

(2018年5月17日開催、東京)

## 株式会社野村総合研究所

### 2018年3月期決算 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：
  - ・ 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
  - ・ BiT(=ビジネス IT) : 顧客のビジネス拡大に直接貢献する IT

#### (金融 IT ソリューション)

Q : 金融 IT ソリューションの事業環境の変化、業種別の動向について教えてほしい。

A : 証券業は、RPA 導入等の業務効率化のための投資はあるものの、全体としては IT 投資抑制トレンドにある。しかし、IT 予算削減を目的として、共同利用型サービスへの需要は期待できるので、地道にしっかりやりたい。また、今期は、だいがう証券ビジネスの子会社売却による減収の影響があるが、これを加味した上で、若干の増収を目指している。

保険業は、大手生命保険会社の基幹系システム更改案件を逸注した影響で厳しい時期が続いたが、前期は損保業（大手、ダイレクト系）に注力した成果が出て、今期は大きく増収を計画している。現在、システム化計画等の上流工程にある案件が積み上がっており、これらが今後開発に移行すると考えると、明るい見通しを持っている。

銀行業は前期に続いて今期も好調で、ネット銀行等の個別開発、投信窓販の BESTWAY などの共同利用型サービスの需要も強い。

厳しい証券業に対して、好調な保険業、銀行業が牽引する形で、金融 IT ソリューション全体として、5%程度の増収を目指していく。

Q : 野村 HD 向けグローバル案件の進捗状況は？

A : 顧客との交渉は進展しているが、現時点、外部に公表する情報はない。

Q : 証券業について、NRI の顧客基盤は、ネット専業証券、FX 業者、仮想通貨業者などは比較的少ないと思われるが、NRI は証券業の成長領域を取り込んでいるのか？

A：米国市場の動向を見ても、ネット専門証券のサービス拡大や、ポイントを利用して資産運用をする様な新サービス開発の動きは進むと思うが、対面証券会社を破壊する存在にはなりえないと考えている。

その一方で、NRIの顧客基盤には、大手ネット専門証券もいるし、新規参入組の案件もある。さらに、将来的には、THE STARをフルラインで提供するのではなく、UIやUXはベンチャーが担い、トランザクション処理の一部機能だけを提供する様な契約形態も想定している。

しかし、当面は、ネット専門証券や新規参入組からの売上が、NRIの既存顧客基盤と比べて、大きなインパクトになるとまでは想定していない。

Q：日本生命との資本・業務提携について、進捗状況を教えてください。

A：資本・業務提携は継続しており、日本生命のIT戦略の高度化に対して人的交流を含めた支援はしているが、大きな売上になる段階ではない。インシュアテックの領域で共同事業を進めているが、事業規模としてはまだ小さい。

### （共同利用型サービス）

Q：NRIの売上における共同利用型サービスの比率はどのくらいか、また、既存システムのコストを抑制してDXに投資する企業の動きは、NRIの収支にプラスに働くのか？

A：連結売上の20%程度が共同利用型サービスであり、その大半は、金融ITソリューションセグメントに含まれる。

基幹系の更改時期を除き、CIT領域のIT予算を増やす話はほぼなく、今後も効率化が進む。「IT予算を下げる」という顧客の声に対しては、それを受け入れて、NRI側の生産性を改善することで、マイナス影響を吸収していく。

一方で、これまで基幹系で取引がない金融機関が、基盤をオンプレミスからパブリッククラウドに移行するなど、コスト削減のために新テクノロジーを活用する際には新しいベンダーを採用する可能性が出てくるため、NRIにプラスに働くこともある。

BIT領域については、金融機関のIT予算のまだ1割程度とを感じるが、現在、数多くのベンダーが提案をしていて競争が厳しいため、NRIとして差別化していく必要がある。

例えば、金融機関の経営課題の中で、BITが重要な役割を期待されているテーマの1つに「CX（顧客体験）の向上」があるが、上流で顧客体験を設計するコンサルティングが必須であるため、NRIのコンサルティングが大きな差別化要素になっている。

Q：共同利用型サービスの売上見通しを教えてください。

A：共同利用型サービスは利用社数の拡大を狙っており、今期も増収を見込んでいる。

共同利用型サービスの課金モデルは、固定部分と、日々のトランザクションボリュームや資産残高などに応じた従量部分がある。近年、マーケットの中で個人の取引ウエイトが下がる中で、トランザクションが上がっても NRI の収益には直結しない傾向がみられる。

THE STAR は口座数ベースで推計したマーケットシェアは 50%程度であり、まだ拡大の余地がある一方で、I-STAR や T-STAR はこれ以上のシェア拡大は容易ではない。

