



株式会社資生堂

社外取締役と投資家との対話イベント

2026 年 9 月 16 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]	2026 年 9 月 16 日		
[開催場所]	インターネット配信		
[登壇者]	3 名		
	社外取締役 取締役会議長 指名委員会 委員長 報酬委員会 委員		
		畑中 好彦（以下、畑中）	
	社外取締役 監査委員会 委員	中嶋 康博（以下、中嶋）	
	IR 部長	大島 由紀（以下、大島）	

登壇

大島：投資家、アナリストの皆様、本日はお忙しい中、資生堂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。本日、司会を務めます IR 部の大島です。どうぞよろしくお願いいたします。

本日のアジェンダ

1. 登壇者のご紹介（畑中社外取締役・中嶋社外取締役）
2. 2030 中期経営戦略、その他キートピックの監督状況および評価
3. 質疑応答

2

本日は、こちらのアジェンダで進行させていただきます。

1. 登壇者のご紹介（資生堂 社外取締役 取締役会 議長 畑中 好彦）

- ・ アステラス製薬（株）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年間同社を牽引。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。
- ・ 2017年3月、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月に社外取締役、2024年3月に報酬委員会 委員長、2025年1月に取締役会 議長、2026年3月に指名委員会 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
2023年3月 当社 社外取締役（現）
2023年6月 積水化学工業株式会社 社外取締役（現）
2024年3月 当社 指名委員会 委員、報酬委員会 委員長
2025年1月 当社 取締役会 議長（現）
2026年3月 当社 指名委員会 委員長（現）、報酬委員会 委員（現）



3

それでは早速、登壇者をご紹介します。まず、畑中好彦さんです。

畑中さんは、グローバル企業のトップとしての豊富な経験と実績の他、経営企画、財務の責任者としてのご経験から企業運営に関する多角的で幅広い知見をお持ちであり、当社においては、2023年3月に社外取締役に就任されました。

現在は取締役会議長として、また、指名委員会委員長および報酬委員会委員として、コーポレートガバナンスの強化をけん引されています。

1. 登壇者のご紹介（資生堂 社外取締役 監査委員会 委員 中嶋 康博）

- 公認会計士としての会計監査やアドバイザリー業務の豊富な経験と実績のほか、グローバル企業の経営に関する知見と的確な課題認識を有する。
- 当社では、2025年3月に社外取締役、監査委員会 委員に就任。

1984年4月 株式会社日立製作所 入社
1995年3月 公認会計士登録
2007年7月 あらた監査法人（現 PwC Japan有限責任監査法人） 代表社員
2012年7月 同法人 執行役員品質管理担当
2014年7月 同法人 名古屋事務所長
2017年7月 同法人 監視委員会 委員
2022年4月 大阪公立大学 大学院経営学研究科特任教授（現）
2022年7月 中嶋公認会計士事務所 所長（現）
2023年3月 株式会社ブリヂストン 社外取締役（現）
2025年3月 当社 社外取締役（現）、監査委員会 委員（現）



4

次に、中嶋康博さんです。

中嶋さんは、公認会計士として長年にわたり会計監査およびアドバイザリー業務に従事し、グローバル企業の経営に関する知見と的確な課題認識をお持ちです。当社では 2025 年 3 月に社外取締役に就任され、現在は監査委員会委員として、財務報告の信頼性確保やリスク管理体制の監督に重要な役割を果たされております。

畑中さん、中嶋さん、どうぞよろしくお願いいたします。

畑中：よろしくお願いします。

中嶋：よろしくお願いします。

大島：さて、当社は構造改革期を経て、2030 年に向けた成長戦略を実行、成果創出へと移すフェーズでございます。これを受けて取締役会の議論、監督の重点も変化をしています。

2. 2030 中期経営戦略、その他キートピックの監督状況および評価

■「2030 中期経営戦略」執行の監督

- ① 成長のモニタリング、半年を経ての課題認識、適切なリスクテイクや成長投資への支援・後押し
- ② 収益性/ROIC/ROE/CF改善の進捗と課題認識

■ 執行による各種リスク対応の監督

執行による各種リスク対応（地政学・サプライチェーン・サイバーセキュリティ等）に対する監督

■ 指名・報酬関連

取締役・執行体制に対する評価、CEOサクセッション、役員報酬制度のアップデート

5

こちらのスライドでは、今年、取締役会で議論をしている特に重要なテーマを挙げてございますが、まずお2人からそれぞれのトピックに関して、社外取締役としてのご認識、評価についてコメントをいただき、その後、皆様との質疑応答に移りたいと思います。

初めに、2030 中期経営戦略の執行の監督の中で成長のモニタリング、これまでの課題認識や適切なリスクテイクといった観点から、まず畑中さんよりコメントいただけますでしょうか。

