

株式会社エージーピー

第60回定時株主総会

招集ご通知

日 時／2025年6月26日（木曜日）
午前11時（受付開始 午前10時）

会 場／東京都大田区羽田空港一丁目1番4号
羽田イノベーションシティゾーン」
「コングレスクエア羽田」

議 案／会社提案（第1号議案から第8号議案まで）

第1号議案 剰余金の処分の件

第2号議案 取締役10名選任の件

第3号議案 補欠監査役2名選任の件

第4号議案 取締役の報酬額改定の件

第5号議案 取締役（社外取締役及び当社の株主企業等からの出向取締役を除く。）
に対する業績連動金銭報酬制度導入に伴う報酬額設定の件

第6号議案 取締役（社外取締役及び当社の株主企業等からの出向取締役を除く。）に対する
事後交付型リストラクテッド・ストック付与のための報酬額決定の件

第7号議案 株主提案に係る株式併合及び定款の一部変更の不実施に関する件

第8号議案 株主提案に係る取締役候補者の選任不同意に関する件

株主提案（第9号議案から第11号議案まで）

第9号議案 株式併合の件

第10号議案 定款の一部変更の件

第11号議案 取締役3名選任の件



証券コード：9377

株主の皆様へ

平素より格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

当社の第60回定時株主総会招集ご通知をお届けいたします。2025年3月期は、期初計画において将来に向けた成長投資の実行及びそれを支える人的資本への投資により、一時的な費用増加による減益を見込んでスタートいたしました。しかしながら、国際線の運航便数の増加に伴い、動力供給事業が堅調に推移したことをはじめ、全てのセグメントにおいて増収・増益を達成することができました。今後も、持続可能な社会への貢献と企業価値の向上の両立を目指してまいります。

また、本年、当社は創立60周年という大きな節目を迎えます。1965年に当時の運輸省航空局（現・国土交通省）指導のもと、国内主要航空会社4社の共同出資により設立されました。創業当初は4社へのサービス提供にとどまっておりましたが、現在では海外を含む140社以上の航空会社にサービスを提供するまでに成長いたしました。

加えて、国内主要8空港において、特殊機械設備（BHS*：手荷物搬送設備、PBB*：旅客搭乗橋設備）、空港機能施設（格納庫、貨物上屋、機内食工場、受変電設備等）の維持管理を行う等、空港という巨大なインフラを支えております。

当社は、国内外全ての航空会社をはじめとしたステークホルダーの皆様に対し、公平・中立かつ安全なインフラを提供する企業へと発展してまいりました。これからも、公平性と中立性を堅持し、日本の航空業界の未来を支えるべく、着実に歩みを進めてまいります。

株主の皆様には、今後とも変わらぬご支援を賜りますよう、お願い申し上げます。

代表取締役 杉田 武久

*BHS:手荷物搬送設備 (Baggage Handling System)

*PBB:旅客搭乗橋設備 (Passenger Boarding Bridge)



2025年6月

証券コード：9377
2025年6月11日
(電子提供措置の開始日2025年6月4日)

株 主 各 位

東京都大田区羽田空港一丁目7番1号

株 式 会 社 エ ー ジ ー ピ ー

代表取締役 杉 田 武 久
社長執行役員

第60回定時株主総会招集ご通知

拝啓 平素は格別のご高配を賜り、厚くお礼申し上げます。

さて、当社第60回定時株主総会を下記のとおり開催いたしますので、ご通知申し上げます。

本株主総会の招集に際しては電子提供措置をとっており、インターネット上の下記ウェブサイト「第60回定時株主総会招集ご通知」として電子提供措置事項を掲載しております。

当社ウェブサイト https://www.agpgroup.co.jp/investors/ir_information/shareholders/



電子提供措置事項は、上記ウェブサイトのほか、東京証券取引所（東証）のウェブサイトにも掲載しておりますので、以下の東証ウェブサイト（東証上場会社情報サービス）にアクセスして、銘柄名（会社名）又は証券コードを入力・検索し、「基本情報」、「縦覧書類／PR情報」を選択のうえ、ご確認くださいませようお願い申し上げます。

東証ウェブサイト（東証上場会社情報サービス）

<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/JJK010010Action.do?Show=Show>



なお、当日ご出席願えない場合は、書面又はインターネットによる議決権の事前行使につきましては、お手数ながら電子提供措置事項に掲載の株主総会参考書類をご検討いただき、2025年6月25日（水曜日）午後5時30分までに議決権を行使くださいますようお願い申し上げます。

【郵送による議決権行使のご案内】

同封の議決権行使書用紙に議案に対する賛否をご表示のうえ、上記の行使期限までに到着するようご返送ください。

【インターネットによる議決権行使のご案内】

5頁記載の「インターネットによる議決権行使のご案内」をご確認のうえ、上記の行使期限までに議案に対する賛否をご入力ください。

敬 具

記

1. 日 時 2025年6月26日（木曜日）午前11時（開場午前10時）
2. 場 所 東京都大田区羽田空港一丁目1番4号
羽田イノベーションシティ ゾーンJ「コングレスクエア羽田」

3. 株主総会の目的事項

報告事項

1. 第60期（2024年4月1日から2025年3月31日まで）事業報告及び連結計算書類の内容並びに会計監査人及び監査役会の連結計算書類監査結果報告の件
2. 第60期（2024年4月1日から2025年3月31日まで）計算書類の内容報告の件

決議事項

- 会社提案** (第1号議案から第8号議案まで)
- 第1号議案** 剰余金の処分の件
- 第2号議案** 取締役10名選任の件
- 第3号議案** 補欠監査役2名選任の件
- 第4号議案** 取締役の報酬額改定の件
- 第5号議案** 取締役（社外取締役及び当社の株主企業等からの出向取締役を除く。）に対する業績連動金銭報酬制度導入に伴う報酬額設定の件
- 第6号議案** 取締役（社外取締役及び当社の株主企業等からの出向取締役を除く。）に対する事後交付型リストラクテッド・ストック付与のための報酬額決定の件
- 第7号議案** 株主提案に係る株式併合及び定款の一部変更の不実施に関する件
- 第8号議案** 株主提案に係る取締役候補者の選任不同意に関する件
- 株主提案** (第9号議案から第11号議案まで)
- 第9号議案** 株式併合の件
- 第10号議案** 定款の一部変更の件
- 第11号議案** 取締役3名選任の件

以 上

ご留意いただきたい事項

- 電子提供措置事項のうち、以下の項目については、法令及び当社定款第15条の規定に基づき、書面交付請求をいただいた株主様に対して交付する書面（交付書面）には記載していません。なお、監査役会及び会計監査人は、下記事項を含む監査対象書類を監査しております。
- 対象書類事項：第9号議案、第10号議案、第11号議案
- 電子提供措置事項に修正が生じた場合は、記載している核ウェブサイトにて修正内容を掲載いたします。
- ◎当日ご出席の際は、お手数ながら同封の議決権行使書用紙を会場受付にご提出くださいますようお願い申し上げます。
- ◎株主総会にご出席の株主様へのお土産は、取り止めさせていただいておりますので、なにとぞご理解くださいますようお願い申し上げます。
- ◎株主様に対して送付する書面のうち、「連結計算書類の連結注記表」及び「計算書類の個別注記表」につきましては、法令等及び定款第15条の規定に基づき、インターネット上の各ウェブサイトに掲載しておりますので、株主様に対して送付する書面には記載していません。
- ◎電子提供措置事項に修正が生じた場合は、掲載している各ウェブサイトにて修正内容を掲載させていただきます。
- ◎第9号議案、第10号議案、第11号議案は株主様（1名）からのご提案であり、当社取締役会としては本議案に反対しております。詳細は52頁から67頁の「当社取締役会の意見」に記載のとおりであります。議決権行使書面において、議案に賛否の表示がない場合は、会社提案については賛成、株主提案については反対の意思表示をされたものとして取り扱わせていただきます。

議決権の行使にあたってのご注意

本総会におきまして、前述のとおり株主提案がなされています。その内容は後記の株主総会参考書類に記載していますが、当社取締役会としてはこの議案に反対しています。

議決権行使において、議案に賛否の表示がない場合は、会社提案については賛成、株主提案については反対の意思表示をされたものとして取り扱わせていただきます。

会社提案である第2号議案では取締役10名の選任を、株主提案である第11号議案では取締役3名の選任をそれぞれ提案しておりますところ、採決の結果、過半数のご賛同を得た取締役候補者が当社定款第19条規定の取締役の上限員数12名を超えた場合は、賛成の議決権の個数が多い取締役候補者から順に、12名を上限として選任するものとさせていただきます。

なお、第2号議案及び第11号議案について、賛成の議決権を行使できる候補者の上限を設ける取り扱いはいたしません。

議決権行使についてのご案内

■ 株主総会にご出席される場合



当日ご出席の際は、お手数ながら本招集ご通知をご持参いただくとともに同封の議決権行使書用紙を会場受付にご提出くださいますようお願い申し上げます。

開催日時 2025年6月26日（木曜日）午前11時

■ 株主総会にご出席されない場合

書面による議決権行使



同封の議決権行使書用紙に議案に対する賛否をご記入いただきご送付ください。議決権行使書面において、議案に賛否の表示がない場合は、会社提案については賛成、株主提案については反対の意思表示をされたものとして取り扱わせていただきます。

行使期限 2025年6月25日（水曜日）午後5時30分必着

インターネットによる議決権行使



次頁のインターネットによる議決権行使のご案内をご高覧の上、画面の案内に従って、賛否を入力してください。

行使期限 2025年6月25日（水曜日）午後5時30分まで

スマートフォンでの議決権行使は、「スマート行使」をご利用ください。

インターネットによる 議決権行使のご案内

議決権
行使期限

2025年6月25日（水曜日）
午後5時30分まで

議決権行使
ウェブサイト

<https://www.web54.net>



「スマート行使」について

同封の議決権行使書用紙に記載された「スマートフォン用議決権行使ウェブサイトログインQRコード」を読み取りいただくことにより、「議決権行使コード」および「パスワード」が入力不要でアクセスできます。
※上記方法での議決権行使は1回に限りです。



※QRコードは顔認識ウェブの登録商標です。

❗ ご注意事項

- インターネットにより議決権を行使される場合は、郵送によるお手続きは不要です。
郵送とインターネットにより、二重に議決権を行使された場合は、インターネットによるものを有効な議決権行使として取り扱わせていただきます。
- インターネットにより、複数回数、又は、パソコン・スマートフォンで重複して議決権を行使された場合は、最後に行われた行使を有効な議決権行使として取り扱わせていただきます。
- 議決権行使サイトをご利用いただく際のプロバイダへの接続料金及び通信事業者への通信料金（電話料金等）は株主様のご負担となります。

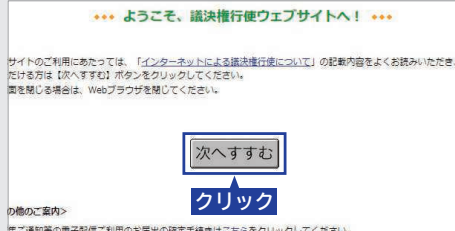
インターネットによる議決権行使に関するお問い合わせ
三井住友信託銀行 証券代行ウェブサポート 専用ダイヤル

0120-652-031 9:00~21:00

インターネットによる議決権行使は、当社の指定する以下の議決権行使ウェブサイトをご利用いただくことによつてのみ可能です。

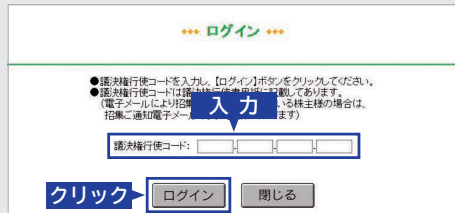
アクセス手順について

1. 議決権行使ウェブサイトへアクセスする



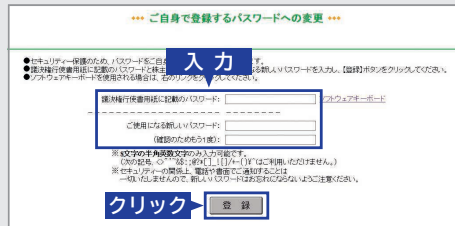
「次へすすむ」をクリック

2. ログインする



お手元の議決権行使書用紙に記載された「議決権行使コード」を入力し、「ログイン」をクリック

3. パスワードの入力



お手元の議決権行使書用紙に記載された「パスワード」を入力し、実際にご使用になる新しいパスワードを設定のうえ「登録」をクリック

以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。

株主総会参考書類

議案及び参考事項

<会社提案（第1号から第8号議案まで）>

第1号議案から第8号議案は、会社提案によるものであります。

第1号議案 剰余金の処分の件

当社は、中期経営計画（2022-2025年度）にて、株主の皆様への還元をこれまで以上に充実させるために、配当及び自己株式取得を積極的に取り組み、本中期経営計画期間である4年間の総還元性向100%以上を目指しております。

当社株式は、2025年3月31日に東京証券取引所市場スタンダード市場の上場維持基準に適合いたしました。株主の皆様のご支援に感謝の意を表し、当期の期末配当につきましては、普通配当に加え1株当たり15円の特別配当を実施させていただきたいと存じます。

(1) 配当財産の種類

金銭といたします。

(2) 株主に対する配当財産の割当てに関する事項及びその総額

当社普通株式1株につき金40円（うち普通配当25円、上場維持基準の適合に伴う特別配当15円）

総額556,314,600円

なお、中間配当として1株につき20円をお支払いしておりますので、当期の年間配当金は1株につき60円となります。

(3) 剰余金の配当が効力を生じる日

2025年6月27日

第2号議案 取締役10名選任の件

現任取締役9名は、本総会終結の時をもって任期満了となります。

当社は、定款により取締役の任期を1年と定めており、株主の皆様の判断を適切に反映できる体制としています。

当社は、日本及び国際社会から信頼される企業として成長を続けるため、取締役会体制の整備とガバナンスの強化が不可欠と考えています。とりわけ脱炭素化等空港・航空業界の地球環境保全に貢献する技術発展を見据え、多様な視点を取締役会に取り入れる必要があります。現状では独立社外取締役が2名と少ないため、今回1名増員し3名体制とすることで、取締役会の独立性・透明性を高め、健全な議論と公正な意思決定を促進します。

いずれの社外取締役候補者も、株式会社東京証券取引所が定める独立役員の要件を充たすとともに、同取引所に独立役員として届け出ています。取締役構成は、ESG経営を推進させガバナンス体制を強化しつつ、経営課題である上場維持と成長の実現に向けた迅速な対応を図ることを目的に、高い専門性と見識、豊富な経験、多様性を確保しています。

なお、取締役候補者の選任につきましては、独立社外取締役が過半数を占め、かつ、独立社外取締役が委員長を務める任意の諮問委員会である指名・報酬委員会の審議を経て、取締役会において決議のうえ、株主総会に提案しております。

つきましては、取締役10名の選任をお願いするものであります。

その候補者は以下のとおりです。

候補者
番号

1

すぎ た たけ ひさ
杉 田 武 久 (1963年4月5日生)

再 任



略歴、当社における地位及び担当並びに重要な兼職の状況

1984年4月 (株) エージーピー 入社
2006年4月 当社 フードカート事業部 課長
2007年3月 当社 フードカート事業部 西日本統括グループ長
2011年7月 当社 経営企画部 統括マネジャー
2014年4月 当社 営業開発部 統括マネジャー
2014年6月 当社 営業開発本部 営業開発部長
2015年4月 当社 営業開発本部 副本部長 (兼) 営業開発部長
2016年4月 当社 営業開発本部 副本部長 (兼) 営業開発部長 (兼) アグリテック事業部長
2018年4月 当社 営業開発本部 アグリテック事業部長
2018年6月 当社 執行役員 営業開発本部副本部長 (兼) 営業開発部長 (兼) アグリテック事業部長
2019年4月 当社 執行役員 営業開発本部副本部長 (兼) アグリテック事業部長
2019年6月 当社 執行役員 関西支社長
2021年4月 当社 執行役員 関西支社長 (兼) 空港業務統括部長
2022年4月 当社 常務執行役員 総務部 空港業務統括部担当 空港業務統括部長
2022年6月 当社 取締役常務執行役員 総務部 空港業務統括部担当
2024年4月 当社 代表取締役 社長執行役員CEO (最高経営責任者)、安全衛生推進委員長 (現在に至る)

所有する当社の株式数
8,000株

候補者
番号

2

さ さ き
佐 々 木 か を り (1959年5月12日生)

再 任



略歴、当社における地位及び担当並びに重要な兼職の状況

1987年7月 (株) ユニカルインターナショナル 代表取締役社長 (現在に至る)
2000年3月 (株) イー・ウーマン 代表取締役社長 (現在に至る)
2015年6月 当社 社外取締役 (現在に至る)
2016年6月 日本郵便 (株) 社外取締役
2016年6月 小林製薬 (株) 社外取締役
2023年5月 (株) マルエツ 社外取締役 (現在に至る)
2023年6月 (株) テレビ東京ホールディングス 社外取締役 (現在に至る)

【社外取締役候補者】

所有する当社の株式数
— 株

候補者
番号

3

あ なん
阿南

ごう
剛 (1977年3月20日生)

再任



略歴、当社における地位及び担当並びに重要な兼職の状況

2001年10月 弁護士登録 森綜合法律事務所（現：森・濱田松本法律事務所外国法共同事業）入所
2007年4月 末吉綜合法律事務所（現：潮見坂綜合法律事務所）開所 同所パートナー（現在に至る）
2017年6月 日本精工（株） 独立委員会委員
2020年7月 大塚家具（株） 社外取締役
2021年5月 （株）INFORICH 社外監査役（現在に至る）
2022年6月 当社 社外取締役（現在に至る）

【社外取締役候補者】

所有する当社の株式数

— 株

候補者
番号

4

あ なみ
阿南

ゆう き
優樹 (1957年2月12日生)

再任



略歴、当社における地位及び担当並びに重要な兼職の状況

1980年4月 日本航空（株） 入社
2006年4月 （株）日本航空インターナショナル
ニューデリー支店長（兼）ニューデリー支店ニューデリー営業所長
2011年4月 日本航空（株） 監査役室室長
2011年6月 日本空港ビルデング（株） 常務取締役
2014年6月 同社 常務執行役員
2017年6月 日本空港テクノ（株） 専務取締役執行役員
2020年4月 当社 顧問
2020年6月 当社 常務取締役 販売事業本部長／事業本部副担当、GSE販売サービス、アグリテック
事業担当
2020年11月 当社 常務取締役 販売事業本部長／事業本部副担当、GSE販売サービス担当
2021年6月 当社 常務取締役 GSE販売サービス部 フードシステム事業 海外事業推進担当 整備管理
副担当
2022年4月 当社 取締役専務執行役員 GSE販売サービス部 フードシステム事業部担当
2023年4月 当社 取締役専務執行役員 GSE販売サービス部担当
2024年4月 当社 取締役専務執行役員 GSE販売サービス、事業開発推進（M&A 含む）担当
2025年4月 当社 取締役執行役員COO（最高執行責任者）、営業部門統括（現在に至る）

所有する当社の株式数

— 株

候補者
番号

5

やま ざき とも ひろ
山 崎 有 浩 (1968年2月13日生)

再 任



略歴、当社における地位及び担当並びに重要な兼職の状況

1992年4月 日本航空(株) 入社
2007年12月 同社 整備企画室付(株) JAL航空機整備成田(出向)
2009年10月 同社 整備本部付(株) JALエンジニアリング(出向)
2014年6月 同社 欧州・中東地区支配人室総務部長
2018年4月 同社 秘書部長
2020年4月 当社 執行役員 業務本部 総務部長
2021年6月 当社 取締役 環境事業推進 電力事業担当 総務副担当
2022年4月 当社 取締役常務執行役員 環境事業総括 環境事業推進部 電力事業部担当
2024年4月 当社 取締役常務執行役員 電力事業・環境管理・環境事業統括推進、環境×電気×DX
に関連した成長事業創出担当
2025年4月 当社 取締役執行役員 エネルギーGX戦略推進、環境・サステナビリティ推進(現在に至る)

所有する当社の株式数

一 株

候補者
番号

6

ひら おか まさ あき
平 岡 正 明 (1965年6月22日生)

再 任



略歴、当社における地位及び担当並びに重要な兼職の状況

1988年4月 全日本空輸(株) 入社
2001年4月 同社 整備本部管理室教育訓練部専門訓練チーム 主席部員
2016年6月 ANA ホールディングス(株) 出向
2020年4月 ANA ラインメンテナンステクニクス(株) 出向
2022年4月 ANA ホールディングス(株) 出向グループ経営戦略室事業管理部付マネジャー
2022年6月 当社 取締役常務執行役員 安全・教育推進部担当
2024年4月 当社 取締役常務執行役員 安全・教育推進、品質管理、BPR推進担当
2025年4月 当社 取締役執行役員 安全・教育推進、品質管理(現在に至る)

所有する当社の株式数

一 株

候補者
番号

7

たけ やま てつ や
竹山 哲也 (1970年1月28日生)

再任



略歴、当社における地位及び担当並びに重要な兼職の状況

1992年 5月 (株) エージーピー入社
2013年 6月 当社 経営企画部 マネジャー
2013年12月 当社 経営企画部 統括マネジャー
2018年 4月 当社 業務本部 経営企画・財務部 副部長
2019年 4月 当社 経営企画本部 経営企画部 副部長
2020年 6月 当社 業務本部 経営企画部長
2021年 6月 当社 執行役員 経営企画部長
2022年 6月 当社 執行役員 経営企画部担当
2023年 6月 当社 取締役執行役員 経営企画部担当
2024年 4月 当社 取締役執行役員CFO (最高財務責任者)、経営企画・経営管理・経理・財務コーポレート部門 (組織改革・運営) 担当
2025年 4月 当社 取締役執行役員CFO (最高財務責任者)、コーポレート部門統括 (副) (組織改革・運営担当)、経営企画・管理・経理、財務、グループ経営管理 (現在に至る)

所有する当社の株式数
2,000株

候補者
番号

8

つじ よし こ
辻 佳子 (1975年7月13日生)

再任



略歴、当社における地位及び担当並びに重要な兼職の状況

2000年 4月 日本コンピュータ・ダイナミクス (株) 入社
2002年10月 アクセンチュア・テクノロジー・ソリューションズ (株) (現：アクセンチュア (株)) 入社
2008年12月 デロイト トーマツ コンサルティング (同) 入社
2011年 5月 (一社) JEBDA 理事 (現在に至る)
2012年 4月 経済産業省所管法人 (独) 中小企業基盤整備機構 海外販路開拓シニア・アドバイザー
2012年 5月 クロスロード・キャピタル (株) 設立
2013年11月 同社 代表取締役 (現在に至る)
2013年11月 クロスロードBJ (バン格拉デシュ) (株) マネージングディレクター (現在に至る)
2016年 4月 (公財) 横浜企業経営支援財団 海外専門家
2018年 5月 Airport Ground Power (Thailand) Co.,Ltd. マネージングディレクター
2021年 4月 当社 顧問
当社 経営アドバイザー
当社 経営企画部・総務部アドバイザー
当社 海外事業推進室にかかわる執行業務を委嘱 (現在に至る)
2024年 4月 当社 執行役員CSO (最高戦略責任者)、海外事業推進室、コーポレート部門 (採用、IR/広報) 担当
2025年 4月 当社 取締役執行役員CSO (最高戦略責任者)、コーポレート部門統括 (IR、広報、採用担当)、海外事業推進室、Airport Ground Power (Thailand) 代表取締役 (現在に至る)

所有する当社の株式数
8,000株

候補者
番号

9

みつ また ひろ き *
三 又 裕 生 (1964年1月6日生)

新任



【社外取締役候補者】

所有する当社の株式数

— 株

略歴、当社における地位及び担当並びに重要な兼職の状況

- 1987年 4月 通商産業省（現 経済産業省）入省
（1987～2003年 資源エネルギー庁、産業政策局、機械情報産業局等のポストを歴任）
- 1993年 7月 米国留学 ワシントン大学ロースクール客員研究員、ハーバード大学ケネディスクール（1995年6月帰任）
- 2003年 5月 経済産業省 大臣官房 会計課 課長補佐
- 2004年 6月 同省 経済産業政策局 政策企画官
- 2006年 5月 （独）日本貿易振興機構（JETRO）ニューヨークセンター産業調査員
- 2009年 7月 経済産業省 資源エネルギー庁 原子力政策課長
- 2011年 7月 同省 商務情報政策局 情報政策課長
- 2013年 7月 同省 中小企業庁 長官官房参事官
- 2014年 7月 同省 大臣官房審議官（環境問題担当）
- 2016年 7月 （独）日本貿易振興機構（JETRO）バンコク事務所長
- 2019年 7月 内閣府 知的財産戦略推進事務局長
- 2020年 8月 内閣府 知的財産戦略推進事務局長退官
- 2021年 1月 パナソニック（株）（現パナソニックホールディングス（株））顧問
- 2021年 4月 同社 顧問（兼）（株）パナソニック総研 理事長（現在に至る）
- 2024年 4月 一般財団法人 日本航空機開発協会 評議員（現在に至る）

候補者
番号

10

ほそ み やす ひろ *
細 見 和 弘 (1958年9月10日生)

新任



所有する当社の株式数

— 株

略歴、当社における地位及び担当並びに重要な兼職の状況

- 1983年 4月 住友軽金属工業（株）入社
- 2008年 4月 同社 研究開発センター第三研究開発部長
- 2012年 4月 同社 研究開発センター加工品開発部長
- 2013年 10月 住友軽金属工業と古河スカイアルミニウムとが経営統合（（株）UACJ設立）
（株）UACJ 理事 技術開発研究所 名古屋センター 第五研究開発部長
- 2015年 4月 同社 執行役員 技術開発研究所 副所長（兼） 第五研究開発部長
- 2016年 10月 同社 執行役員 技術開発研究所 副所長（兼） 自動車事業推進本部 副本部長
UACJ North America CTO R&D North America センター長
- 2018年 4月 同社 執行役員 R&Dセンター 副所長（兼） 自動車事業推進本部 副本部長
UACJ North America Director R&D North America センター長
UACJ Thailand Director R&D Thailand センター長
- 2020年 4月 同社 執行役員 モビリティテクノロジーセンター（MTC）センター長
自動車部品事業本部 副本部長（兼） 戴卡優艾希傑鋁自動車部品有限公司 董事
- 2021年 4月 同社 常務執行役員 自動車部品事業本部 本部長
- 2023年 4月 UACJ North America Senior Executive Advisor
- 2024年 4月 当社 副社長執行役員CTO（最高技術責任者）、研究開発・新規事業開発、経営補佐、コーポレートガバナンス強化、研究開発推進担当
- 2025年 4月 当社 執行役員CTO（最高技術責任者）、サービス提供部門統括、R&D（研究開発）、空港設備エンジニアリング、オペレーション統括（現在に至る）

- (注) 1. *は新任取締役候補者であります。
- 各取締役候補者と当社との間には、特別の利害関係はありません。
 - 取締役候補者の所有する当社株式数は、2025年3月31日現在の状況を記載しております。
 - 佐々木かをり氏、阿南剛氏、三又裕生氏は社外取締役候補者であります。なお、当社は3名を東京証券取引所の定めに基づく独立役員として指定し、同取引所に届け出ており再任及び就任が承認された場合には、独立役員とする予定であります。
 - 社外取締役候補者の選任理由及び期待される役割
佐々木かをり氏は、コミュニケーション・コンサルティング会社の経営者として、また複数の企業における社外取締役を歴任される等、企業経営の幅広い分野でご活躍されています。さらに、国際女性会議のリーダーとしても活躍され、働き方改革、ダイバーシティ経営、女性活躍推進等に関する見識に基づき、的確な意見を発信されています。これらのご経験と知見は、当社の企業価値向上に大いに資すると判断し、社外取締役として選任をお願いするものであります。
阿南剛氏は、これまで社外役員としての関与を除き、会社経営に直接携わった経験はございませんが、弁護士としての確かな実績と豊富な経験・見識を通じて、当社経営に貢献いただいております。特に、コーポレートガバナンス体制や資本政策の分野において、的確な意見・助言及び監督を行っていただいております。当社の企業価値向上に寄与されています。そのため、社外取締役として選任をお願いするものであります。
三又裕生氏は、会社経営に直接携わった経験はございませんが、産業政策に関する深い知見に加え、豊富な公的ネットワーク及び行政経験を有しており、当社が日本社会のみならず国際社会からも信頼される企業として、企業価値を高めながら成長していくために貴重な助言をいただける方です。その専門的な見識を当社経営に反映いただくことを期待し、社外取締役として選任をお願いするものであります。
 - 佐々木かをり氏の当社社外取締役就任期間は本総会終結の時をもって、10年となります。
 - 阿南剛氏の当社社外取締役就任期間は本総会終結の時をもって、3年となります。
 - 佐々木かをり氏、阿南剛氏、三又裕生氏は、当社、当社の子会社の業務執行者又は役員であったことはありません。
 - 佐々木かをり氏、阿南剛氏、三又裕生氏は、当社の親会社等ではなく、また過去10年間に当社の親会社等であったこともありません。
 - 佐々木かをり氏、阿南剛氏、三又裕生氏は、当社の特定関係事業者の業務執行者又は役員ではなく、また過去10年間に当社の特定関係事業者の業務執行者又は役員であったこともありません。
 - 佐々木かをり氏、阿南剛氏、三又裕生氏は、当社又は当社の特定関係事業者から多額の金銭その他の財産を受ける予定はなく、また過去2年間に受けていたこともありません。
 - 佐々木かをり氏、阿南剛氏、三又裕生氏は、当社の親会社等、当社、当社の特定関係事業者の業務執行者又は役員の配偶者、三親等以内の親族その他これに準ずるものではありません。
 - 佐々木かをり氏、阿南剛氏、三又裕生氏は、過去2年間に合併、吸収分割、新設分割若しくは事業の譲受けにより当社が権利義務を承継した株式会社において、当該合併等の直前に業務執行者であったことはありません。
 - 社外取締役との責任限定契約について
現在、当社と佐々木かをり氏、阿南剛氏との間で会社法第423条第1項の損害賠償責任について、その責任の原因となった職務の遂行について善意かつ重大な過失がないときに限り、法令の定める額を限度として契約を締結しております。両氏が取締役に再選され、社外取締役に就任された場合、責任限定契約を継続する予定であります。
また、当社は、三又裕生氏の選任が承認された場合は、同氏との間で同様の責任限定契約を締結する予定であります。
 - 当社は、役員等賠償責任保険（以下、「D&O保険」という。）契約を保険会社との間で締結しており、これにより、取締役・監査役等が業務に起因して損害賠償責任を負った場合における損害（ただし、保険契約上で定められた免責事由に該当するものを除く。）等を填補することとしております。なお、D&O保険の保険料は、全額を当社が負担しております。各候補者が取締役に選任され就任した場合、いずれの取締役もD&O保険の被保険者となる予定であります。D&O保険の契約期間は、1年間であり、当該期間の満了前に取締役会において決議のうえ、これを更新する予定であります。
 - 当社は、取締役全員との間で会社法第430条の2第1項に規定する補償契約を締結しており、同項第1号の費用及び同項第2号の損失を法令の定める範囲内において当社が補償することとしており、再任が承認された場合は、当該契約を継続する予定であります。また、当社は、三又裕生氏及び細見和弘氏の選任が承認された場合は、両氏の間で同様の補償契約を締結する予定であります。

(参考) 本定時株主総会で第2号議案が決議された後の取締役(予定)のスキルマトリクス

当社の取締役は、経営課題である成長の実現に向けた迅速対応のために、業界知識・経営経験・能力を具備する社内出身の取締役と業界外での経営経験・専門性・能力を具備する社外からの取締役に加え、独立役員の要件を充足した公正かつ客観的な立場から積極的に助言・提言ができる社外取締役を選任しており、目標達成に向けて、取締役会全体として、各自の専門性、経験、見識を活かし補完し合える、多様かつバランスのとれた取締役会を構成することを基本方針とする考えです。(2025年6月)

	氏名	専門性・経験・見識									指名報酬委員会	特別委員会	独立社外役員 の要件を充足	
		企業経営	法務・ リスクマネジメント	安全・品質	財務・会計	ダイバーシティ	人材戦略・組織マネジメント	営業・マーケティング	技術・研究開発 (ITを含む)	事業開発				グローバル
取締役	杉田 武久 代表取締役	●		●		●			●		●	●	●	
	佐々木 かをり* 取締役	●				●		●	●	●	●	●	●	✓
	阿南 剛 取締役		●								●	●	●	✓
	阿南 優樹 取締役						●	●	●					
	山崎 有浩 取締役		●			●		●						
	平岡 正明 取締役			●		●		●			●			
	竹山 哲也 取締役				●	●					●			
	辻 佳子* 取締役	●			●					●		○	○	事務局 事務局
	三又 裕生 取締役		●					●		●	●			✓
細見 和弘 取締役			●			●	●	●						

※ 上記の表は、各人の有する全ての専門性・経験・見識を表すものではありません。

※ 上記の表の氏名欄の*印は女性役員を示します。

※ 社内役員で航空業界以外の知見を有する役員は、辻佳子、細見和弘の2名です。

スキル項目	選定理由
企業経営	当社取締役会では、組織マネジメントの観点からの審議や総合的な判断が求められており、個別の専門性に偏らない、企業経営ないし組織運営の経験を有する
法務・ リスクマネジメント	当社の成長実現に向け、法令・定款に適合し、適正な業務遂行を通じた企業価値向上を図るために必要となる、コーポレートガバナンスの強化、内部統制の構築・運用、当社事業に関する様々なリスク管理が重要であり、法務、ガバナンス、リスクマネジメント全般におよぶ経験、見識等を有する
安全・品質	航空・空港業界に携わる当社にとって、安全及び品質が当社事業に係る最大の基盤であり、安全の維持、品質の維持と更なる向上が重要であることから、これらに係る事項全般におよぶ経験、見識を有する
財務・会計	当社事業運営の安定化及び成長の実現による企業価値向上に必須である財務戦略の立案・推進に関し、財務・会計、ファイナンスに係る事項全般におよぶ経験、見識、専門性を有する
人材戦略・ 組織マネジメント・ ダイバーシティ	当社の価値創造の原動力となる最大の資本は人材であり、当社の成長に向けて人的資本の価値を最大化するための人材戦略に基づく人的資本投資、組織力強化に向けた業務効率化を含む組織マネジメント、ダイバーシティ・イクイティ・インクルージョンに関する経験、見識、専門性を有する
営業・マーケティング	主に当社既存事業領域における売上・シェア拡大を実現するために必要となる営業、マーケティングに関する事項全般におよぶ経験、見識を有する
技術開発・研究開発 (ITを含む)	加速するDX、IoT化への対応として、技術開発、省人化に資する研究開発を推進することが企業成長に資する重要な項目であり、これらに関する事項全般におよぶ経験、見識、専門性を有する
事業開発	当社の経営課題解決に向け、市場開拓戦略、新商品開発戦略、多角化戦略それぞれの推進による成長事業の創出が必要不可欠であり、これらを実現するために必要となるM&Aを含む事業開発を推進するにあたり必要となる事項全般におよぶ経験と見識等を有する
グローバル	当社は海外現地法人を持ちグローバル展開を目指していることから、地政学、経済情勢、政治動向等に関する情報が重要であり、これらに関する事項全般におよぶ経験、見識を有する
ESG・ サステナビリティ	当社は①「環境社会に貢献する」として、空港のCN実現に向けた取り組み、②「人材は最大の資本」として考え、従業員福祉の向上に向けた取り組み、③企業価値向上に向けたガバナンス強化に向けた取り組みを推進しており、これらに関する事項全般におよぶ経験、見識、専門性を有する

第3号議案 補欠監査役2名選任の件

監査役が法令に定める員数を欠くことになる場合に備え、あらかじめ補欠監査役2名の選任をお願いしたいと存じます。当該補欠監査役候補者のうち、安河内浩之氏は社外監査役以外の監査役の補欠の監査役として、松尾慎祐氏は社外監査役の補欠の社外監査役として、それぞれ選任をお願いするものであり、その選任の効力は就任前に限り、監査役会の同意を得て、取締役会の決議によりその選任を取り消すことができるものとさせていただきます。

なお、補欠監査役候補者の選任につきましては、独立社外取締役が過半数を占め、かつ、独立社外取締役が委員長を務める任意の諮問委員会である指名・報酬委員会の審議を経て、監査役会の同意を得たうえで、取締役会において決議のうえ、株主総会に付議しております。

その候補者は以下のとおりです。

候補者
番号

1

やすこうち ひろゆき
安河内 浩之 (1961年9月28日生)



略歴、当社における地位及び重要な兼職の状況

1980年4月 (株) エージーピー 入社
2005年4月 当社 中部空港支店 空港事業グループ 技師
2006年9月 当社 中部空港支店 業務グループ長
2010年11月 当社 関西支社 動力事業部長
2012年10月 当社 中部空港支店 支店長
2014年6月 当社 沖縄空港支店 支店長
2017年6月 当社 執行役員 羽田支社長
2019年6月 当社 執行役員 成田支社長
2022年4月 当社 執行役員 技術開発部担当 成田支社長
2022年12月 当社 執行役員 技術開発部長 成田支社長
2023年4月 当社 執行役員 成田支社長 (株) エージーピー沖縄 顧問
2023年6月 当社 執行役員 (株) エージーピー沖縄 代表取締役社長 (現在に至る)

所有する当社の株式数

7,000株

候補者
番号

2

まつ お しん すけ
松尾 慎祐 (1970年8月4日生)



略歴、当社における地位及び重要な兼職の状況

1997年4月 東京弁護士会登録 さくら共同法律事務所入所
2006年6月 さくら共同法律事務所 パートナー (現在に至る)
2011年6月 (株) タチエス社外監査役 (現在に至る)
2019年12月 当社 社外監査役
2020年6月 当社 社外監査役辞任
2022年4月 当社 社外監査役
2022年6月 当社 社外監査役辞任

所有する当社の株式数

一 株

- (注) 1. 各補欠監査役候補者と当社との間には、特別の利害関係はありません。
2. 補欠監査役候補者の所有する当社株式数は、2025年3月31日現在の状況を記載しております。
3. 松尾慎祐氏は補欠の社外監査役候補者であります。
4. 補欠の社外監査役候補者の選任理由等
松尾慎祐氏を補欠の社外監査役候補者とした理由は、弁護士としての実績や豊富な経験等を当社の監査体制の強化に活かしていただくため、補欠の社外監査役としての選任をお願いするものであります。
5. 松尾慎祐氏は、現在、当社と顧問弁護士契約を交わしております。
6. 松尾慎祐氏は、当社の親会社等ではなく、また過去10年間に当社の親会社等であったこともありません。
7. 松尾慎祐氏は、当社又は当社の特定関係事業者から多額の金銭その他の財産を受ける予定はなく、また過去2年間に受けていたこともありません。
8. 松尾慎祐氏は、当社の親会社等、当社、当社の特定関係事業者の業務執行者又は役員の配偶者、三親等以内の親族その他これに準ずるものではありません。
9. 松尾慎祐氏は、過去2年間に合併、吸収分割、新設分割若しくは事業の譲受けにより当社が権利義務を承継した株式会社において、当該合併等の直前に業務執行者であったことはありません。
10. 社外監査役との責任限定契約について
松尾慎祐氏が社外監査役に就任された場合、当社は、同氏との間で会社法第423条第1項の損害賠償責任について、その責任の原因となった職務の遂行について善意かつ重大な過失がないときに限り、法令の定める額を限度として契約を締結する予定であります。
11. 当社は、役員等賠償責任保険（以下、「D&O保険」という。）契約を保険会社との間で締結しており、これにより、取締役・監査役等が業務に起因して損害賠償責任を負った場合における損害（ただし、保険契約上で定められた免責事由に該当するものを除く。）等を填補することとしております。なお、D&O保険の保険料は、全額を当社が負担しております。各候補者が監査役に就任した場合、D&O保険の被保険者となる予定であります。D&O保険の契約期間は、1年間であり、当該期間の満了前に取締役会において決議のうえ、これを更新する予定であります。
12. 当社は、取締役全員との間で会社法第430条の2第1項に規定する補償契約を締結しており、同項第1号の費用及び同項第2号の損失を法令の定める範囲内において当社が補償することとしており、補欠監査役の就任が承認された場合は、当該契約を継続する予定であります。また、当社は、安河内浩之氏又は松尾慎祐氏の就任が承認された場合は、同様の補償契約を締結する予定であります。

<<第4号議案から第6号議案に共通する提案理由>>

当社の取締役の報酬は、基本報酬について、2006年6月22日開催の第41回定時株主総会において決定した内容に従い、年額2億円以内とご承認いただき、当該報酬枠の範囲内で取締役個人別の報酬等の額を定め、これをすべて毎月固定額にて金銭で支給してまいりました。しかしながら、コーポレートガバナンス改革が進展する中、各企業において役員報酬制度のあり方は再検討をする課題の一つとなりました。企業価値の持続的な向上に向けたインセンティブとして、また株主の皆様との価値共有を進める観点から、役員報酬制度においては業績連動部分の比率を高め、経営責任を持ち、中長期インセンティブとして株式報酬を導入することが重要となっております。

こうした動向を踏まえ、当社は、2024年6月開催の第59回定時株主総会において、業績連動金銭報酬及び株式報酬制度の導入を含む報酬制度改定議案を提案いたしました。大株主の理解を得られず、否決されました。その経緯の概略は以下のとおりです。

- 当社は、取締役会の決議に基づいて議案の内容を決定した後、日本航空株式会社（以下「JAL」といいます。）、日本空港ビルディング株式会社（以下「日本空港ビル」といいます。）及びANAホールディングス（以下「ANA」といいます。以下三社を総称し「大株主三社」といいます。）を訪問し、議案の内容や当社内での審議の経過の詳細とともに、審議の経過で取得した外部データを含む社内資料も用いながら、

- ・報酬水準の考え方
- ・報酬構成要素の比率
- ・業績連動指標の選択の根拠

等をご説明しましたが、大株主三社にご理解を頂くには至りませんでした。

- 当社は、昨年の定時株主総会で報酬改定議案が否決された後、コーポレートガバナンス・コード補充原則1-1①に基づく反対票の分析のため、大株主三社を訪問して反対理由のご説明をお願いし、概ね2024年10月頃までに大株主三社からのヒアリングを終えました。日本空港ビル及びANAからは反対の理由のご説明を頂いた一方、JALからは会社としての具体的な賛否の理由は示さないの方針のご説明を受けた後にご担当者様の所感を伺うにとどまりました。これらのコミュニケーションの中で示された反対理由又は所感の主なものは次のとおりでした。

- ▶ これまでの基本報酬（固定）の枠内で分解して、基本報酬と業績連動報酬を組み合わせるのが一般的と考えており、それと異なる報酬改定案は適切と思えない。
- ▶ 性急な報酬改定による報酬上限の引上げや株式報酬の導入に「お手盛り感」を感じる。
- ▶ 業績連動報酬における財務指標と戦略目標の構成比のバランスに問題を感じている。
- ▶ 中長期的な企業価値創造との連動性が不明瞭である。
- ▶ 監督機能を担う社外取締役に株式報酬を付与することの意義が見いだせない。

当社は上記意見の分析を進め、検討し、当社の持続的な企業価値の向上に向けた健全なインセンティブとして、より適切に機能する報酬制度のあり方に改良すべく、指名・報酬委員会を中心に改めて慎重に検討を重ねてまいりました。

その結果、取締役会は、コーポレートガバナンスの一層の強化を図るとともに、取締役の報酬と当社の業績及び株式価値との連動性をより明確にし、株主の皆様との価値共有を進めることを目的として、2025年5月30日開催の取締役会において、「取締役報酬方針」を一部改訂することを決議いたしました。

なお、改定後の報酬方針の概要は、本招集ご通知137頁をご参照ください。

改定後の報酬方針：

上記を踏まえ、特に以下の点を見直しております。

- ① 業績連動金銭報酬における業績指標の構成比について、財務指標（売上高・営業利益率）の比重を高め、合計70%としました。
- ② 業績連動金銭報酬の支給率の上限を150%から100%に引き下げました。
- ③ 事後交付型リストラクテッド・ストック（RSU）の権利確定について、中期経営計画の達成度を測る具体的なKPI（売上高、営業利益率、ROE、空港売上比率、CO2排出削減量）及び上場維持と、条件を明確に設定いたしました。
- ④ 事後交付型リストラクテッド・ストックの業績評価期間は2025年度の1年間としますが、株式が交付されるのは、原則として2028年3月期にかかる定時株主総会の終結の時後とし、付与後3年間の権利制限期間を設定いたしました。
- ⑤ 業績連動金銭報酬及び事後交付型リストラクテッド・ストックの付与対象者について、ステークホルダー間の公平性と制度趣旨の正当性を確保するため、当社の株主企業等からの出向取締役を除外することといたしました。
- ⑥ 独立社外取締役に対する事後交付型リストラクテッド・ストックの導入は、今回見送ることといたしました。
- ⑦ 基本報酬の支給限度額については、支払額ではなく「枠組み」であることから、取締役数の増加や将来的な制度設計の柔軟性確保のため、改定をお願いすることといたしました。