Q：共同利用型サービスの拡大について、新しいサービスで検討していることはあるか？

A：共同利用型サービスは金融系が中心となるが、共同利用型サービスの周辺業務をバンドルして提供するユーティリティサービスの提供を進めている。

Q：NRI の一人当たり粗利が高い理由として、共同利用型サービスがある点がある。共同利用型サービスの収益性は今後も維持できるのか？

A：NRI では、生産革新本部を設置し、開発フレームワークや開発基盤の標準化など生産性向上の取り組みを継続している。

一方で、NRI の共同利用型サービスの代替サービスが登場するリスクは 4~5 年単位では想定していないが、例えば、NRI のプライベートクラウドではなくパブリッククラウドでやりたい、というニーズが高まるリスクは存在する。こういったリスクに対しては、パブリッククラウドと比べて、NRI のプライベートクラウドが常にサービスレベルで上回るべく、日々取り組んでいる。

また、既存の SI モデルでは、オンプレで構築したシステムがパッケージやパブリッククラウドに移行すると、保守段階で得ていた収益の多くが外部に流出してしまう。こういった流れに対して、例えば NRI のアナリティクスで生み出したアルゴリズムやビジネスモデル特許などを武器に、システム構築や運用のビジネスを守るなど、新しい価値を生み出していく必要がある。

### **(産業 IT ソリューション)**

Q：中期経営計画の柱の一つである「顧客の大型化」について、2018 年 3 月期の産業 IT ソリューションの増収分のうち、どの程度がこの取組みに寄与するものか？

A：定量的に説明することは難しい。顧客の大型化は、2009 年より前社長と私(此本)がプライムアカウント戦略として進めてきた。この背景には、将来、企業の事業と IT は不可分の関係になると考えたことにある。事業と IT が分離されていれば、当社の IT ソリューション部門は顧客の情報システム部門にのみ営業していればよい。

しかし、ビジネスモデルそのものが IT で実現されるようになると、CEO も IT に対して関心を持たざるを得ない。そのとき、当社の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、CEO、事業部門、情報システム部門を総合的に支援することで、顧客の信頼をより獲得できると考えた。また、事業部門での事業計画段階から支援すれば、情報システム部門で IT 投資案件として案件化される前から関与することができる。

この方針のもと、2010年頃から大型案件の獲得が増えており、それ以降の産業ITソリューション案件の多くはこの方針による成果である。他社よりも産業分野で先行できている要因のひとつには、プライムアカウント戦略の成果ではないかと考えている。

Q：産業ITソリューションの増収要因に、複数顧客からの増収効果とあるが、プライムアカウント戦略の対象顧客の寄与分はどの程度あるのか？

A：産業ITソリューションの増収は、幅広い業種、幅広い顧客における増収の積み重ねである。その中に、プライムアカウント戦略の対象顧客は複数存在している。

Q：プライムアカウント戦略とは、対象顧客の中でNRIの担当領域を広げていくイメージか？

A：その通りである。産業分野は、顧客により商品開発プロセスも販売プロセスも異なる。そのため個社ごとの対応となるが、全ての顧客と幅広く取引をする事は、顧客の競合企業とも取引をすることになり、好まれない。そのため、各業界のリーディングカンパニーとの取引を拡大していきたい。

Q：中期的な産業ITソリューションの利益率向上の見通しは？

金融ITソリューションと産業ITソリューションでは、どちらに利益率向上の余地があるか？

A：産業ITソリューションでは、収益性向上のために、保守プロジェクトの専任体制を共通化し、一つの体制で複数プロジェクトを担当する取組みや、パートナーを共通化して効率化を進めている。また、前述の当社所有のアルゴリズム事例のように、当社が開発したアプリケーションを顧客に認めて頂き、その対価を得るなど、収益性向上に取り組んでいきたい。

金融ITソリューションは共同利用型サービスで生産性向上の余地があるが、産業ITソリューションの方が向上予定はあると考えている。

Q：産業ITソリューションの受注が強い状況で、リソースを平準化する取組みはあるか？

A：現状、稼働率は相当高いと認識している。すべての案件を受注することが困難な状況でもあり、顧客と相談しながら、優先順位の高い案件から進めるなどの調整をしている。

Q：案件を選別していると、他社が受注する可能性はないのか？

A：当社が全て受注することができない案件を、他社が受注するケースもあると思う。しかし、無理に受注することで、リソースが逼迫し、不採算案件となり、赤字となるリスクがあるため、経営が状況を見ながらマネジメントし、進める必要がある。現在は適正な受注状況だと考えている。

Q：KDDIデジタルデザインに対する期待を教えてください。

A：まだ2018年1月に営業を開始したばかりで、次期中期経営計画の中では業績に寄与するものと考えている。KDDIの次世代ネットワークやIoT技術と、NRIのコンサルティング、システムソリュー

