

以下は、グループミーティングにおける質疑の概要です。内容については、一部補足、追加訂正等を行っている部分がありますのでご了承ください。

翻訳はご利用者の利便性のために提供するものであり、完全な正確性を保証するものではありません。当社は翻訳の誤りによるいかなる損害についても責任を負うものではありません

株式会社東芝 社外取締役と株主・投資家とのグループミーティング 質疑応答

(2019年10月1日開催)

海外投資家 A社

(翻訳)

レイモンドさんに質問ができればと思います。既に取り締役に何度か出席されたという点ですが、多くの価値のある資産が実際にはジョイントベンチャーや上場子会社等の形で保有されているという観点から、事業ポートフォリオに対する考え方をお聞かせください。マーケットの視点からお聞きしたいのは、東芝テックや東芝プラント、Kone とのエレベーター事業など、我々が非常に価値があると考えている事業のストラクチャーの性質を考慮すると、キャッシュフローやバランスシートが東芝として望んだ形できちんと活用されているのかどうかです。それらのポートフォリオの現在のストラクチャーを調整する必要があると考えていますでしょうか。それとも、今の状態が適切と考えていますでしょうか。

ゼイジ

(翻訳)

ポートフォリオに関しましては、まず初めに重要なのは、各事業のことをしっかりと理解することです。東芝には色々な事業がありますが、個人的な一つの見解として、直感的に見て成長の機会が低いと思われる一方で、マージンがとても高い事業もあると考えております。現在、事業に関する本質的な議論が行われています。そういった意味で、非常に高い可能性で事業ポートフォリオの再構築が行われると思います。事業ポートフォリオについては、私が社外取締役に就任する前から、マネジメントは外部アドバイザーなどを活用してかなり作業をしておりましたが、私が取締役会のメンバーとして討議に参加するようになってからも、作業や議論が進行中です。そういった意味で、近い将来、アクションにつながるような活動が出てくるのではないかと考えています。その「近い」というのが具体的にいつだということは分かりませんが、小林さんがおっしゃったように危機感が取締役レベルで共有されております。我々は思慮深い意思決定を行う必要があると考えておりますが、ここで申し上げることができるのは、キャピタルアロケーションやポートフォリオ構成の変化を伴う、何らかの活動がこれから1年にかけて行われると期待していただいて良いということです。

海外投資家 B社

(翻訳)

我々は2017年の初頭から、約3年近く東芝の株主です。我々が何度もフラストレーションとして感じているテーマが、東芝は変わっている、新しいことが起こっていると聞いているにも関わらず、今の政権によって推進されているコーポレートガバナンスコードの観点

から、ある意味で最も重要な指標である資本コストに関する認識が、我々が投資を始めてから何度も何度も不十分なものとなっていることです。幾つか例を挙げると、増資で調達した資金の最大の使い道であった、アメリカの電力会社への早期弁済ですが、これは債権を買い取った Baupost や他のファンドにとって棚ぼた的なものとなってしまい、戦略としてお粗末なものだったと思います。またご存じのとおり、以前、我々は株主として、完全に資本性のある、非希薄性のファイナンスを提案しましたが、それは拒否されて、かなり希薄性の高いファイナンスがなされてしまいました。

また最近でも、資本コストがエクイティよりもかなり低い劣後債を償還しました。私どもが会社から聞いているのは、BBB 格の社債のコストは非常に高いので、A 格で発行されようとしているということです。それから公表資料によると、現金残高はずっと減り続けているように見えますが、その多くは一種の会計上のねじれのようなものであったり、運転資金に関連するアイテムであります。このような状況が適切な形で情報開示されているようには思えません。

ということでそれぞれの皆様にお伺いしたいのですが、キャピタルアロケーションを改善するために、取締役会では、資本コストへの理解というものに対してどれぐらい注力されているのでしょうか。それからそのような議論を今後行っていく上で、何が改善可能でしょうか。なぜなら、我々がみんな合意しているのは中長期のバリューを作っていくことが目標であるということです。資本コストが東芝として高いがために、それが非常に難しくなってくるからです。ですので、それぞれの皆様から現在の東芝の資本コストについてどうお考えになっているか、それがどう改善が可能なのか、また取締役会としてどうやってマネジメントにそれをより良く理解してもらおうとされているのかについて、ご説明いただけますでしょうか。