畑中：はい、ありがとうございます。

2026 年は、アクションプラン 2025-2026 の最終年度、締めめの年でもありますし、また、中期経営戦略の初年度でもあって変革の転換点の年でございます。アクションプランの構造改革をどう締めくくりまして 2030 年への成長軌道にどうつなげていくか、この一貫性のある明確な説明と成果創出を監督するのが取締役会の役割と考えております。

目指す姿、そして、やるべきことはもう計画にはっきり示しておりますので、とはいいいながら計画通りには進まないことが多いので、シグナル検知と経営のアジリティというのを非常に重要視しております。

市場環境の前提条件が上振れ、あるいは下振れし、想定と違うこと、当然、これはありますので、この予兆を早期に検知して次のアクションにつなげていく。例えば今年のファーストハーフの利益は想定以上に上振れましたけれども、売上はうまくいってない部分もあったと。では、どういうふ

うに下期に向けて投資を変えていくのかとか、こういう素早い対応を求めているといっております。

もう1点の観点はAIの活用なのですが、どう企業価値につなげていくのかということで効率化の領域、そして価値創出の領域というところで、社内的にはFOCUSによりまして確立した一貫性、そして網羅的なデータをAIでどう活用していくかと、こういうところも非常に重要視して見ております。

大島：ありがとうございます。同じ論点について、中嶋さんからコメントをいただけますか。

中嶋：はい。今、畑中さんからお話ありましたけれども、今期、収益性の大幅な改善が達成されつつある反面、トップラインにはまだまだ改善の余地があると見ておりまして、ただ、今々のフォーカスは2030年、またさらに、その先に向けての具体策、実行可能な、なおかつ具体的な施策の検証ということ始めております。

例えば資生堂の企業価値創造の原点でありますTHE SHISEIDO WAY、これらはもう行動規範ですが、こういったものが社員全体に浸透して行動の変容を促しているのかというような点、あるいは価値創造力の重要なドライバーであります技術開発について、どのようなスピード感とインパクトでイノベーションを需要価値につなげられるのかというような点、バリューチェーン改革については、その実効性、あるいはスピード感、そういったものを改善に向けてきっちりPDCAサイクルが回っているかといった点を注視して監督をしております。

大島：ありがとうございます。

それでは次のアジェンダといたしまして、収益性、ROIC、ROEのような資本効率性、あるいはキャッシュフローの改善、これらの進捗の監督について、中嶋さんからコメントいただけますでしょうか。

中嶋：先ほどの点と重複しますが、この2030年中期経営戦略では2030年を置いておりますが、これはあくまで通過点でありまして、その先の企業価値の向上を確かなものとするためには、会社全体でコスト構造の改善の仕組みと意識が浸透することは重要であると考えており、それが結果的に収益性の改善やROIC、ROEあるいはキャッシュフローの改善につながると考えております。

例えば、これまで収益性と資本効率の低迷の原因の一つと考えておりましたブランド、地域、本社間の権限と責任の曖昧さというような、ガバナンス上の問題点ですね。これにつきましては今年になってマトリクス組織を進化させて、従来の地域CEOから本社CEOというラインに加えて、各地

域のファンクションリーダーからグローバル本社のそれぞれのチーフオフィサーへ直接報告するというような、レポートラインの追加をしております。

これによって全体最適と統制の両立を図るということでしたが、これによって地域構成のバランスの悪さですとかブランド、あるいはSKUへの投資の分散、グローバルオペレーションの非効率性が改善されるものと期待しております、こちら私どもも注視しております。

実際、取締役会でも各ファンクションの責任者から、こういったレポートラインの変更の成果と課題についての中間報告を受けているというところでございます。

それから私、監査委員でもありますけれども、監査委員会の観点からですと国内外の現場に私どもは直接往査を行って、現場での情報収集ですとか、オペレーションの実態の検証ということも行っております。

例えば海外の統括会社に直接往査をして、そのリージョンのマネジメントやファンクションリーダー層からリージョンでの成果と課題についてヒアリングを行っております。また、生産につきましても生産現場に直接足を運んで、生産ラインの稼働状況の視察ですとか、生産性向上のための施策の実態の把握ということも行っております。

これらの活動を通じまして、執行が実施している施策が会社全体に浸透して価値創造につながっているのか、課題が何か、その対応をとられているのか、どういう計画でその対応をしようとしているのかといったことを把握しまして、状況に応じて執行サイドに改善を促すような活動を行っております。

大島：ありがとうございます。次の論点になりますけれども、地政学リスク、サプライチェーンリスク、サイバーセキュリティなど執行のリスク対応に関する評価、監督について、また中嶋さん、お願いいたします。

中嶋：はい。地政学リスク、サプライチェーンの問題、あるいはサイバーセキュリティのリスク、こういった各種のリスクにつきましては、取締役会でも時間をかけて議論をしております。地政学リスクとサプライチェーンについては、当期、中東情勢の緊迫化に伴いまして石油由来の原料の調達リスクが顕在化をいたしました。執行サイドで代替原料の確保、あるいは生産の優先順位づけ、これを、スピード感を持って対応していただいたと感じております。