ションの強みを掛け合わせた BiT 案件や、両社のバランスシートの強みを生かしたビジネスなど様々な案件が出てくると期待している。

Q：次世代ネットワークの期待度は大きいのか？

A：5G（第五世代移動通信システム）では、上りの回線速度が向上するため、リアルタイムの遠隔操作が可能になるなど、今まで実現できなかった応用事例やアプリケーションができると考えている。KDDI のネットワーク、NRI のビジネスコンサルティング、IT ソリューションを使って IoT を初めとした、様々なユースケース（活用事例）が作れると思う。

### （BiT、DX、デジタルビジネス）

Q：産業 IT ソリューションの増収を牽引している DX 関連案件について、DX 関連案件の顧客数など、影響の大きさを理解できる情報はありますか？

A：DX 関連案件の定義が各社各様である中、NRI としては、今後、BiT 関連売上のボリュームを開示できる様にしていきたい。

産業系では、ネットとリアルと物流の融合が進む中で、10 年後の業界構造を決めるアイデア競争が続いている。その変革期の中で、5~10 年後のビジネスモデルと一緒に考えて、IT でどのように実現するのかラボを作って検討している事例もある。IT 投資は、CiT はパブリッククラウドやパッケージで代替して、予算の多くを BiT に振っていきこうという流れが進んでいる。

Q：BiT 案件の競争環境は厳しいのか？

また、コンサルティング案件を受注すれば、競合せずに IT ソリューションまで受注できるのか、それとも、コンサルティングを提供しても、他社が IT ソリューションを受注するケースもあるのか？

A：BiT 案件の競争環境は厳しく、また、全体の IT 投資における BiT 案件の割合もまだ小さい。特に、金融分野は、金融機関のシステムにスタートアップ企業が API 接続する程度の案件が多く、まだ大きな IT 投資には至っていない。

一方、産業分野は、2018 年 3 月期が BiT 元年であった。2017 年 3 月期は大半が PoC（実証実験）案件であったが、2018 年 3 月期に投資が始まり、急速に市場が成長している。

当社はコンサルティング部門を持っているため、他社と比較して優位だが、競争環境は厳しく、確実に IT ソリューション案件を受注できるほど容易ではない。現在は、CiT 案件を受注している既存顧客から BiT 案件を受注する事例が多い。新規顧客から BiT 案件を新規受注する場合は、当社側でも先行投資が必要な面もあり、将来的な収益性を見極めながら、NRI に優位性が見込めるものに取り組んでいく。

ある BiT 案件では、NRI が先行投資をしたり、NRI のビジネスモデル特許を利用することで、継続的な取引になる。また、営業現場を支援している事例では、営業員の接客時に、顧客に合った提案内容を PC 画面に表示するアルゴリズムを NRI が設計している。こういった事例では、NRI が安定的に収益を生み出すことができている。

社内では、このような BiT 案件の成功ノウハウを組織で共有する取組みを進めている。

Q：ビジネスモデル特許や独自のアルゴリズムを保有する事例は多いのか？

A：まだ多くはない。2018年3月期がDX元年であり、今後増えていくと思う。

Q：産業分野のBiT案件では、業界や顧客の専門知識を持つ人材が必要と思うが、どのように人材を獲得していくのか？

A：産業分野のBiT領域では、現状、人材が不足しており、それは各社同じ状況だと思う。今期は、アナリティクスナレッジセンターを構築し、様々なアナリティクスのナレッジ蓄積を進めている。

また、データサイエンティストの社内資格認定制度も整備し、人材育成に力を入れている。

Q：デジタルによってビジネスは構造的に変わっていくものなのか？

A：特に産業分野ではデジタル化の流れが急速に進んでいる。例えば、ネット、リアル、物流の融合が進んでおり、将来的に、業界を超えて大手企業が激しく競争する社会になる。顧客の「この流れに乗らないと取り残される」という切迫感は相当なものである。

B2Cのみならず、B2Bも同様の流れであり、顧客とともに将来を構想し、ITを用いて実現するお手伝いをしたい。その需要は相当大きいと考えている。

### (グローバル事業)

Q：豪州中心にM&Aにより海外事業が立ち上がっているが、さらなるM&Aはあるのか？

A：豪州事業においては、ITインフラに強みを持つASG社を買収し、その後、アプリケーションに強みを持つSMS社を買収した。PMIも順調に進捗したことにより収益性も向上し、のれん償却費を考慮しても利益貢献が期待できる段階まで来ている。

今期、海外売上高増収分は、統合後の新生ASG社による政府系大型案件の受注(2018/4/4付ニュースリリース)を始めとした豪州事業成長分を見込んでいる。豪州地域におけるさらなるM&Aについては、現時点申し上げることはない。引き続き良い案件があれば、取り組みたいと思っている。

