

スチュワードシップ研究会

特別講演「将来世代が考える就職・投資・資産形成」

一橋大学商学部2年
北村草太

2023年9月4日



- 自己紹介
- 将来世代としてどのような企業に投資したいか
- 将来世代としてどのような企業に就職したいか
- 将来世代としてどのような資産運用会社に資産を託したいか
- 総括

- **自己紹介**

- 将来世代としてどのような企業に投資したいか
- 将来世代としてどのような企業に就職したいか
- 将来世代としてどのような資産運用会社に資産を託したいか
- 総括

自己紹介



北村 草太
きたむら そうた

一橋大学商学部2年
一橋大学公認投資サークル
TOWALY 代表

- 静岡県静岡市出身
- 祖父が税理士業をやっていた影響で会計士に興味をもち一橋大学の商学部へ
- 入学後、たまたま入部した投資サークルで金融の面白さに気づき方向転換
- 現在の専攻はコーポレート・ファイナンス
- 国内株・米国株・仮想通貨への投資(投機)経験あり

一橋大学公認投資サークル TOWALYのご紹介

経済ニュースの交流・企業分析発表・各種コンテストへの参加を軸に活動

一橋大学公認投資サークル TOWALY



設立 2004年

人数 45人
男女比7:3

大学 一橋大
津田塾大
上智大
神戸大

活動 週1回(部会)

1 経済ニュースの交流

- 発表者がその週の経済ニュースについて自分の意見を交えて発表し、部員で議論を行う。

2 銘柄分析発表

- 発表者がある銘柄をファンダメンタルズに基づき分析・投資判断を添えて発表。
- 場合によってはサークルの資金で銘柄を購入する。

3 各種コンテストへの参加

- IRコンテストへの参加(20年度・23年度優勝)。
- 株のトラコンテストへの参加(22年度団体3位)。

4 その他の活動

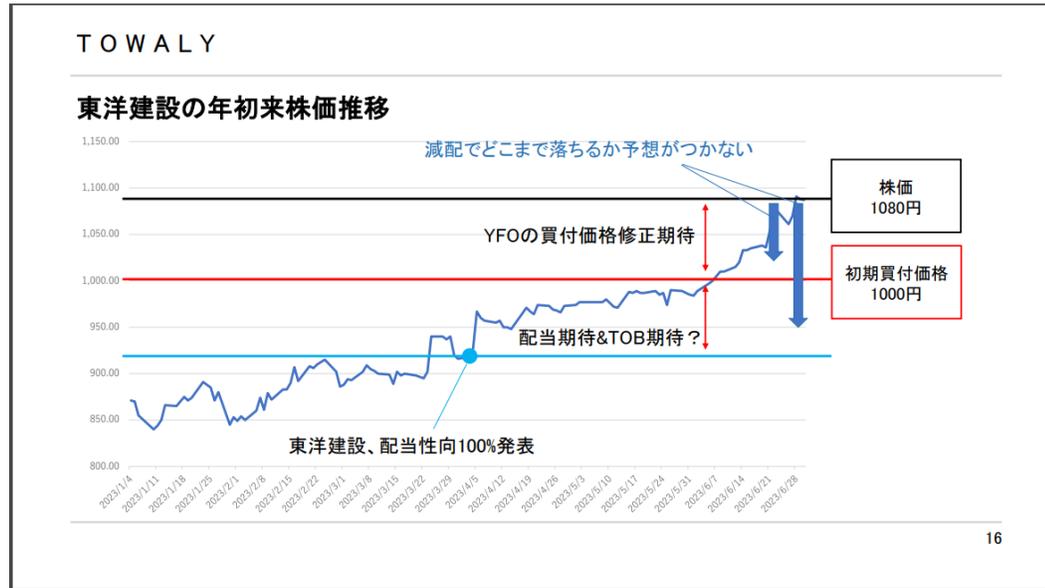
- テレビ取材への協力。
- 新聞記事の執筆。

Twitter: <https://twitter.com/towalygroup>

公式HP: <https://sites.google.com/site/hitutowaly/home>

経済ニュース例

東洋建設とYFOについて(6/12)



日本株について(6/26)

日本株

日本株の上昇がスピード調整に差し掛かり、前週は利益確定売りに押されて日経平均株価が11週ぶりに反落し3万2781円で終えた。東証プライム市場の時価総額は23日時点で809兆円と2022年末より126兆円増えた。日経平均は3カ月で5000円以上跳ね上がった。