小林

前回の取締役会でも、キャピタルアロケーションや適正な資本コストについて、あるいは金利の低い時代なのでレバレッジを効かせたらどうかといった議論は相当やっております。11月に一定程度の結論をもって皆さんに公表しようということで執行の方でも詰めていまして、最終的には取締役会で決めたところで発表になるという段階でございます。

藤森

資本コストやキャピタルアロケーションについて、取締役会では過去2回相当議論をしています。今年から取締役会が変わって、私を含めると5人の外国経験者がいますが、外国経験者と日本の経営者は若干キャピタルアロケーションに対する考え方も違って、そういう意味で私自身は非常に健全な議論がされていると思います。

その資本コストに対して ROIC がどうなのか、あるいは将来の資本の積み立てに対して、今は安い資金のソースは幾らでもある中で、それに対して資本をどう向けていって、3年後、

5年後に東芝にとっての一番良いバランスはどうあるべきかという議論を一生懸命しています。必ずしも全員一致した考えではなく、いろんな議論が出されていて、私は非常に健全な議論だと思うのですが、小林議長が今言われたように、その議論を元に最終的に11月ぐらいまでにはある程度の方向性を示せるような形に持っていきたいと思っています。何回も言いますが、非常に今危機感を感じていて、何らかの答え、あるいはビジョンを出さなくてはいけないということは非常に認識しています。

ゼイジ

(翻訳)

繰り返しになりますが私も同じ意見です。土曜日に行った前回のセッションでは、7時間半、あるいは8時間ぐらいかけてこのトピックについて議論しました。15分程度の議論ではなくて、1日かけて議論しております。そのときの結論の一つとしては、さらなる議論が必要だということで、取締役会の中での対話、およびマネジメントとの対話をするために、追加の会議設定を行いました。

個人的な意見としては、資本コストとキャピタルアロケーションに関して適切な結論を導き出すことの重要性は共有されていると思います。日本においては負債のコストが他に類を見ないほど低いということで、それをしっかりと念頭に置き、ビジネスとしてそれを活用しなければいけないと考えております。

議論になっているのは、どの程度負債をとるべきかということです。先ほども話がありましたが、議論をしておりますけれども、この議論の中身はやるべきか否かではなく、どこまでやるべきかという内容です。

海外投資家 C社

(翻訳)

この会議を主催していただきましてありがとうございます。1月に1回目がありまして、この2回目には3人の取締役が参加ということで、今後はさらに多くの取締役の方が参加し、そしてさらに高い頻度でこういった株主との対話を行っていただきたいと思います。なぜなら、ご指摘のとおり、これは非常に重要なミーティングであるからです。

株主はこの取締役体制の変更に対し明確に賛同しております。投票結果を見てもわかりますし、また会社が5月に発表したように、この取締役会はポートフォリオ管理、キャピタルアロケーション、そして東芝の変革に注力することになっています。投票結果が示しているように、現在の課題は、東芝を改革していきたいという明確な意思です。マーケットを見ても「東芝 Next プラン」は非常にすばらしいスタートではありますが、これは本当に変わりたいという会社の意思を反映していないと感じています。皆様のご就任以降、これまでに4回の取締役会を開催し、そして7時間半にわたってキャピタルアロケーションの議論をされたということですが、求められているのは、この取締役会および会社が、会社を変

