



株式会社資生堂

社外取締役と投資家との対話イベント

2024年7月4日

イベント概要

[企業名] 株式会社資生堂

[企業 ID] 4911

[イベント言語] JPN

[イベント名] 社外取締役と投資家との対話イベント

[日程] 2024 年 7 月 4 日

[登壇者]

社外取締役	畑中 好彦（以下、畑中）
チーフフィナンシャルオフィサー	チーフ DE&I オフィサー
	廣藤 綾子（以下、廣藤）
チーフコーポレートガバナンスオフィサー	
	加藤 裕子（以下、加藤）
IR 部長	大島 由紀（以下、大島）

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



登壇

大島：投資家、アナリストの皆様、本日はお忙しい中、畑中社外取締役との対話イベントにご参加いただき、誠にありがとうございます。

それでは、本日の出席者をご紹介します。社外取締役の畑中好彦さんです。チーフコーポレートガバナンスオフィサー加藤裕子です。チーフ CFO、チーフ DE&I オフィサーの廣藤綾子です。

本日は加藤と畑中取締役による説明の後、質疑応答を実施いたします。

それではまず、当社チーフコーポレートガバナンスオフィサーの加藤より、ご説明させていただきます。

登壇者の紹介（資生堂 社外取締役 畑中 好彦）

3

アステラス製薬株式会社において、経営企画・財務の責任者、米国子会社の代表者を歴任した後、代表取締役として12年にわたり同社を牽引。グローバル企業経営に関して多角的で幅広い知見を有する。アステラス製薬在任中の2017年3月には、日本取締役協会主催の「コーポレートガバナンス・オブ・ザ・イヤー2016」を受賞。
当社では、2023年3月より社外取締役、2024年3月からは報酬委員会 委員長に就任。

1980年4月 藤沢薬品工業株式会社(現 アステラス製薬株式会社) 入社
2005年6月 同社 執行役員 経営戦略本部 経営企画部長
2006年4月 同社 執行役員 兼 アステラス US LLC プレジデント&CEO
兼 アステラス ファーマ US, Inc. プレジデント&CEO
2008年6月 同社 上席執行役員 兼 アステラス US LLC プレジデント&CEO
兼 アステラス ファーマ US, Inc. プレジデント&CEO
2009年4月 同社 上席執行役員 経営戦略・財務担当
2011年6月 同社 代表取締役社長
2018年4月 同社 代表取締役会長
2019年6月 ソニー株式会社(現 ソニーグループ株式会社) 社外取締役 (現任)
2023年3月 当社社外取締役 (現任)
2023年6月 積水化学工業株式会社 社外取締役 (現任)
2024年3月 当社報酬委員会 委員長 (現任)



加藤：ただ今ご紹介がありました加藤です。私から、まず畑中取締役についてご紹介させていただきます。

畑中取締役は、皆様ご存じの通り、アステラス製薬株式会社の元代表取締役社長でいらっしゃいます。アステラス製薬の前身の医社である藤沢薬品工業にご入社。その後、アステラス製薬では経営

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

企画、財務の責任者、米国子会社の代表者を歴任されました。2011年からは代表取締役社長として、また2018年からは代表取締役会長として、同社の経営を長年けん引されました。

こうしたご経験から、グローバル企業経営に関して、多角的で大変幅広い知見をお持ちでいらっしゃいます。現在は当社を含め、数社の社外取締役としてご活躍をされています。

当社では2023年3月から社外取締役、2024年3月からは報酬委員会委員長に就任され、上場企業での経営経験をお持ちの社外取締役として、取締役での議論や監督に大きく貢献をいただいています。本日はどうぞよろしくお願いいたします。

企業価値最大化に向けたガバナンス体制の進化 指名委員会等設置会社へ移行

4

コーポレートガバナンスは、「持続的な成長と、中長期的な企業価値向上を実現するための基盤」

- 急激な外部環境の変化が事業に与える影響の大きさ
- 変化の激しい市場環境に柔軟に対応できる経営基盤構築の必要性

- 取締役会として、外部環境を踏まえた大方針としての戦略をしっかり議論し策定する
- グローバルで多面的に事業展開を進める上での執行の機動性と柔軟性を高める
- 機動力のある執行に対して、強力なガバナンスを確保する

指名委員会等設置会社へ移行

- 業務執行と監督の機能を明確に分離しそれぞれを強化
- 経営環境の不確実性が増す中でも戦略の実効性を高める

続きまして、まずは当社のコーポレートガバナンスについて、私から直近での制度改定も含めて、大きく2点ほど説明させていただきます。

まず1点目として、当社は今年3月開催の定時株主総会をもちまして、これまでの監査役会設置会社から指名委員会等設置会社に移行いたしました。

当社では、従来よりコーポレートガバナンスを「持続的な成長と中長期的な企業価値向上を実現するための基盤」と位置付けております。

昨今の急激な外部環境変化が事業に与える影響を考えた際、このような環境変化に柔軟に対応できるよう、経営基盤の一層の強化が必要ではないかとの問題意識から、取締役会と執行側それぞれが