本総会にご提案する第4号議案から第6号議案は、この改定された報酬方針に基づき、①取締役の報酬限度額を改定すること（第4号議案）、②社外取締役及び当社の株主企業等からの出向取締役を除く取締役に対し、業績連動金銭報酬制度を導入すること（第5号議案）、③社外取締役及び当社の株主企業等からの出向取締役等を除く取締役に対し、中長期インセンティブとして事後交付型リストラクテッド・ストック（RSU）を導入すること（第6号議案）をお願いするものであります。

これらの議案は、委員の過半数を独立社外取締役とする指名・報酬委員会における慎重な審議と答申内容に基づき決定されたものであり、その内容は相当であると判断しております。

現在当社は、大株主三社から非公開化の提案を受けております。しかしながら、本取締役報酬方針の改定は、当社が企業価値を継続して向上させていくための質の高い経営を行う人材を確保することを目的としています。このため、業績連動型の報酬制度を導入し、業績を評価し、コーポレートガバナンスの一層

の強化を図ることにより、企業価値を高め続けることは、非公開化されても同様と考えるため、継続して提案することとしました。

なお、現在の取締役は9名（うち社外取締役2名）ですが、第2号議案「取締役選任の件」が原案どおり承認可決されますと、取締役は10名（うち社外取締役3名）となります。

第4号議案 取締役の報酬額改定の件

当社の取締役の報酬額につきましては、20年ほど前の、2006年6月22日開催の第41回定時株主総会において「枠組み」として、年額2億円以内とご承認いただき、現在に至っております。

しかしながら、当該決議以降、独立社外取締役の選任等取締役会の構成が変化し、取締役数も増加しております。又、当社グループの持続的な成長のためには、今後、外部から高度な専門性を有する人材を取締役として招聘することも想定され、そのためには市場競争力のある報酬水準を提示できる柔軟性を確保することが不可欠と考えております。加えて、近年の報酬実績も当該限度額に近づいており、将来的な取締役構成の変動や報酬制度の柔軟な設計・運用に対応するため、報酬限度額の改定が必要であると判断いたしました。

つきましては、取締役の基本報酬にかかる限度額を年額3億円以内（うち社外取締役につき年額60百万円以内）に改定することをお願いするものであります。

なお、本改定は、報酬制度の運営に必要な枠を確保することを目的とするものであり、直ちに個々の取締役の報酬水準を引き上げることを意図するものではありません。実際の支給額は、指名・報酬委員会の答申に基づき取締役会において決定いたします。

第5号議案 取締役（社外取締役及び当社の株主企業等からの出向取締役を除く。）に対する業績連動金銭報酬制度導入に伴う報酬額設定の件

上記第4号議案で定める基本報酬枠とは別枠で、社外取締役及び当社の株主企業等からの出向取締役を除く取締役（以下「対象取締役」といいます。）に対し、事業年度ごとの業績目標の達成度合いに基づき年次にて支給される金銭報酬（以下「年次金銭報酬」といいます。）を導入するため、年次金銭報酬にかかる報酬枠として、1事業年度あたり1.2億円以内の報酬枠の設定をお願いするものであります。

各対象取締役に対して支給する年次金銭報酬の算定方法及び具体的支給額は、指名・報酬委員会の答申に基づき、取締役会の決議により決定いたしますが、その算定方法の概要は、下記のとおりといたします。

記

(1) 基本報酬に対する割合

対象事業年度における業績の目標達成度合に応じて、最大で各対象取締役の基本報酬の額の概ね50%を目安とするものとする。

(2) 業績指標及び構成比

業績指標は、売上高、営業利益率、財務数値以外の成長戦略目標の3指標により構成され、その構成比は35%、35%、30%とする。3指標のうち成長戦略目標は、事業年度ごとに定めた戦略目標を踏まえた定量あるいは定性の基準として設定されます。

(3) 業績連動性（支給率）

各指標についてあらかじめ2通りの目標数値（標準目標、高位目標）を設定し、標準目標を達成した場合の支給率を50%、高位目標を達成した場合の支給率を100%とする。各指標につき、標準目標を下回った場合の支給率0%、高位目標を上回った場合の支給率は100%を上限とする。

第6号議案 取締役（社外取締役及び当社の株主企業等からの出向取締役を除く。）に対する事後交付型リストラクテッド・ストック付与のための報酬額決定の件

上記第4号議案で定める基本報酬枠及び第5号議案で定める業績連動金銭報酬枠とは別枠で、社外取締役及び当社の株主企業等からの出向取締役を除く取締役（以下「対象取締役」といいます。）に対し、当社が2022年5月26日に策定・公表した「AGPグループ中期経営計画（2022-2025年度）」の目標達成及び当社グループの中長期的な価値創造に向けたインセンティブ報酬として、本定時株主総会の終結の時から2025年度（2025年4月1日から2026年3月31日まで）の末日までの間を対象期間とする業績条件付き事後交付型リストラクテッド・ストック（RSU）を付与するため、以下の内容による株式報酬枠の設定をお願いするものであります。

なお、2026年後以降の株式報酬につきましては、2025年度終了時の当社における経営課題等を分析の上、次期中期経営計画との連動を前提にその内容を検討し、2026年6月に開催予定の第61期定時株主総会に改めて上程いたします。

(1) 概要

事後交付型リストラクテッド・ストックは、権利付与後一定期間を経過した後、一定の条件を満たすことを条件として、あらかじめ定めた数又はあらかじめ定めた算定方法により計算される数の普通株式を交付する株式報酬です。

当社は、権利を付与された対象取締役に対し、在任条件及び業績条件をいずれも充足することを条件として、原則として2028年3月期にかかる定時株主総会の終結後に、当社普通株式を交付します。業績評価期間は2025年度の1年間ですが、付与後3年間は株式が交付されない制限期間としております。

又、本議案に基づき対象取締役に対して付与される株式の総数は、最大5万株であり、当社の発行済株式総数13,910千株に対する割合は0.36%に止まります。

(2) 各対象取締役に対するユニットの付与

当社は、本定時株主総会終結後1ヶ月以内に開催される取締役会の決議により、対象取締役に対し、後記の権利確定条件を充足することを条件として、2028年3月期にかかる定時株主総会終結後において所定数（以下「交付株式数」といいます。）の当社普通株式の交付を受けることができる権利（以下「ユニット」といいます。）を付与します。

各取締役に対して付与されるユニットの数は、各取締役の基本報酬の年額の25%に相当する額（以下「基準額」といいます。）を、取締役会決議日（以下「権利付与日」といいます。）の前日の東京証券取引所における当社普通株式の終値（同日に取引が成立していない場合は、それに先立つ直近取引日の終値。以下「基準株価」といいます。）で除して得た数（1株未満の端数は切り捨てる）とします。なお、対象期間中に役職等の変更により基本報酬の額が変動した場合には、ユニット数は追加で付与または返還されるものとします。

1ユニットあたりの交付株式数は1株とします。ただし、ユニット付与後に当社普通株式につき株式の分割・併合が行われた場合等には、交付株式数は合理的に調整されるものとします。

なお、各取締役にかかる基準額の総額は、60百万円以内とします。

(3) 株式を交付するための条件（権利確定条件）

対象取締役は、次の条件をすべて充足する場合に限り、付与されたユニットに基づき当社普通株式の交付を受けることができますものとします。

- ① 2025年度において次の業績目標をすべて達成していること（以下、「業績条件」という。）
 - ・ 連結売上高：162億円以上
 - ・ 連結営業利益率：10%以上
 - ・ 連結ROE：10%以上
 - ・ 空港外事業売上高比率：20%以上
 - ・ CO2排出削減量：33.5万トン以上
- ② 2028年3月期にかかる定時株主総会の終結の時まで継続して、当社又は当社子会社の取締役、執行役員又は従業員の地位を有すること（ただし、任期満了による退任、死亡その他正当な事由があると認められる場合を除く。）。
- ③ 株式交付時において当社普通株式の上場が維持していることが見込まれること。

(4) 株式を交付する時期及び方法

当社は、権利確定条件を満たした対象取締役に対し、2028年3月期にかかる定時株主総会の終結後1ヶ月以内に開催される取締役会の決議に基づき、当社普通株式を交付します。

株式の交付は、金銭報酬債権を対象取締役に付与し、当該金銭報酬債権の現物出資を受ける方法により、新株発行又は自己株式の処分により行います。付与する金銭報酬債権の額は、1ユニットあたり、基準株価（当社普通株式の交付に係る当社取締役会決議の日の前日時点の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値（同日に取引が成立していない場合は、それに先立つ直近取引日の終値））に交付株式数を乗じた額とします。

本制度に基づき各対象取締役に対して交付される当社普通株式の総数は、5万株以内とします。ただし、ユニット付与後に当社普通株式につき株式の分割・併合等が行われた場合等には、交付株式数と同様の合理的な調整を行います。

(5) チェンジ・イン・コントロールによる権利確定

ユニット付与後、当社が消滅会社となる合併契約、当社が完全子会社となる株式交換契約、株式移転計画等の組織再編、又は支配権の変更に係る議案が当社の株主総会（ただし、当該組織再編又は支配権の変更に係る当社の株主総会による承認を要さない場合においては、当社の取締役会）で承認され、2028年3月期にかかる定時株主総会の終結後1ヶ月を経過する日より前にその効力が生じ且つ対象取締役が2028年3月期にかかる定時株主総会の終結前に自己の意に反して退任させられたときは、当該退任時において対象4事業年度が終了したものとみなし且つ退任後1ヶ月以内に開催される取締役会の決議に基づき、その有するユニット数に1ユニットあたりの交付株式数を乗じた数の当社普通株式

又はこれに代わる金銭を交付します。なお、金銭を交付する場合には、当社普通株式に代わって金銭が交付されることとなる当該当社普通株式に係る交付株式数に上記承認日前20日間の当社普通株式の東京証券取引所の普通取引における終値の平均値を乗じた額の金銭を交付するものとします。

(6) クローバック

株式の交付後1年を経過するまでの間に、対象取締役について次のいずれかに該当する等企業価値向上に反する行為があったときは、当社は、指名・報酬委員会の審議を経た上で取締役会の決議により、当該対象取締役につき、付与したユニットの全部又は一部を失効させ、又は交付した株式の返還等を請求することができるものとします。

- ① 会社法、金融商品取引法、独占禁止法その他の法令に対する重大な違反
- ② 会社の内部規程または行動規範に対する重大な違反その他の重大なコンプライアンス違反
- ③ 当社の許可なく同業他社等に就職等（当該同業他社等の取締役、執行役員等及びこれらに準ずる役職に就任することならびに当該同業他社等の従業員として就職すること等）をする行為
- ④ 内部告発者の不当な扱い、公共の場又はメディアでの不適切な言動、反社会的勢力との関与、その他当社の社会的信用を著しく損なう行為
- ⑤ その他、報酬の失効・返還請求等の措置を講じることを相当であると指名・報酬委員会及び取締役会が合理的な根拠をもって判断した行為

同様に、株式の交付後1年を経過するまでの間に、過年度の財務諸表について修正再表示がなされ、これにより業績条件の一部が未達成であったことが判明したときは、当社は対象取締役全員につき、付与したユニットの全部又は一部を失効させ、又は交付した株式の返還等を請求することができるものとします。

第7号議案 株主提案に係る株式併合及び定款の一部変更の不実施に関する件

本議案は、本定時株主総会における、日本航空株式会社（以下「日本航空」といいます。）により提案された第9議案 [株式併合の件]による株式併合をしてはならないこと及び第10号議案 [定款の一部変更の件]による定款変更をしてはならないことを、日本航空、日本空港ビルディング株式会社（以下「日本空港ビルディング」といいます。）及びANAホールディングス株式会社（以下「ANAホールディングス」といいます）、日本航空、日本空港ビルディング及びANAホールディングスを総称して「当社大株主」といいます。）を除く当社の株主の皆様にお諮りする議案となります。なお、本議案を上程することは、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致により、決議しております。

52頁の2025年5月26日付プレスリリース「日本航空株式会社による株主提案（株式併合等）に対する意見表明（反対）のお知らせ」にてお知らせしましたように、当社は日本航空より、本定時株主総会における議題に関し、3件の株主提案（株式併合の件、定款の一部変更の件、取締役3名選任の件。）を行う旨の書面を、2025年4月25日付で受領いたしました。

当社取締役会は、日本航空による株主提案について、2025年5月25日、独立社外取締役等3名で構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）から、以下のとおり勧告する旨の、73頁の2025年5月25日付答申書（以下「本答申書」といいます。）を受領しました。

- ・ 当社が株式の上場維持と独立性を確保した経営を継続することは、公平・中立の立場から安定的にかつ継続してサービスを提供することが求められるという当社の事業の公共的性格に適合し、企業価値ひいては株主共同の利益の向上に資する。これとは逆に、当社を非公開化したうえで当社大株主から派遣される者のみで当社取締役会を構成することは、本邦主要空港において多数の航空会社に対し公平かつ中立の立場から安定的にインフラサービスを提供するという当社の使命の遂行を妨げるおそれがある。
 - ・ 日本航空が提案する株式併合の目的は不合理であるうえに、手続の公正さ及び条件の妥当性も著しく欠いており、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させるものではないから、当社取締役会に対し、日本航空が提案する株式併合及びこれに関連する定款一部変更の提案に反対する旨の意見を表明することを決議することを勧告する。
 - ・ 日本航空が提案する株式併合により当社の少数株主が不利益を被ることをできる限り回避するため、当社取締役会に対し、本定時株主総会において少数株主がこれらの議案に対する意見を表明する機会を確保し、その結果を当社の経営に反映するための措置を講じることを勧告する。
- 又、本議案は、株主総会で決議されても法的拘束力を有しないいわゆる勧告的決議ですが、本特別委員会による本答申書では、本議案を付議する意義について次のとおり述べられております。
- ・ 日本航空による株主提案に対して少数株主が意見を表明し、その結果を明確にすること自体に意義がある。

- ・ このような措置を講じることは、これまで不公正な手続の下で株主提案の可決を図ろうとしてきた日本航空、並びに、日本航空による株主提案に賛成する意向を表明しているとされる日本空港ビルデング及びANAホールディングスの今後の行動に一定の規律をもたらすことが期待される。
- ・ 仮に本議案の決議を通じて少数株主の多数の意思に反して当社の非公開化が強行された場合、その事実、少数株主が後日裁判所において株式併合に対する不服を申し立てる際の権利主張の根拠の1つとなることが期待される。

本特別委員会より上記の勧告を受け、当社は、少数株主の皆様が日本航空の提案するこれらの議案に対する意見を表明する機会を確保し、その結果今後の当社の経営に反映させる必要があると判断し、第9号議案 株式併合の件による株式併合をしてはならない旨及び第10号議案 定款の一部変更の件による定款変更をしてはならない旨に関する少数株主の皆様の意見を確認することを目的として、本議案を付議いたします。

(注1) 決議要件について

本特別委員会からの本答申書記載の勧告を踏まえて、本議案は、日本航空（4,115,400（株））、日本空港ビルデング（3,309,300株）及びANAホールディングス（2,471,400株）（以下、総称して「議決権除外者」といいます。）を除く株主の議決権の過半数の賛同によりご承認をいただきたく存じます。なお、議決権除外者は、本議案における議決権行使は認められません。

(注2) 本決議の位置づけについて

本議案は、当社として少数株主の皆様の意見を確認するための勧告的決議です。日本航空による株主提案に係る議案そのものは、別途各議案として付議され、会社法に定める決議要件に従って採決されます。

第8号議案 第11号議案に係る取締役候補者3名の就任の効力を生じさせないための措置に関する件

本議案は、本定時株主総会における、日本航空より提案された第11号議案〔取締役3名選任の件〕に関し、当該候補者らに対して就任承諾の撤回を求めるその他の当該候補者の当社取締役への就任の効力を生じさせない旨の措置を講じることを、当社大株主を除く当社の株主の皆様にお諮りする議案となります。なお、本議案を上程することは、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致により、決議しております。

本特別委員会による前記の勧告を受け、当社は、第11号議案〔取締役3名選任の件〕がその他の日本航空による株主提案と一体であることに照らすと、取締役としての選任の是非についても、少数株主の皆様が日本航空の提案するこれらの議案に対する意見を表明する機会を確保し、その結果を今後の当社の経営に反映させる必要があると判断し、第11号議案〔取締役3名選任の件〕に関し、当該候補者らの就任の効力を生じさせないための措置を講じることに係る少数株主の皆様の意見を確認することを目的として、本議案を付議いたします。

(注1) 決議要件について

本特別委員会からの本答申書記載の勧告を踏まえて、本議案は、日本航空(4,115,400株)、日本空港ビルデング(3,309,300株)及びANAホールディングス(2,471,400株)(以下、総称して「議決権除外者」といいます。)を除く株主の議決権の過半数賛同によりご承認をいただきたく存じます。なお、議決権除外者は、本議案における議決権行使は認められません。

(注2) 本決議の位置づけについて

本議案は、当社として少数株主の皆様の意見を確認するための勧告的決議です。日本航空による株主提案に係る議案そのものは、別途各議案として付議され、会社法に定める決議要件に従って採決されます。

<株主提案（第9号から第11号議案まで）>

第9号議案から第11号議案は、株主様からのご提案によるものであります。

なお、提案株主（1名）の議決権の数は、41,154個であります。

以下の提案の内容及び提案の理由は、形式的な修正を除き、本提案株主から提出されたものを原文のまま記載しています。

株主様からのご提案：株式会社エージーピーに対する株式併合、単元株式数の定め廃止その他の定款の一部変更及び取締役選任に関する株主提案に関するお知らせ

<https://www2.jpx.co.jp/disc/92010/140120250425523918.pdf>

第9号議案（株主提案）株式併合の件

（1）議案の要領

ア 株式併合を行う理由（会社法施行規則第3条1項第5号ロ、第85条の3第1号）

（ア）本株式併合の概要

日本航空は、AGPの株主を、日本航空、日本空港ビルディング株式会社（以下「日本空港ビルディング」といいます。）及びANAホールディングス株式会社（以下「ANAHD」といい、日本航空、日本空港ビルディング及びANAHDを総称して「本株主3社」といいます。本株主3社の合計所有議決権数は98,961個、合計所有議決権割合（注）は73.26%です。）のみとし、AGP株式を非公開化するための手続として、AGP株式に係る株式併合（以下「本株式併合」といいます。）を実施することを提案します。

本株式併合に係る議案が本定時株主総会にて承認可決された場合、本株主3社以外のAGP株主の皆様は保有するAGP株式の数は、本株式併合により、1株未満の端数となる予定です。なお、仮に本株主3社以外の株主様が1株以上のAGP株式を保有されることになった場合は、本株主3社としては、当該株主様との間で当該株式の買取りに向けた協議を行うか、又は、再度の株式併合を行うことにより、AGP株主を本株主3社のみとすることを考えております。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、AGPが自己株式取得により買い取ることを予定しており、その買取りに係る代金をAGP株主の皆様へ交付する予定です。また、AGPは、端数合計に相当するAGP株式（1株未満は切り捨てとなります。）を買い受けるに際し、本株式併合の効力発生後に、日本航空からの借入れ、出資その他の方法により資金を確保する予定です。この場合の買取価格は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、本株式併合の効力発生日の前日である2025年9月30日の最終のAGP株主名簿においてAGP株主の皆様が所有するAGP株式の数（以下「基準株式数」といいます。）に1,550円を乗じた金額に相当する金銭を交付できるような価格に設定する予定です。

（注）「合計所有議決権割合」とは、AGPが2025年1月30日に提出した2025年3月期第3四半期決

算短信〔日本基準〕(連結)(以下「AGP決算短信」といいます。)に記載された2024年12月31日現在のAGPの発行済株式総数(13,510,000株)から、AGP決算短信に記載された同日現在のAGPが所有する自己株式数(2,135株)(なお、役員向け株式給付信託及び従業員向け株式給付信託(J-ESOP)が所有するAGP株式の数(439,200株)はAGPが所有する自己株式に含んでおりません。以下同じです。)を控除した株式数(13,507,865株)に係る議決権の数(135,078個)を分母として計算しております。なお、AGPは、2025年3月24日、従業員向け株式給付信託(J-ESOP)につき、株式給付信託(J-ESOP-RS)を上乗せする改定を行い、当該信託に対し、第三者割当により400,000株の新株式を発行しておりますが、合計所有議決権割合の計算においては、当該新株式発行による希薄化は考慮しておりません。

(イ)本株式併合を提案するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本株式併合後の経営方針

①本株式併合を提案するに至った背景、目的及び意思決定の過程

AGPは、1965年12月に、日本空港動力株式会社として設立され、現在、国内主要空港において駐機中の航空機へ動力(電力・空調)を供給する事業に従事し、24時間体制で空港施設の維持管理を行うエンジニアリング事業、商品販売事業などをグループとして営んでおります。

一方、日本航空は、AGPの株式4,115,400株(2024年12月31日現在の自己株式を除く発行済株式総数に占める割合は30.47%)を有する同社の筆頭株主であり、また、2024年3月期において、AGPの売上額の26%を占める主要取引先でもあります。

AGPの航空機への動力供給は、航空機そのものの運航のみならず、航空機整備、グランドハンドリング、貨物の搭・降載といった空港におけるほぼ全ての業務を実施するために必要不可欠な基本機能であるとともに、仮に航空機への動力供給に不具合が発生した場合には航空機システムへ甚大な損害を及ぼす可能性(その程度によっては航空機の火災などにつながる可能性もあります。)があるなど、航空・空港事業において安全上極めて重要な技術的要素となっております。

このように航空・空港における安全で安定的な動力供給や空港施設の維持管理の事業を行うAGPは、日本航空のみならず、全ての航空・空港関係事業者にとっても極めて関心の高い重要インフラです。そのため、AGPが、自ら掲げる「技術を極め、環境社会に貢献します」という企業理念に基づき、その企業価値を向上させ、社会的使命を果たしていくためには、全ての航空・空港関係事業者と密な情報交換を行いながら、強い連携や協業を図りつつ、安定した経営を維持することが必要であると考えております。

もっとも、近時、AGPにおいては、独立した上場企業として、当社をはじめとする大株主を含む全ての株主に対する情報提供の平等性を厳格に徹底するという立場から、当社を含む大株主との個別の対話を控える立場をとっておられると理解しております。また、AGPは、当社のAGP株式の保有割合に鑑み、当社と少数株主との間の利益相反構造を過度に強調するあまり、当社において、AGPとの間で、AGPの経営方針や事業戦略等に関する株主としての一般的な対話さえ行うことが困難な状況となっております。そのような状況が高じて、2024年6月に開催されたAGPの株主総会では、株主との協議も十分になされなかった結果、同社の役員報酬議案がいずれも否決されるに至っております。

AGPと本株主3社との間で建設的な対話を行うことが困難な状況においては、航空・空港関連事業

者が適切に連携しつつ、業界一丸となってAGPの経営を取り巻く様々な課題に対応するための取組みを進めていくことはできません。また、AGPにおいては、今後も航空需要の拡大が見込まれ、動力供給事業、エンジニアリング事業等空港内事業の更なる伸長が期待できる環境下において、主たる事業である空港内事業に対し十分な経営資源の投下がなされておらず、人的資本の確保・充実にも課題を抱えているものと思われます。当社といたしましては、そのような状況を変えていかない限り、AGPの中長期的な企業価値向上を図ることができないのではないかと懸念を深めてまいりました。以上に鑑み、当社は、AGPの企業価値の向上のためには、AGPを非公開化して潜在的な利益相反構造を解消した上で、効率的なガバナンス体制を新たに構築し、航空・空港関連事業者と密に連携し、本邦航空・空港運営という社会インフラを支える公器として持続可能な成長を図ることが必要であると考えに至りました。

以上のような経緯を踏まえ、当社は、2025年2月上旬、日本空港ビルデング及びANAHDに対し、AGPの企業価値を向上させるとともに、空港領域・航空業界が直面する社会課題の解決に取り組むことを目的として、AGP株式を非公開化するための一連の取引（以下「本非公開化取引」といいます。）を打診し、協議を開始しました。

他方で、当社は、AGPとの間でも本非公開化取引の協議開始を繰り返し求めましたが、具体的な協議に応じて頂くことはできませんでした。特に、当社としては、AGPが2024年8月29日付で開示した「特別委員会の設置に関するお知らせ」にて示されている「AGPの主要株主と少数株主の間に構造的な利益相反の可能性があること」を課題として認識し、その点を尊重しつつ、AGPの企業価値向上について建設的な対話を開始頂けるようご提案を申し上げておりましたが、具体的な前進がないまま一定期間が経過いたしました。

そのため、当社は、AGPの株主として、自らイニシアチブをとってAGP株式の非公開化を行うことについても検討を進め、日本空港ビルデング及びANAHDに対し、株式併合により早期に本非公開化取引を実施する計画を示し、慎重に協議を行ってまいりました。

その結果、今般、本株主3社間において、下記の本非公開化取引の意義に照らし、本非公開化取引によりAGPを非公開化することが少数株主を含めた全てのステークホルダーにとって最善の選択肢であるとともに、その方法としては、AGPとの間で建設的な対話が困難である現状をできるだけ早期に解消し、一刻も早くAGPの企業価値向上に向けた施策に取り組むべく、AGPの株主総会で株式の併合による非公開化に関する議案を提案することが合理的であるとの方針につき合意が成立しました。

当社が考える本非公開化取引の意義は、具体的には以下のとおりです。

まず、我が国では、2050年に脱炭素社会を実現するべく、交通・物流（運輸部門）においては、2030年度に二酸化炭素排出量を対2013年度比35%削減することを目標としており、また、航空産業においては、国際民間航空機関（ICAO）の中期目標として、2030年にSAF（Sustainable Aviation Fuelの略で、持続可能な航空燃料を意味します。）の10%導入、2035年までにCORISIA（国際航空のためのカーボン・オフセット及び削減スキーム）も活用し、①燃料効率を毎年2%改善するとともに、②2020年以降二酸化炭素の総排出量を増加させない取組みを進めることが求められております。航空輸送の分

野は、空港という広大な用地と大型施設により支えられた産業構造上、幅広い関連産業との連携により脱炭素化を進めていく必要性が高く、また、そのことが関連産業の活性化や、新たな事業創出にもつながりうると当社は考えております。そのため、空港施設管理会社、当社を含む航空会社、AGPを含む空港内の関連産業においては、様々な分野における脱炭素化の可能性を、相互に密接に連携して多角的に検討することが、空港領域・航空業界における喫緊かつ重要な課題となっております。また、当社やAGPを始めとする空港内の関連産業が、高いレベルで脱炭素化が実現された航空サービスを提供し、顧客の皆様がこのサービスをご利用いただくことが、顧客の皆様と当社の双方にとって大きな社会的価値を生み出すと考えております。このように、脱炭素化への取組みを進めていくことは、AGPや当社が持続的に成長し、中長期的に企業価値を向上させていくとともに、企業としての社会的責任を果たし、社会的価値を生み出していく上で必要であると当社は考えております。

この点、AGPは、空港領域・航空業界の脱炭素化に向け、「AGPグループ中期経営計画(2022-2025年度)」(以下「本中期経営計画」といいます。)にて「2025年度末までに2019年実績の33.5万トンを超えるCO₂排出量削減」との方針を打ち出しており、空港の脱炭素化推進に向けた取組みとして、地上電源装置(GPU)利用の促進と更なる展開、GPUのグリーンエネルギー化及び航空機地上支援機材(GSE)のEV化に伴う基盤整備を掲げています。他方で、AGPは、本中期経営計画においては既存主要事業等への投資を打ち出しているものの、同社が空港領域・航空業界の脱炭素化において果たすべき重要な役割に鑑みると、当社としては、AGPの具体的な投資の実行や成果は十分なものではなく、具体的には、航空機用動力設備等の計画的な更新投資も現状十分な水準ではないものと認識しており、AGPの事業運営にも影響を及ぼしうる状況であると考えております。

さらに、AGPは、本中期経営計画において、空港脱炭素化の取組みに加えて、空港外への事業領域拡大についても方針として掲げ、空港外売上比率3割以上を目指すとしているところ、新規事業については本中期経営計画に沿った事業収支を達成することができずに事業撤退を行う等、必ずしも順調な進捗とはいえない状況にあると認識しております。航空需要の回復が本中期経営計画の想定を上回り、動力供給事業、エンジニアリング事業等空港内事業の更なる伸長が期待できる一方で、AGPにおいて人材の確保が困難な環境にある中で、当社としては、AGPの主たる事業である空港内事業へ経営資源を集中させることにより、企業価値の向上ひいては空港領域・航空業界を取り巻く環境社会への貢献を果たすことが可能であると考えております。

また、AGPにおいては、2022年度から2024年度にかけて、売上高は年々上昇している一方、社員数は減少の一途をたどっている状況にあると認識しております。今後、航空需要が拡大し、空港領域・航空業界における人材不足に対処すべく、業界全体で連携した人材確保が喫緊の課題となる中で、AGP従業員の皆様の物心両面の幸福のための還元が非常に重要であると当社は考えております。

日本航空は、日本空港ビルデング及びANAHDとも協議の上、本非公開化取引によりAGPにおいて以下のような企業価値向上効果が見込めるものと考えております。

(i) 航空業界全体で脱炭素を含む価値向上策を実現することによる利益

AGPの主たる収益源は日本航空及びANAHDの子会社である全日本空輸株式会社（以下「ANA」という。）その他の航空会社からの委託業務であり、航空業界全体の価値向上によりAGPの企業価値向上も実現される関係にあります。

航空運輸における脱炭素化を含む環境対策は、航空業界全体で一丸となって対応すべき喫緊の課題であります。仮にも対応が遅れた場合には、本邦航空事業及び空港全体の国際競争力の低下を招くとともに、AGPを含む航空関連事業全体の収益性にも悪影響を及ぼし、ひいてはAGPの企業価値を毀損することにもなりかねません。

また、本邦航空業界は、インバウンドツーリズムの隆盛等に伴い活況を呈し、空港の利活用も拡大する状況にあります。しかし、本邦においては人員不足や人件費増加等も深刻であり、航空会社や空港運営会社のみならず、AGPを含む航空・空港関連事業者が一丸となって協業・連携し、業務の効率化等に取り組む必要があります。航空会社、空港施設管理会社と連携し、お互いに協力することで、デジタル・イノベーションを通じた環境に配慮した事業推進等、より時代の流れに沿った、かつ、迅速な経営戦略の実践が可能となるような取組みを進めてまいりたいと考えております。

さらに、AGPの日々のオペレーションにおける不安全事故をゼロに近づけるべく、航空関連事業に携わる企業として最重要事項である「安全」にかかる考えや方針、文化の醸成について、AGPとの連携を密にすることを通し、「安全」を大前提とする基本品質の維持、向上にむけた支援を図り、空港関連事業を営むAGPの企業価値を高めてまいりたいと考えております。具体的には、航空会社との合同の安全教育、訓練実施を検討してまいります。

以上のように、本非公開化取引により、本株主3社とAGPの少数株主との間の潜在的な利益相反の懸念等が解消され、航空・空港関連事業者が一体となって連携を深めることができれば、空港領域・航空業界全体の価値向上につながり、AGPの企業価値向上を図ることができると考えております。

(ii) 非公開化による中長期的な視点での戦略投資の実現

AGPが担う空港関連事業の公益性・公共性にも鑑みれば、AGPは中長期的に持続可能な発展を遂げる必要があります。

AGPにおいて中長期的な戦略に基づき大規模な投資を実行する場合、短期的にAGPの財務状況や業績の悪化をもたらすリスクがあり、また、資本市場から十分な評価が得られずに短期的にはAGPの株価が下落する可能性があります。また、AGPの事業の特性上、空港設備の基本的な品質・性能を維持するための設備投資も必要不可欠であるところ、そのような投資は、短期的に目に見える業績向上につながりにくく、やはり資本市場からの評価を得にくいという問題があります。

これに比して、本非公開化取引の実施によりAGPを非公開化する場合には、一時的な費用の先行支出や短期的な業績悪化が株価に与え得る影響、短期的な業績向上に向けた資本市場の期待にとらわれず、AGPの中長期的な成長を推進するための戦略投資や設備投資を躊躇なく実行することができ

ると考えております。

例えば、上記のとおり、AGPは本中期経営計画にてGPUのグリーンエネルギー化を掲げておりますが、GPU電源の一部は日本空港ビルデングが運営する旅客ターミナルビルからも供給されており、同社で検討を進めている水素利活用による旅客ターミナルビルへの電力・熱供給とも連携し、空港全体のエネルギー利用の最適化を進めながら脱炭素化に取り組み、持続可能な社会の実現に貢献することでAGPの企業価値向上を図ることができると考えております。

また、本非公開化取引を通じてAGPの非公開化を実現することで、AGPにおいては配当政策の見直しも可能となり、戦略投資や設備投資の原資をより柔軟に確保できることとなります。さらに、AGPは、非公開化することで、上場を前提とした各種手数料、開示書類の作成費用、株式事務代行機関への委託費用等の諸費用の大幅な縮減が可能となり、これらの費用の一定部分をAGPのコアビジネスへの投資に振り向けることが可能となると想定しています。具体的には、GPUのさらなる活用推進（活用規模の拡大のみならず、航空機駐機時以外への活用）、エアラインのEV化に連動したEV電力供給事業の展開（充電施設の新設）、航空機用動力設備の既存ハンドリング空港以外への展開、航空機用動力設備等の計画的な更新投資の実施、空港ターミナルを含めた空港全体の電力マネージメントの新規構築等、コアビジネスの拡張にむけての投資が可能になると想定しております。

以上のように、本非公開化取引により、AGPにおいては、より柔軟に、中長期的な視点での戦略投資や設備投資を行うことができるようになるものと考えております。

(iii) 人材の確保や活性化

AGPの2024年3月期有価証券報告書において、人材戦略について「当社においては労働人口減少の課題に対してコロナ前より重く捉えており、外国人や女性技術者の採用、定年退職者の再雇用を進めてまいりましたが、BtoB事業が主体であり知名度が低く、働く環境も不規則なシフト勤務などの課題もあるため、人材確保は厳しい状況が続いています」と記載されているとおり、当社は、AGPにおいて、今後も航空需要の拡大が想定される中、人材不足がさらに深刻化しているものと考えております。また、当該有価証券報告書にて、AGPはこの課題に対して、①人材確保、②人材の有効活用、③人材配置、能力開発・育成、④人材の活性化・適正な人件費水準の維持、⑤労働環境の整備を施策として実行されてきていると記載がございますが、2022年度から2024年度にかけて、売上高は年々上昇している一方、社員数は減少の一途をたどっている状況にあると認識しております。当社は、今後、航空需要が拡大することに伴う空港領域・航空業界における人材不足に対処すべく、業界全体で連携した人材確保が喫緊の課題となる中で、AGP従業員の皆様の物心両面の幸福のための還元が非常に重要であると考えております。

当社といたしましては、本非公開化取引を通じてAGPの非公開化が実現された際には、非公開化後もご活躍いただけるような環境を提供すべく、当社の福利厚生制度などの継続利用により、ご支援をさせて頂く予定です。さらには、日本航空及びANAの知名度、ブランドを活かすことでAGPの採用活動等を強化することが可能であり、人材の確保と更なる充実につながるものと考えています。

また、当社は、AGPにとって人材こそが最大の資本であると考えており、本非公開化取引を通じてAGPの非公開化を実現することで、AGP従業員の皆様に還元ができるよう、AGP従業員の皆様の成果・職責に応じた最適な報酬体系をはじめとする人事制度の再設計や最適な人材投資を行うことを検討しております。なお、現在AGPにおいて導入されている、従業員向け株式給付信託(J-ESOP)につきましては、今後当該信託に関する規約等を踏まえて適切な対応を検討する予定ですが、本株式併合によってAGPの従業員の皆様が不利益を被ることがないように取り扱う予定です。

以上のように、本非公開化取引により、AGP従業員の皆様への還元が可能になることで、AGPにおいては、人材の確保や活性化にもつながると考えております。

また、本株式併合により保有株式が1株に満たない端数となるAGP株主の皆様に対して端数処理の手続において交付される金銭の額（本株式併合の効力発生前のAGP株式1株当たりの額を、以下「本端数処理交付見込額」といいます。）に関し、AGP株主の皆様には十分配慮し、公正な価格とするため、日本航空は、本株主3社及びAGPのいずれからも独立したフィナンシャル・アドバイザーである大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）に対し、AGPの株式価値の算定を依頼しました。

その上で、日本航空は、大和証券によるAGPの株式価値の算定結果を踏まえて、日本空港ビルデング及びANAHDとの間で協議・検討を行い、AGPの本源的価値及び市場株価の動向等に鑑み以下の諸点を考慮した上、2025年4月23日、AGPの少数株主の皆様の利益が最大限確保された価格として、本端数処理交付見込額を1,550円とすることが妥当であるとの結論に至りました。

(a)当該価格が、下記「(ウ) その他の併合の割合の相当性に関する事項」の「②算定の概要」に記載の株式価値算定書における大和証券によるAGP株式の価値算定結果のうち、市場株価法による算定結果を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果のレンジの範囲内であり、中央値に近い数値であること

(b)当該価格が、当該価格について本株主3社の間で合意した2025年4月23日の前営業日である2025年4月22日（以下「本基準日」といいます。）の東京証券取引所におけるAGP株式の終値1,094円に対して41.68%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、本基準日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値（円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）、1,115円に対して39.01%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,178円に対して31.58%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,083円に対して43.12%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、過去におけるAGP平均株価に対しても相応にプレミアム水準が付与されているものと認められ、また、類似事例におけるプレミアム水準（下記「ウ会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(イ) 会社法第235条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」において定義します。）との比較においても合理的な水準であると認められ、AGP株式の上場来高値（1,509円、2018年3月15日のザラ場）を上回る水準であることから相応のプレミアムが付された価格であると評価できること

なお、本端数処理交付見込額は、本株主提案公表日の前営業日である2025年4月24日の東京証券取引所におけるAGP株式の終値1,113円に対して39.26%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,110円に対して39.64%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,176円に対して31.80%、同過去6ヶ月間終値単純平均値1,086円に対して42.73%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。

また、本株主3社は、本株式併合はAGPの企業価値の向上及び株主共同の利益に資するものであるところ、現在のAGP取締役会による株主との対話や協議の状況に鑑みると、本定時株主総会において本株式併合に係る議案が可決されても、本株式併合の実施についてAGP取締役会から適切に協力を得ることができるかが不透明であり、本株式併合及びその後のAGPの事業運営等を迅速かつ円滑に進めるためには、AGP取締役会の構成についても一定の変更を要するとの認識を共有するに至りました。

以上の経緯で、日本航空は、日本空港ビルデング及びANAHDから本株式併合の実施について賛同を得て、本株式併合に係る議案の提案を含む本株主提案を行うことといたしました。

②AGPの非公開化後の経営方針

当社は、AGPが本邦航空・空港運営という社会インフラを支える公的な機能を有しており、日本航空やANA以外の航空会社などに対しても業務を提供していることを十分に理解しており、この点に適切に配慮してAGPを経営していくことが必要であると考えております。そのため、本非公開化取引完了後における本株主3社のAGP株式の最終的な所有割合については、本日現在では決定されておりませんが、いずれにせよ、AGPの非公開化後も、日本航空、日本空港ビルデング及びANAHD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。

もっとも、航空会社である日本航空及びANA並びに空港管理機能を担う日本空港ビルデングにとって、航空機への動力供給事業を始めとするAGPの事業は必要不可欠であり、空港領域・航空業界の脱炭素化の推進、本邦航空・空港の安定的な運営及び成長ひいてはAGPの企業価値向上のためには、各社が有する機能を十分に発揮できるよう、本株主3社及びAGPが一体となって連携を深める必要があると考えております。

そのため、本株式併合によるAGP株式の非公開化の完了後、本株主3社は、AGPの役員体制及び経営体制につきまして、AGP従業員の皆様の物心両面の幸福、また、AGPの更なる企業価値向上と空港領域・航空業界の脱炭素化の推進のため、AGPとも真摯に協議を行い、最適な体制を構築して参りたいと考えております。AGPの非公開化後の役員体制及び経営体制については、本株主3社において、本株式併合後のAGPの運営等に関して株主間契約を締結し、(i)機関設計及び役員指名権(注)、(ii)オブザーバー、(iii)報告事項、(iv)資金調達、(v)事前協議事項、(vi)事前承諾事項、(vii)デッドロック、(viii)AGP株式の取扱い、(ix)AGPとの取引)などについて規定しています。

また、本株主3社は、AGPの更なる企業価値向上ひいては空港領域・航空業界の脱炭素化の推進

のためには、主たる事業である空港内事業への会社資源の集中及び従業員の皆様への還元強化が重要であると考えており、これらの施策に取り組むことで、AGPの持続的な成長を支援する予定です。

なお、当社は、AGPの従業員の皆様には常日頃より大変感謝しており、AGP株式の非公開化に際し、AGPの従業員の処遇の不利益変更を行うことは考えておりません。当社といたしましては、AGP従業員の皆様には、非公開化後もご活躍いただけるような環境を提供するべく、当社の福利厚生制度などの継続利用により、ご支援をさせていただきます。さらには、日本航空及びANAの知名度、ブランドを活かすことでAGPの採用活動を強化することが可能であり、人材の確保と更なる充実につながるものと考えております。

また、当社は、AGP従業員の皆様に還元ができるよう、AGP従業員の皆様の成果・職責に応じた最適な報酬体系をはじめとする人事制度の再設計や最適な人材投資を行うことを検討しております。

(注) 取締役及び監査役の員数は(i)AGPの第60回定時株主総会の終結から1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会(以下「次期定時株主総会」という。)までの間はそれぞれ10名以内及び4名以内、(ii)次期定時株主総会の終結以降はそれぞれ6名以内及び4名以内とし、このうち、日本航空は取締役3名(うち1名はAGPの役職員の中から指名する。)及び監査役1名を、日本空港ビルデングは取締役2名及び監査役1名を、並びに、ANAHDは取締役1名及び監査役1名をそれぞれ指名することができる旨合意しています。

イ 会社法第180条第2項各号に掲げる事項(会社法施行規則第93条第1項第5号口、第85条の3第2号)

(ア) 併合の割合: AGP株式1,235,700株を1株に併合いたします。

(イ) 効力発生日: 2025年10月1日(水曜日)(予定)

(ウ) 効力発生日における発行可能株式総数: 40株

ウ 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項(会社法施行規則第93条第1項第5号口、第85条の3第3号、第33条の9第1号)

(ア) 会社法第235条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法に関する事項

①会社法第35条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、AGP株式が2025年9月29日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、AGPが自己株式取得により買い取ることを予定しており、その買取りに係る代金を端数が生じたAGP株主の皆様へに交付する予定です。この場合の買取価格は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、基準株式数に本端数処理交付見込額である1,550円を乗じた金額に相当する金銭を交付できるような価格に設定する予定です。

②売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称AGP(株式会社エージーピー)

③売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する

方法及び当該方法の相当性

本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当するAGP株式については、AGPにおいて、自己株式取得を行うことを予定しております。

取得に要する資金につきましては、AGPにおいて、本株式併合の効力発生後に、日本航空からの貸付、出資その他の方法により賄うことを予定しており、日本航空において、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当するAGP株式の買取代金の支払のための資金に相当する額の現預金を有していることから、当該資金の確保に問題はないものと考えております。

なお、本日時点においては、上記自己株式取得に際し、AGPにおける分配可能額に不足はないものと見込んでおりますが、仮に、AGPの分配可能額に不足が生じる場合には、AGPにおける減資及び増資等により対応することを想定しております。

その他、AGP及び日本航空において、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当するAGP株式の買取代金の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識しておりません。したがって、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当するAGP株式の買取に係る代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

④売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

日本航空は、本株式併合の効力発生後、2025年10月下旬を目処に、AGPをして、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当するAGP株式をAGPが買い取ることにについて許可を求める申立てを行わせることを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、日本航空は、当該裁判所の許可を得て、AGPをして、当該買取に係る代金をAGP株主の皆様へ交付するために必要な準備を行わせた上で、2026年1月下旬を目処に、当該代金をAGP株主の皆様へ交付させることを見込んでおります。

日本航空は、本株式併合の効力発生日からAGP株式の買取に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、AGPにおいて、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当するAGP株式の買取を行い、また、当該買取に係る代金のAGP株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。なお、下記「3. 取締役3名選任の件」のとおり、本株式併合に係る議案が本定時株主総会で承認された場合において、本株式併合を迅速かつ円滑に進めるため、本株主提案においては、取締役3名の選任を提案しております。

(イ) 会社法第235条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

端数処理によりAGP株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、上記「(ア) 会社法第235条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法に関する事項」の「①会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由」に記載のとおり、基準株式数に本端数処理交付見込額である1,550円を乗じた金額とする予定です。