グローバル株の代表的な運用指標であるMSCI全世界株指数 (ACWI) に占める時価総額比率は、22年10月には過去最低の5.2%に沈んだ。2ケタあった00年ごろの半分以下。株高が進んだ23年5月時点でも5.6%にとどまる。MSCIが「大型株」に区分する時価総額の最低ラインは徐々に切り上がり、足元で138億ドル(約2兆円)程度だ。2兆円を上回る日本の企業は、世界の約1260社に対し90社しかない。経平均が3万円台後半を達成するには、自動車生産の回復や値上げ効果、インバウンド(訪日客)需要回復が支える消費の拡大などが増益予想の手掛かりだ。世界景気の減速下でも増益の目線が崩れなければ、PER14倍台の自然体が3万円台後半が射程に入る。



「来期増益」繰り込みめば3万円台後半も
(今期予想を基点にした日経平均の位置)

| 株価収益率(色) | 来期の増益率(%) | | | | | |
|----------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 0 | 2 | 4 | 6 | 8 | 10 |
| 13.0 | 29,640 | 30,233 | 30,826 | 31,418 | 32,011 | 32,604 |
| 13.5 | 30,780 | 31,396 | 32,011 | 32,627 | 33,242 | 33,858 |
| 14.0 | 31,920 | 32,558 | 33,197 | 33,835 | 34,474 | 35,112 |
| 14.5 | 33,060 | 33,721 | 34,382 | 35,044 | 35,705 | 36,366 |
| 15.0 | 34,200 | 34,884 | 35,568 | 36,252 | 36,936 | 37,620 |
| 15.5 | 35,340 | 36,047 | 36,754 | 37,460 | 38,167 | 38,874 |
| 16.0 | 36,480 | 37,210 | 37,939 | 38,669 | 39,398 | 40,128 |

(注) QUICKコンセンサスによる構成銘柄の増益予想を基に作成。
■は今期ベースの現在位置、□は来期増益率の足元の目線

銘柄分析発表例

セガサミーHD(6460)

結論 買い推奨

近年のROE向上から経営効率の改善
→投資価値の飛躍的上昇

- 競合他社に比べて割安なバリュエーション
- 積極的なROEの改善
- ここ最近の出来高を伴った株価上昇



任天堂(7974)

過去の株価推移とハードウェアサイクル

- 大きくは5つのタームに分類できる
 - A: 任天堂DSの発売
 - B: 任天堂Wiiの発売
 - C: 任天堂WiiUの発売
 - D: 任天堂Switchの発売
- これまではハードの売り上げが株価を動かしてきた



学生投資連合USICのご紹介

全国の投資サークルを集結し勉強会開催・コンテスト主催・機関誌発行を軸に活動

学生投資連合 USIC



設立 2008年

人数 1100人

大学 全国32大学
東京大
慶応義塾大
一橋大
など

ポリシー **学生から金融大国へ**

1 金融機関様と連携した勉強会・講演会の開催

- 月1回の間隔で、企業様・官公庁様と共同で学生向けの勉強会・講演会を開催。直近では複数の公的機関・資産運用会社・VC・投資銀行と連携。

2 金融機関誌SPOCKの発行

- 金融情報を掲載したフリーペーパーを年1回発行(累計250000部)。
- 全記事加盟員が執筆し、投資への考え方や著名人への取材記事などを掲載。

3 各種コンテストの開催

- IRプレゼンコンテスト(加盟大学のIR企業分析コンペ)の開催。
- Gyoseki大会(学生による業績予想・企業分析コンペ)への後援。

4 その他の活動

- 政府「資産所得倍増分科会」へ構成員として前代表が参画。
- 各種メディアとの連携(テレビ・ラジオ・新聞)。

- 自己紹介
- 将来世代としてどのような企業に投資したいか
- 将来世代としてどのような企業に就職したいか
- 将来世代としてどのような資産運用会社に資産を託したいか
- 総括

どのような企業に投資したいか

長期投資を前提に3つの条件を定めている

前提

トレーディングや数ヶ月の短期投資ではなく、5年～10年以上の長期投資を想定

内容

第一条件

その企業(事業)が**理解可能**・**共感可能**・**応援可能**であること

第二条件

その企業の**成長ストーリー**が描けること

その企業の成長性が市場に織り込まれすぎていないこと

第三条件

その企業の経営陣が**信頼**に足ること

第一条件

その企業(事業)が理解可能・共感可能・応援可能であることは絶対条件

理解可能

- 市場・需要・プロダクト・ビジネスモデルについて理解できる
- 競争優位性について理解できる
- その企業(事業)主要なKPIを把握できる

共感可能

- その企業の社会・顧客に対する提供価値の本質について納得できる
- その企業が目指す姿・実現すべき社会の姿(パーパス)が共有できる

応援可能

- その企業(事業)に感動を受け将来も繁栄し続けてほしいと心から思う
- その企業の株式を保有することに嬉しさを感じる

背景 補足

- 長期スパンで企業の将来を予想することは難しいが、自身が心から共感・応援できる企業であれば社会に対して本質的な価値を提供している可能性が高く、持続的な利潤創出が期待できる。
- 自身が共感・応援できる企業だからこそ長期保有ができる。そうでない企業の場合は少しの株価低迷・業績悪化ですぐに株を手放してしまう可能性がある。

