

株式会社三菱総合研究所
機関投資家スモールミーティング（2023/12/4 開催）
質疑応答要旨

※ご理解頂きやすくするため、一部内容を加筆・修正しています。

【質問者 1】

- Q. 中計 2026 の資本政策にキャッシュアロケーションの説明があるが、フリーキャッシュフローとしての投資可能金額の内訳やもう少し積極的な方向感を教えて欲しい。
- A. 連結ベースの手元資金から運転資金を除いた投資可能資金と、中計 3 年間の営業キャッシュフローの積み上げに人的投資と R&D 投資分を足し戻したものの合計が原資。

原資の 15%、配当性向 40%を目安に還元し、残りを成長投資に充当。当社グループは潜在的な成長力が大きいと考えており、MRI の強みである政策課題起点の強みをもとに、IT サービスにバリューチェーンを伸ばしていく。カーボンニュートラル（CN）や少子高齢化・社会保障制度、医療の生産性改善などの領域でビジネスを拡大していきたい。

「設備投資」は、足元の事業を安定的・持続的に対応するための投資。「成長投資」は、人への投資、研究開発（R&D）を含めた新事業開発などで、オーガニック成長のための投資。R&D は、売上の 2%程度を継続的に投下していきたい。「戦略投資」は、ノンオーガニックとしてジョイントベンチャー（JV）設立、出資、M&A に使う原資。

- Q. B/S 上の手元資金や保有している株式について、中計 2026 あるいはもう少し長い時間軸で、どう考えるか？
- A. 中計期間、その先の 2030 年に向け ROE は継続的に高めていきたい。前中計 2023 では ROE10%を通過点として位置づけ、概ね達成。中計 2026 の目標水準は、12%を目指したい。

2030 年には 2,000 億円規模の企業になりたい。ROE を高めながら規模拡大し、そのなかでは、新たな投資や持分法としての保有株式について投資リターンや ROE を意識して運営する必要がある。社外取締役含めた取締役会でもイシューとしてあがっている。

【質問者 2】

- Q. サステナビリティについて、統合報告書に社会価値の目標を設定していることを評価したい。どういう議論を経て KPI が設定されたか。また、この KPI をどうビジネスに落とし込んでいくか？
- A. 創業 50 周年にあたり、経営理念を再定義した。社会課題解決企業を標ぼうし、社会価値の提供と自社グループの成長を両立させることを目指す。その際、財務目標に加え非財務目標と社会価値目標を設定した。社会課題を、重要かつ当社グループが価値貢献可能なものからカテゴリーを定め、どうなれば社会が変わったといえるかという観点で社会価値目標を置いた。

ロジックツリー的な考え方で、当社グループの事業が最終的にどう社会課題解決に繋がるか見える化

できる検討も進めている。

【質問者 3】

Q. いくつか出している KPI で何を最優先するか。優先順位があれば教えて欲しい。

A. 営業利益率を重視している。

Q. 2030 年は売上高のみが開示されているが、売上を最重要視しているわけではないということか。

A. 2030 年の売上高は、顧客、社会、投資家、従業員などからも社会的に一定の影響のある企業グループと認識される、ある種最低限のエントリーチケットとしての事業規模を示したものの。

Q. キャピタルアロケーションは、上下いずれにもぶれる可能性がある。想定とおり行かなかったときは。

A. どの程度キャッシュフローが積み上がるかによるが、「戦略投資」が一つの調整弁になろう。設備投資と成長投資は極力この規模感を維持したい。

株主還元には自社株買という選択肢もあるが、基本的には潜在力のある成長事業だと思うので、株主への還元は配当と株価上昇をベースにしたい。自社株買いは、自社の収益状況、資金需要、マーケットなどを勘案して考えたい。

Q. M&A の具体的なターゲットは何か。人材確保、隣接領域でのケーパビリティの拡大、顧客、何が選択肢か。エリアは国内か、海外か。M&A 先として何を念頭においているのか。

A. 2 つあり、1 つは人材。コンサルティングも IT サービスも人材の不足感が非常に強い。スキルを伴う必要があるが、いい話があれば資本参加、買収は一つの選択肢。

もう 1 つ、よりニーズとして大きいのは事業の幅出しをするために、グループに現在ない機能を有する企業との提携、JV、場合により買収。MRI の経営コンサルから DCS の IT 実装につなげるバリューチェーンを機能させるには、両社間の IT コンサル機能を補強したい。また、人工ビジネスからの脱却を目指すなかで、商材を持つ、あるいは商材のプライムベンダーなどもターゲット。テクノスジャパンとの業務提携もその一環。

エリアは主に国内だが、海外が視野に入っていないわけではない。

Q. 増員をどう実現するか。質は落とせないと思うが、その方法はあるのか。新卒・中途や離職率はどうか。現状、何に手を付けているか。

A. 中計 2026 での 500 名増員は、3 年間の年平均で 150~160 名増員に相当。量的には十分可能。同業他社に比べ低い離職率を維持しながら、新卒と中途採用を同程度確保して増員。MRI と DCS の比率は現在の従業員に比例する程度の規模を想定。