日本航空は、(a)下記「(ウ)併合の割合の相当性に関する事項」の「①算定に関する事項」の「(b)算定の概要」に記載されている大和証券によるAGP株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定の結果のレンジの上限値を上回るものであり、かつ、DCF法による算定結果のレンジの範囲内であり、中央値に近い数値であること、(b)本基準日である2025年4月22日のスタンダード市場におけるAGP株式の終値1,094円に対して41.68%、本基準日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,115円に対して39.01%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,178円に対して31.58%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,083円に対して43.12%のプレミアムが加算されており、類似事例におけるプレミアム水準(注)との比較においても、本基準日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値及び過去3ヶ月間の終値単純平均値については類似事例のプレミアム水準の平均値を下回るものの、本基準日の終値及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値については、類似事例のプレミアム水準の平均値を上回る水準にあること等に鑑みれば、合理的なプレミアム水準であると認められ、また、AGP株式の上場来高値(1,509円、2018年3月15日のザラ場)を上回る水準であることから相応のプレミアムが付された価格であると評価できること、(c)下記「(ウ)併合の割合の相当性に関する事項」の「②本株式併合に関してAGP株主の皆様の利益に配慮すべく実施した事項」に記載のAGP株主の皆様の利益に配慮するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること等を踏まえ、日本航空を含む本株主3社は、本端数処理交付見込額(1,550円)及び本株式併合に係るその他の諸条件はAGP株主の皆様にとって妥当であり、本株式併合は、AGP株主の皆様に対して、合理的な株式の換価の機会を提供するものであると判断いたしました。

(注) 経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、対象会社の議決権を50%以上保有する株主による非公開化を目的とした公開買付けの成立事例合計(非公開化後に残る対象会社株主が複数おり、当該複数株主の公開買付け前における議決権保有割合の合計が50%以上となるものを含む。)90件における、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアムの平均値は、順に41.15%、42.94%、43.44%、42.67%となっています。

なお、本株式併合の公表日の前営業日である2025年4月24日の東京証券取引所におけるAGP株式の終値1,113円に対して39.26%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,110円に対して39.64%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,176円に対して31.80%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,086円に対して42.73%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。

(ウ) 効力発生日における発行可能株式総数：40株

①算定に関する事項

(a)算定機関の名称並びに日本航空を含む本株主3社及びAGPとの関係

日本航空は、本端数処理交付見込額を決定するに際して、本端数処理交付見込額の公正性を担保するため、日本航空を含む本株主3社及びAGPから独立した第三者算定機関として、日本航空のフィナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して、AGPの株式価値の算定を依頼し、2025年4月23日付で株式価値算定書を取得いたしました。なお、大和証券は、日本航空を含む本株主3社及びAGPの関連当事者には該当せず、本株式併合に関して、重要な利害関係を有しておりません。

また、日本航空は、下記「②算定の概要」に記載の諸要素を総合的に考慮しAGP株式の1株当たり株式価値を判断・決定しているため、大和証券からAGP株式の1株当たり株式価値の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

(b)算定の概要

大和証券は、本株式併合における算定手法を検討した結果、AGPが継続企業であるとの前提の下、AGP株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、AGP株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、AGPの将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、AGP株式の1株あたりの株式価値算定を行っております。大和証券が上記の手法に基づいて算定したAGP株式1株あたりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法： 1,083円から1,178円

DCF法： 1,288円から2,280円

市場株価法では、算定基準日を2025年4月22日として、東京証券取引所スタンダード市場におけるAGP株式の基準日終値1,094円、直近1ヶ月の終値単純平均値1,115円、直近3ヶ月の終値単純平均値1,178円及び直近6ヶ月の終値単純平均値1,083円を基に、AGP株式の1株あたりの株式価値の範囲を1,083円から1,178円と算定しております。

DCF法では、日本航空を含む本株主3社がAGPの事業に関して有する知見をもとに、AGPが属する業界に精通するビジネスアドバイザーの助言も踏まえつつ、AGPの直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して見積もった、2025年3月期から2033年3月期までのAGPの事業計画案に基づき、AGPが将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定のレンジにおける割引率で現在価値に割り引いてAGPの企業価値や株式価値を分析評価し、AGP株式1株あたりの株式価値の範囲を1,288円から2,280円と算定しております。なお、DCF法の前提としたAGPの事業計画案について、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2027年3月期～2029年3月期の各期及び2033年3月期において、動力供給事業における設備投資の増減が主因となり、対前年度比較においてフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでおります。また、当該事業計画案は、本非公開化取引の実行を前提としたものではなく、本非公開化取引の実行により実現することが期待されるシナジーについては、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該事業計画案には加味されてございません。

(c)当該算定を踏まえて本端数処理交付見込額を決定するに至った理由

上記「(イ)会社法第235条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」をご参照ください。

②本株式併合に関してAGP株主の皆様の利益に配慮すべく配慮すべく実施した事項

(a)独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

日本航空は、本株式併合における本端数処理交付見込額の評価を行うに当たり、A G P株主の皆様
の利益に十分配慮し、その公正性を担保すべく、日本航空を含む本株主3社及びA G Pから独立した
第三者算定機関である大和証券にA G Pの株式価値の算定を依頼し、2025年4月23日付で、大和証
券より、当該算定結果に関する株式価値算定書を取得いたしました。なお、大和証券は、日本航空を
含む本株主3社及びA G Pの関連当事者には該当せず、本非公開化取引に関して、記載すべき重要な
利害関係を有しておりません。

本株式価値算定書の概要は、上記「①算定に関する事項」の「(b)算定の概要」をご参照ください。

(b)適切な情報開示を行い、十分な検討期間を確保した上で本定時株主総会に付議されること

日本航空は、本株主提案を構成する本株式併合に係る議案を本定時株主総会において提案するにあ
たり、A G Pの協力を得ることができない中においても、一般的な上場会社の非公開化事案に関して
なされる情報開示と同等の情報開示を行うよう努めるとともに、2025年4月25日付「株式会社エー
ジーピーに対する株式併合、単元株式数の定め廃止その他の定款の一部変更及び取締役選任に関す
る株主提案に関するお知らせ」と題するプレスリリース（以下「本プレスリリース」といいます。）
により、当該情報が株主総会参考書類の提供に先立ち、A G P株主の皆様にご提供されるよう努めてお
ります。

また、本プレスリリース公表後、本定時株主総会までの間には、62日が存しており、株主の皆様が
ご判断いただくに当たり十分な時間が確保されていると当社は考えております。

本株式併合は、そのような経緯を経て、最終的には株主総会参考書類において適切な情報開示がな
された上で、本定時株主総会に付議される予定です。

このような株主総会における株主意思の確認の手法は、その構造上、強圧性が働きにくいというメ
リットもあると当社は考えております。

(c) A G Pの少数株主は、会社法上、株式買取請求権の行使を通じて、本株式併合に係る対価の公正さ
を争う機会が確保されていること

本株主3社以外のA G P株主の皆様が保有するA G P株式は、本株式併合の効力発生をもって1株
未満の端数となりますが、株式併合による端数となる株式の株主は、会社法上、所定の要件を満たし
た場合には、A G Pに対し、自己の有する株式を公正な価格で買い取ることを請求することができ、
当該買取価格の決定についてA G Pとの間で協議が調わないときには、裁判所に対し、当該買取価格
の決定の申立てをすることができます。

(エ) A G Pにおいて最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社
財産の状況に重要な影響を与える事象（会社法施行規則第93条第1項第5号ロ、第85条の3第3号、
第33条の9第2号イ）

日本航空は、本日現在、A G Pグループ各社の事業、資産、負債、財政状態、経営成績、キャッシ
ュフローの状況又は将来の収益計画若しくはその見込みに重大な悪影響を与える事由が生じているこ
とを認識しておりません。

なお、A G Pにおいて最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象に関しては、本定時株主総会の招集に際してA G Pから株主の皆様へ提供される予定のA G Pの第60回（2024年度）の計算書類及び連結計算書類もご参照ください。

（2）提案の理由

上記のとおり、空港領域・航空業界では脱炭素化の推進が喫緊の課題となる中、A G Pとしても、中長期的な企業価値の向上を実現するため、脱炭素化に積極的に取り組む必要があります。しかし、A G Pにおいては、脱炭素化に係る投資は不十分であり、新規事業への投資も十分な成果をあげていません。また、航空需要の拡大が進む一方で、人材不足が深刻化する状況下、A G Pは、主たる事業である空港内事業に経営資源を集中しながら、従業員の皆様への還元を強化していく必要があります。

そこで、日本航空は、A G Pの非公開化により潜在的な利益相反構造を解消したうえ、効率的なガバナンス体制を新たに構築し、関連事業者と密に連携しながら、脱炭素化を含む中長期的な戦略投資を推進することにより、本邦航空・空港運営という社会インフラを支える公器として持続可能な成長を図ることが、A G Pにとって最善であると判断し、本株式併合を提案します。

【当社取締役会の意見】

反対 本議案に対し、当社取締役会は反対いたします。

【参考情報】

本議案に関しては、当社が2025年2月25日に設置した特別委員会（独立社外取締役等3名で構成）が、本株主提案に係る目的・手続・条件の妥当性について客観的且つ慎重に検討を行い、同年5月25日付で答申書を提出しております。また、当社は2025年5月1日に外部有識者3名によるガバナンス検証委員会を設置し、同月21日に報告書を受領しております。

当社取締役会の意見表明は、これら独立第三者による検証結果を最大限尊重し、企業価値及び株主共同の利益の観点から慎重に検討した結論に基づくものです。

本議案は、主要3株主以外が保有する株式を1株未満の端数株式とすることにより、少数株主の議決権を消滅させ、当社株式を上場廃止とし、当社の株主を日本航空株式会社（以下「JAL」）及びその関係会社であるANAホールディングス株式会社（以下「ANA」）、日本空港ビルディング株式会社（以下「JAT」）の3社のみに限定することを目的とするものです。

しかしながら、本提案においては、企業価値の向上や株主共同の利益の確保といった観点からの合理的説明がなされておらず、また、その目的、手続、条件、影響いずれを見ても、**当社及び少数株主にとって極めて不公正で、重大な懸念がある内容**となっています。

当社取締役会は、本提案の目的、手続、条件、当社及び株主全体への影響を総合的に検討した結果、企業価値及び株主共同の利益の観点から、本提案には賛同できないとの結論に至り、**本議案に反対することを決議いたしました。**

（反対の理由）

1. 提案目的の合理性に関する懸念

（参考：特別委員会答申書（要約版）「第4 答申の理由」3. 日本航空による株式併合の提案の目的は不合理である）

（1）脱炭素対応を理由とする非公開化には合理性がない

JALは、当社における脱炭素対応の加速を目的として非公開化を提案していますが、当社では既に、再生可能エネルギー由来の電力による電源供給インフラの整備や、EMS（Energy Management System：エネルギーマネジメントシステム）※電力使用量やコスト最適化のための制御・分析システムの導入に向けた取り組みを、自立的且つ継続的に推進しており、これらの施策は上場を維持したままでも十分に実現可能です。

また、当社は、航空機に搭載された補助動力装置（APU）によるジェット燃料の使用を抑制し、電力による動力供給インフラ（GPU）の利用を促進することを、各航空会社に対して粘り強く働きかけてきた立場にあります。にもかかわらず、JALにおけるGPUの利用率は現在80%程度にとどまっており、非公開化後にこうした状況が外部から可視化されなくなることは、かえって脱炭素施策の実効性や透明性を損なうものと考えられます。

(2) 取引条件の偏りと成長抑制リスク

JALは30年以上にわたり、当社の主要サービスに対して料金水準を据え置いたままとしており、当社は燃料費や人件費の高騰にもかかわらず、一部のサービスを無償で提供している状況にあります。このように、一方的に当社だけが負担を強いられる取引条件が続いたまま非公開化が行われた場合、収益性が制約され、必要な投資の実施や企業価値の中長期的な向上が妨げられるおそれがあります。

また、当社の成長に直結する重要な取引条件において、価格交渉力が恒常的に弱いままとなる懸念もあり、重大な課題と認識しています。

(3) 経営支配と責任のあいまいさに関する懸念（経営責任の所在が不明確）

JALは、当社の非公開化とあわせて3名の取締役の選任を提案しており、JAT及びANAを含む特定株主グループによって、当社取締役会の過半数を構成する体制が前提とされています。

これは、取締役を形式的に増員することで意思決定を主導できる構造を築く一方、経営責任の所在が明確にされていないという重大な問題を含んでいます。

たとえ取締役構成比率を「3社で均等」に見せかけたとしても、誰がリーダーシップを取り、誰が投資判断に対する説明責任を負うのかといった根本的な点が不透明なままです。とりわけ、公共インフラ事業者である当社にとって、中立性・独立性の確保は経営の大前提であり、それが特定株主の意向で左右される構造には看過できない懸念があります。さらに、JALからは、こうした経営体制の狙いや責任分担に関する具体的な説明が一切なされておらず、経営の透明性や説明責任が著しく損なわれるおそれがあります。

多数の航空会社と広く関係を持つ当社のような空港インフラ事業者にとって、経営責任の明確化とガバナンスの中立性は、制度上不可欠な要件です。

なお、当社は2001年、JALの主導により、「将来の設備投資に向けて自主的に資金調達を可能とすること」を目的に上場を果たしました。

それにもかかわらず、過去10年にわたりPL重視のもとで設備投資が抑制されてきた経緯があり、本提案が再び、公共インフラ企業としての健全な投資循環を損なうおそれがあることも、深く憂慮すべき点です。

2. 手続の公正性に関する懸念

(参考：特別委員会答申書（要約版） 4 「日本航空による株式併合の手続は不公正である」)

(1) 少数株主の意見・選択の機会を奪う構造的問題

JALは、2025年1月に当社宛に非公開化の初期的意向を文書で示した後、当社からの対話申し入れにもかかわらず、正式な協議や交渉の場を一度も設けることなく、少数株主に対して意見表明や退出以外の選択肢を一切与えず、株式併合による非公開化を一方向的に通達しました。

本来このような重要提案にあたっては、TOB（公開買付）やMOM（少数株主多数決）等、少数株主の意思を反映する手続が採用されるべきですが、本提案では一切採用されておらず、制度的セーフガードが欠如しています。

また、JALは2025年3月に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で「上場維持を支援する」と明記していたにもかかわらず、4月には何ら説明なくその記載を削除し、非公開化の方針を通達しました。情報開示の一貫性・誠実性が著しく損なわれていると評価されます。

さらに、非公開化に緊急性があるとする客観的な理由も示されておらず、短期間で拙速に議決を迫る手法自体が制度趣旨に反すると、特別委員会は結論づけています。

(2) 価格形成と情報共有を封じる進行手続

当社は現在、空港外事業の拡大や再生可能エネルギー関連投資を含む成長戦略を織り込んだ次期中期経営計画を策定しており、2025年度中の市場開示を予定しています。

しかしながら、JALによる本提案は、こうした将来情報が市場に反映される前のタイミングで非公開化を進める構造となっており、価格形成の適正な機会を意図的に封じ込めているものと受け取られかねません。

また、当社が代表取締役との対話を求めたにもかかわらず、JALは終始執行役員名義で対応し、説明責任を果たす姿勢が見られなかったことも特筆される点です。

これらを踏まえ、特別委員会は、本提案の手続全体について、少数株主の利益に対する配慮を欠き、公正性を欠くものと判断しています

3. 提案条件の妥当性に関する懸念

(参考：特別委員会答申書(要約版) 5「日本航空が提案する買収対価は妥当性を欠く」)

JALが提示する1株あたり1,550円という価格(いわゆる本端数処理交付見込額)は、当社が依頼した独立第三者算定機関である岡三証券株式会社が、ディスカウント・キャッシュ・フロー法(DCF法)に基づいて算定した株式価値の下限値である1,710円を明確に下回っており、企業価値の適正な反映という観点から妥当な水準とはいえません。

さらに、JALは当社に対して事業計画に基づくデューデリジェンス(DD)を一切実施しておらず、岡三証券が算定の前提とした将来事業計画についても、内容の確認や修正を求める場面は一度もありませんでした。したがって、提示された1,550円という価格が、当社の将来の収益性や成長性、投資計画をどのように織り込んで算定されたのか、その根拠や説明が極めて不明瞭であり、価格形成過程における透明性・説明責任の観点からも大きな疑義があります。

また、価格に関する少数株主との交渉の機会や意見表明の場も設けられておらず、実質的に「退出を迫るだけの価格提示」であることも問題です。

価格は、経済合理性を示す最も重要な条件である以上、少なくとも①独立性のある第三者評価、②成長計画の妥当な反映、③透明性ある合意形成プロセスの3要素が必要不可欠です。本提案はこれらをいずれも欠いており、提示価格は少数株主にとって著しく不公正なものであると判断されます。

総括及び株主の皆様へのお願い

当社は、成田空港をはじめとする日本の主要空港において、140社を超える航空会社に対し、電力供給・設備保守等の空港インフラサービスを中立的且つ安定的に提供している公共インフラ事業者です。このような当社の企業価値は、「公平性・中立性」「継続性」「説明責任」といった、財務指標だけでは測ることのできない信頼の蓄積によって支えられています

本株主提案は、形式上は株式併合を用いた株主構成の再編を目的とするものですが、実質的には特定株主による経営支配権の固定化と、少数株主の排除を企図した内容であると認識せざるを得ません。

特別委員会の答申書では、提案の目的・手続・条件のいずれについても、合理性・公正性・妥当性が認められないと結論づけられており、当社の企業価値及び株主共同の利益に資する提案とは評価できないことが明らかにされています

また、非公開化後の取締役会構成において、経営判断の責任の所在が不明確なまま支配が行使されることは、公共インフラ企業としての統治体制に深刻な歪みをもたらすものであるとの指摘も受けております。

本件は、「資本の論理」だけで判断されるべきではないと当社は考えます。

資本を持つ者は、企業の成長や経営への影響力を持つ一方で、その行使には責任と説明が伴うというのが、資本主義の基本原則です。その意味で、本提案のように、支配権を獲得する一方で経営責任や説明責任の所在を明示しないまま、少数株主の権利を一方向的に消失させる構造は、「資本の論理」を履き違えたものと言わざるを得ません。企業の制度的な独立性や、中立的な経営が損なわれれば、企業価値の基盤である社会的信頼は失われます。それは最終的に、支配株主を含めた全ての株主の利益に反する結果を招くこととなります。

当社取締役会は、特別委員会及びガバナンス検証委員会の見解を最大限尊重し、独立社外取締役を含めた慎重な審議を経て、2025年5月25日開催の取締役会において、本議案に対して反対の意見を正式に決議いたしました。

株主の皆様におかれましても、本議案の趣旨及びその背後にある制度構造をご理解のうえ、ご賛同いただかないようお願い申し上げます。

第10号議案 (株主提案) 定款の一部変更の件

(1) 議案の要領

AGPの定款を以下のとおり変更する。ただし、本議案に係る定款変更の効力は、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件として、本株式併合の効力発生日である2025年10月1日に発生するものとする。

現行定款	変更案
<p>(発行可能株式総数) 第5条 本会社の発行可能株式総数は5,200万株とする。 (自己株式の取得)</p> <p>第6条 本会社は、取締役会の決議によって市場取引等により自己株式を取得することができる。 (単元株式数)</p> <p>第7条 本会社の単元株式数は100株とする。 (単元未満株主の権利)</p> <p>第8条 本会社の株主は、その有する単元未満株式について、以下に掲げる権利以外の権利を行使することができない。 (1) 会社法第189条第2項各号に掲げる権利 (2) 取得請求権付株式の取得を請求する権利 (3) 募集株式または募集新株予約権の割当てを受ける権利</p> <p>第9条 (条文省略) (株式取扱規則)</p> <p>第10条 株主名簿および新株予約権原簿への記載または記録、単元未満株式の買取り、その他株式または新株予約権に関する取り扱いおよび手数料、株主の権利行使に際しての手続等については、法令または本定款に定めるもののほか、取締役会で定める株式取扱規則による。</p> <p>基準日)</p> <p>第11条 本会社は、毎年3月31日の最終の株主名簿に記載または記録された議決権を有する株主をもって、その事業年度の定時株主総会において株主の権利を行使することができる株主とする。</p> <p>②前項にかかわらず、必要があるときは、取締役会の決議によって、あらかじめ公告して、一定の日の最終の株主名簿に記載または記録された株主または登録株式質権者をもって、その権利を行使することができる株主または登録株式質権者とする。</p>	<p>(発行可能株式総数) 第5条 本会社の発行可能株式総数は40株とする。 (削除)</p> <p>(削除)</p> <p>(削除)</p> <p>第6条 (現行どおり) (株式取扱規則)</p> <p>第7条 株主名簿および新株予約権原簿への記載または記録、その他株式または新株予約権に関する取り扱いおよび手数料、株主の権利行使に際しての手続等については、法令または本定款に定めるもののほか、取締役会で定める株式取扱規則による。</p> <p>(削除)</p>

現行定款	変更案
<p>第12条～第14条（条文省略） （電子提供措置）</p> <p>第15条 本会社は、株主総会の招集に際し、株主総会参考書類等の内容である情報について、電子提供措置をとるものとする。</p> <p>②本会社は、電子提供措置をとる事項のうち法務省令で定めるものの全部または一部について、議決権の基準日までに書面交付請求した株主に対して交付する書面に記載しないことができる。</p> <p>（附 則） （電子提供措置等に関する経過措置）</p> <p>第1条 現行定款第15条（株主総会参考書類等のインターネット開示とみなし提供）の削除および変更案第15条（電子提供措置等）の新設は、会社法の一部を改正する法律（令和元年法律第70号）附則第1条ただし書きに規定する改正規定の施行の日（以下、「施行日」という。）から効力を生ずるものとする。</p> <p>②前項の規定にかかわらず、2023年2月末日までの日を株主総会の日とする株主総会については、現行定款第15条（株主総会参考書類等のインターネット開示とみなし提供）はなお効力を有する。</p> <p>③本条は、2023年3月1日または前項の株主総会の日から3ヵ月を経過した日のいずれか遅い日後にこれを削除する。</p> <p>第16条～第46条（条文省略）</p>	<p>第8条～第10条（現行どおり）</p> <p>（削除）</p> <p>（削除）</p> <p>第11条～第41条（現行どおり）</p>

（2）提案の理由

本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、①AGP株式の発行可能株式総数が40株に減少するため、定款第5条の変更を、②AGP株式が上場廃止となり東京証券取引所における取引ができなくなるため、定款第6条の全文の削除を、③AGPの発行済株式総数が10株となり単元株式数を定める必要性がなくなるため、定款第7条及び第8条の全文の削除並びに第10条の変更を、④1株以上のAGP株式を所有する者が本株主3社のみとなり、定時株主総会の基準日に関する規定及び株主総会資料の電子提供制度に係る規定を定める必要性がなくなるため、定款第11条、第15条及び附則第1条の全文の削除を、それぞれ提案します。また、これらの変更に伴う条数の繰上げも提案します。

【当社取締役会の意見】

反対 本議案に対し、当社取締役会は反対いたします。

(反対理由)

本定款変更案は、株式併合の実施を前提とした従属的且つ技術的変更にとどまり、単独では合理性や必要性を欠くものと判断しております。

具体的には、「発行可能株式総数」や「単元株式数」の変更、並びに「端数株式の取扱い」に関する条項の追加・修正が中心であり、これらはすべて株式併合を円滑に実行するための事務的・手続的措置にすぎません。したがって、本定款変更案は独立の経営判断に基づく提案とは言いがたく、あくまで株式併合の付随提案であると認識しております。

そもそも、会社法における定款変更は、会社の基本的構造や経営の方向性に関わる重要な意思決定であり、その提案には、取締役会としての自立的且つ合理的な判断が求められるものです。

本議案のように、大株主の意向に基づき、当該大株主による株式併合提案を前提とした形式的変更を、株主提案として一括して提起する手法は、会社法の本旨及び株主全体の利益に照らしても慎重な検討を要するものです。

以上の理由により、当社取締役会は、第9号議案に反対する立場を前提に、本定款変更案についても、合理性および必要性を認めることはできず、反対することを決議いたしました。

株主の皆様におかれましても、本議案の位置づけとその背後にある提案構造をご理解のうえ、ご賛同いただかないようお願い申し上げます。

第11号議案 （株主提案）取締役3名選任の件

(1) 議案の要領

以下の3名を社外取締役を選任する。

ア 原田 昌平

イ 荒金 隆

ウ 山上 俊夫

(2) 提案の理由

上記のとおり、日本航空は、空港周辺・航空業界及び日本全体の脱炭素化に貢献し、また、AGPの企業価値を持続的に向上させるため、AGPを早期に非公開化することが必要だと考えています。しかし、AGP取締役会との間では、AGPの経営戦略についての建設的な対話が困難な状況に陥っています。この状況を踏まえ、本株式併合に係る議案が本定時株主総会で可決された場合に、本株式併合及びその後のAGPの事業運営等を円滑に進めるため、AGP取締役会の構成を変更する必要があります。また、AGPの主たる事業である空港内事業へ会社資源を集中させることにより、AGPの中長期的な企業価値の発展や航空業界が直面している社会的使命を果たしていくためにも、AGP取締役会の変革が必要であるものと考えております。そこで、上記3名の候補者の選任を提案します。

(2) 候補者の氏名、略歴等

氏名 (生年月日)	略歴及び重要な兼職の状況	所有する AGP 株式の数
【社外取締役候補者】 原田 昌平 (1957年9月19日生)	1984年10月 監査法人太田哲三事務所 (現EY新日本有限責任監査法人) 入所 1988年4月 公認会計士登録 1999年5月 同パートナー 2004年5月 同シニアパートナー 2012年9月 同常務理事 (アドバイザー担当) 就任 2017年7月 公認会計士原田昌平事務所開設 (現任) 2017年7月 全国農業協同組合連合会監事 2018年4月 CITIC Limited独立非執行役員 2018年4月 霞ヶ関キャピタル株式会社監査役 2018年12月 MULプライベートリート投資法人 (現三菱HCキャピタルプライベートリート投資法人) 監督役員 2019年11月 NTT都市開発プライベート投資法人補欠監督役員 (現任) 2021年6月 日比谷総合設備株式会社監査役 (現任) 2022年2月 一般社団法人100年企業戦略研究所監事 (現任) 2025年3月 戸田建設プライベートリート投資法人監督役員 (現任)	0株

<p>【社外取締役候補者】 荒金 隆 (1960年12月5日生)</p>	<p>1984年4月 2000年10月 2002年6月 2003年10月 2007年2月 2010年4月 2010年10月 2016年7月 2018年1月 2024年4月</p>	<p>日興証券(株) (現SMBC日興証券) 入社 (株)日本トレードワークス常務取締役広報・営業担当 AIP証券(株)取締役内部管理担当 日興プリンシパルインベストメンツ(株)投資担当プリンシパル 同社代表取締役会長 同社代表取締役会長兼社長 (株)暮旅 東南アジア担当 グリーンビジネスサティフィケーションインスティテュー トジャパン合同会社職務執行者 フォレストフィールド(株)代表取締役 インパクト・キャピタル(株) 内部管理責任者</p>	<p>0株</p>
<p>【社外取締役候補者】 山上 俊夫 (1966年2月14日生)</p>	<p>1997年4月 2006年3月 2006年4月 2016年3月 2016年3月 2021年6月</p>	<p>弁護士登録 (第一東京弁護士会) (株) オプト (現 (株) デジタルホールディングス) 社外監 査役 やまうえ法律事務所開設 (現任 ソウルドアウト(株) 監査役 (株) オプトホールディング (現 (株) デジタルホールディ ングス) 社外取締役監査等委員 (株) 東北新社社外取締役</p>	<p>0株</p>

(注)

- ① 各取締役候補者は、いずれも新任取締役候補者です。
- ② 各取締役候補者は、いずれも就任を承諾しています。
- ③ 各取締役候補者の所有するAGP株式数は、2025年3月31日現在の状況を記載しております。
- ④ 各取締役候補者とAGPとの間には、特別の利害関係はありません。
- ⑤ 各取締役候補者は、東京証券取引所の規定に基づく、一般株主と利益相反が生じる恐れのない独立役員としての要件を満たしています。
- ⑥ 社外取締役候補者の選任理由及び期待される役割等
原田昌平氏は、公認会計士として、上場会社の会計監査業務、証券化業務、リスク管理・コンプライアンス業務、コンサルティング業務等に従事するとともに、企業会計基準委員会や公認会計士協会等の委員を務めており、財務・会計に関する高度な専門知識を有しているうえ、他法人における役員としての経験も豊富であるため、社外取締役として選任をお願いするものがあります。なお、同氏は、社外取締役又は社外監査役となること以外の方法で会社の経営に関与したことはありませんが、財務・会計に関する高度な専門知識を有しており、他法人における役員としての経験も豊富であることから、社外取締役としての職務を適切に遂行することができると考えております。
荒金隆氏は、企業経営に関する豊富な経験を有するとともに、投資のプロフェッショナルとしてM&Aやガバナンス分野に関する深い見識を有しているため、社外取締役として選任をお願いするものであります。
山上俊夫氏は、弁護士として企業法務に従事し、法務、コンプライアンス、ガバナンスなどに関する深い見識と豊富な経験を有するため、社外取締役として選任をお願いするものであります。なお、同氏は、社外取締役又は社外監査役となること以外の方法で会社の経営に関与したことはありませんが、豊富な企業法務の経験を有していることから、社外取締役としての職務を適切に遂行することができると考えております。

【当社取締役会の意見】

反対

当社取締役会は、本議案に以下の理由で反対いたします。

本議案は、株主である日本航空株式会社（以下、JALといいます。）より、社外取締役候補者として3名を選任する旨の提案に基づくものです。

当社では、全ての取締役候補者について、独立社外取締役等で構成される指名報酬委員会による面談・適格性評価のプロセスを一律に実施することを原則としており、これは上場会社としての説明責任・ガバナンスの基本原則に基づくものです。

しかしながら、当社がJALに対し、貴社ご提案の候補者3名について当該プロセスの実施を申し入れたところ、JALは、当社指名報酬委員会に会社側から提案予定の社外取締役候補者（阿南氏・佐々木氏）が含まれていることを理由に、「公正性が担保されない」として面談そのものを拒否し、候補者の連絡先の開示すら行いませんでした。さらにJALは、候補者との直接面談による確認は不要であり、「書面による質問への回答で代替すべき」との主張を行いました。

しかし、取締役候補者の見解・志向・当社との適合性を確認するためには、候補者本人との対話を通じた双方向の評価が不可欠であり、書面对応のみで適格性を判断することは極めて不適切です。

加えて、指名報酬委員会の構成に対するJALの不合理な主張は、当社の不当なガバナンス体制に対する否定であると同時に、それを支える株主の信任を無視し、結果として全株主の意思形成を軽視するものです。

このようなJALの対応は、上場企業のコーポレート・ガバナンス原則に対する理解と尊重を欠くものであり、取締役選任の正当性そのものを揺るがす重大な問題と認識しております。

さらに、JAL提案の候補者3名が選任されれば、当社取締役会の過半数が支配株主の意向によって構成されることとなり、少数株主の利益や企業の中立性・独立性が著しく損なわれるおそれがあります。

以上を踏まえ、当社取締役会は、本議案には合理性・公正性が認められないものと判断し、反対意見を表明いたします。

株主の皆様におかれましても、本議案の位置づけとその背後にある提案構造をご理解のうえ、ご賛同いただかないようお願い申し上げます。

日本航空株式会社による株主提案（株式併合等）に対する意見表明（反対）のお知らせ

当社は、当社株主である日本航空株式会社（以下「JAL」といいます。）より、2025年6月26日開催予定の第60回定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）における議題に関し、3件の株主提案（株式併合（以下「本株式併合」といいます。）の件（以下「本株式併合議案」といいます。）、定款の一部変更の件、取締役3名選任の件。以下「本株主提案」といいます。）を行う旨の書面を、2025年4月25日付で受領いたしました。

これを受け、当社は、2025年2月25日に設置した独立社外取締役等3名で構成される特別委員会（以下「本委員会」といいます。）において客観的視点から本株主提案に係る事実を検証のうえ、対応方針について検討してまいりました。

本株主提案に至る経緯として、2025年1月17日にJAL執行役員より、株式会社東京証券取引所スタンダード市場に上場している当社の普通株式（以下「当社株式」という。）の非公開化を含む協議を開始したい旨の書面が提示されました。こうした重要かつ重大な提案がJALの執行役員から提示されたことを受け、当社は、同月23日付及び27日付でJAL代表取締役宛に、2021年11月にJALとの間で締結した「上場維持に向けた覚書」及びその後の資本政策・資金調達に向けた具体的な取組状況との整合性の観点から、照会書を提出しました。

その後、当社とJALの間では文書を通じて幾度かのやり取りが行われましたが、JALから受領した文書は、企業の根幹に関わる「上場廃止」を含む極めて重大な提案であるにもかかわらず、回答はすべて執行役員からのものであり、代表取締役による直接の応答も対話も実現しませんでした。同文書における説明の内容も抽象的かつ断片的であり、不明瞭な点が多く、意思決定に必要な情報を欠いており、また、本件の正当性や妥当性、実行主体、経営責任の所在といった企業経営の根幹に関わる論点について、依然として明確な説明がなされないままでした。

こうした状況を踏まえ、当社は2025年2月25日付で、外部専門家を含む本委員会を設置いたしました。本委員会は、当社の独立性・企業価値・少数株主の利益保護といった観点から、本株主提案の影響を客観的かつ多角的に検討することを目的としており、以後、取締役会は当該検討結果を踏まえて慎重な協議を重ねてまいりました。

【1】 株式併合に対する反対

まず、本株式併合議案について、本委員会は以下の理由により「反対が妥当」との答申を行い、当社取締役会もこれを尊重して反対の意思を表明いたします。

【1点目：目的の合理性がない】

- ・ JAL、日本空港ビルディング株式会社（以下「JAT」といいます。）、ANAホールディングス株式会社

(以下「ANA」といい、JAL、JAT及びANAを総称して「当社大株主」といいます。)の3社のみで当社株主を構成することが目的とされているが、当社の企業価値は公共インフラとしての中立性と公平性に根ざしており、特定株主に支配された状態ではかかる中立性と公平性が損なわれる。

- ・ JALは「脱炭素の促進」を非公開化の目的としていますが、当社は既にGPUの再エネ化やEMS導入などの施策を自律的に進めており、非公開化の必要性についての説得力ある根拠は示されていない。

【2点目：手続の公正性が著しく欠けている】

- ・ 公開買付け（TOB）を経ず、協議もなく少数株主の排除を強行しようとしている。
- ・ MOM（Majority of Minority：少数株主の過半数同意）条件もなく、2025年7月施行予定の東証新ルールの開示強化を回避する形で提案されている。
- ・ JALのコーポレート・ガバナンス報告書との整合性も欠いており、合理的な説明は得られていない。

【3点目：条件の妥当性が欠如している】

- ・ JAL提案の1株あたり1,550円は、当社が依頼した第三者算定機関による評価額（(ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。))による最小値1,710円)を下回る。
- ・ 成長見込みが反映されておらず、価格交渉や意見表明の機会も与えられていない。
- ・ 手続・価格の両面で少数株主に著しい不利益を与える内容である。

【2】 定款変更案に対する反対

本定款変更案は、単独での合理性や必要性があるものではなく、株式併合を前提とした従属的・技術的な提案に過ぎません。よって、株式併合に合理性が認められない以上、定款変更案も当然容認できません。

【3】 取締役3名選任に対する反対

さらに、2025年5月25日には、指名・報酬委員会より、取締役3名選任に関する株主提案（以下「本取締役選任議案」といいます。）に対して、以下の見解を含む答申書（以下「本答申書」といいます。）が提出されました。

- 1.提案された取締役候補者との面談が一切実施されておらず、適任性についての客観的判断が困難であること。
- 2.当該面談を実施するための当社からの照会に対し、JALが連絡先の提供を拒否したことにより、少数株主に対する説明責任の履行が阻害されていること。
- 3.指名報酬委員会の構成に対するJALの不合理な主張は、当社のガバナンス体制に対する正当な信任と株主意思を軽視するものであり、到底容認できないこと。

当社は、本答申書を踏まえ、本取締役選任議案に対して反対の意見を表明するとともに、株主の皆様に対し、本株主提案に賛同されないようお願い申し上げます。

また、本委員会による勧告を受け、当社は、本株式併合により当社の少数株主が不利益を被ることをできる限り回避するため、本定時株主総会において少数株主がこれらの議案に対する意見を表明する機会を確保し、その結果を当社の経営に反映するための措置を講じる予定です。かかる措置の内容は詳細が決定次第お知らせします。

【総括】

なお、本株主提案に含まれる3件の議案は、形式上は分かれていても、目的・構造・効果の点で密接に連動した一体の提案です。本株主提案のうち1件でも受け入れると、当社の企業統治と企業価値に対して深刻な毀損が生じるリスクがあると考えます。よって、当社取締役会として3件すべてに対して反対意見を表明することは、市場に対する責任であり、企業の将来に対する正しい判断であると確信しております。

1. 本株式併合議案の目的及び本株式併合議案に反対する理由

(1) 本株式併合議案の概要

- 本株式併合の提案は、当社株主をJAL、JAT及びANAの3社のみとし、当社株式を非公開化するための手続として当社の株式に係る株式併合を実施することを提案するものとのことです。
- 本株式併合に係る議案が本定時株主総会にて承認可決された場合、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる予定とのことです。
- 日程といたしましては、2025年6月26日から2025年9月28日まで整理銘柄に指定された後、2025年9月29日をもって上場廃止となる予定とのことです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。
- 当社大株主以外の当社株主の皆様が保有する当社株式の数は、本株式併合により、1株未満の端数となる予定とのことです。
- 本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当社が自己株式取得により買い取ることを予定しており、その買取りに係る代金を当社株主の皆様へ交付する予定とのことです。
- また、当社は、端数合計に相当する当社株式（1株未満は切り捨てとなります。）を買い受けるに際し、本株式併合の効力発生後に、JALからの借入れ、出資その他の方法により資金を確保する予定とのことです。この場合の買取価格は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、本株式併合の効力発生日の前日である2025年9月30日の最終の当社株主名簿において当社株主の皆様が所有する当社株式の数に1,550円を乗じた金額に相当する金銭を交付できるような価格に設定する予定とのことです。
- 本株式併合議案の背景・経緯・目的、本株式併合後の経営方針等につきましては、2025年4月25日付でJALより公表された「株式会社エーピーイーに対する株式併合、単元株式数の定め廃止その他の定款の一部変更及び取締役選任に関する株主提案に関するお知らせ」（以下「JALプレスリリース」

といたします。本書末尾に添付)をご参照ください。

(2) 本株式併合議案に反対するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針

① 当社における本株式併合議案に対して**反対の意見表明**を決議するに至った意思決定過程及び理由

当社は、2025年1月17日、当社の主要株主かつ筆頭株主であるJALの執行役員名にて、当社株式を非公開化することを目的とした公開買付けを含む一連の取引（以下「本非公開化取引」といいます。）の実施に関する初期的な意向の表明（以下「本初期的意向表明」といいます。）を受けました。続いて、当社は、2025年2月26日、再度JAL執行役員名にて、同社がJAT及びANAとともに買収目的会社を設立し、当該買収目的会社が公開買付者となり本非公開化取引を実施することについての意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を受領いたしました。

その後、当社は、2025年4月25日、JALより、当社が本定時株主総会の議題に係る株主提案を受領いたしました。かかる株主提案は、①当社の株主を、当社大株主のみとし、当社株式を非公開化するために行う本株式併合、②本株式併合に伴う所要の変更を行うための定款の一部変更、及び③当社取締役3名の選任を内容とするものです。なお、JALによれば、JAT及びANAは本株式併合の実施に賛同しており、本定時株主総会において、本株式併合議案に賛成することに同意しているとのことと。

当社は、本初期的意向表明に対する対応を含む当社の資本政策の在り方（以下「本資本政策」といいます。）を検討するにあたり、本資本政策に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを可及的に排除するとともに、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、当社及び当社大株主から独立した本委員会の設置及び本委員会からの答申書の取得を実施することとし、本資本政策に関する本委員会を設置いたしました。

当社取締役会は、本委員会の設置に際して、本資本政策について、企業価値ひいては株主共同の利益（一般株主の利益を含む。）を確保し又は向上させるか否かの観点から検討し、当社取締役会に提言又は勧告を行うこと（本初期的意向表明に関する意見表明を含むが、これに限られない。以下「本諮問事項」といいます。）について本委員会に諮問を行いました。本株式併合議案は、その趣旨及び内容に鑑みれば、本資本政策に係る検討の一環として当然に取り扱われるべき事項です。そのため、本委員会は、本株式併合議案に対する当社取締役会の意見内容についても本諮問事項として取り扱い、本答申書では、これに関する提言又は勧告を行うものとしたといたします。

また、当社取締役会は、本委員会の設置にあたり、

- ・ 本資本政策に関する本委員会の判断内容を最大限尊重して意思決定を行うものとする
- ・ 当社は、当社大株主と本資本政策の具体的な内容について交渉するにあたり、本委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面で意見、指示及び要請を受けるようにすること
- ・ 本委員会が必要と判断した場合には、本資本政策に係る調査（本資本政策に係る当社の役員又は従業員、本資本政策に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について

質問を行い、説明を求めることを含む。)を行うことができること

- ・本委員会は、本諮問事項に関する検討及び判断を行うに当たり、必要に応じ、自らのファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関若しくはリーガル・アドバイザーその他本委員会が合理的に必要とするアドバイザーを選任し、若しくは指名すること（当該アドバイザー等の費用は当社が負担する。）、又は当社のファイナンシャル・アドバイザー若しくはリーガル・アドバイザーその他本委員会が合理的に必要と判断するアドバイザーを指名し、若しくは承認（事後承認を含む。）することができること
 - ・本委員会は、当社に対し、本委員会としての提案その他の意見又は質問を当社大株主に伝達すること、及び本委員会自ら当社大株主（本初期的意向表明に関与するその役職員及び本資本政策に係るそのアドバイザーを含む。）と協議・交渉する機会の設定を要望することができ、本委員会よりかかる要望を受領した場合には、当社は、本委員会の要望どおりの協議の機会が設定されるよう最大限努力すること
 - ・議事運営上の便宜の観点から、本委員会に当社の役職員が陪席する場合であっても、本委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができ、本委員会が答申の内容を決定するにあたって委員で協議を行うに際しては、当該陪席者を退席させるものとする
- という旨を決議しております。

本委員会は、2025年2月25日開催の当社取締役会決議により設置され、以下の委員3名によって構成されております。

委員長 阿南 剛

（当社独立社外取締役・弁護士）

委員 佐々木 かをり

（当社独立社外取締役・株式会社イー・ウーマン代表取締役社長）

委員 三又 裕生

（外部有識者・パナソニックホールディングス株式会社顧問・株式会社パナソニック総研理事長）

なお、三又氏は、本定時株主総会において上程予定の取締役選任議案に係る社外取締役候補者です。

本委員会は本答申書作成にあたり、2025年2月26日より2025年5月24日までの間に、(i)当社、(ii)本資本政策に関する当社のリーガル・アドバイザーである柴田・鈴木・中田法律事務所、及び(iii)本資本政策に関する当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である岡三証券株式会社（以下「岡三証券」といいます。）と本委員会会議を開催いたしました。各会日外においても、都度本委員会会議に向けた会議の実施や、電子メール等を通じた報告・情報共有、審議及び意思決定等を行い、また、必要に応じて柴田・鈴木・中田法律事務所及び岡三証券から助言を受ける等をして、以下のとおり本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。

- i.本委員会は、2025年2月26日より2025年5月24日までの間に、合計12回、計約23時間にわたって本委員会会議を開催し、各議題に関する情報提供を受け、かつ、質疑応答及び意見交換を行いました。
- ii.本委員会は、2025年2月26日、当社のリーガル・アドバイザーである柴田・鈴木・中田法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認いたしました。
- iii.本委員会は、2025年2月26日、当社が社内に構築した本資本政策の検討体制に独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認いたしました。
- iv.本委員会は、2025年4月4日、当社のファイナンシャル・アドバイザーである岡三証券について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認いたしました。
- v.本委員会は、柴田・鈴木・中田法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本資本政策において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行いました。
- vi.本委員会は、当社を通じて、JALに対し、本非公開化取引の概要、本非公開化取引の主要な条件（本非公開化取引のスキーム選択を含む。）、本非公開化取引を提案するに至った背景、本非公開化取引の意義・目的（本非公開化取引の実行により実現することが期待されるシナジーの内容を含む。）、当社株式の非公開化に係るメリット・デメリットに関する情報の提示を複数回にわたり要請し、JALからの当社に対する当該要請への回答内容及び本非公開化取引の検討・交渉状況について、説明を受けました。
- vii.本委員会は、2025年5月8日開催の第9回本委員会会議にて、当社の作成した事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について当社から説明を受け、質疑応答を行い、岡三証券による財務的見地からの助言を踏まえつつ、事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認し、承認いたしました。
- viii.本委員会は、岡三証券から、岡三証券が実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認いたしました。また、本委員会は、2025年5月22日付で、岡三証券から当社を通じて当社株式に係る株式価値算定書の提出を受け、当該算定書の内容を確認いたしました。
- ix.上記の手続等を踏まえ、本委員会は、柴田・鈴木・中田法律事務所から本答申書のドラフトの内容について説明を受け、本答申書のドラフトについて審議いたしました。

