

(2019年11月27日開催、東京)

株式会社野村総合研究所

2020年3月期 第2四半期決算 機関投資家スモールミーティング

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。
 - ・ コンソリユーション：企画・構想段階からコンサルティングと IT ソリューションがお客様と併走し、仮説検証を繰り返しながらビジネスを創出するビジネスモデルのこと

(質問者 1)

Q： 大手顧客の一つである生命保険会社向け事業の今後の見通しを教えてください。

A： 顧客の業務通常化に向けて、情報提供など様々な支援をしているところであるが、下期に予定されていた大きな IT 投資案件は見送りになっている。例えば、当初の予定にあった新商品開発は、案件化への動きが止まっている。この影響を受け、生保分野については、下期の当初計画対比でマイナスとなる見込みである。一方、ダイレクト損保を中心とした損保分野は、IT 投資への需要が引き続き旺盛であり、好調な事業環境が続く見込みである。

(質問者 2)

Q： 上期に外注費が増加しており、コスト増要因と考えられるものの、営業利益を毀損していないように見える。その要因は？

A： システム開発に際し、外注を活用する（外注費を上げる）ことで、総コストの削減が可能。社員、国内パートナー、オフショアパートナーで体制を組むが、社員よりは国内パートナー、国内パートナーよりはオフショアパートナーの方がコスト単価が低い。外注費の比率を向上することで、よりレバレッジを効かせて売上を計上することができ、営業利益率は向上した。

Q： 3～5 年の中長期的な観点でみると、中国のオフショアパートナーを含め、外注の単価は上昇する傾向にあるのか？

A：中国の大都市圏では人件費単価が上昇しており、大都市圏だけではコスト見合いで継続的な調達が難しくなっている。NRI の中国パートナーとは長年の付き合いがあり、NRI のニーズを汲んで内陸部などの単価の低い地域から人材を調達してくれている。平均単価を向上させないよう、双方で話し合いながら努力している。

Q：DX 案件のシステム開発も、中国のパートナーなど外注で対応できるのか？

A：パートナー企業にもスキル転換をして頂きながら、協力して DX 案件に対応している。DX 案件の中でも、トップ営業やシステム開発の上流工程などでは特別なスキルが必要だが、それ以外のシステム構築の多くの部分は DX 以外の通常案件とあまり変わらないため、一般と同様な体制で対応が可能である。

(質問者 3)

Q：前年上期の DX 関連売上の数値を教えてください。また、DX1.0 と DX2.0 で区分したそれぞれの数値も教えてください。

A：DX 関連売上は今期から開示を始めており、残念ながら前年上期の数値はない。DX1.0 と DX2.0 に区分けした数値も開示はしていないが、現時点では大部分が DX1.0 である。

Q：どのような案件が DX2.0 に分類されるのか、定義を教えてください。

A：最も分かりやすい事例は、顧客とともに合併企業を設立し、新しいビジネスを立ち上げるケースである。それほど頻繁に該当する案件が出てくるわけではない。

Q：例えば、IDC Japan は、どのような IT プラットフォームを用いるかに応じて DX を定義しているが、そのような事例と比較すると、NRI の DX2.0 はかなり狭義に捉えており、多くの案件は DX1.0 になると考えてよいか？

A：その通りである。

Q：同業他社が DX 子会社を設立し、コンサルタントを大量採用することだが、NRI に対して人材需給の逼迫の影響は無いか？また、同業他社では過去のシステム契約をなるべく更新・破棄して、それとは別に子会社とコンサルティング契約を結ばなくてはならない、と述べているようだが、NRI はそのようなことはないか？

A：人材について、多少の出入りの影響はあると思うが、総じて大きな影響は無い。また、長年、マネジメントコンサル、IT コンサル、IT ソリューションの 3 層を 1 社で展開してきており、今後もこの構造に変化は無く、他社の動きに影響を受けることは無い。

Q：民法改正により、瑕疵担保責任の期限がこれまでよりもベンダー側に厳しい条件になると想定されるが、影響は無いか？

A：法律の改正に応じて一律に条件が厳しくなるということはなく、個別に顧客と話をしながら契約条件を決めていく。

（質問者 4）

Q：DX 案件から、ASP やサブスクリプション型への移行を実現するための戦略はどのようなものか？また、現状の進捗状況は？

A：サブスクリプション型への移行を目指して、色々な提案を顧客へ持ちかけているところである。ただし、顧客の事業の大きな変革が必要となるケースもあり、実現に至るまではかなり時間がかかる。ただ、顧客のマインドセットは変わってきており、考え方は受け入れられ易くなっている。