革させ、そして甦らせていくことに注力していることが目に見えて分かるような成果です。申し訳ございませんが、もう一度それぞれの皆様にお伺いできればと思います。

小林

私が社外取締役を仰せつかったのは 2015 年の 10 月。そのころはもう本当に会社が潰れるかどうか、銀行含め大変なコンサーン（懸念）があったわけですが、今回の天然ガスの問題を最終として、大きなリスクは基本的には取り払われたらという認識でいます。2～3 年後を見据えた「東芝 Next プラン」の基本的な形ができ上がったのがちょうど 1 年半ぐらい前で、実態ができたのがまだ 1 年前です。今回社内 2 人、社外 10 人で、なおかつ外国経験者が 5 名という取締役構成になってから、まだ 4 回の開催とはいえ、ポートフォリオのレビューと同時に、キャピタルアロケーション、更にはより良いコミュニケーションというところの議論のスタートを切ったところでございます。11 月に一部の内容について公表できるよう、議論しているところですので、ぜひこの暮れから来年にかけて期待していただきたいと、今の段階ではそう思っております。

藤森

私はまだ取締役になって 3 カ月ですが、その 3 カ月の間で、過去に何をやってきたか、これから何をやらなくてはいけないかをレビューしました。小林さんが今おっしゃった最初の期間は、とにかくサバイブしなくてはいけないということで、相当大きなポートフォリオを売り、それによって東芝はサバイブすることができました。現在新しい取締役会ができましたが、これからもっとすばらしい東芝を作るためには、一体どのようなキャピタルアロケーションやポートフォリオにしていかななくてはいけないか、全く違ったステージであると思いますし、「東芝 Next プラン」ができて、取締役会はそれに対してものすごくエンゲージしていて、より良い東芝とは何かということをやろうとしています。

現時点では、先ほど質問が出ましたが、51%を持っているような子会社や、ジョイントベンチャーがあって、幾つかまだはっきりしていないものが残っている。それを一つ一つ、どうするべきかという議論をしています。

それからもう一つ、私が車谷さんがすばらしいプロセスをきちんとやっていると思うのは、例えば我々は 5 年後に ROS で 10%を約束している訳ですが、一つ一つのビジネスがちゃんと ROS で 10%出せるのかどうかというのを吟味しながら、できなければどうするかという議論もしている。ポートフォリオに対して極めて厳しい目で見ると同時に、社内でプロセスを走らせている。このプロセスを走らせるということが非常に大事で、そのプロセスどおりにやっていけばちゃんとした答えは出てくるのではないかなと僕は思っています。

大きな変革というのはそういうプロセスがあって初めて出てくる変革なので、車谷さんの今やっているこの全体のプロセスに対して、取締役会はすごくエンゲージしているし、その取締役会の実行に対するコミットメントも大きいですし、それから我々取締役会の、車谷

さんとそのプロセスに対するリスペクトも非常に高いということをはっきり言えると思います。これからその結果をぜひ公表していきたいと思っています。

ゼイジ

(翻訳)

私の方からも幾つか、繰り返しになりますが、藤森さんのコメントに補足したいと思います。我々も前回のセッションの後、マネジメントを入れずに取締役のみで議論をしました。そのとき取締役が出した結論のひとつは、車谷さんはしっかりと危機感を持って、実際に行動に移すこと、さまざまなことをしっかりと議論、吟味することにフォーカスをしているという結論に達しました。現在、さまざまなレベルでの議論が行われています。この会議室にいる全員が危機感を共有しており、実際の行動を見たいと思っています。ただ、実際に公表するまでには、社内でさまざまな計画や議論、レビューが必要となります。戦略についての議論を始めることは、公表までにさまざまな人事マターなどについて、適切な配慮が必要となることを意味します。

しかし、皆さんもこの取締役会に出席することができたとなれば、中で行われている議論のレベルに関しては満足されるのではないかと思います。もちろん投資家は限られた期間の中でのフィードバックを求めていると思いますので、マネジメントは、そういった投資家へ成果・進捗の報告をするということに特にフォーカスしています。

国内投資家 D社

まず小林取締役には、この4年間厳しい局面をうまく切り抜けて、東芝を成長軌道の入り口に戻された点を感謝申し上げます。また、新任のお2人の取締役には、中長期的な企業価値の向上という視点でご尽力いただくことを大いに期待しております。

さて、私からお考えを教えてくださいたいのは、ステークホルダーとの関係についての考え方でございます。貴社では、全てのステークホルダーに対して、適切なリターンを還元しながら持続的な成長を実現することが東芝の使命であると表明されております。