サポート

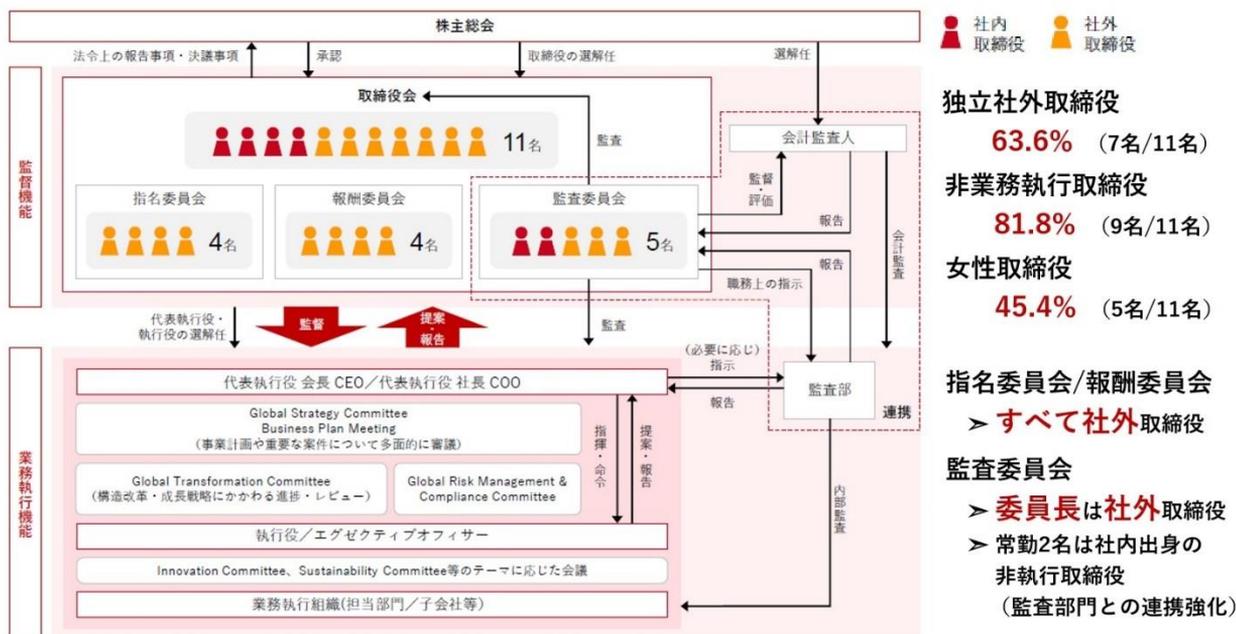
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

どのような役割責任を果たすべきかということ、時間をかけて議論いたしました。その結果、指名委員会等設置会社への移行を決定したものであります。

業務執行と監督の機能を明確に分離し、それぞれを強化すること。これにより、取締役会の強力な監督のもとで、執行サイドが実効性を持って事業を推進することで、経営環境の不確実性が増す中でも、戦略の実効性を高めることが主な狙いです。

新しいガバナンス体制図 (2024年3月末時点)

5



この意向を踏まえまして、現在、取締役全11名のうち、独立社外取締役が7名、63.6%、非業務執行取締役が8割以上という取締役会構成になっています。

指名委員会と報酬委員会の委員は、全員が独立社外取締役であり、監査委員会も委員長および過半数が独立社外取締役となっています。

当社は、これまでも実効性の高いガバナンスを目指し、常に取締役会と経営執行のあり方を考え、議論し、さまざまな取り組みを行ってまいりました。

今回、機関設計を変更してまだ3カ月程度ではありますが、執行側への権限移譲を進めたことによる取締役会アジェンダの再整理や、議論すべき事項への時間の配分、執行側から取締役への説明責任のさらなる充足などに取り組んでいるところです。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

取締役会の形態を変えることが目的ではなく、新しい形を生かしながら、成長や企業価値向上に資する基盤として、より良いものにしていくことが目的ですので、今後もそのような進化を継続してまいりたいと考えています。

役員報酬に関する開示の充実と2024年度のLTI評価指標

6

開示の充実

➢ 役位ごとの報酬構成比、業績連動報酬の評価指標とウェイト、前年度業績評価指標の達成状況など

LTIの評価指標について

➢ DE&Iに関するKPI（女性活躍関連）のほか、ESG評価機関の評価を組み入れている

評価項目	評価指標		評価ウェイト	
経済価値指標	評価対象期間の最終事業年度における連結コア営業利益率		50%	100%
	連結売上高年平均成長率（CAGR）		30%	
社会価値指標	環境	CO2 排出量削減目標達成状況	20%	
	社会	当社の国内外女性管理職・リーダー比率、当社が定めるESG評価機関の女性活躍に関する指数銘柄への採用状況		
	ESG全般	当社が定めるESG評価機関での評価スコア*		
経済価値指標	連結ROE		予め定めた一定水準を下回った場合、報酬委員会において、業績連動部分の支給率引き下げを検討する。	

2点目として、役員報酬についてです。当社の役員報酬制度は、固定報酬である基本報酬と業績連動報酬としての年次賞与、および長期インセンティブ型報酬で構成されています。

これらの報酬構成比、業績連動報酬の評価指標とそれぞれのウェイト、前年度業績評価指標の達成状況などについては、有価証券報告書や事業報告等での開示を充実させるよう取り組んでおります。