Q：DX 事業の部品化について、具体的な内容を教えてほしい。

A：NRI の投資事業として、いくつかの領域でシステム構築に利用できる部品を作り始めており、顧客毎に組み合わせて提供していくことを目指している。例えば、D2C で必要な機能について一通り部品を揃え、ニーズのある顧客へすぐに提案できるようにしたい。

Q：部品を作り、組み合わせることで利益率が改善するということか？

A：部品をシステム間で共有できるようにすることにより、トータルの開発コストを抑え、利益率向上の効果が期待できる。また、納期までのスピードを要求する顧客が多いため、あらかじめ部品を揃えておくことによるスピードアップ効果が大きい。

Q：豪州で金融事業を拡大するための戦略は？

A：豪州子会社の ASG の主軸である政府系や産業系の分野に加えて、日本において NRI が強みを持つ金融分野を広げて行きたいと考えている。

Q：オフショア活用の比率を高めていると思うが、今後もこれまでの方向性を継続するのか？例えば、グローバルデリバリーセンターの構築など、新しい取り組みの予定は無いか？

A：オフショア活用の方法を大きく変革していく予定は無いが、改善の取り組みは継続していく必要がある。例えば、中国オフショアパートナーからみると、日中関係が改善傾向にある点は日本向け事業を続けることに対しプラスであるものの、中国国内向けの事業規模が圧倒的に大きくなっており、エンジニアをそちらに取られやすくなっている。会話を継続して、日本向けのリソースを確保してもらう必要がある。

Q：今後もオフショア活用は中国のパートナーを中心に考えていくのか？

A：何百、何千人規模の人員の調達を想定した場合、中国が最も現実的である。インドも候補であるが、相対的にオペレーションが難しい。

(質問者 5)

Q： 決算説明会において、千数百件のコンサルティング案件のうち 2 割程度が IT ソリューションと連携している、との説明があったが、連携とは何を意味しているのか？

A： これまでは、同じ顧客へアプローチする場合でも、コンサルティング部門は CEO、IT ソリューション部門は CIO というように、アプローチ先が分かれていた。連携により、例えば CEO に対して IT ソリューションの提案が可能となる等、顧客に対してより効果的にアプローチできるようになった。このように社内で相互連携する案件が増えてきている。

Q： コンサルティングと IT ソリューションの連携案件が増加したことで、顧客のすそ野は拡大したのか？

A： これまでコンサルティングと IT ソリューションで別々に管理していた顧客リストを共有して、相互に紹介し合うことで、例えば IT ソリューションからみた新規顧客への提案が可能となり、新たな取引につながるケースが実際に出ている。

Q： 連携により、システム案件の受注にどの程度つながったのか、効果を定量的に示すことはできないか？

A： システム案件の受注にどの程度つながっているかを直接示すのは難しいが、現状は、コンサルティング受注案件のうち 2 割程度で連携があり、かつ増加傾向にある。

Q： グローバル戦略は中計の成長戦略の柱の一つだが、上期の決算説明会資料に言及がなかった。足元の状況を教えてほしい。

A： グローバル戦略は、まず豪州の全地域を対象に事業拡大していきたい。豪州は IT 市場が成長しており、M&A 対象企業のバリュエーションも米国と比べれば安価であり、金融事業向けにも事業展開をしていきたい。米国については、NRI にとって魅力的な IP を保有している企業に絞って M&A を検討しており、DX 系の会社など探索を続けている。さらに、従来通り、海外に進出する日系企業に対してコンサルティング及び IT ソリューションを提供していく。以上の 3 本柱でグローバル事業を展開していく。

Q： これまで IP 獲得を目的に買収した会社について、その効果は出ているのか？

A： 米国の B+P が保有するマーケティング、CRM の IP を、国内の顧客向けにソリューションとして展開している。また、資産運用のコンサルティング会社である Cutter は、IP の将来の有効活用に向けて、まずは着実な事業成長を優先し取り組んでいる。

(質問者 6)