また、昨今米国では経済団体のビジネスラウンドテーブルから株主第一主義の修正ということについても表明されて話題になっております。そこは非常に理解できるのですが、実際問題ステークホルダー間の利害が合致しない場合も想定されるわけですし、株主以外のステークホルダーとの関係について、あくまで長期的に見て企業価値の向上に結びつくと考えられる範囲で考えるのか、広く関係者や地域社会の利益実現そのものが使命だと考えるのか。基本的な考え方をそれぞれ教えていただければと存じます。

小林

私の方からまずお答えします。これはかなり個人にも依存しますので、東芝全体として、あるいは東芝の取締役としてお答えするというより、私個人がどう思っているかという、む

しろそちらのサイドで聞いていただきたいと思います。私自身は物事を3次元的に捉えまして、マネジメント・オブ・エコノミーというか、マネジメント・オブ・エフィシエンシーというか、ROEとかROS、ROICといった資本効率、あるいはキャッシュフロー、バランスシート、プロフィット&ロスといった財務3表、こういった軸がまさにシェアホルダーに直結する部分だと思うのですが、全体として企業価値は本当にそれだけだろうか。やはり社会にイノベーションを創出するという軸、新しいサービスを提供するという軸、これは必ずしも直接的にシェアホルダーにというよりは、社会への還元性という部分になると思います。3軸目というか、僕はXYZのZ軸と言っているのですが、文字どおりマネジメント・オブ・サステナビリティです。地球環境、CO₂の削減、最近ですと海洋のプラスチックデブリ、これにどう対応するか。あるいは、かつてのCSRとか、今でいえばESG投資というか、SDGs絡みですね。これはステークホルダーとしては地球自体がステークホルダーです。社会や世界の全部をちゃんと目に入れて経営というものはやるべきだと思います。

これは時間軸が全然違うわけで、シェアホルダーのX軸というか、儲けの軸というのは直截的にはマンスリーかクォーターリーで出るものですが、言ってみれば3~5年の時間軸。イノベーションの軸、研究開発というのは最低10~20年かかりますので、この軸というのがディケード(10年)の軸。Z軸という社会性、地球が減んでしまうような、CO₂や温暖化の問題、あるいは海洋プラスチックの問題等含めて、これも極めて企業の存続性、サステナビリティに重要なポイントだと思っています。

ただ、比率としては、やはり儲けて税金を払う、あるいはシェアホルダーにお返しするのが8割。イノベーションを創出するのが1割。あるいは、社会に向けて石炭火力をどうするかということも含めたCO₂削減、東芝ではCO₂そのものをカーボン源にしようという新しい触媒とか、これは10年かかるかもしれないですが、そういうベーシックリサーチもやっています。これは比率の問題だと思います。ただ、全部を勘案して、時間軸も勘案してやっていくのが経営ではないかと思っています。

藤森

私も同じ考え方ですが、今シェアホルダー・リターン以外のいろいろなイニシアチブが世界的で語られています。ダイバーシティもそうですし、働き方改革もそうですし、また、ESGとかSDGsもそうです。でもこれらは一つの現象として会社に対応するのではなくて、それを全部ひっくるめた戦略の根源になるべきではないかと思っています。SDGsも戦略であり、ESGも戦略であり、ダイバーシティも戦略です。その戦略をきちんとこなしていくことによって、会社の企業価値が上がっていく。こういうことをやらないで企業価値の上がってくる会社というのは、きっとこれから無くなってくるのではないかと思っています。こういった根本的なことをやりながら企業価値を上げていく、その戦略として全て取り込んでいくのが、今の考え方ではないかと思っています。それが循環していった基本的には全てのシェアホルダーに相当のリターンが出るという、全てを含んだ循環モデルになってきているのではないかと思

っています。

ゼイジ

(翻訳)