本委員会は、以上の協議及び検討を踏まえ慎重に検討した結果、2025年5月25日付で、当社取締役会に対し、本答申書を提出いたしました（本答申書の内容については、下記「2. 本株式併合議案に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額が不十分であるとする根拠等」の「(3) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における特別委員会の設置」をご参照ください。）。

当社は、本答申書の内容を踏まえ、当社株式を非公開化し、当社の株主を当社大株主のみとするための手続として本株式併合を実施することは当社の企業価値向上に資するものではないと判断するとともに、本件端数処理交付見込額は適正であるとはいえないと判断するに至り、2025年5月25日開催の取締役会において、本株式併合議案に対して反対の意見表明を決議いたしました。

なお、当社取締役会の決議の詳細については、下記「2.本株式併合議案に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額が不十分であるとする根拠等」の「(3)公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「④当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

また、当社は本株式併合議案の提案を受領した後、企業価値及び少数株主の利益に重大な影響を及ぼし得る事案であることに鑑み、2025年5月1日付で、第三者による客観的・中立的な観点からの検証を目的として、外部有識者で構成されるガバナンス検証委員会を設置いたしました。ガバナンス検証委員会は、以下の委員3名によって構成されております。

委員長 山口 利昭

(弁護士・特定非営利活動法人日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク理事)

委員 嶋野 修司

(弁護士・弁護士法人色川法律事務所)

委員 ワイズマン 廣田 綾子

(CFA・米ホライゾン・キネティックス社 アジア戦略担当ディレクター)

ガバナンス検証委員会は、2025年5月1日より2025年5月20日までの間に、合計8回にわたって会議を開催し、当社及び当社関係者の保有する資料（電子データを含む。）の閲覧、当社取締役及び監査役に対するアンケートの実施、並びに当社関係者14名へのヒアリングを実施いたしました。ガバナンス検証委員会は、本初期的意向表明及び本株式併合議案の提案に至る経緯や当社大株主との事実認識の齟齬、当社のガバナンス体制の妥当性等について精査を行い、同月21日に、当社取締役会に対し、ガバナンス検証委員会報告書（以下「本ガバナンス検証委員会報告書」という。）を提出し、当社取締役会に対し本ガバナンス検証委員会報告書の内容を説明いたしました。

本委員会は、当該報告書の内容が本諮問事項に対する答申を行うにあたり重要な判断要素となるものと考え、本委員会における審議の参考資料の一つとして参照いたしました。

2. 本株式併合議案に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額が不十分であるとする根拠等

- (1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額が不十分であるとする根拠及び理由

JALプレスリリース（本書末尾に添付）の「2.本株式併合の要旨」の「(2)本株式併合の内容」の「⑦1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」をご参照ください。

(2) 算定に関する事項

① 算定機関の名称並びに上場会社及び株式併合後株主等との関係

本委員会は、本株式併合議案における端数処理交付見込額の評価を行うにあたり、その公正性を担保すべく、当社及び当社大株主から独立した第三者算定機関である岡三証券に当社の株式価値の算定を依頼し、2025年5月22日付で、岡三証券より、当該算定結果に関する株式価値算定書を取得いたしました。

② 算定の概要

岡三証券は当社の将来の事業活動の状況を評価に反映させる目的からDCF法を用いて、当社株式の株式価値の算定を行いました。なお、類似会社比較法については、当社との事業内容や収益性の類似性に鑑み、適切に類似会社比較法を採用することが困難と考えられるため、最終的な評価方法として採用しておりません。DCF法を用いて算定された当社の普通株式1株あたりの価値の範囲の最小値は1,710円と算定されており、JALより公表された本株式併合議案に係る株式併合により保有株式が1株に満たない端数となる当社株主に対して端数処理の手続において交付される金銭の額（株式併合の効力発生前の当社株式1株当たりの額を、以下「本端数処理交付見込額」という。）1,550円を大幅に上回っております。

DCF法では、当社が作成した2026年3月期から2031年3月期までの事業計画、当社の2025年3月末時点における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を算定しております。

(3) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

当社は、本株式併合議案に係る検討を開始するに当たり、当社大株主が合計で9,896,100株（議決権数98,961個、所有割合71.15%：2025年3月31日現在）の当社株式を保有しており、支配株主との取引等に準ずる取引として、当社の少数株主との間で利益相反の問題が生じる可能性があることから、本株式併合議案に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、以下の措置を講じております。

① 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本株式併合における本端数処理交付見込額の評価を行うに当たり、当社少数株主の皆様の利益に十分配慮し、その公正性を担保すべく、当社及び当社大株主から独立した第三者算定機関であ

る岡三証券に当社の株式価値の算定を依頼し、2025年5月22日付で、岡三証券より、当該算定結果に関する株式価値算定書を取得いたしました。なお、岡三証券は、当社及び当社大株主の関連当事者には該当せず、本株式併合に関して、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

② 独立した法律事務所からの助言

当社は、当社及び当社大株主から独立したリーガル・アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を選任し、同事務所から、当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、柴田・鈴木・中田法律事務所は、当社及び当社大株主の関連当事者には該当せず、本株式併合に関して、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

③ 当社における特別委員会の設置

上記「1.本株式併合議案の目的及び本株式併合議案に反対する理由」の「(2)本株式併合議案に反対するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「④当社における本株式併合議案に反対することを決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、当社は2025年2月25日付で、本委員会を設置し、本諮問事項を諮問いたしました。また、当社取締役会は、本委員会に対し、(i)当社の費用負担の下、本株式併合議案に係る調査を行う権限、(ii)当社大株主その他の取引関係者と協議・交渉する権限、(iii)本株式併合議案検討に際して当社が選任するファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーその他のアドバイザー（以下「外部専門家」といいます。）から助言を受ける他、当社の外部専門家に対して必要な指示を行う権限、(iv)当社費用の下、本委員会独自の外部専門家を選任する権限を与えることを決定いたしました。

これを受けて、本委員会は、2025年2月26日開催の第1回特別委員会において、柴田・鈴木・中田法律事務所について、その専門性及び独立性を確認の上、当社のリーガル・アドバイザーとして承認するとともに、本委員会としても柴田・鈴木・中田法律事務所から必要な助言を受けることができることを確認いたしました。また、本委員会は、2025年4月4日開催の第6回特別委員会において、岡三証券について、その専門性及び独立性を確認の上、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認するとともに、本委員会としても岡三証券から必要な助言を受けることができることを確認いたしました。

その後、本委員会は、2025年2月26日より2025年5月24日まで合計12回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、本委員会は、当社を通じてJALに対して、(i)本非公開化取引の概要、本非公開化取引の主要な条件、本非公開化取引を提案するに至った背景、本非公開化取引の意義・目的、当社株式の非公開化に係るメリット・デメリットに関する情報の提示を複数回にわたり要請し、JALからの当社に対する当該要請への回答内容及び本非公開化取引の検討・交渉状況について、説明を受け、当社に対して、(ii)岡三証券による株式価値算定の前提として事業計画の内容に関してヒアリングを行いました。また、本委員会は、岡三証券に対して、(iii)当社の株式価値算定の方法及び結果に関してヒアリング等を実施いたしました。

当社は本委員会における協議・検討を踏まえ、当社大株主との間で本件端数処理交付見込額を含む本株式併合議案の諸条件に関する交渉を実施しており、本委員会に対してその進捗状況や結果を報告しております（具体的な協議・交渉の過程については上記「1. 本株式併合議案の目的及び本株式併合議案に反対する理由」の「(2) 本株式併合議案に反対するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「①当社における本株式併合議案に反対することを決議するに至った意思決定過程及び理由」をご参照ください。）。

本委員会は、上記のとおり慎重に協議及び検討を重ねた結果、2025年5月25日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出いたしました。

(i) 答申内容

- i. 本株式併合議案に係る目的には合理性があるとはいえない。
 - ii. 本株式併合議案に係る手続の公正性が認められない。
 - iii. 本株式併合議案に係る条件に妥当性があるとはいえない。
 - iv. 当社取締役会が本株式併合議案に対して反対の意見表明を決議することは合理的である。
- ・本委員会は、当社が株式の上場維持と独立性を確保した経営を継続することは、公平・中立の立場から安定的にかつ継続してサービスを提供することが求められるという当社の事業の公共的性格に適合し、企業価値ひいては株主共同の利益の向上に資すると思料する。これとは逆に、当社を非公開化したうえで当社大株主から派遣される者のみで当社取締役会を構成することは、本邦主要空港において多数の航空会社に対し公平かつ中立の立場から安定的にインフラサービスを提供するという当社の使命の遂行を妨げるおそれがあると思料する。
 - ・本委員会は、本株式併合議案及びこれに関連する本定款一部変更議案はその目的が不合理であるうえに、手続の公正さ及び条件の妥当性も著しく欠いており、当社の企業価値ひいては株主共同の利益（一般株主の利益を含む。）を確保し又は向上させるものではないと思料するので、当社取締役会に対し、本株式併合議案及びこれに関連する本定款一部変更議案に対して反対する旨の意見を表明することを決議することを勧告する。なお、本取締役選任議案についての意見は、本委員会ではなく、当社の指名報酬委員会において検討されるべきものであるため、ここでの言及はしない。
 - ・本委員会は、本株式併合議案及び本定款一部変更議案により当社の少数株主が不利益を被ることをできる限り回避するため、当社取締役会に対し、2025年6月開催予定の当社定時株主総会において少数株主がこれらの議案に対する意見を表明する機会を確保し、その結果を当社の経営に反映するための措置を講じることを勧告する。

(ii) 答申理由

答申の理由は以下に項を改めて述べるが、ここでは、当社が空港・航空領域で果たすべき役割と当社の歴史を踏まえ、本委員会が本株主提案の問題と考えるところの要旨を述べておきたい。

- ・当社の主たる事業は、国内主要10空港において、140を超える数の多くの航空会社に対し、航空機向けの動力供給や設備保守等のインフラサービスを提供することである。このような当社の事業にとって、安定かつ継続したサービスの提供は必須の要素であり、そのためには、長期にわたり多額の投資を継続して実施することが必要である。1965年に当時の運輸省航空局の指導の下で当社が設立されたのも、2001年にJALの主導の下で長期投資資金の調達のために当社株式が上場されたのも、長期かつ多額の投資を継続して実施する必要があるという当社の事業構造を特定少数の株主による出資で支え続けることが難しいためであった。このような事業構造は今も同じである。
- ・また、当社を取り巻く環境は設立後60年で大きく変わった。当社は、国内主要10空港へと事業領域を広げ、取引関係を有する航空会社も飛躍的に増えた。この結果、当社にはより一層高いレベルで公平性・中立性が求められることになった。
- ・JALによる当社の非公開化を目的とした本株主提案は、以上述べた当社の成り立ちや歩みと全く逆行するものである。後に詳しく述べるが、本株主提案で示されたJAL、JAT及びANAの三社のいずれもが当社を支配しない体制の下に当社を位置付けるという計画は、経営に対する無責任を招来し、長期かつ多額の投資の継続を困難にするリスクを抱えている。また、当社に求められる公平性・中立性も損なうおそれがある。
- ・それでも、当社が他社による救済を今すぐにも必要とする経営危機にあるというのであれば、JALの株式併合による当社の非公開化の提案も理解できる。しかしながら、ガバナンス検証委員会報告書でも明らかにされたように、当社はそのような状況にはない。当社の非公開化を本年6月に開催予定の本定時株主総会において急いで決議し実行しなければならない理由は見当たらないのである。JAL自身も、直ちに株式併合という強行的手段によって当社の非公開化を図らなければならない理由を明らかにしていない。
- ・しかも、JALが当社の少数株主に提案する買収対価は当社の本源的価値を反映していない非常に低廉なものである。
- ・そのため、本委員会は、当社の非公開化を目的とするJALによる本株主提案が当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資するとは認められないと判断したのである。

【当社企業価値の本質的源泉】

当社は、我が国の国内主要10空港において、航空機向けの動力供給や設備保守等のインフラサービスを提供する事業を展開しており、その業務の性質上、常に公平・中立な立場から、140社以上の航空会社や国内主要10空港に対し安定的にサービスを供給することが求められており、そのためにガバナンスを高め、企業価値を高めている。

このような事業構造に鑑みれば、当社の企業価値は、単に財務的成果や短期的な成長指標のみによって測られるものではなく、むしろ、経営判断の健全性を確保し、長期にわたる「公平性・中立性」に対する社会的信頼、およびインフラサービスの「安定的・継続的」な提供体制そのものが企業価値の重要な要素になっているといえる。

A)公平・中立なサービス提供に対する信頼の持続と、政策目的・公共目的への貢献が当社の企業価値の基盤であ

ること

- ①当社は、羽田空港を含む国内主要10空港において、JAL、ANAの2社を含む140社以上の航空会社に対し、同一基準に基づく動力供給等のサービスを提供してきた。その運営にあたっては、これまでどおり、全てのステイクホルダーから「公平・中立な事業者である」と認識され、信頼され続けることが極めて重要である。
- ②当社は空港における脱炭素化の推進にも長年積極的に取り組んでおり、実績がある。CO₂排出量を大幅に削減可能な固定式埋設型GPUの導入促進等を通じて、国の政策的課題にも呼応した事業展開を行っていることに加えて、政府が掲げる「質の高いインフラ輸出」政策と整合する形で、当社の技術力を活かした海外展開も進めており、国際的にも一定の評価を受けている。

B)サービス提供の引き続きの安定性確保のためには、人財・技術・設備に対する継続的な投資が不可欠であり、そのためには株式上場を含む資金調達手段の選択における柔軟性の確保が必要であること

- ①空港インフラサービスの安定した提供をこれまで通り継続することは、航空機運航の安全性及び空港機能の信頼性の確保に直結するものであり、これを支える人的資本・技術・設備への継続的な投資は不可欠である。
- ②人的資本に関しては、当社は、外国籍人材や多様な雇用形態による人材の登用と定着支援を通じて、安定した人材基盤を維持してきた。加えて、マルチスキル化や職種転換の推進により、変化に柔軟に対応できる配置体制を構築している。これらの取組みは、すべて現経営体制の下で自律的に遂行されてきたものであり、大株主企業のブランドに依存することなく、慢性的な人材不足が課題とされる空港業界においても、適切な人的リソースの確保と運用が可能であることを実証している。
- ③また、当社の企業価値は、公共インフラ事業者としての公平性・中立性・安定性・継続性に基づき構築されており、これをこれまでどおり維持・成長させるには、外部からの資金調達の柔軟性、とりわけ株式の上場を維持して株式市場を通じた資金調達の選択肢を保持し続けることが極めて重要である。

i. 本株式併合議案に係る目的の合理性に関する事項 -企業価値・株主共同の利益の確保・向上に資するか-

本株式併合議案に係る目的は、当社の株主を当社大株主のみに限定し、当社を非公開会社とすることにより、当社の企業価値を向上させるとともに、空港領域・航空業界が直面する社会課題の解決に取り組むことを図る点にあるとされている。しかしながら、非公開化による懸念事項は多く、当社の上場維持と独立経営の継続こそが、空港・航空業界の安定、並びに、企業価値の持続的な向上及び株主共同の利益の確保に最も資する経営体制であると考えている。一方、当社株式の非公開化は当社の企業価値の向上に資するものとはいえ、空港領域・航空業界が直面する社会課題の解決に資する手段として非公開化を選択することにも合理性は認められないことから、本株式併合議案に係る目的には合理性があるとはいえない。本株式併合議案は当社の企業価値の向上に資するものとはいえ、当社株式の非公開化を目的とした本株式併合議案に係る目的には合理性があるとはいえない。

- a. 上場維持・独立経営の現在の体制が公平・中立なサービスの安定・継続に資すること

- (a).現行経営体制は、ガバナンスが機能し、事業の成長が見込まれること
- (b).株式上場・少数株主による規律は取引条件・資源配分の適正性確保に資すること
- (c).収益源の多様性を確保することは空港インフラサービスの安定・継続に資すること
- (d).株式上場により資金調達手段の多様性を確保することは空港インフラサービスの安定・継続に資すること
- (e).独立経営は脱炭素・エネルギー最適化など、航空・空港業界全体の課題への取組みに資すること

b. 非公開化が企業価値・株主共同の利益に資するとはいえないどころか、非公開化することで当社の公平・中立なサービスの安定・継続に対する悪影響も懸念され、ひいては、これまで蓄積してきた日本の空港・航空業界の健全な発展を妨げることまで懸念されること

- (a).当社とJALとの関係等が企業価値向上を妨げているという事実はないこと（JALプレスリリース3～4頁）
- (b).本株式併合議案が企業価値を向上させるとの主張に根拠はないこと（JALプレスリリース6頁以下）
- (c).非公開化後に想定されている経営体制では経営の遂行及び成果に対する責任の所在が不明であるため当社の企業価値の持続的な向上を妨げるリスクがあること（JALプレスリリース10頁）
- (d).非公開化に伴いJATが当社の経営への関与を強めることが当社のブランド・信用を毀損する懸念があること

ii. 本株式併合議案に係る手続の公正性に関する事項 -手続きの公正性の欠如-

本株式併合の手続については、その一つ一つを形式的にみれば、会社法の規定に違反する点を見出すことはできない。

しかしながら、JALは、当社との対話を一貫して拒否し、事実に反する発表を行い、少数株主への適切な情報開示を経ることなく、当社の企業価値を適切に反映していないと考えられる本端数処理交付見込額の提示をもって、少数株主の退出を一方向的に強行しようとするものである。このような経緯及び方法は、手続面のみならず内容面においても、公正性を著しく欠くものである。

もとより、本株式併合議案の提案及びそれに基づく本株式併合の実施は、当社株主としての権利行使に基づくものであるが、当該権利の行使は無制限に許容されるものではない。経営を左右し得るだけの株式を保有する者が株主権の行使により少数株主の利益に重要な影響を及ぼすことを実行するときは、少数株主の利益に配慮する責務があるはずである。当社大株主の三社がそれを拒む姿勢は、これからの重要な空港・航空関連事業の経営判断が公正に行われることがないことさえも想像させる。本委員会としては、本株式併合議案の提案が、当社の企業価値及び少数株主の権利に対する配慮を著しく欠いていることに鑑み、社会通念上、株主権の行使として許容される限度を明らかに逸脱したものと判断せざるを得ない。

以上の事情に鑑みれば、JALによる本株式併合議案及び本株式併合にかかる一連の手続は、形式的には合法であるとしても、その実質においては明白に不公正であると評価されるべきである。

- a. JALからの真摯な買収提案がないまま、突如として株式併合に係る緊急の株主提案がなされたこと

- (a).上場維持に関する覚書を前提とした当社の経営体制の構築と資本政策の実行
 - (b).JALによる意向表明とコーポレート・ガバナンス報告書との整合性の欠如とその後の説明を欠いた同報告書の差し替え
 - (c).JALによる意向表明の不透明性と企業買収指針上の「真摯な買収提案」への不適合
 - (d).情報提供義務の不履行と意思決定手続の阻害
- b. 株主提案には事実誤認、重要な事実への言及省略が多くあり、当社少数株主を誤導するおそれがあること
 - (a).JALによる事実に反する公表
 - (b).企業買収行動指針（株主の意思決定に資する情報提供）への不適合
 - (c).共同買収的構造の不透明性と説明義務の意図的回避
 - c. 株主提案による株式併合の手法は、少数株主との対話を封殺し、JALの企図を強行するものであること
 - (a).少数株主を排除する手続構造
 - (b).公開買付けから株式併合に手法を変更する合理的理由の欠如
 - (c).東証新ルールの実質的回避と説明の欠如

iii. 本株式併合議案に係る条件の妥当性に関する事項 -条件の妥当性の欠如-

JALによる株式併合の提案においては、本端数処理交付見込額を1,550円とすることが妥当であるとされている。しかしながら、以下の理由で、本端数処理交付見込額が適正であるとはいえず、本端数処理交付見込額の交付を前提とする本株式併合議案に係る条件に妥当性があるとはいえない。

- a. 本端数処理交付見込額が、当委員会が確認した事業計画及び算定結果に照らして著しく低いこと
 - (a).本委員会による事業計画の合理性確認と承認
 - (b).独立算定機関による株式価値レンジの算定
 - (c).本委員会による算定方法及び評価レンジの合理性確認
 - (d).評価
- b. 株主提案における株価が適正な価格とはいえないこと
 - (a).事業計画に基づかない価格算定の不合理性
 - (b).中長期的企業価値を軽視した価格設定
 - (c).独立算定機関による算定レンジ下限を下回る本端数処理交付見込額
 - (d).価格交渉・意見表明を伴わない価格決定とその不透明性

iv. 上記 i 乃至 iii その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本株式併合議案に反対の意見表明を決議することが合理的か

上記 i 乃至 iii のとおり、本株式併合議案に係る目的に合理性があるとはいえないこと、本株式併合議案に係る条件に妥当性があるとはいえないこと、本株式併合議案に係る手続の公正性が認められないことを踏まえる

と、本株式併合議案について当社の企業価値ひいては株主共同の利益（一般株主の利益を含む。）を確保し又は向上させるものとは認められないことから、当社取締役会が、本株式併合議案に対して反対の意見表明を決議することは合理的である。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、本委員会（本委員会の具体的な活動内容等については、上記「2.本株式併合議案に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3)公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における特別委員会の設置」をご参照ください。）から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本株式併合議案の諸条件について慎重に検討いたしました。

その結果、上記「1.本株式併合議案の目的及び本株式併合議案に反対する理由」の「(2) 本株式併合議案に反対するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「①当社における本株式併合議案に対して反対の意見表明を決議するに至った意思決定過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本株式併合議案は当社の企業価値向上に資するものとは言えないと判断するとともに、本件端数処理交付見込額は適正であるとはいえないと判断するに至り、2025年5月25日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（当社の取締役9名のうち審議及び決議に参加した6名）の全員一致で、本株式併合議案に反対の意見を表明する旨を決議いたしました。また、上記取締役会には、当社の監査役4名中1名が出席し、上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、山崎 有浩氏、阿南 優樹氏、平岡 正明氏並びに当社監査役のうち、岩本慎哉氏、徳武大介氏及び森本浩平氏は、当社大株主出身であり、本株式併合議案に関して当社の少数株主との間で利益相反の問題が生じる可能性があるため、特別利害関係人として、当社取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また当社において、本株式併合議案における大株主含む取引関係者との間で本株式併合議案に係る取引条件等に関する協議・交渉にも一切参加しておりません。

3. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針との適合状況

当社に支配株主は存在しないため、本株式併合議案は支配株主との取引等には該当しないものの、当社大株主が合計で9,896,100株（議決権数98,961個、所有割合71.15%：2025年3月31日現在）の当社株式を保有していることから、その構造上、支配株主との取引等に準ずる取引であると考えられます。なお、当社に支配株主は存在しないため2024年6月29日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書の「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」では、記載を行っておりません。当社取締役会は、本株式併合議案検討の公正性を担保するため、上記「2.本株式併合議案に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3)公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置を講じております。

(2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

上記「2.本株式併合議案に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3)公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

(3) 少数株主にとって不利益ではないことに関する支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は2025年5月25日付で、本委員会より、当社取締役会が本株式併合議案に反対の意見表明を決議することは、当社の少数株主にとって不利益でない旨を内容とする本答申書を入手しております。詳細は上記「2.本株式併合議案に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3)公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③当社における特別委員会の設置」をご参照ください。

以 上

特別委員会答申書（要約版）

株式会社エージープー特別委員会

委員長 阿南 剛

委員 佐々木 かをり

委員 三又 裕生

第1 はじめに

- ・本件は単なる企業買収の話ではない。
- ・日本にとって重要な空港・航空業界の公正かつ長期的な安定成長とサービス向上を促進させるために適切なガバナンスのあり方とはどのようなものかという観点から、関わる企業の取締役一人ひとりが、また市場、社会が真剣かつ公正に考えて頂く必要がある問題である。

第2 当委員会に対する諮問事項

- ・2025年2月25日、当社取締役会は、当委員会を設置して、当社の資本政策の在り方について、企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させるか否かの観点から検討し、当社取締役会に提言又は勧告を行うことを諮問した。

第3 当委員会による当社取締役会に対する答申の内容

- ・当社が株式の上場維持と独立性を確保した経営を継続することは、公平・中立の立場から安定的にかつ継続してサービスを提供することが求められるという当社の事業の公共的性格に適合し、企業価値ひいては株主共同の利益の向上に資すると。これとは逆に、当社を非公開化したうえで当社大株主から派遣される者のみで当社取締役会を構成することは、本邦主要空港において多数の航空会社に対し公平かつ中立の立場から安定的にインフラサービスを提供するという当社の使命の遂行を妨げるおそれがある。
- ・日本航空が提案する株式併合の目的は不合理であるうえに、手続の公正さ及び条件の妥当性も著しく欠いており、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させるものではないから、当社取締役会に対し、日本航空による株式併合及びこれに関連する定款変更の提案に反対する旨の意見を表明することを決議することを勧告する。
- ・日本航空が提案する株式併合により当社の少数株主が不利益を被ることをできる限り回避するため、当社取締役会に対し、2025年6月開催予定の当社定時株主総会において少数株主がこれらの議案に対する意見を表明する機会を確保し、その結果を当社の経営に反映するための措置を講じることを勧告する。

第4 答申の理由

1 当社が果たすべき役割と歴史から見た本株主提案の問題

- ・当社の主たる事業は、国内主要10空港において、140を超える数の多くの航空会社に対し、航空機向けの動力供給や設備保守等のインフラサービスを提供することである。当社の事業にとって、安定かつ継続したサービスの提供は必須の要素であり、そのためには、長期にわたり多額の投資を継続して実施することが必要である。1965年に当時の運輸省航空局の指導の下で当社が設立されたのも、2001年に日本航空の主導の下で長期投資資金の調達のために当社株式が上場されたのも、長期かつ多額の投資を継

続する必要があるという当社の事業構造を特定少数の株主による出資で支え続けることが難しいためであった。このような事業構造は今も同じである。

- ・当社を取り巻く環境は設立後60年で大きく変わった。当社は、国内主要10空港へと事業領域を広げ、取引関係を有する航空会社も飛躍的に増えた。この結果、当社にはより一層高いレベルで公平性・中立性が求められることになった。
 - ・日本航空による当社の非公開化を目的とした株式併合の提案は、このような当社の成り立ちや歩みと全く逆行するものである。株主提案で示された日本航空（以下「JAL」）、日本空港ビルデング（以下「日本空港ビル」）及びANAホールディングス（以下「ANA」）の三社（以下「当社大株主」）のいずれもが当社を支配しない体制の下に当社を位置付けるといふ計画は、当社の経営に対する無責任を招来し、長期間かつ多額の投資の継続を困難にするリスクを抱えている。また、当社に求められる公平性・中立性も損なうおそれがある。
 - ・それでも、当社が他社による救済を今すぐにも必要とする経営危機にあるというのであれば、日本航空の株式併合による当社の非公開化の提案も理解できるが、当社はそのような状況にはない。当社の非公開化を本年6月に開催予定の当社の定時株主総会において急いで決議し実行しなければならない理由は見当たらない。日本航空自身も、直ちに株式併合という強行的手段によって当社の非公開化を図らなければならない理由を明らかにしていない。
 - ・しかも、日本航空が当社の少数株主に提案する買収対価は当社の本源的価値を反映していない非常に低廉なものである。
 - ・そのため、日本航空による当社の非公開化を目的とする株主提案は、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資するとは認められない。
- 2 当社企業価値の本質的源泉
- ・公平・中立なサービス提供に対する信頼の持続と政策目的・公共目的への貢献が当社企業価値の基盤である。
 - ・サービス提供の安定性確保のためには、人財・技術・設備に対する継続的な投資が不可欠であり、そのためには株式上場を含む資金調達手段の選択における柔軟性の確保が必要である。
- 3 日本航空による株式併合の提案の目的は不合理である
- (1) 上場維持・独立経営の現在の体制が公平・中立なサービスの安定・継続に資する
- ・現在の経営体制は、ガバナンスが機能しており、事業においても実績を上げ、今後の成長も見込まれる。
 - ・当社大株主当と少数株主の利益相反の構造の下、少数株主の利益への配慮の必要性が当社経営に規律を与え、当社とJAL・ANAの間の取引条件の適正なものとしたり、空港間で偏りなく経営資源を配分することを可能にしている。
 - ・空港外事業や海外展開などにより収益源の多様性を確保することや株式上場により資金調達手段の多様性を確保することは、長期・多額の投資の継続を必要とする当社の空港インフラサービスの安定・継続に資する。
 - ・特定の事業者の利害に偏ることなく独立して経営をすることは、多くの関係事業者との幅広い連携・

協調を可能にするので、脱炭素・エネルギー最適化などの航空・空港業界全体の課題への取組みに資する。

- (2) 日本航空の提案による当社の非公開化は当社の企業価値・株主共同の利益に資するものではなく、公平・中立なサービスの安定・継続に対する悪影響も懸念される

ア 日本航空は当社の現状についての事実を反する指摘を前提に当社の非公開化を提案している

- ・当社は、東証が定めるコーポレートガバナンス・コードに従い、指名報酬委員会を設置した公正な役員選任プロセス、特別委員会による主要株主との利益相反問題の監督などの措置を講じた上で、日本航空との間では当社の上場維持、役員人事、取引条件の改定等についての対話を重ねてきた。当社が過度に利益相反を強調して対話を困難にしたことはない。
- ・過去日本航空から派遣された社長の下では短期の損益を重視する観点から成長投資・設備更新に慎重な姿勢が見られたが、現経営体制の下では投資不足の挽回を図るべく投資を着実に進めており、今期も27億円超の戦略的投資を計画している。空港内事業への資源配分が不十分ということはない。
- ・日本航空は当社の従業員数が減少の一途をたどっていると指摘するが、当社の人員体制は全従業員数ベースで安定的水準を維持しており、事実を反する指摘である。

イ 日本航空が提案する非公開化が当社の企業価値を向上させる根拠はない

- ・当社は既に業界内でも高水準の脱炭素推進の実績をあげているし、当社の非公開化が脱炭素に向けた施策の実現を促進するという日本航空の主張の根拠も不明である。
- ・当社では既に一定の水準を超えて業務の安全性を確保しているし、非公開化によって当社と航空会社が一体化すれば当社の安全性が向上するというのは、両社の業務構造の違いを無視した不合理な主張である。日本航空及びその関連会社が複数の重大な安全・規律違反を繰り返していることからすれば、現在の当社の安全管理体制が損なわれるリスクさえあるといえる。
- ・非公開化により少数株主の存在が当社経営に与える規律が失われる結果、航空会社との間の取引条件や空港間の経営資源の配分の公正性に対する重大な懸念が生じる。その結果、当社の企業価値の基盤である公平性・中立性に対する各ステークホルダーからの信頼が毀損されるおそれがある。他の航空会社や空港に対する差別的な取扱いによる独占禁止法上の問題も懸念される。
- ・日本航空が提案する非公開化後の経営体制は、大株主三社のみを株主とするものであるため、大株主の利益にならない投資決定に対するインセンティブが欠如している。また、当社取締役会の構成については、JAL：日本空港ビル：ANA＝3：2：1として大株主三社のどれも当社を支配しないという提案がなされているが、この体制の下では、経営のリーダーシップや責任の所在も不明であるため、戦略投資や設備投資の実行が進まないことが懸念される。三社の利害もさまざまであるから経営方針の統一という観点からも問題がある。
- ・長年にわたり経営トップの関与の下で関係先への利益供与を行っていたことが発覚したばかりでコンプライアンス問題の再発防止が緒に就いたばかりの日本空港ビルが当社経営への関与を深めると、当社が培ってきた公平性・中立性を基盤とするブランド・信用を毀損するおそれがある。
- ・日本航空による非公開化提案の目的は、当社の企業価値の向上とは認められず、当社をコストセン

ターにした上で日本航空のコストの削減を図ること（ANAも同じ状況にある）以外には合理的な説明が困難である。

4 日本航空による株式併合の手続は不公正である

- (1) 日本航空からの真摯な買収提案がないまま突如として株主提案がなされた
 - ・2021年11月14日、当社は、日本航空との間で各社の代表取締役社長の名義で上場維持に関する覚書を締結し、上場維持基準を充足するための資本政策を遂行してきた。日本航空は、この覚書に基づく合意を維持したまま、2025年1月に突如執行役員名義で当社の非公開化に関する初期的意向表明を行った。
 - ・2025年3月24日、日本航空は、当社が上場している意義を評価する内容のコーポレートガバナンス報告書を開示したが、その前後を通じて日本航空の執行役員名義での意向表明はなされていた。
 - ・当社が日本航空に対して上記のコーポレートガバナンス報告書に記載された方針と非公開化の意向表明の齟齬について質しても合理的説明は得られなかった。それどころか、日本航空は、当社から上記の齟齬を指摘されるや、2025年4月25日付のコーポレートガバナンス報告書において、何ら理由を説明することなく当社の上場に関する方針についての記載を一転させている。
 - ・日本航空の執行役員名義での意向表明の内容は具体性や論拠に乏しいものであったことから、当社は複数回にわたり日本航空に対して質問を行ってきたが、十分な回答が得られないまま、2025年4月25日に突然日本航空から株式併合の提案がなされた。
- (2) 日本航空による株主提案には事実誤認等があるため当社少数株主が誤導されるおそれがある
 - ・日本航空は当社が協議を拒否し続けた旨を指摘しているが事実に反する。当社は、少数株主の利益のため、日本航空から情報を得ようと繰り返し質問をしたが、日本航空がその回答を十分に行わなかったというのが事実である。
 - ・日本空港ビルとANAは日本航空の提案に賛成しているとされているが、両社は、当社及び当社の株主に対し、賛同の意思及びその理由を一切説明していない。このことも少数株主の判断を困難にさせるものであり、手続の公正性に重大な懸念を生じさせる。
- (3) 日本航空は株式併合という強硬策によって少数株主との対話を封殺し、当社の非公開化を強行しようとしている
 - ・株式併合は、公開買付とは異なり、買収者が買収される側である少数株主の承諾を得なくてもその保有する株式を強制的に処分させることができる手続である。株主提案による株式併合によって非公開化を図る手法は、公開買付との比較において、少数株主に対する情報提供及び検討の機会の確保がされないおそれがあるという問題を有する。とりわけ、公開買付けを実施する場合において実施されるMOM (Majority of Minority) 条件の設定のような少数株主の意思を反映させる手続が設けられていない点においても、手続的公正性に欠ける。
 - ・日本航空は、当初は、当社の非公開化の手法として公開買付けを示していたが、何の説明もなく、株式併合に切り替えた。現在においても、日本航空は、手法を切り替えた理由はもとより、手法を切り替えたこと自体についても説明していない。
 - ・本年6月の当社定時株主総会の決議に基づく株式併合の手法に切り替えてまで、急いで当社の非公開化

を強行しなければならない必要性も緊急性もない。

(4) まとめ

- ・日本航空による当社の非公開化を目的とする株式併合の提案に係る手続は、形式的には合法であるとしても、その実質においては明白に不公正である。
- 5 日本航空が提案する買収対価は妥当性を欠く
- ・日本航空が提案する少数株主に交付される買収対価の額（1株1550円）は、当社が作成した事業計画に基づく第三者算定機関による株式価値の算定結果の下限値（1株1710円）を下回っており、当社の企業価値を適切に反映するものとは到底いえない。
- 6 当社企業価値及び少数株主の利益を確保するための措置に関する提言
- ・当委員会としては、日本航空による株主提案が抱える多くの重大な問題、とりわけ、日本航空が不公正な手続により妥当性を欠いた対価を少数株主に押し付けて当社からの退出を迫ろうとしていることを看過することはできないと考える。
 - ・そのため、当委員会は、当社取締役会に対し、2025年6月開催予定の当社定時株主総会において少数株主が日本航空が提案する議案に対する意見を表明する機会を確保し、その結果を当社の経営に反映するための措置を講じることを勧告する。
 - ・かかる措置の一例を挙げると以下のとおりである。
 - ・定時株主総会に上程される株式併合議案による株式併合をしてはならない旨の議案及び本定款一部変更議案による定款変更をしてはならない旨の議案を会社提案として定時株主総会に上程する。
 - ・これらの議案の可決の条件を当社大株主を除いた議決権を有する株主の過半数の賛成（いわゆるMOM：Majority of Minority）を得ることとする。
 - ・かかる措置は法的拘束力を有しないいわゆる勧告的決議であるが、当委員会は、これらの議案に対して少数株主が意見を表明し、その結果を明確にすること自体に意義があると考えている。
 - ・かかる措置を講じることは、これまで不公正な手続の下で株主提案の可決を図ろうとしてきた日本航空、並びに、日本航空による株主提案に賛成する意向を表明しているとされる日本空港ビル及びANAの今後の行動に一定の規律をもたらすことが期待される。
 - ・仮に上記の措置の下で反映された少数株主の多数の意思に反して当社の非公開化が強行された場合、その事実上、少数株主が後日裁判所において株式併合に対する不服を申し立てる際の権利主張の根拠の1つとなることが期待される。

以 上

指名・報酬委員会の答申書（取締役3名選任の件）

2025年5月25日

株式会社エージーピー 指名・報酬委員会
委員長 佐々木 かをり
委員 阿南 剛
委員 杉田 武久

当指名・報酬委員会は、指名・報酬委員会規則第7条1項②に基づいて、日本航空株式会社による2025年4月25日付株主提案書に記載された取締役3名選任の件（以下「本提案」という。）に対する取締役会の意見（会社法施行規則93条1項2号参照）について、以下のとおり答申する。

第1 答申の趣旨

本提案に対して反対することが相当である。

第2 答申の理由

2025年5月14日、当社は、本提案の提案者である日本航空株式会社に対し、本提案の候補者である原田昌平氏、荒金隆氏及び山上俊夫氏との面談の設定をするため、これら三氏の連絡先を照会したが、同社が回答を拒否したため、三氏との面談をすることができていない。そのため、三氏が当社取締役に適任であるかどうかは不明と言わざるを得ないから、本提案に対しては反対することが相当である。

なお、上記の日本航空株式会社の対応について若干の付言をする。

日本航空株式会社が当社に対する候補者の連絡先の回答を拒否した理由は、次のとおりである。

「貴社の指名・報酬委員会の委員のうち阿南剛氏と佐々木かをり氏については、会社提案議案の社外取締役候補者となる予定であることから、ご両名は当社の株主提案に関して重大な利害関係を有しており、そのような委員が過半数を占める指名・報酬委員会において、取締役候補者の面談及び評価等が客観的かつ公正に行われる保証はありません。」

日本航空株式会社によるこの指摘は、当指名・報酬委員会の委員である上記両名が日本航空株式会社の提案する候補者と社外取締役の地位を競い合う地位にあることから、個人的利益を優先し、指名・報酬委員会の委員としての公正な職務遂行が期待できないおそれがあるということを用いたものである。これが根拠を欠いた不合理なものであることは言うまでもないが、それにとどまらず、昨年の当社定時株主総会において上記両名に取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するための役割を負託した日本航空株式会社以外の当社株主の意思を軽んじる指摘であり、おおよそ容認できるものではない。

また、当社は、株主提案に対する意見表明により少数株主への説明責任を果たすべき立場にある（会社法施行規則93条1項2号参照）。日本航空株式会社自身が自らの提案する取締役候補者の面談自体を拒否した結果、当社による上記の説明責任を適切に果たすことが困難になる。日本航空株式会社は、一方では当社とのコミュニケーションの困難さを理由として株式併合による非公開化を提案しながら、他方では、このように当社から少数株主への説明責任の履行を妨げる行動に出ている。当社の経営を左右し得るだけの議決権を有する筆頭株主の行動としては誠に遺憾と

言わざるを得ない。

以 上

【ご参考】

ガバナンス検証委員会報告書（開示版）の全部につきましては、
https://www.agpgroup.co.jp/wp-content/uploads/2025/05/governance_report_agp_20250522.pdf

第一 本委員会について

1 本委員会設置の経緯

(1) 大株主によるAGPへの株主提案

2025年4月25日、AGP(株式会社エージーピー、東証スタンダード上場。以下、AGPという)は、日本航空株式会社(以下、JALという)より、同年6月26日開催予定のAGP第60回定時株主総会に関する株主提案(以下、本件株主提案という)を受領した(同日、JALは、本株主提案を行ったことを「株式会社エージーピーに対する株式併合、単元株式数の定め廃止その他の定款の一部変更及び取締役選任に関する株主提案に関するお知らせ」と題する文書によって開示した)。

本株主提案は、これに賛同する予定とされているANAホールディングス株式会社(以下、事業子会社と区別せずANAという)、日本空港ビルデング株式会社(以下、JATという)を合わせた3社(以下、大株主3社という)の合計議決権数73.26%を基に、本株式併合、定款の一部変更、取締役3名の選任を内容とするものである。

これに対して、AGPは、同年4月28日付けにて、本株主提案に関する同社の認識及び対応方針として「株主提案に関する当社の認識と対応方針のお知らせ」なる文書を開示した。

当該「お知らせ」により、AGPは、JALが本株主提案の理由として述べている内容には事実と反する指摘や重要な事実でありながら言及が欠けているものも少なくないため、本株主提案は、AGP少数株主をはじめとする同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して、「本株主提案に関する事実と反する記載」の具体例を示した。また、AGPは、「事実と反する前提と独自に算定した買取価格に基づく非公開化の企図」を主張して、AGPにおいて社会インフラである同社事業の「公平性・中立性と責任ある経営の確保に関する懸念」があると公表した。

(2) AGPによる本株主提案への対応

そのうえでAGPは、「今後の対応方針」として、株主やステークホルダーに本株主提案の是非について正しく判断し、理解してもらうため特別委員会¹の意見を最大限尊重し、アドバイザーの助言を受けて、以下の対応方針を決定した。

- ① 本株主提案に含まれる事実の誤りや重要な事実への言及の欠如について開示する
- ② 本株主提案を精査し、これに対する同社の意見を決定して適時開示する
- ③ JALとの間で必要な交渉機会を設定し、不明点や懸念事項について、具体的かつ誠実な回答を求めるとともに、本株式併合によりAGP株主の地位を失う少数株主の皆様の利益に最大限資するよう、JALに対して本買取価格の引き上げを求める

(3) 本委員会の設置

AGPとしては、これまで独立した上場会社として利益相反の排除を含むコーポレートガバナンスの強化に継続的に取り組んできたが、本株主提案によって同社の経営姿勢や体制に対する誤解が生じるおそれがあるとして、前記対応方針に基づき、2025年4月28日開催の第705回臨時取締役会において、第三者による客観的検証の実施方針を決議し、本委員会を設置した。

¹ 2025年1月以降、JAL担当者からの非公開化に関する打診を受け、同年2月25日開催のAGP取締役会にて設置された委員会であり、AGPの独立社外取締役2名と外部有識者1名で構成されたものである。

2 本委員会の構成

AGPは、本委員会の構成員として、下記の3名を委員として選任した。選任にあたり、AGPの特別委員会は「利害関係を有しない中立・公正な外部専門家」を候補者として選定し²、第706回臨時取締役会において承認されたものである。

委員長	山口利昭	山口利昭法律事務所 弁護士、公認不正検査士 特定非営利活動法人日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク理事
委員	ワイズマン廣田綾子	米ホライズン・キネティックス社 アジア戦略担当ディレクター
委員	嶋野修司	弁護士法人色川法律事務所 パートナー弁護士

本委員会は検証活動に必要な限りで委員補佐を選任し(久保田萌花弁護士、加藤憲田郎弁護士、いずれも弁護士法人色川法律事務所所属)、さらに法令や金融市場ルールの解釈・運用については、金融商品取引法の研究者である梅本剛正氏(甲南大学全学教育センター教授、前法学研究科教授) から適宜助言を得た。

² 本委員会委員は、法人としてのAGPだけでなく、特別委員会の構成員とも何ら利害関係を有しない。

3 諮問事項 (検証の目的)

本委員会は、AGP取締役会の諮問機関として設置され、AGPによる自己検証に必要な事項について検証を行うことを受託した。具体的には、以下を中心とした具体的な論点について検証(事実調査及び事実に基づく評価)を行い、AGPのコーポレートガバナンスに関する検証結果について報告書を提出するものである。