長期インセンティブ型報酬 LTI は株式型の報酬ですが、その評価指標としてご覧のような評価項目とウェイトを設定しています。経済価値指標だけでなく、社会価値指標を評価項目に組み入れており、女性活躍を始めとする DE&I に関する指標の他、ESG に関する評価として ESG 評価機関での評価スコアを指標として組み入れています。

ESG 評価機関については、従来 DJSI での評価スコアを参照していましたが、2024 年度付与分より MSCI での評価を参照するように変更しております。

役員報酬のあり方については、報酬委員会での主要なテーマの一つであり、今後も継続的に議論がなされるものと認識しています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

それでは皆様、お待たせいたしました。ここからは畑中取締役に、社外取締役としての立場から見た、当社のガバナンスや課題認識等について、お話しさせていただきたいと思います。畑中さん、よろしくお願いたします。

社外取締役から見た資生堂の取締役会、コーポレートガバナンス

7

- 畑中取締役から見た資生堂のガバナンスの評価
- 資生堂の収益性に関する課題の認識とそれに対する取り組みの評価
- 企業経営経験者である畑中取締役が、果たすべきと考える社外取締役の役割



畑中：皆さん、こんにちは。社外取締役の畑中でございます。本日は皆さんとこのような機会を持つことができましたことを、非常に嬉しく思っております。

こちらにございます観点から、まず私からお話を申し上げたいと思います。

現在の資生堂のガバナンス評価ということでございますけれども、私自身の目から見ますと、企業価値向上に向けて建設的な議論が行われていますと同時に、オペレーション上のリスクに対します執行側体制の妥当性、また健全性に関して、高い関心を持って監督を行っております。

先ほど、加藤さんからありましたように、本年4月よりガバナンス体制を指名委員会等設置会社に変更しております。

現在の資生堂の課題と認識しております中国事業への高い依存から、バランスのとれた成長にシフトすること。また日本事業の収益性の大幅な改善など、構造改革を実行中でありましてけれども、執行側の効果的な対応が促進されるとともに、私ども取締役会での監督の視点が極めて明確になり、経営のスピードと柔軟性が上がってきていると感じています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

ガバナンスに関しましては、絶対解はないと考えております。これからも資生堂のパーパスをベースに、社会に価値を届け続ける資生堂に最もふさわしいガバナンスの進化を追求していきたいと考えております。

二つ目には、資生堂の収益性に関する課題の認識と、それに対する取り組みの評価という点でございます。

事業環境の変化の認識が執行マネジメントと取締役会で共有されまして、執行側の適切な施策の策定、提案をベースに、取締役会ではオープンで自由な議論を行っております。

特に、中国の市場環境が大きく変わる中で、日本、米州、欧州、アジアパシフィックを成長させること、また資生堂の持つサイエンスを強みとする R&D のさらなる強化を行うこと。M&A も効果的に使った新規領域での収益の拡大は重要課題と認識しており、その実施策の進行状況を監督する機会を増やしております。

また環境の変化は、皆さんもご存じの通り、非常に激しいものがあります。基本的な方針に沿う中では、執行側の的確で柔軟で素早い対応を取締役会としても求めております。

一方で、これらの取り組みを実際に動かして、未来を作り上げていくためには、ピープル・ファーストの考え方のもとに、人的資本マネジメントの考え方も取締役会で議論し、確認をしております。例えば、日本の改革において実施いたしました早期退職にあたっては、応募される社員、引き続き資生堂でキャリアを積む社員に何を伝え、何を求めるかも、重大な関心を持って議論をしております。

以上、述べました実行中の施策は、SHIFT 2025 and Beyond でお示した姿の達成に向けて、着実に進行していると評価していますし、また過日実施しましたファーストクォーターのアーニングコールでも、日本事業の成長の状況、中国の収益レベルの改善、また欧米の成長などに表れてきていると、このように評価しております。

3点目の、私の考え、社外取締役の役割というところでございますけれども、私自身は、資生堂の目指す姿、すなわち社会への価値提供のストーリー、これを十分理解して、その実現に向け、マネジメントチームが社会規範に沿った方法によって、ステークホルダーの皆さんの信頼を得ながら、最も効果的に追求しているかを監督し、支援することだと考えております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



このことには、リスクを適切に同定し、管理する仕組みが作られているか。機会を捉えて必要な投資を行っているか。計画予測が現実と異なる際には、素早く柔軟に対処できているか。そして実行のために世界のベストタレントを配しているかなどが含まれています。

このため、さまざまな機会を捉えまして、各ステークホルダーの資生堂に対します期待を理解し、執行側と取締役会との透明性のある建設的対話の量を、取締役会、各委員会の場合に限らず、増やしていくことを心がけております。

私からは以上を申し述べます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



お寄せいただいた事前質問から、同趣旨のものを組み合わせ、ご参加のみなさま共通のご関心事項と考えるものを選択いたしました。

1. 指名委員会等設置会社へ移行したことによる変化は？
2. 資生堂の報酬水準はグローバルで見ると低いのでは。
会社のパフォーマンス向上に向けて、役員や上級管理職のインセンティブのKPIを現状から見直す計画はあるか。
株式報酬の比率もっとも上げてよいのでは？

大島 [M]：一つ目のご質問は、指名委員会等設置会社へ移行したことによる変化は、というものです。お願いいたします。

畑中 [A]：ありがとうございます。先ほど、加藤さんからも説明がありました通り、資生堂は、従来から監督と執行の関係を整理し、モニタリング型のガバナンスを目指してきています。