一方、質をさらに強化するために、MRI・DCS 双方で人材教育のアカデミーを設け、研修プログラムを用意する。オンザジョブも継続するが、集中的にできる部分はアカデミーで対応する。また、リスキリングに必要なスキルアップを行う。MRI も IT スキルを習得する必要があるが、DCS のプログラムを使うなど、両者が相乗りしてマンパワーを増やし、人材の質を落とさずに新たなスキルを習得する仕組みを始める。

- Q. 前中計後半から離職率が下げ止まったということだが、能動的に何か取り組んだ結果か。
- A. 離職予備軍からはある程度サインがある。希望を聞き取り、部署間の異動など人材の社内流動性を高めた。また、若手から中堅クラスに対し、本人のスキルやキャリアパスの要望に応じて丁寧に対応した。高い賃金レベルをオファーする企業もあり、離職率はある程度覚悟せざるをえない。賃金レベル以外で本人希望と合致しないことがあれば、丁寧な対応を続けたい。直近の離職率は他社と比べて低く、さらなる低下よりは採用活動を評価し、採用で負けないようにして純増ペースを上げたい。

【質問者 4】

- Q. 資本コスト・株価を意識した経営が求められるなか、自己資本比率をどう考えているか。政策保有株式縮減の流れから株主企業からの株式放出が今後も考えられる。自社株買いについて、他社では記載するケースもあるが、MRI は明示していない。どの程度余裕があるのか。
- A. 余裕がどの程度かは回答難しい。中長期的に事業拡大しながら、社会への価値提供とバランスしていくのが基本的な考え方。株式を保有いただく投資家の方々にも、短期的な利益還元も大切だが、同時に中長期・安定的な保有をお願いしたい。
株式の売却規模が大きいと、マーケットの需給が緩む可能性に配慮する必要があり、自社株買いはその中でのミックスとして考えたい。場合により将来的な M&A や提携に使える株式として手元に持つことも考える。
- Q. 持分法適用関連会社の株式を保有している。ここにある程度資本を投入するなら、どの程度の自己資本比率が中長期的に正しい姿か。運転資金などは、有利子負債を使うなど、リスクをとっても問題ないのではないか。
- A. 将来的にデットを活用した資本効率改善も当然選択肢。自己資本比率の適正なレベルやデット・エクイティ・レシオをどうするか方針確定には至っていないが、まず戦略的投資やリスク配分を考えていく。
- Q. アイネスや JBS について、大きな事業シナジーがあるようにはみえないが、それぞれ今後どういう考え方を持っているか。
- A. JBS はマイクロソフト Azure を中心に営業力とネットワークがある。生成 AI を Azure に搭載する方向で、当社グループも生成 AI について長年の研究の蓄積があり、自身のビジネスプロセスのトランスフォーメーションにも活用したい。既に「ロボリサ」や「ララサポ」として顧客向けに提供中。中計 2026 での強化領域と考えており、シナジーがかなり効く部分。
アイネスは地方公共団体向けであり、当社は地公体向け IT ビジネス展開の協業部分を強めたいと考えている。さらに DCS も含めた MRI、アイネス、DCS の 3 社での協業を強化し、成果を発現させたい。時間軸はしっかり意識しながら対応したい。
- Q. 人員採用は、上流のコンサル部分と、下流の SIer を使う部分で競争環境が異なるように思う。給与・待遇面で、御社の方向性が魅力的というだけで戦えるのか。今採用できているのはどんな方々か。
- A. MRI では前述の理念に共感した人。専門領域をもち、AI も含めて科学技術分野でしっかり専門性

を高め、社会への価値提供につなげたいというモチベーションを持つ人が入社している。

DCS は、安定的、堅実・着実でまじめな人材が多い。最近入社した若手は、能力や技術レベルが比較的高い。若手が研究開発予算を使って部署横断的に始めた事業で、既に顧客への販売を始めたものがある。

Q. 御社の社会的価値を感じる一方で、株主としてのリターン、10年のキャピタルゲインが残念ながら得られていない。どう利益率を上げていくか。バリューチェーンをどうつなげていくか。何か契機があるのか、何に対して期待できるのか。

A. 強みを活かし、強化しながら、ビジネスの中身、ポートフォリオを変えないと改善は難しい。MRI、DCS とともに人工依存型のビジネスであり、ここに限界がある。主要顧客が官公庁や大手金融グループで安定的・良好な関係を構築できており、重要なビジネス領域かつブランド価値を高めることにつながっている。これを維持しながら、ビジネスポートフォリオを人工型のみから、一般事業法人向けに踏み出していくことが必要。

その芽は少しずつ出てきている。エネルギー分野で当社からスピンアウトした MPX は、欧米でのエネルギー業界の動きを見ると大きくなりうるビジネス。他にもこういう例があり、うまく育てれば MRI の非人工型のビジネスを一定のポートフォリオに育てられると期待。

以上