

2025 年 5 月 13 日

別添

日本航空株式会社
代表取締役社長グループ CEO 鳥取 三津子 様

株式会社エージーピー特別委員会
委員長 阿南 剛
委員 佐々木 かをり
委員 三又 裕生

貴社の株主提案に関する質問とガバナンス検証委員会報告を踏まえた最終判断の要請

まず、2025 年 4 月 25 日付にて、貴社より提出された株主提案(以下「本株主提案」といいます。)に関し、当社は現時点では同意しておりませんことをお伝えいたします。その理由は、本株主提案に関して重要な点について疑義があるためです。

当社は、本株主提案に関連する事実を客観的に検証することを目的として、外部有識者によるガバナンス検証委員会を設置しました。同委員会による報告書は、2025 年 5 月 20 日頃を目途に当社取締役会に提出される予定です。当社は、貴社に対し、後記4のとおり、同委員会による報告書を踏まえて本株主提案を維持するのかどうかについての最終の判断をすることを要請します。

また、当社は、ガバナンス検証委員会の報告書が提出された後速やかに、報告書の内容を踏まえて本株主提案に対する意見を決定し、報告書の内容とともに開示することを予定しています。当委員会は、当社取締役会に対して本株主提案についての意見を答申しますので、貴社に対し、本株主提案の是非に関する判断の重要な基礎となる後記1から3に記載した質問に 2025 年 5 月 20 日までに回答することを求めます。

本株主提案は、当社の経営を左右する重大な事項ですので、貴社の誠意ある対応をお願い致します。

1:貴社による「コーポレート・ガバナンス報告書」の突然の書き換えについての質問

貴社は、自主的に開示された本年 3 月 24 日付けの「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」(以下「貴社 CG 報告書」といいます。)にて、当社を上場関連会社として保有することの合理性や、上場による企業価値を高めることを目指すことが記載されています。

また貴社 CG 報告書には、「上場関連会社の意思決定プロセスへの当社の関与(事前承認、事前協議、事前報告等)はなく、関与を可能とする株主間協定等もありません。」と明記されています。しかしそれらは、貴社執行役員弓崎雅夫氏が当社に対して行っていた事前協議、事前報告等の要請などと全く異なります。

2025 年 5 月 13 日

そのため、当社は、2025 年 4 月 9 日付で貴社取締役全員に宛てに「コーポレート・ガバナンス報告書記載方針と執行側要請の整合性に関する確認のお願い」と題する書面を送付し、取締役の見解を質問しました。しかし本日現在、貴社取締役のどなたからも、これに対する回答はなされていません。

加えて、発表後わずか 1 ヶ月後に貴社は、理由を市場に一切説明することなく、突然、サイト上の上記の貴社CG報告書のガバナンス方針を 2025 年 4 月 25 日付で差し替えました。

万一、当該執行役員の日常的な言動や要請が、貴社の正式なガバナンス方針に基づくものであるならばその旨と詳しい経緯について、また万一、市場に説明することなく、弊社からの質問を受けて突然CG報告書の内容を差し替えたことが、貴社の取締役の皆様の正式な方針決定に基づくものであるならば、その詳細な理由について、当該執行役員名によるレターではなく、貴社取締役会としての正式な判断を示す取締役署名付の文書による説明を求めます。

2:本株主提案が当社のガバナンス強化及び企業価値向上の取組と矛盾することについての質問

2021 年に貴社代表取締役社長ご署名のもと締結された「上場維持に向けた連携に関する覚書」に基づき、当社は、企業価値の向上および上場維持の実現に向けて、取組を重ねてまいりました。2022 年以降、独立社外取締役を 2 名に増やし、独立社外取締役による指名報酬委員会を設置するなど、ガバナンス体制の強化を段階的に実施してまいりました。

その中で過去 60 年にわたり貴社から指名されてきた貴社出身の社長の就任から、2024 年度は初めて当社出身者が社長に就任するとともに、当社独立社外取締役の存在が経営の透明性を向上させ、企業価値の向上に寄与しています。