Q： Cutter の買収時に、相互の顧客基盤を活かし、顧客を紹介し合うことによりシナジーを追求するとの説明があったと思うが、現時点で効果は出ているのか？

A： まだ具体的なシナジーを発揮するまでには至っていない。足元では、Cutter 自体の成長を支援す

ることを優先している。また、Cutter 及び ASG とも、上期に CEO が交代しており、NRI としてはガバナンスの強化に注力した。今後の成長に向けて体制強化を行っている。

Q： 他社の上期決算では不採算案件の発生が目につくようになってきているが、NRI では不採算化のリスクが高まっている等の兆候は無いか？また最近、アパレル系の会社でシステムの不具合が複数発生しているが、それはなぜか？IT ベンダーの変更の可能性が高まり、NRI の事業機会につながるのか？

A： NRI では、不採算案件は例年より少ない。予期せぬ不採算案件の抑制に向けた長年の取り組みがあり、その効果が出ている。具体的には、不採算案件化するリスクが無いかを提案時に見極めることが肝要であり、そのための審査体制およびプロセスを強化している。地道な活動が必要であるが、NRI のリスク管理の要である。なお、他社でシステム不具合が発生した個別の理由は把握していない。NRI にとって、事業機会につながる可能性もあるが、どのような対応をすれば不具合発生を防ぐことができるか等の確証は無く、案件を安易に取りに行くことはできない。

(質問者 7)

Q： 採用人数を増やしていく方針とのことだが、IT 人材市場の逼迫が続いている中、足元の採用状況はどうか？

A： 予定通り採用を強化している。新卒採用は、例年 300 名程度を採用しているところ、来年度は 400 名近い人数の採用が内定している。学生の人気も比較的高いので、新卒は総じて安定的に確保する方針としている。また、新卒と比べて早く戦力化できるキャリアの採用にも力を入れている。前期 100 名程度の採用に対して、今期は 200 名程度の採用を計画している。既に足元で 150 ～160 名程度の採用が決まっており、順調に進捗している。

Q： 外資系同業他社は新卒を 1,000 名程度採用していると聞いているが、NRI はそこまでの増加は考えないのか？

A： NRI は一定数を確実に採用し、育成していく、という考え方を基本としている。これまでと同様に、業務拡大に合わせて安定的に人材を増やす方針であり、急激な採用拡大は考えていない。

(質問者 8)

Q： 2Q 決算発表での海外事業について、全地域減収にもかかわらず詳細な説明が無かった。上期減収のうち、為替影響を除く要因と、下期の見通しを地域別に教えてほしい。

A： 豪州については、ASG による SMS 買収後の PMI を進める過程で社員の退職が発生し、それに伴い、複数の小規模顧客との関係性が失われた。その結果、当該顧客の案件失注が前期 3Q から今期 2Q にかけて減少したためである。一方、2019 年 5 月に経営陣が代わり、大型案件中心から小規模案件も含めた戦略に修正し、また、社員の退職も止まり、受注の確率も向上した。足元は前期比同水準の受注残高であり、下期反転に向け底が見えたと考えている。

Q： 豪州事業の政府機関含めた顧客の IT 投資意欲の状況は？

A： 上期、豪州の選挙があったものの与党が勝利したため、政府系顧客へのアプローチに変化はない。上期の選挙結果を待つ動きがあり受注が遅れた面は見られたが、IT 投資需要に変化はない。

Q： 「コンソリューション」のビジネスモデルは他社との差別化要因となっているのか？コンソリューションでの新規案件が増加傾向であるとのことだが、契約単価や収益性など何が変わっているのか？

A： 「コンソリューション」はコンサルティング部門と IT ソリューション部門が一体となり全社を挙げて推進している。NRI が長年に渡り培った顧客の売上向上に資するコンサルティングの知見と、それを IT ソリューションとして実現できる実行力が差別化要素であり、この競争力には自信を持っている。また、CEO に接点のあるコンサルティング部門と CIO に接点のある IT ソリューション部門が連携することで、両面から顧客深耕を進めることができる。NRI から見た契約単価や収益性だけではなく、顧客の売上向上に資するソリューションを提供し、その収益を分配頂くという考え方である。

Q： アクセンチュアを始めとした外資系ベンダーとの差別化要因は？

A： 外資系コンサルティングファームは上流工程の提案はできても IT ソリューションの構築・運用まで一貫したサービス提供に強みはない。NRI はコンサルティングの上流工程から IT ソリューションの構築・提供まで一貫して対応できることが差別化要因である。