- ・ 2025年1月以降、大株主より非公開化に関する書面をAGPが受領するに至るまでの事実関係の整理
- ・ 非公開化提案に至るまでに、主要株主とAGPとの間でどのような対話があったかを確認し、それが主要株主側の意思決定や公表方針と整合しているかの検証
- ・ 株主提案に示された非公開化理由と、AGPの上場維持方針・コーポレートガバナンス報告書との整合性
- ・ 非公開化提案に向き合うAGPの意思決定プロセス・ガバナンス体制の透明性・独立性・妥当性の検証

4 活動状況

活動期間については、2025年5月1日から同月20日までである。

本委員会は、AGP及びAGP関係者の保有する資料(電子データを含む)を閲覧し、必要に応じて関係者への面談によるヒアリングを行い、事実認定やその評価において委員間での協議を行った。

具体的な検証方法については以下のとおりである。

- (1) 本委員会が関係者の協力を得て取得した文書の閲覧(電子データを含む)
- (2) AGP関係者へのヒアリング(面談・書面回答)
- (3) AGP取締役、監査役へのアンケート調査
- (4) 関連法令、実務に詳しい有識者からの意見聴取

当委員会は、AGPの取締役及び監査役に対してアンケート質問票を送付し、合計13名より、回答を得た。

また、AGP関係者14名へのヒアリングを行った。

本委員会を合計8回開催した。また、委員や委員補佐間での個別の協議を複数回行っている。

5 その他留意事項

本委員会による検証は、諮問事項の内容に鑑みて、件外調査を実施しておらず、また、デジタルデータの検証も限定的に実施しているため、日本弁護士連合会の「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン(2010年7月15日策定、同年12月17日改訂)」に全面的には準拠していない。しかし、同ガイドラインに準拠した第三者委員会と同等の独立性と信頼性が付与されるガバナンス検証委員会として、今後AGPが自社のコーポレートガバナンスの状況を検証し、さらにステークホルダーに対して説明責任を果たすために参考となる検証と提言を行っている。

6 本委員会による検証作業の前提事項

- (1) 「認識の違い」について

本委員会としては、下記のような認識の違いが存在することを前提として、AGPのガバナンス検証を行うこととした。

- ① AGPの非公開化について(JAL)

- ・AGPの企業価値向上のためには、非公開化をして構造的な利益相反状況を解消したうえで、効率的なガバナンス体制を構築すべきである。AGPが過度に利益相反問題を強調することで、両者におけるコミュニケーションの不全をもたらしており、これを非公開化によって改善する必要がある。

- (AGP)

- ・企業価値向上のために非公開化が必要かどうかは、検討のための情報を受領しなければAGPとしては判断できないが、本株主提案には検討に必要な情報が記載されていない。
- ・大株主との対話においては、利益相反問題に配慮しながら対処する必要があるが、「過度に強調」したことはなく、AGPはあくまでも上場企業に求められる行動指針に沿った対応をとってきたに

すぎない。

② 提案までの過程

(JAL)

- ・これまで、AGPとの間で非公開化取引の協議開始を繰り返し求めたが、応じてもらえなかった。よって 2025年2月上旬、JAT、ANAに対して一連の非公開化取引を打診し、協議を開始した。その結果として、株式併合に関する株主提案権行使の判断に至った。

(AGP)

- ・JALより、2025年1月17日付け「貴社の非公開化を通じたより深い協業関係の構築に関する協議開始の件」と題する文書を受領して以来、AGPはJALの非公開化方針への回答や質問によって応答しており、誠実に対処している。
- ・同年4月25日付けJALによる「株式会社エージーピーに対する株式併合、単元株式数の定め廃止その他の定款の一部変更及び取締役選任に関する株主提案に関するお知らせ」と題する文書には、そのような協議過程が一切記載されていない。

③ 株式の買取価格

(JAL)

- ・大和証券に株式価値の算定を依頼し、さらに大株主間で協議を行い、AGPの本源的価値、市場株価動向に鑑みて端株の買取価格を算定している。

(AGP)

- ・AGPの本源的価値を踏まえた少数株主に対して支払う対価に関する協議は、これまで一度も実施されていない。
- ・今後、AGPとしては、非公開化の賛否とともに、少数株主の利益最大化のために買取価格の引き上げを要求する。

(2) その他前提事項

本委員会は、第一、3で示した検証対象となる具体的な論点を検証するにあたり、過去の関係者間における取引事実や協議内容を精査することに重点を置き、そこから判明する事実を参考にしながら検証期間前までのAGP及びJALの交渉経過を評価するものとした。

したがって、検証開始後にAGPからJALに提出された書面及びJALからAGPに提出された書面の内容については検証対象としていない。

第二 AGPの現況について

1 ビジネスモデル

AGPは、駐機中の航空機への電力、冷暖房等を供給する動力供給事業、並びに空港内外の特殊設備、建物・諸設備及びセキュリティ機器の保守管理、ビジネスジェットの支援サービスを行うエンジニアリング事業を主な事業内容とし、さらにフードシステム販売、GSE販売等の商品販売事業を行っている（事業の内容およびグループ会社の状況に関する詳細は開示版における各図表を参照されたい）。2025年3月31日

現在、グループ会社を含めて従業員数は（非正規雇用者含め）747名である。

動力供給事業については、航空業界における環境意識が高まりを見せるなか、国内主要10空港（新千歳、成田、羽田、中部、伊丹、関西、神戸、広島、福岡、那覇）で動力供給事業を展開している。航空機への動力（電力・冷暖房気・圧搾空気）の供給には2つの方式があり、「固定式」は、固定式設備を使用した電力や空調の供給方法である。現在、動力供給の主要形態となっているのは固定式設備を使用する方法である。一方「移動式」とは、移動式設備を使用した供給方法であり、固定式設備のない駐機場において、電力・冷暖房気・圧搾空気を供給する車両を使用する方法である。固定式設備がない駐機場や地方空港などで活用されている。

エンジニアリング事業や商品販売事業については、航空需要のボラティリティや経済変動への柔軟な対応力を高めるため、空港外の分野にも事業領域を広げている。さらには医療・介護分野にも展開し、病院・サ高住向けフードカートの製作・販売を推進する等、空港外売上比率20%超を目標に、事業の多角化と収益基盤の強化を進めている。

近時のセグメントごとの売上高の比率については、動力供給事業42.2%、エンジニアリング事業50.0%、商品販売事業7.8%である(連結会計年度2023年4月1日～2024年3月31日)。

2 株主関連事項

(1) 株式公開に至る経緯

AGPは、1965年12月に運輸省航空局(現在の国土交通省)が中心になり、国内主要航空会社4社の共同出資で設立された³。2000年頃までには日本国内の主要空港に営業店を構えて事業を拡大していった。

事業拡大に伴い、2001年12月に日本証券業協会に株式を店頭登録し、2004年12月に日本証券業協会への店頭登録を取り消し株式会社ジャスダック証券取引所に株式を上場した後、2022年4月の東京証券取引所の市場区分見直しに伴い、東京証券取引所スタンダード市場に上場している。

(2) 主要株主構成比率の推移

AGPにおける主要株主構成比率の推移(及び該当時の主要イベント)は以下のとおりである。

① AGP設立～上場前

1965年の設立時にはJAL49.60%の株式を保有していたが、翌年に保有率が51.90%となり、過半数を取得した。

以降、4大空港新設プロジェクトに伴い順次新株発行を行い、これに伴いJALの保有率も高まり1999年には67.16%となった。この時点でJALの持株比率がピークに達している。

② AGP上場時

2001年の上場時にJALは115万株を売却し、保有率は51.43%となった。

2004年には、JALとJASの統合により、保有率はJALが63.02%、ANAが20.02%となった。

③ JAL経営危機と株式譲渡

2007年(後半)のJAL経営危機により、JAL33.34%、三菱商事26.81%、ANA20.02%、その他19.83%の保有率となった。(JALが三菱商事へ一部譲渡)

2010年にJALが経営破綻。

④ 三菱商事 → JATへ株式譲渡

三菱商事からJATへの株式譲渡に伴い、2019年に保有率がJAL33.34%、JAT26.81%、ANA 20.02%となった。

⑤ 資本政策の実施(ガバナンス強化、CG コード対応、上場維持)

自己株式取得・消却 (ToSTNeT-3)、ESOP導入により形式的に流通株式比率を改善して、2024年3月末保有比率はJAL30.46%、JAT24.49%、ANA18.29% (3社合計：73.24%) となった。

⑥ 従業員向けRS(譲渡制限付株式) 導入

人的資本として従業員向けRS導入：新株発行し、第三者割当 (信託) した結果、流通株式比率25%も達成し、保有比率は2025年3月末においてJAL29.59%、JAT23.79%、ANA17.77% (3社合計：71.14%) となった。

(3) 上場維持基準への適合

AGPは、2024年3月末時点において、スタンダード市場の上場維持基準のうち、流通株式比率の基準を充たしていなかったが、2025年4月24日付けAGPリリース「上場維持基準への適合に関するお知らせ」により、2025年3月末時点では当該基準を含む全項目において適合していることを開示している。

³ 設立当初の商号は「日本空港動力株式会社」である。

3 近時のAGPの業績

(1) 2023年度の業績 (第59期有価証券報告書より)

当期においては、物価上昇や原材料価格等の高騰はあるものの、円安を背景としたインバウンド需要も好調に推移し、航空需要においても国際線の回復が一段と進んだ。このような状況におけるAGPの業績は、運航便数の増加により動力供給事業、エンジニアリング事業が牽引したことに加え、商品販売事業は堅調に推移した結果、売上高合計は129億86百万円と前期末比19億46百万円増 (17.6%) となり、全てのセグメントにおいて増収となった。営業利益は10億59百万円と前期末比5億31百万円 (100.8%) の増益、経常利益は10億75百万円と前期末比5億62百万円 (109.7%) の増益、親会社株主に帰属する当期純利益は6億89百万円と前期末比1億78百万円 (35.0%) の増益となった。

各セグメントの業績 (2023年4月1日～2024年3月31日) については開示版図表を参照されたい。

(2) 過去10年の業績

過去10年のAGPの業績の推移に関する詳細な数値は開示版図表を参照されたい。コロナ禍であった2020年度には、売上高は減少、営業利益、経常利益、親株主に帰属する当期純利益のいずれも赤字となっているが、翌年には黒字回復し、2023年度まで増収、増益となっている。

セグメント別に見ると、動力供給事業では、2015年度以降コロナ前の2019年度まで、売上高は増収

が続いており、コロナ禍の2020年度に減収、赤字となったものの、2021年度には赤字幅が縮小し、その後、2023年度まで、売上高は増収、セグメント利益は増益となっている。

エンジニアリング事業でも、2015年度以降コロナ禍の2020年度以前においては売上高は増収、セグメント利益も2017年度を除いて増益となっており、コロナ禍の2020年度には売上高は減収、セグメント利益は減益となっているものの、2021年度以降は、それぞれ増収、増益となっている。

商品販売事業では、2015年度以降コロナ禍の2020年度までは、ほとんどの年度で売上高は増収傾向にあり、セグメント利益も2015年度の赤字を除いてほとんどの年度で増益となっている。コロナ禍の2020年度には、売上高は減収、セグメント利益は増益となり、その後、2022年度には売上高は減収、セグメント利益は赤字となっているが、2023年度には売上高が増収し、赤字幅が縮小している。

4 脱炭素化に向けたAGPの取組み

AGPIは、1965年の設立当初より、駐機中の航空機に対して電力及び空調（冷暖房）を供給することで、航空機からのCO₂排出削減及び騒音低減を図り、空港環境の改善に寄与してきた。現在では、「空港における脱炭素化の実現」を掲げ、国内主要10空港のうち9空港で固定式設備を使用した動力供給事業を実施。航空機への電力・空調供給サービスを通じて、2030年度末までにGPU利用率100%の実現を目指している。

これらの取組みにより、2024年度にはCO₂排出量を29.4万トン削減した。また、動力供給事業にとどまらず、ナショナルアジェンダとしてのCO₂排出削減推進を背景に、新たな環境事業の創出を目指しており、エネルギーマネジメント、再生可能エネルギー活用、蓄電池技術との連携といった成長分野においても脱炭素社会の実現に貢献する企業として、更なる成長を目指している。

5 コーポレートガバナンス、内部統制の状況

(1) AGP グループのコーポレートガバナンス（企業統治）に関する基本的な考え方

AGPでは、あらゆる企業行動の根幹をなす考え方として、AGPグループの企業理念のもと策定したAGPグループ中期経営計画（2022-2025年度）（以下、本中期経営計画という）を公表しており、「ESG経営を推進していくことで、『成長の実現』と『戦略投資と還元の両立』を実現させる」と宣言している。

そして、AGPグループでは、自主独立の経営体制で持続的な成長を実現するために、スタンダード市場の上場企業が具備すべきガバナンス水準を充たせるよう取組みを進めており、現時点において独立社外取締役を2名選任し、かつ、独立社外取締役が委員長を務める任意の指名・報酬委員会を設置している。

なお、2025年3月31日時点におけるAGPのガバナンス体制の概要を示す図表は開示版揭示のとおりである。

(2) コーポレートガバナンスの体制の概要及び当該体制を採用する理由

AGPでは、経営課題及び各業務の執行状況を共有・可視化し活発な協議を行うこと、並びに、取締役会に付議する事項などを検討及び決定する目的で、社長並びに経営組織の常勤取締役、常勤監査役、顧

問、執行役員の全員が出席（部長が陪席）する「経営会議」を定期的に毎月4回開催している。

また、業務執行機関に関する重要事項、全社の方向性や目標、経営資源配分の決定などの経営機能、さらに、それらの行動を監視・チェックするボード機能の観点から、毎月1回定例の取締役会を開催しており、独立社外取締役2名のほか、非常勤社外監査役3名を含む監査役全員が出席（顧問と執行役員が陪席）し、活発な議論がなされている。

(3) 経営方針とサステナビリティに対する考え方

AGPの経営方針及び中期経営計画の中には、サステナビリティに関する考え方及び取組みも含まれており、本経営方針及び本中期経営計画のもと、中期経営計画期間中にコロナ前（2019年度）の売上・利益水準へ早期に回復させ、その後はさらなる成長を目指して売上規模200億円を目標に掲げ、企業価値向上に向けて経営を推進するとともに、環境・社会・ガバナンスを重視したESG経営を推進している。

(4) リスク管理体制

AGPでは、直接的または間接的に同社グループの経営あるいは事業運営に支障をきたす可能性のあるリスクに対し、迅速かつ的確に対応を図るために定めたリスク管理規則に則り、毎年定期的にリスクマネジメント一覧表を取りまとめ、経営会議に報告するなどして、全社的なリスクの評価、管理、対策立案を実行している。

顕在化したリスクがあった場合には、顕在化したリスクの内容に沿って予め決められた施策で対応を図ることとしており、必要に応じて取締役会へ情報を共有し監督及びモニタリングを実施するとともに、リスク評価・分析を行い、全社におけるリスク管理の強化を図っている。

(5) 内部監査の状況

AGPは、代表取締役直属の総合監査室を設置し内部監査を実施している。総合監査室に3名の内部監査担当者を配置し、年間の監査スケジュールに基づき、AGP各部門、連結子会社の業務執行状況について、「法令、定款及び社内規程に準拠し、かつ経営目的達成のため合理的、効率的に運営されているか否か」の観点から内部監査を実施している。内部監査結果は、代表取締役及び取締役会へ報告している。

(6) AGPのコーポレートガバナンスの特殊性について

AGPのコーポレートガバナンスを検証するにあたり、同社には以下のような特殊性が認められる。

① 人的構成

後記第三、3（AGPと大株主3社との人的交流関係）で詳述するが、AGPには大株主3社から出向している業務執行担当の取締役が就任しており、また、同じく大株主3社から派遣されている非常勤社外監査役が就任している。これにより、大株主による経営管理が一定程度図られているものと言える。

② 特別委員会の存在

大株主による経営管理が認められる一方で、特定の株主と一般株主との利益相反状況が生じる可能性も高まるため、AGPでは利益相反管理規則を策定して、平時から利益相反行為の管理を目的とした特別委員会が設置されており、独立社外取締役が委員長を務めている。

6 総括

以上で検証したところから、AGPは上場企業として独立して持続的成長を図るに足りる人的資源、物的資源、そしてガバナンスの仕組みを有しているものと認められる。つまり、AGPの現状において、他社による救済的支援が必要な状況にある、ということは認められない。

第三 AGPとJAL、JAT、ANAとのビジネス連携の経緯

1 AGPと大株主3社との資本関係

AGPの大株主の状況は開示版掲示の図表のとおりである（2024年3月31日現在）。さらに、AGPと大株主3社との関係は以下のとおりである(第59期有価証券報告書より)。

(その他の関係会社)	業種	株式保有割合	関係内容
日本航空株式会社	航空運輸	0.0	航空機用動力供給および施設・設備の保守管理業務 役員の受入 2名
日本空港ビルデング株式会社	ビル管理運営等	-	事務所の賃借 空港内の電力供給 役員の受入 役員の受入
ANAホールディングス株式会社	持株会社	0.0	航空機用動力供給および施設・設備の保守管理業務 役員の受入 2名

2 AGPと大株主3社との取引の状況

(1) AGPとJALの取引関係（2010年度から2023年度まで）

前記第二、1のとおり、AGPは主として、動力供給事業（駐機中の航空機への電力、冷暖房等を固定式設備及び移動式設備により供給する業務）、エンジニアリング事業（空港内外の特殊設備、建物・諸設備及びセキュリティ機器の保守管理、ビジネスジェットの支援サービス等を行う業務）及び商品販売事業（フードシステム販売、GSE販売等を行う業務）を行っているところ、JALとの間では、これらいずれの事業についても取引関係が存在する。

AGPにおける上記3事業の各年度の合計売上高は、約100億円～140億円であるところ、AGPにとって、JALは売上高の多くを占める重要な顧客であるといえる。

(2) AGPとJATの取引関係（2010年度から2023年度まで）

JATは羽田空港の国内線旅客ターミナルビル等の建設・管理運営等を行っているが、AGPとJATとの間には、AGPを賃借人とする羽田空港内の電気室等の賃貸借契約に加え、同社を受給者とする電力供給契約が存在している。

(3) AGPとANAとの取引関係（2010年度から2023年度まで。なお、本項における「ANA」は、全日本空輸株式会社を指すものとする。）

AGPとANAとの取引関係を見るに、AGPは、ANAとの間で、動力供給事業、エンジニアリング事業

及び商品販売事業のいずれについても取引が存在する。

もっとも、かかる事業のうち、移動式設備により電力等を供給する業務での売上割合は低く、そのほとんどは固定式設備による電力等供給業務での売上げである。

エンジニアリング事業についていえば、ANAのグループ会社が同様のサービスを提供していることから、ANAからの各年度の売上げは少ない。

動力供給事業におけるANAからの売上割合に鑑みれば、AGPにとって、ANAもまた、重要な顧客であるといえる。

(4) その他の取引関係

JALとJAT及びANAとJATとの資本関係及び取引関係に関する詳細は開示版記載のとおりである。

3 AGPと大株主3社との人的交流関係

(1) AGPの歴代の代表取締役の状況

2001年度以降、2023年度に現代表取締役社長である杉田氏が代表取締役社長になるまでの間、AGPの歴代の代表取締役社長は、2009年度から2011年度に三菱商事出身者が代表取締役社長を務めていた期間を除いて、全てJAL出身者が務めている。

(2) 取締役及び監査役の状況

2001年度以降の歴代のAGPの取締役及び監査役の構成を見ると、大株主3社ないしそのグループ会社の出身者あるいはこれらの会社からの出向取締役及び派遣監査役（以下では、当該会社及びそのグループ会社の出身者、出向取締役及び派遣監査役について、出身者等という）が多くを占めていることが分かる（人的交流の経緯を示す図表については開示版記載のとおり）。

(3) 取締役の状況

AGPの取締役全体数のうちJAL出身者等は、最も多いときは8名中5名（2002年度）であり、現在に至るまで、常に2名以上いることが認められる。

2001年度以降現在に至るまで、ANA出身者等は、常に1名おり、三菱商事からの株式譲渡によりJATが株主となった2019年度以降は、JAT出身者等が常に1名いる状態である。

(4) 監査役の状況

次に、2001年度以降の歴代の監査役の構成であるが、2008年度までは、AGP出身の監査役は一名もおらず、全年度において、JAL（2021年度から2003年度はJASを含む）出身者等2名、ANA出身者等1名を含む外部の出身者ないしは外部からの派遣監査役が監査役を務めてきた。

2009年度以降は、AGP出身の監査役1名を含む構成となり、2009年度以降2018年度までは、JAL出身者等1名、ANA出身者等1名、2007年度にJALから株式譲渡を受けた当時の株主である三菱商事出身者等1名の体制となっている。

2019年度以降は、AGP出身の監査役1名、JAL出身者等1名、ANA出身者等1名、JAT出身者等1名での体制となっている。

このように2001年度以降の歴代の監査役の状況を見るに、大株主3社の出身者等が常に半数以上を占めている状況であることが認められ、年度によっては監査役全員がこれらの外部出身者等で構成されて

いる年度もあったことが認められる（2005、2006年度）。

(5) 小括

以上のとおり、2001年度以降の歴代の取締役及び監査役の状況を見るに、大株主3社の出身者等の数は全年度で取締役及び監査役の全体数の半数以上を占めており、大株主3社がAGPの経営管理に深くかかわってきた状況が認められる。

4 AGPの上場維持に向けた大株主3社の取組み

(1) AGPの2001年上場からJALによる本株主提案に至るまでの上場維持に向けた大株主3社の取組み及びAGPに示されていた意向

AGPが上場した2001年12月からJALによる本株主提案に至るまでの上場維持に向けた大株主3社の取組み及びAGPに示されていた意向については、AGPと大株主3社各社との間で行われた協議に関するAGPの社内議事録や、大株主3社との4社による上場維持に向けた4社間協議の議事録、メールの記録、JALからAGPに提出された書面、JALのコーポレートガバナンス報告書等から、本委員会は、以下のとおり事実を認定した（主要な事実の指摘は開示版記載のとおり）。

なお、2025年1月17日以降のAGPとJALとの間でのやりとりについては、第四、1で後述する。

(2) 2001年AGP上場の背景とJALの目的

AGP上場に関するJALの目的については、JALへの調査を実施していない以上不明であるが、AGP関係者ヒアリング等によれば、AGP上場時、2002年の成田空港第2スポット増設、2004年の羽田新ターミナル建設、2005年の中部空港開設といった航空需要拡大に伴い、社会的使命に応じていくため、動力供給設備の拡大が求められ、AGPの非上場株式を筆頭で保有しているJALは、高額長期資金調達に対応を求められていたとのことである。そして、4大空港新設プロジェクトの際に多額の出資をしたJALにとっては、このような高額長期資金需要の拡大に対して、JALの財務状況悪化による保証能力低下を補填するため、AGPを上場させることで投資資金の自己確保・経営資金の自己調達をさせ、設備投資のための借入金を自己資本で賄わせることで、JALの出費を抑制し、上場により株式の益出しが期待できるというメリットがあったものと思われるとのことであった。

(3) 上場維持に関する覚書締結の経緯

2020年12月に東証より「市場区分の見直しに向けた上場制度の整備について（第二次制度改革事項）」が公表され、スタンダード市場の流通株式比率は25%以上との基準が示されたところ、当時のAGPの大株主3社による保有比率は80.17%であり、流通株式比率は17.4%であった。

AGPとしては、上場維持に向けた流通株式比率の向上策として、大株主3社が所有する株式の一部の市場での売却を協力依頼することとし、大株主3社との協議を進め、2021年11月25日、AGPと、大株主3社の各社との間で、「上場維持に関する覚書（以下、本覚書という）」が締結された。

(4) 本覚書締結後の上場維持に向けた大株主3社の取組みやAGPに示された意向本覚書締結後、「新市場区分の上場基準の適合に向けた計画書」の内容について、AGPとJALとの間で協議が進められた。

2021年12月7日のJAL・AGP間の面談においては、JAL担当者A氏より、JAL社内では非上場も含めて整理が必要な状況である旨話がなされ、2022年1月26日には、JAL担当者B氏からAGP竹山氏へ、

「東証市場区分変更に伴う貴社の対応につきまして」と題するレター案とともに、「条件付き上場維持のスタンス」である旨のメールが送信された。

同人は、これを受けて、本覚書から方針転換されたのかとの確認をしているが、JAL担当者B氏からは、同覚書の認識とは違わない旨回答がなされている。

その後、2022年8月9日には、大株主3社とAGPの初回の4社間協議が開催されたが、同協議でも、AGP上場維持意向に対して協力姿勢であることが確認されており、同年9月21日の4社間協議でも、上記覚書が有効であることを確認し、その後の4社間協議では、具体的な流通株式比率の向上策について協議がなされている。

その後、2022年11月21日にはJALが株式の一部を売却、2023年2月6日には大株主3社がそれぞれ株式の一部を売却していることが認められる。

2023年8月10日の4社間協議では、JAL担当者D氏より、JALとしてAGPの企業価値向上に向けて何が最善であるか、AGPをどうするか検討する時間がほしい旨の意向が示されているが、それまでの4社間協議内での発言や上記のJALによる2度にわたる株式売却の事実を照らせば、JALがAGPの上場維持に向けて一定の取組みをしていたこと、少なくとも2023年8月10日の4社協議までの間、上記覚書から方針転換はしておらず、上場維持について協力姿勢であることを示してきたことは認められる。

そして、JAT、ANAについてみても、4社間協議における発言や2023年2月6日の株式の一部の売却の事実から、AGPの上場維持に賛同しており、協力体制であったことが認められる。

その後、同年12月5日に4社間協議が実施されたが、JALから同年8月10日の協議での方針に関する回答はなく、AGP関係者ヒアリングによれば、以降、AGPからJAL担当者に複数回、検討の結果がどうなったか確認したことがあったものの、その回答は得られないまま、2025年1月17日の非公開化提案を受けるに至ったとのことである。

(5) JALが上場維持に取り組んできた理由

JALがこのように上場維持に向けて取り組んできた理由について、JALへのヒアリングを行っていないためにその真意は不明であるが、2025年3月24日のJALコーポレートガバナンス報告書においては、「主要事業の航空機用地上動力設備や空港施設整備等の主要ユーザーである当社との対話を促進することでより効率的・効果的な設備投資や運営を実現するとともに、上場により、資金需要に対応した経営資金の自己調達能力の強化を実現することで、企業価値を高めることを目指しています。以上のことから、株式会社エージーピーが当社の関連会社であることは、同社の健全な発展につながるものであるとともに、当社グループ全体の企業価値の最大化に資するものと考えております。」と記載されている。同報告書の該当部分は、同年4月25日の本株主提案と同日に出されたコーポレートガバナンス報告書においては、削除され、本株主提案の内容と同旨に修正されているが、この記載内容を踏まえれば、JALにおいて、AGPが上場を維持することで資金需要に対応した経営資金の自己調達能力強化等が図られると考えていたものと思われる。

5 その他、過去の議事録等から判明した事情

(1) AGPと大株主との利益相反

大株主3社はAGPの主要な取引先でもあることから、上記のとおり、大株主3社とAGPひいては大株主3社とAGPの少数株主との間には構造的に利益相反のリスクがあるが、以下の事例では、その利益相反のリスクが現実化したといえる。

① 新型コロナウイルスの感染拡大を受けた大株主に対する減免措置

2020年1月以降、新型コロナウイルスの感染拡大により航空業界は深刻な経営危機に直面した。AGPはJAL及びANAから動力使用料金の減免要請を受けたが、AGPも各地の空港にある事務所について空港ビル会社から賃料の減免を受けており、減免のメリットをAGPのみが享受するべきではないと考え、動力使用料金の減免を実施することにした。この判断はJAL出身であった日岡社長の判断で行ったものであり、経営会議や取締役会では決議していない。

② 移動式設備を使用するサービスの価格の適正化

動力供給事業には固定式設備を使用する方法と移動式設備を使用する方法があるが、移動式設備を使用する方法は稼働率が低い上、移動式設備を操作するための人件費が必要になるため、固定式設備を使用する方法よりもコストがかかる。しかし、AGPでは固定式設備を使用する方法と移動式設備を使用する方法で動力供給の単価に差を設けていない。

このため、移動式設備を使用した動力供給事業は構造的に赤字であるが、動力供給の実質的な単価は30年間変わっていないため（動力供給の課金方法が時間単位から分単位に変更しているため、これに合わせて単価自体は変わっている）、移動式設備を使用する動力供給事業の価格を適正化することが長年の課題であった。しかし、移動式設備を使用する動力供給事業の大半が大株主であるJAL向けのサービスであるところ、AGPでは大半の期間においてJAL出身者が社長を務めていたこともあり、価格の適正化が進んでいなかった。

2023年8月24日開催の第677回取締役会において移動式設備を使用する動力供給価格の適正化が議論されたが、当該議題に関する資料には、「事業撤退等を含むドラスティックな方針転換を直ちに実行することはできない。(ほとんどが株主でもあるJAL向け対象事業のため)」と記載されている。

③ 施設設備保守運用管理業務の契約定量単価の見直し交渉

JAL向けの施設設備保守運用管理業務の契約定量単価は、2009年9月のJALの経営悪化を理由に引き下げられ、その後も低価格で推移し、JAL向けの同業務は度々赤字となっていたため、同単価の適正化はAGPの中では大きな課題として認識されていた。そこで、中期経営計画の実現のための重要な施策として、2022年6月頃から契約定量単価の見直しの交渉を開始しているが、JAL主導の回答がメールで届くと、この回答どおりに妥結した。そのJALからのメールの中に「大貫社長から弊社氏への依頼事項も踏まえた内容となっておりますので、ご確認のほど宜しくお願い致します。」との記載もあった。

(2) AGPによるガバナンス強化の動き

AGPは、2022年5月26日、本中期経営計画を策定したが、その中にはESG経営の推進が謳われていた。

企業統治に関しては、その時点で遵守できていないコーポレートガバナンス・コード19項目のうち、

5項目は2022年6月段階で達成し、残りは本中期経営計画中に全て達成するという方針を立てた。また、先に述べたように、AGPには大株主との間の構造的な利益相反のリスクが存在することから、「適切なガバナンスの仕組みを整え、透明性・公正性を高めると共にリスクマネジメントを強化することで経営基盤の強化を図ります。」「企業経営において公正な判断・運営がなされるよう、監視・統制する仕組みの整備、浸透、運用の強化を図ります。」という方針が示された。

そして、AGPでは、本中期経営計画策定後、以下のような施策を行っている。

① 独立社外取締役の増員

AGPでは、コーポレートガバナンス・コード補充原則4-8-③を踏まえて、本中期経営計画において独立社外取締役を1名増員するとの目標を掲げ、2022年6月21日開催の第57回定期株主総会において独立社外取締役1名を選任した。2025年6月25日開催の第60回定期株主総会においては、さらに独立社外取締役を1名増員する予定である。

② 指名・報酬委員会の設置

AGPでは、コーポレートガバナンス・コード補充原則4-10-①を踏まえて、ESG経営を推進し、ガバナンス強化とともに健全な経営を行い、企業価値の向上を図ることを目的にして、2022年9月21日、指名・報酬委員会を設置した。

同委員会は、取締役会の決議により選任された取締役3名以上の委員で構成され、委員の過半数は独立社外取締役とし、委員長は独立社外取締役である委員の中から指名・報酬委員会の決議により選定することとしている。

指名・報酬委員会の設置以前は大株主から推薦された取締役を選任するのが通常であったが、以降は、後述するスキル・マトリックスやCEO選任にあたって重視する項目に従って、指名・報酬委員会がAGP独自の観点から取締役候補者を選任するようになった。

③ 取締役のスキル・マトリックスの導入

AGPでは、コーポレートガバナンス・コード補充原則4-11-①を踏まえて、2023年5月23日、10のスキル項目で構成される取締役のスキル・マトリックスを導入することを決定した。10のスキル項目はAGPの取締役としてのあるべき姿から設定されたものである。

④ 特別委員会の設置

AGPでは、コーポレートガバナンス・コード補充原則4-8-③を踏まえて、AGPの主要株主と少数株主との間に構造的な利益相反の可能性があることから、主要株主又はその関係会社と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為等及び資本政策 その他の主要株主又はその関係者と少数株主の利益が相反するおそれのある事項に関して、少数株主の利益保護の観点から審議・検討を行うことを目的として、2024年8月29日、第693回取締役会において特別委員会の設置を決議した。

特別委員会は、取締役会の決議により選定された委員3名以上で構成することになっている。そして、その過半数は独立社外取締役でなければならず、また、独立社外取締役以外から委員を選定する場合は、主要株主の役職員を兼務しておらず、かつ、過去に主要株主の役職員としての地位を有していないことが条件とされた。なお、特別委員会の委員長は独立社外取締役である委員の中から、特別委員会の決議によって選定することになっている。

特別委員会は、2024年8月29日に設置が決議された後、4回開催されており、JAL及びANAとの間で行っていた動力使用料金の改訂交渉等に関して審議した。

⑤ 関連当事者取引管理規則の新設

AGPでは、上記のとおり、特別委員会を設置し、主要株主やその関係会社と少数株主の利益が相反する重要な取引・行為等について中立的な審議・検討を行う体制を整備したが、関連当事者取引の定義、手続、審査・承認・報告体制等を一体的に明文化し、日常的なガバナンス体制として機能させる必要があったため、「関連当事者取引において、透明性・客観性・公正性を確保するための判断基準と手続を明文化し、関連当事者との取引全般について、社内での管理及び説明責任を果たす体制を構築すること」を目的にして、2025年3月31日開催の第703回取締役会において、関連当事者取引管理規則を新規に制定することを決議した。

具体的には、関連当事者取引管理規則を規定することで、関連当事者の範囲の明確化、新規・継続取引の把握と報告ルールの整備、承認プロセスの整備、モニタリング体制の強化を図っている。

6 「公正な M&Aの在り方に関する指針」の適用について

以上1から5で検討した事項から判断すると、少なくともJALとAGPとの関係においては、2019年に策定された経済産業省「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下、公正買収指針という）が適用されるべき支配株主と従属会社の関係が認められ、JALが他の大株主と共同してAGPを非公開化するにあたっては、AGPの取締役及び監査役において「構造的な利益相反の問題」と「情報の非対称性の問題」への対処について十分な検討が必要である。

親子会社関係の存在しない本事案への公正買収指針の適用については議論もあるだろうが、『公正なM&Aの在り方に関する指針』の解説（経済産業省監修 商事法務 2020年 18～20頁、95頁参照）によれば、

- ・「構造的な利益相反の問題」とは「本来は会社や一般株主の利益のために行動すべき対象会社の取締役が、自ら買収者となり（中略）、または買収者の影響下にある（中略）ことから、その役割を十分に果たせるかどうかにつき懸念が生じる」こと

- ・「情報の非対称性の問題」とは、M&A取引の妥当性や取引条件の公正性を判断するにあたり、支配株主と一般株主との間に判断材料となる情報に差が生じること

と解説されているところを前提とすれば、取引内容を精査したうえで、本件でも大株主と一般株主の間には「構造的な利益相反の問題」と「情報の非対称性の問題」が存在しており、JALとの関係においては、独立当事者間取引がなされるべくAGPの取締役が行動することが要請される、との結論に達するものと判断した。

第四 JALによる非公開化提案理由に対する検証結果

1 JALによる非公開化提案までの事実関係

本委員会がAGPより受領した文書によると、2025年1月17日から同年4月25日までのJALとAGPとの

文書による交渉経過は概ね以下のとおりである。

2025年1月17日	JAL「貴社の非公開化を通じたより深い協業関係の構築に関する協議開始の件」をAGP社長に提出
同月23日	AGP「『貴社の非公開化を通じたより深い協業関係の構築に関する協議開始の件』について（確認事項の連絡）」をJAL社長に提出
同月27日	AGP「追加の重要情報のご提出『貴社の非公開化を通じたより深い協業関係の構築に関する協議開始の件』について」をJAL社長に提出
同月30日	JAL、上記23日、27日付け文書への「回答書」をAGP社長に提出
同年2月5日	AGP「2025年1月30日付回答書について（確認事項のご連絡）」をJAL担当者に提出
同月14日	JAL、上記5日付文書への「回答書」をAGP社長に提出
同月24日	AGP「2025年2月14日付「回答書」に対するご連絡」をJAL担当者に提出
同月26日	JAL「貴社株式に対する公開買付けを通じた非公開化に関する意向表明書」をAGPに提出
同年3月10日	JAL「調査依頼書」をAGPに提出
同月13日	JAL「株式給付信託についての申入れ及び質問書」をAGPに提出
同月14日	AGP「特別委員会による質問事項書のご送付」をJAL担当者に提出
同月24日	AGP「2025年3月13日付「株式信託給付についての申入れ及び質問書」に対するご連絡」をJAL担当者に提出
同月25日	JAL調査依頼書に対して、AGPが「法律意見書」を提出
同月28日	JAL「特別委員会からの質問事項書に対する回答書」をAGP社長に提出
同年4月9日	AGP特別委員会「貴社のコーポレートガバナンスに関する経営方針についてのご確認」をJAL社長に提出
同年10日	AGP特別委員会「『コーポレート・ガバナンスに関する報告書』の上場関連会社に関する方針について」をJAL総務部長に提出
同年11日	AGP「2025年3月28日付「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」をJAL担当者に提出
同年23日	JAL「特別委員会からの再質問に対する回答書」をAGP社長に提出
同年25日	JAL、本株主提案をAGPに通知

これらの交渉経過をみると、JALによる非公開化提案に対して、AGPがこれに全く応じていないというものではなく、AGPの担当者及び特別委員会が、真摯にこれに対応するために必要な情報をJALから入手しようとしていたことが窺われる。

また、2025年2月26日付けにてJAL担当者からAGP杉田社長宛に送付された「貴社株式に対する公開買付けを通じた非公開化に関する意向表明書」には、今後の非公開化への手続き（予定）が記載されており、そこでは大株主が出資するSPC（特別目的会社）を設立し、当該SPCがTOB株式公開買付）を行う、2025

年9月中旬には公開買付を完了し、同年10月以降すみやかにスクイズアウトを実施する予定であることも記載されている。

さらに、2025年4月23日にJALからAGPに提出されている「特別委員会からの再質問に対する回答書」において、特別委員会側からのSPC出資比率に関する質問に対して、JAL担当者は「現時点では、ご説明している以上のことについては、回答を控えさせていただきます」との回答であり、TOBを行うことを否定する発言は、JAL担当者からは一切出ていない。

このような経緯から検証するに、AGPとしては、TOBを介さずに株式併合を成立させようとするJALの意図を事前に把握することは困難であったと認められる。

2 開示資料から読み取れる「提案理由」について

(1) AGPと大株主3社との建設的な対話を行うことが困難な状況の存在

JALは、本株主提案において、「AGPと本株主3社との間で建設的な対話を行うことが困難な状況においては、航空・空港関連事業者が適切に連携しつつ、業界一丸となってAGPの経営を取り巻く様々な課題に対応するための取組みを進めていくことはできません」と述べている。

AGPが上場会社となった2001年以来、大株主の間で保有株式の変動はあるものの、適切に連携しながらAGPの経営が維持されてきたのであるから、これまでは建設的な対話が図られてきたものと推察される⁴。

⁴ 2024年4月以前におけるAGPの代表取締役社長は、JAL出身者によって長年担われてきたからこそ建設的な対話が可能であった、という推測も生じるところである。

しかしながら、そのような建設的な対話がAGP側の事情によって困難となり、これを「株式の非公開化」によって解消することが企図されているのであるから、JALほか大株主はAGPのコーポレートガバナンスを再構築することが必要、との判断に至ったものと思料する。ここでは「建設的な対話が困難となる」要因として、AGPのコーポレートガバナンスにおける構造的な利益相反の問題、少数株主の情報の非対称性の問題だけを取り上げて検討する。

(2) 過度に利益相反を強調することでコミュニケーション不足の招来

JALとAGPは親子会社の関係にあるわけではない。そこで、利益相反の問題はあるとしても、JALによる経営管理上、AGPの経営方針や事業戦略に関する一般的な対話は推奨されるべきであり、それゆえに「AGPのJALへの対応は過度に利益相反を強調する姿勢のように見える」と述べることに相応の理由があるように思える。

ただ、①JALとしては、AGPとの関係において後掲第五、6記載のルールに基づく「実質支配者」概念で利益相反構造を把握する必要があり、②JALはAGPの大株主であるだけでなく、AGPの売上に占める比率が高い「顧客」という立場にもあり、さらには③第三、5、(1)で検証したように、その支配力によって実際に公正な取引が歪められているおそれがあるため、厳格に利益相反状況を管理する姿勢がAGPの取締役には（取締役の善管注意義務の実践として）求められる。

また、大株主3社からの出向取締役や派遣監査役を、AGPの重要な経営判断の審議及び決議から除外するAGPの姿勢については、公正買収指針でも提言されているように⁵、大株主と少数株主との利益相反状況を排除するために要請されている手段であるため、これをもって「コミュニケーションが不全である」との理由にもならないように思われる。

⁵ 公正買収指針（3.2.6「対象会社の社内検討体制」）参照。

なお、開示版に記載したとおり、AGPの重要なビジネス情報に関する取締役会での議事内容が、ある大株主出身の役員から大株主側に漏えいするなど、実際にも情報漏えいリスクが顕在化した事件が発覚しているのであるから、利害関係人の範囲を広く捉える必要がある。

(3) 非公開化に向けた協議要請へのAGPの拒絶姿勢

JALは本株主提案において「当社は、AGPとの間でも本非公開化取引の協議開始を繰り返し求めましたが、具体的な協議に応じて頂くことはできませんでした。」と述べている。

第四、1（JALによる非公開化提案までの事実関係）で整理したように、2025年1月17日から同年4月下旬にかけての両社間における文書での交渉は頻繁になされている。もしJALの提案に対するAGPの返信が「時間稼ぎ」のような意味のない内容であれば、たしかにAGPはJALの非公開化手を妨害することを目的として具体的な協議に応じていないと評価することができる。

そこで、これまで本委員会が客観的な資料に基づいて検証したところでは、イ）JALは交渉当初から大株主の賛同を得て株主提案権を行使する予定ではなかったこと（交渉当初には、SPCを活用したTOBによってスクイズアウトを検討していたこと）から、なぜ少数株主の売却判断の機会を喪失させるような方法に方向転換したのか、AGPがJALに質問することには合理的な理由があり、ロ）JALが2025年3月に更新したコーポレートガバナンス報告書を、公表後短期間で改訂して、AGPの上場方針に関する記述を削除したことは不自然な事象と受け取られかねず、その真意を質問することにも合理的な理由があると思われる⁶。

⁶ JAL担当者からの回答文書によれば「意向表明書をAGPに提出することの取締役会での承認決議はなされていたが、AGP株式の非公開化までの決定はなかったから」とのことである。しかし意向表明書の承認時点でJALが適時開示を行わなかった理由等、少数株主保護の観点からは、さらなる疑問が生じる可能性があり、AGPとしては、JALとの協議を継続する必要があったと思料される。

したがって、客観的な資料に基づいた検証結果からみて、AGPの執行部門及び特別委員会が、少数株主にもわかるような説明が未だJALからなされていないと考えて、質問を繰り返している点については、とうてい無意味な時間稼ぎとは評価できず、すでに真摯な協議を開始していたことが認められる。

(4) 脱炭素化と非公開化との関係性

JALは本株主提案において、AGPの脱炭素化への不十分な取組みを非公開化の理由としている。

本委員会としては、業界一丸となって脱炭素化に取り組むことが重要であることは理解するものの、ではなぜAGPを非公開化しなければ一丸となった取組みがなしえないのか、その理由が明確には理解しがたいものと思料する。もし、JALが指摘するような課題がAGPにあるとすれば、AGP社内にJALからの問題意識が認識できるような文書が残っているはずであるが、環境対策の一環としてAGPの非公開化が大株主によって問題視されたこと、もしくはAGPの環境対策への投資が不十分であり、大株主よりAGPのアセットアロケーションに対する指摘がなされていたことを示す証拠は見当たらなかった。

したがって、JALの本株主提案において理由とするところをAGPの少数株主に理解してもらうには、これまでの開示情報だけでは不十分と考えられる。

(5) 少数株主に対する株式買取価格の妥当性

JALは、本株主提案において、本端数処理交付見込額はフィナンシャルアドバイザーに依頼をして適切に算定したことを述べている。また、端数処理によりAGP株主に交付される金銭の額については、適切に算定された43.12%のプレミアムが加算されているとのことである。

しかし、この43.12%のプレミアムが合理的な価格と言えるためには、そもそもAGPの非公開化が将来のAGPの企業価値向上のために行われるものであることが前提である（将来の企業価値の上昇分を少数株主に分配するという理屈を前提としている）。一方、大株主のJALは、単なる大株主であるだけでなく、売上の多くを占める顧客の地位にもある。ということは、AGPを非上場化することで、動力供給事業に事業を集約化させて「コストセンター」として活用し、自社の企業価値を高めることが目的ではないか、との疑いも生じる場所である（仮にAGPをコストセンター化することが目的であれば、AGPの企業価値の一部はJALははじめ大株主に移転する可能性があることから、少数株主からの買取価格についても算定根拠が変わるであろう）。したがって、JALの非公開化提案が、真にAGPの将来的な成長ストーリーを果たすために行われるものであることは、少数株主にも理解できるように説明する必要がある。