従いまして、この新たな体制への移行も非常に順調に進んでいると私は見ております。指名委員会、報酬委員会は独立社外取締役のみで構成され、非常に透明性の高い議論が行われています。

また、執行責任者への権限委譲が進みまして、従来と比べますと決裁事項が減少し、代わりに、成長に関わります議論、直面する課題に関わります議論に多くの時間を割けるようになってきております。

また、この面から取締役会として、監督の視点が一層明確になりまして、これも有効な議論につながっていると見ております。

大島 [M]：二つ目のご質問は報酬設計に関してです。資生堂の報酬水準は、グローバルで見ると低いのではないかと。会社のパフォーマンス向上に向け、役員や上級管理職のインセンティブのKPI

を現状から見直す計画はあるか。株式報酬の比率をもっと上げて良いのではないだろうか、といったものです。お願いいたします。

畑中 [A]：ありがとうございます。皆さんもご存じの通り、資生堂の役員報酬は、グローバルの人材市場において、優秀な人材を確保、維持できる金額を目指すことなどの6項目からなる基本施策を定めており、これをベースに設計を行っています。役員の役割やジョブサイズに応じて、グローバルでの競合を意識して設計を行っております。

しかしながら、継続的に報酬の水準、固定報酬と業績連動報酬の構成の比率、業績連動報酬に関わるKPIの設定など、基本哲学に照らして引き続き検討すべき事項は存在していると、私自身は認識しております。

報酬委員会の委員長としましても、報酬委員会において、これらの課題意識を共有しております。適切な検討、改定を行っていくと同時に、執行側にはこの役員報酬と従業員報酬のリンケージもよく見ていただくこともお願いしております。

大島 [M]：それでは、ライブでご出席をいただいている皆様からのご質問をお受けいたします。JPモルガン証券、桑原様、お願いいたします。

桑原 [Q]：JPモルガン証券の桑原でございます。畑中さん、本日は貴重なご説明をどうもありがとうございました。

では、ぜひ伺いたい点ということで、先ほど畑中様のお話の中で、リスクを管理する仕組みについて議論されているというようなお話がありました。同時に、中国の大きな変化だったり、中国のみならず、今グローバルにすごくいろんな変化が早く起こっていると思うんです。そういう中で、実際にリスクを管理する仕組みについて、もう少しどのように議論されているのかというところを、可能な範囲で詳しく伺いたいです。

同時に、畑中さんは、統合報告書等を拝見すると、構造改革後の先の成長も重視しなければいけないということを対談でおっしゃっていたと思うんです。こちらはアクセルを踏む側の話なのかなと思っています。

このリスクを管理する仕組みと、構造改革後の先の成長のためのアクセルの踏み方、このバランスについて、社外取締役の方々でどのような議論がなされているのか、もし可能でありましたら、ご教示いただきたいと思っております。お願いいたします。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



畑中 [A]：ご質問いただきまして、ありがとうございます。ご指摘の通り、変化の速い中でどうリスクを管理していくかというご質問と理解しております。

まず、資生堂、スキンケアをコスメティックも含めてやっている会社ですので、例えば品質の課題、それと一般的に各企業で問われておりますコンプライアンスの話等、まずベースとなるリスクをどう管理していくか、この管理の仕組み、防ぐ仕組みは十分整っているか、そういうことを一番にまずは気にしております。

その上で、全体の、今度はビジネスも含めた資生堂が直面するリスク、これは例えば地政学リスクも含めたものを、取締役会で十分議論をして、マテリアリティの中にまとめて、どう対処していくのか、誰がこれを見ていくのかということもやっています。

私自身は、当然これはリスクでもあり、また一面では、資生堂が成長するための機会でもあるというところに注目しております。当然リスクに対して対応するだけではなくて、そこから資生堂が競合に比して、いち早くそれを克服し、先取りをして成長していくという方策はないかという議論を、執行側と十分できるようなことを、いつも質問として投げかけております。以上、お答えをいたしました。

桑原 [Q]：ありがとうございます。もし可能であれば簡単に結構ですので、今までそういった、いわゆるリスクを成長の機会に転じるような方策、実際の具体的な例とかがもしあったら、ご教示いただけませんか。ごめんなさい、想像力が乏しいもので。

畑中 [A]：具体的なお話が、廣藤さん含めて執行側の方からお聞きいただいたら結構かと思うんですけども、例えば、地政学リスク等を含めまして、これを資生堂だけではなくて競合も一様に直面するリスクがあると思うんです。

その中で、では資生堂はどういうふうにそこを非常に巧みにマネージしていくかというところにかかってくると思うんです。他社を見ながら他社と同じようなことをやっていたら、結局は遅れていく。遅れるということはシェアを失う、あるいは顧客を失うということですので、ここについて常に私は注視して見るようにしております。

桑原 [M]：わかりました。どうもありがとうございます。

大島 [M]：三菱 UFJ 信託銀行、兵庫様お願いできますでしょうか。

兵庫 [Q]：三菱 UFJ 信託銀行でファンドマネージャーをやっています兵庫と申します。畑中さん、大変ご無沙汰しております。よろしく申し上げます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



私自身、資生堂さんを拝見していて、やはり投資に対するリターンの検証というのが十分にされてこなかったというところが、結構業績的にもなかなか上がってこない要因かなと、一つ考えております。

