

疑問点	理解したこと
<ul style="list-style-type: none"> □ 企業文化の改革はなぜできたか？ □ モメンタムは維持できているのか？ 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 破綻により実体験した苦しみからくる危機感と、インフラを担っている使命感が原動力。 ■ 稲盛氏退任後も、危機感は低下していない。直近のコロナ禍でも、ANAのようにトップダウンの派手さはないが、ボトムアップでは若手も含めて取り組んでいる。 ■ 危機感を維持できている要因の一つは、稲盛氏から直接DNAを注入された植木さん（現場出身）が後任となったこと。その後任も現場出身の赤坂さんで、現場がトップの方がボトムアップで会社を良くしようとなりやすい。
<ul style="list-style-type: none"> □ 部門別採算制度の浸透 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 現状はPLのコミットだが、BSや資本の配布も検討中でアップグレードしていつている。 ■ PLコミットは今もかなり厳しく求められている。稲盛路線のモメンタムは継続している。 ■ 一方でKPIが効率性指標であったり、利益必達のため、リスクを取らない傾向があり、成長性が低いと感じる投資家も多い。
<ul style="list-style-type: none"> □ 成長戦略 	<ul style="list-style-type: none"> ■ これまでのプレミアム戦略が収益増に結びついたかはわからないが、グローバルエアライン比、平均単価が高いのは事実。 ■ ANAよりリスクを取らない傾向。 ■ コロナ後を見据えて、成長のためのCashを他社よりも早く調達したが、それで満足しているのか、成長戦略は見えにくい。 ■ ビジネス客から観光、LCCシフトは考えているが、他のエアラインと同じで競争優位が見えない。 ■ 稲盛路線からどのようにシフトしていくのかが試されている。

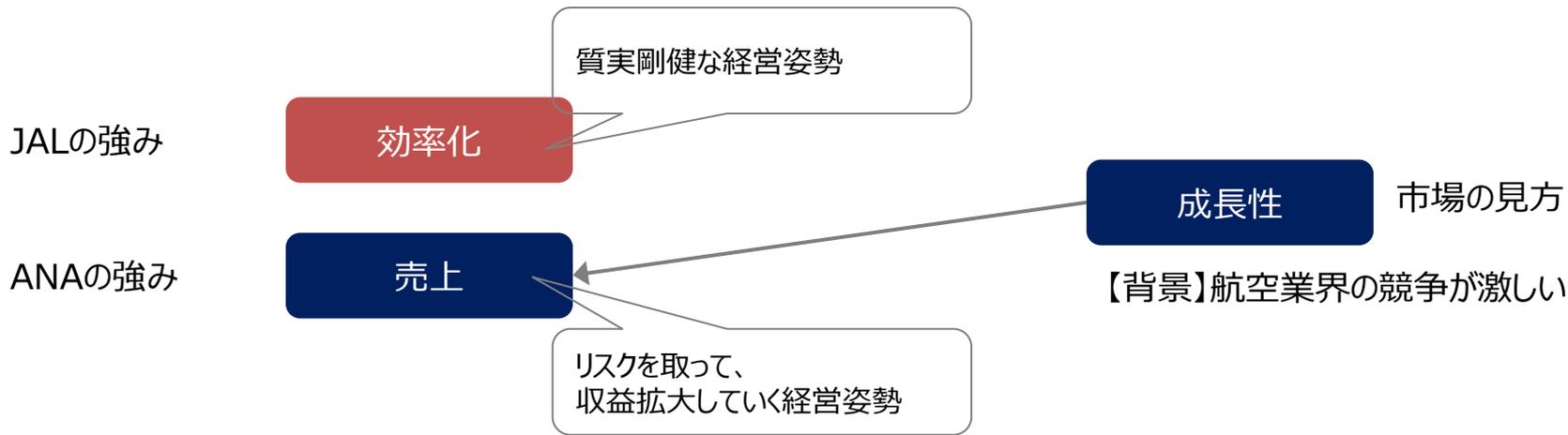
疑問点	理解したこと
<ul style="list-style-type: none"> □ 資本政策 □ 市場の評価 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 再上場後、株主資本比率60%、IT関連償却や株主資本の積み上がりでROE低下傾向。2010年代前半は不評だったが、後半は、CFの用途を明確にしたCF戦略を出してからは評価は逆転。 ■ ANAは今回含めて4回の増資だが、株主還元には消極的。 ■ リスクを取らない傾向（或いは仕組み）により、成長性はANAに軍配。 ■ ガバナンスなどの開示は両者で大きな差はない。 ■ JALは再上場時に外人投資家にIRしたことから、外人機関投資家の保有比率が相対的に高いため、業績によっては売却する。ANAは個人株主が多く、株主優待狙いも多いので、株価は下がりにくい。
<ul style="list-style-type: none"> □ サステナ関連の取組 	<ul style="list-style-type: none"> ■ JAL、ANAで取り組みに大差なし。 ■ イノベーション事業への取組はJALの方が一步リード。 ■ カリスマ経営者という無形資産の価値は不明。

1. JAL再生



破綻に際してリストラ実施や、同じ経験を2度としたくないという危機感と日本のインフラを支えているという使命感を強く持った社員によって、JAL再生は成し遂げられた。

2. 市場からの評価 (ANAと比較して)



3. 主な所有者別株式状況から見る株価インパクトに関する気づき

JAL :
機関投資家 (海外)
国内個人 : 29%

ANA :
国内個人 : 53%

2020年9月30日現在

開示レベルはJAL、ANA甲乙つけ難いという評価。所有者別株式状況からみると、ANAは優待目的の個人投資家が多く保有しており、株価安定しやすい。
(現在・将来の) 株主構成を見据えた、開示や対話の戦略・アクションも企業価値向上にも繋がるのではないか。