第五 JALによる非公開化提案内容に対する検証結果

1 本委員会が企業価値向上策の内容を検討する意義

本件の一連の非公開化手続は、過半数を保有する大株主によるものではなく（提案株主以外の大株主2社の賛同が予定されている、とのこと）、また、対象会社の取締役が他の買主を探す機会もなく、さらには少数株主が自ら売却のための賛否を判断する情報が乏しいため、JALによる開示情報に依拠せざるを得ないのが現実である。さらに、第七「結語」で詳しく述べるとおり、AGPのコーポレートガバナンスの特殊性によって、少数株主はAGPの役員が少数株主の利益の最大化のために行動したこと（善管注意義務を尽くしたこと）を確認できる根拠にも乏しい。

よって、本委員会が「JALが掲げた企業価値向上策」内容の妥当性についても、少数株主保護の視点から検証することが必要と考えた。

ただし、本委員会は、検証の時間的制約により、JAL関係者からのヒアリングを行っていないことから、JALが開示する企業価値向上策の実現可能性について判断できる立場ではない。したがって、あくまでも、

少数株主が現在開示されている情報のみに依拠して株主提案内容への賛否を十分に判断しうるかどうか、という点からのみ検証を行った。

2 これまでのJALによる上場維持方針との整合性

2025年1月17日から同年4月25日までのAGPとJALとの交渉経過は、すでに第四、1（JALによる非公開化提案までの事実関係）で整理したとおりである。

両社間での交渉経緯の中で、同年4月9日付けでAGP特別委員会がJAL担当者に提出した「貴社のコーポレートガバナンスに関する経営方針についてのご確認」なる文書、さらにはAGPが2025年4月28日に「株主提案に関する当社の認識と対応方針のお知らせ」において開示した文書、そして本委員会が入手した客観的な資料に基づくと、たしかに2025年3月24日にJALが開示したコーポレートガバナンス報告書と、同年4月25日以降に開示されている同報告書とでは記載に相違がみられる。

このような検証結果からみると、JALの経営判断として、従来からAGPの非公開化が議論されていたわけではなく、2025年1月17日以降における両社の意見の相違が判明した後に、JALにおいてAGPの非公開化の検討が開始された疑いが生じる。とくにコーポレートガバナンス報告書の記載更新の理由をAGPから質問を受けた後、それまで意向表明書でも明らかにされなかった「株主提案」の手法で非公開化を目指すに至ったことは、AGPがJALの非公開化の真意（本当にAGPの企業価値向上のための非公開化なのか）を強く疑う要因になったものと思料する。

なお、第三、4（AGPの上場維持に向けた大株主3社の取組み）で詳述したとおり、AGPの上場維持に関する（4社間での）協議の中で、2021年頃からJAL担当者より「AGPの非公開化」についての発言があったことは認められる。しかし、AGPの非公開化方針が当時のJALの経営判断ではないことは、JALとAGP間で逐次確認されていたのであるから、実際にJALにおいて、AGPの非公開化による企業価値向上策が真摯に検討されていたとは認められない。

3 JALの提案に対するJAT、ANAの賛同理由の不透明性

2025年1月17日から同年4月25日までのAGPとJALとの交渉経過を検証すると、JALのAGPに対する非公開化提案に対して、他の大株主2社（JAT、ANA）も、これに賛同していることが判明する。すでに述べたように、JALの非公開化案はTOBスキームによる株式併合が模索されており、大株主3社がSPCを設立し、当該SPCが公開買付けを行うことが企図されていたようである。

なお、AGP関係者のヒアリングによれば、上記交渉の時点において、AGP関係者はJAL以外の関係者と非公開化提案に関するコミュニケーションをとったことはなく、また、JALによる本株主提案を受領した以降においても、コミュニケーションの機会はない。

株式併合に関する議案は株主総会においては特別決議となるので、大株主3社（合計72%超）による賛成によって株式併合の可否が決まることになる。したがって、AGPの少数株主からすると「なぜJATやANAがAGPの非公開化提案に賛同するのか」、「JATやANAは、AGPの経営管理を強めることが、どのようにAGPの企業価値の向上につながるのか、両社の株主に合理的な説明ができるのだろうか」と疑問を抱くものと考えられる。

現時点においては、JATやANAがJALと同様の理由でAGPの非公開化に賛成しているのかどうか、これまでのJALとAGPとの交渉経過やJALの開示文書からは判明していないのであるから、今後はJATやANAの賛同理由が明らかになることがAGPの少数株主保護の視点からは必要と考える。

4 大株主3社による非公開化策によって企業価値は上がるか（当委員会としての意見）

本株主提案において、JALがいかにしてAGPの非公開化を通じて同社の企業価値を上げるか、その成長ストーリーとして示したのは以下の点である。

- | |
|--|
| <ul style="list-style-type: none">・脱炭素化に向けた4社の連携協調・非公開化による中長期的な視点での戦略投資の実現・人材の確保や活性化 |
|--|

本委員会は、これらの企業価値向上策が、AGPの成長戦略として正しいのか、将来的に本当に企業価値向上に結び付くのか、といった判断をなしうる立場ではない。

ただ、JALの本株主提案によると、AGPの非公開化後においても、大株主3社はいずれかの株主がAGPの過半数の株式を保有することはない、とのことである。つまりAGPの経営の独立性は認めつつ、大株主3社において経営管理を行うことになると推測される。

しかし、そうであれば、JALの掲げたAGPの成長ストーリーが想定どおりの結果に至らなかったときに、その実行責任は誰が負うのだろうか。また、人材確保には航空業界におけるブランドも必要となるが、誰のブランドを活用するのだろうか。

今後、航空業界、空港施設事業者を挙げて、AGPを支えていくという点は一定の評価が得られるものの、責任主体が不明確なままで成長戦略が実行できるのかどうか、AGPの少数株主にとっては多大な懸念を残しているといえよう。

5 ガバナンス、内部統制の脆弱化リスク

(1) 共同経営管理における不正リスクマネジメント

前項4では、AGPの「攻めの戦略」が大株主3社による共同経営管理によって実現することへの懸念を述べたが、「守りの戦略」、たとえば不正リスクマネジメントについても同様の懸念がある。

これまで、AGPが独立した上場企業としてのガバナンス、内部統制を具備していることは第二、5において述べたところであるが、今後、非公開化された場合には、当該ガバナンスや内部統制が脆弱化して、とりわけ不正リスクが顕在化することが懸念される。近時の企業統治改革では、グループガバナンスや企業集団内部統制の強化が求められおり、たとえばAGPの株式を過半数取得する親会社が存在すれば、これまでと同様の不正リスクマネジメントが運用されることにも期待されよう。

しかし、大株主3社においてAGPの過半数の株式を保有せず、共同管理方式によって経営管理を行うとなれば、AGPの不正リスクマネジメントについてどこが責任をもって対応するのかが明らかではない（このような不正リスクマネジメントの必要性を想起させる他社事例については開示版を参照されたい）。

(2) 競争法リスク

なお、不正リスクのひとつとして、大株主3社による共同経営管理による競争法上のリスクも懸念される。

詳細は開示版記載のとおりであるが、国内主要10空港における動力供給事業は、一部ANAや航空運送事業者が自社向けに移動式設備を利用して動力供給を行っていることを除くと、AGPがほぼ独占しているという過言ではない。このような状況において、大株主3社が少数株主をスクイズアウトしてAGPを非上場化すると、AGPがJAL、ANA以外の航空会社に対して、動力供給を拒絶したり、差別的な対価を設定することで、航空市場における競争が実質的に制限される可能性がある。また、AGPが他の航空会社に対して供給する動力の価格情報がJALやANAに流出すると、航空市場の競争に影響が生じる可能性がある。現在でも大株主3社でAGPの73.26%の株式を保有しているから、このようなリスクは存在するが、少数株主がいなくなった結果、大株主3社のAGPへの影響力が増し、AGPの役員の善管注意義務を問う株主が大株主3社のみになると、上記リスクは相対的に高まるといえる。

6 近時の少数株主保護に向けた指針と「非公開化提案」との整合性

AGPは、2025年4月24日付けリリース「上場維持基準への適合に関するお知らせ」において「当社は今後も、独立性・透明性・持続可能性を重視したガバナンス体制の下、株主・投資家の皆様との対話を重ねながら、企業価値の向上に努めてまいります。」と述べる。

これまで、AGPは上場維持基準に適合しつつ、事業を継続してきたのであるから、AGPの役員は、上場企業の取締役が遵守すべき行動規範について真摯に対応すべきである。

ここで、AGPの取締役及び監査役が遵守すべき行動規範の根拠について整理しておくが、JALの非公開化提案への対応においても、AGP役員らの遵守すべき行動規範の根拠として尊重されるべきではないかと考える。

(1) 東証コーポレートガバナンス・コード

まず、AGPは東証スタンダード市場に上場している会社であるから、原則として全てのコーポレートガバナンス・コードを遵守することが求められる。このたびの「非公開化提案」との関係では 関連当事者間の取引について、取締役会が株主共同利益を害さないように監視すべきことを定めた【原則1-7. 関連当事者間の取引】、取締役会が経営陣・支配株主等の関連当事者と会社との間に生じ得る利益相反を適切に管理すべきことを定めた【原則4-3. 取締役会の役割・責務(3)】、そして経営陣・支配株主から独立した立場で、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役会に適切に反映させる独立社外取締役の役割を定めた【原則4-7. 独立社外取締役の役割・責務】等の各コードへの対応が要請される。

(2) 公正買収指針の本案への適用

次に、第三、6（「公正なM&Aの在り方に関する指針」の適用について）で示したように、公正買収指針への対応が求められる。

(3) 東証ガイドラインの本案への適用

東証が2023年12月26日にリリースした「支配株主・支配的な株主を有する上場会社において独立社外取締役期待される役割」では、支配株主が存在する従属会社の独立社外取締役の（少数株主保護の視点に立った）行動規範が示されているが、当該ガイドランにおいて「実質的な支配力を生じさせる議決権保有割合の閾値を一義的に画することは困難ですが、過去一定期間の株主総会における議決権行使の実態や、契約の締結 等の特段の事情を踏まえると、ある程度の議決権保有割合（例えば20%や30%程度）でも実質的な支配力を有している場合があり得ることが指摘されており、そのような場合は、本資料の対象となります。」と示されている（2頁）。したがって、JALによる非公開化提案との関係において、AGPの独立社外取締役も少数株主保護の視点に立った行動が求められる。

(4) その他、少数株主保護に必要な開示ルールの遵守

親子関係にある上場会社や持分法適用関係にある上場会社における情報開示について少数株主保護の視点からの配慮を求める2023年12月26日付け東証「少数株主保護及びグループ経営に関する情報開示の充実」も、従属会社の立場にあるAGPの情報収集に関する行動規範として尊重されるべきものである。

7 総括

以上の検証結果から、本委員会はAGPとJALとの間における「認識の違い」が生じることには合理的な理由があるものと認め、今後、AGPの定時株主総会に向けて、この認識の違いを双方の努力によって埋めることが必要と判断した。

第六 「認識の違い」解消に向けたAGP取締役の行動について

1 支配株主による非公開化手続時における従属会社取締役の行動規範

第五、6で考察したとおり、本委員会は、支配株主が存在する従属会社の取締役としての行動規範が本事案においても適用されるものと判断する。具体的には、少数株主保護のために、株式併合時の株式買取請求権行使の環境確保が要請される。既に述べたとおり、TOBを介さないプロセスでの株式併合の手続きが進められているので、従属会社の取締役としては、少数株主による「非公開化スキームへの賛否の意見形成」（株式併合が株主共同の利益を高めること、高めるとしても、退出を余儀なくされる株主への補償が適正なものであること）に必要な交渉をJALとの間で行い、その結果及び過程を少数株主にも透明化して情報提供を行うことが求められる。

2 企業価値向上策への賛否表明の必要性

第五、2で述べたように、JALの非公開化提案の内容についてはAGP少数株主の視点において疑問が生じるのであるから、少数株主の情報の非対称性問題を解消するためにも、AGPとしては企業価値向上策への賛否表明が必要である。

とりわけJALは大株主であると同時に大口顧客であるから、JALの企業価値向上のためにAGPをコスト

センター化する動機も考えられる。非公開化は、そのような意図ではなく、真にAGPの企業価値向上に向けた施策であることを少数株主が理解できるように努めるべきである。

3 株式併合による端株主への価格補償の妥当性判断の必要性

AGPの取締役としては、かりにJALの非公開化提案がAGPの企業価値向上に資するものと判断したとしても（もしくは、AGPの取締役の意見表明にもかかわらず、大株主3社の賛同によって本株主提案が可決されることにもなるので）、少数株主のスクイズアウトが適正な補償価格で遂行されるのかどうか十分に検討を行い、できる限り補償価格の最大化に向けた交渉を行うべきである⁷。とりわけ JAL の本株主提案によると「相応のプレミアムが付された価格であると評価できる」としているが、引受額である1,550円は、算定根拠である「DCF法による1,288円から2,280円」の中央値にも満たない設定となっており、これが少数株主の利益を十分に考慮しているかどうか、その妥当性を判断するための交渉は必要であろう。

⁷ JALの非公開化スキームはTOBを介さないものであり（つまりJALとの価格交渉が困難であり）、しかも株式併合は従属上場会社と株主との取引で行われるものであるから（原則としてAGPの取締役としては、できる限り安い補償金額を提示したい動機があるので）、AGPの独立社外取締役を構成員とする特別委員会が、交渉を主導すべきである。

4 このような行動規範からみたAGP取締役の対応への評価及び提言

これまで検証した事実及びAGP取締役に求められる行動規範をもとに、本委員会として、「非公開化提案に向き合う当社の意思決定プロセス・ガバナンス体制の透明性・独立性・妥当性」についての意見は下記のとおりである。

(1) 現時点までのAGP取締役の行動に対する評価

JALによる2025年1月17日の非公開化提案を受けて、AGP取締役会が「特別利害関係人」となる取締役及び監査役を適宜指定して、当該役員への情報を遮断したことについては、AGPによる利益相反排除の姿勢としては適切であり、特段過度に利益相反問題を強調したものではない。

また、同提案を受けて、AGP取締役会が特別委員会を設置したことについても、適切な判断である。なお、特別委員会の委員に社外有識者が含まれており、当該社外有識者に会社の重要情報が伝達されているが、これは特別委員会を活用するためには必要な範囲での情報共有がなされたものであるため、とりわけインサイダー情報の漏えい等が問題視するものとは言えない（AGPとしても法務アドバイザーから問題がないことの意見書を受領している）。

さらに、2025年1月以降におけるAGP取締役会（及び特別委員会）とJALとの交渉について詳細に検証をしたが、AGP取締役会は少数株主保護の視点から、情報の非対称性の解消に向けた行動に終始しており、とくに自己の保身（自己の利益）のために行動しているものとは認められない。

AGP特別委員会の行動についても、少数株主の利益保護を最優先として、同社特別委員会規程を遵守した対応であり、特段過度に利益相反問題を強調したものではなく、支配株主が存在する従属会社の取

締役として善管注意義務を果たしているものと認められる。

(2) AGPの定時株主総会に向けてのAGP取締役役に期待される行動について

今後、AGPの定時株主総会に向けて、AGPの取締役会としてはどのように対処すべきか、本委員会としての意見を述べる。いずれも少数株主保護の視点に基づくものである。

まず、大株主3社とAGP取締役会（とりわけ「特別委員会」）との間で、本株主提案に対するAGP取締役会としての意見形成のため、さらにはAGPの少数株主自身による意見形成のために必要な情報を収集すべく、JALとの交渉を続ける必要がある。

なお、AGPとしての賛否表明に向けたJALとの交渉を継続することも必要だが、第五、3で述べたように、本株主提案が可決されるに必要なJAT、ANAの賛同理由についてもできる限り明らかにされるよう、要請すべきである。

ちなみに2025年2月4日に東証がリリースした「親子上場等に関する投資者の目線」（21頁）によれば、

- ・ 投資者においては、一定程度の割合の議決権を保有することなどにより支配的な関係にある会社についても、グループ経営や少数株主保護（株主共同の利益の確保）の在り方に関して、親子上場と同様の問題意識を有しています。
- ・ 支配的な株主である会社や支配的な株主を有する会社についても、それぞれが、このような投資者の目線を踏まえ、グループ経営、少数株主保護の両面から、その在り方について、取締役会で継続的に検討し、開示や投資者との対話を通じて、適切に説明責任を果たしていくことが期待されます。

と示されており、支配株主側においても、投資者に向けてグループの在り方や少数株主保護の在り方に関する説明責任があるとされている。本委員会としても、今回のJALによる非公開化提案については、大株主3社側の説明責任の問題も発生するものとする。

本事案は、同意なきM&Aに近いものとして（AGPが株式併合に同意していない）、公正買取指針が直接想定しているM&Aの想定事例とはやや異なるものであるから、公正性担保措置のひとつである「MOM（マジョリティ・オブ・マイノリティ）」による決議方法を採用することは困難である。ただ、そのような公正性担保措置が採用できない事案だからこそ、他の手法で少数株主保護を徹底することが要請されるはずである。

第七 結語－AGPによる自己検証のための本委員会からの指摘

本委員会は、第六までに記載したとおり、AGP取締役会から諮問を受けた事項に関する検証結果を述べたが、最後に本委員会として申し上げたい点を総括として付記しておく。

1 はじめに－AGPのコーポレートガバナンスの特殊性

本報告書では、AGPの取締役がJALの非公開化提案に対してどう対処すべきか、つまり取締役としての

有事における行動規範について、第六で提言を行った。これは、AGPのコーポレートガバナンスにAGP固有の特殊な構造が存在することを念頭に置いている。

すでに述べたとおり、AGPの取締役会は、AGPに長年勤務している取締役と常勤監査役、大株主（JAL、JAT、ANA）から出向している取締役（社外取締役ではなく、業務執行を担当している出向取締役）、何ら利害関係を有しない独立社外取締役、そして大株主（JAL、JAT、ANA）から派遣されている非常勤社外監査役で構成されている。

たとえば大株主の1社からAGPの支配株主として株式併合（AGPの非公開化）提案が出され、さらに他の大株主2社がこれに賛同する旨が開示された場合、AGPの取締役は構造的な利益相反問題に直面し⁸、とりわけAGPの独立社外取締役は少数株主保護の立場から大株主と対峙することが取締役としての善管注意義務を尽くすことになる。そしてAGPの監査役にとっては、AGPの取締役（独立社外取締役を含む）が、有事において善管注意義務を果たしているかどうか、監視検証することが重要な職務となる。

⁸ 公正買収指針によれば、支配株主による従属上場会社の買収事案にあつては、支配株主と一般株主（少数株主）との間で構造的な利益相反状況が生じるものとされる（『公正なM&Aの在り方に関する指針』の解説 経済産業省監修 商事法務 2020年）13頁図表2参照。

しかし、AGPの社外監査役は全員が大株主からの派遣監査役であるため、利害関係人として一切の情報に触れることができない。情報が遮断されたなかでは、社外監査役に求められる監視検証が困難となる。

なお、監査役は独任制の機関であるため、常勤監査役一人でも取締役の職務執行を監視検証することは可能である。ただ、AGPは会社法上「半数以上」が社外監査役でなければならない監査役会設置会社であり、だからこそ監査の独立性が保持されるものと認識されている。すべての社外監査役の監査機能が不全となった場合には、社内の常勤監査役のみによる監査結果のみでは、少なくとも外観的にはAGPの監査に対する信用性は乏しいものと推測される。

したがって、本委員会による検証結果には、（権限行使のための情報に乏しい）少数株主に対してAGP取締役の職務執行の適法性と、今後の「あるべき善管注意義務の実践」についての情報を提供するという意義があり、そこに検証を行う大きな目的もあるといえよう。

JALによる非公開化提案では、TOBによるものではなく、株主提案権行使によって株式併合が成立するのであるから、少数株主にとっては情報の非対称性の問題が最後まで残されている。したがって、第三者の目で有事における取締役の行動規範を示すことが（たとえ非公開化手続が完了するとしても）、AGPの少数株主保護の見地から必要と判断した⁹。

⁹ 近時の裁判例によれば、株式併合によって一株未満となった株主には株式代表訴訟における原告適格が否定される（東京高裁令和6年3月6日 東芝株主代表訴訟事件判決）。しかし、会社法429条に基づく元株主自身の損害賠償請求や株主買収価格決定申立の裁判において、AGP非公開化のプロセスの適法性や役員の職務の適法性が争点となる可能性はあると考えられる。

2 AGPとJALとの「認識の違い」が生まれる背景（根本原因）

本委員会は、AGP関係者14名にヒアリング調査を行ったが、その面談の過程で「羽田村」や「コストセンター」なる言葉を何度も耳にした。日本の証券市場において、2015年に始まった上場企業向けの企業統治改革は、各上場企業に浸透しつつある。たとえ東証スタンダード市場に登録する企業でも、「資本効率を意識した経営」を機関投資家から強く求められる時代となり、規模の大小にかかわらず「取締役会改革」は果たさねばならない課題といえる。とりわけAGPにおいては、上場維持基準をクリアするための施策を実践しているのであるから、可能な限り市場に求められる取締役会改革を進めなければならない状況にある。そのような状況をJALも理解して、非公開化提案にあたり「AGPの企業価値を高めるために非上場化したい」と強調する点には納得できる。

しかし、長いAGPとJALとの歴史をみるに、AGPの役員からすれば「非公開化によって、また当社は航空事業者の『コストセンター』になってしまうのではないか」「動力供給事業以外にも、エンジニアリング事業や商品販売事業によって収益を上げようとするビジネスモデルが否定されるのではないか」「AGPの企業価値向上のため、と言いつつ、実は大株主の収益拡大のため、というのがホンネなのではないか」との疑念を抱くのも無理はないと考える。長い取引関係を詳細にみていくと、JALの経営破綻においても、またコロナ禍における経営危機においても、航空業界は、国土交通省も含めて一丸となって乗り切ってきた成功体験がある。そこには「羽田村」「空港村」としての常識があり、長年続く関係会社間の取引慣行は今も根強く関係会社を支配しているように思える。

このように、企業統治改革が進む日本の上場会社としての「証券市場の常識」と、戦後に官民一体となって築き上げてきた航空業界と取り巻く「羽田村の常識」との乖離が、世間からは容易には理解しがたい「認識の違い」を生む根本原因ではないかと考える。

3 AGPの非公開化による企業価値について

AGPの取締役がどうすべきであるか、という点への諮問を受けた以上、本委員会としてもAGPの株主共同の利益を意識した検証を行わなければならない。したがって、本委員会としてもAGPの非公開化が果たして中長期的に企業価値の向上に資するものであるか、という点への関心は高い。

しかし、本委員会は、その判断に深入りすることは回避した（もし踏み込んだ判断を行うのであれば、AGPだけでなく、交渉相手であるJALほかJALの本株主提案に賛同している他の大株主の関係者からもヒアリングをしなければ中立性に欠けることになる）。

つまり、本委員会はAGPの企業価値を向上させるためには非公開化以外には選択肢がない、といった考え方に合理的な疑いを抱かせる余地があるかどうか、といった観点から企業価値向上策の内容に関する検証を行ったものである。

また、TOBのプロセスを経ない株式併合手続きがとられるとなれば、AGPの少数株主にとっては、株式併合の決議に賛成して端株処理手続きに粛々と応じるべきなのか、同決議に反対して株式買取請求権を行使する機会を確保すべきなのか、その判断に必要な情報は、JAL側のみから付与されるものに依拠せざるを得ないことになる。したがって、AGPの非公開化が企業価値を向上させるかどうか、仮に向上させるものであったとしても、株式併合によって排除されてしまう少数株主への価値配分が公正なものなのかどう

か、十分に理解できないという極めて不安定な地位に立たされることになる。そこで、当委員会としても、少数株主保護に必要なプロセスの視点からも検証を行った。

本委員会による報告書を参考として、AGP取締役会がどのような自己検証を行うのかは定かではない。しかし、予定されているような大株主3社の実質的合意の結果として本株主提案が可決されるとしても、AGP経営陣とJAL経営陣との真摯な交渉経過が開示されなければ、JALやANAの株主にもAGPの非公開化に基づく組織再編の経済合理性を説明できないのではないかと危惧するものである。

4 大株主3社による共同経営（合併企業化）の危うさ

AGPの定時株主総会で株式併合議案が可決された場合、AGPは非上場会社となり、取締役や監査役の派遣を通じて、その経営管理は大株主3社による実質協議によって行われることが想定されている。

JALやANAにとっては「航空機への動力供給」はコストであるから、その取引を自社に有利に展開することは航空会社自身の企業価値向上にはつながるであろう。

しかし、JALやANAとAGPとの取引の歴史をみていくと、コロナ禍における航空業界の不況や、とりわけJALの経営破綻によって、AGPの業績も大きな痛手を負った経験がある。空港における航空機への動力供給事業が競争の激しい業界であればまだしも、日本の空港においてAGPはほぼ独占的な地位にあり、だからこそ世界140もの航空会社と動力供給契約を締結するに至っている。もはやAGPは日本の航空業界においては社会的インフラと言えるものである。

VUCAの時代と言われ¹⁰、5年後、10年後の航空業界の経営環境が不確実な時代において、AGPのような社会インフラを担う企業が、一部特定の企業の支配下に置かれることについては（「救済策」としての措置であれば別だが）、経営面での新たな事業リスクを背負うことになるのではないかと危惧するところである。

だからこそ過半数の株を保有しない航空事業者が共同してAGPを経営する、という理屈もあるかもしれないが、これまで本報告書で述べたとおり、事業戦略を実行する責任主体があいまいなままでは、戦略ストーリーの信用性は乏しい。また、リスク管理の面においても、非上場化によってコーポレートガバナンスや内部統制の脆弱化が進み、不正リスクが顕在化する可能性も高まるのではないか。

親子会社の解消が推奨される時代において、その責任主体が明確となれば非上場化も前向きに捉えられるが、責任主体があいまいなままでのAGPの非公開化には、社会インフラとしてのAGPの存立に危機感を抱かざるを得ないように思われる。

¹⁰ Volatility (変動性), Uncertainty (不確実性), Complexity (複雑性), Ambiguity (曖昧性)

5 AGP取締役の「構造的な利益相反の問題の解消」に向けた対応

AGPとJALの間における「コミュニケーションの不全」がどのような要因に基づくものか、これまで本委員会は検証を行ってきた。しかし、このコミュニケーションの不全を双方が放置することは、AGPにとっても、またJALにとっても許されるものではない。

本株主提案の可否については最終的には株主の意思によって決せられるべきであり、本委員会が深入り

することではないが、せめて提案の可否を判断するすべての株主が情報の非対称性を解消したうえで判断できるか否か、という点だけは、本委員会として十分に検討すべきと考えた。

とりわけTOBを介さない形で、いきなり大株主による株式併合提案がなされる状況は、まさに約28%の株式を保有する少数株主にとっては「寝耳に水」であり、非公開化がAGPの企業価値を向上させるのか否か、さらには強制排除されるにあたっての補償は十分か、といった判断の根拠となる情報は、現状では大株主から提供された情報のみから判断せざるを得ないのである。

そうであるならば、AGPとJALとの真摯な交渉経過やAGPによる利益相反排除措置に関する情報は少数株主に伝えるべきであるし、これを伝えることはAGPの取締役にとっては善管注意義務を尽くすことと評価される。

このように、本委員会は「AGPの取締役らが、ルールを遵守してJALとの交渉に対応していたかどうか」を、少数株主保護の視点から判断した検証結果であると理解していただきたい。

以 上

株式会社エージーピー

第60回定時株主総会

報告書

目次	Ⅰ	事業報告
	Ⅱ	連結計算書類
	Ⅲ	計算書類
	Ⅳ	監査報告書



証券コード：9377

事業報告

(2024年4月1日)
(2025年3月31日)

1. 企業集団の現況に関する事項

1.1 事業の経過及びその成果

1.1.1 当社グループの概要

(1) 動力供給事業

当社は1965年の設立以来、駐機中の航空機が必要とする電力及び空調を、地上から安定的に供給する事業を展開してまいりました。現在は、主要8空港にGPU*及びPCA*を設置し、140社以上の航空会社に対して、中立的で公平なサービスを提供しています。独自技術である「固定式埋設型GPU」では、一般電力を航空機仕様（115V／400Hz）に変換して供給し、「固定式埋設型PCA」では、同様に一般電力を用いて冷暖房機を稼働させ、熱交換によって空調を提供しています。

これらの設備は、航空機のAPU*（補助動力装置）使用を抑制することで、CO₂排出量の大幅な削減、騒音の低減、接触事故リスクの軽減、景観の改善、給電作業の迅速化、設備の耐久性向上等、多面的な効果を発揮しており、当社は60年にわたり、持続可能でスマートな空港運営に貢献してまいりました。

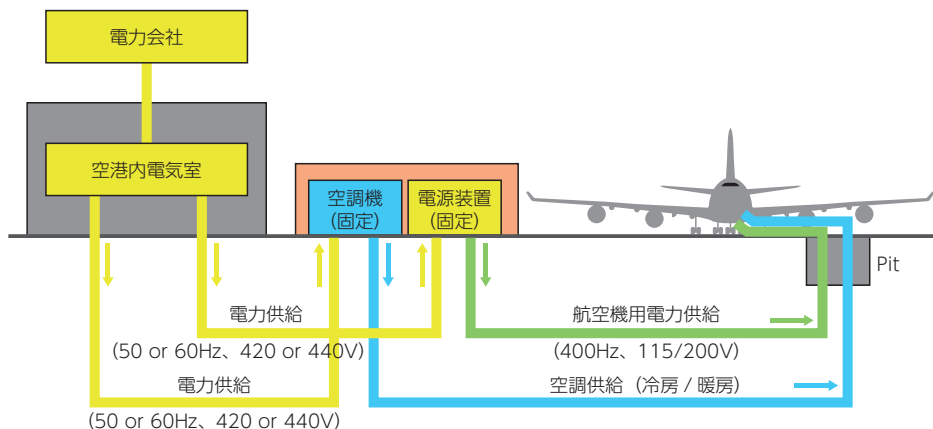
2024年度には、航空機APUの使用削減を通じて、約29.4万トンのCO₂排出量を削減し、環境負荷の低減と収益性の両立を実現しました。

空港における脱炭素のリーディングカンパニーとして、当社は2030年度末までにGPU利用率100%の実現を目指すとともに、使用電力の再生可能エネルギー化については、2025年度に取り組みを開始し、2050年度には100%の達成を目標としています。

*GPU：地上動力設備（Ground Power Unit）

*PCA：空調設備（Pre Conditioned Air）

*APU：補助動力装置（Auxiliary power Unit）



(2) エンジニアリング事業

24時間365日体制で空港における特殊機械設備（旅客手荷物搬送設備・旅客搭乗橋）の運用保守をはじめ空港の安全を支える保安検査設備の保守。さらには航空機用格納庫・貨物上屋・機内食工場等、空港内外の諸施設の保守管理を行い、皆様が快適な空の旅をお楽しみできるよう、空港の安定運用に貢献しています。現在ではこれらの技術を活用し、物流倉庫の点検保守、港湾の保安検査設備等、空港外領域の点検・保守業務まで展開しています。



手荷物搬送設備



旅客搭乗橋



保安検査設備



(3) 商品販売事業

航空機地上支援機材 (GSE*) の自社開発・販売及び海外製GSEの輸入販売からアフターメンテナンスまで航空機の運航に必要な様々な機材を販売・保守しています。また、空港外では、機内食カートのノウハウを活用した自社ブランド品であるフードカートの開発・製作・販売を行い、国内シェアはトップクラスとなっています。

昨今では空港における脱炭素化に対応したEV化GSEの販売も促進しています。

*GSE：航空機地上支援機材 (Ground Support Equipment)



バッテリー式GPU



港湾向け伸縮式屋根付き通路
(Passenger Boarding Roof)



フードカートシステム販売



1.1.2 経営実績と成果

(1) 連結売上高・営業利益・当期純利益の推移

当連結会計年度の連結業績は、以下の通りとなりました。

連結売上高144億43百万円
前期末比11.2%増

営業利益13億40百万円
前期末比26.5%増

当期純利益*9億73百万円
前期末比41.2%増

*当期純利益：親会社株主に帰属する当期純利益

当期における当社を取り巻く外部環境は、物価や人件費の上昇、人材不足等の課題に直面している一方、訪日旅客数は前年度を上回る水準となり、インバウンド需要は堅調に推移し、航空需要は伸長しました。

このような状況における当社業績は、国際線の運航便数増加に伴い、動力供給事業は堅調に推移したことに加え、エンジニアリング事業は更新工事等が増加、商品販売事業はGSE販売が堅調に推移した結果、売上高合計は144億43百万円と前期末比14億56百万円（11.2%）の増収、営業利益は13億40百万円と前期末比2億81百万円（26.5%）の増益となり、全てのセグメントにおいて増収増益となりました。

経常利益は13億90百万円と前期末比3億15百万円（29.4%）の増益、親会社株主に帰属する当期純利益は9億73百万円と前期末比2億84百万円（41.2%）の増益となりました。

(2) 動力供給事業

売上高57億64百万円

前期末比5.3%増

セグメント利益11億15百万円

前期末比10.4%増

東アジアや東南アジアからのインバウンド需要が堅調に推移し、運航便数の増加に伴い、電力供給機会が増加したことに加え、外国航空会社に対し、当社設備のご利用状況とともに、動力供給における環境貢献効果、費用削減効果について積極的な営業を行った結果、売上高は57億64百万円と前期末比2億88百万円（5.3%）の増収となりました。

セグメント利益は、増収により11億15百万円と前期末比1億5百万円（10.4%）の増益となりました。

(3) エンジニアリング事業

売上高73億12百万円

前期末比12.6%増

セグメント利益16億74百万円

前期末比25.4%増

整備保守は、特殊機械設備*に関連する機器の更新工事や自動手荷物預け機の設置工事等が増加したことに加え、施設保守に関連する機器の更新工事が増加しました。ビジネスジェット支援は、定期駐機数が堅調に推移していることに加え、臨時駐機も増加しました。また、空港外領域では、物流事業者との直接請負による販路拡大に加え、物流倉庫関連設備における施工管理等の技術者支援業務の増加及び保守業務のプライシング改善を行った結果、売上高は73億12百万円と前期末比8億19百万円（12.6%）の増収となりました。

セグメント利益は、増収により16億74百万円と前期末比3億39百万円（25.4%）の増益となりました。

*特殊機械設備：旅客手荷物搬送設備及び旅客搭乗橋設備

(4) 商品販売事業

売上高13億66百万円

前期末比34.3%増

セグメント利益57百万円

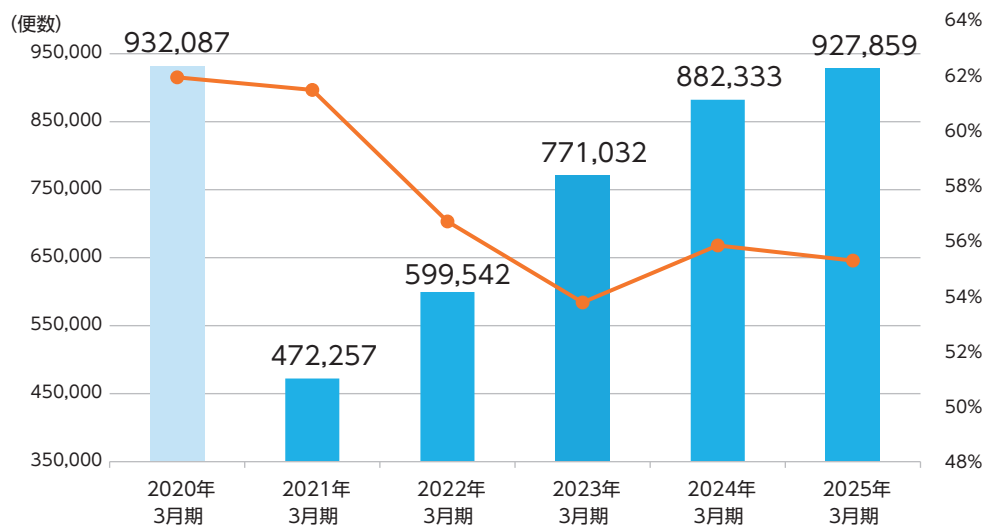
赤字から黒字

残雪除去器材、パッセンジャーボーディングルーフ、パッセンジャーボーディングスロープ等のGSE販売が増加した結果、売上高は13億66百万円と前期末比3億48百万円（34.3%）の増収となりました。セグメント利益は、増収により57百万円（前年同期セグメント損失5百万円）となり、黒字となりました。

(5) 主要施策の成果

①GPU利用率の推移

2030年度末までにGPU利用率100%を目標に掲げており、航空会社の皆様への当社設備の利用促進の取り組みにより、環境貢献と利益創出を両立させ、企業価値の向上を目指しています。2024年度は、残念ながらGPU利用率は全体で55%にとどまっており、低い結果となっています。



②設備更新、研究開発の進捗

東京国際空港 国内線ターミナル地区の整備計画にあわせて動力供給設備を更新しています。それに加えて、老朽化した設備の更新を加速させています。

さらに空港拡張・環境貢献・品質向上に対応し、国産の省スペース型外部電源式空調装置（PCA）の実用化及び海外製品を含めた動力供給設備の開発に着手しました。

③BPRの推進

現場業務の効率化と標準化を目的に、BPR（業務プロセス改革）を推進しています。「業務の標準化と再現性の確保」「スキル・人材・情報の流動性の強化」「現場主導による改善活動とコストマネジメント」の3つの観点から、実行力とコスト競争力の強化を図っています。特に、シフト勤務体制の見直しやマルチスキル化の推進を通じて、生産性の向上と柔軟な業務運営の実現に取り組んでいます。

2024年度は準備期間を経て、10月より本格的な取り組みを開始しました。その結果、10月から翌年3月までの

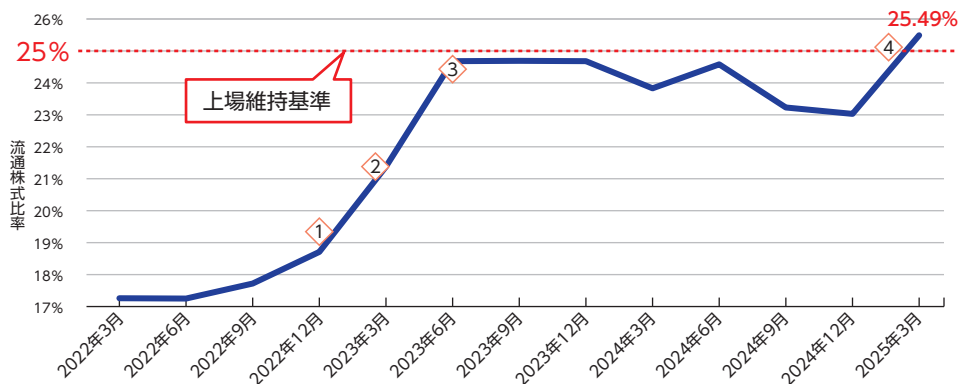
時間外労働は、前年同期比約35%削減することができました。

④上場維持基準の適合に向けた施策と成果

当社は、東京証券取引所より「上場維持基準（分布基準）への適合状況について」の通知を受領し、2025年3月末時点において、当社が同基準に適合していることを確認いたしました。なお、2024年3月末時点においては、スタンダード市場の上場維持基準のうち「流通株式比率」の基準を満たしていませんでしたが、2025年3月末時点では、当該基準を含む全項目において適合いたしました。

この間、当社は、成長戦略の推進、株式保有の分散化、IR・PR活動の強化、株主還元の充実並びにWebサイトのリニューアルや人的資本への還元強化（2023年にJ-ESOP導入、2025年にJ-ESOP-RSへ拡張）等、重点施策を継続的に実行してまいりました。これらの取り組みにより、上場維持基準への適合を実現することができました。

今後も、独立性・透明性・持続可能性を重視したガバナンス体制の下、株主・投資家の皆様との建設的な対話を重ねながら、企業価値の一層の向上に努めてまいります。



(取組内容)

- ① 2022年12月23日：資本効率の向上および株主価値向上を図ることを目的とした自己株式の取得（88万株）
- ② 2023年2月10日：自己株式消却（44万株）
- ③ 2023年5月25日：株式給付信託(J-ESOP)の導入に伴う第三者割当による自己株式の処分（44万株）
- ④ 2025年3月24日：譲渡制限付株式信託（J-ESOP-RS制度）を活用した新株発行（40万株）

⑤ 株価動向とPBR

積極的なIR広報活動や、業績と経営改革への評価を背景に、株価は上昇基調にあり年初来高値1,297円(2025/2/12)を記録しました。また、PBR(株価純資産倍率)は、1.85倍(2025/2/14)を記録し堅調に推移しております。

2023年春に「東証によるPBR1倍割れ改善要請」がなされましたが、2022年夏以降当社はPBR1倍以上を維持しております。

株価推移 (2025/3/31まで)



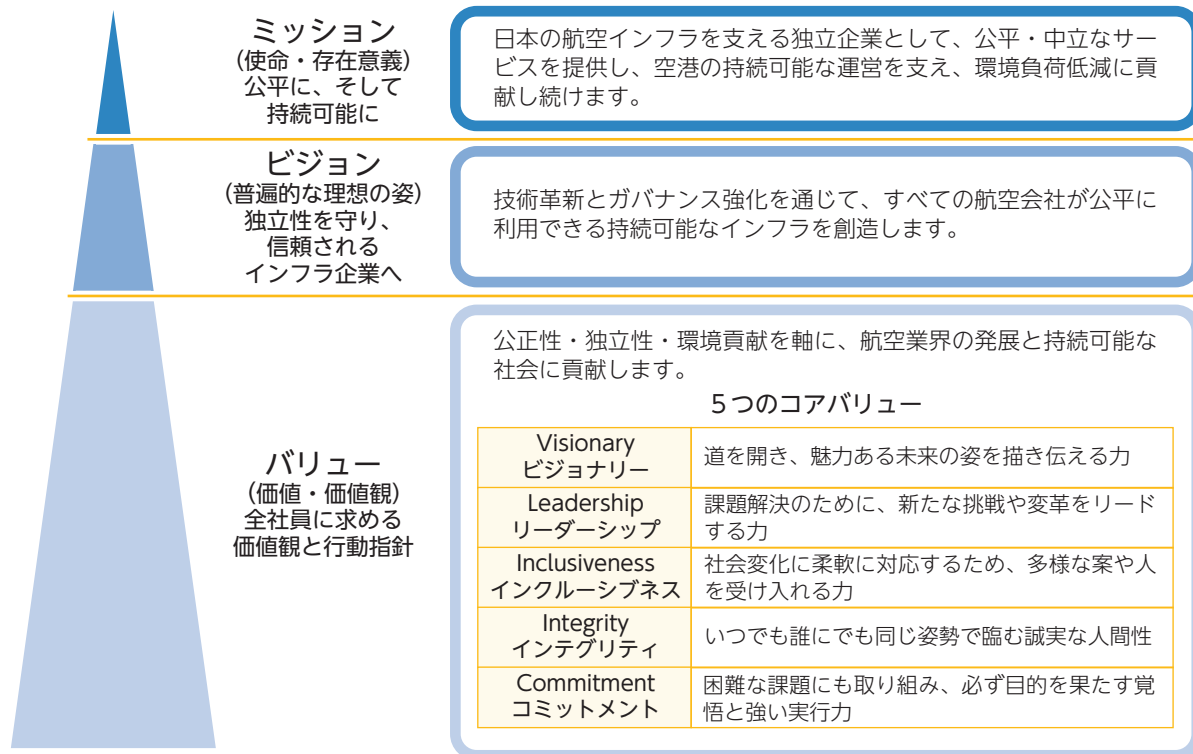
	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
PBR	0.80倍	1.22倍	1.28倍	1.71倍

⑥経営体制の刷新

2024年4月には、新たな新社長体制のもと、CxO（チーフオフィサー）制度を導入し、事業領域を横断した全社的なマネジメントと執行責任の明確な経営体制を発表しました。代表取締役社長の選任においては、取締役会の諮問による指名・報酬委員会にて求める人物像として「5つのコアバリュー*」を定義し、客観性のある審議を経て決定され、これにより、経営の透明性と公正性を引き続き高めてまいります。

上場維持基準の適合に向けた取り組みの一環として、コーポレートガバナンスの強化を進めてまいりました。取締役会は9名で構成され、そのうち2名が独立社外取締役です。また、2024年8月には「特別委員会」を設置し、社外取締役2名と代表取締役社長の3名で構成されています。

