか否かを判断している。

Q： 業界や会社によっては、単年度の目標利益水準を犠牲にして、先行投資を優先する場合もあると思われるが、NRIは単年度の中で利益水準をコントロールしていく考えか。

A： ITサービス業では、先行投資を言い訳に財務のバランスを崩すのはよくないと考えている。単年度の中で、適度な財務バランスを保つことが重要である。

（質問者5）

Q： DX事業の割合を高めていく中で、DXのスキルを持つ人材をどのように確保しているのか。

A： 伝統的なCiTのみを手がけてきた人材でも40代前半くらいまでであれば、人材によっては50代でも、DX案件を数本経験することで必要なスキルを身につけることは可能。プロジェクトの本数を増やしていくことが重要である。また、イントラネットを介してノウハウの社内共有を進めるなど、支援の環境を整えている。これまでのところ、人手不足が大きな問題にはなっていない。今後は、人材の確保

がこれまで以上に重要となるが、中途採用を年 100 人から 200 人に増やしていくことを柱に、対応は十分可能とみている。

Q： DX 事業の取引規模の大きい顧客ほど、取引に占める DX 事業の割合が高いと考えてよいか。

A： お客様によって異なる。例えば、NRI で基幹システムを全く手がけていない新規のお客様に、フロントシステム限定で EC 事業の立ち上げを支援した場合、取引規模は小さくても DX 事業が 100% になる。一方、基幹システムを手がけている既存のお客様に対して、比較的大きな規模の DX 事業を提供しても、既存の基幹システム事業の規模がその何倍もあれば DX 事業の割合は小さくなる。

Q： 野村ホールディングス向け事業の今期及び来期以降の見通しを伺いたい。

A： 野村証券の THE STAR 導入を主因とした、野村ホールディングスからの売上高減少の影響は既に過去の業績に織り込み済みである。19.3 期の野村ホールディングス向け 600 億円に対し、今後、新しいシステム開発の案件が加わるかは、野村ホールディングスの戦略次第かと思われる。海外案件については、インドにおける野村ホールディングスとの合併会社 NVANTAGE は着実に立ち上げが進んでおり、当初予定していた案件は既に稼動に入っている。

(質問者 6)

Q： DX 事業の拡大に向けて、どのような投資がどのくらいの規模で発生するのか。具体的な投資のイメージを教えてください。

A： まず、データセンターの新設は考えていない。ソフトウェアへの投資については、金融分野で新たな投資機会があると考えている。特に、対面サービスを中心とした伝統的な金融機関ではなく、ネット系の金融機関や、多数のユーザー ID を有するプラットフォームを対象に、金融サービスの新しいプラットフォームを提供することに魅力を感じている。

金融以外の領域では、DX は一般に競争領域なので共同利用型サービスの提供は難しい。しかし、AI を利用した学習済みモデル等の部品化への投資は考えられる。例えば、NRI で取り組んでいる自動車販売データのアナリティクスの成果を、投資を通じて共有可能な部品にして、異業種の CRM に組み込むこと等が考えられる。

成長投資の金額については、今後生みだされるキャッシュフローのうち、イメージとして 3 分の 1 程度はソフトウェアなどの通常の設備投資、3 分の 1 程度は株主への還元、残りが海外 M&A や DX 戦略での成長投資に充当できると想定。ただし、成長投資と株主還元のバランスについては、環境の変化に応じて適度なチューニングはあり得る。

Q： DX 事業を担う人材を、どこから中途採用してくるのか。

A： DX2.0 で新しいビジネスモデル作るような人材は、一般公募でとれるとは思わない。むしろ、社内で適任者を探した方が近道である。通常の DX1.0 案件で製造工程を担う人材であれば、IT 業界の同業他社や、製造業のソフトウェア部門等から採用した実績があり、今後も可能であるとみている。

(質問者 7)

Q： 各企業の DX への投資がサステナブルであるか疑問。勝ち組が一部の企業に限られ、多くの企業で投資の成果が出ない状況も考えられるのではないか。

A： そうした懸念は当然あり、現実にはうまくいかない会社もある。NRI のお客様はそうならないように、成功を目指していくしかない。米国などとは異なり、日本企業の場合、労働慣行がボトルネックとなつて、人員を一気に削減して事業や組織を変えることは難しい。企業毎に、ビジネスモデル変革の計画を立てて、徐々に実施していく必要がある。

Q： 有望な DX 案件をどのように選別していくのか。

A： 中期経営計画の 8 ページに掲載している 3 つのモデルが有望とみている。「リアルとデジタルの融合」は量販店等で取り組んでいるが、ダイレクトチャネルで収集したデータを、リアルチャネルの収益拡大に活用する、といったもの。「エコシステム上での新規サービス」は、プラットフォームによる金融事業への参入が特に有望。3 つ目の「アズ・ア・サービス」は、お客様とリスクシェアして、新しいビジネスモデルを立ち上げていくものである。

(質問者 8)

Q： クラウド化が進むとデータセンターの電気利用料が増加するので、CO2 排出削減の KPI 設定が難しいといった議論があるがどうか。

A： NRI では 5 つのデータセンターを保有し、個々のセンターの環境性能は高い。これまで、事業活動から生じる温室効果ガス排出量の削減目標を定めた環境目標の設定や、再生可能エネルギーの利用促進に向けた RE100 への加盟などに先んじて取り組んでおり、それらに沿った KPI を設定している。今後、クラウド化による環境への影響については、ハードの技術革新が鍵を握るだろう。すなわち、プロセッサの集積度が上がり、サーバーの小型化が劇的に進めば、データセンターに必要なスペースが減り、データセンターの空調のための電力利用が減る。

以上