



2025年5月14日

各 位

会社名 日本航空株式会社
代表者 代表取締役社長執行役員 鳥取 三津子
(コード: 9201 東証プライム市場)
問合せ先 財務部長 西澤 修英
(TEL 03-5460-3121 (代表))

株主提案に対する当社取締役会意見のお知らせ

当社は、当社株主である LIM Japan Event Master Fund より、2025年6月24日開催予定の当社第76期定時株主総会における議題について、株主提案権を行使する旨の書面を受領した旨、2025年4月14日付で開示しておりますが、本日開催の当社取締役会において、当該議案に反対することを決議いたしましたので、下記の通りお知らせいたします。

記

1. 株主提案の議題

(1) 定款一部変更（上場子会社又は上場関連会社への天下りの禁止）の件

(2) 定款一部変更（共同保有の開示）の件

※ なお、提案内容の詳細は、「別紙」記載の通りです。

2. 当社取締役会の意見

(1) 定款一部変更（上場子会社又は上場関連会社への天下りの禁止）の件について

以下の①および②の観点を踏まえ、本議案に反対いたします。

【反対の理由】

- ① 当社は、上場関連会社の取締役選任議案について、さらなる企業価値の向上に資する人材であるか判断し議決権を行使しています。

当社は、上場関連会社の取締役選任議案について、少数株主の利益も考慮した上で、取締役会の構成等にも配慮しつつ、豊富な経験と高い知見・スキルを有し、上場関連会社のさらなる企業価値の向上に資する人材であるか判断し、議決権を行使することとしています。議決権行使の内容を制限する規定を設け、当社出身であることのみを理由として適任者の選任を妨げることは、上場関連会社、ひいては当社の企業価値の向上を阻害するおそれがあるものと考えます。

- ② また、会社の組織・運営の根本原則である定款のあり方からして、定款に業務執行に属する個別具体的な内容を将来にわたり固定的に規定する条文を定めることは、適切な経営判断を迅速に行う上での制約となるものであり適切ではないと考えます。

なお、提案者の記載事項に関する当社の見解を以下の通り補足します。

- 空港施設株式会社（以下、「同社」）における取締役候補者の指名プロセスは、同社の指名委員会において、面談を実施した上でスキルマトリックスに基づいて審議を行い、取締役会に答申され、取締役会で少数株主の利益を害さないことを確認の上、取締役候補者として株主総会に付議されています。なお、同社の指名委員会は、独立社外取締役が委員長を務め、独立社外取締役および独立社外監査役で過半数が構成されており、高い独立性が確保されています。このため、同社における取締役候補は、当社から独立した立場で適切かつ透明性の高い強固なガバナンス体制のもと、同社の株主共同の利益の確保と共に企業価値向上に資する人材が、適切なプロセスを経て選任されていると認識しています。
- 同社からの企業価値向上に資する人材確保を目的とした、航空業界において広域的確な知見や経験を有する経営人材の推薦要請に応じ、当社は役員候補者として適任者の推薦を行っています。なお、今後の推薦の必要性も含め、同社と協議をしつつ検討を深めてまいります。
- 選任された当社推薦の取締役は、同社の取締役会においては、善管注意義務に基づき、同社の利益のために意思決定に加わっています。当社は同社の支配株主ではなく、また当社は同社の意思決定プロセスに関与していません。
- 昨年の同社の定時株主総会における当社出身の取締役候補者の選任（再任）議案は、97%を超える高い賛成率で可決されており、当社以外の大多数の株主の賛同を集めています。

[ご参考] 上場関連会社への議決権行使の考え方について、以下に開示しております。

『コーポレート・ガバナンス報告書』

<https://www.jal.com/ja/philosophy-vision/governance/>

（２）定款一部変更（共同保有の開示）の件

以下の①および②の観点を踏まえ、本議案に反対いたします。

【反対の理由】

- ① 当社は、適切な体制を整備した上で、法令ならびに東京証券取引所の規定に加え、社会にとって有用な情報を正確かつ公正に開示しています。

当社は、コンプライアンスについては、遵守すべき行動指針として JAL グループ行動規範「社会への約束」を定め、「公正な事業行動」を担保すべく、社会から真に信頼される企業の一員とし

て、法令その他のルールを遵守し、誠実さをもって行動することを規定しています。また、コンプライアンス統括部門を設置しコンプライアンス推進体制を構築しています。

情報開示についても、「ディスクロージャー・ポリシー」に基づき、会社法、金融商品取引法その他諸法令ならびに東京証券取引所が定める会社情報の適時開示に関する規定に従って適切に実施するとともに、JAL グループ行動規範に基づき、「ステークホルダーからの信頼」を確保すべく、社会にとって有用な情報を正確かつ公正に都度開示しています。

なお、2023年6月の空港施設株式会社（以下、同社と言います。）第54回定時株主総会における取締役選任議案につき、当社と同社の他の株主が、議決権行使に関して事前に合意していた事実はありません。このため、他の株主と共同保有者であるとして大量保有報告書を提出すべき事由が存在していないことから、特段の開示を行っておりません。

- ② また、会社の組織・運営の根本原則である定款のあり方からして、定款に業務執行に属する個別具体的な内容を、将来にわたり固定的に規定する条文を定めることは、適切ではないと考えます。

[ご参考] コンプライアンス、情報開示に関して、以下に開示しております。

『JAL グループ行動規範「社会への約束」』

<https://www.jal.com/ja/philosophy-vision/codeofconduct/>

『ディスクロージャー・ポリシー』

https://www.jal.com/ja/sustainability/governance/information-disclosure/pdf/disclosure_policy_ja.pdf