これは、先ほど申し上げましたレポートラインの変更ですね。これが一つ、大きなキーになっていたのかなと思っておりまして、本社とサプライネットワーク部門、それから研究開発部門、これら

の部門間のコミュニケーションが緊密かつタイムリーに行われた結果であって、このガバナンス体制の変更がこのリスク対応能力の改善に寄与したものではないかと考えております。

ただ、サプライチェーンの進化という点では、まだまだ改善点が多いとも考えております。例えばリードタイムのさらなる迅速化ですとか、原料購入コストの低減、あるいはシングルソース比率の引き下げといった構造的な脆弱性がまだまだございます。

これらの問題点をさらに改善するためのアクション、これは着実に進行しているように継続して監督していきたいと考えております。

サイバーセキュリティにつきましても、これも経営の重要課題として取り組みが進んでおります。私ども取締役会長としまして、その進捗を注視しておるところです。具体的にお話しますと、会社では本社のグローバル情報セキュリティ部を中心に、グループ各社に対してリスクの把握と対応計画の策定を行う体制を構築し、優先度に応じた対応を進めています。私どもは、その進捗を監督しておるところです。

特にサイバー攻撃におきましては AI の利用が進んで、ますます巧妙、精緻というサイバー攻撃の質的な変化があります。こういう状況ですと、100%の防御っていうのはもはや不可能であるという現実もありますので、私どもとしては、不幸にもこういうサイバー攻撃が起こったときに損害を最小化する体制の構築、これを、スピード感をもって進めているということです。

この、ますます巧妙化するサイバー攻撃のスピード感ですね。これが非常に速いものですから、私どもの計画も変化に合わせて柔軟に進めていくということで、私どもの監査委員あるいは取締役会としても、この対応について注力をしているというところがございます。以上です。

大島：ありがとうございます。それでは続いて、畑中さんにお伺いしたいと思います。取締役会の実効性の向上、CEO サクセッション、役員報酬など、指名報酬に関するテーマも重要な監督事項となっておりますが、こちらについてのご評価お聞かせください。

畑中：はい。まず、役員の報酬についてコメントをしたいと思うのですが、資生堂の役員報酬はグローバル人材市場において優秀な人材を確保、維持できる体系を目指すなどの6項目からなる哲学、これに従って設計をしております。したがって、役員の役割やジョブサイズに応じてグローバルのティアを意識した水準にしております。

一方で、例えば地域ごとに大きく異なる報酬水準あるいは業績連動報酬比率の高低など、グローバルでの KPI 設定については引き続き継続して検討を続ける項目としております。

基本的には、当然ながら、現中計で目指すことを必達していただき、執行に対して強力なインセンティブとなるようにしたいという報酬設計でありますし、一方で、われわれが気にしていますのは、受益者にとりまして透明性が高くフェアで行動につながるものであるかと、この両面から検討をしております。

大島：ありがとうございます。

質疑応答

大島 [M]：それでは、ここからのお時間は、ご参加の皆様からの質疑をお受けしたいと思います。

それでは、挙手をお願いします。モルガン・スタンレー証券の三宅様、お願いします。

三宅 [Q]：どうもありがとうございます。モルガン・スタンレーの三宅でございます。私、ちょっと今後に向けた御社の中取締役会における議論というのが、どういうふうになっていらっしゃるかお話をいただきたいです。

実際に計画を、中計を執行できるかどうかをしっかりと監督していくのは一つだと思うのですが、より中長期で考えた場合のポートフォリオの在り方の議論ですとか、今後いずれはまた M&A もご検討になるフェーズが来るだろうと想像するのですが、それに向けては過去のやはりいろいろな反省も踏まえた上で、あるべき体制を組んで、それにアプローチしていく必要があるのじゃないかと個人的には考えております。

加えて、買収を実行するっていうときも、これまでですと結構、御社が追い求めるアセットというのは、どちらかというと海外の会社さんとかから発信が始まった、新しいコンセプトのところが足りないみたいなアプローチで探索が始まって、ちょっと後追いで結局、高値掴みになっちゃうとか、そういうこともあったかなと懸念しております。

やっぱり御社が、自らこういうところを目指していくんだみたいなコンセプトを持って、それを実際に執行してもちゃんとマネージしていける状態を作っていくのも結構重要かなと思っておりますので、この辺りのポートフォリオの在り方とそのための体制作りみたいな観点で、どのようなお話がなされているのかとか少しお話を伺えたらありがたいです。よろしくお願いします。

畑中 [A]：はい、ありがとうございます。それでは、ただいまのご質問に対しまして私からお答えをしたいと思います。

中期経営戦略の議論では、もちろんマーケットあるいは競合を意識しつつも、資生堂の持っている強み、これは何で、どこで勝っていくかということを中心に議論をしてまいりました。

