

2026年2月27日

各位

株式会社 資生堂  
(コード番号 4911 東証プライム)

## ISS社の議決権行使助言に関する当社の見解について

当社が2026年3月25日開催予定の第126回定時株主総会に上程する「第2号議案 取締役12名選任の件」(以下、本議案)について、議決権行使助言会社である Institutional Shareholder Services Inc. (以下、ISS)が候補者番号1 藤原憲太郎の選任に反対を推奨する旨のレポートを発行いたしました。

ISSは反対推奨の理由として、同社が定める業績に関する基準を下回っていることを挙げております。ISSの反対推奨レポートに対し、下記の通り、指名委員会\*による見解を記させていただきます。株主の皆さまにおかれましては、当社定時株主総会招集通知および本内容をご確認いただき、当該議案へのご理解を賜りますようお願い申し上げます。

\* 指名委員会等設置会社である当社の取締役候補者の決定は、社外取締役のみで構成される指名委員会において行っています。

### 記

#### 1. ISSの反対推奨の理由

ISSは、指名委員会等設置会社においては、「資本生産性が低く(過去5期平均の自己資本利益率 [ROE]が5%を下回り)かつ改善傾向にない場合、経営トップである取締役選任議案に反対推奨する」旨の議決権行使基準を掲げています。当社の2025年12月期(以下、当期)の連結業績は、米州事業におけるのれんの減損損失△468億円を計上したことなどにより、営業利益は△288億円の損失、親会社株主に帰属する当期利益は△407億円の損失となりました。これにより当期のROEは△6.6%となり、過去5年間のROEの平均は下表のとおりISSが定める基準を下回るため、当社代表執行役 社長 CEOである藤原憲太郎の取締役選任に対し反対を推奨しています。

#### 当社 ROE 推移 (IFRS)

2021年 12月期	2022年 12月期	2023年 12月期	2024年 12月期	2025年 12月期 (当期)	過去5年 平均
9.3%	6.0%	3.6%	△1.7%	△6.6%	2.1%

#### 2. 指名委員会の見解

当社は、ROEの低水準が継続している状況を重大な経営課題として認識しております。当期においては、米州事業におけるのれんの減損によりROEが大幅にマイナスとなりましたが、収益構造および資本効率の改善に向けた各種施策を着実に実行し、安定的な利益創出が可能な財務基盤の整備を進めてまいりました。これらの取り組みは成果として顕在化しつつあり、事業の質的な向上が認められます。2026年は、利益回復および資本効率の向上を通じ、ROEを7%まで引き上げていく見通しです。

指名委員会は、藤原氏が当社の経営課題の解決に対し一貫して主導的役割を果たしてきた点を評価し、経営トップならびに取締役会構成員として適格と判断のうえ、十分な審議を経て取締役候補者として選定しております。具体的な根拠は以下のとおりです。

#### (1)収益性およびキャッシュ創出力の大幅な改善

収益性改善と今後の持続的成長を確実なものとするための基盤の再構築を目的として藤原氏が策定・主導した「アクションプラン 2025-2026」(以下、アクションプラン)については、2025年に計画していた施策をすべて実行しており、2026年に予定通り250億円超のコスト削減効果の創出が見込まれます。

また、財務規律の強化が奏功し、2025年のコア営業利益は期初計画である365億円を上回る445億円を達成しました。さらに、フリーキャッシュフローについても当初想定を上回る665億円を確保しており、キャッシュ創出力の着実な改善が確認されています。

#### (2)中期経営戦略策定と成長軌道への転換

当社は、2025年11月に藤原氏のリーダーシップのもと、「2030 中期経営戦略」を策定しました。構造改革を経て、今後は、ブランド価値最大化による新たな成長へと舵を切り、独自の価値を創出する企業としてグローバルでのプレゼンス強化を図るものです。

2026年は、コア営業利益率7%、資本効率指標としてROIC 5%、ROE 7%、キャッシュフロー500億円を目標とし、イノベーションによる売上成長と、財務指標の改善を同時に推進します。キャッシュ創出力の改善と財務規律の進展を踏まえ、年間配当については2025年1株当たり40円から2026年60円への増配を予定しております。

2030年に向けては、注力領域への戦略的投資を継続し、市場を上回る成長と収益性向上を両立し、コア営業利益率10%以上、ROIC 10%以上、ROE 12%以上、キャッシュフロー1,000億円以上を計画しています。

以上の通り、指名委員会は、当社が構造改革から成長フェーズへと舵を切る極めて重要な転換点にある今、戦略を立案し、改革を主導してきた藤原氏が引き続き経営の舵取りを担うことこそが、一貫性のある戦略実行を確実なものとし、中長期的な企業価値向上および株主利益に直結するものと考えております。

以 上