以上

株主提案の内容

1. 定款一部変更（上場子会社又は上場関連会社への天下りの禁止）の件

（1）議案の要領

当社の定款に以下の章及び条文を新設する。なお、本定時株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決により、本議案として記載した条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

（下線は変更部分を示します。）

現行定款 (新設)	変更案
	<u>第8章 上場子会社又は上場関連会社への天下りの禁止</u> <u>（上場子会社又は上場関連会社への天下りの禁止）</u> <u>第47条 当社は、当会社又はその子会社若しくは関連会社において5年以上役員又は従業員としての勤務経験のある者を取締役候補者とする会社提案の取締役選任議案を当社の上場子会社又は上場関連会社が株主総会において付議した場合、これに賛成の議決権を行使してはならない。</u>

（2）提案の理由

当社においては、エージーピーと空港施設の2社が東京証券取引所に上場する持分法適用会社である。空港施設に関しては、ANA ホールディングス(ANA)とともに副社長を送り込む慣行が続いており、合計で約42%を保有する当社と ANA が空港施設を「両親」として実効支配しているものの、空港施設の株価純資産倍率(PBR)は2013年以来、解散価値である1倍を下回り、直近で約0.5倍に過ぎず、当社の企業・株主価値向上の足かせとなっている。

しかし、空港施設に代表取締役副社長執行役員として送り込んだ当社元幹部の西尾忠男氏は空港施設株式のバリュエーション改善に不可欠なキャピタル・アロケーションの専門家ではなく、空港施設が資本コストを上回る投資をしているかが疑問視されている不動産投資業の知見を持っているかも甚だ疑わしい。

このように、上場子会社又は上場関連会社が展開する事業の専門家でない当社出身者による「天下り」は、投資先の企業・株主価値を高めるという観点から、適切な人選とは言えない。だからこそ、当社が保有する空港施設株式の価値がPBRなどの株価・財務指標面で大幅にディスカウントされる状態が長期化しており、結果的に空港施設の大株主である当社の企

業・株主価値が毀損されている。エージェンシーに関しても、過去における当社からの「天下り」についてマスコミが報道している。

そもそも、上場するグループ会社への「天下り」は、経済学でいう「デッドウェイト・ロス」（死重損失）を生む可能性が高い。グループ内の経営資源の配分を誤れば、独自の資本コストや人材配置が求められる上場グループ会社の少数株主の利益はもちろん、「天下り」となる経営幹部を送り込んだ企業の企業・株主価値が毀損されることで、「親子」とともに経済的効率性が害される。

よって、当社又はその子会社若しくは関連会社において5年以上役員又は従業員としての勤務経験のある者が空港施設など上場するグループ会社の取締役を選任されるのを防ぐための定款規定を設けることを提案する。

2. 定款一部変更（共同保有の開示）の件

（1）議案の要領

当社の定款に以下の章及び条文を新設する。なお、本定時株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決により、本議案として記載した章及び条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

（下線は変更部分を示します。）

現行定款 (新設)	変更案
	<u>第9章 共同保有の開示</u> <u>(共同保有の開示)</u> <u>第48条 当社は、上場会社の株主として、当該上場会社の他の株主との間で共同して議決権その他の権利を行使することを合意している場合には、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書において、当該上場会社の商号、当該合意の相手方の氏名又は名称及び当該合意の内容を開示するものとする。</u>

（2）提案の理由

当社のグループ会社である空港施設が2023年6月に開催した第54回定時株主総会においては、同開催日前日午後のほぼ同じ時間帯に当社とANAが議決権を行使した形跡があるが、空港施設の当時の代表取締役社長執行役員を再任する取締役選任議案に両社が反対票を投じたことがマスコミ報道などから明らかになっている。

実際のところ、空港施設の第54回定時株主総会開催の2日前である2023年6月27日、空港施設の総務部職員がANA担当者と通話し、その後、「日本航空が翌28日午後に電子投票し、その後、ANAも電子投票する」との趣旨の発言がANA担当者からあった旨を空港施設総務部職員が同社幹部に報告したことが関係者の証言などから明らかになっている。このため、空港施設側は、当時の代表取締役社長執行役員を再任する取締役選任議案に当社とANAが同じ反対票を投じることだけでなく、両社の電子投票のタイミングまで事前に察知していた。上記の通話により、空港施設の総務部職員は両社が議決権行使について合意があったか否かを知る立場にあったと推定される。

仮に、当社とANAが共同して空港施設の株主としての議決権を行使することを合意していた場合には、両社は共同保有者として大量保有報告書を提出する義務を負うこととなるが（金融商品取引法第27条の23第5項）、金融商品取引法の遵守を確実なものとするために、当社は自らの責務で必要な開示を行う必要がある。

第75期有価証券報告書によると、当社は2024年3月31日時点で、10銘柄、時価にして約559億円の政策保有株式を保有する。株式を政策保有する上場企業の経営に関わる事項について他の株主と何らかの合意を行っているのであれば、その合意が議決権行使についての合意であれば当然のこと、その他の合意であっても、当該上場企業の経営に重大な影響を与え、結果的に政策保有株式の価値及び投資元である当社の企業・株主価値にも大きな影響を与えるのであるから、当社が当該合意を交わしたのであれば、当社の少数株主保護の観点から、当該上場企業名、当該合意の相手方、当該合意の内容、当該合意の内容は当然に開示すべきである。

（会社注）

以上の別紙の内容における「議案の件名」「議案の要領」および「提案の理由」は、株主から提出された書面の該当箇所を原文のまま掲載しているものです。