例えば R&D においては長期的に自分たちが出していきたい技術、これはイノベーションマップのようなものです。これがあったり、あるいは短中期ではマーケティングに対して、どういう今、ある資生堂の技術を各ブランドに搭載して、ブランドのマキシマイゼーションにつなげるかといった、資生堂の持つアセットの強み、これをベースに議論をしてきました。

その上で、先に向けてまだまだ可能性があるエリアもあるだろうと。例えばメディカル&ダーマでありましたり、あるいは診断のところなど、先に向けたオポチュニティについて、自社でやれるのか、あるいは、そこは外部からアセットを入れたほうがいいのかという、こんな順番で現在議論しております。

したがって、いいのがあるから、つかみに行くといったような順番ではなくて、自分たちがやりたいことをベースに、自分たちでやれる、ケイパビリティがどこにあって、どこが足りないのか、ここを中心に議論をしてきました。

また、取締役会では過去の投資について、どういう点から学ぶべきかなども取締役会での議論を行っております。したがって、ただいまご指摘いただいたようなこと、確かに過去の投資の案件では思うように価値が出てないものもあるというのは認めざるを得ませんけれども、この中期経営戦略、そして、その先に向けては十分その点も考慮に入れた上で賢い投資をしていこうということになっています。以上、お答えしました。

大島 [M]：ありがとうございました。続きまして、三井住友トラスト・アセットの高口様、お願いいたします。

高口 [Q]：ありがとうございます。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。

私から、また畑中さんということになると思うのですが、統合報告書でも一番印象的だった言葉が、最後に書いてあった、当社の力はこの程度ではないはずだというコメントがあって、これは取締役会の方々皆さんの共通の認識なのかなと。

では、その潜在的価値をどのように顕在化していくべきなのかというところが、次の成長ステージに問われるのではないかと考えています。資生堂一つ一つのブランド価値というのは非常に磨かれて、魅力的なブランド、多いわけなのですが、どうもそれが企業全体としてのコーポレートブランディングにはなっていないという、ちょっと危惧しています。

その辺り、資生堂という会社の企業価値を上げていくためにはどうしたらいいのか。株価上昇させて、時価総額を上げていくにはどうしたらいいのかっていうことを、どういうふう取締役会として執行側に促しているのか、その辺りをぜひご説明いただけると助かります。よろしくお願いいたします。

畑中 [A] : はい、ありがとうございます。

ただいまご指摘いただいた点につきましては過日も執行と取締役会の間で議論がありまして。個別ブランドストーリーはできているのですけれども、では、資生堂全体としてどういう価値を全体として提供していくかということ、中期経営戦略の中では一部お示しをしてるんですけども、このやっぱり全体ストーリーが極めて弱い。また、ブランドからこの全体の価値につながりが弱いのではないかと、こんな議論もしております。

藤原 CEO も、その点は十分認識しておられて、今後このようなストーリー作りをより強力に推し進めていこうと、こういう約束もしていただいております。

もう1点は、先ほど申しあげましたように、従来はなかなか時間軸で物事を語れていなかったようにも思えます。昨年くらいから皆さんのお目にもとまっていると思うのですけれども、どういう技術を搭載した新製品が出ていくかといったようなマーケティングのカレンダーで、将来は、これはなかなか競争上、開示はできないんですけれども、どういう技術を資生堂はこういう時期にマネタイズしていく、というようなカレンダーをベースに議論もしております。

ですから、この将来的なスケジュール感も含めて資生堂全体の価値のストーリーに昇華していければ、ただいまご指摘いただいたようなところというのは、かなり皆さんと資生堂との間のギャップは埋まるのじゃないかなと、このように考えております。

高口 [M] : よく分かりました。ありがとうございます。

大島 [M] : ありがとうございます。それではテキストで質問を1件頂戴しております。読み上げさせていただきます。日本生命の守谷様から頂戴しております。

守谷 [Q] : コーポレートガバナンスコードが改定されましたが、新しいコーポレートガバナンスコードに照らし合わせた場合、資生堂の先進的な部分と課題のある部分を教えてください。その上で、お2人の主観で結構ですので資生堂の取締役会がエフェクティブボードと評価できるのか、ご評価をお聞かせください。お願いします。

畑中 [A]：まず、資生堂も、これは外形的にご案内の通り、指名委員会等設置会社に 24 年から変わっておりますし、現在、私が社外で取締役でありながら議長を務めています。この面での透明性という点は極めて高くなっていると考えております。

ただ、これが全体と比較して先進的かどうかというのは、これはまた議論が皆さんの評価があるところではないかなと思っております。特に私どもが中期経営戦略の中でも意識をしましたのは、経営資源の配分と成長投資の検証の部分でございます。ここについて、かなり長い時間、取締役会全体の、例えば 25 年全体を通算しますと半分ぐらいがこのような議論に費やされています。

