

議決権行使レポート

証券コード 9005

会社名 東急

	賛成	反対	棄権
第1号議案 剰余金の配当金の件	○		
第2号議案 取締役11名選任の件			
野本 弘文 氏	○		
高橋 和夫 氏	○		
堀江 正博 氏	○		
藤原 裕久 氏	○		
高橋 俊之 氏		○	
濱名 節 氏	○		
金指 潔 氏	○		
島田 邦雄 氏	○		
蟹瀬 令子 氏		○	
宮崎 緑 氏	○		
清水 博 氏	○		
第3号議案 補欠監査役1名選任の件			
松本 拓生 氏	○		

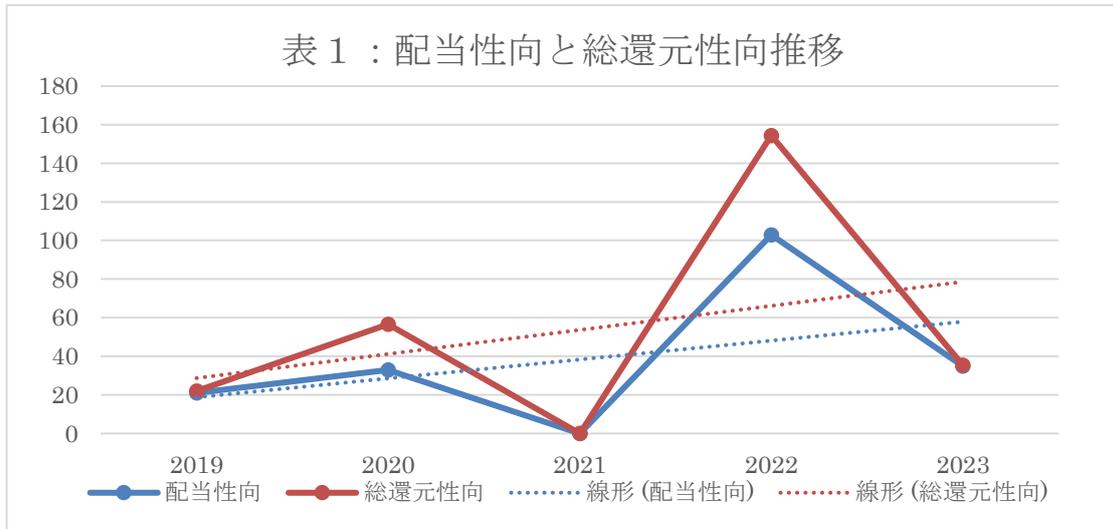
上記の推奨をした理由

第一号議案

東急は内部留保の蓄積を重視するよりは株主還元積極的にあるといえる。2021年5月13日に発表された中期三カ年経営計画では、安定配当を継続しつつ、中長期的には配当性向30%以上を目安とし総還元性向も意識した株主還元を目指すとしていたが、2023年の決算では配当性向が34.9%、総還元性向も35.4%と目標を達成しているということもできる。また表1からもわかるように、2021年の赤字（コロナウイルスの感染拡大により交通インフラ、ホテルの需要が急激に低下したことが原因と考えられる）による乱れを除けば2019年から配当性向も総還元性向も約20%程度増加していることから株主還元積極的にあることがわかる。