(質問者 9)

Q： コンсалティングセグメントの 2Q 減益要因について、前期 2Q は収益性の高い経営コンサルティング案件があった反動であり、足元の事業環境は好調を維持している認識で良いか？

A： その認識で良い。

Q： コンсалティングセグメントの受注残高減少要因について、案件完了のタイミングや案件自体が短いため 9 月末時点では減少となったものの、足元の事業環境は好調を維持している認識で良いか？

A： その認識で良い。受注残高としては減少しているが、事業環境は好調を継続している。

Q： コンсалティングの売上高の推移について、増収基調ではあるものの増加率が低下傾向にあると思う。その理由は、コンサルティングが IT ソリューションのように外部委託を活用してレバレッジを掛けるビジネスでは無いからか？

A： ご指摘の通り、コンサルティングは IT ソリューションほどレバレッジを掛けることができない。一方、コンソリューションでは、売上規模が小さいコンサルティング案件から、売上規模の大きい IT ソリューション部門に連携することになり、全体としてコンサルティング部門の貢献度は大きい。しかし、そのような取り組みは開示上、コンサルティングセグメントの売上高として表れないためレバレッジの効果が見えにくい。

Q：今上半期は PC 買い替え需要や消費税増税対応など IT サービス業界にとっても良い環境であったと思う。今期の特需が来期反動減になる可能性はあるか？

A：Windows 更改案件や消費税増税対応は来期反動減となる程の規模ではない。一部金融機関向けソフトウェア販売については、売上規模は小さいものの反動減となる。

(質問者 10)

Q：NRI の成長戦略に社外取締役はどのように関わっているのか？

A：当社の取締役会は執行側の事業戦略の策定過程を精査するモニタリング機能としての役割を担っている。そのため、事業戦略の策定に直接的に関与していないが、社外取締役の高度な知見・経験をガバナンスの観点で執行側に伝えることはある。

Q：土井社外取締役の存在が NRI の DX 戦略に影響を及ぼしていると思うが？

A：直接的に DX 戦略策定に関わることはなく、イノベーションを起こすことができる企業風土づくりや技術的な観点での人材育成についてモニタリング頂いている。

Q：BPO ビジネスの今後の方向性を教えてほしい。

A：BPO サービスを提供する子会社が NRI グループ内に幾つか存在する。各々ビジネス領域が異なるため独立して事業を行っているが、将来的には効率化を図り、企業体質を強化した上で外部向けサービスを強化していく可能性はある。

Q：BPO ビジネスの需要動向は？

A：底堅い需要が存在する。特に、証券業のお客様はコストに敏感であり、より質が良く低コストなサービスを共同利用型サービスと併せて提供していけば、ビジネスチャンスはあると考える。

(質問者 11)

Q：かんぽ生命が来年度、契約転換制度の導入を検討しており、新商品対応等はその対応が完了した 2022 年度頃と見込めばよいのか？

A：かんぽ生命の説明会では 2020 年～21 年度には契約の転換制度を導入するという話があるが、システム対応について現時点確定したものではない。

Q：野村ホールディングスとの合併会社である NVANTAGE の状況は？

A：当初計画の範囲について安定したサービス提供ができています。今後については野村ホールディングスのグローバル戦略に沿って対応をしていく。

Q：NVANTAGE について資本金を増額する等、事業拡大に向けた動きはあるか？

A：現時点、そのような話はない。

(質問者 12)

Q： 産業 IT の受注高（2Q）が減少したが、中途採用は計画を前倒して進捗していると言及があった。これは、産業 IT の受注環境が上向いてきたことで中途採用を増加させたと考えて良いか？

A： 産業 IT は案件の端境期である。上期は生産活動に注力し、仕込み活動が十分にできていなかった。中途採用の人材は生産活動に注力し、これまでの人材を営業活動にシフトしているが、成果に結び付く時期は下期というより、来期などやや時間を要すると考えている。

(質問者 13)

Q： 国内事業の共同利用型サービスを海外事業に展開する事は考えられるか？それとも、海外事業の仕組みを横展開していくのか？

A： 国内事業のリテール向け共同利用型サービスを展開することは考えていない。ホールセール向けの共同利用型サービスを海外事業に展開していくことは十分に可能性があると考えます。

以上