もちろん議論をただけではなくて、これは、最後は結果でお示ししなければならないのですけれども、この点はかなり先進的な議論の内容になっていると思っております。

また、事務局機能も一層強化もいただいておりますし、また執行と取締役会との議論も量的にも、また質的にも大きくここ 2 年で変わってきておりますので、この点でもなかなか外部には見えづらいかもしれませんが、私自身、他の経験も含めまして、資生堂取締役会についてはかなり実効性が実質的に高くなっていると、このように感じております。

中嶋 [A]：はい。私からは、取締役会での議論が極めて活発に行われている点について、ちょっと指摘させていただきたいと思います。

各委員の方々、単に質問するだけではなく、よく会社の課題について深く考えてアドバイスをするということ、それについての執行側が真摯に対応していくということ、これが非常に有効に回っているのではないかなと感じております。

よく「取締役会の実効性評価ということは、表面的ではないか」というような議論もあるかと思いますが、当社の議論では非常に本質的な話をされておりますし、議論の結果、会社での提案が変わるということはよくありますので、それだけお互いに腹を割って話をできるような状況になっているのではないかなと思います。

大島 [M]：ありがとうございました。続きまして、JP モルガン・アセット・マネジメント、長田長田様、お願いいたします。

長田 [Q]：JP モルガン・アセット・マネジメントの長田です。よろしくお願いします。私ども、バイサイドで株を買うか、買わないかと判断をする人間として、社外取締役の実効性という非常に重要なので、できるだけちょっと意味のある議論ができたらと思っております。

先ほども質問にあったのですが、M&Aのトラックレコードは正直、資生堂という会社は極めて悪い会社でして、そのラーニングというのは何であったのかというのをもう少しちょっと具体的にご説明いただいてもよろしいですか。過去の投資について議論されているということだったので。

それについて何を学んで、これからどうするのかということについて、一步具体的に踏み込んだお話をさせていただくことで、われわれとしては社外取締役がこの資生堂という会社のM&Aについて、どんな認識をして、どんなことをこれから監督するのかということを知りたいと思いますので、よろしくお願いします。

畑中 [A]：はい、ありがとうございます。個別の案件など、なかなかどこまで開示できるか気をつけたいと思うのですけども。

やっぱり一番は、まず買収をするところに非常に注力して、その後、そのアセットをどうさらに資生堂の力で大きくしていくかという議論が多少不足していたのではないかという点が、その中では一番多く出ていました。

買収をするということは、資生堂がそのアセットを手元に入れたら、資生堂はさらに価値をつけれますよという、こういう意味合い、今度はダイベストのときは資生堂が持っているよりも他社さんに譲渡したほうが更に今あるアセットの価値が上がると、こういう考え方があるはずなのですから。

どうも買ったときに、その次の自社内でどう大きく成長させていくかと、あるいは買収、私も前職でだいぶ買収もダイベストもやってきたのですけれども、一つの買収で全てが解決するということはないので、一つの買収をするときに次の展開、先ほどのPMIの話も含めてどういう展開をさらに追加投資をやらないと実際の価値に変わってこないかという、こういう大きな話が少なかった、単発で終わってたのではないかと、こういった二点がその取締役会でのレビューではあったと申し上げます。

長田 [M]：かしこまりました。ちょっとセンシティブな話で大変恐縮ですが、ありがとうございます。他にも聞きたいことがあります、今回はこちらで失礼します。どうもありがとうございます。

大島 [M]：ありがとうございました。続きまして、住友生命の廣橋様、お願いいたします。

廣橋 [Q]：はい。住友生命の廣橋です。今日はありがとうございます。

重複している質問になると思いますけども、お話を伺っておりまして取締役会の実行が非常に増し
てきていて、ガバナンスを中心に成長ストーリーの再転換できているのは、非常に期待をさせてい
ただいております。

その中で、お話いただいておりますが、業務執行サイドが策定した中計ですとか、事業構造改革
を含む価値創造ストーリーの戦略を取締役会で議論しての再考しなさいとか、押し返した事例はあ
るのか、逆に、もっとリスクテイクすべきじゃないかと、後押しした事例があるのか。

これが、事例を挙げにくいのかかもしれませんけれど、事実確認をさせていただければなと思ってい
ます。また、事象がお話できるのであれば、お話いただきたいなと思います。

もう一つ、2問になりますが、お二人がリクエストしたアジェンダが取締役会できちんと議論なさ
ったことがあるのか。全部、会社からリクエストがあったアジェンダになっているのか。この辺り
はいかがですか。二つ併せてご回答ください。お願いします。

畑中 [A] : はい。まず、中期経営戦略について。これは実は1年先に本来は出そうというのを元々
は計画をしていたのですが、いくつか議論の末、押し戻しながら、いったんはアクションプランの
2025-2026で、まずは現在の収益体制を強固なものにしようというものに変えた上で、今度は中長
期の成長というのを、それをベースにやっ払いこうということで、これは非常に大きな意味で時間
もかけて、執行側に検討を要請した事項です。