以上のことから東急の積極的な株主還元を評価し第一号議案に賛成する。

表 1 : 配当性向と総還元性向推移



第二号議案

ISS の基準に照らし合わせ

1 資本生産性

2 政策保有株式の過度な保有が認められるか否か

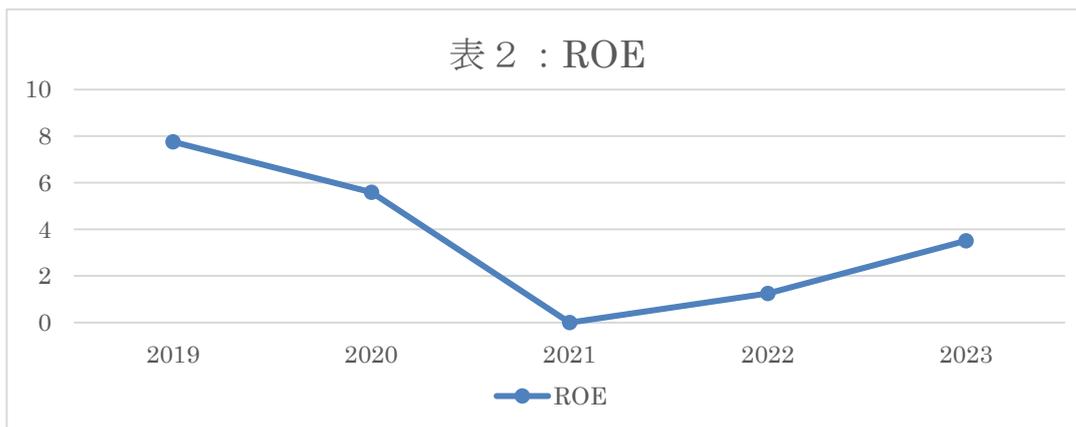
3 取締役会に占める社外取締役、女性取締役の割合

4 前会計年度における取締役会の出席率

この4つの評価軸の基準を満たしているか確認したのち個々の取締役候補について検討した。

1 資本生産性

表 2 : ROE



上の表 2 は東急の自己資本利益率 (ROE) の過去 5 年間の推移である。ISS の評価基準によれば、機関投資家との議論に基づいた ROE5%以上という最低限の資本生産性の水準を過去 5 年平均で上回るか、改善傾向がみられる必要がある。しかし東急は平均 3.6%しかなく、直近の会計年度の ROE も 5%を超えておらず ISS の定める改善傾向 (直近の会計年度で ROE が 5%以上) はみられない。この場合、本来 ISS の基準に従えば経営トップである取締役には反対が推奨されることになる。しかし 2021 年に特に大打撃を受け

たが、コロナウイルスの影響が強く関係していることや2021年からは徐々にROEを上げていることから経営トップである取締役を資本生産性の観点からは反対しないこととする。

2 政策保有株式の過度な保有が認められるか否か

日本では事業上の関係維持のため株式持ち合いを行うことがある。しかし市場による規律の低下、資本生産性の低下を招く恐れがある。そのため、ISSによれば政策保有株式の過度な保有が認められる企業（政策保有株式の保有額が純資産の20%以上の場合）は、経営トップである取締役に対して反対を推奨している。2022年3月期の有価証券報告書によると、保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式の貸借対照表計上額の合計額は52332百万円と書かれている。これが純資産に占める割合は6.95%であり、「長期的視点での事業戦略および財務戦略の円滑な遂行を踏まえ、取引先との関係の維持・強化により、当社および連結子会社の事業発展に資すると判断した株式を保有します」と記載されていることから政策保有株式の保有に積極的ではあまりないとわかる。

以上のことから政策保有株式の過度な保有は認められないと判断する。

3 取締役会に占める社外取締役、女性取締役の割合

ISSによれば株主総会後の取締役会に占める社外取締役の割合が3分の1以上、女性取締役が一人以上の基準を満たさない場合経営トップである取締役に反対を推奨している。東急の取締役候補11名のうち社外取締役候補は4人、女性取締役は2人であることからISSの賛成基準を満たしている。

以上のことから仮に取締役候補が全員選任されたとしても取締役の構成に問題はない。

4 前会計年度における取締役会の出席率

ISSは前会計年度における取締役会の出席率が75%未満の社外取締役を原則として反対を推奨している。2023年6月発行の株主総会招集通知において島田氏、蟹瀬氏、清水氏は当期開催の取締役会の出席率は100%となっている。また、宮崎氏についても出席率は92.8%となっている。

以上のことから社外取締役候補の4名は取締役会への議論に積極的に関与し、経営に対して監督機能を果たしていると言える。

よって1~4の項目からは取締役の選任に関して反対すべき理由は見当たらない。以下ではより個々に焦点を当てて検討していく。その際東急が多角化企業であることを考慮しそれぞれの専門性とセグメント別の業績から総合的に判断する。

野本弘文氏は企業経営、不動産、生活サービス、ITテクノロジーに関する豊富な経験や知見を有しており、さらに2007年から東急の取締役を務めており、社内の情報を多く有していると考えられるため賛成。

高橋和夫氏は企業経営、交通、人事・労務、ESGに関する豊富な経験や知見を有しており、2011年から取締役を務めている。個通に関する知見を有しているのは今回の取締役候補の中で唯一であり東急にとって重要な人材と考えられる。交通事業の中核を以前からなっていることは確かで、コロナ以前の営業収益を徐々に増加させながら200億円以上で安定させていること、中期経営計画にあるように交通事業でのテクノロジーを活用した変革の実現にカギを握る人材であることから賛成。

堀江正博氏は企業経営、不動産、ホテル・リゾート、グローバルに関する豊富な経験や知見を有しており、昨年堀江氏が初めて取締役に就任してからホテル・リゾート業の営業収益はコロナが収まってきたとはいえ300億円の増収を達成している。さらに中期計画にあるようにサステイナブルな経営を推進し社会的価値を提供するにはESGの知見は非常に重要である。以上のことから賛成。