第一条件を満たす企業の具体例



任天堂

- 幼い頃から同社製品に親しんでいるためプロダクト理解が容易
- 「娯楽を通じて人々を笑顔にする」という企業理念への共感
- 同社ブランドへの強い愛着



オリエンタルランド

- ディズニーリゾートの価値を理解していて、解像度は高い
- 「夢・感動・喜び・やすらぎ」という企業理念への納得
- 同社ブランド(主にディズニーリゾート)への愛着



エーザイ

- 「生ききるを支える」という経営理念への共感
- 認知症治療薬の開発から、純粋に応援したいという気持ち

SONY

ソニーグループ

- コングロマリットで事業理解は困難であるが... 同社製品の使用を通じた技術力への感動
- 「クリエイティビティとテクノロジーの力で世界を感動で満たす」というPurposeへの共感
- より良い製品を作ってほしいという応援の気持ち

第二条件

成長ストーリーの存在と割安さもリターンのためには欠かせない

成長ストーリーが描ける

- 時間的・空間的広がりを持った、一貫性とダイナミズムのある**因果論理**の展開
- **競争優位** (コスト優位・高付加価値)の実現
- 将来の**理想の企業像**の達成と株式価値向上 という一連の成長ストーリーを描くことができる

ファンダメンタル
(EPS)

×

×

その成長が適切に株価に織り込まれていない

- 株式市場が企業の成長性を適切に織り込んでおらず、株価が割安である/割高すぎないため、長期的な投資リターンが期待できる
- 株式市場はどのようなコンセンサスを形成していて、それが自身の見方とどのように/なぜ乖離しているのか、が説明できることが重要

バリュエーション
(P/E)

投資リターンの最大化へ

株価

第三条件

経営陣の信頼性は長期保有に対する精神的なコストを削減するため重要である

経営陣の信頼性が欠落している場合

その企業を経営する能力があるのか不安
企業価値を棄損する恐れがあるのではないか

株主を意識した経営を行ってくれるのか不安
株主還元をきちんと行ってくれるのか

本当のことを言っているのか不安
会社の実情が不明瞭

経営陣の信頼性がある場合

経営者として適切な能力を有している
安心して事業運営を任せられる

株主を意識した経営をしてくれるだろう
株主還元も期待できる

言っていることは本当だろう
会社の実情をはっきりと把握できる

株式保有のための精神的コスト **大**
長期ホールド力 **弱**

株式保有のための精神的コスト **小**
長期ホールド力 **弱**

小括: どのような企業に投資をしたいか

長期投資を想定した場合、投資をしたいと思う企業とは、

- 事業を理解し、提供価値や理念に共感し、心の底から応援できる
- 成長ストーリーが描け、それが市場に過度に織り込まれていない
- 経営陣が能力面でも人格面でも信頼できる

ような企業である。

- 自己紹介
- 将来世代としてどのような企業に投資したいか
- 将来世代としてどのような企業に就職したいか
- 将来世代としてどのような資産運用会社に資産を託したいか
- 総括

どのような企業に就職したいか

価値観とその優先順位が一致する企業に就職をしたい

自分がその企業を見たときに**価値観**とその**優先順位**が一致すると感じる企業

| 価値観 | 内容 |
|-------------------|--|
| 自己実現性 | パッション をもって取り組める仕事をする事が可能。配属リスクが少ない。 |
| やりがい | 一定の裁量をもち自分で案件を回す感覚がもてる。顧客の役に立つ実感がある。 |
| ブランド | その企業で働いていることに自分自身で誇りがもてる。外部評価より自己評価の方が重要。 |
| 給料 | 若手から高く昇給スピードが速い。 |
| プロフェッショナリズム | 市場価値の高いプロフェッショナリズムを身につけられる。転職前提がゆえの観点。 |
| 成長機会 | 成長が是となる環境と教育制度が存在する。 |
| カルチャーフィット | 人間関係は良好かつパーソナリティ的に受け込みやすい、あるいは多様性・包摂性がある |
| 企業の価値 | 社会に本質的・代替不可能な価値を提供する。 |
| 将来性 | 企業自体・その業界・関連業界の将来性は高い方がよい。 |
| Work Life Balance | 少なくとも若手のうちはWorkに重きを置きたい。そこまで重視していない。 |

