

## 株式の併合に関する事前開示書面

(会社法第 182 条の 2 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 9 に定める書面)

2025 年 6 月 11 日

株式会社エージーピー

2025 年 6 月 11 日

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

**株式の併合に関する事前開示書面**  
**(会社法 182 条の 2 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 9 に定める書面)**

当社は、当社の株主である日本航空株式会社（以下「日本航空」といいます。）から、2025 年 6 月 26 日開催予定の当社第 60 回定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）において、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）に関する議題等を株主総会の目的とすることの請求を受けるとともに、当該議題について本株式併合を行う旨の議案等の提出を受け（以下「本株主提案」といいます。）、本定時株主総会において、本株主提案が付議される予定です。なお、2025 年 5 月 26 日付「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」のとおり、当社取締役会は、本株式併合に関する議題を含む本株主提案に反対しております。

本株式併合に関し、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その改正を含みます。以下同じです。）第 182 条の 2 第 1 項及び会社法施行規則（平成 18 年法務省令第 12 号。その後の改正を含みます。）第 33 条の 9 に掲げる事項は以下のとおりです。なお、本書類は、「3. 当社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」の「(多額の資金の借入)」及び「(株主提案の受領)」に関する記載を除き、日本航空が作成したものを原文のまま掲載したものであり、当社取締役会の意見を反映したものではありません。

1. 会社法第 180 条第 2 項各号に掲げる事項

(a) 併合の割合

当社株式 1, 235, 700 株を 1 株に併合いたします。

(b) 株式併合がその効力を生ずる日（効力発生日）

2025 年 10 月 1 日

(c) 効力発生日における発行可能株式総数

40 株

2. 会社法第 180 条第 2 項第 1 号及び第 3 号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

(a) 株式併合を行う目的及び理由

当社は、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、当社の株式 4, 115, 400 株（所有割合：30. 47%（注））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、当社の売上額の 26%を占める主要取引先でもあるとのことです。

（注）「所有割合」とは、当社が 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「当社決算短信」といいます。）に記載された 2024 年 12 月 31 日現在の当社の発行済株式総数（13, 510, 000 株）から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己

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）が所有する当社株式の数（439,200 株）は当社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）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。）をいいます。以下同じです。なお、当社は、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、所有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。

日本航空によれば、当社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るとのこと）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いるとのこと。

日本航空によれば、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当社は、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あるとのこと。そのため、日本航空は、当社が、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いるとのこと。

もっとも、日本航空によれば、近時、当社においては、独立した上場企業として、日本航空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、日本航空を含む大株主との個別の対話を控える立場をとっていると理解しているとのこと。また、日本航空によれば、当社は、日本航空の当社株式の保有割合に鑑み、日本航空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、日本航空において、当社との間で、当社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をさへ行うことが困難な状況となっているとのこと。そのような状況が高じて、2024 年 6 月に開催された当社の株主総会では、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いるとのこと。

日本航空によれば、当社と当社の株主 3 社（日本航空、日本空港ビルデング株式会社（以下「日本空港ビルデング」といいます。）及びANAホールディングス株式会社（以下「ANAHD」といいます。）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、業界一丸となって当社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ないとのこと。また、日本航空によれば、当社においては、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るとのこと。日本航空としては、そのような状況を変えていかない限り、当社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きたとのこと。以上に鑑み、日本航空は、当社の企業価値の向上のためには、当社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ったとのこと。

以上のような経緯を踏まえ、日本航空は、2025 年 2 月上旬、日本空港ビルデング及びANAHDに対し、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目的として、当社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、協議を開始したとのことです。

他方で、日本航空によれば、当社との間でも本非公開化取引の協議開始を繰り返し求めたとのことですが、具体的な協議に応じてもらうことはできなかったとのことです。特に、日本航空によれば、当社が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「当社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、当社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提案を行ったものの、具体的な前進がないまま一定期間が経過したとのことです。

そのため、日本航空によれば、当社の株主として、自らイニシアチブをとって当社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きたとのことです。

その結果、日本航空によれば、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当社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、当社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、一刻も早く当社の企業価値向上に向けた施策に取り組むべく、当社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たとのことです。

日本航空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とのことです。

まず、日本航空によれば、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CORSIA（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いるとのことです。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日本航空は考えているとのことです。そのため、日本航空によれば、空港施設管理会社、日本航空を含む航空会社、当社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いるとのことです。また、日本航空は、日本航空や当社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、顧客の皆様と日本航空の双方にとって大きな社会的価値を生み出すと考えているとのことです。このように、脱炭素化への取組みを進めていくことは、当社や日本航空が持続的に成長し、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日本航空は考えているとのことです。

