特別座談会

AIの台頭がもたらす、開示とコミュニケーションの未来



①ニッセイアセットマネジメント株式会社
運用本部　データ・AI&クオンツリサーチヘッド

鹿子木 亨紀 氏

AIを活用した運用業務の変革、およびクオンツリサーチを主導。資産運用業務へのAI活用について研究開発および情報発信を行っている。以前には、グローバル資産運用会社の日本拠点立ち上げに運用部門責任者として参画したほか、マルチマネージャー運用、国内外株式運用、金融機関向け経営コンサルティングに従事。一般社団法人日本CFA協会副会長。

②株式会社aiESG
チーフリサーチャー（CR）

キーリー アレクサンダー 竜太 氏

九州大学工学研究院環境社会部門都市・交通工学研究室／都市研究センター准教授。京都大学にて博士号取得後、世界銀行にて勤務。2018年より九州大学馬奈木研究室特任助教、2023年より准教授着任。環境省受託研究「ESGと企業価値」研究代表者、ムーンショットプロジェクト「DAC-U」Co-Unit長。ネガティブエミッションテクノロジー研究センター委員。

③株式会社エッジ・インターナショナル
代表取締役社長

麻生 佳孝

株式会社三井住友銀行を経て、2007年に株式会社エッジ・インターナショナルに入社。2020年より取締役COO。2021年4月より現職。株式会社コンサイス・レポーティング代表取締役会長。日本IRプランナーズ協会理事。日本サステナブル投資フォーラム理事。

④株式会社エッジ・インターナショナル
PD部門　PD4部　部長

山内 元気（ファシリテーター）

Copyright © Edge International, Inc. All Rights Reserved.

開示とコミュニケーションの領域における、
AIの台頭をどのように捉えていらっしゃいますか。

麻生　開示とコミュニケーションは、本来、企業価値を高めるためのものです。資本市場や投資家の意見を取り入れながら企業価値を高めるサイクルを回し続けることが基本であり、AIの台頭によって、このサイクルはより加速していくと感じています。

一方で、開示に力を入れてもカバレッジされず、サイクル自体に乗れていない企業もあります。全国の上場企業を訪問して痛感するのは、世の中にはまだ知られざる優良企業が多数存在するということです。AIの台頭はそうした企業に光が当たる契機になり得ますが、開示の土台が整っていなければ、AIをもってしても情報は拾えません。また、光が当たったとしても、開示のための開示に終われば、企業価値の向上にはつながらないでしょう。開示とコミュニケーションを通じて、自社の魅力や成長性を訴求できているかどうかが、AIの台頭を追い風にする鍵になると考えています。

鹿子木　私自身は運用部門の中でアナリストとして直接株式の分析をしているわけではなく、アナリストが使うAIの開発やデータ基盤の整備を担当しています。新しいデータを分析したいというアナリストのニーズに応え、AIを活用できる環境を整えるという立場です。

AIによってデータ開示やナラティブな開示、対話のあり方はいずれも変わってきていますが、三つとも重要であることに変わりはありません。財務や株価のデータはもちろん、ESG関連の非財務データも投資判断に役立っており、最近ではデータサイエンスや生成AIを活用することで、業績予想の精度を高める材料として一層役立つようになっています。

こうした背景から、機関投資家はこれまで以上に幅広いデータに目を向けるようになっています。統合報告書のCEOメッセージや有価証券報告書のMD&Aセクションといったナラティブな開示についても、生成AIによる分析が進んでいます。対話については、アナリストの声を聞く限り、AI時代だからこそ、むしろ重要性が一段と高まっていくのではないかと見ています。公開情報はAIを使って効率よく収集できるようになった一方で、そこから得たインサイトをもとに、例えばIR担当者に問いを投げかけたり、エンゲージメントのアジェンダを携えて経営者と対話したりする活動の重要性は、相対的に高まっていくはずです。

Copyright © Edge International, Inc. All Rights Reserved.