Q：今期の海外売上高は200億円程度増える見通しだが、海外事業のオーガニックでの成長の考え方を教えてほしい。

A：豪州事業について、ASGがSMSを買収して新生ASGとなり、既に大型案件受注の実績が出てきており、一過性の要因ではなく、自然な形で成長を予想している。海外売上高の成長要因は主に豪州事業を想定している。

### (将来的な成長見通し)

Q： オーガニック部分の成長見通しは、今期予想の成長率が来期も継続しそうか？

A： 顧客との会話で感じる印象としては、来期に風向きが変わる事は考えにくい。流通業などで、消費税増税による駆け込み需要や投資抑制の可能性はある。

サービス別外部売上高について、前期実績でコンサルティングサービスが好調であり、ここには、コンサルセグメント売上高に加えて、金融 IT ソリューションや産業 IT ソリューションの上流工程も入っている。これらの案件の一部は、開発工程につながるため、将来の業績の先行指標と考えることができる。この数字が好調である点からも、見通しは良好と考えている。

Q： 今後 5 年間で考えたときに、一人当たり粗利を維持して規模拡大を目指す戦略なのか、それとも、さらに一人当たり粗利を向上させていく戦略なのか？

A： 近年、生産性が異なるパートナー会社等をグループに組み込んだ影響もあり、連結ベースの数字には意味がないと考えている。NRI 本体及び数社からなる中核会社の一人当たり付加価値は継続して向上させていく戦略である。

Q： V2022 営業利益 1,000 億円の数値目標の実現に向けて、グローバル事業や BiT<sup>※</sup>の新領域での成長が必要だと思うが、どのように実現するのか？

A： BiT 案件が非常に増加しており、産業 IT ソリューションの新規案件の多くは BiT が関連している。次期中期経営計画では、BiT 案件がさらに増加し、収益性も高まると考えている。

グローバルでは、豪州事業で、のれん償却後営業利益でプラスマイナスゼロの水準まで来ており、早い段階で利益貢献してくれると思う。一方で、豪州経済のボラティリティもあり、利益面で過度に依存することにはリスクがあると思っている。

金融 IT ソリューションは収益面で貢献すると考えている。顧客が IT コストに厳しくなればなるほど、当社の共同利用型システムの利用ニーズが拡大する。また、共同利用型サービスの保守案件も相当数あるが、それら保守業務には効率化の余地がある。生産革新本部を中心に、開発フレームワークの共通化、複数の共同利用型サービス基盤の共通化などを進める。

このような施策を進めることで、営業利益 1,000 億円は達成できると考えている。

### (資本政策)

Q： 資本効率について、V2022 の ROE 目標を 14%と掲げているが、現状のビジネスモデルの延長上として、中長期に想定する ROE の見通しを教えてください。また、バランスシートに関して特別利益の計上や持ち合い株の売却を進めているがその方針を教えてください。さらに、目安となる資本コストの考え方も教えてください。

A： NRI として、上場企業平均を一定程度上回る水準を目標に掲げて達成してきた。今後も、マーケット平均を上回る水準を意識していく。

バランスシート面では、キャッシュポジションは金融インフラを支える企業としての余力を考慮し、売上高の2~3ヶ月分に加えて目先の施策に必要な金額は確保している。事業資産については、評価プロセスに資本コストや営業利益率を組み込み、M&A等の投資案件で用いている。負債に関しては、健全性を意識し、D/Eレシオは0.1を目安としている。

Q：売上高の約2~3ヶ月分のキャッシュを保有する方針について、安定的なビジネスの割合が高まるにつれて見直しはしないのか？

A：当社の金融ITサービスは、国内資本市場を支えるインフラとなっており、万が一、大規模災害が発生しても顧客業務が停止することは許されない。そのような事態が発生したとしても、サービス提供を継続するだけのキャッシュを保有するという考えのもと、売上高の約2~3ヶ月分のキャッシュを保有する方針である。将来的に見直す可能性もありうるが、現状はこの方針の通りである。

### **(ESG活動)**

Q：ESG活動について、現状の経営にどの程度落とし込んでいるのか？

A：本来、ESGは単独で存在するものではなく、成長戦略と表裏一体でないと成り立たない。50年前のNRI設立当初から社会への奉仕は謳われており、社員のDNAには、売上や利益を伸ばすだけでなく、社会に対して意味のある骨太の提言をしたいとか、他社にないITサービスで社会のイノベーションに貢献したい、という思いは既に根付いている。

そういったDNAや企業理念を、どのように成長戦略に変換するかという点について、次の中期経営計画では、ESGのKPIを設定するなど、経営戦略におけるESGの位置付けを社外から理解してもらえる様にしたい。ESGの推進は、競争優位性の維持に繋がる。そうでなければ、推進する意味がない。

以上