これらのガバナンス強化と経営改革の成果として、当社の企業価値は向上し、売上、利益、ROE、株価、PBR、株主数のいずれもが向上しており、東京証券取引所の上場維持基準にも 2025 年 3 月末時点で適合しております。

このような状況下で、貴社より「株式併合による非上場化」および独立社外取締役の交代を示唆する社外取締役候補のご提案がなされたことは、当社として率直に理解に苦しむものでございます。

更には、今後の取締役メンバーは貴社と日本空港ビルデングと ANA ホールディングスの 3 社関係者で構成する案であり、加えて、本株主提案と同時に進行している株式併合スキームは、少数株主を市場から排除する内容であり、結果としてガバナンスの独立性を弱め、企業の透明性を損なう可能性が高いものと考えます。

貴社が、これまで当社の上場維持を支援してこられた立場から一転し、現在の当社ガバナンス体制および企業価値の向上傾向を前提としないかのような提案を行われた意図と背景について、どのようにお考えなのかご教示ください。

2025 年 5 月 13 日

貴社による本株主提案は、コーポレート・ガバナンス強化が国内外で一層求められる中、逆行するものであるとの疑念を抱かざるを得ず、あらためて貴社のご認識を伺いたく存じます。

3:本株主提案において経営責任を不明瞭なままとされていることについての質問

当社は現在、国内主要 8 空港において、140 社を超える国内外の航空会社に対して動力供給・施設運営等の業務を提供しており、安全性と信頼性の確保に努めながら、公共性の高い空港インフラを支える立場にあります。しかし、今回の貴社からのご提案は、非公開化後は「日本航空、日本空港ビルデング及び ANA ホールディングスのいずれも単独で AGP の支配株主になることは予定しておりません」と明記されており、経営責任の所在が極めて不明瞭です。

日本国にとって重要な公共インフラの一端を担う当社のような企業は、上場会社としての高い透明性と説明責任のもと、利害関係者に対して公正な経営判断を行う体制を維持することが不可欠であると考えております。

とりわけ、動力供給・料金設定・空港内外の投資判断等においては、明確な経営責任の所在と、独立性を担保した意思決定が求められますので、当社のような独立した上場会社が、引き続き高いガバナンス体制で公平な経営判断を下し、コミットメントを持って企業を運営することが重要と考えます。

しかしながら、今回のご提案では、非上場化後に貴社および ANA ホールディングス、日本空港ビルデング出身の取締役で取締役会を構成する構想が示されている上、誰がどのような立場で公正な経営判断を行い、最終的な経営責任を担うのかといった点について、具体的な説明が一切なされておられません。

加えて、将来企業価値への姿勢は、買収価格にもあらわれているように思います。提示された買収価格の根拠は、貴社独自の前提に基づき算定されたものと見受けられ、当社の現状や将来性を正に反映した水準であるかどうか、客観性・透明性の観点から疑問があります。

当社としては、企業価値・少数株主保護・ガバナンスのいずれの観点からも重大な懸念があると判断し、2025 年 4 月 28 日付で「株主提案に関する当社の認識と対応方針のお知らせ」を公表いたしました。

貴社取締役会において本件提案をどのような議論・検討を経て決定されたのか、公共インフラ事業への責任のあり方、貴社株主への説明責任など、その経緯および経営の責任体制に関する見解を明確にお示し下さい。

2025 年 5 月 13 日

4: ガバナンス検証委員会の報告書を踏まえた最終判断の要請

これまで、貴社執行役員の名前で送付いただいた書面や本株主提案の文書の内容は、貴社がこれまで市場に約束されていたコーポレート・ガバナンスの基本方針と著しく矛盾しているだけでなく、事実と反する内容や、重要な事項でありながら言及がないものも少なくなく、少数株主をはじめとする当社のステークホルダーの理解・判断を誤らせる危険があると認識しております。

当社はこれまで、本件について、貴社代表取締役社長との対話を複数回正式に申し入れてまいりましたが、正式な対話の機会はい度も設けられず、執行役員弓崎雅夫氏のみが返信されるに留まっていることについて、極めて遺憾に存じます。