AIの台頭がもたらす、開示とコミュニケーションの未来

キーリー　私も、開示や対話のあり方はここ数年で大きく変わってきていると感じています。特に最近の研究では、TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）などで求められる定量的な情報をいかに開示できているかが、非常に重要な意味を持つことが分かってきました。AIによる機械可読性という観点では、定量的な情報があるほうが方向性の判断がしやすいため、数値による開示を増やしていく必要があります。また、定量化されていない情報を可視化し、新たに定量的な指標として生み出していく取り組みも、企業にとって今後ますます求められるようになるでしょう。

一方で、定性的な文章についても、文章の文脈や経営者の思い、人間らしさをAIや投資家が読み解くことで、経営者の理解の深さや本気度を推し量る材料となります。定量的な情報は投資家の判断やAIによる機械的な読み取りに資し、定性的な情報は経営者の理解の深さや思いといった、ナラティブならではの人間らしさを伝える役割を担う。数字（データ）と物語（ストーリー）は、それぞれ別の経路で業績につながっていることが、最近の研究から見えてきています。AIによって言語の壁がなくなり、誰もがあらゆる企業の統合報告書にアクセスできるようになるからこそ、数字と物語という二つの層をどのように設計し、伝えていくかが、これまで以上に重要になると考えています。



Copyright © Edge International, Inc. All Rights Reserved.

具体的にどのような変化が起きているのか、
もう少し詳しくお聞かせください。

鹿子木　AIの活用による変化として、まず一つ目に業務効率化が挙げられます。当社のアナリストは1人当たり30〜40銘柄ほどをカバーしていますが、複数の企業の決算発表が重なると、どうしても対応しきれない場面が出てきます。そこで、決算短信の公表から30分ほどで数値を抽出し、決算メモの下書きを自動作成したり、決算説明会の文字起こしから要点を抽出したりするAIエージェントを開発し、アナリストの業務を支援しています。こうした取り組みの積み重ねが、今後のカバレッジ拡大にもつながっていくと考えています。

二つ目の変化は、アナリスト自身が独自の調査を行い、仮説を立てやすくなったことです。従来、バイサイドのアナリストが企業情報を収集したり、自ら立てた仮説を検証したりする際には、セルサイドのアナリストに依頼することが多くありました。しかし、自身の着眼点やアイデアが他者に知られてしまう可能性があるため、できる限り自分で調査したいというニーズも実は根強くあります。AIの活用によってバイサイドのアナリスト自身が情報収集や分析を行いやすくなることで、セルサイドに依存せず、自らの仮説を検証するようになるかもしれません。

キーリー　私も、AIによる業務効率化がカバレッジの拡大につながっている点は、特に大きな変化だと感じています。これまでは企業調査に要する負荷の高さから、アナリストの注目はどうしても大型株に偏りがちでした。しかし、AI時代が本格化すれば、調査対象は中堅企業にも一気に広がり、効率も飛躍的に高まっていくはずです。「有名だから読まれる」「規模が大きいから注目される」という従来の構図から、「比較できるからこそ見つけられる」という構図へと変わっていくでしょう。

麻生　統合報告書の発行企業数は、ラージキャップでは頭打ちの一方、ミドルキャップでは引き続き増加しています。背景には、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて投資家との対話拡充に取り組む動きがミドルキャップにも広がっており、統合報告書の制作を通じて経営情報を棚卸し、整理したいという考えが出てきたことがあると思います。また、学生も統合報告書を読む時代であり、開示情報の充実が人材獲得の要件になっている点もミドル

Copyright © Edge International, Inc. All Rights Reserved.

AIの台頭がもたらす、開示とコミュニケーションの未来

キャップにおける統合報告書発行のきっかけのひとつでしょう。情報が溢れる時代だからこそ、真に重要な情報を伝えるツールとして統合報告書が重宝されており、キーリーさんのおっしゃった変化が起きれば、その普及はさらに加速していくはずです。

そしてもうひとつ、企業には投資家マーケティングという発想がもっと必要です。「ロングのアクティブ投資家とお付き合いしたい」という企業は少なくありませんが、どのような投資家か、どのようにアプローチすべきか、求められているのがストーリーか定量情報かが分からないまま発信を続けているケースが非常に多いのが実情です。これは個人投資家も同様で、流動性の低いミドル・スモールキャップでは機関投資家も買いにくいため、個人投資家層の拡大が欠かせません。どのように開拓・開示し、コミュニケーションを取っていくのか。戦略的にアプローチしていくことが重要です。