実は、その議論の中でも実際、取締役会サイドとしては執行に計画ばかりを検討させていて、本当
にこれが価値になるのかといったような議論もあったのですけれども、重要な年度でありましたの
で、こういう押し返しもしております。

あるいは、ある事業をダイベストしたら、やめたらどういうことになるかといったようなシミュレ
ーションも執行側にお願いして、執行側は真摯にそれを検討して、ディスカッションするようなこ
と、こういうやり取りも行っています。

二つ目の点ですけれども、私の立場は取締役会の議長ですので、毎回の取締役会の議題については
執行の責任者であります藤原さん、廣藤さん、そして事務局と、常にこういう議題を次の取締役会
ではやっていただきたいということを取締役会の代表として私からお願いをして、いくつもの議題
として取り上げていただいております。

極めて今は執行から上げていきますということではなくて、取締役会として一番気にしているこ
と、取締役会が、ステークホルダーとの対話の中でやっぱり議論したいこと、これが反映された議
題になっています。

大島 [M]：ありがとうございました。それでは続きまして、ティー・ロウ・プライスのマイケル・ジェイコブスさん、お願いいたします。

ジェイコブス [M]：ありがとうございます。ティー・ロウ・プライスのマイケルです。

ジェイコブス [Q]：ちょっとお伺いしたいのは、これまで御社は、いろいろ構造改革を進められて非常に効果が出ていて、残念ながらその後ちょっと効果が、リスクとなって、また一から構造改革というのは繰り返されたと思うんですけど。

御社のことを外から拝見すると、そういう改革の段階では、反対勢力というのがいらして、何か中で一枚岩になりきれてないというのは、これまで何回かあったのかなと。外から見ると、そういう印象なのですけれども。

今後、より、もちろん経営トップだけでなく、一般社員でも皆さん一枚岩になる、あるいは、その反対、どうしてもそれを方針に納得できない方に必要だったら退場してもらうという、何かこのプロセスについてどういうふうに見られてるのか。

ある意味、社内コンセンサスばかり待つと、あまりにも時間かかってしまう。だけど、いわゆる反対勢力があると、せっかくな会社であってもやりきれないという問題も発生する。その辺りはどういうふうにご覧になっていますか。

畑中 [A]：はい。極めてセンシティブなお話かと思いますが、少なくとも藤原 CEO になってからの改革ですね。例えば日本も改革しましたし、米国も改革しましたし、アクションプラン 2025-2026、それから中期計画とつながる中で、私が一番、心強く見ているところは、数値に裏付けされた議論が定着してきたということ。

すなわち、曖昧さとか情緒的なところよりもエビデンスのあるディスカッションが行われている点の一つ。

二つ目、クロスファンクショナルの建設的な取り組みが、ここにきて非常に見られるようになりました。これはブランドポートフォリオの議論であったり、カレンダーベースの議論であったり、バリューチェーンの改革であったり、今までは取締役会でも一つのアジェンダに対して CEO、あるいは一番の責任部門しか議論に参画してなかったのですが、今は複数のファンクションがそのアジェンダに対して発言をするようになってきたということ。

三点目、これは、われわれが感じているところですけども経営のスピード、柔軟性の向上が非常に感じられると、このような点から、今までのような改革が一過性に終わるというものではないと、私自身は信頼を高めています。

ジェイコブス [M]：ありがとうございます。

大島 [M]：ありがとうございました。続きまして、ブラックロックのコダイラ様、お願いをいたします。

小平 [Q]：ブラックロックの小平でございます。中期戦略の重点項目の一つとして位置づけられていらっしゃる、この技術を生かしたイノベーションの最大化についてなんですけども、この遂行に向けた体制整備でしたり、これまでの進捗をどのように評価されているかというところと、商品開発やマーケティングにおいて、社外取の視点からは足元で何を最大の課題と認識されていますか。お願いいたします。

畑中 [A]：はい、ありがとうございます。特に R&D のところなんですけれども、R&D が生み出す将来価値は何であるかというのは、なかなか今まで取締役会でも、中心の議題になりにくく、また足元の売上利益にかなり引っ張られた議論になっていたように思うのですけども、ここにきて研究開発で、資生堂は元々研究開発力があると自負している会社ですので、これを収益にどうつなげていくかという議論を、時間をかけてやっていけるようになってきました。

現在は研究開発から研究テーマの選択をどうやって行っていて、今、大体 20 ぐらいに中心的なテーマの選択を行って、それが価値をどう、どの年度、あるいは、どのタイミングで創出していくかと、こういった議論をしてきておりますので、将来に向けて研究開発から出てくる価値、ROI のようなものが明確にもう数値として議論できるようになってきたところが、非常に大きな違いであると思っております。

