



2021年2月17日

各 位

会 社 名 株式会社 東芝  
東京都港区芝浦1-1-1  
代表者名 代表執行役社長 CEO 車谷 暢昭  
(コード番号: 6502 東、名)  
問合せ先 コーポレートコミュニケーション部長  
石山 一可  
Tel 03-3457-2100

臨時株主総会の開催日時及び場所、付議議案並びに株主提案に対する  
当社取締役会の意見に関するお知らせ

当社は、2020年12月18日付及び2020年12月25日付「株主による臨時株主総会の招集請求に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、2020年12月17日付で、当社株主である Effissimo Capital Management Pte Ltd 様及び Suntera (Cayman) Limited as Trustee of ECM Master Fund 様の連名により、また、2020年12月25日付で、当社株主である Chinook Holdings Ltd 様より、臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の招集請求書を受領いたしました。

これらの請求を受け、当社は、2021年1月15日付「臨時株主総会招集のための基準日設定に関するお知らせ」において、2021年2月1日から3か月以内を会日とする臨時株主総会における議決権の基準日を2021年2月1日に設定する旨をお知らせしておりましたが、本日開催の取締役会において、本臨時株主総会の開催日時及び場所並びに付議議案を下記のとおり決議いたしましたのでお知らせいたします。

また、**当社は**、本日開催の取締役会において、株主提案（第1号議案及び第2号議案）に関して真摯に検討・討議した結果、社外取締役を含む全会一致（ただし、法令の規定に照らし、念のため決議に参加しなかった取締役を除きます。）で、**いずれの議案についても反対**する旨を決議しました。

記

1. 本臨時株主総会の開催日時及び場所

(1) 開催日時 2021年3月18日（木曜日）午前10時

- (2) 開催場所 東京都新宿区大久保三丁目 8 番 2 号  
ベルサール高田馬場

新型コロナウイルス感染症の拡大防止のため、当日のご来場は可能な限りご遠慮いただきたく、ご理解ご協力をお願いいたします。本臨時株主総会については、インターネット上でのライブ中継を実施いたしますので、当日の議事はライブ中継でご覧いただけます。議決権の行使につきましては、書面又はインターネットによる事前行使をお願いいたします。また、ご質問事項については、事前質問をお受けいたします。当日ご来場を希望される場合は招集通知に記載の注意事項をご確認いただき、その内容をご了承の上、ご来場ください。

## 2. 本臨時株主総会の付議議案

### 決議事項

#### <株主提案>

- (1) 第 1 号議案 会社法第 316 条第 2 項に定める株式会社の業務及び財産の状況を調査する者の選任の件

本議案は、Effissimo Capital Management Pte Ltd 様及び Suntera (Cayman) Limited as Trustee of ECM Master Fund 様から提案されたものです。

#### <議案の概要>

本議案の概要は、以下の「調査の目的事項」に記載の事項を調査させるため、前田陽司、木崎孝及び中村隆夫を、会社法第 316 条第 2 項に定める株式会社の業務及び財産の状況を調査する者（以下、「調査者」）に選任するというものです。

#### 「調査の目的事項」

当社の令和 2 年 7 月 31 日開催の第 181 期定時株主総会が公正に運営されたか否か（決議が適法・公正に行われたか否かを含む）に関連して、調査者が必要と認める一切の事項。

議案の要領及び提案の理由の全文は、別紙 1 「株主提案の内容」に記載のとおりです。

- (2) 第 2 号議案 定款一部変更の件

本議案は、Chinook Holdings Ltd 様から提案されたものです。

#### <議案の概要>

本議案は、当会社の定款に以下の条文を新設し、現行定款第 34 条を第 35 条に繰り下げるというものです。

#### (資本政策)

第 34 条 当会社の取締役会は、2021 年 4 月 1 日から 2026 年 3 月 31 日までの間に終了する事業年度における成長のための戦略投資の方針についての合理的

な説明を含む資本政策案を策定し、その内容について株主総会に上程し、承認を求めなければならない。

2 前項に定める資本政策案が株主総会で否決された場合、又は、2021年3月期にかかる定時株主総会までに前項に定める資本政策案が株主総会に上程されなかった場合には、当社は、東芝 Next プランにおいて示された資本政策に従って、2021年4月1日から2026年3月31日までの間に終了する各事業年度に関して、財務諸表上の営業キャッシュフローの全額（ただし、会社法上の分配可能額を上限とする。）を剰余金の配当又は自己株式の取得により株主に還元することとする。

3 前項に定める「東芝 Next プラン」とは、2018年11月8日付で発表された全社変革計画（その後の変更を含む。ただし、2020年7月31日以後の変更を除く。）を指す。

第2号議案の要領及び提案の理由の全文は、別紙2「株主提案の内容」に記載のとおりです。

なお、Chinook Holdings Ltd 様よりご提案のありました議案のうち、「当社の成長投資及び資本政策の方針に関する件」につきましては、勧告的決議を求める議案であって、法令又は定款上の株主総会決議事項ではなく、株主提案議案としては不適法であると判断したため、本臨時株主総会の議案とはしておりません。