*5つのコアバリュー: Visionary、Leadership、Inclusiveness、Integrity、Commitment



(6) 60周年の総括

— 空港のインフラを支えた60年と、未来への挑戦 —

2025年当社は創立60周年という大きな節目を迎えました。この60年にわたる歩みは、わが国の空港インフラの発展とともにあり、航空機への地上電力・空調供給を通じて、航空業界の安全・効率・環境対策に大きく貢献してまいりました。

当社は1965年、運輸省航空局（現：国土交通省）の指導の下、国内主要航空会社4社の共同出資により設立されました。以降、日本初の固定式埋設型GPUの導入により、空港内での混雑緩和、事故防止、騒音低減、CO₂排出削減を実現し、業界のパイオニアとして技術革新を牽引してきました。

現在、当社は日本全国8空港で事業を展開し、140社以上の国内外航空会社に公平・中立なサービスを提供する空港インフラ企業へと成長しました。さらに2018年には海外初拠点としてAirport Grand Power Thailandを設立。脱炭素化・インフラ輸出の推進役として、タイ市場での海外展開を進めています。

これからの当社は、「空港脱炭素のリーディングカンパニー」としての使命に加え、空港外の物流ロジスティクスや医療・介護領域への事業展開、さらにはグローバル市場への進出という新たな挑戦に取り組んでいます。

還暦を迎えた今、当社は“第二の創業”の心構えで、信頼・技術・挑戦を柱に、あらゆるステークホルダーの期待に応える企業価値の創出を続けてまいります。

私たちは、これからも“空港脱炭素”の使命を果たすとともに、公平・中立に、そして安全なインフラを提供し続け、未来の空を支えてまいります。

次の10年、次の100年も、当社は信頼されるパートナーであり続けます。

1.2 経営環境及び対処すべき課題

1.2.1 外部環境変化と戦略的対応

(1) GX（グリーントランスフォーメーション）政策の制度化と空港インフラへの波及

政府は2023年に内閣官房GX実行会議にて「GX実現に向けた基本方針」を閣議決定し、再エネ導入、インフラ投資、カーボンプライシング等を含む脱炭素政策を加速させています。また、国土交通省航空局も2022年に「空港分野の脱炭素化アクションプラン」を策定し、APUの使用制限・GPU/PCAの導入・EV化を空港事業者に求めています。

これにより、GPUの導入促進、再エネ調達、エネルギーマネジメントシステムによる電力制御の高度化といった“インフラ側”の脱炭素責任が明確化されつつあり、当社は規制に適應するインフラ提供者としての役割を果たすことが、事業機会とリスクの両面に直結する状況にあります。

このような政策環境の下、当社は環境負荷低減と収益性の両立を実現する成長戦略の一環として、設備更新やエネルギー関連技術への戦略的投資を積極的に推進していきます。

(2) ガバナンス強化と透明性の確保に向けた社会的要請

企業経営におけるガバナンスの高度化は、金融庁・東京証券取引所・内閣府が連携して進める重要政策分野であり、上場企業には形式的遵守を超えた経営判断の独立性、取締役会の実効性、説明責任の強化が強く求められています。

また、2023年12月に東京証券取引所が公表した「支配株主を有する上場会社における独立社外取締役に期待する役割」では、実質的支配構造への対応、利益相反管理、説明責任の明確化が一層重視される方向性が明示されました。当社は、法的にはいかなる株主も“支配株主”に該当しておりませんが、主要株主間の意思形成のあり方によっては実質的な影響が及ぶ可能性があるという認識のもと、ガバナンス上のリスクを適切に管理することが重要だと考えています。

そのため当社は、「独立性の確保」「説明責任の遂行」「非財務情報の適切な開示」を通じて、形式的支配関係の有無にかかわらず、市場や社会からの信任に足るガバナンス体制の構築に取り組んでまいります。

あわせて、経営陣の報酬制度や株主還元方針、サステナビリティ及びサイバーリスクへの対応体制等についても、非財務情報の開示を含む形で適切に整備・運用し、投資家・社会からの信頼向上に取り組んでまいります。

(3) 人的資本経営と構造的賃上げへの政策対応

政府は「新しい資本主義実現会議」や「骨太の方針」を通じ、人的資本投資、労働生産性の向上、構造的な賃上げの実現を中核戦略として推進しています。企業に対しては、スキル開示、エンゲージメントの可視化、ダイバーシティ、健康経営の推進等が求められており、当社としても、労働力の多角的確保、勤務体制を含めた働き方の見直し、処遇改善と人的資本投資を三位一体で推進し、多様な人材の活躍とイノベーション創出を支える組織基盤の構築に取り組んでまいります。

外部環境変化	GX政策空港インフラへの波及	ガバナンス強化透明性の確保	人的資本経営と多様化への対応
戦略的対応	<ul style="list-style-type: none">・ APU使用制限・ GPU/PCAの導入・ 再エネ調達・ EV化	<ul style="list-style-type: none">・ 経営判断の独立性・ 説明責任の遂行・ 適切な情報開示・ 取締役会の実効性	<ul style="list-style-type: none">・ 多様な人材の確保・ 勤務体制の見直し・ 人的資本投資・ 働き方改革

1.2.2 中期目標の進捗状況

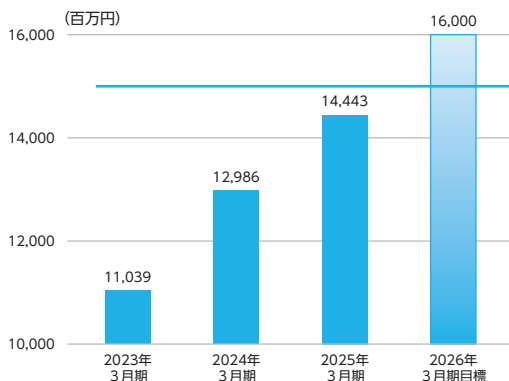
持続的な企業成長に向けて、2022年5月に「グループ中期経営計画」を発表しました。2025年度は中期経営計画の最終年度となりますが、これまでの進捗については以下のとおりであります。

(1) 財務目標

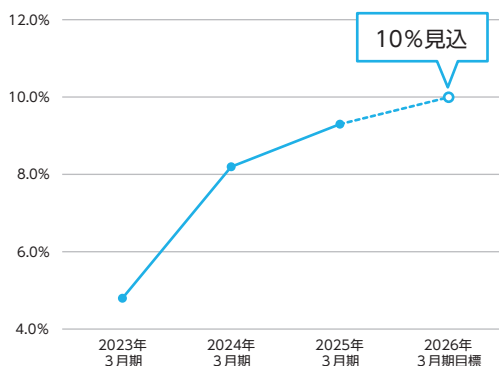
連結売上高は、インバウンド需要が堅調であったことにより、順調に推移し、2024年度で144億円以上の売上となり、中期経営計画の連結売上目標の150億円に迫る勢いで伸ばしました。このような状況下において、中期経営計画の最終年度に当たる2025年の連結売上高は目標を上方修正し160億円を目指します。

連結営業利益率についても、中期経営計画の目標であった10%に迫る9.3%まで改善しました。2025年度は10%の達成を目指します。ROEについては、2024年度において、中期経営計画の目標10%を達成しました。2025年度は10%以上のROEを目指し、資本効率の改善に努めてまいります。自己資本比率については、手元資金と有利子負債を活用し、財務レバレッジを効かせた経営を推し進めてまいります。

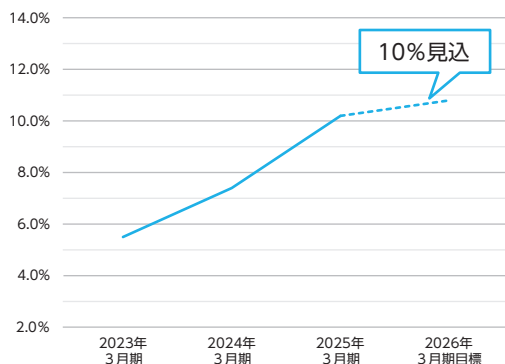
連結売上高



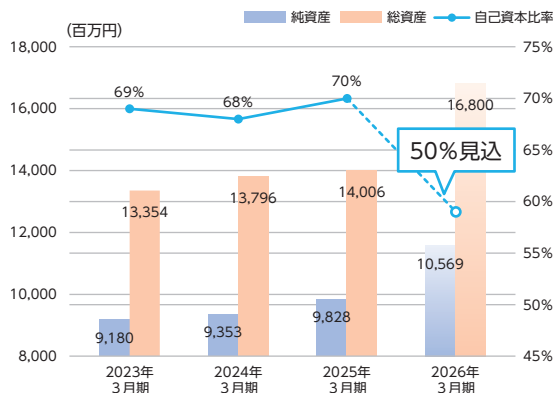
連結営業利益率



ROE (自己資本利益率)



純資産／総資産／自己資本比率



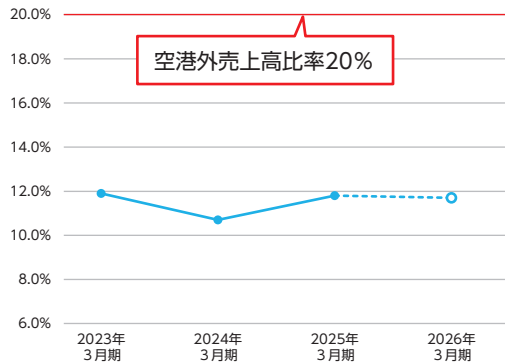
(2) 非財務目標

2024年度の空港外売上比率は11.8%と中期経営計画の目標と大きな乖離が生じていますが、インバウンド需要が好調であり、動力供給事業・エンジニアリング事業の業績が好調であった一方で、当社として業績拡大を目指している物流事業の拡大が遅延していることが大きな要因ですが、目標の見直しは行わず2025年度の達成を目指します。

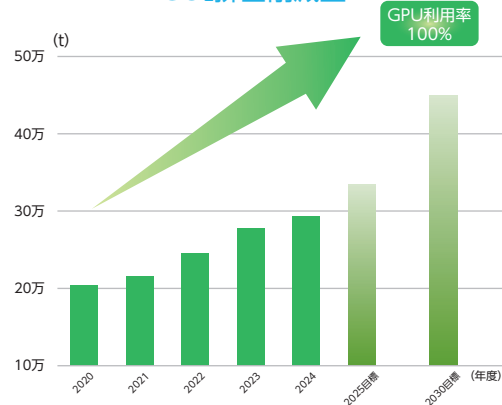
また、当社は、駐機中の航空機に対し、GPU及びPCAを用いて、電力及び空調サービスを提供しております。これにより、航空機がAPU（補助動力装置）を使用した場合と比較して、CO₂排出量を約1/10に抑えることが可能となり、環境負荷の大幅な低減に寄与してまいりました。

現在、当社は主要8空港において、航空機への安定した電力・空調の供給を通じて、年間で約29.4万トンのCO₂削減に貢献しております。この取り組みは、当社の重要な非財務目標の一つであり、今後は、2030年度末までにGPU利用率100%の達成を目指し、脱炭素社会の実現に貢献する企業として、より一層の成長を目指してまいります。

空港外売上高比率



CO₂排出削減量



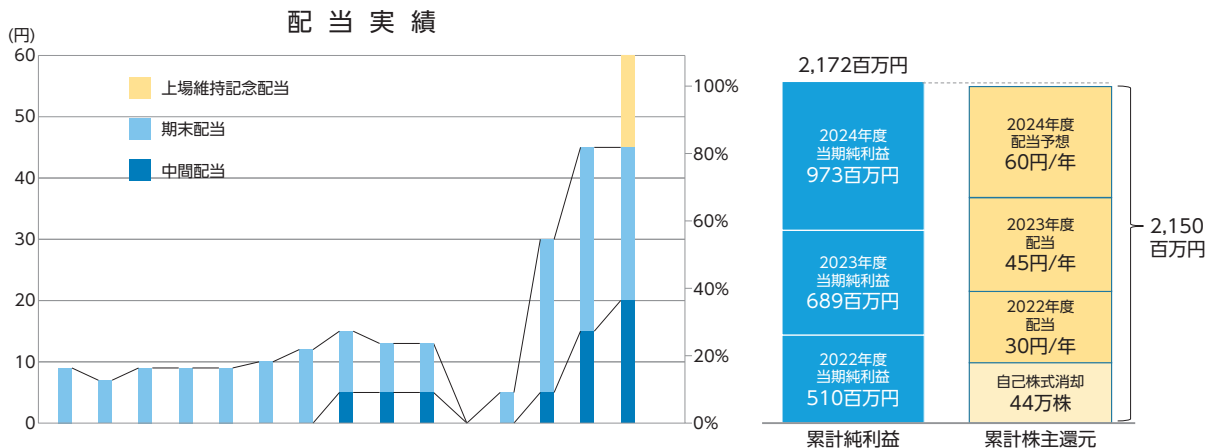
(3) 配当・株主還元の推移と考え方

当社は、株主の皆様への安定的かつ継続的な利益還元を最重要課題の一つと認識しており、内部留保、業績、財務状況等を総合的に勘案のうえ、年2回の配当を基本方針としております。

加えて、1株あたり利益（EPS）の向上を通じて株主価値の増大を図るとともに、配当及び自己株式の取得を積極的に実施することで、中期経営計画（2022～2025年度）の4年間において総還元性向100%以上を目指しております。

2024年度におきましては、中間配当として1株当たり20円を実施済みであり、期末配当については、普通配当25円に加え、東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準に適合している旨の正式通知を受けたことに対する感謝の意を込め、特別配当15円を実施する予定です。これにより、2024年度の年間配当は合計60円となる見込みです。

なお、2025年度の配当につきましては、中間配当20円、期末配当25円、合計45円を予想しております。



1.2.3 今後の取り組み

(1) 成長戦略の深化と拡張

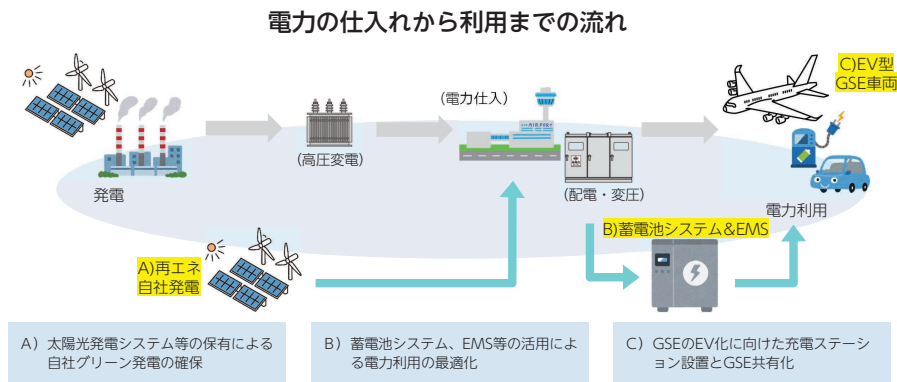
① 空港内脱炭素及びエネルギーの最適化

当社はこれまで推進してきたGPU利用促進を基盤に、空港の脱炭素化とエネルギー利用最適化に向けた取り組みをさらに拡大しています。

再生可能エネルギーの導入拡大に伴い、調達コストの上昇が航空会社の負担増となる可能性があることから、エネルギーマネジメントシステム（EMS）の導入と大型蓄電池の活用によって電力需給の最適化と負荷調整を進めています。これにより、グリーン電力導入に伴うコスト上昇の抑制と空港全体の電力効率向上の両立を目指し、技術開発にも注力しています。

さらに、空港内EV化の進展を見据え、航空機地上支援機材（GSE）向け充電ステーションの整備も構想中です。

今後も、環境価値と経済合理性の両立を重視し、空港運営管理会社と連携しながら、次世代の空港電力供給モデルの構築と脱炭素社会への貢献に向けた事業基盤の強化に努めてまいります。



- A) 当社の利用する電力のグリーン化の検討を開始
- B) 今年度末を目標にEMSのPoC（Proof of Concept）の開発。武蔵野大学と共同研究開発
- C) 各空港運営管理会社と協議・検討中

②空港外市場への進出

当社はこれまで、空港を主たるフィールドとして、空港会社及び航空会社に対し多様なサービスを提供してまいりました。一方で、航空需要のボラティリティや世界的な経済変動に柔軟に対応できる経営体制の構築を図るべく、空港外分野への事業展開を中期経営計画の重点課題の一つとして掲げ、空港以外の事業売上比率20%超の達成を目指しております。

空港における高度な保守技術及び24時間365日の運用ノウハウを活用し、Eコマース需要の拡大に伴い物流センターや倉庫施設のメンテナンス業務を受託し、技術力に対し高い評価をいただき、受託件数は着実に増加しております。

さらに、物流倉庫の搬送設備において、役務提供からの脱却を目指した新たなビジネスモデルを構築しています。特定のメーカーに依存せず、国内外の搬送設備・周辺機器を組み合わせ、お客様の課題解決に向けた最適解をご提案するとともに、設計から施工・運用保守まで一貫して行うワンストップサービスの提供により、事業拡大を目指しております。

次に医療・介護分野への進出として、病院やサービス付き高齢者向け住宅（サ高住）向けにフードカートの製作・販売も促進しており、空港外業務のさらなる拡充を図っております。

今後も、空港外領域での事業多角化を通じて収益基盤の安定性と持続可能性を高め、中長期的な企業価値の向上に努めてまいります。

③海外展開

当社は、日本国内で培ってきた空港技術インフラにおける高い信頼性・安全性及び運用ノウハウを強みとして、アジア市場を中心に海外展開を進めています。

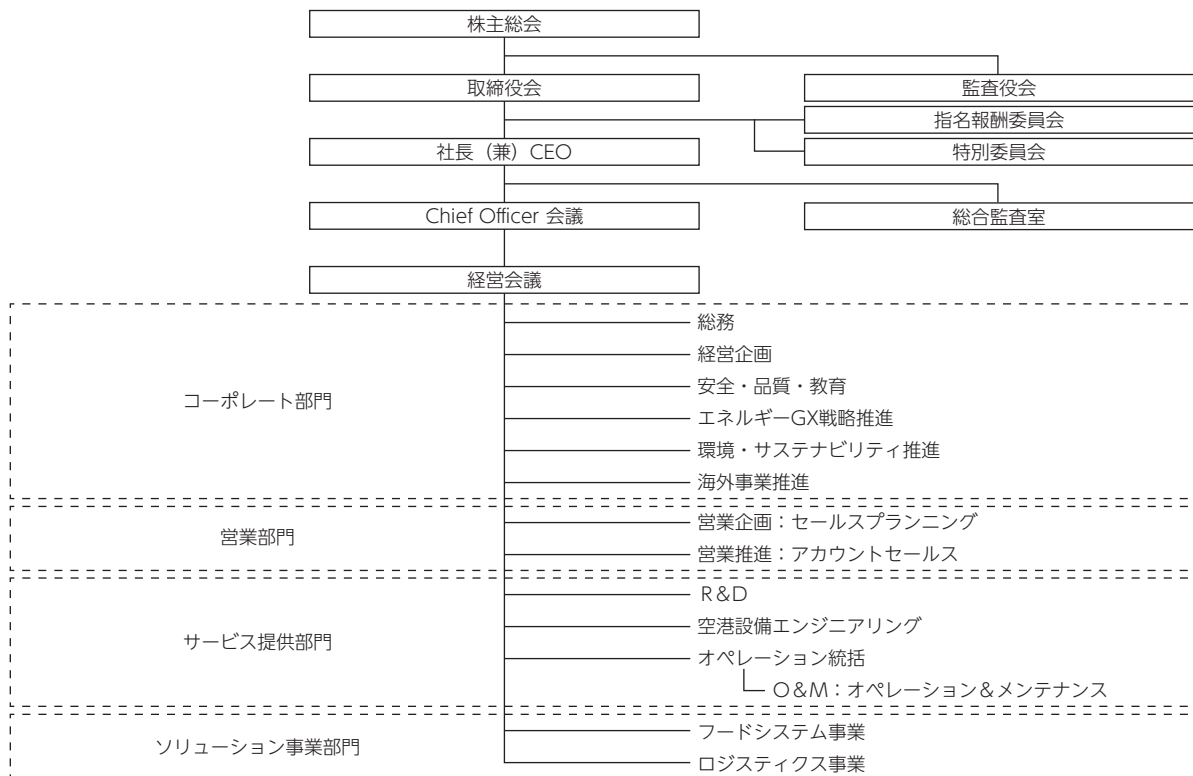
現在、タイの空港運営管理会社との連携を通じて、当社独自技術である固定式埋設型GPUやエネルギーマネジメントシステム（EMS）を活用した「グリーンエアポート構想」の実現を目指しております。

とりわけ、日本発・当社独自の技術である「固定式埋設型GPU」は、先進的な空港インフラ技術として高い評価を受けており、今後はASEAN諸国を中心に、脱炭素・電動化に対応した次世代空港モデルとしての展開を視野に入れており、こうした取り組みは、政府が掲げる「質の高いインフラ輸出」の推進方針（ナショナルアジェンダ）にも合致するものであり、日本の空港環境技術を世界に広げる一翼を担ってまいります。

当社は、これからも日本の空港で培った技術と理念を活かし、持続可能かつ環境負荷の少ない次世代空港インフラの実現に向けて、海外においても積極的に貢献してまいります。

(2) 組織と人的資本経営の進化

当社は創立60周年という節目を迎え、次の成長ステージに向けた組織基盤の再構築と人的資本への投資強化を重点施策として推進いたしました。以下に、主な4つの改革項目を示します。



①4部門体制と戦略担務の再設計

変化の激しい経営環境に対応し、戦略実行力と業務執行の透明性を高めるため、2025年度より「コーポレート」「営業」「サービス提供」「ソリューション事業」の4部門体制を導入いたしました。

この体制は、各部門に明確な戦略担務を付与し、専門性と迅速な意思決定を両立するマトリクス型の組織構造として設計されております。加えて、事業ポートフォリオの再定義と責任体制の明確化により、既存事業の高度化と空港外・海外への展開を同時に推進する土台を整備いたしました。

この4部門で構成される「部門制」を導入することで持続的な事業成長と経営基盤の強化に加え業務効率の向上、新たなビジネスチャンスの創出に取り組んでまいります。

②R&D設置と技術革新の加速

燃える挑戦心を持ちつづける社員とともに、技術を極め、持続可能な空港環境の創造と環境貢献のリーディングカンパニーとして、引き続きイノベーションを推進するために、2025年度より本社に研究開発機能（R&D）を新設いたしました。R&Dは、企業価値の持続的向上に資する技術戦略の策定と実行を担い、以下を中心に活動を推進しています。

現在、以下の技術開発・改革テーマを主導しています。

- ・固定式埋設型GPUの高機能化と制御最適化
- ・固定式空調装置の自社開発及びコスト削減施策の推進
- ・海外製空調装置の導入・標準化に向けたプロジェクトマネジメント
- ・技術者育成と連携ネットワークの拡大

異業種や学協会との連携を深め、R&D人材の育成にも注力。将来の競争力の源泉となる「技術開発力」の強化と、長期的な成長基盤の確立を進めています。

今後も、社会課題に対応する技術を起点とした価値創出に取り組み、技術・製品・人材の三位一体で持続可能な未来に貢献する研究開発体制を強化してまいります。

③本社機能の中枢化・現場におけるBPR推進

2025年度、当社は経営体制の一体運営と機能間連携の強化を目的に、総務・経営企画・安全・品質・教育を統合した「コーポレート部門」を新たに整備し、あわせてプロジェクト単位で柔軟に機能する「戦略チーム」を本社に配置しました。これにより、経営戦略の立案から制度設計、人材開発、リスク管理までを横断的に担う中枢機能としての本社体制が構築されました。

本社では、空港拠点や事業部門と密に連携しながら、全社最適の視点から組織運営を支援し、現場主導の実行と本社による統制・支援のバランスを保つ仕組みを確立しています。

一方、空港拠点「サービス提供部門」においては、現場業務の効率化と標準化を目的としたBPR（業務プロセス改革）を推進しています。以下の3つの観点から、実行力とコスト競争力の強化に取り組んでいます。

- ・業務の標準化と再現性の確保

各グループの業務手順や役割分担を明確化し、属人化を排除。業務の平準化と再現性向上を図る運用体制を整

備しました。

- ・スキル・人材・情報の流動性強化

複数拠点間での知見共有や人員の柔軟配置を通じて、業務負荷の平準化と機動的な体制構築を推進。人材多能化による品質の安定にも貢献しています。

- ・現場主導の改善活動とコストマネジメント

各現場からの提案に基づき、作業改善・設備更新・5S活動等を通じて、継続的なコスト構造の見直しと資源配分の最適化に取り組んでいます。

そして、「ソリューション事業部門」においては、これまでに当社が、空港内で培った技術やノウハウを効果的に活用し、機動力のある部門として空港外へ製品特性に応じ、最新技術との融合を進めるとともに、異業種とのコラボレーション等に取り組んでいます。

これらの取り組みにより、本社と現場の機能が明確に役割分担され、戦略と実行の有機的連動が進みつつあります。今後も、全社視点での統制と、現場視点での柔軟な対応力を両立する組織運営を実現してまいります。

④外国人材の活用と多様性への対応

少子高齢化による労働力供給制約への対応と、企業文化の革新を目的として、外国人材の積極採用と多様性を尊重する制度改革を進めました。

2025年度新卒採用においては、新入社員の約85%が外国籍であり、単体ベースでの外国人比率は10%を超える水準に到達しています。加えて、女性管理職の増加、評価制度や働く環境の改善等、ダイバーシティ、インクルージョンの実現に向けた基盤づくりを継続しています。

今後も、多様な価値観とスキルを持つ人材が相互補完し合い、イノベーションを生む「包摂的な組織文化」の醸成を目指してまいります。

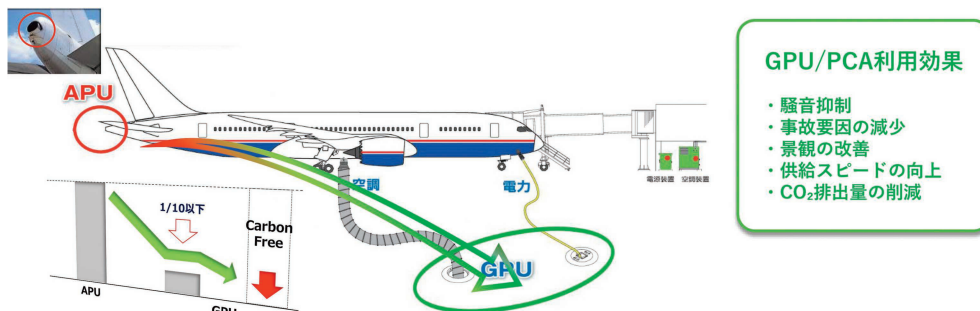


1.3 ESG経営の実績と強化

当社は、2022年度より推進してきた中期経営計画において、「空港の持続可能性に貢献するESG経営の実装」を経営の重点方針に掲げ、環境（E）・社会（S）・ガバナンス（G）の3領域で多面的かつ継続的な改革を実行してまいりました。ここでは、その累積的な成果をご報告いたします。

(1) Environment（環境）～脱炭素化と空港インフラの高度化～

当社は、空港におけるGPU利用の促進とAPU使用削減を通じたCO₂排出抑制に継続的に取り組んでおり、2024年度の削減量は約29.4万トン（前年比+5.7%）に達しました。



- ・ バッテリー駆動式GPUの開発・実証・製品化

2022年に国産初のバッテリー駆動式GPUの試験運用を開始後、2023年に「Be power.GPU」として商標登録をし、実運用されており、環境に貢献しています。



- ・ 100%バイオディーゼル燃料の実証

成田空港において実施したバイオ燃料GPUの実証実験では、軽油と同等の電力品質が確認されており、今後の展開が期待されます。



- ・ EMSと蓄電池によるエネルギー最適化

空港内エネルギーの「グリーン化」と「スマート化」に向けて、大学との共同研究を通じたEMS（エネルギー管理システム）のPoC（Proof of concept:概念実証）を完了。大型・中型蓄電池の導入準備も進めています。

- ・ 政策協議会等への積極参画

国交省や空港会社との連携のもと、エコエアポート協議会や脱炭素協議会に延べ13回以上参加。空港インフラの脱炭素方針に沿った事業者としての責任を果たしています。

(2) Social (人的資本への投資と多様性の推進)

当社にとって、人材は価値創出の原動力で、最大の資本です。企業価値向上の実現は、従業員の成長なしでは不可能と考えており、従業員の成長とともに企業の成長を推し進めてまいります。この考え方に基づき、ESG経営の“Social (社会)”の軸として、人的資本への投資と多様性の尊重を戦略的に位置づけ、以下の取り組みを進めています。

・人材確保と働きやすい職場

外国籍社員比率は単体で10.6% (59名) に達し、2025年度の新卒採用では外国籍23名/日本人4名の構成となり、グローバル人材戦略が着実に進展しています。

また、育児と仕事の両立支援にも注力しており、中期経営計画目標として掲げた「男女ともに育児休業取得率100%」を達成しました。誰もが安心して働ける環境を整えることで、人材の定着と活躍を支えています。さらに、現場の定型業務においては外部リソースとして派遣社員の活用を進めており、2025年度は従業員（連結）のうち12.5%が派遣社員となる見込みです。業務の安定運営とコスト効率の両立を図り、持続的な利益確保を目指しています。

・ダイバーシティの推進

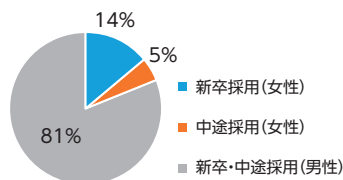
多様な人材が参画し、組織全体の機能高度化と柔軟な人員構成の実現を進めています。

女性採用比率は19%と、中期経営計画目標（10%以上）を大きく上回り、女性管理職も前年比+1名の4名体制、外国籍従業員（単体）は59名体制、着実にダイバーシティの推進を図っています。

また、2020年12月より障がい者雇用の拡大を目的に、「柏ガーデン（わーくはびねす農園柏第3）」で野菜栽培を開始。収穫した野菜は、地域の子ども食堂への寄付や社員への還元にご利用されています。

2024年度には社内外向けの収穫イベントを開催し、活動の認知度向上と、多様性への理解促進につなげました。

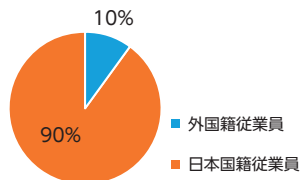
2024年度 採用者に占める
女性割合



2024年度 女性管理職
4名



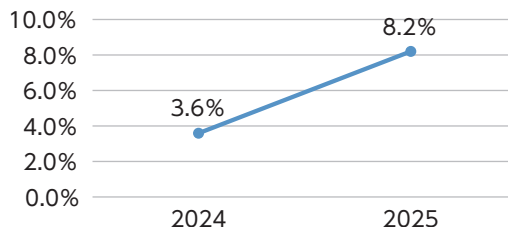
2024年度 外国籍従業員の割合



・従業員への還元と人的資本への対応

2年連続で賃金水準の引き上げ（2024年：3.6%、2025年：8.2%）を実施し、賞与も年2回（年間4.6カ月分）支給しています。

賃金水準の引き上げ



成果に応じた報酬を付与するインセンティブ制度として、2023年に導入したJ-ESOPを改定し2025年には譲渡制限付株式（RS）付与制度を組合せることとしました。業績への貢献に応じた配分とすることで、社員のモチベーション向上、成長促進、企業価値向上等が直接結びつけて捉えられるように設計しており、従業員の努力や成果を適切に評価して報酬として還元することで、事業基盤の強化と中長期的な企業価値向上を目指します。

戦略性と実行力を備えた経営体制への転換を促進するため、人材の確保と活用に向け、採用については組織横断で強化体制を整えました。それにより多様な専門人材が参画しはじめており、組織全体として柔軟な人員構成の実現を進めています。

企業全体の持続的成長の人材活躍の基盤環境を整えるため、役員・社員向けのダイバーシティ研修（6年連続）、全執行役員が国際女性ビジネス会議へ参加、外部研修受講支援等により「組織の受容力」も着実に育成しています。

(3) Governance (コーポレートガバナンスの高度化)

当社は、上場企業として求められる基本的なガバナンス水準の確保はもとより、透明性・公正性・説明責任を重視した経営の実践に努めています。東京証券取引所スタンダード市場のコンセプトに沿い、持続的な成長と中長期的な企業価値向上にコミットする経営体制の確立を推進しています。

また、適切なガバナンス体制の整備とともに、リスクマネジメントの強化やIR・PR活動の拡充を通じて、経営基盤の安定化と企業認知度の向上を図っています。

①コーポレートガバナンス体制の強化

中期経営計画（2022～2025年度）の期間を通じて、当社は「形式から実質へ」と進化するガバナンス改革を継続的に実施しています。当社は東京証券取引所スタンダード市場が求めるガバナンス水準を十分に満たし、さらにそれを上回る実効性の高い体制の構築に取り組み、取締役会の独立性強化と説明責任の徹底を進めてまいりました。

2022年

- ・独立社外取締役の増員／取締役会8名体制の確立
監督と執行の役割を分離しつつ、バランスの取れた構成に刷新
- ・指名・報酬委員会の設置
取締役選解任や報酬決定における客観性・透明性を制度化し、独立社外取締役主導で審議プロセスを明確化

2023年

- ・経営の中核機能である財務・資本政策を担う執行役員の実任取締役就任／取締役会9名体制の確立
経営と執行の一体性を高める体制強化として、戦略的な役割を果たす人材を取締役に登用しました。

2024年

- ・戦略・ESG推進等を担う経営基盤機能の責任者が取締役に就任
空港業界出身ではない視点を持つ女性リーダーの登用により、意思決定の視野を広げ、組織に新たな発想と柔軟性をもたらす経営体制へ進化しています。
- ・経営体制の刷新
CxO（チーフオフィサー）制度の導入、利益相反取引に関する特別委員会の設置し、経営の透明性と公正性を向上させています。

2025年

- ・関連当事者取引に関する管理規制を制定し、取引の透明性を強化
- ・第60回株主総会にて独立社外取締役を増員予定。
- ・東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準に適合

これらの取り組みにより、当社は東京証券取引所スタンダード市場が求めるガバナンス基準を十分に満たし、さらにそれを上回る実効性ある体制を構築し、持続的な成長と中長期的な企業価値向上にコミットする経営の土台を確立しています。

②情報開示とIR体制の拡充

機関投資家・個人投資家向け説明会を四半期ごとに実施。動画・媒体等を通じた情報発信を通じて、企業認知と

透明性向上に注力しています。

- ・機関投資家及び個人投資家に向け説明会の定期開催
(四半期ごとの年間4回開催、2022-2025中期経営期間累計：24回)
- ・機関投資家向けの現場見学実施。
- ・One on One ミーティングの拡充

これらの取り組みにより、当社は「ESG経営を基盤とした企業価値の向上」という目標を、制度・体制・実績の全てにおいて具現化しつつあります。今後は、非財務KPIの開示の充実とマテリアリティ再整理を通じて、次期中期経営計画の柱となるESG経営の深化を図るとともに、適時適正な情報開示と公正・誠実な経営対応を堅持してまいります。

1.4 事業基盤及び経営状況の概要

(1) 設備投資等及び資金調達の状況

① 設備投資等

当期中において実施いたしました設備投資等の総額は6億81百万円であります。
その主な内容は次のとおりであります。

場 所	内 訳	金 額
東京国際空港	動力供給設備設置等	209,237 千円
福岡空港	動力供給設備設置等	114,695 千円
関西国際空港	動力供給設備設置等	105,882 千円
大阪国際空港	動力供給設備設置等	102,504 千円
那覇空港	動力供給設備設置等	15,170 千円

② 資金調達

当期におきましては、金融機関からの資金調達は行っておりません。

(2) 財産及び損益の状況の推移

区 分	第57期 (2021年度)	第58期 (2022年度)	第59期 (2023年度)	第60期 (2024年度) (当連結会計年度)
売 上 高	10,381,548千円	11,039,908千円	12,986,882千円	14,443,610千円
経 常 利 益	236,070千円	512,726千円	1,075,002千円	1,390,809千円
親会社株主に帰属する 当 期 純 利 益	11,420千円	510,882千円	689,497千円	973,519千円
1 株 当 たり 当 期 純 利 益	0円81銭	37円26銭	52円76銭	74円49銭
総 資 産	14,250,462千円	13,354,902千円	13,796,369千円	14,006,137千円
純 資 産	9,357,692千円	9,180,243千円	9,353,925千円	9,828,571千円
1 株 当 たり 純 資 産	670円90銭	702円50銭	715円77銭	752円05銭

- (注) 1 1株当たり当期純利益は、期中の平均株式数により計算しており、1株当たり純資産は、期末の発行済株式数(自己株式数を控除した株式数)により計算しております。
2 当社は第59期より「株式給付信託 (J-ESOP)」を導入しており、1株当たり当期純利益の算定上の基礎となる普通株式の期中平均株式数及び1株当たり純資産の算定に用いられた期末の普通株式の数については、当該株式給付信託が保有する当社株式を、控除する自己株式に含めております。

(3) 重要な親会社及び子会社の状況

① 親会社との関係

該当事項はありません。

② 重要な子会社の状況

会社名	資本金	当社の 出資比率	主要な事業内容
(株) エージーピー中部	10,000千円	100.0%	航空機用動力供給業 建物及び建物付属設備の保守管理業 休眠会社
(株) エージーピー沖縄	10,000千円	100.0%	航空機用動力供給業 建物及び建物付属設備の保守管理業 航空機部品管理業
Airport Ground Power (Thailand) Co.,Ltd.	68,800千円	90.0%	当社既存事業の海外での事業展開 技術人材の育成

(注) (株) エージーピー中部につきましては事業を休止しております。

③ 持分法適用会社の状況

会社名	資本金	当社の 出資比率	主要な事業内容
(株) A リ リ フ	35,000千円	49.0%	特殊技術者の派遣並びに育成 ・ 空港内施設の維持管理 ・ 設備整備、セキュリティ機器保守管理、 特殊車両整備 ・ 維持管理、グランドハンドリング業務、 航空貨物取扱業務、貿易事務・通関業務、 空港送迎サービス業務、航空整備業務、空 港内サービス業務
Smart Airport Systems Japan(株)	5,010千円	40.0%	航空機用動力供給業

(4) 主要な事業内容 (2025年3月31日現在)

事業	内容
動力供給	<ul style="list-style-type: none">国内10空港（新千歳・成田・羽田・中部・伊丹・関西・神戸・広島・福岡・那覇）において、航空機が必要とする電力、冷暖房及び圧搾空気を固定式設備及び移動式設備による供給
エンジニアリング	<ul style="list-style-type: none">整備保守 空港関連の特殊設備（旅客搭乗橋、手荷物搬送設備）の保守管理業務施設保守 建物・諸設備（航空機用格納庫、機内食工場、貨物ターミナル、冷熱源供給設備、特高変電所、ホテル 他）の保守管理業務セキュリティ保守 受託手荷物検査装置の運用管理業務やハイジャック防止設備等セキュリティ機器の保全業務ビジネスジェット支援 ビジネスジェットの格納庫駐機、機体クリーニング等サポート業務物流保守サービス 空港外の特殊設備（総合物流センター等の保管・搬送設備）の保守管理業務
商品販売	<ul style="list-style-type: none">フードシステム販売 機内食システムを病院、介護施設、学校、ホテル等の給食システムに転用した、保冷・加熱カート、保冷カート、保温カート等の製作販売電力販売GSE（Ground Support Equipment：航空機地上支援機材）等販売 航空業界のニーズに応じた海外製機材の輸入販売及び航空機用冷暖房車等の特殊車両及びBe power.GPU、ブレーキクーリングカート等の製作販売、アフターサービスその他 航空機部品管理業務、空港内電気自動車の充電設備の賃貸と設備の保守管理業務及び国内外の空港特殊設備に関する技術支援業務等

(5) 主要な事業所 (2025年3月31日現在)

① 当社

本 社	： 東京都大田区	大 阪 空 港 支 店	： 大阪府豊中市
成 田 支 社	： 千葉県成田市	神 戸 空 港 出 張 所	： 兵庫県神戸市
羽 田 支 社	： 東京都大田区	福 岡 空 港 支 店	： 福岡県福岡市
関 西 支 社	： 大阪府泉南市	広 島 空 港 出 張 所	： 広島県三原市
千 歳 空 港 支 店	： 北海道千歳市	沖 縄 空 港 支 店	： 沖縄県那覇市
中 部 空 港 支 店	： 愛知県常滑市		

② 子会社

株式会社エージーピー中部	： 愛知県常滑市
株式会社エージーピー沖縄	： 沖縄県那覇市
Airport Ground Power (Thailand) Co.,Ltd.	： Bangkok,Thailand

(6) 従業員の状況 (2025年3月31日現在)

従 業 員 数	前 期 末 比 増 減
625名	13名減

(注) 上記従業員数は就業人員を表示しており、嘱託及び契約社員 (49名) を含んでおります。

(7) 主要な借入先の状況 (2025年3月31日現在)

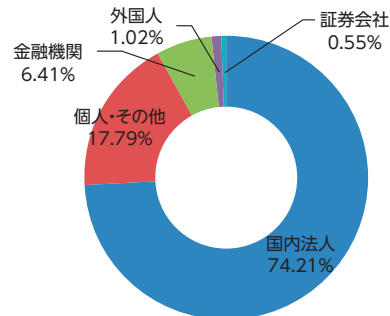
借 入 先	借入金残高
株 式 会 社 日 本 政 策 投 資 銀 行	195,000千円
三 井 住 友 信 託 銀 行 株 式 会 社	100,000千円
株 式 会 社 三 井 住 友 銀 行	57,100千円
株 式 会 社 京 都 銀 行	14,200千円
株 式 会 社 三 菱 U F J 銀 行	11,770千円

(注) 上記金額は、当社の借入金残高であります。

2. 会社の株式に関する事項（2025年3月31日現在）

- (1) 発行可能株式総数…………… 52,000,000 株
- (2) 発行済株式の総数…………… 13,910,000 株
(自己株式 2,135株を含む。)
- (3) 資 本 金…………… 2,283,950,000 円
- (4) 株 主 数…………… 3,596 名
- (5) 単 元 株 式 数…………… 100 株
- (6) 大株主の状況

株式の所有者別分布状況



株 主 名	持 株 数	持株比率
日 本 航 空 株 式 会 社	4,115,400株	29.59%
日 本 空 港 ビ ル デ ン グ 株 式 会 社	3,309,300株	23.79%
A N A ホ ー ル デ ィ ン グ ス 株 式 会 社	2,471,400株	17.76%
株 式 会 社 日 本 カ ス ト デ ィ 銀 行 (信 託 E 口)	838,900株	6.03%
エ ー ジ ー ピ ー 社 員 持 株 会	253,323株	1.82%
STIFEL, NICHOLAUS + COMPANY, INCORPORATED SEGEBOC	118,920株	0.85%
上 田 八 木 短 資 株 式 会 社	107,000株	0.76%
栗 原 工 業 株 式 会 社	86,000株	0.61%
有 限 会 社 福 田 商 事	80,000株	0.57%
山 田 典 明	77,600株	0.55%

- (注) 1. 持株比率は自己株式（2,135株）を控除して算出しております。なお、自己株式（2,135株）には、株式給付信託（J-ESOP）制度の信託財産として、株式会社日本カストディ銀行（信託E口）が保有する当社株式（838,900株）は含めておりません。
2. 上記株主の英文名は、(株)証券保管振替機構から通知された「総株主通知」に基づき記載しております。

3. 会社役員に関する事項

(1) 取締役及び監査役（2025年3月31日現在）

地 位	氏 名	担 当 及 び 重 要 な 兼 職 の 状 況
代表取締役	杉田 武久	CEO（最高経営責任者） 安全衛生推進委員長 建設業法経營業務管理責任者
取締役	佐々木 かをり	株式会社ユニカルインターナショナル 代表取締役社長 株式会社イー・ウーマン 代表取締役社長 小林製菓株式会社 社外取締役 株式会社マルエツ 社外取締役 株式会社テレビ東京ホールディングス 社外取締役
取締役	阿南 剛	潮見坂総合法律事務所パートナー 株式会社INFORICH 社外監査役
取締役	阿南 優樹	GSE販売サービス 事業開発推進（M&A含む）
取締役	山田 康成	動力設備設計・工事 動力設備新工事の投資抑制担当
取締役	山崎 有浩	電力事業 環境管理・環境事業統括推進 環境 x 電気 x DXに関連した成長事業創出
取締役	平岡 正明	安全・教育推進 品質管理 BPR推進
取締役	竹山 哲也	CFO（最高財務責任者） 経営企画・経営管理・経理・財務コーポレート部門（組織改革・運営）
取締役	辻 佳子	CSO（最高戦略責任者） 海外事業推進室 コーポレート部門統括（採用、IR/広報担当） Airport Ground Power (Thailand) Co.,Ltd. マネージング ディレクター
常勤監査役	坂本 重敏	
監査役	岩本 慎哉	日本航空株式会社 監査役室室長
監査役	徳武 大介	東京国際空港ターミナル株式会社 常務取締役
監査役	森本 浩平	ANAホールディングス株式会社 グループ経営戦略室 事業推進部 担当部長