この点、当社は、空港領域・航空業界の脱炭素化に向け、「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CO<sub>2</sub>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、日本航空によれば、当社が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、日本航空としては、当社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、当社の事業運営にも影響を及ぼしうる状況であると考えているとのことです。

さらに、当社は、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、日本航空は、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いるとのことです。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、当社において人材の確保が困難な環境にある中で、日本航空としては、当社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いるとのことです。

また、日本航空は、当社においては、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いるとのことです。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、当社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日本航空は考えているとのことです。

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当社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いるとのことです。

(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

日本航空によれば、当社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」といいます。）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当社の企業価値向上も実現される関係にあるとのことです。

日本航空によれば、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るとのことです。日本航空によれば、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、当社を含む航空関連事業全体の収益性にも悪影響を及ぼし、ひいては当社の企業価値を毀損することにもなりかねないとのことです。

また、日本航空によれば、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るとのことです。しかし、日本航空によれば、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、当社を含む航空・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るとのことです。日本航空は、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いきたいと考えているとのことです。

さらに、日本航空は、当社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、当社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当社の企業価値を高めていきたいと考えているとのことです。日本航空によれば、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いくとのことです。

以上のように、日本航空は、本非公開化取引により、本株主3社と当社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、当社の企業価値向上を図ることができると考えているとのことです。

(ii) 非公開化による中長期的な視点での戦略投資の実現

日本航空によれば、当社が担う空港関連事業の公益性・公共性にも鑑みれば、当社は中長期的に持

続可能な発展を遂げる必要があるとのことです。

日本航空によれば、当社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、短期的に当社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当社の株価が下落する可能性があるとのことです。また、日本航空によれば、当社の事業の特性上、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るとのことです。

これに比して、日本航空は、本非公開化取引の実施により当社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、当社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いるとのことです。

例えば、上記のとおり、当社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、日本航空は、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当社の企業価値向上を図ることができると考えているとのことです。

また、日本航空によれば、本非公開化取引を通じて当社の非公開化を実現することで、当社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になるとのことです。さらに、日本航空は、当社が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当社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るとのことです。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いるとのことです。

以上のように、日本航空は、本非公開化取引により、当社においては、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いるとのことです。

### (iii) 人材の確保や活性化

日本航空によれば、当社の2024年度3月期有価証券報告書において、人材戦略について「日本航空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」と記載されており、日本航空は、当社において、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いるとのことです。また、当該有価証券報告書にて、当社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してきていると記載しておりますが、日本航空は、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いるとのことです。日本航空は、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、当社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いるとのことです。

日本航空は、本非公開化取引を通じて当社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、日本航空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あるとのことです。さらには、日本航空は、日本航空及びANAの知名度、ブランドを

活かすことで当社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るとのことです。

また、日本航空は、当社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当社の非公開化を実現することで、当社従業員の皆様に還元ができるよう、当社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いるとのことです。なお、日本航空は、現在当社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あるとのことですが、本株式併合によって当社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あるとのことです。

以上のように、日本航空は、本非公開化取引により、当社従業員の皆様への還元が可能になることで、当社においては、人材の確保や活性化にもつながると考えているとのことです。

また、日本航空によれば、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当社株主の皆様に対して端数処理の手續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」といいます。）に関し、当社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社及び当社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、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

その上で、日本航空は、大和証券による当社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、当社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、当社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ったとのことです。

- (a) 当該価格が、下記「(d) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項（本株式併合に関して当社株主の皆様への利益に配慮すべく実施した事項）」「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」に記載の株式価値算定書における大和証券による当社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。）の株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）における当社株式の終値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、過去における当社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「(c) 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プレミアム水準であると認められ、当社株式の上場来高値（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当社株式の終値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いるとのことです。

(b) 端数処理の方法に関する事項

- 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

本株式併合により、本株主 3 社以外の当社株主の皆様が所有する当社株式の数は、1 株に満たない端数となる予定です。なお、日本航空によれば、仮に本株主 3 社以外の株主様が 1 株以上の当社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、当社株主を本株主 3 社のみとすることを考えているとのことです。

日本航空によれば、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数については、当社株式が 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、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端数が生じた当社株主の皆様へ交付する予定であるとのことです。日本航空によれば、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（以下「基準株式数」といいます。）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とのことです。

- ② 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者の氏名又は名称  
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ことが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

日本航空によれば、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当社株式については、当社において、自己株式取得を行うことを予定しているとのことです。