ここまでAIによる変化についてお聞きしましたが、AIと人間それぞれの役割、あるいは人間にしかできないことについてお聞かせください。

鹿子木　私たちも、AIが人間のアナリストの仕事をどこまで担えるのか試していますが、やはり限界があると感じています。大量の情報を集めて処理し、要約することはAIが得意とするところですが、出来上がったものを見ると、きれいにまとまってはいるもののインサイトが乏しいのです。熟練したアナリストならではの洞察は、AIで再現するのはなお難しいと感じています。そのため、情報収集はAIに任せつつ、そこに人間の洞察や知見、さらには会社としての知識をどのように加えていくかという役割分担が、今後の課題だと考えています。あわせて、アナリストの知見をAIに取り込み、会社の知識として体系的に蓄積していくことも、これから必要になってくると見ています。

キーリー　研究者の立場から分かっているのは、AIが得意とするのは、単一の書類の中で内容の整合性を比較したり、大量の文章を読み込んだりすることだという点です。一方で、複数の文書をまたいで比較したり、年度をまたいで比較したりする作業になると、最先端のAIでも正答率はかなり落ちてしまいます。加えて、誤った回答をもっともらしく答えてしまうハルシネーションの問題もあります。ただし、これはAIそのものの限界というより、現時点での制約に過ぎず、技術の進化とともに解消されていくだろうと考えています。

Copyright © Edge International, Inc. All Rights Reserved.



その上でどのような変化が起こるかというと、まず、企業が機械可読な形で情報を発信するようになり、個人投資家を含むより多くの投資家に情報が届くようになります。そして、結果として企業の比較可能性が高まり、パッシブ投資からアクティブ投資への転換を後押しすることになる。それにより、カバレッジが広がり、企業と投資家との対話が拡充することで、企業が事業を磨き、開示とコミュニケーションがさらに充実していく。AIは、このような好循環を加速させる存在だと捉えており、それを止めないことこそが、AIの可能性を拓く鍵だと思います。

もう一点、誰もがAIを使える時代において、人間に残る役割は、何を問い、何を伝えるかということです。AIの限界は、最終的には性能そのものよりも、何を問われるかによって大きく左右されます。投資判断であれ開示であれ、あらゆる分野において「何を問うか」が最も重要になってくるでしょう。

麻生　私たち企業開示支援の立場からは、経営方針や成長戦略の背景にあるコンテクストやナラティブを伝えていく動きが、今後強まっていくと考えています。先行きが見通せない時代に絶対成功する施策はなく、最終的には経営者のビジョンやロジック、そして熱意が問われるのではないでしょうか。そうした考えに投資家や社員が共感することで、経営は加速していくのだと思います。企業と投資家の対話のテーマである将来の事業ポートフォリオも、なぜそれを目指すのか、勝ち筋や自社ならではの強みは何かという共通認識が不可欠です。今ある強みが将来に活かせるとは限らない上に、

Copyright © Edge International, Inc. All Rights Reserved.

AIの台頭がもたらす、開示とコミュニケーションの未来

AIによる企業分析は現在の情報に基づくものであるため、投資家の理解を妨げる可能性もあります。未来を語る対話では、AIを駆使しつつも人の手による可視化・言語化が不可欠であり、熱量を込めて練りに練られたコンテクストやナラティブこそが、人の共感を集め、経営を加速する原動力になるはずです。

これまでの議論を踏まえて、企業はAIとどのように向き合っていけばよいとお考えでしょうか。

麻生　私は、社員向けのメッセージをAIに書かせようと試した時期がありました。もっともらしい文章は出来上がるものの、伝えたい熱量や魂が全く入ってこないことに気づきました。起承転結のように話の展開を一からAIに組み立てさせると、私の思考とは全く異なる構成になってしまう。そこに正解はなく、自分で意味づけをしながら言語化していくしかありません。そのため今は自分で書くようにしています。作業プロセスを代替する形でAIを活用することは大切ですが、経営においては自分の頭で考えたものにしか魂は宿らない。この考え方を、企業の皆様にもお伝えしていく必要があると感じています。