どのような企業に就職したいか(資産運用会社)

風通しのよさ・教育体制・独立性のある資産運用会社に就職をしたい

| | |
|-------|--|
| カルチャー | 独創的な投資アイデアを生み出すための風通しが良い社内文化が存在する |
| 成長機会 | プロフェッショナルとしてのキャリアを歩むための手厚い育成環境が整備されている |
| 独立性 | 親会社(証券会社・銀行)からの独立性が高い、あるいは独立している |

- 自己紹介
- 将来世代としてどのような企業に投資したいか
- 将来世代としてどのような企業に就職したいか
- **将来世代としてどのような資産運用会社に資産を託したいか**
- 総括

どのような資産運用会社に資産を託したいか

資産を託す資産運用会社に3つの条件を設定

内容

第一条件

信頼できる資産運用会社であること



第二条件

資産を増やしてくれそうな資産運用会社であること



補足条件

資本市場への取り組みに対して積極的な資産運用会社であること



第一条件

信頼できる資産運用会社であることは絶対条件

信頼できる資産運用会社であるとは

金融倫理の遵守

- 詐欺・詐欺的ではない
 - 社名の認知度
 - 運用者の経歴
- 経営が安定しており資産管理に問題が生じない

責任ある運用

- 投資戦略が一貫している
- リスク管理の明確なルールが存在する
- 銘柄選択のプロセスが明確である

顧客との積極的な意思疎通

- 定期的な運用状況の説明
- 顧客の要望に添った資産運用

内容

背景

- 若者の投資詐欺被害増加
- 金融サービス会社の破綻事例
 - FTX等

- アセットマネージャーによる無責任な運用を抑える

- 仕組み債等の複雑な金融商品を説明が不十分なままに販売していた事例

第二条件

資産を増やしてくれそうかどうかも当然重要

「資産を増やしてくれそう」と感じる基準とは

過去の運用成績が良い

- 各種指標
 - Sharp Ratio等
- レーティング・ランキングの成績
- 過去の運用成績を演出した要因も重要

運用哲学・投資戦略に納得がゆく

- 市場にどのような投資機会が存在し、運用側はどのようなリソース(ノウハウ・人材など)をもっているのか、それらがどのようにマッチしてリターンを生み出すのかが明確に説明されている
- 短期的な利益追求に終わらず長期的に持続可能なものである
- 他のファンドと比較して独自の価値や優位性が明確にされている

内容

補足条件

資本市場を活発化させる機関投資家としての役割を果たしているかどうかも重要

資本市場への取り組みを資産運用会社に求める背景

- せっかく自分の貴重な資産を預けるのだから、資本市場の発展に役立って欲しい
- 資本市場が活発化すれば、結果的に自分の資産も増える

資本市場を活発化させる資産運用会社のあり方とは

積極的エンゲージメント

- 経営陣の監視の徹底
- 中長期的な視点をもった経営陣との対話

アクティビズムの発揮

- 株主価値を高める(守る)ための積極的な議決権行使・株主提案
- アクティビストファンドである/でないに関わらず期待

ESGに基づく投資判断

- 社会的不正をなす企業への投資の回避
- ESGを定量化した指標だけでなく、内実を加味した投資判断を期待

内容

小括: どのような資産運用会社に資産を託したいか

長期運用を考える場合、資産を託したいと思うような資産運用会社とは、

- **金融倫理・責任投資・コミュニケーションの面で信頼がおける**
- **過去の運用成績や運用哲学から、資産を増やしてくれそうと判断できる**
- **エンゲージメント・ESGなどの面で資本市場への取り組みに積極的である**

ような資産運用会社である。

- 自己紹介
- 将来世代としてどのような企業に投資したいか
- 将来世代としてどのような企業に就職したいか
- 将来世代としてどのような資産運用会社に資産を託したいか
- **総括**

総括

社会に提供する本質的な価値が重要

どのような企業に投資したいか – 第一条件

…その企業の**社会**・顧客に対する**提供価値**の本質について納得できる…

どのような企業に就職したいか

…社会に**本質的**・代替不可能な**価値**を提供する…

どのような資産運用会社に資産を託したいか – 補足条件

…資本市場を活発化させる取り組みに積極的であるか…

社会に対してどのような価値・貢献を実現できるか

ESGというより、本業が社会に向けて発揮できる本質的な価値で人々の心にダイレクトに響いてくるもの

若者の社会貢献気風をうけて、資本市場でより重要なファクターになっていくのではないか

ご静聴いただきありがとうございました
Thank you for listening!