そういった見地から見て、かつアステラス時代にオペレーショナル・エクセレンスを遂行された畑中さんのお立場から見て、投資に対するリターンの検証というのがしっかりされていると、資生堂さんがご認識されているかどうか。そこについて、先ほどの方の質問とちょっとかぶりますが、ファーマでいろいろやっぱり、リターンに対するところを厳しくやられた畑中さんなので、そういう目でご覧になってどう見えるのかなというのを、ちょっとシェアしていただければと思います。

畑中 [A]：兵庫さん、ありがとうございます。ただいまのご質問は、投資に対するリターンの検証というところだったと思います。

実際、資生堂では、より厳しく投資を行うときのハードルを設けながら検討をされています。ただし、ファーマと比較するのが適切かどうかわからないんですけれども、やっぱり投資とリターンのタイミング、その時間経過が異なる面もございますし、どういうところで測っていくかというのも違いますので、一概に一律的なことは申し上げることはできないというのが、私の今の状況です。

繰り返しになりますけれども、非常に投資のリターンに対して厳しく見ております。例えば、Dr. Dennis Gross の買収なども実施しておりますけれども、これにつきましては、毎回の取締役会でその後の状況がどうなっているか、当初の計画通りそれが進んでいるのか、先にそこから機会が広がるのかなども議論をしておりますので、私は決して資生堂が投資に対するリターンの見方が甘いということはないと、このように見ております。

兵庫 [Q]：ありがとうございます。その意味ではしっかり厳格化されてチェックもされているし、運営もされているという理解をすればよろしいんですね。

畑中 [A]：はい。少なくとも私が経験している限りでは、間違いなく厳しい投資リターンの管理、そしてさらなる成長に向けての追加施策等も打たれていると理解しております。

兵庫 [Q]：畑中さんのご経験から一つだけ、追加的に簡単な質問をさせていただきます。一般的に、CEO で在任期間って、どれぐらいが適切だとお考えなのか。魚谷さんは確か10年ぐらいやられたかと思いますが、どれぐらいの期間が適切な期間と個人的にお考えになっているか、ご示唆をいただければと思います。以上です。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



畑中 [A]：ありがとうございます。CEO としての在任期間というご質問ですけれども、CEO として成果を出すには、ある一定の年数は必要であるということ。ただ、あまりにも長期に過ぎるといのは、これはこれで、返って組織が変わっていくことに対しての課題になってくるというバランスの問題であるなど、私自身は一般的にずっと考えております。

これは各社さんで異なる考えがあると思いますし、また、業界によっても非常に大きく異なると思います。さらにその企業が置かれた、そのときの事業環境とか直面する課題も関係してきますので、あまり一つのお答えはないのかなと思っております。

資生堂では、現在サクセッションプランの過程が進行中でありましてけれども、後任の CEO が正式に決定されたら、また次のサクセッションというのが、すぐに考え、また候補者の育成も開始していくというのが、健全な CEO のサクセッションのあり方、このように考えております。

兵庫 [M]：ありがとうございます。畑中さん、まだ就任してそれほど時間が経ってないのに、こういう場に出て対話に応じていただきまして、ありがとうございます。ぜひ資生堂でもオペレーショナル・エクセレンスを進めていただきたいなど、高く強く期待しておりますので、よろしくお願ひします。ありがとうございました。

畑中 [M]：ありがとうございます。

大島 [M]：大和証券の広住様、お願いできますでしょうか。

広住 [Q]：大和証券、広住と申します。今日は貴重な機会を大変ありがとうございます。こういった機会を設けていただくのは本当に非常にありがたいと思っております、よろしく願ひしたいと思ひます。

お伺ひしたいのは、全ては可視化できないと思ひているんですけども、社外取締役の役割だったり、あるいはモニタリングボード式のガバナンスというのは、どのくらいワークしているのかというのを、できれば数字でいただけたら嬉しいなと思ひているんです。

モニタリングボード式の運営方法で、例えばどれだけスピードアップできたかとか、より深い審議を尽くしているだとか、また畑中さんの場合には、アステラス（出身）でいらっしゃって、あと今ソニーとか積水化学で社外取締役をやっていらっしゃるので、そういった各社と比べても、どれくらいワークしているのかということ、何か数字を持ってお示しいただくことは可能でしょうか。以上です。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



畑中 [A]：ご質問ありがとうございます。モニタリングボードとして、その効果は、スピードであったり、質の高さなどを数字でお示しできるかというお話だったと思うんですけども、現実的には、非常に数字で示すのは難しいんです。

これは最終的に出てきますファイナンシャルな結果であったり、現在進めております SHIFT 2025 and Beyond の進行状況が、皆さんが期待しているところと比べてどうかというところで測っていただくのが一番だと考えています。

私自身が、それを数字で述べても、それはなんの足しにもならないと思いますので、結果で、やっぱりご判断をいただく。そのときに、本当に取締役会と執行の関係で、そこがワークしているのか。あるいは、われわれといたしましても、その中期の計画が進んでないときに、どういう速さでそれを修正していったかなどが最終的には結果として表れる、と見ていただくのが、私としては非常にありがたく思うところであります。