別紙1及び2の議案の要領及び提案の理由は、株主様から提出されたものを原文のまま記載しておりますが、一部表形式への変更及び項番号の形式的な修正を行っていません。

### 3. 各議案に対する当社取締役会の意見

**当社取締役会は、各議案にいずれも反対いたします。**

- (1) 第1号議案（会社法第316条第2項に定める株式会社の業務及び財産の状況を調査する者の選任の件）に対する当社取締役会の反対意見は、以下のとおりです。

**当社の取締役会は、株主提案（第1号議案）に 反対 であり、株主の皆様に対抗的議決権行使を推奨いたします。**

当社は、更なる調査を行うことは、以下の理由により、必要性、妥当性及び合理的理由はなく、第1号議案における3名の調査者の選任は必要ないと判断いたしました。

- (1) Effissimo Capital Management Pte Ltd 様及び Suntera (Cayman) Limited as Trustee of ECM Master Fund 様（以下「請求株主」といいます。）は、①「一部の株主が圧力を受け議決権行使を行わなかった」（以下「圧力問題」といいます。）、②「第 181 期定時株主総会前日までに持ち込まれた議決権行使書面 1,139 枚が有効な議決権として集計されていない」ことに関する当社の説明について「当社における議決権行使集計に関しては、これだけでは説明のつかない不自然な点が数多く存在」する（以下「議決権集計問題」といいます。）とご主張されております。
- (2) まず、圧力問題については、請求株主に対して具体的な疑いの内容、その根拠の開示を要請しましたが、請求株主は、これらを明らかにしていません。しかしながら、請求株主から本議案の提案を受けたことから、社外取締役のみで構成される当社監査委員会が、外部弁護士事務所を起用して、調査を実施しました。当該調査は、一部マスコミで報道されている、第 181 期定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）の議決権行使に関し、当社株式を間接保有する大株主（以下「本件大株主」といいます。）の議決権行使への不当な干渉があったとすれば、それに当社が関与したかどうかを中心に検証したものです。当該調査には、外部法律事務所による関係資料の精査、当社経営幹部複数名へのヒアリング及びメールレビューが含まれています。監査委員会の調査においては、当社が不当な圧力を掛けさせようとするなどして不当な干渉に関与したことを認めるべき資料、情報は何も認められませんでした。加えて、監査委員会は本件大株主に対し、本定時株主総会における議決権行使に関し当社が関与した不当な圧力があつたか否かについて照会いたしましたが、本件大株主からは、当社の関与した不当な圧力の有無について具体的な情報の提供はありませんでした。
- (3) 更に、当社監査委員会において、本件大株主以外の株主についても、当社又は当社代理人が接触した際の記録の提供と報告を社内関係部門から受け、検討しましたが、株主の議決権行使に関する不当な干渉・妨害等が当社又はその代理人により行われたことを疑わせる事情は認められませんでした。
- また、請求株主は、株主総会招集請求書において「議決権行使助言会社が圧力を受けたことについても報道がなされています」と述べております。当社監査委員会において、本定時株主総会に関連して、議決権行使助言会社との接触につき社内関係部門から状況を聴取し、検討した結果、議決権行使助言会社の助言に関する不当な干渉・妨害等が当社又はその代理人により行われたことを疑わせる事情は認められませんでした。

- (4) 議決権集計問題については、2020年12月18日付「(開示事項の経過)第181期定時株主総会における議決権行使の集計について」にも記載しましたとおり、株式事務代行機関・株主名簿管理人である三井住友信託銀行に調査を要請し、その調査結果の報告を受けました。さらに当該調査の客観性及び透明性を担保するため、監査委員会が外部の弁護士事務所を起用して三井住友信託銀行の調査の方法及びその結果の相当性を検証しました。その結果の要旨については上記公表文に既に開示しているとおりにありますが、その概要は以下の通りです。

議決権集計問題は当社が関与していない作業に係るものであり、議決権行使書の集計は三井住友信託銀行が実施しており、議決権行使書用紙の郵送は日本郵便が実施しているものです。また、三井住友信託銀行が開示していますとおり、期限内に到着した議決権行使書面が適切に集計されなかった問題は、当社に限った問題ではないことも明らかになっています。

また、請求株主は、「これだけでは説明のつかない不自然な点が数多く存在しております」と主張し、更なる調査を要求していますが、具体的な事実関係は示されておられません。そこで、監査委員会は、社内関係部門に対し、議決権集計に関する事実関係の報告を求めましたが、議決権行使問題について当社において更なる調査をすべき事実は認められませんでした。

当社としては、議決権集計が適切になされなかったことを重く受け止め、真摯に対応を行って参りましたが、議決権集計問題は、当社の株式事務代行機関・株主名簿管理人又は郵便当局の作業にかかわる問題であって、当社においては、既に行った調査以上の調査を行うことは困難であり、当社が更なる調査をすべき問題ではないと考えます。

なお、三井住友信託銀行からは、再発防止策の説明も受けておりますが、当社としても集計業務の状況に鑑み、今後の株主総会ではインターネット投票を促進するなど、適正な議決権集計がなされるよう、努めて参ります。

- (5) 当社は、株主の議決権行使は株主の基本的かつ重要な権利であると考えており、株主総会の公正な運営を重視して参りました。今後も、株主の議決権行使が適正になされ、株主総会の公正な運営が確保されるよう、努めて参ります。

以上のとおり、圧力問題及び議決権集計問題について当社監査委員会が可能な限り調査を行いましたが、いずれの問題についても、当社として更なる調査を必要と認めるべき事情は認められませんでした。第三者委員会を組成して調査をすることや調査者を選任して調査を実施することは、本来事業運営に注力すべき経営陣を始めとする多くの人員が日常の業務執行に集中することが難しくなり、経営に多大な影響を及ぼす恐れがあり、上記のような調査を行うことは、そのような点を考慮してもなお必要と認められるだけの具体的な根拠に基づく疑いがある場合にのみ行われるべきものと考えられるところ、上記のとおり、い