まず最初に私の気づいた点からお話ししたいと思います。米国のビジネスラウンドテーブルでの議論と、それが引き起こした世間での議論の内容を拝見すると、その大半は日本ではあまり身近な問題ではないと私は見えています。日本というのは常にそれよりもステークホルダーの価値を非常に志向してきたと思っていますが、株主にフォーカスする方向にまだ相当動いてもいいと思います。特に主要な論点となっている所得の格差など、米国で見受けられる問題点は、日本ではないと思います。事業のリストラクチャリングという意味では議論のポイントの1つではありますが、現在の東芝における課題を考えたときに、最も心配するような内容であるとは思っていません。

海外投資家 E社

(翻訳)

東芝に投資をしたときに1つの課題として思ったのは、多くの過去の失敗がガバナンスによるもので、事業ごとに撤退してM&Aで売却するかどうかを決めるなど、様々な事業の勢力を適正にマネージすることができなかったことが失敗の要因であったと思います。

新しい取締役体制について、戦略のセッションにも関心はありますが、マネジメントのすぐ下のレイヤーとの間でどのような意思疎通があるかに興味があります。またそれに関連して、戦略の方向を大きく変えていくときには、ビジネスリーダーシップにも変化が生じるので、おそらく、それなりの数の方向転換が水面下で議論されているかと思いますが、目標を達成するために、事業レベルでは何が行われているのでしょうか。CEOレベルでの議論だけではなく、それを超えて、よく考え抜かれた方法で実現されなければならない変化とは何でしょうか。

ゼイジ

(翻訳)

東芝での一連の最初のミーティングの前に、ビジネスユニットの各ヘッドの方々に取締役会に来てもらい、今後どんな機会があるのか、どんな課題があるのかについてプレゼンをしてほしいとお願いしました。いろいろな事業があり、さまざまな学びがありました。いくつかの事業は高成長の機会があり、エキサイティングかつダイナミックであり、設備投資を増やすに値する事業である一方で、そうでない事業もあります。そのため、我々はマネジメントとの意思疎通の機会を持ちました。

現実的には、持ち株会社制がさらに進んでいくと思います。いままでの個人的な、あるいは取締役会での会話を通して感じたことは、車谷さんは戦略の浸透と実行の観点から、各事

業に対するコントロールを強め、自ら手が届くようにすることに、かなり注力されていると思います。また、取締役会の前後のタイミングでいくつかの事業拠点を訪問したときの経験から、このメッセージがしっかりと子会社まで伝わっていることがわかりました。さまざまな意思決定に対するコントロールを、トップから始まり組織の末端まで浸透させることが今後重要になってくると思います。

小林

ビジネスリスクアセスメントについては今ゼイジさんの言われたことにお任せしますが、ガバナンスという意味では、不正会計問題が出て、会計に関しては会計コンプライアンス委員会というところでモニタリングをやっておりますし、コンプライアンスを中心にした内部管理体制といいますか、内部統制については、社外取締役のみで構成される、常勤の監査委員も社外、それ以外の監査委員も社外ですが、監査委員会が中心になってモニタリングをしています。具体的には、その監査委員会の直轄組織であります内部監査部の監査結果について定期的に報告を受けています。各部門の定期的なヒアリングも当然行いつつ、監査委員が執行側の重要な会議にも必ず出席をしておりますし、監査委員会に対する直接の内部通報も受けることを組織化しております。取締役会といたしましても、定期的に監査委員会から職務執行状況の報告を受けて、随時リスクコンプライアンスの状況について報告を受けた後、それに対して意見を述べるという体制で臨んでおります。

海外投資家 F社

簡単に2つ質問させてください。1つは、今、不正会計問題のお話がありました。取締役会レベルでの取り組みは非常に重要ではありますが、特に一般的にも報道されておりますが、企業風土が課題だと指摘されている面があります。私の経験でも、日本の他社さんでいろいろと問題を起こした場合に、なかなかそう簡単に変わっていないな、何となく引きずっているなというのを感じています。その辺、東芝さんとしてはどのようなお取り組みをされているのか。小林取締役と藤森取締役に、この辺をお聞きしたいというのが1つ目です。