藤原裕久氏は企業経営、財務・会計、国際事業、IT・デジタルテクノロジーに関する豊富な経験や知見を有しており、とくに財務・会計分野の専門性を有する人材が候補者に少ないこと、知見の幅が広いことから賛成。

高橋俊之氏は企業経営、不動産、グローバルに関する豊富な経験や知見を有しており、開発事業に取り組んでいる。しかしこれらの専門性を有する人材はほかにも多数いるが、交通やホテル・リゾート、法務・リスクマネジメントに関する専門性を有する人材は不足しており、補強がなされるべきであると考え。よって高橋氏には反対。

濱名節氏は企業経営、不動産、生活サービス、人事・労務、に関する豊富な経験や知見を有しており、2014年から取締役を務めている。生活サービスに関してはコロナ禍以前には営業収益は急激に増加しており、濱名氏の手腕とみることもできるだろう。よって中期経営計画にあるように店舗構造改革を進めるうえで重要な人材と考えられるため賛成。

金指潔氏は企業経営、不動産、ESGに関する豊富な経験や知見を有しており、2012年から取締役を務めている。ESGの推進は世界中で注目されており、ある企業では「ROESG」というESGとROEの指標から経営評価を行うこともあるほどである。よってこうした世界的に注目されているESGの取り組みに関する経験や知見を有している人材として会社にとって重要な存在になりうると考えられるため賛成。

島田邦雄氏は法務・リスクマネジメント、グローバルに関する豊富な経験や知見を有している証券取引所届出独立役員である。特に法務・リスクマネジメントの知見を有した人材は候補者の中で唯一でありこの分野での活躍が期待されるため賛成。

蟹瀬令子氏は企業経営、生活サービス、グローバルに関する豊富な経験や知見を有しており、適宜助言を行うことができると考えられるが本株主総会終結後には社外取締役在任年数は8年となり非常に長くなる。これは経営陣との関係が深まり独立性が担保されなくなる可能性がある。よって在任期間の長期化による独立性の問題を考慮して蟹瀬氏の選任に反対。

宮崎緑氏はグローバルやESGに関する豊富な経験や知見を有しており、堀江氏や金指氏と同様にESGの専門性を持つ重要な人材であるため賛成。

清水博氏は企業経営、財務・会計、ESGに関する豊富な経験や知見を有している。清水氏は日本生命保険の代表取締役社長であり東急との間に資金借入等の取引があるためやや懸念もある。しかし、財務・会計は特に信頼性を保証するために社外取締役にも専門性がある人材は会社にとって必要不可欠だと考え賛成。

【参考】スキルマトリックス

	主な専門性とバックグラウンド（取締役および監査役に期待する知見・経験）										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	交通	不動産	生活サービス	ホテル・リゾート	企業経営	財務・会計	法務・リスクマネジメント	人事・労務	グローバル	サステナビリティ (ESG)	IT・デジタルテクノロジー
野本 弘文		●	●		●						●
高橋 和夫	●				●			●		●	
堀江 正博		●		●	●				●		
藤原 裕久					●	●			●		●
高橋 俊之		●			●				●		
瀧名 節		●	●		●			●			
金指 潔		●			●					●	
島田 邦雄							●		●		
蟹瀬 令子			●		●				●		
宮崎 緑									●	●	
清水 博					●	●				●	

↑ 取締役候補の専門性一覧（東急株式会社第154期定時株主総会招集通知より引用）

第三号議案

松本拓生氏は東急との特別の利害関係は存在せず東京証券取引所が定める独立性基準を満たしており、2020年には東急の監査役であったという経験があることから社外監査役の補欠役員とするのに適当であると判断する。

参考文献

- ・ 東急株式会社 第154期定時株主総会招集通知
https://ir.tokyu.co.jp/ja/ir/stock_bond/meeting/main/0/teaserItems3/00/linkList/00/link/tokyu_154th_jpn0608.pdf
2023年6月24日アクセス
- ・ ISS Proxy Voting Guidelines Benchmark Policy Recommendations 2023 年度版日本向け議決権行使基準
<https://www.issgovernance.com/file/policy/active/asiapacific/Japan-Voting-Guidelines-Japanese.pdf>
2023年6月24日アクセス
- ・ IR バンク 9005 東急 <https://irbank.net/E04090/pl>
2023年6月24日アクセス
- ・ 東急株式会社 中期3カ年経営計画
https://ir.tokyu.co.jp/ja/ir/management/midplan/main/04/teaserItems1/00/linkList/0/link/midplan_210517.pdf
2023年6月24日アクセス
- ・ 東急株式会社 財務情報セグメント別情報
<https://ir.tokyu.co.jp/ja/ir/finance/segment.html>
2023年6月24日アクセス