広住 [Q]：ちょっと二つだけお伺いしたいんですけど、多分ご紹介いただけないと思いますが、その点で資生堂が例えば、まずい方向に向かったときに、取締役会がワークし、軌道修正して、結果うまくいっている例みたいなものはあるんですか。

畑中 [A]：個別具体的な例をこちらで申し上げることは控えさせていただきたいと思うんですけども、例えば昨年、非常に大きな変化が起こったときに、全体の計画をどうするか等を取締役会でかなり時間をかけて、また回数をかけて議論をしております。こういう素早い対応が、先ほど一部申し上げましたけれども、この1月から3月、第1クォーターにも一部ですけれども、その傾向が表れてきているのではないかなと考えております。

広住 [Q]：かしこまりました。あともう1個、ご経験としてアステラスにいらして、ソニーと積水化学にも（在籍して）いらっしゃるの、こういった会社と比べて、資生堂の取締役会の実効性とか特徴といったものをご紹介いただけることがあれば、お話しいただきたいんですが、いかがですか。

畑中 [A]：少なくとも、私が経験してきました、先ほど挙げていただいたような会社は、全て多様な社内取締役で構成されておまして、議論も透明性が高い。また、さらに申し上げますと、執行側からの情報も極めて透明性が高いものがあります。

従いまして、資生堂もその傾向を十分備えておりますので、あとは、私自身は、この取締役会から執行側に権限を委譲したところを、どれだけスピード感を持って、質の高い結果として出してくるかというところに注目して、いつも対話を進めております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



広住 [M]：了解しました。またこういった試みも、私達もモニタリングしたいと思っていますので、その点では継続的にこういった会を開いていただけると大変ありがたいと思っています。以上です。ありがとうございます。

畑中 [M]：ありがとうございます。

大島 [M]：三井住友トラストアセットマネジメント、高口様、お願いできますでしょうか。

高口 [Q]：三井住友トラストアセットマネジメント、高口です。ご無沙汰しております。資生堂のミーティングでお目にかかれるとは思いませんでしたので、嬉しい限りです。

私から、企業風土というところで質問させていただきたいなと思っております。直近の統合報告書の中で、畑中さんが、もっと前向きな気運を作らないといけないと。もっと社員の方が明るく前向きであってしかるべきだというコメントを寄せてらっしゃいます。

われわれからすると、日頃お付き合いのある資生堂の方々、皆さん前向きで明るく取り組まれているように思うんですけども、畑中さんがこういうふうに感じられた、あるいは思われたのは、どういったところからなのかなといったところを、社外取締役らしいユニークな意見だと思いましたので、ぜひお聞かせください。よろしく願いいたします。

畑中 [A]：ご質問いただきまして、ありがとうございます。資生堂の企業風土に関して、私が統合報告書で述べたことはどこから来ているのか、そんなご質問だったと思います。

私自身、まだ1年をちょっと経過したところで、取締役会、委員会以外でも、執行側のキーのマネジメントとお話しさせていただいたり、対話の機会をたくさん持ってはいるんですけども、やはりここ1年、かなり資生堂にとって厳しい状況が続いてきておりますので、直面する課題をどう乗り越えていくかというところに、どうしても議論の焦点が当たってきております。

これが、まず一つ、私が実際、いやそれもそうなんですけれども、先ほども一部申し上げましたように、実はそこを越えた後に将来へ投資をするために今こういうことをやるんです。こちらへの、まだつなぎが少しだけ足りないのではないかな、そんなところを考えています。

誰しも、とにかく前向きな投資の話が嬉しい、楽しいものなんですけれども、一方できちっと現状、足元を固めながらという議論との多少のバランスが昨年1年間は、当然ながら、直面する課題のほうに重点があったことが、私自身はそのような感触を持っておりました。

決してこれは悪いことではなくて、やっぱりそのときに必要な議論の結果で私が受けた印象のように思います。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



高口 [Q]：わかりました。業績の厳しさがそういう印象を招いているということになるんですかね。

畑中 [A]：そうですね。あとは、やはり私も別に執行側で中に入っているいろんなお話をしているわけじゃないんですけども、やはりトップマネジメントが思っているところで、もっと自由に発言してもいいと言っているところと、それがなかなか私自身、社外の取締役には見えないというところも、これからより一層ダイアログを増やす中で、そこは見えてくるのではないかなと思っています。

高口 [Q]：今、社員の方々のお話でしたけれども、魚谷さんとか藤原さんとか、執行側の方々はどうなんでしょうか、畑中さんから見て。

畑中 [A]：極めて素早く有効な手を打とうとしていますし、また打っていますので、私の目から見ても、非常に有効なマネジメントであると思っています。また今は魚谷さんですけども、魚谷さんは素晴らしいチームを作って持っておられ、さらにそれを進化させようとされておられる。これは、魚谷さん、そして藤原さんから伝わってきますので、私は自信を持って、資生堂の社外取締役として、このような場にも出ることもできていると思っています。

高口 [M]：わかりました。どうもありがとうございました。引き続き、よろしくお願いいたします。

大島 [M]：CLSA 証券、オリバー・マシュー様、お願いできますでしょうか。

マシュー [Q]*：こんにちは。お時間いただきまして、ありがとうございます。

報酬委員会について質問がございます。今後、適正な方々を惹きつけるために、どの程度大きな変化が必要だと思えますか。そして営業利益率を上げていくための、どのような大きな変化が必要だと思えますか。そうすることで、ワールドクラスのタレントを世界中から惹きつけるために、何が必要かという質問です。