もう一つは、先ほど来の資本コストとかポートフォリオという点ですが、それに比べると小さなことにはなりますけれども、その議論の中で政策保有株の議論をぜひしていただきたいと考えております。現在でも127銘柄、いわゆる政策保有株を東芝さんはお持ちですし、金額はそれほど大きくないものもかなりあります。逆に、金額がそれほど限られているのに、本当にそれを保有する必要があるのか、もっとこの資金をほかの新たな分野に使うべきではないかと思っておりますので、その辺のお考えをお聞きしたいと思います。これは、ゼイジさんと藤森さんにお聞きしてよろしいでしょうか。

小林

企業風土の方からお答えします。これはもうご案内のように人間のDNAに等しく、なかなか

か本質的な文化というのを変えづらいのは経験的に事実だと思います。けれども東芝の場合は、綱川社長の時代から相当現場に根差して、それぞれの場所を訪問して、そういったコンプライアンス問題、あるいは東芝の今までのガバナンスの欠落を直接的に説いてきたというのと、車谷 CEO になってますますその辺ははっきり、それぞれの事業単位で若い人も含めて対話をやってきました。それ以外でも当然メディアなり、あるいは書き物で社員に対して、大体上から下へ物を伝えるというのは一番難しいことなのですが、そういう地道な作業をやってきました。そういう意味では、一番心配になったのは従業員のモラルが下がってしまうことで、一部では相当辞めていったわけですが、ここへ来て相当そこは戻っておりまし、かなりモラルも上がっています。モラルが上がらなとなかなか企業風土の変革もできないということで、ようやく正の回転が始まったのかなと思っています。みんな自信を持っていますし、ラグビーじゃありませんけれども、頑張ろうぜと、スクラム組もうぜという状況になりつつあると僕は感じています。

藤森

不正会計について言うと、ほとんどの会社で不正会計を起こす環境はどんな環境かという、まず取締役会の文化から来ると思うんですね。アメリカの会社もそうですし、日本の会社でも私が見る限りにおいて言うと、だんだん取締役会がおかしくなってくるのは何かというと、まず資料がちゃんと2週間か3週間ぐらいのときに来て、それぞれの取締役会が見るべきなのに、その時間がない。短時間の間に慌てて、資料をみんなさっと通してしまうという状況。もう一つ、もっといけないのは、何か質問をしにくい雰囲気になってくる。何を質問しても CEO が答えてしまって、他の人は何も答えられなくて、いわゆるワンマン的な人が自分の意見だけで答えてしまって、それ以上深く突っ込もうとすると何となくまずい雰囲気になってしまう。いろんな会社において何でおかしくなったのかを、アメリカでも日本でも聞いても、大体そういう取締役会の雰囲気があると、まず取締役会がおかしくなってくるといいます。

私たちの今のボードでは、まず時間をかけましょう、ということにしています。それからナスダックとかいろいろところで様々な仕組みができていますので、資料はなるべく早くできるようになりました。それが自分の手元でもって十分吟味できるような仕組みに、今年の7月、8月ぐらいからやってもらいました。だから我々はもう十分なデータが手元にあって、なおかつ相当な時間をかけてそれぞれのビジネスリーダーに直接質問をできる状況にあります。もっと変えて欲しいと思っていて、これから変えてもらうのですが、そのビジネスリーダーは結構自分たちのストーリーを作って、自分たちのデータを出してくるので、そこを全社で全く同じデータで評価しましょうと考えています。KPI を全部同じにして、それぞれのビジネスリーダーが、それぞれの KPI でもってやると。そうするとだんだん何か、どこがおかしいかというのは分かってきます。まず KPI を全ビジネスリーダーでそろえて、資料を事前に出させて、何でも質問をするという雰囲気を作って、そしてビジネスリーダーが

もっともっと深く作る。そんな環境を作っていくということを僕らは取締役会としてどんどんリクエストして、車谷さん含めて全部対応してもらっています。それが一番大事なことなのではないかなと思っています。