ずれの問題についても、そのような疑いは認められませんでした。

当社取締役会としては、圧力問題及び議決権集計問題について当社として更なる調査を必要と認めるべき資料、情報は認められない以上、時間、業務の混乱及び追加コストの観点からも、調査者を選任して更なる調査を行うことの妥当性、合理的理由はないとの結論に至りました。したがって、当社取締役会としては本議案に**反対**であり、株主の皆様に対し本議案に **反対の議決権行使**を推奨いたします。

以 上

(2) 第2号議案（定款一部変更の件）に対する当社取締役会の反対意見は、以下のとおりです。

**当社の取締役会は、株主提案（第2号議案）に 反対 であり、株主の皆様に対反対の議決権行使を推奨いたします。**

当社は、2018年11月8日に公表した5年間の全社変革計画「東芝 Next プラン」を実行しているところであり、「東芝 Next プラン」の策定以降、2020年6月5日に公表した「東芝 Next プラン進捗報告」までに示した成長戦略及び資本政策の方針については、2020年11月11日に公表した「東芝 Next プラン進捗報告」においても特段変更を行っておりません。また、2021年2月12日に公表した「2020年度第3四半期決算」では、「東芝 Next プラン」及び「東芝 Next プラン進捗報告」で示してきた成長戦略及び資本政策の方針を継続し、その内容を改めて整理した上でご説明いたしました。

成長戦略について、「東芝 Next プラン」では3つのフェーズに分けて成長の方針を示しております。当社は、「東芝 Next プラン・フェーズ1」として、基礎収益力の強化を掲げており、限界利益率の改善と固定費の削減という形で既に大きな効果が現れており、フェーズ1は着実に実行されております。

また、当社は、「東芝 Next プラン・フェーズ2」として、サイバー・フィジカル・システム（CPS）テクノロジー（注）を駆使してインフラサービスカンパニーへの変革を遂げることによる、更なる成長を目指しています。

（注）CPS とは、実世界（フィジカル）におけるデータを収集し、サイバー世界でデジタル技術などを用いて分析したり、活用しやすい情報や知識とし、それをフィジカル側にフィードバックすることで、付加価値を創造する仕組みです。

「東芝 Next プラン・フェーズ2」における具体的な成長要素は、サービスオペレーションの競争力強化、サービスロケーションの拡大、付加価値サービスへの進化という3つから構成されております。インフラサービスにおいては、5,000億円程度の規模拡大を目指しており、そのうち2,300億円はM&Aを通じたロケーション獲得により達成される計画です。M&Aはプログラマティック M&A（注）が軸となり、数十億円から数百億円規模の買収を積み

上げていくこととなります。また、今後急速な市場拡大が予想される再生可能エネルギー分野を中心に 1,000 億円程度の成長も見込んでおります。投下資本はヘビーキャピタルモデルからライトキャピタルモデルに移行します。

(注) プログラマティック M&A とは、出会い頭の日和見的な大型 M&A ではなく、既存事業との隣接性や補完性が高い領域にフォーカスし、事業戦略の一部として毎年複数の小規模 M&A を計画的に実施していく手法です。

「東芝 Next プラン・フェーズ 3」では、CPS テクノロジー企業として飛躍すべく、データサービスの提供やデータのマッチングプラットフォームを構築することで、ユーザーに価値を提供していきます。脱炭素や精密医療などに関連する新規事業化にも取り組んでおり、次世代の事業モデルを作り上げていく予定です。

成長投資の考え方について、戦略投資には ROIC/IRR の社内基準を設定し、投資選定プロセスを厳格化しております。上述の成長戦略の枠組みの中で、厳格な規律とガバナンスのもと、是々非々で検討していくこととなります。また、適正資本の算定に基づく株主還元と、M&A などのインオーガニックな成長投資を合わせ、戦略投資とします。

その上で、当社は、平均連結配当性向 30% (注) 以上の実現を基本とし、適正資本水準を超える部分については、自己株式取得を含む株主還元の対象としております。なお、適正資本水準はその時々のバランスシート、ポートフォリオ及び事業計画を踏まえ、毎年、取締役会の検証を受けるものとしております。また、資産売却が実現した時期、或いは、当社にとって極めて戦略的意義の高い大型事案が出てきたときなど、資本の部に大きな変更が生じる場合、その都度、取締役会は適正資本を検証します。当社が保有するキオクシアホールディングス(株)に対する株式(議決権比率 40.2%)に関しては、当社は、メモリ事業を当社グループにおいて運営する経営戦略上の意図はなく、キオクシアホールディングス(株)の株式の価値を実現させるため、株式の現金化の可能な方策について継続的に検討しております。この現金化がなされた際には、手取金純額の過半を原則として株主還元に充当することを意図しております。

(注) 当面の間、キオクシアホールディングス(株)にかかる持分法投資損益は、本方針の対象外とします。

以上のとおり、当社の成長戦略及び資本政策の方針については、「東芝 Next プラン」の策定以降、2020 年 6 月 5 日に公表した「東芝 Next プラン進捗報告」までに示した内容から変わっておらず、株主提案の内容には誤解があります。

そして、当社は、「東芝 Next プラン」で示した成長戦略及び資本政策の方針について、都度、進捗報告を行うことにより、株主に対する説明責任を適切に果たしており、その上で、毎年の定時株主総会における取締役選任議案の上程と、それに対する株主の信任の獲得を通じて、株主意思を確認・反映しながら経営を行っております。したがって、株主提案が求

