

第35回日本証券アナリスト大会を終えて

大会実行委員長 村松高明
(SMBC日興証券)

2020年10月9日に第35回日本証券アナリスト大会を無事に終えることができました。史上初のオンライン開催ということになりましたが、アンケートの実施などオンラインならではの企画も取り入れることができ、手前味噌ながら成功裏に幕を閉じることができたのではないかと感じております。至らない点もあったと思いますが、まずはご視聴・ご参加いただいた皆様にお礼申し上げます。またコロナ禍ではありますが、皆様とご家族が安心・安全に過ごされていることをお祈り申し上げます。

今回の大会テーマは「自然の脅威に立ち向かう企業とアナリストの役割」とさせていただきます。昨年のテーマが「東京五輪後の日本～サステナブルな成長を目指して～」、パネル・ディスカッションは「五輪後の新時代に求められるROESGによる価値創造」というタイトルでした。一大イベントである五輪を先取りし、ESGという旬なテーマで大いに議論しました。これを受けて、本年のテーマを決める際にも実行委員の間では様々な意見が飛び交いました。2月のまだコロナの脅威が本格化する前夜でもあり、東京オリンピックの延期も決まっていなかったため、五輪後、新令和時代、5Gに代表されるテクノロジーの進



村松大会実行委員長

化などのキーワードから「変貌する価値観」とか「宴の後の日本の終活」といったテーマも議論的となりました。一方で、昨年来の大型台風の被害の記憶も新しい中、気候変動やESGといったテーマをもっと掘り下げたいとの実行委員の思いも強く、「気候変動に立ち向かう企業とアナリストの役割」といったん決まり、その後、長期化するコロナ問題を含有したいとの思いから、今回のテーマ設定に至りました。

また、講師やパネリストの人選についても様々な候補が挙がりましたが、実行委員の推薦をもとに交渉にあたった事務局の努力もあり、過去の大会に勝るとも劣らない素晴らしい人選ができました。

た。トップダウンの視点からアナリストの役割について論じていただいた寺島実郎氏と、企業経営者としてESG経営への取組みを具体的に示していただいた澤田道隆氏の両記念講演は、ともにわれわれが設定したテーマの趣旨を上手に汲み取っていただいた上でのアナリストへのメッセージ性溢れる内容でした。寺島氏には、コロナという直近の大問題を取り上げながら、同氏のこだわり続ける「健全な資本主義」がどんどん歪んでいく現状に警鐘を鳴らし、情報の回路が閉ざされている日本でアナリストの役割は非常に重要とのメッセージを具体的なデータを交えて講演していただきました。また、澤田氏はご自身が先頭に立って全社を挙げて取り組んでいるESG経営について詳細に講演いただきました。印象的なキーワードは、「ESGの原点は企業理念にある。企業理念を体現していけばESG経営は実現できる」「攻めのESG経営。コストはかかるが利益が出ないでは長続きしない。コストではなく投資」「積み上げでは変化の方が速くて追いつかない」「製品の開発段階からESGを意識する」「花王らしさ」などでした。具体的な取組みの事例を多くご紹介いただき、ESG経営の実践を体感することができました。

そしてパネル・ディスカッションでは、「不確実性が高まるニューノーマルでの企業変革とアナリストの役割」とのテーマで、セルサイドのアナリストとして経験豊富な松島憲之氏の司会の下、バイサイドアナリストとして株式調査などに長く関わってこられた井口讓二氏、環境経営の最先端を行く企業経営者としての木南陽介氏、幅広い企業でコンサルティングを行い、統合報告書など最先端の情報開示に詳しい達脇恵子氏と、異なる立場から多面的な議論が期待できる皆様にご登壇いただきました。視聴者アンケートをその場で実施し、結果について議論するなどオンラインならで

はの企画も取り入れましたので、視聴者の方々には従来にはない双方向の感覚を味わっていただけたのではないかと思います。

ディスカッションの内容は、セルサイドの株式調査に携わる私自身にとって示唆に富むものでした。特に、アナリストの分析手法やアナリストレポートの在り方について考えさせられました。10年先20年先のあるべき姿を企業と議論して今を考えるバックキャスト的な分析手法、現場を知る、そこで働く人を知る、それらをファンダメンタルズ分析（業績予想やバリュエーション）に落とし込むといったパネリストの方々から出てきたキーワードは、これまでもアナリストの基本動作であり、決して新しいことではありません。ただ、不確実性が高まる環境下でますます長期、超長期の視点での分析の必要性が高まっていることは間違いのないと思います。

もう一つ重要な示唆は、企業の開示に対する姿勢の変化です。非財務情報の開示がCSRを果たすための開示からSDGsを実現するための開示へとスタンスが大きく変わり、その手法も進化しています。澤田氏の講演にもあった通り、ESGを投資ととらえて利益につなげていくわけですから、企業の積極的な情報開示がアナリストのより精緻なファンダメンタルズ分析を可能とし、健全な価格形成を促し、それが安定した株価パフォーマンスにもつながっていくことを期待したいです。

今年は懇親パーティーは実施できませんでした。来年こそはポストコロナのアナリスト大会で皆様と対面で議論ができることを願っています。最後になりますが、多忙な中ご登壇いただいた講師とパネリストの皆様、前例のない中、入念な準備をいただいた大会事務局及び実行委員の諸氏には、この誌面を借りて深く感謝申し上げたいと思います。