ただ、こういったゴールを達成するためには、かなり大きな劇的な変化が必要だと思えます。報酬に関して、どの程度劇的な変化が必要とお考えでしょうか。ありがとうございます。

畑中 [A]：ありがとうございます。今のご質問は、報酬をどう変えていくかということに対する考え方を聞きたいということだったと思います。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



先ほども申しあげました通り、グローバルの競合を意識して設計は行ってはいますけれども、一方で、まだまだ基本の六つの哲学に照らしまして、報酬の水準、業績連動報酬の構成比率、業績連動報酬に関わる KPI の設定、これについて検討課題があると思っております。

ではどの程度まで、それを変えていくのかということは、現在、報酬委員会で議論を行っております。

ここにきまして、日本の企業も報酬の水準について、極めて異なる視点から見ることが始まっています。決して、他社を見て資生堂が決めるのがいいとは思いませんけれども、本当に資生堂は世界のベストタレントから選ばれているのか、ベストタレントが働きたいと思う、インセンティブは別に報酬だけでなく他にもありますけれども、報酬も非常に重要な要素だと思っておりますので、これを参考に横目で睨みながら作っていきたく（思います）。具体的なレベルまでは、本日時点では控えさせていただければと思います。

マシュー [M]*：ありがとうございました。非常に素晴らしい機会がこれから展開していると思しますので、良い変化のもとに良い結果が生まれることを望んでおります。

畑中 [M]：ありがとうございます。

大島 [M]：それでは、ここでいくつかチャットのご質問も頂戴しておりますので、そちらに移りたいと思います。

読み上げます。JP モルガンアセットマネジメント、長田様からのご質問です。

ガバナンス体制の変更により、迅速性、柔軟性が高まったというお話がありましたが、変更前よりも高まったというご認識の背景を、開示可能な限り具体的な事例を踏まえてお話しただけだと思ひます。よろしくお願ひいたします。

畑中 [A]：ありがとうございます。ガバナンス体制の変更によって、迅速性、柔軟性が高まったというお話をしたわけですが、現実的に何が起きているかと言ひますと、かなり執行側が自由に策を打ち、その策を打つタイミングが早くなっております。

そこには一方で説明責任が伴っておりますので、取締役会メンバーへの報告もメールベースであったり、極めて柔軟な形で行われるようになってきております。

今後、必要なアセット、ケイパビリティの追加には、M&A も実施していくことが考えられますけれども、特に相手がある、または競合もいる、こういう（状況の）中で M&A 等をやっていく中

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



では、この迅速性と柔軟性がないとなかなか相手からも信頼されませんし、資生堂にとって良い結果が得られないのではないかと考えております。

具体的に、どういうどの案件でこれだけのことが起こったということは控えたいと思いますけれども、間違いなく柔軟性が高まっていることによって、資生堂の競争力は高まっているという理解をしております。

大島 [M]：住友生命保険相互会社の廣橋様、お願いできますでしょうか。

廣橋 [Q]：住友生命の廣橋です。お世話になります。今日はありがとうございます。簡単な質問ですけれども、今回、指名委員会等設置会社に移行され、また取締役の構成メンバーの方も非常に重鎮な、高い資質を持たれた方ということで、非常に素晴らしいという評価をさせていただいております。

次のステップは、いかに取締役（会）の実効性をさらに改善させていくのかに尽きると考えております。御社のコーポレートガバナンス報告書等を拝見しますと、取締役（会）の実効性評価については、おおむね十分機能しているとか、大体同じような言葉が書かれるのが常だと思っておりますが、取締役会として、取締役（会）の実効性改善についての問題意識、また普段取締役会でいろんな問題について、どうお話しされているのか、何かありましたら、お教えください。よろしく申し上げます。

畑中 [A]：ご質問ありがとうございます。取締役会の実効性に関わるご質問と理解しております。基本的な考え方としましては、取締役会で話すこと、質疑も含めて話すこと、これに明確になってきているというのが一番まず大きい点はあるかと思っております。

従来は、やっぱり一部執行がやればよいようなことも、取締役会で法律上決めなきゃいけないとか、いろんな、さまざまな大きさの案件が取締役会に上がってきて、またそこでの物理的・時間的な制約もあったりということがあったんですけれども、今回の指名委員会等設置会社になることによって、昨年十分議論をして、どういう議題をどういう形で上げるべきか、どういう議論をすべきかということも、具体的にそのプロセスも十分議論をしてみました。

従いまして、確かに実効性評価の評価をすると、通り一遍の表現になってしまうということは、各社ともあるとは思いますが。私自身は、この3月でこのガバナンス体制を変更した前と後という意味で、極めて議題の選定、そこでの議論ポイントが絞られるなどの改善が大きく図られていますので、私は来年のまた実効性評価のときは、さらに良くなったという評価を、私達はこの後も行うと思います。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



廣橋 [M]：よくわかりました。ありがとうございます。

大島 [M]：ジェフリーズ証券の川本様、お願いできますでしょうか。

川本 [Q]：お世話になっております。ジェフリーズ証券の川本と申します。本日は貴重な機会をありがとうございます。

私から、社会価値の指標で、環境社会 ESG 全般で評価のウエイトとして 20%という、6 ページのところを拝見させていただいておまして、社会価値と株主価値をどうアラインしていくか、どのような議論をされているかについて伺いたいと考えております。