めるように、「戦略投資の方針についての合理的な説明を含む資本政策案」の内容について株主総会の承認を得るとの定款規定を設ける必要性はありません。

また、株主提案は、取締役会の上程する資本政策案が株主総会において承認を得られなければ、2021年4月1日から2026年3月31日までの向こう5年間の間に終了する各事業年度に関して、毎年、財務諸表上の営業キャッシュフローの全額を株主に還元することを義務付けるものです。しかし、そのような規律は、今後の経営状況、財務状況、外部環境等の変動の可能性にもかかわらず、当社のキャッシュフローの用途及び内部留保の水準を将来にわたって拘束するものであり、取締役会に当然認められるべき経営上の裁量事項に対する過度な介入に他なりません。殊に、新型コロナウイルスの感染拡大等により大きく環境が変化中、当社の取締役会が、かかる環境変化に応じた機動的な経営判断を行うことは、当社が「東芝 Next プラン」で示した成長戦略及び資本政策を実現するために必要不可欠なものであり、株主提案が求める定款規定は、当社の「東芝 Next プラン」の実現を阻害する非現実的なものであると考えております。

また、会社法は剰余金の配当について、これを行う際に「その都度」、株主総会の決議によって定める（会社法第454条第1項）ものとしており、会社の剰余金やキャッシュフローの結果として生じたキャッシュの残高を株主に還元するか、内部留保するかは、剰余金の配当を決定するその時々事情（経営状況、財務状況、外部環境等）に応じて「その都度」決められるべきものと考えられます。したがって、ひとたび資本政策案が承認されなければ、営業キャッシュフローの全額を株主に還元することを事前に硬直的に決定する内容の株主提案は、会社法の基本的な考え方にも反するものです。

さらに、当社は、ESGにも積極的に取り組んでおり、短期間に事業に直結するものばかりではなく、中長期的な視点に立って、生産やその他の能力の維持・拡充の為に必要な投資等に継続的にリソースを投入しています。創出された営業キャッシュフローの全額を還元しに充当するという内容は、この意味においても、中長期的な当社の成長を妨げるものです。

以上のとおり、「東芝 Next プラン」にて示した成長戦略及び資本政策の方針について変更は特段なく、そもそも株主提案に記載されている内容には誤解がある上に、株主提案はその内容自体が不合理であり、当社の中長期的な企業価値の向上を妨げると考えます。したがって、当社は、本議案に反対であり、株主の皆様にも反対の議決権行使を推奨いたします。

以 上



## 株主提案の内容

第1号議案は、Effissimo Capital Management Pte Ltd 様及び Suntera (Cayman) Limited as Trustee of ECM Master Fund 様から提案されたものです。

### 第1号議案 会社法第316条第2項に定める株式会社の業務及び資産の状況を調査する者の選任の件

#### (1) 議案の要領

##### ア 業務及び財産の状況を調査する者

調査の目的事項に記載の事項を調査させるため、前田陽司、木崎孝及び中村隆夫を、会社法第316条第2項に定める株式会社の業務及び財産の状況を調査する者（以下、「調査者」）に選任する。本議案の成立により調査者の選任は効力を生じ、株式会社東芝（以下、「当社」）との間で別途契約を締結することを要しない。

氏名 (生年月日)	略歴、地位及び担当並びに重要な兼職の状況	所有する 当社の株 式の数
前田 陽司 (昭和39年6月15日生)	平成2年 弁護士登録、アンダーソン・毛利・ラビノウィッツ法律事務所入所 平成11年 アンダーソン・毛利法律事務所パートナー就任 平成12年 太陽法律事務所（ポール・ヘイスティングス・ジャノフスキー・アンド・ウォーカー外国法事務弁護士事務所との特定共同事業法律事務所）パートナー弁護士 平成17年 外国法共同事業オメルベニー・アンド・マイヤーズ法律事務所パートナー弁護士（現任）	0株
木崎 孝 (昭和39年5月29日生)	平成3年 弁護士登録、兼子・岩松法律事務所入所 平成11年 同事務所パートナー弁護士（現任） 平成16年 東京女子医科大学非常勤講師 平成19年 東京三弁護士会医療ADR仲裁人（現任）	0株

	<p>平成 24 年 特定非営利活動法人証券・金融商品あっせん相談センター (FINMAC) あっせん委員 (現任)</p> <p>平成 25 年 司法研修所教官 (民事弁護)</p> <p>平成 27 年 最高裁判所司法修習委員会幹事</p> <p>平成 28 年 司法試験考查委員・司法試験予備試験考查委員 (民事訴訟法担当)</p> <p>令和元年 高千穂交易株式会社 (東証一部) 社外監査役 (現任)</p>	
<p>中村 隆夫 (昭和 40 年 8 月 25 日生)</p>	<p>平成元年 日本銀行入行</p> <p>平成 8 年 株式会社デジタルガレージ取締役/CFO</p> <p>平成 9 年 同代表取締役副社長/COO&amp;CFO</p> <p>平成 11 年 株式会社インフォシーク代表取締役社長</p> <p>平成 20 年 弁護士登録、鳥飼総合法律事務所入所</p> <p>平成 21 年 株式会社ピーエイ (東証二部) 社外取締役 (現任)</p> <p>平成 27 年 鳥飼総合法律事務所パートナー就任</p> <p>平成 28 年 和田倉門法律事務所パートナー弁護士 (現任)</p> <p>平成 28 年 バリューコマース株式会社 (東証一部) 社外取締役 監査等委員 (現任)</p> <p>平成 30 年 株式会社カヤック (東証マザーズ) 社外取締役 監査等委員 (現任)</p> <p>令和元年 メディカル・データ・ビジョン株式会社 (東証一部) 社外取締役 (現任)</p> <p>令和元年 株式会社松屋 (東証一部) 社外監査役 (現任)</p>	0 株