(注) 1. 当事業年度中における取締役及び監査役の異動は次のとおりであります。

辻佳子氏は2024年6月27日開催の定時株主総会において新たに選任され就任いたしました。

森本浩平氏は2024年6月27日開催の定時株主総会において新たに選任され就任いたしました。

取締役 大貫哲也氏は2024年6月27日開催の定時株主総会終結の時をもって任期満了により退任いたしました。

監査役 高田幸太郎氏は2024年6月27日開催の定時株主総会終結の時をもって退任いたしました。

2. 佐々木かをり氏及び阿南剛氏は、社外取締役であります。なお、当社は、両氏を株式会社東京証券取引所に独立役員として届け出ております。
3. 監査役 岩本慎哉氏、徳武大介氏及び森本浩平氏は、社外監査役であります。

(2) 当事業年度に係る取締役及び監査役の報酬等

当社は、2023年3月23日開催の取締役会において、取締役の個人別の報酬等の内容にかかる決定方針を決議しております。

また、取締役会は、当事業年度に係る取締役の個人別の報酬等について、報酬等の内容の決定方法及び決定された報酬等の内容が当該決定方針と整合していることや、当該決定方針に沿うものであると判断しております。

取締役の個人別の報酬等の内容にかかる決定方針の内容は次のとおりです。

- ① 取締役の個人別の報酬等（業績連動報酬等及び非金銭報酬等以外）の額又はその算定方法の決定方針
期初に前期の会社業績を踏まえつつ、業務執行の実績等を考慮し、2006年6月22日開催の第41回定時株主総会で決議された取締役の報酬を「年額2億円以内」、監査役の報酬を「年額5千万円以内」を支給限度額の範囲内において、個人別の報酬等を決定する。当該定時株主総会終結時点における役員の員数は取締役9名、監査役3名です。
- ② 会社法施行規則第98条の5第1号に定める報酬等（以下「金銭報酬」という。）の額、業績連動別報酬等の額、非金銭報酬等の額の、取締役の個人別の報酬等の額に対する割合の決定方針
金銭報酬を100%とし、業績連動報酬等及び非金銭報酬等は支給しないものとする。
- ③ 取締役に対し報酬等を与える時期又は条件の決定方針
取締役は毎月固定額を支給する金銭報酬とする。
- ④ 取締役の個人別の報酬等の内容についての決定の委任に関する事項
当社が任意に設置する、独立社外取締役を委員長とする指名・報酬委員会において、「取締役の報酬決定にあたっての全般的方針」、「取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定に関する方針案」、「取締役の個人別の報酬等の内容案」を審議し、取締役会に答申する。取締役会において、指名・報酬委員会の答申内容を審議のうえ、決議・決定する。
指名・報酬委員会の構成員は、独立社外取締役2名と社内取締役（代表取締役）1名の合計3名である。
- ⑤ その他役員の報酬等の決定に関する事項
各監査役の報酬は、会社法第387条に基づき監査役の協議により決定しております。
- ⑥ 取締役及び監査役の報酬等の額

区 分	人 数	報酬等の額
取締役 (うち社外取締役)	10名 (2名)	173百万円 (22百万円)
監査役	1名	18百万円
合 計	11名	192百万円

(注) 1. 上記の取締役及び監査役の人数・報酬等の額には2024年6月27日開催の定時株主総会終結の時をもって退任いたし

- ました取締役1名を含んでおります。
2. 無報酬である監査役4名は人数に含んでおりません。

(3) 取締役の報酬等に対する新たな方針について（参考）

適切な資本効率の下で成長戦略を実現することにより株主価値の向上を図ることに向けた適切なインセンティブとなる報酬設計とすることを基本に検討を進めてまいりました。

取締役の報酬等の決定は、以下の方針に沿って行います。

① 基本方針：

適切な資本効率の下で成長戦略を実現することにより株主価値の向上を図ることに向けた適切なインセンティブとなる報酬設計とすることを基本に検討を進めてまいりました。

- ・社会インフラを担う企業として中立且つ公平な意思決定を促す報酬制度であること
- ・達成された業績に応じ支給額が変動する業績連動型の報酬制度であること
- ・環境貢献に資するインフラサービスを安全かつ安定的に提供し続けるべく、外部環境の変化に適応するための革新的な技術の進歩・発展を重視すること
- ・短期利益の追求や過度な成長投資へ繋がらないようリスク管理が為されていること
- ・各役員の役割及び責任の大きさに応じ、マーケット水準に照らして適切な報酬額となっていること

② 独立社外取締役を除く取締役（以下「業務執行取締役」といいます。）の報酬に関する方針

A)業務執行取締役の報酬の構成要素

- ・業務執行取締役の報酬は、①基本報酬（金銭による固定報酬）②業績連動金銭報酬（事業年度ごとの業績目標の達成度合いに基づき年次にて支給される年次金銭報酬）③中長期インセンティブ報酬（当社グループの中長期的な株主価値創造に向けたインセンティブとして支給される株式報酬）の3種類の組み合わせにより構成するものとします。ただし、当社の株主企業からの出向取締役については、ステークホルダー間の公平性と制度趣旨の正当性を確保するため、基本報酬のみの支給とします。

B)基本報酬に関する方針

- ・基本報酬の構造は、各自の執行役員としての標準報酬金額に加え、一律化された取締役報酬額とCXO新設による報酬付加を設定し、あらかじめ定める年額を基礎に定めた一定の額を毎月金銭により支給するものとします。在任期間中に役職、職務内容に変動が生じた場合には、期間按分により変更後の年額を適用するものとします。各自の執行役員の標準報酬金額については、経営環境を踏まえ、又、客観的な報酬市場データを参考に、自社で定めたグレードごとに適切な報酬水準に設定します。グレードの決定は、執行担務のボリューム、役割と責任範囲、戦略的採用等を総合的に勘案して社長が行いますが、決定にあたっては、指名報酬委員会の審議を経るものとします。

C)業績連動報酬等に関する方針

- ・業績連動金銭報酬は、事業年度ごとの業績目標の達成度合いに基づき算定される額を金銭により支給するものとし、その支給額は、業績達成度合いに応じて0%から100%の範囲で支給額が変動するものとし、最大で基本報酬の額の概ね50%となるように設計されるものとします。
- ・業績指標は、連結売上高、連結営業利益率、財務数値以外の成長戦略目標の3指標により構成され、その構成比は35%、35%、30%とします。又、各指標についてあらかじめ2通りの目標数値（標準目標、高位目標）を設定し、標準目標を達成した場合の支給率を50%、高位目標を達成した場合の支給率を100%とします。各指標につき、標準目標を下回った場合の支給率は0%、高位目標を上回

った場合の支給率は100%とします。

- ・ 3指標のうち成長戦略目標は、事業年度ごとに定めた戦略目標を踏まえた定量あるいは定性の基準として設定されます。

D)非金銭報酬等に関する方針

- ・ 経営陣に株主目線での経営を促すという観点や、中長期的な株主価値の向上のためのインセンティブを与えるという観点から、株式報酬を付与します。株式報酬は、当社グループの中長期的な価値創造に向けた健全なインセンティブとして機能するように業績条件が設定される事後交付型リストラクテッド・ストックとし、その額は、権利設定時の当社株式の時価を前提として一事業年度に帰属する費用の額が基本報酬の概ね25%となるように設計されるものとします。
- ・ 2025年度につきましては、当社が2022年5月26日に策定・公表した「当社グループ中期経営計画(2022-2025年度)」の目標達成に向けた健全なインセンティブとして機能するように、次の権利確定条件をいずれも達成した場合に株式が交付されるユニットを2026年3月期にかかる定時株主総会の終結の日から1ヶ月以内に付与するものとします。

<権利確定条件>

- ・ 2025年度において次の業績目標をすべて達成していること（以下、「業績条件」という。）
 - ・ 連結売上高：162億円以上
 - ・ 連結営業利益率：10%以上
 - ・ 連結ROE：10%以上
 - ・ 空港外事業売上高比率：20%以上
 - ・ CO2排出削減量：33.5万トン以上
- ・ 2028年3月期にかかる定時株主総会の終結の時まで継続して、当社又は当社子会社の取締役、執行役員又は従業員の地位を有すること（ただし、任期満了による退任、死亡その他正当な事由があると認められる場合を除く）。
- ・ 株式交付時において当社普通株式の上場が維持していることが見込まれること。

ただし、ユニット付与後、当社が消滅会社となる合併契約、当社が完全子会社となる株式交換契約、株式移転計画等の組織再編、又は支配権の変更に関する議案が当社の株主総会（ただし、当該組織再編または支配権の変更に関して当社の株主総会による承認を要さない場合においては、当社の取締役会）で承認され、2028年3月期にかかる定時株主総会の終結後1ヶ月を経過する日より前にその効力が生じ且つ対象取締役が2028年3月期にかかる定時株主総会の終結前に自己の意に反して退任させられたときは、当該退任時において対象4事業年度が終了したものとみなし且つ退任後1ヶ月以内に開催される取締役会の決議に基づき、その有するユニット数に1ユニットあたりの交付株式数を乗じた数の当社普通株式又はこれに代わる金銭を交付します。

なお、2026年度以降の株式報酬については、2025年度終了時の当社における経営課題等を分析の上、次期中期経営計画との連動を前提に、その内容を検討するものとします。

E)クローバックに関する方針

- ・ 事後交付型リストラクテッド・ストックについては、株式の交付後1年を経過するまでの間に、対象

取締役について次のいずれかに該当するなど企業価値向上に反する行為があったときは、当社は、指名・報酬委員会の審議を経た上で取締役会の決議により、当該対象取締役につき、付与したユニットの全部又は一部を失効させ、又は交付した株式の返還等を請求することができるものとします。

- ・会社法、金融商品取引法、独占禁止法その他の法令に対する重大な違反
- ・会社の内部規程又は行動規範に対する重大な違反その他の重大なコンプライアンス違反
- ・会社の許可なく同業他社等に就職等（当該同業他社等の取締役、執行役員等及びこれらに準ずる役職に就任すること並びに当該同業他社等の従業員として就職すること等）をする行為
- ・内部告発者の不当な扱い、公共の場又はメディアでの不適切な言動、反社会的勢力との関与、その他当社の社会的信用を著しく損なう行為
- ・その他、報酬の失効・返還請求等の措置を講じることを相当であると指名・報酬委員会及び取締役会が合理的な根拠をもって判断した行為

同様に、株式の交付後1年を経過するまでの間に、過年度の財務諸表について修正再表示がなされ、これにより業績条件の一部が未達成であったことが判明したときは、当社は対象取締役全員につき、付与したユニットの全部又は一部を失効させ、又は交付した株式の返還等を請求することができるものとします。

③ 独立社外取締役の報酬に関する方針

1. 構成要素

独立社外取締役の報酬は、基本報酬のみとします。

2. 水準

基本報酬の水準は、当社の独立社外取締役に期待される役割とその責任を反映するとともに、今後の独立社外取締役の継続的起用に資するものとします。

なお、独立社外取締役には、経営陣を監督する役職であることに鑑み、業績連動金銭報酬及び株式報酬は付与しません。

3. なお、独立社外取締役には、経営陣を監督する役職であることに鑑み、業績連動型の年次現金報酬は付与しません。

④ 報酬等の決定プロセスに関する事項

当社は、取締役、監査役の指名、報酬等にかかる評価・決定プロセスの透明性、客観性及び公正性を担保することにより、取締役会の監督機能を強化し、コーポレート・ガバナンス体制の強化・充実に資することを目的として、取締役会の諮問機関として、指名・報酬委員会を設置しています。

指名・報酬委員会は、報酬制度の基本方針、報酬体系、及び取締役の個人別の報酬等の内容について審議し、必要に応じて外部専門家からのデータを確認し、その結果を取締役に答申し、取締役会は、指名・報酬委員会の答申を最大限尊重して、報酬制度の基本方針、報酬体系、及び取締役の個人別の報酬等の内容を決定します。

(4) 責任限定契約の内容の概要

当社は、社外取締役及び社外監査役全員と会社法第423条第1項の損害賠償責任を限定する契約を締結しており、当該契約に基づく賠償責任限度額は、会社法第425条第1項に定める額を責任の限度としております。

(5) 役員等賠償責任保険契約の内容の概要

① 被保険者の範囲

当社及び当社の全ての子会社の取締役、監査役、執行役員及び管理・監督の立場にある従業員等。

② 保険契約の内容の概要

取締役・監査役等が業務に起因して損害賠償責任を負った場合における損害（ただし、保険契約上で定められた免責事由に該当するものを除く。）等を填補することとしております。なお、役員等賠償責任保険の保険料は、全額を当社が負担しております。

③ 会社補償契約の導入

2025年4月1日より、取締役である杉田武久氏、佐々木かをり氏、阿南剛氏、阿南優樹氏、山田康成氏、山崎有浩氏、平岡正明氏、竹山哲也氏及び辻佳子氏、監査役である坂本重敏氏、岩本慎哉氏、徳武大介氏及び森本浩平氏との間で、会社法第430条の2第1項に規定する補償契約を締結しており、同行第1号の費用及び同項第2号の損失を法令の定める範囲内において当社が補償することとしております。ただし、当該補償契約によって会社社員の職務の執行の適正性が損なわれないようにするため、通常要する額を超える訴訟費用や会社役員がその職務を行うにつき悪意または重大な過失があった場合の損失等は補償の対象外としております。

(6) 社外役員に関する事項

当事業年度における主な活動状況

区分	氏名	主な活動状況
取締役	佐々木かをり	当事業年度開催の取締役会には19回のうち19回に出席し、企業経営に関する豊富な経験と幅広い知識・見地から環境問題、働き方改革、女性活躍やダイバーシティを踏まえ、議案審議等で積極的な発言を行っております。
取締役	阿南 剛	当事業年度開催の取締役会には19回のうち19回に出席し、弁護士としての実績や豊富な経験や見識から、コーポレートガバナンス体制強化を踏まえ、議案審議等で積極的な発言を行っております。
監査役	岩本 慎哉	当事業年度開催の取締役会には19回のうち18回に、また監査役会には8回のうち8回に出席し、主に出身分野である航空業界を通じて豊富な経験と幅広い知識・見地から議案審議等で積極的な発言を行っております。
監査役	徳武 大介	当事業年度開催の取締役会には19回のうち18回に、また監査役会には8回のうち7回に出席し、主に出身分野である空港ビル業界を通じて豊富な経験と幅広い知識・見地から議案審議等で積極的な発言を行っております。

監査役 森本 浩平

就任後開催の取締役会には13回のうち12回に、また監査役会には5回のうち5回に出席し、主に出身分野である航空業界を通じて豊富な経験と幅広い知識・見地から議案審議等で積極的な発言を行っております。

-
- (注) 1. 社外取締役佐々木かをり氏が代表取締役社長を務める株式会社イー・ウーマンは、ダイバーシティに対する理解度を測定するサービスを提供しており、当社は当該サービスを利用しております。また、同社が提供しているダイバーシティに関する人材研修を活用することで、当社の推進するダイバーシティ経営に大きく寄与しております。これらの費用は過去4年間の平均で、年間20百万円以下であります。
2. 社外取締役阿南剛氏は潮見坂総合法律事務所パートナー弁護士として弁護士業を務めておりますが、当社の特定関係事業者の業務執行者ではありません。
3. 社外監査役岩本慎哉氏は、日本航空株式会社の監査役室室長を務めており、同社は、当社のその他の関係会社であり、当社の主要な取引先である特定関係事業者であります。
4. 社外監査役徳武大介氏は、日本空港ビルデング(株)の特定子会社である東京国際空港ターミナル(株)常務取締役であります。
5. 社外監査役森本浩平氏は、ANAホールディングス株式会社のグループ経営戦略室事業推進本部部長を務めており、同社は、当社のその他の関係会社であります。

4. 会計監査人に関する事項

(1) 会計監査人の名称

太陽有限責任監査法人

(2) 当事業年度に係る会計監査人の報酬等の額

	区 分	金 額
i	公認会計士法第2条第1項の業務に係る報酬等の額	24,620千円
ii	公認会計士法第2条第1項の業務以外の業務に係る報酬等の額	1,700千円
iii	当社及び当社の子会社が支払うべき金銭その他の財産上の利益の合計額	26,320千円

(注) 1. 監査役会は、日本監査役協会が公表する「会計監査人との連携に関する実務指針」を踏まえ、過年度の監査計画における監査項目別、階層別監査時間の実績及び報酬額の推移並びに会計監査人の職務執行状況を確認し、当事業年度の監査計画及び報酬額の妥当性を検討した結果、会計監査人の報酬等について会社法第399条第1項の同意を行っております。

会社法に基づく監査と金融商品取引法に基づく監査の監査報酬の額を区分しておらず、また実質的にも区分できないため、上記iの金額にはこれらの合計額を記載しております。

2. 当社は会計監査人に対して、公認会計士法第2条第1項の業務以外の業務であるコンフォートレターの作成についての対価を支払っております。

3. 当社の子会社であるAirport Ground Power (Thailand) Co.,Ltd.は、当社の会計監査人以外の監査法人による監査を受けております。

(3) 会計監査人の解任又は不再任の決定の方針

監査役会は、会計監査人の職務の執行に支障がある場合等その他その必要があると判断した場合は、会計監査人の解任又は不再任に関する議案を決定し、取締役会は、当該決定に基づき、当該議案を株主総会に提出いたします。

また、監査役会は、会計監査人が会社法第340条第1項各号に定める項目に該当すると認められる場合は、監査役全員の同意に基づき監査役会が、会計監査人を解任いたします。この場合、監査役会が選定した監査役は、解任後最初に招集される株主総会におきまして、会計監査人を解任した旨と解任の理由を報告いたします。

(4) 会計監査人が過去2年間に受けた業務停止処分に関する事項

当社の会計監査人である太陽有限責任監査法人は、2023年12月26日付で、金融庁から、契約の新規の締結に関する業務の停止3か月（2024年1月1日から2024年3月31日まで）の処分を受けました。当社は、同監査法人の再発防止に向けた改善への取り組み及び当社に対する監査業務は適正かつ厳格に遂行されていることを評価し、同監査法人による監査を継続することといたしました。

5. 業務の適正を確保するための体制及び当該体制の運用状況

当社は、2006年5月9日開催の取締役会において、会社法第362条及び会社法施行規則第100条に基づき、当社の業務の適正を確保するための体制整備に向けた「内部統制システムの基本方針」を決定し、2009年3月26日開催の取締役会並びに2015年4月24日開催の取締役会にて一部改定いたしました。改定後の当該基本方針の内容は以下のとおりであります。

当社グループは、企業理念のもとに、内部統制システムを整備することが経営上の重要な事項と考えています。すなわち会社法第362条第5項及び同条第4項第6号に基づき、当社グループの内部統制システムの構築において、遵守すべき基本方針を明らかにするとともに、会社法施行規則第100条第1項及び同条第3項の定める同システムの体制整備に必要とされる各事項に関し、以下のとおり大綱を定めるものであります。

内部統制システムについては、不断の見直しによってその改善を図り、法令の遵守はもちろんのこと、業務の一層の適正性・効率性等を実現しうる企業体制を作ることにより、当社グループの企業価値向上につなげてまいります。

当社グループの役員及び社員全員が、日々の業務活動をつうじ、本方針の実現に努めてまいります。

(1) 取締役の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制について

- ① 取締役は法令に定められた「取締役の忠実義務」「取締役の善管注意義務」に則って職務執行を行います。
- ② 取締役会は、法令遵守のための体制を含む内部統制システムの整備方針・計画について決定するとともに、取締役から適宜状況報告を受けます。
- ③ 社外での実績や豊富な経験等を有する取締役を継続して選任することにより、取締役の職務執行の監督機能の維持・向上を図ります。

(2) 取締役の職務の執行に係る情報の保存及び管理に関する体制について

職務の執行に係る文書その他の情報（会議資料、議事録・稟議書等）は、文書管理規則及びそれに関連する各管理規定に従い適切に保存・管理します。

(3) 当社グループにおける損失の危険の管理に関する規定その他の体制について

- ① 経営に重大な影響を及ぼすリスク（企業リスク・業務に関するリスク・安全に係るリスク等）を十分に認識した上で、平時における損失の事前防止に重点を置いた対策を実行します。
- ② リスク管理の実効性を確保するため、内部監査部門が内部統制の子会社を含む全社的整備状況の監査を行い、リスク又は損害発生を最小限に抑える仕組み等の有効性を検証します。
- ③ 緊急事態発生時の通報経路及び役員責任体制を定め、有事の対応を迅速かつ適切に行うとともに、防止策を講じます。

(4) 取締役の職務の執行が効率的に行われることを確保するための体制について

- ① 取締役の職務を明確にし、職務権限規則、業務分掌規則に基づき職務を適正に執行します。

- ② 組織の透明性、業務簡素化に関する各種施策並びにITの適切な利用等をつうじて業務の効率化を推進します。

(5) 使用人の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制について

- ① 法令・定款の遵守を徹底するため、各種規定の整備及び必要規定を制定し共有化を図るとともに、法令・定款等に違反する行為を発見した場合の内部通報制度その他必要な報告体制を構築します。
- ② AGPグループ企業理念に基づき、経営トップ以下、当社グループ全体に規範の浸透を図ることにより、健全な企業行動を実践します。

(6) 財務報告の信頼性を確保するための体制について

- ① 適正な会計処理を確保し、財務報告の信頼性を向上させるため、経理業務に関する規程を定めるとともに、財務報告に係る内部統制の体制整備と有効性向上を図ります。
- ② 内部監査部門は、財務報告に係る内部統制について監査を行い、主管部署及び監査を受けた部署は、是正・改善の必要があるときにはその対策を講ずるものとします。
- ③ 監査役は、独立の立場から財務報告の適正性とその内部統制の整備及び運用状況を監視、検証します。

(7) 当社グループにおける業務の適正を確保する体制について

- ① 当社は関係会社管理規則に基づき、各子会社の重要な事項について報告を行うことを義務付けるとともに、子会社と連携し、各社相互に関連するリスク管理、コンプライアンス、経営効率化、迅速な決算情報の収集・開示等を実現するための体制を構築します。
- ② 当社と子会社との間における、不適切な取引又は会計処理を防止するため内部監査部門は子会社の内部監査部署、又はこれに相当する部署と十分な情報交換を行い、業務の適正確保に努めます。

(8) 監査役の職務を補助すべき使用人を置くことに関する事項並びに取締役からの独立性に関する事項について

- ① 監査役の職務を補助する使用人の配置を求められた場合は、必要な処置を行います。
- ② (8)①の使用人の人事については、監査役会の同意の下に行います。
- ③ (8)①の使用人は、監査役からの直接の業務指示・命令を受けこれを実施します。

(9) 取締役及び使用人が監査役に報告をするための体制その他の監査役への報告に関する体制について

- ① 当社グループの取締役及び使用人は、会社経営及び事業運営上の重要事項について、適時・適切に報告します。
- ② 内部監査部門が実施した監査結果については、監査役に供覧します。
- ③ 当社グループは、上記の報告を行った取締役及び使用人に対し、当該報告を行ったことを理由として、不利な取り扱いを行うことを禁止します。

(10) 監査役の職務の執行について生ずる費用の前払い、又は償還の手続きその他の当該職務の執行について生ずる費用または債務の処理に係る方針に関する事項について

当社は、監査役がその職務の執行について生ずる前払い費用等を請求したときは、当該請求に係る費

用又は債務が当該監査役の職務の執行に必要なでないことを証明した場合を除き、速やかに処理します。

(11) その他監査役会又は監査役の監査が実効的に行われることを確保するための体制について

会計監査人、取締役、使用人、子会社取締役・監査役等は、監査役の求めに応じ必要な報告を行うとともに、随時意見交換を行います。

(12) 反社会的勢力に向けた基本的な考え方

当社は反社会的勢力と一切の関係を持ちません。また反社会的勢力から接触を受けたときは直ちに警察等のしかるべき機関に情報を提供するとともに、暴力的な要求や不当な要求に対しては弁護士等を含め外部機関と連携して組織的に対処します。

(13) 反社会的勢力排除に向けた整備状況

- ① 反社会的勢力と取引を行わない、不当な要求には応じない、法令・社会的規範・企業倫理に反した事業活動は行わないことを、職制で指導するとともに内部通報制度を整備しております。
- ② 所轄警察署及び株主名簿管理人等から関連情報を収集して不測の事態に備え、最新の動向を把握するよう努めております。またこれらの勢力に対する対応は総務部が総括し、必要に応じて外部機関と連携して対応いたします。

(当該体制の運用状況)

当事業年度における当社の業務の適正を確保するための体制の運用状況の概要は、以下のとおりであります。

- ① 財務報告に係る内部統制について、内部統制委員会による定例会議を1回開催しました。
- ② 当社及びグループ会社のうち(株)エージーピー沖縄の内部統制システム全般の整備・運用状況を総合監査室（内部監査部門）が評価し、その結果を代表取締役及び取締役会に報告しました。
- ③ 総合監査室（内部監査部門）は、内部業務監査計画に基づき、当社の各部署の業務執行及びグループ会社の業務の監査を実施しました。
- ④ 当社常勤役員及び当社グループ社員に対し、コンプライアンス教育を実施し、法令及び定款を遵守するための取り組みを継続的に行っています。
- ⑤ 監査役は、監査役会において定めた監査計画に基づいて監査を行うとともに、取締役会に出席し、必要に応じ発言を行っています。
- ⑥ 常勤監査役は、主要な伺い書の回付を受け取締役及び使用人の職務の執行状況を監視するとともに、内部統制委員会等の重要な会議に出席し、必要に応じ発言を行っています。

連結貸借対照表

(2025年3月31日現在)

(単位：千円)

資 産 の 部		負 債 の 部	
科 目	金 額	科 目	金 額
流動資産	[7,392,177]	流動負債	[2,032,697]
現金及び預金	3,361,588	営業未払金	962,499
受取手形	1,400	1年内返済予定の長期借入金	158,070
営業未収入金	2,473,903	リース債務	3,623
電子記録債権	3,780	未払法人税等	355,988
契約資産	32,480	未払消費税等	85,619
商品及び製品	113,790	未払金	219,604
仕掛品	243,149	未払費用	131,255
原材料及び貯蔵品	867,839	賞与引当金	20,372
前渡金	101,597	その他	95,663
前払費用	171,119		
その他	24,348		
貸倒引当金	△2,820	固定負債	[2,144,869]
固定資産	[6,613,960]	長期借入金	220,000
(有形固定資産)	(5,129,705)	製品保証引当金	4,516
建物及び構築物	2,062,152	株式給付引当金	67,731
機械装置及び運搬具	2,333,258	退職給付に係る負債	1,767,162
工具、器具及び備品	74,412	資産除去債務	61,913
土地	110,608	その他	23,544
リース資産	3,221		
建設仮勘定	546,052	負債合計	4,177,566
(無形固定資産)	(61,539)		
ソフトウェア	47,744	純 資 産 の 部	
ソフトウェア仮勘定	4,064	科 目	金 額
その他	9,730	株主資本	[9,486,911]
(投資その他の資産)	(1,422,714)	(資本金)	(2,283,950)
投資有価証券	251,333	(資本剰余金)	(431,985)
長期前払費用	9,557	(利益剰余金)	(7,653,106)
敷金及び保証金	203,291	(自己株式)	(△882,130)
退職給付に係る資産	471,531	その他の包括利益累計額	[341,659]
繰延税金資産	485,896	(その他有価証券評価差額金)	(11,467)
その他	1,104	(為替換算調整勘定)	(18,549)
		(退職給付に係る調整累計額)	(311,643)
資産合計	14,006,137	純資産合計	9,828,571
		負債純資産合計	14,006,137

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨て表示しております。

連結損益計算書

(自 2024年4月1日)
(至 2025年3月31日)

(単位：千円)

科 目	金 額	
売上高		14,443,610
売上原価		11,502,740
売上総利益		2,940,869
販売費及び一般管理費		1,600,118
営業利益		1,340,750
営業外収益		
受取利息配当金	4,327	
持分法による投資利益	15,133	
資産売却益	1,246	
受取補填金	44,822	
その他	8,267	73,797
営業外費用		
支払利息	2,583	
減価償却費	1,151	
為替差損	15,304	
その他	4,699	23,738
経常利益		1,390,809
特別利益		
固定資産売却益	4,983	
国庫補助金収入	128,214	133,197
特別損失		
固定資産除却損	5,990	
固定資産圧縮損	126,014	132,004
税金等調整前当期純利益		1,392,003
法人税、住民税及び事業税	399,498	
法人税等調整額	18,985	418,484
当期純利益		973,519
親会社株主に帰属する当期純利益		973,519

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨て表示しております。

連結株主資本等変動計算書

(自 2024年4月1日)
(至 2025年3月31日)

(単位：千円)

	株 主 資 本				
	資 本 金	資本剰余金	利益剰余金	自 己 株 式	株主資本合計
2024年4月1日残高	2,038,750	186,785	7,354,979	△392,441	9,188,074
連結会計年度中の変動額					
新 株 の 発 行	245,200	245,200			490,400
剰 余 金 の 配 当			△675,393		△675,393
親会社株主に帰属する 当 期 純 利 益			973,519		973,519
株式給付信託による 自 己 株 式 の 取 得				△490,400	△490,400
株式給付信託による 自 己 株 式 の 処 分				711	711
株主資本以外の項目の 連結会計年度中の 変 動 額 (純 額)					—
連結会計年度中の 変 動 額 合 計	245,200	245,200	298,126	△489,688	298,837
2025年3月31日残高	2,283,950	431,985	7,653,106	△882,130	9,486,911

(単位：千円)

	その他の包括利益累計額				純資産合計
	その他有価証券 評価差額金	為替換算 調整勘定	退職給付に係る 調整累計額	その他の包括利益 累計額合計	
2024年4月1日残高	24,226	13,828	127,795	165,850	9,353,925
連結会計年度中の変動額					
新株の発行					490,400
剰余金の配当					△675,393
親会社株主に帰属する 当期純利益					973,519
株式給付信託による 自己株式の取得					△490,400
株式給付信託による 自己株式の処分					711
株主資本以外の項目の 連結会計年度中の 変動額(純額)	△12,759	4,720	183,847	175,808	175,808
連結会計年度中の 変動額合計	△12,759	4,720	183,847	175,808	474,646
2025年3月31日残高	11,467	18,549	311,643	341,659	9,828,571

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨て表示しております。

貸借対照表

(2025年3月31日現在)

(単位：千円)

資 産 の 部		負 債 の 部	
科 目	金 額	科 目	金 額
流動資産	[7,079,184]	流動負債	[2,131,793]
現金及び預金	3,081,608	営業未払金	984,882
受取手形	1,400	関係会社短期借入金	120,000
営業未収入金	2,441,482	1年内返済予定の長期借入金	158,070
電子記録債権	3,780	リース債務	3,623
契約資産	32,480	未払法人税等	353,071
商品及び製品	113,790	未払消費税等	77,872
仕掛品	243,149	未払金	219,604
原材料及び貯蔵品	867,839	未払費用	122,722
前渡金	101,597	その他	91,945
前払費用	169,566	固定負債	[2,418,557]
その他	25,310	長期借入金	220,000
貸倒引当金	△2,820	製品保証引当金	4,516
固定資産	[6,663,882]	退職給付引当金	2,040,850
(有形固定資産)	(5,120,514)	株式給付引当金	67,731
建物	189,643	資産除去債務	61,913
構築物	1,868,893	その他	23,544
機械装置及び運搬具	2,333,258		
工具、器具及び備品	68,836		
土地	110,608		
リース資産	3,221		
建設仮勘定	546,052		
(無形固定資産)	(60,578)		
ソフトウェア	47,092		
ソフトウェア仮勘定	4,064		
その他	9,421		
(投資その他の資産)	(1,482,789)		
投資有価証券	82,400		
関係会社株式	232,743		
長期前払費用	9,513		
敷金及び保証金	199,891		
前払年金費用	359,500		
繰延税金資産	597,836		
その他	904		
資産合計	13,743,067	負債合計	4,550,350
		純 資 産 の 部	
		科 目	金 額
		株主資本	[9,181,249]
		(資本金)	(2,283,950)
		(資本剰余金)	(431,985)
		資本準備金	359,900
		その他資本剰余金	72,085
		(利益剰余金)	(7,347,443)
		利益準備金	394,987
		その他利益剰余金	6,952,456
		別途積立金	80,000
		繰越利益剰余金	6,872,456
		(自己株式)	(△882,130)
		評価・換算差額等	[11,467]
		(その他有価証券評価差額金)	(11,467)
		純資産合計	9,192,716
		負債純資産合計	13,743,067

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨て表示しております。

損益計算書

(自 2024年4月1日)
(至 2025年3月31日)

(単位：千円)

科 目	金 額	
売上高		14,223,396
売上原価		11,328,518
売上総利益		2,894,877
販売費及び一般管理費		1,594,473
営業利益		1,300,403
営業外収益		
受取利息配当金	4,115	
資産売却益	1,246	
受取補填金	44,822	
その他	7,202	57,387
営業外費用		
支払利息	3,112	
減価償却費	1,151	
為替差損	9,290	
補償関連費用	1,827	
その他	2,843	18,225
経常利益		1,339,566
特別利益		
固定資産売却益	4,983	
国庫補助金収入	128,214	133,197
特別損失		
固定資産除却損	5,990	
固定資産圧縮損	126,014	132,004
税引前当期純利益		1,340,759
法人税、住民税及び事業税		393,269
法人税等調整額		19,178
当期純利益		928,312

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨て表示しております。

株主資本等変動計算書

(自 2024年4月1日)
(至 2025年3月31日)

(単位：千円)

	株 主 資 本			
	資 本 金	資 本 剰 余 金		
		資本準備金	その他資本剰余金	資本剰余金合計
2024年4月1日残高	2,038,750	114,700	72,085	186,785
新株の発行	245,200	245,200		245,200
剰余金の配当				
当期純利益				
株式給付信託による 自己株式の取得				
株式給付信託による 自己株式の処分				
株主資本以外の項目の 事業年度中の変動額(純額)				
事業年度中の変動額合計	245,200	245,200	—	245,200
2025年3月31日残高	2,283,950	359,900	72,085	431,985

(単位：千円)

	株 主 資 本					
	利 益 剰 余 金				自己株式	株主資本 合計
	利益準備金	その他利益剰余金		利益剰余金 合計		
		別途積立金	繰越利益剰余金			
2024年4月1日残高	391,122	80,000	6,623,402	7,094,524	△392,441	8,927,619
新株の発行						490,400
剰余金の配当	3,865		△679,258	△675,393		△675,393
当期純利益			928,312	928,312		928,312
株式給付信託による 自己株式の取得					△490,400	△490,400
株式給付信託による 自己株式の処分					711	711
株主資本以外の項目の 事業年度中の変動額(純額)						—
事業年度中の変動額合計	3,865	—	249,053	252,918	△489,688	253,630
2025年3月31日残高	394,987	80,000	6,872,456	7,347,443	△882,130	9,181,249

(単位：千円)

	評 価 ・ 換 算 差 額 等		純資産合計
	その他有価証券評価差額金	評価・換算差額等合計	
2024年4月1日残高	24,226	24,226	8,951,845
新株の発行			490,400
剰余金の配当			△675,393
当期純利益			928,312
株式給付信託による 自己株式の取得			△490,400
株式給付信託による 自己株式の処分			711
株主資本以外の項目の 事業年度中の変動額(純額)	△12,759	△12,759	△12,759
事業年度中の変動額合計	△12,759	△12,759	240,870
2025年3月31日残高	11,467	11,467	9,192,716

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨て表示しております。

連結計算書類に係る会計監査人の監査報告書

独立監査人の監査報告書

2025年5月27日

株式会社 エージーピー
取締役会 御中

太陽有限責任監査法人

東京事務所

指定有限責任社員
業務執行社員 公認会計士 大兼 宏章

指定有限責任社員
業務執行社員 公認会計士 中居 仁良

監査意見

当監査法人は、会社法第444条第4項の規定に基づき、株式会社エージーピーの2024年4月1日から2025年3月31日までの連結会計年度の連結計算書類、すなわち、連結貸借対照表、連結損益計算書、連結株主資本等変動計算書及び連結注記表について監査を行った。

当監査法人は、上記の連結計算書類が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、株式会社エージーピー及び連結子会社からなる企業集団の当該連結計算書類に係る期間の財産及び損益の状況を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「連結計算書類の監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社及び連結子会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

強調事項

連結注記表の重要な後発事象に関する注記に記載されているとおり、2025年4月25日、日本航空株式会社より、会社に対し、発行済株式の123万5700株を1株に併合し、非公開化することを内容とする株主提案が提出されている。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

その他の記載内容

その他の記載内容は、事業報告及びその附属明細書である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監査役及び監査役会の責任は、その他の記載内容の報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

当監査法人の連結計算書類に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

連結計算書類の監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と連結計算書類又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうかを検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない

連結計算書類に対する経営者並びに監査役及び監査役会の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して連結計算書類を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない連結計算書類を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

連結計算書類を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき連結計算書類を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査役及び監査役会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

連結計算書類の監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての連結計算書類に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から連結計算書類に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、連結計算書類の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・ 不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。

- ・ 連結計算書類の監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。

- ・ 経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。

- ・ 経営者が継続企業を前提として連結計算書類を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において連結計算書類の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する連結計算書類の注記事項が適切でない場合は、連結計算書類に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。

- ・ 連結計算書類の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた連結計算書類の表示、構成及び内容、並びに連結計算書類が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

- ・ 連結計算書類に対する意見表明の基礎となる、会社及び連結子会社の財務情報に関する十分かつ適切な監査証拠を入手するために、連結計算書類の監査を計画し実施する。監査人は、連結計算書類の監査に関する指揮、監督及び査閲に関して責任がある。監査人は、単独で監査意見に対して責任を負う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

利害関係

会社及び連結子会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以上

会計監査人の監査報告書

独立監査人の監査報告書

2025年5月27日

株式会社 エージーピー
取締役会 御中

太陽有限責任監査法人

東京事務所

指定有限責任社員 業務執行社員 公認会計士 大兼 宏章

指定有限責任社員 業務執行社員 公認会計士 中居 仁良

監査意見

当監査法人は、会社法第436条第2項第1号の規定に基づき、株式会社エージーピーの2024年4月1日から2025年3月31日までの第60期事業年度の計算書類、すなわち、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書及び個別注記表並びにその附属明細書（以下「計算書類等」という。）について監査を行った。

当監査法人は、上記の計算書類等が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、当該計算書類等に係る期間の財産及び損益の状況を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「計算書類等の監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

強調事項

個別注記表の重要な後発事象に関する注記に記載されているとおり、2025年4月25日、日本航空株式会社より、会社に対し、発行済株式の123万5700株を1株に併合し、非公開化することを内容とする株主提案が提出されている。当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

その他の記載内容

その他の記載内容は、事業報告及びその附属明細書である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監査役及び監査役会の責任は、その他の記載内容の報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

当監査法人の計算書類等に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

計算書類等の監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と計算書類等又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうかを検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない。

計算書類等に対する経営者並びに監査役及び監査役会の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して計算書類等を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない計算書類等を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

計算書類等を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき計算書類等を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査役及び監査役会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

計算書類等の監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての計算書類等に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から計算書類等に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、計算書類等の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・ 不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・ 計算書類等の監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・ 経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・ 経営者が継続企業を前提として計算書類等を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において計算書類等の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する計算書類等の注記事項が適切でない場合は、計算書類等に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・ 計算書類等の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた計算書類等の表示、構成及び内容、並びに計算書類等が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

利害関係

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

監査役会の監査報告書

監 査 報 告 書

当監査役会は、2024年4月1日から2025年3月31日までの第60期事業年度における取締役の職務の執行に関して、各監査役が作成した監査報告書に基づき、審議の上、本監査報告書を作成し、以下のとおり報告いたします。

1. 監査役及び監査役会の監査の方法及びその内容

- (1) 監査役会は、監査の方針、職務の分担等を定め、各監査役から監査の実施状況及び結果について報告を受けるほか、取締役等及び会計監査人からその職務の執行状況について報告を受け、必要に応じて説明を求めました。
- (2) 各監査役は、監査役会が定めた監査の方針、職務の分担等に従い、取締役、内部監査部門その他の使用人等と意思疎通を図り、情報の収集及び監査の環境の整備に努めるとともに、以下の方法で監査を実施いたしました。
 - ① 取締役会その他重要な会議に出席し、取締役及び使用人等からその職務の執行状況について報告を受け、必要に応じて説明を求め、重要な決裁書類等を開覧し、本社及び主要な事業所において業務及び財産の状況を調査いたしました。また、子会社については、子会社の取締役及び監査役等と意思疎通及び情報の交換を図り、必要に応じて子会社から事業の報告を受けました。
 - ② 事業報告に記載されている取締役の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制その他株式会社及びその子会社から成る企業集団の業務の適正を確保するために必要なものとして会社法施行規則第100条第1項及び第3項に定める体制の整備に関する取締役会決議の内容及び当該決議に基づき整備されている体制(内部統制システム)について、取締役及び使用人等からその構築及び運用の状況について定期的に報告を受け、必要に応じて説明を求め、意見を表明いたしました。
 - ③ 会計監査人が独立の立場を保持し、かつ、適正な監査を実施しているかを監視及び検証するとともに、会計監査人からその職務の執行状況について報告を受け、必要に応じて説明を求めました。また、会計監査人から「職務の遂行が適正に行われることを確保するための体制」(会社計算規則第131条各号に掲げる事項)を「監査に関する品質管理基準」(企業会計審議会)等に従って整備している旨の通知を受け、必要に応じて説明を求めました。

以上の方法に基づき、当該事業年度に係る事業報告及びその附属明細書、計算書類(貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書及び個別注記表)及びその附属明細書並びに連結計算書類(連結貸借対照表、連結損益計算書、連結株主資本等変動計算書及び連結注記表)について検討いたしました。

2. 監査の結果

(1) 事業報告等の監査結果

- ① 事業報告及びその附属明細書は、法令及び定款に従い、会社の状況を正しく示しているものと認めます。
- ② 取締役の職務の執行に関する不正の行為又は法令若しくは定款に違反する重大な事実は認められません。
- ③ 内部統制システムに関する取締役会決議の内容は相当であると認めます。また、当該内部統制システムに関する事業報告の記載内容及び取締役の職務の執行についても、指摘すべき事項は認められません。

(2) 計算書類及びその附属明細書の監査結果

会計監査人太陽有限責任監査法人の監査の方法及び結果は相当であると認めます。

(3) 連結計算書類の監査結果

会計監査人太陽有限責任監査法人の監査の方法及び結果は相当であると認めます。

2025年5月28日

株式会社エージーピー 監査役会

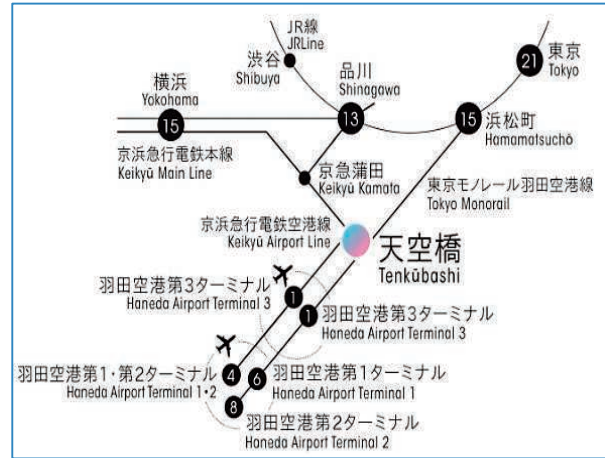
常勤監査役	坂本重敏	㊟
監査役(社外監査役)	岩本慎哉	㊟
監査役(社外監査役)	徳武大介	㊟
監査役(社外監査役)	森本浩平	㊟

以上

株主総会会場ご案内図

〒144-0041 東京都大田区羽田空港一丁目1番4号
 羽田イノベーションシティ「ゾーン」 「コングレスクエア羽田」

コングレスクエア羽田は、京浜急行電鉄空港線・東京モノレール「天空橋駅」直結の羽田イノベーションシティ「ゾーン」にあります。
 羽田空港から4分、東京駅から21分、浜松町駅から15分、横浜駅から15分となります。



電車でお越しの方：京急空港線・東京モノレール「天空橋駅」



京急空港線・東京モノレール「天空橋駅」。下車HiCity口改札を出て、左奥のエスカレーターで2階まで上がります。



2階歩行者用デッキを案内板の方へ進みます。



ZONE Jの看板を目印して道なりに進みます。



看板の右奥に入口があります。



自動券入ると、「京急EX-イン羽田イノベーションシティ」のエントランスホールがあります。



エントランスホールの左手にあるエスカレーターで、1階へ下ります。



コングレスクエア羽田に到着します。