取得に要する資金につきましては、日本航空は、当社において、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当社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いるとのことです。

なお、日本航空は、本日時点においては、上記自己株式取得に際し、当社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、当社の分配可能額に不足が生じる場合には、当社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いるとのことです。

その他、日本航空は、当社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当社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いないとのことです。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当社株式の買取り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いるとのことです。

- 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、当社をして、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当社株式を当社が買い取るについて許可を求める申立てを行わせる



ことを予定しているとのことです。日本航空は、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るものの、当該裁判所の許可を得て、当社をして、当該買取に係る代金を当社株主の皆様へに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、当該代金を当社株主の皆様へに交付させることを見込んでいたとのことです。

日本航空は、本株式併合の効力発生日から当社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、当社において、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当社株式の買取を行い、また、当該買取に係る代金の当社株主の皆様への交付が行われるものと判断しているとのことです。

(c) 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及び当該額の相当性に関する事項

日本航空によれば、端数処理により当社株主の皆様へに交付することが見込まれる金銭の額は、上記「(b) 端数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あるとのことです。

日本航空は、(i) 下記「(d) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項（本株式併合に関して当社株主の皆様へに利益に配慮すべく実施した事項）」「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」に記載されている大和証券による当社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、(ii) 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当社株式の終値 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、当社株式の上場来高値（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、(iii) 下記「(d) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項（本株式併合に関して当社株主の皆様へに利益に配慮すべく実施した事項）」に記載の当社株主の皆様へに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当社株主の皆様にとって妥当であり、本株式併合は、当社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したとのことです。

（注）日本航空によれば、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%となっているとのことです。

なお、日本航空によれば、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当社株式の終値 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いるとのことです。

(d) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項（本株式併合に関して当社株主の皆様の利益に配慮すべく実施した事項）

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

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、当社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社及び当社から独立した第三者算定機関である大和証券に当社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したとのことです。なお、日本航空によれば、大和証券は、日本航空を含む本株主3社及び当社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いないとのことです。算定の概要は以下のとおりとのことです。

日本航空によれば、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、当社が継続企業であるとの前提の下、当社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、当社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、当社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、当社株式の1株あたりの株式価値算定を行っているとのことです。日本航空によれば、大和証券が上記の手法に基づいて算定した当社株式1株あたりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法：	1,083 円から 1,178 円
DCF法：	1,288 円から 2,280 円

日本航空によれば、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当社株式の基準日終値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、当社株式の1株あたりの株式価値の範囲を1,083円から1,178円と算定しているとのことです。

日本航空によれば、DCF法では、日本航空を含む本株主3社が当社の事業に関して有する知見をもとに、当社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、当社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月期までの当社の事業計画案に基づき、当社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当社の企業価値や株式価値を分析評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,288円から2,280円と算定しているとのことです。なお、日本航空によれば、DCF法の前提とした当社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いないものの、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いるとのことです。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いるとのことです。また、日本航空によれば、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いないとのことです。

② 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、当社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ているとのことです。

また、本株式併合公表後、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あたり十分な時間が確保されていると日本航空は考えているとのことです。

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

リットもあると日本航空は考えているとのことです。

- ③ 当社の少数株主は、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

日本航空によれば、本株主3社以外の当社株主の皆様の保有する当社株式は、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、当社に対し、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当社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るとのことです。

3. 当社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

日本航空は、本日現在、当社の「第60回定時株主総会その他の電子提供措置事項（交付書面省略事項）」の連結注記表及び個別注記表において重要な後発事象に関する注記として記載された以下の事由を除き、当社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いないとのことです。

（多額の資金の借入）

当社は、2025年3月31日開催の取締役会において、以下のとおり資金の借入を行うことを決議し、株式会社三井住友銀行との特殊当座借越契約に基づき、次のとおり借入を実行いたしました。

- （1）資金使途 運転資金
- （2）借入先名称 株式会社三井住友銀行
- （3）借入金額 1,000百万円
- （4）借入金利 基準金利＋スプレッド
- （5）借入実行日 2025年4月3日
- （6）担保保証 無

（株主提案の受領）

2025年4月25日、日本航空より、当社に対し、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ました。

また同日付けで、ANAHD、日本空港ビルデングでは本株主提案に基づき付議される各議案に対して議決権を行使することについて同意する旨の開示をしています。

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、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て2025年9月29日をもって上場廃止となる予定です。

なお、日本航空によれば、上記のほか、当社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当社から株主の皆様に提供される予定の当社の第60回（2024年度）の計算書類及び連結計算書類も参照いただきたいとのことです。

以上