#### イ 調査の目的事項

当社の令和2年7月31日開催の第181期定時株主総会（以下、「第181期定時株主総会」）が公正に運営されたか否か（決議が適法・公正に行われたか否かを含む）に関連して、調査者が必要と認める一切の事項。

#### ウ 調査及び報告の方法

- ① 調査者は当社からも本臨時株主総会招集請求者である株主（Effissimo Capital Management Pte Ltd(以下、「Effissimo」)及び Suntera(Cayman)Limited as Trustee of ECM Master Fund)からも独立して調査を行う。
- ② 調査期間は、本臨時株主総会により調査者が選任された日から起算して3か月とする。
- ③ 調査者は、調査期間末日までに、必要な調査を行ったうえで当該調査の結果を記載した書面（以下、「調査報告書」）を当社に交付するとともに、その内容を公表する。また、本臨時株主総会の後に開催される株主総会において調査者は調査報告書の内容を報告する。
- ④ 調査者は当社の役職員に対して、調査のため必要と考える書類等の開示、交付等を求め、また調査のため必要と考える事項について報告を求めることができ、当社の役職員はこれを拒否できない。
- ⑤ 調査者は、当社の役職員その他の者が調査に協力せず、又は調査を拒否若しくは妨害した場合、又は当社の役職員その他の者から調査者若しくは補助者が直接的又は間接的に圧力等を受けた場合、これを調査報告書に記載する。
- ⑥ 調査者は、当社等と協議の上、調査対象とする事実の範囲（以下、「調査スコープ」）を決定する。調査スコープは、第181期定時株主総会が公正に運営されたか否か（決議が適法・公正に行われたか否かを含む）を調査するという調査者選任の目的を達成するために必要十分なものとする。また、調査者は、その判断により、必要に応じて、調査スコープを拡大、変更等を行うことができ、この場合には、調査報告書でその経緯を説明する。
- ⑦ 調査者は、当社の企業価値に著しい悪影響を与えることのないよう、当社のコストやリソース配分にも配慮して、調査スコープを設定する。

#### エ 報酬

- ① 当社は、調査者に対して、社会通念上合理的な範囲で、調査に要した費用（調査者及び補助者の日当を含む）を支給する。調査者及び補助者がその通常の業務に当たってタイムチャージに基づき報酬を請求する場合には、当該タイムチャージに基づいて算定される報酬は社会通念上合理的なものとする。
- ② 調査者の請求に対して、当社が調査に要した費用の全部又は一部の支給を拒否

する場合、Effissimo が、調査者に対して、当該支給を受けられなかった費用を補償する。

#### オ その他の事項

調査者は、各自、適当と認める者を補助者に選任し、調査者の業務の一部を委任することができる。ただし、当社の役職員を補助者とすることはできない。

#### (2) 招集の理由

当社の第 181 期定時株主総会が公正に運営されたか否かについて不透明な状況が生じておりますが、これに関して、実態が明らかにされておられません。

当社の 2020 年 9 月 18 日付適時開示「第 181 期定時株主総会における議決権行使の集計について」によれば、第 181 期定時株主総会前日までに持ち込まれた議決権行使書面 1,139 枚が有効な議決権として集計されていないとのことです。これについては、当社の議決権行使集計業務を受託している三井住友信託銀行が議決権行使期限日に受領した議決権行使書面を集計対象外とする不正な処理を行っていたことが説明されており、同行は金融庁から報告徴求命令を受けるという事態になっております。さらに、報道や私どもが議決権行使書面等の閲覧謄写を行ったところによると、当社における議決権行使の集計に関しては、これだけでは説明のつかない不自然な点が数多く存在しております。

また、第 181 期定時株主総会において、一部の株主が圧力を受け議決権行使を行わなかったことや、議決権行使助言会社が圧力を受けたことについても報道がなされています。この点に関して、私どもにおいても、当社の主だった株主数十社に質問を行いました。実際に、圧力により議決権行使を行うことを断念した株主が存在していることを確認いたしました。

このような状況を踏まえ、私どもは、当社経営陣に対して、独立した委員のみで構成される第三者委員会を設置し、第 181 期定時株主総会が公正に運営されていたのかを調査して事実関係を明らかにし、公正に運営されていなかった場合には、その原因を究明すると共に、再発防止策を策定することを要請しました。しかしながら、要請から約 3 か月が経過したものの、当社は第三者委員会の設置を行いませんでした。

議決権行使は株主にとって最も基本的な権利であり、議決権が行使される場である株主総会の公正な運営は株式会社制度の根幹をなすものです。当社において本来有効である議決権行使書面が有効な議決権として集計されていないことや、不当な圧力により株主が意図した議決権の行使を断念したことなどが事実だとすれば、株主にとって最も基本的な権利が否定されていることにはかならず、このような状況は到底許容することはできません。

私どもは、当社における公正な株主総会の運営を担保するための透明性を確保す

るためには、当社経営陣から独立した調査者による調査を行うことにより、このような不透明な状況の実態を明らかにする必要があると考えるに至りました。そして、これらの調査は株主総会の運営に関する調査であることから、当期（第 182 期）に係る定時株主総会までに調査を完了すべきと考えられるため、この度、臨時株主総会の招集を請求し本議案を提案することとしました。

本議案に関して、会社法第 316 条第 2 項に定める株式会社の業務及び財産の状況を調査する者の候補者である前田陽司氏、木崎孝氏及び中村隆夫氏は、いずれも弁護士として十分な専門性や経験を有しており、当社経営陣のみならず私どもからも独立した調査者として、公正かつ客観的に実態解明に取り組んでいただけるものと考えられます。なお、本議案が可決された場合、調査者の調査結果については、その後に開催される株主総会（当期（第 182 期）に係る定時株主総会となることを見込まれます）において、当社株主の皆様へ報告されることとなります。