それから政策保有株ですけれども、この間レビューしたばかりですが、確かに東芝では他の会社に比べて、相当保有株数が下がってきており、積極的に売っています。それから車谷 CEO 自身も政策保有株はなるべく下げようという意識でいるので、その方向にこれから向かっていくことになると思います。それをどこまで突っ込むかというのをもう少し取締役会で、それこそ一つ一つ、これはいいのか、悪いのかという議論もしてもいいのではないかなと思うぐらいのところまで来ています。要するにハイレベルで車谷さんが大きなアクションを取っているのと、あと残っているとすれば取締役会が一つ一つ、これはいいのか、悪いのかという、それこそ1億、2億単位で検討するぐらいのレベルになっているのではないかなと思います。それもこれからやると決めたら、時間がある限りやっていきたいなとは思っています。

ゼイジ

(翻訳)

これ以上私からつけ加えることはあまりないのですが、前回の取締役会で既に討議されて検討されてきたことの1つですが、マネジメントチームが起点となって、今おっしゃったような懸念に対して対策をとろうという発言がありました。

海外投資家 G社

去年御社が「東芝 Next プラン」を発表されて、その目的を株主価値の向上と掲げられたわけですが、それと同時に売上、営業利益などの数値目標も発表されました。特に売上に関しては、場合によっては株主価値、企業価値向上と利益相反の関係も考えられると思いますけれども、そのあたりの考え方、特に独立取締役としての役割についてコメントをいただけますでしょうか。

小林

少なくとも ROS を中心に、ROE も含めて、当然内部的には ROIC という指標をベースに、最低5カ年ぐらいを見越しての「東芝 Next プラン」であるわけです。売上については、一定程度の ROS の期待できないものは少なくとも契約しないというのが最低限守るべき条件ですし、当然リターンを中心に我々としてはきちんと見ていきます。ただし先ほどから出ておりますように、「東芝 Next プラン」についても不断の見直しをしていく中で、今まで作ったこのプランをしっかりとモニターしていくということかと思っています。

藤森

「東芝 Next プラン」で基本的に掲げている項目は、例えば ROS を 2021 年に 6% にしましょう、長期的には 10% にしていきましょう、それから ROE で 10%、行く行くは 15% とか、そういう数値目標を東芝 Next プランで出しているのです、そちらの指標を優先させなくてはいけないのではないかと思います。

ただ、私自身はやはり成長性が大事だと思っているので、2021 年の東芝 Next プランの目標値は確かにそういう指標ですけれども、長期的には収入とか、あるいは成長しないと企業価値もだんだん上がっていかないので、そういうことが必要になってくるのではないかと思います。マネジメントの考え方とか最終的な選択は、ある意味で会社の選択でもあります。報酬制度にもよってくるので、今、我々報酬委員会では、今の報酬制度を長期インセンティブプランをもう少し加えた形で見直す、つまり短期でやるような目標と、長期でやらなくてはならない我々の目的はちょっと違うところに焦点があるので、基本的にはベースがあって、短期があって、長期があるというような形での見直しを考えています。長期的なインセンティブを大きく出して、会社の成長性、これは TSR にするかどうかというのはこれから考えなくてはならないところですが、そういうことをやりながら会社全体のビヘイビアと選択の指標としていくのが、やるべきことなのではないかなと思っています。

ゼイジ

(翻訳)

私からつけ加えたいことがあります。取締役としての私の個人的な見方としては、「東芝 Next プラン」のターゲットは、野心的すぎるくらいに思えました。将来を見渡すにあたっての第一歩は、我々取締役会メンバーとしての立場からすると、ローリングベースで見ていくことだと思います。ターゲットに関しては、達成可能なものあるいは超過が可能なものもあると思いますが、一方ではそうでないものも出てくるかと思えますし、それが外部要因の場合もあれば、内部要因の場合もあります。我々の役割は、マネジメントチームのために、それらのターゲットを達成するために常にきちんとした努力が確実に行われるよう、プッシュし続けることだと思います。私から全てのマネジメントチームのメンバーのお話を聞いていますが、彼らはターゲットを達成することに、非常に重点的に取り組んでいます。良い結果が残せるよう、我々は今後も再調整を続けていきたいと考えていますし、何より重要なことは、藤森さんが先ほどおっしゃったような株主価値とか長期的な財務目標の達成にフォーカスすることであると考えています。

海外投資家 C 社

(翻訳)