小平 [M]：ありがとうございます。

大島 [M]：続きまして、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。本日はこのような機会ありがとうございます。私、冒頭に AI 活用に関する企業価値への結びつけ方ということを畑中様からおっしゃっていただいていたので、ちょっともう少しここを深掘りしていただきたいなと思っております。

振り返ってみると、やはり FOCUS の投資って、当初見ていたよりもかなり時間も金額も延びてしまったように思うのですよね。FOCUS とは直接関係ないかもしれないですが、バランスシートを見るとソフトウェアの帳簿価額も総資産の 8% ぐらいにもう達してきているわけですね。

その割にちょっとグローバル競合他社との比較で成果が大きく出てきているようなエビデンスが、残念ながら現状確認ができないと。一方で、この無形資産にどんどん投資すればいいかという、そんなことはないということもあります。

なので、どういったことを社外取締役として、もしくは取締役会でお話されていて、ここはアクセルを踏むところと、それからガバナンスを効かさなければいけないところとあると思うのですけれども、何か課題があれば教えてほしいですし、いやいや、資生堂さんは FOCUS が今、完了したのもう待つだけなんですという話なのか。もう少し議論を教えていただければありがたいです。お願いいたします。

畑中 [A]：はい、ありがとうございます。現時点で、まず FOCUS については、大きな投資は一段落という言葉が適切かどうかは別として終わっておりますので、先ほど申し上げました通り、FOCUS で得られたデータの網羅性と一貫性、これをまだもう一段、AI-Ready のものに変えていく。

そして効率化の領域ですね。これは業務効率の話、各社さんとも既にいろいろ取り組まれていると思うのですが、この部分、そして、その次には価値創出の領域につなげていこうと。例えばこれは顧客体験の最大化であったり、こんなところが入ってきます。

特に AI に関して私どもが気にしているところは、資生堂の持っている技術、あるいはデータというのが AI サーチャブルになっているか。世界の AI リコメンデーションで顧客動向が変わってくる世の中ですので、資生堂の持っているものが本当に AI に読み込まれて、それで例えばリコメンデーションにつながっていけるようになっているのかとか、こういうところも気にしていこうと、こういう話をしております。

したがって、これから全部を申し上げるわけにはいきませんが、例えば新製品の処方に関しましては、もう既に AI が作ったものがまた皆さんのところに届けられるのも近いというような話も聞いておりますので、これは各社ともやっていますので、われわれだけが進んでいるとは申しませんが、FOCUS で投資した投資分が徐々にこういう形で返ってきてると私自身はまだまだスピード感はないんですけれども考えております。以上です。

桑原 [M]：ありがとうございます。

大島 [M]：ありがとうございます。残り 10 分となってまいりました。続きまして、明治安田生命アセットマネジメント、引地様、お願いいたします。

引地 [M]：明治安田アセット、引地です。本日はありがとうございます。聞こえておりますでしょうか。大丈夫でしょうか。

大島 [M]：はい。

引地 [Q]：私からも先ほどの桑原さんの質問と似たような話にはなってしまうのですが、構造改革を経て収益性の改善というのはだいぶん進んだと思うんですけども、これから御社に求められるというのはトップラインをいかに成長していくかということかと思います。

その中で今までのご説明であるとか、中計のお話を伺っておると、いい新商品を出せば、であるとか、M&A で欠けているミッシングピースを埋めればトップラインが成長するとも聞こえてしまうのですけれども。

ただ、今の FOCUS のお話であるとか、そういったところで例えば生産トラブル以降、FOCUS の運用って本当にマーケティングまで一気通貫になっているのかとか、そういったところってあまり説明されてこなかったかなと思っております。

そういった意味で、いかにトップラインを伸ばすかというところで今の体制であるとか、社外取締役の皆さんが感じている不足感であるとか、いかにトップラインを上げていくかという視点で立って見たときに、いかがでしょうか。

畑中 [A]：はい。私ども、まず短中期的には現在のコア 3 ネクスト 5、このブランドを最大化すること、ここに執行側も注力していきたい。そのために骨太サイエンスと言っていますが、R&D から出てきた技術ベースをそれぞれのブランドに展開して、そのブランド価値を最大化していこうということをまず考えています。

その先にある成長可能性のあるところに対しては R&D、そしてマーケティングも絡みながら、どういうところに投資をしていったらいいか。マネジメントは、その投資のリターンの確度であったり、投資がリターンになるタイミング、これを非常に厳しく見ています。

ですから、確かに現時点でまだまだトップライン成長が弱いご指摘はごもっともなのですが、このように成長させる部分、そしてファーストターンでもありましたように我慢をしている部分ですね。

例えばアネッサのような商品で商品価値が今、損なわれているようなものを無理にまたやらずに、ここはいったん、ぐっと我慢して、ブランドの価値を喪失しないような取り組みも含めてやっています。これらのミックスが今のトップラインに現れていると感じています。