当社株主の皆様におかれましては、議決権行使という株主にとって最も基本的かつ重要な権利を守り、今後の株主総会の公正な運営を担保するための透明性を確保するという本議案の意義についてご理解賜りますようお願い申し上げます。

## 株主提案の内容

第2号議案は、Chinook Holdings Ltd 様から提案されたものです。

## 第2号議案 定款一部変更の件

## (1) 議案の要領

当会社の定款に以下の条文を新設し、現行定款第34条を第35条に繰り下げる。

現 行 定 款	変 更 後
(新設)	<u>(資本政策)</u> <u>第34条 当会社の取締役会は、2021年4月1日から2026年3月31日までの間に終了する事業年度における成長のための戦略投資の方針についての合理的な説明を含む資本政策案を策定し、その内容について株主総会に上程し、承認を求めなければならない。</u> <u>2 前項に定める資本政策案が株主総会で否決された場合、又は、2021年3月期にかかる定時株主総会までに前項に定める資本政策案が株主総会に上程されなかった場合には、当会社は、東芝Nextプランにおいて示された資本政策に従って、2021年4月1日から2026年3月31日までの間に終了する各事業年度に関して、財務諸表上の営業キャッシュフローの全額(ただし、会社法上の分配可能額を上限とする。)を剰余金の配当又は自己株式の取得により株主に還元することとする。</u> <u>3 前項に定める「東芝Nextプラン」とは、2018年11月8日付で発表された全社変革計画(その後の変更を含む。ただし、2020年7月31日以後の変更を除く。)を指す。</u>
附則 第 <u>34</u> 条 (責任免除に関する経過規程) (省略)	附則 第 <u>35</u> 条 (責任免除に関する経過規程) (省略)

## (2) 提案の理由

## ア 要約

請求人は、ファラロン・キャピタル・マネージメント・エル・エル・シー（以下「ファラロン」といいます。）に資産運用を委託している法人です。ファラロンは、2017年以來、当会社の大株主として当会社との間で建設的な議論を継続しており、2019年6月開催の当会社定時株主総会においては、ファラロンのアジアにおける責任者を務めた経験を有するレイモンド・ゼイジ氏が、ファラロンの推薦に基づき、当会社の取締役を選任されました。

ファラロンは、当会社が、車谷 CEO のリーダーシップのもと、内部管理体制・ガバナンスの強化及び財務体質改善・事業ポートフォリオ見直しを成功裏に実施し、東芝 Next プランに掲げた「インフラサービスカンパニーとして企業価値を最大化」という目的のもと、構造改革による収益体質の改善を着々と進められている点を、非常に高く評価しております。

他方、当会社は、従前、東芝 Next プランにおいて、大型の M&A に依存するのではなく、自律的な成長と小規模 M&A により成長を目指す旨の成長戦略とこれを前提とした資本政策を約束・公表しておりました。ところが、2020年11月11日付「Moving on to Growth」と題する東芝 Next プラン進捗報告（以下「11月11日進捗報告」といいます。）で、この従前示されていた成長戦略を大きく変更し、成長戦略の方針に関する合理的な説明を何ら行わないまま、1兆円規模の資金を M&A 等に用いる旨の、東芝 Next プランとは明らかに異なる内容の成長戦略・資本政策を突如公表されました。

当会社の現取締役は東芝 Next プランを実行するというを公約して取締役に選任されているというべきところ、この東芝 Next プランを大幅に変更し、大型の M&A の推進等のリスクを伴う成長投資を実行することを経営方針とするのであれば、そこには必然的に東芝 Next プランで示された資本政策からの大きな変更が伴います（これまでも、当会社は、過去20年間に実施した大型の M&A の後に総額約1.8兆円もの減損額を計上し、結果的に株主資本を減少させ、経営危機に陥っています。）。そして、当会社が2020年7月に開催した定時株主総会においては、資本政策について株主総会が決議できる旨の定款変更議案が当会社により上程され、97.74%という極めて高い賛成率で可決されています。

以上の経緯からすれば、当会社が過去に約束した東芝 Next プランにおける成長戦略及び資本政策の大きな変更を行うのであれば、当会社の取締役に於いて、大型 M&A 等の戦略投資により目指すべきビジネスモデルを十分に検討し、大型 M&A 等の戦略投資の実行基準ないし方針に関する合理的な説明責任を果たした上で、当該方針について株主総会で株主の意思を確認することが適切であるとの見解に達しました。

そこで、請求人は、当会社に対して、上記議案（以下「本議案」といいます。）を目的事項とする臨時株主総会の招集を請求いたします。

## イ 東芝 Next プランで約束・公表した成長戦略及び資本政策

当会社は、2018年11月8日に公表した東芝 Next プラン及びその進捗報告において、(1) 基礎収益力の強化及び成長分野への集中投資、(2) 事業モデルを多額の設備投資が必要な（ヘビーキャピタル）事業から限定的な設備投資しか要しない（ライトキャピタル）事業に転換すること、(3) 大型のM&Aではなく、オーガニック（自律的な）成長及びプログラマティック M&A（既存事業との隣接性や補完性が高い領域にフォーカスし、事業戦略の一部として毎年複数の小規模 M&A を計画的に実行していく手法）により成長を実現すること、(4) 成長投資にはレバレッジ（借入金）を活用し、資本コストを低下させること、(5) 適正資本を超える資本は株主還元の対象とすること、(6) 保有するキオクシアホールディングス株式会社（以下「キオクシア」といいます。）の株式を段階的に売却すること、といった内容を約束・公表されてきたものと理解しております。