まずこの 20%は、どのように環境社会 ESG 全般で割り振りの検証になっているかということや、これを設定することによって御社の中で変化がどのように起きているか。また環境の CO₂の削減目標というのは少し遠い目標ターゲットだと思いますので、年度で評価するというのは難しいんじゃないかと思ったんですが、それについてです。

CO₂以外でも有機フッ素化合物が 2026 年からフランスで規制されるなど、法令の変化もありますので、そういった中でどのように考えられているのかについてお願いできますでしょうか。

畑中 [A]：まずは、具体的にこの 20%の中身の比率というご質問があったんですけども、ここについては開示していませんので、これはご容赦をいただきたいと思うんですが、もう 1 点は、その ESG の評価、社会価値が今度は企業価値にどう反映されていくのかというところですけども、これは、常に議論をしています。

資生堂自身が持っています考え方を実現するためにも、社会、あるいは人的資本への考え方に対して、より有効なことをやっていく必要があると、こういう考え方のもとに議論をしています。

例えば、人的資本のところでございますけれども、一つ人的資本に対する投資を進めるということ、特に資生堂は DE&I が進んでいる会社ではありますが、これをどう証明していくのか。あるいは、これをさらに進めることによってどう価値が上がるのか、これについて、十分検証できるようなことも、人事部門を中心に検討するようにと、そんな要請も取締役会から出しております。

各社とも、この ESG の評価が企業価値にどう結びつくのかという、このリンケージ、ワークフローしているところだとは思いますが、資生堂では、先ほど申し上げた通り、取締役会でも、そこは非常に関心を高く持っておりまして、執行に対してそのさらなる検証を進めることを要請しているところであります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



川本 [Q]：ありがとうございます。CO₂の排出削減とありますが、それ以外の環境の議題、問題、法令など、どのようにお話しされているのでしょうか。

畑中 [A]：防腐剤の話もそうですし、プラスチック容器の削減もそうですけれども、資生堂はもちろん世界の人々の美に、そしてまた健康にも貢献していくというミッションを持っておりまして、取締役会としても、そこに対して負荷をかけるようなこと、環境に負担をかけるようなことに十分注意しながら、そちらを減らしながら、さらに価値を出すようなことを考えていく、そんな議論を取締役会でも行っております。

川本 [M]：ありがとうございました。

大島 [M]：ゴールドマン・サックス証券、宮崎様、お願いできますでしょうか。

宮崎 [Q]：ゴールドマン・サックスの宮崎と申します。本日はこのような機会をいただきまして、ありがとうございます。1点質問させていただきます。

本日前半でも、Dr. Dennis Gross の買収についてちょっと議論がありましたけれども、あのときご説明いただいたのは、買収後に、結構毎回の取締役（会）でしっかり検証が進んでいるぞというようなご説明だったかと思うんですけれども、買収の過程において、従前と変化している部分があったのかとか、リターンを求めるためにどういう議論を取締役会でされたのかとか、もう少し買収決定時のやり取りとか、意識されていたところがあれば、教えていただけないでしょうか。お願いいたします。

畑中 [A]：ありがとうございます。ただいまのご質問は、Dr. Dennis Gross の買収時におけるディスカッション、具体的にどういうことが行われたかという質問でございました。

かなり詳細なプロセスに関わる場所は、守秘義務もございますので、私から明らかにすることはできないんですけれども、ベースにありますのは、まず中国、あるいはトラベルリテール、あるいは日本に偏ったポートフォリオから、欧米あるいはアジアパシフィックを伸ばしていかなければならない。まず大きな考え方の中で、オーガニックにやっていく部分もございますし、いわゆる自社R&Dを使ってオーガニックにやっていく面もございますけれども、やはりこれは、必要なM&Aも絡めてやっていこうと、こういうディスカッションがあって、その中で、米国のリージョンとヘッドクォーターの担当部門でいろいろ考えながら、ターゲットを持って、取締役会でもこれはかなり議論をしまして、M&Aが成功してきています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



従いまして、オポチュニスティックにあったから手を出したというわけではなくて、最初から計画的にこういうところのケイパビリティであったり、ポートフォリオを強くしようという考え方のもとにやってきております。その意味でも、その過程でリターンをどう見るのか、PMIをどう運ぶのか、これをさらにその他のリージョンにどう広げていくのかも十分議論をしておりますので、私自身はこれは必ずや成功する買収であったと、今は見ております。

宮崎 [Q]：ありがとうございます。決定の議論の中で、今やることももちろん議論したし、やった後にどういうところをフォーカスしていくべきかというも踏まえて議論して、それが買収後の取締役会でも継続的に検証の議論ができていくという理解でよろしいのでしょうか。

畑中 [A]：はい。おっしゃる通りでございます。

宮崎 [M]：大変よくわかりました。ありがとうございました。

[了]

脚注

1. 音声が不明瞭な箇所に付いては[音声不明瞭]と記載
2. 会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す
3. 本トランスクリプトは企業の同時通訳音源を書き起こした内容を含む
4. *は企業の同時通訳の書き起こしを示す

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、SCRIPTS Asia 株式会社（以下、「当社」という）は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用してはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて利用者の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して利用者が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