同じテーマについてフォローアップしたいと思います。セッションの最初のところで私が伺ったテーマです。大きなコンペティターである日立を見ると、これまでに東芝よりもっと時間をかけて、上場子会社を売却し、非常に戦略的に事業を集中するなど、リストラク

チャリングを行い成果を出してきました。新しい取締役会としてまだ数カ月ではありますが、前回のセッションで小林さんが、これまではディフェンシブなところにフォーカスしなければならなかったが、これからは攻めに出なければいけないとおっしゃったと思います。東芝は今のところ劣勢ですが、これから日立などにキャッチアップし、さらには追い越していかなければいけない、そしてグローバルな環境で競争力を上げていかなければいけないと思います。どのように我々を安心させて頂けるのでしょうか。お3方に、これについてお聞きしたいと思います。

小林

成功に王道はないと思うので、これはもう基本的にはどんなジャンプアップを模索するにしても、着実に進んでいく以外にありません。日立も上場子会社を今4つまで減らして、東芝もたまたま4つあるのですが、こういう上場子会社の議論、これも相当深くやっております。「東芝 Next プラン」の前はとて M&A なんてやっている状況ではないという雰囲気があったのですが、今は M&A もものすごく大きいものは別として、それぞれの事業を補完するというレベルではどんどんアグレッシブにやっていると、私から見るとそういう雰囲気も出てきています。ですから、もう心は完全に成長フェーズになったと思っています。具体的にはそういう個別の、先ほどの政策保有株も含め、やるべきことをしっかりやっていくという、そういう議論ができる取締役会の体制なり、執行の体制に今なったばかりと思っています。

ですから、これは11月にどこまで報告できるかは別として、資本政策も含め、あるいは上場子会社問題も含め、我々としては当然 M&A も含めた新しい個々の事業の成長性、あるいは不採算事業からの撤退、もっと言えば、ちょっと時間がかかりますけれどもサイバーフィジカルシステム、これは東芝の将来のかなり大きな1つの柱にしたい。こういうものも含めて、精緻に分析をしていきたいと思っています。

ゼイジ

(翻訳)

回答はシンプルかと思います。マネジメントがしっかりと実績を達成すれば安心していただけるのではないかと思います。現実的には言うは易しで、実際に会社が真剣にこの目的に向けて努力をしていることを示すのであれば、成果を示さなくてはいけない時期に来ていると思います。こういった議論に参加して、そういったことを我々も意識しています。ですから例えば ROIC の改善に関しても安心できると感じられるのは、やはり成果が見えたときだと思います。そしてリストラクチャリングに関して言えば、現在自社株買いの取り組みも行っておりますが、それはまだまだ収益性向上のためにやれることがあるという認識を持っているからだと思います。

例えば、事業構成を変えていくというようなシンプルなことについて1つ言えるのは、東

芝の多くの事業はアセットライトではなく、かなりアセットヘビーになっています。ですからそれを変えるだけで、リターンを向上することができます。現在、アセットヘビーなものの割合が8割、ライトなものが2割というところですが、5割:5割くらいに変えるだけで、リターンがかなり向上します。例えば既存の事業とのシナジーを生むようなソフトウェアの会社の小規模な M&A をやって収益性を高めていくような機会があれば、このような方向性が正しいと安心して頂けると思います。いずれにしろ、安心というのは、やはりマネジメントと新しい取締役会がしっかりと成果を出さないと皆さんに与えられないと思っております。我々は全員、そのことを意識しています。

藤森

やるべきことは、まず第一にはノンコアと収益性の低いものについて、なるべく早い時期に、どういうアクションをとるかを決定して、基本的にはキャッシュのポジションを高めて、そのキャッシュをどういう方向に短期的、長期的に活用していくかということだと思えます。基本的に長期的に成長することが大事なので、R&D の開発、R&D に対する投資、それから M&A、これをやりながら、あるいは中期的、短期的にはいろんなキャピタルアロケーションも含めながら、どうやって会社の価値を長期的に上げていくか、そのためにまずやらなくてはいけないことをやるというのが、基本的な戦略だと思えます。

以上