これらの成長戦略及び資本政策に関する6つの約束・公表を合理的に解釈すると、(a) 当会社においては、今後の設備投資やM&Aに必要な資金額が限定的となることから、キオクシア株式の売却代金とレバレッジ（借入金）の活用でこれらを十分に賄うことができ（成長戦略）、(b) 当会社の資本が適正水準を超えている限度において、基礎収益力の強化により創出される営業キャッシュフローは、全て株主還元の対象となる（資本政策）との結論が導かれるはずです。すなわち、当会社は、東芝 Next プランの一環として、このような成長戦略・資本政策（以下「TNP 成長戦略・資本政策」といいます。）を約束・公表していたこととなります。

## ウ インフラサービスの競合他社の資本政策

TNP 成長戦略・資本政策は、当会社自身が東芝 Next プランでも触れているように、当会社よりはるかに高い企業価値・株式価値で評価されているインフラサービスを営む当会社の競合他社（KONE、Schindler 及び Otis（旧 United Technologies））の成長戦略・資本政策に匹敵する、極めて合理的な成長戦略・資本政策です。

すなわち、KONE、Schindler 及び Otis は、いずれも、過去3年間の累計で、①営業キャッシュフローから②借入の弁済（ネットデットの減少）及び③設備投資の金額を控除した額のほぼ全額を株主還元に使っています。TNP 成長戦略・資本政策によると、当会社は、③設備投資とM&Aを借入金の増加によって賄うことができ、また、当会社は②借入をむしろ増やす予定であり、削減する必要はないものとされていますので競合他社の資本政策に即して考えれば、①営業キャッシュフローのほぼ全額を株主還元の対象とすべきということになります。そして、かかる資本政策は、まさに TNP 成長戦略・資本政策に示されている資本政策であり、競合他社の資本政策に匹敵する合理的な資本政策であるといえます。



ところで、これらの3社が、当会社よりはるかに高い企業価値・株式価値で評価されている理由は、このような価値創造的な成長戦略・資本政策に起因するものと考えられます。このような点も勘案して、当会社の取締役は、東芝 Next プランの目的である企業価値の最大化を通じた株主価値の向上を実現するため、上記のように競合他社も採用している資本政策に匹敵する TNP 成長戦略・資本政策を策定し、その実現を公約し、取締役として選任されたものと考えられます。

#### エ 当会社の過去の成長投資の実績

当会社の過去の開示財務諸表によると、当会社は、過去 20 年間で累計約 6.7 兆円の投資（設備投資及び M&A）を行ったものの、総額約 1.8 兆円の減損額を計上し、結果的に株主資本は増えるどころか減少しています。すなわち、当会社は、株主資本コストを考慮すると、大型 M&A などの積極的な成長投資戦略により、過去 20 年間を通じて、結果的に、企業価値・株主価値を大きく毀損したこととなります。

#### オ 2020 年 11 月 11 日付で発表した成長戦略及び資本政策

ところが、当社による 11 月 11 日進捗報告においては、今後 5 年間の成長戦略・資本政策として、上記の TNP 成長戦略・資本政策とは全く異なる内容が公表されています。

すなわち、当社が今後 5 年間に得るキャッシュフローは、当社が計画している 1.3 兆円の営業キャッシュフローに加え、5000 億円程度と見込まれるキオクシア株式の売得金、及び、11 月 11 日進捗報告において言及された約 5000 億円の借入金の増加（注）によって、約 2.3 兆円と見込まれます。これに対して、当社が想定している成長戦略実行のための 7000 億円の設備投資及び過去の東芝 Next プラン及びその進捗報告において計画・開示していた数千億円規模のプログラマティック M&A を勘案しても、営業キャッシュフローの 1.3 兆円と同水準の余剰が生じることとなります。

しかしながら、当会社は 11 月 11 日進捗報告において、今後得られる約 2.3 兆円のキャッシュフローから、30%という配当性向に基づき算出される約 3000 億円程度の配当及び 7000 億円の設備投資を差し引いた後に残る約 1.3 兆円を、戦略投資という名の M&A に用いる方針を、その必要性について何ら合理的な説明を行うこともないままあたかも決定事項であるかのように公表しました。かかる戦略投資という名の M&A には、金額規模からして、当社が既に数千億規模と開示しているプログラマティック M&A のみではなく、TNP 成長戦略・資本政策において行わないと約束したはずの大型 M&A を含むものと解釈せざるを得ず、また、その合理性については、

「ROIC/IRR 基準を満たす」といった至極当然の（過去の失敗した M&A の際にも形式的には満たしていただろうと考えられる）形式的な投資基準以外に、何らの実質的

な説明もなされていません（このような当会社の方針を、以下「2020 公表成長戦略・資本政策」といいます。）。

2020 公表成長戦略・資本政策は、当会社が過去に約束・公表した TNP 成長戦略・資本政策に真っ向から反する内容であり、東芝 Next プランを反故にするものです。11 月 11 日進捗報告の説明の際に、車谷 CEO は、「年度末の株主資本が概ね適正水準にあり、財務の安定性が確保されている」と明確に説明されています。実際に、当会社が継続的に利益を計上できることを前提とし、第 181 期有価証券報告書 156 頁に記載の 5082 億円の繰延税金資産に対する評価性引当金が今後取り崩されることが期待されること、及び、キオクシア株式の売却益により数千億円レベルの売却益が見込まれる点を勘案すると、当会社の資本は既に適正水準を十分に上回っていると考えられます。このことから、東芝 Next プランに従うと、今後生じる営業キャッシュフローは余剰となり、全額を株主還元の対象とするべきこととなります。すなわち、東芝 Next プランは、このことを成長戦略及び資本政策として公表し、株主に示すものでした。