当社は、ガバナンスを高めて公共インフラ事業を担う上場企業として、本株主提案に対する見解を述べるに当たり、客観性・透明性のある検証と対応が不可欠であると考え、2025 年 5 月 1 日、取締役会の諮問機関として、弁護士等の外部有識者で構成される、独立したガバナンス検証委員会を設置いたしました。

本委員会は、当社が受領した株主提案を巡る一連の事象、対応について、また当社のガバナンス体制のあり方について、第三者の立場から公正・中立に事実関係と妥当性を検証することを目的とするものです。このように自主的に客観性を持って自社のガバナンスを検証する委員会を立ち上げるなどの取組は、ガバナンス史上においても極めて先例の少ないものと認識しております。

現在、同委員会において精力的な調査・検討が行われており、2025 年 5 月 20 日頃を目途に報告書が当社取締役会に提出される予定です。当社は、同報告書の内容を速やかに精査し、本株主提案に対する当社の正式な意見を決定・公表する方針です。また、報告書および取締役会としての見解は、市場に対しても公平に開示する予定です。

貴社におかれましては、ガバナンス検証委員会による検証結果をご確認のうえ、当社の少数株主及びステークホルダーへの責任ある最終ご判断をいただけますようお願いします。

最後に、本株主提案によれば、日本空港ビルディング株式会社及びANAホールディングス株式会社も本株主提案に賛同しているとのことであり、両者からは大量保有報告書についての変更報告書も提出されております。しかしながら、現時点において、両社から本提案に賛同された理由やその背景について、当社、他の当社株主及び株主以外の当社のステークホルダーに対する説明は一切なされておられません。

貴社を含むこれら主要株主による株主権の行使は、単なる形式的な権利行使にとどまらず、上場会社に対する影響力を有する立場として、説明責任および少数株主・ステークホルダーへの配慮という重い責任を伴うものと考えております。

2025 年 5 月 13 日

この観点から、当社は日本空港ビルデング株式会社および ANA ホールディングス株式会社に対し、文書をもって責任ある株主権の行使と説明責任の履行を求めてまいります。

本株主提案の帰趨は、当社の少数株主のみならず、航空・空港業界全体、さらには公共インフラを担う当社の役割に関心を寄せる多くの関係者にとって、極めて重大な問題であることから、当社は、貴社および賛同株主との本件に係るコミュニケーションを透明性ある形で実施し、多くの関係者に対する説明責任を果たしてまいります。

以上の方針に基づき、当社は本書簡の内容を公正に開示するとともに、今後にも必要に応じて、すべてのステークホルダーに対して透明性をもって情報を共有してまいります。

敬具

ご参考情報

貴社 CG 報告書の書き換え

- 2025 年 3 月 24 日
「貴社 CG 報告書」 (添付①)
[日本航空\[9201\]:コーポレート・ガバナンスに関する報告書 2025/03/24 2025 年 3 月 24 日\(適時開示\):日経会社情報 DIGITAL:日本経済新聞](#)
- 2025 年 4 月 25 日
貴社 CG 報告書(書き換え後) (添付②)
[日本航空\[9201\]:コーポレート・ガバナンスに関する報告書 2025/04/25 2025 年 4 月 25 日\(適時開示\):日経会社情報 DIGITAL:日本経済新聞](#)
同日、貴社は株主提案を公表

当社から貴社への書面

- 2025 年 4 月 9 日 当社から貴殿への書面:
「CG 報告書記載方針と執行側要請の整合性に関する確認のお願い」 (添付③)
- 2025 年 4 月 10 日 当社から貴社総務部伊藤部長への書面:
CG 報告書記載方針と弓崎雅夫執行役員からの要請内容の整合性に関する確認のお願い(添付④)
- 2025 年 4 月 11 日 当社から貴社弓崎雅夫執行役員への書面:
「特別委員会からの質問事項書に対する回答書」への再質問 (添付⑤)

当社開示情報

- 2025 年 4 月 28 日 当社の認識と対応方針のお知らせを開示
[株主提案に関する当社の認識と対応方針のお知らせ](#)
- 2025 年 5 月 2 日 ガバナンス検証委員会の設置
[日本航空からの株主提案を受けた当社対応について - ガバナンス検証委員会の設置 - - Airport Ground Power](#)