われわれも良い製品さえ出せばという、これを従来の資生堂のやってきたこととあまり変わらないことになってしまいますので、執行に対しては、生活者と資生堂では呼んでいる人たち、そのセグメント別にどういうことを今、求めているのか、どういうものがその人たちの価値ストーリーに合っていくのか、ここを十分意識した上で製品あるいはブランドの戦略も考えていただくようなことを取締役会としても十分依頼をして監督しております。

将来に向けては、先に向けては、私自身は中期計画2から5%の成長、これはまだまだ低いというご意見もあろうかとは思いますが、このように複雑化したマーケットの中であまり根拠なき楽観論に基づいた成長というのは追うべきではないと、確実な線を実際に達成して、さらにそれを投資につなげていく今回の中期経営戦略のストーリーを取締役会は指示しております。

引地 [Q]：ありがとうございます。ちょっとフォローアップで1点だけ、長くなって恐縮ですが、

足元のオフラインの米州の売上の不振というところも、それはもう今は少し我慢のときというような整理になるのでしょうか。

畑中 [A]：はい。米州については、これは、取締役会はもちろん課題、いくつかある中でももうトップの課題として認識をしております。化粧品市場、当社がマネージしている市場の中、単一の最大市場で、まだまだ例えば利益がようやく黒字転換になるというような、こういう状況は到底許されるものではないと。

ここが全体をけん引するようなことになっていかないと極めて将来の見通しが悪くなると、こういう感覚で見えております。

残念ながら、いくつかのブランド、特にそれがM&Aに絡んだブランドで課題が出ているところで皆さんにご心配をいただいているところなのですが、米国としては先に向けて現在のコア3ネクスト5という中で、どれをここ、中期的には手を入れて投資をしていったらいいのか。

例えばフレグランスでありますとか、あるいはサンケアの領域等含めて極めて細かく見ながら成長を担保、確実なものにしていこうと、こういうアクティビティを進めていただいておりますので。

おっしゃられる通り、米国、われわれもこの6カ月を過ぎた中でも懸念を大きく持っておりますけれども、その理由も明確になっておりますし、その次の成長のストーリーも既に作っていただいておりますので、私自身は、ここは成長、何としても遂げていただいて、資生堂の中でも最も売上も利益も創出できる地域に育ってほしいと、このように願っておりますし、そのようなことを促しております。

引地 [M]：ありがとうございます。投資家は米州の不振の要因であるとか、今後の打ち手というところがあまり明確に伝わってないところもあると思いますので、今後の情報発信であるとか、そういったところを期待いたします。ありがとうございました。

大島 [M]：ありがとうございます。それではお時間迫ってまいりましたので、次のご質問を最後とさせていただきます。ゴールドマン・サックス証券、宮崎様、お願いいたします。

宮崎 [Q]：ゴールドマン・サックスの宮崎です。お世話になります。

お聞きしたいところ、私もちょっとトップライン絡みで、少し足元の話で恐縮なんですけど、やっぱり上期も年度初めに掲げていたところに対すると、ちょっと進捗が弱い状況だと思います。

具体的にどういう議論がこの半年の振り返りで行われていて、下期、新商品の数は多いとは聞いておりますが、それでも上期が思ったほどにいなかったところがこの下期に本当に活かせるのか。そういう議論をどのように取締役会で行っているのかというところを教えてください。お願いします。

畑中 [A]：はい。トップラインの成長は、かなり取締役会でも時間をかけてディスカッションをしております。まずは先ほどおっしゃっていただきましたように、新製品のカレンダーにしたがって期待をしていた部分、それが期待以上にうまくいったもの、それと期待に届かなかったものというような商品別、製品別にこういうディスカッションもできております。

もう1点は、先ほどの繰り返しになりますけれども中国のアネッサのような製品、これは、今はやっぱり我慢をして価値をきちっと伝えられるもの、マーケットになるまで、ここは我慢をするところでもありますとか、あるいは競合も眺めながら、そして自社製品の価値も眺めながら、本当に自社製品の現在、流通している価格が適切なものなのかどうか、一部は値上げというような議論もあるのですけれども、こういう自社製品に対する価値づけ、ここも厳しく取締役会では議論をしているところでもあります。

したがって一つ一つのブランド、地域、そして出した製品、こういったものについて議論をして分析もしていただいて、下期に何をやるのかというところまで議論もできておりますので、ここ

はマーケットが変わっていますし、競合も変わるので、全部がうまくいくとはもちろん申しませんけれども、今、考えられ得るベストな対策、そしてアクションは既に取り始められていると、こういう理解をいただければと思います。

宮崎 [M]：はい、ありがとうございます。

大島 [M]：ありがとうございました。それでは質疑応答を終了いたします。以上をもちまして本日のイベントを終了させていただきます。

本日はお忙しいところ、ご参加いただき誠にありがとうございました。

畑中 [M]：ありがとうございました。

中嶋 [M]：ありがとうございました。

[了]

脚注

1. 音声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

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、株式会社 JPX 総研（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をしてはなりません。

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。