#### カ 本請求に至った背景

当会社の現在の取締役は、企業価値の最大化を通じて株主価値向上を実現するために、東芝 Next プランを実行することを公約して、取締役に選任されていると理解しております。このような理由で選任された取締役から構成される取締役会が、東芝 Next プランにおいて示された TNP 成長戦略・資本政策を、合理的な説明責任を果たした上で株主の意思を問うことなく大きく変更することは、東芝 Next プランを前提に現取締役らを選任した株主の信頼を裏切るものに他なりません。

また、当会社が、大規模 M&A の結果過去 20 年間で総額約 1.8 兆円の減損額を計上し、結果的に株主資本を減少させ、債務超過となるなど経営危機に陥ったという実績に照らしても、株主に対して何ら合理的な説明責任を果たすことなく巨額の資本を再度 M&A 等のリスクを伴う成長投資に用いることは、許されるものではありません。

加えて、当会社は、2020 年 7 月の定時株主総会における第 1 号議案（会社提案）として、資本政策（剰余金の配当や自己株式の取得）に関する事項を株主総会で決議することができるよう、定款変更を実施しましたが、この定款変更は、97.74%という極めて高い賛成率で可決されており、同定時株主総会における当会社の各取締役選任議案の支持率を圧倒的に上回っています。これに対して、取締役兼代表執行役である車谷 CEO の取締役選任議案の支持率は 57.20%でした（当社が開示した訂正臨時報告書によります。）。さらに、「東芝議決権行使の点と線 細部に浮かぶ疑問の数々」（2020 年 10 月 14 日付日本経済新聞電子版）、「Harvard pressured to support Toshiba chief in ‘dark arts’ campaign」（2020 年 9 月 15 日付フィナンシャル・タイムズ）や「今夏の東芝株主総会、経産省参加がハーバード大基金に干渉

＝関係者」(2020年12月23日付ロイター)と題する記事で報道されている事実が正しいとすると、同定時株主総会においては一部の株主の議決権が適切に処理・行使されておらず、車谷 CEO の実質的な支持率はさらに低かった可能性も否定できません。

このような2020年7月の定時株主総会における各議案に係る議決権行使結果は、「当会社の資本政策については、支持率の低い取締役から構成される現取締役会ではなく株主総会において判断されるべきである」という当会社の株主の合理的意思を示すものです。そして、資本政策が、「会社が得たキャッシュフローを成長投資と株主還元とどのように配分するか」という問題である以上、成長戦略の大きな変更は必然的に資本政策の大きな変更を伴うこととなります。

以上の理由から、請求人は、当会社に対して、本議案を目的事項として株主総会に諮るために、臨時株主総会を招集することを請求いたします。

なお、本議案の対象となっている剰余金の配当及び自己株式の取得は、いずれも会社法及び当会社の定款上、株主総会の権限に含まれる事項として認められているものであることから、請求人は、当会社に対して、本議案と同様の内容を、定款変更議案ではなく、勧告的提案という形で、株主総会の目的事項とするよう請求しておりました。しかしながら、当社がその請求を拒む場合には、当会社の資本政策について株主の意思を問う機会が失われることから、請求人はやむを得ず本議案を臨時株主総会の目的事項とするものです。したがって、仮に本議案への賛成が臨時株主総会において出席株主の議決権の3分の2に達せず否決されたとしても、賛成の割合が過半数を超えているような場合には、株主の本議案への賛成の意思は明らかであり、当社としてかかる株主意思をないがしろにすることは許されず、当該決議結果は勧告的決議が可決された場合と同様の意義を持つものとして尊重される必要があると考えます。

実際に、武田薬品工業株式会社の2019年6月の定時株主総会においては、いわゆるクローバック条項(不正会計等が発覚した場合における役員報酬の返還を規定する条項)の導入を内容とする定款変更議案が否決されたものの、同議案の賛成の割合が52.20%であったことを踏まえ、その後同社の取締役会が速やかに社内制度としてクローバックポリシーの導入を決定しています。

最後に、請求人ないしファラロンは、成長投資を犠牲にしても株主還元を優先することを主張するものではありません。当会社の現取締役は東芝Nextプランを実行することを公約して取締役に選任されていると理解しておりますところ、この東芝Nextプランに記載された成長戦略を大幅に変更し、大型のM&A等のリスクを伴う成長投資の推進を経営方針とするのであれば、かかる方針の転換には必然的に資本政策の大きな変更が伴うことに鑑み、当会社の取締役会において、大型M&A等の戦略投資により目指すべきビジネスモデルを十分に検討し、大型M&A等の戦略投資の実行基準ないし方針に関する合理的な説明責任を果たした上で、株主総会で株主の

意思を確認して頂くことが適切であると考えます。これまで当社が、過去20年間で大型のM&Aを通じて総額約1.8兆円もの減損額を計上し、結果的に株主資本を減少させ、このことを通じて経営危機に陥っていることから、こうした十分な検討と合理的な説明が必要であることは、明らかであると考えます。

(注) 2020年11月11日付2020年度第2四半期決算資料の10頁によれば、2020年9月末時点での当社のネット有利子負債(除オペレーティングリース債務)はマイナスの1017億円であり、当社は実質的にはネットキャッシュの状態です。また、11月11日進捗報告では、「Net Debt/EBITDA レシオ100%程度まで借入拡大を実施」とされており、2025年度の目標EBITDAは5300億円とされています。これらを前提としますと、当社は、2025年度までに、5000億円規模の借入の増加を計画していることとなります。