鹿子木　同感です。文章のファーストドラフト、つまり0から1を生み出す部分は自分で書くべきです。今後、企業がAIを活用する機会はますます増えていくと思いますが、重要になるのはAIのアウトプットをどのように評価するかという点です。人間が問いを立て、AIが作業を担い、最後に人間が仕上げる。そうした形へと仕事のあり方が変わっていくと考えられるため、評価の基準をあらかじめ言語化しておく必要があります。基準さえ明確にしておけば、AI自身にアウトプットを評価させ、修正の要否を判断・提案させることも可能になっていくでしょう。これからは、作業の質ではなく評価の質で差がつく時代になると考えています。

キーリー　熱量の話は、まさにその通りだと感じています。私自身、Obsidianのようなツールを使って、いわば「第二の脳」を育てています。熱量をきちんと反映した情報をAIが参照できる形で蓄積していけば、最終的にはそれが本当の意味で第二の脳として機能するはずです。ただ、最初に苦労したのは、その熱量をどのようにAIに

Copyright © Edge International, Inc. All Rights Reserved.

入れ込むかという点でした。AIは、何が本当に伝えたいことなのかを自動では判断できないため、その都度、本当に伝えたい内容を明確にして記録することで第二の脳を育てています。この作業を怠ると、なんとなくの解釈だけが残り、質が下がってしまいます。だからこそ、いかにうまく育てていくかが、これからAIを活用する上で重要になると感じています。ただし、これを組織全体で行うのは容易ではありません。事業全体を理解している経営者やキーパーソンが第二の脳を持ち、それを組織全体で活用できる体制を作ることが、これからの企業にとって重要になるでしょう。

麻生　私もObsidianと生成AIを組み合わせて第二の脳を作っていますが、結局は使う側の思考力が問われると感じます。浅い思考からは浅いアウトプットしか生まれません。少し話が逸れますが、若い世代が思考力を養う機会を失いつつあることに強い危機感を抱いています。AIの答えでなんとなく完結してしまい、自ら考える機会がないため本当の思考力が育ちません。AIによって時間を捻出できるようになった一方、思考力の醸成はどの企業にとってもこれからの課題だと見ています。

鹿子木　私たちの業界も同じ悩みを抱えています。アナリストの育成は、これまで若手が調べてまとめ、シニアからダメ出しを受けて成長する、というプロセスが基本でした。しかし今は、シニアからすれば、人に頼むよりAIに任せたほうが早く、質も高い。ジュニアの育成機会をどのように確保するかは、業界全体の課題だと考えています。



Copyright © Edge International, Inc. All Rights Reserved.

AIの台頭がもたらす、開示とコミュニケーションの未来

最後に、AIを前提とした開示で、企業がまず取り組むべきことをお聞かせください。

鹿子木　経営者には、会社をどの方向に導きたいかという強い思いが必ずあるはずです。その思いや、先ほど麻生さんがおっしゃった熱量、魂といったものが滲んだ開示をしていただければ、人間もAIもそれを読み取り、裏付けとなるデータと突き合わせて分析することができます。数字や事実を並べるだけでなく、思いを込めた開示をしていただきたいと思います。

キーリー　2027年3月期以降、SSBJ基準の段階的な適用が始まり、開示内容の標準化が進むことで、AIに読まれる機会は格段に増えていきます。作成の負担は増しますが、それは比較されるチャンスであると同時に、リスクでもあります。その中で最も重要になるのは、言葉と行動を一致させる誠実さです。AIが情報を突き合わせる時代には、その不一致は見つかりやすくなります。表面的な見せ方ではなく、一貫性と本気度こそが、これからの最大の開示戦略になると考えています。

麻生　同感です。私たちも、そのような開示とコミュニケーションを後押しできる存在を目指します。本日は、示唆に富むお話をありがとうございました。

2026年7月16日実施



Copyright © Edge International, Inc. All Rights Reserved.