2026年11月11日

各　　位

会 社 名　　株式会社中央経済社ホールディングス
代表者名　　代表取締役社長　山本　憲央
（コード番号：9476　東証スタンダード）
問合せ先　　社長室　浜田　匡
（TEL：03-3293-3371）

株主提案に対する当社取締役会の意見について

当社は、2026年12月18日開催予定の第89回定時株主総会における議案について株主提案（以下「本株主提案」といいます。）を行う旨の書面（以下「本株主提案書面」といいます。）を受領いたしましたが、本日開催の取締役会において、本株主提案について反対することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1.　本株主提案について

（1）提案株主

株主1名による提案。

※　個人株主であるため、提案株主の氏名の開示は控えさせていただきます。

（2）議題

自己株式取得の件

（3）本株主提案の内容

別紙「本株主提案の内容」をご参照ください。

なお、別紙「本株主提案の内容」は、提案株主から提出された本株主提案書面の該当記載を原文のまま掲載したものであります。

2.　本株主提案「自己株式取得の件」に対する当社取締役会の意見及びその理由

（１）当社取締役会の意見

当社取締役会は、本議案に反対いたします。

（２）反対の理由

当社は、2023 年 5 月 25 日に公表した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」をはじめ、当社グループの持続的な成長及び中長期的な企業価値の維持・向上に向けた各種施策に継続的に取り組んでまいりました。その結果、2026 年 9 月期における当社株価の上昇率は、東証スタンダード市場指数の上昇率を上回っております。一方、出版業界を取り巻く環境は絶えず変化を続けており、物流関連法制の改正・施行に伴う影響や出版業界全体における再編の動き等、今後の経営環境には一定の不確実性が見込まれます。当社取締役会としては、こうした環境の変化に対応するため、一定の手元資金を確保しておく必要があると考えており、安定した財務基盤を維持した上で、これまで進めてきた取り組みを継続することが、中長期的な観点から株主共同の利益の向上に資するものと考えております。

また、当社は、株主の皆様への利益還元を経営における最重要課題と認識し、常に安定した配当の維持を基本方針としていることから、取得株数・金額・期間を株主総会決議で一律に定める本議案は当該方針に合致しないものと考えます。配当の決定にあたっては、安定した継続配当を基本とし、利益水準、将来の事業展開並びに企業体質の強化を図るための内部留保必要額の確保等を総合的に勘案してこれを行うこととしております。この基本方針に基づき、当社は株主還元の充実に取り組んでおり、具体的には、2024 年 9 月期に 10 円であった 1 株当たりの年間配当金を、2025 年 9 月期には 13 円に増配し、さらに、2025 年 10 月に導入を決議した DOE（株主資本配当率）1.3%を目安とする配当方針の下、2026 年 9 月期の 1 株当たりの年間配当金は、配当予想を修正し、前年度の 13 円から 1 円増配の 14 円とする見込みです。今後も当該方針に基づき、配当を基本とした安定的な利益還元の充実に努めてまいります。

その上で、自己株式取得については、スタンダード市場の上場維持基準への適合も念頭に置いた上で、株価水準や株式の流動性、事業環境の変化などを踏まえながら、取締役会が機動的に要否を判断してまいります。

したがいまして、当社取締役会は、本議案に反対いたします。

株主の皆様におかれましては、本株主提案に係る当社取締役会の意見にご賛同いただきますようお願い申し上げます。また、当社は、引き続き株主の皆様との建設的な対話を通じて、企業価値の向上に努めてまいります。

以上

（別紙）

本株主提案の内容

（提案株主から提出された提案書の内容を、原文のまま記載しております。）

１） 提案する議題

自己株式取得の件

２） 提案の内容及び提案の理由

【提案の内容】

自己株式取得の件

会社法第 156 条第 1 項の規定に基づき、本定時株主総会終結の時から 2027 年 9 月 30 日までの間に、当社普通株式を、株式の総数 440,000 株、取得価額の総額 500,000,000 円（いずれも上限とする。）の範囲で、金銭の交付をもって取得することとする。取得の方法は、東京証券取引所における市場買付け（自己株式立会外買付取引（ToSTNeT-3）を含む。）とする。

【提案の理由】

本議案は、当社が抱える過大な手元資金を、市場で著しく割安に放置されている当社株式の取得に充てることで、資本効率と株主価値を高めるための提案です。

１．時価総額の約半分を占める現預金が、ほとんど活用されていない

当社の現金及び預金は 2,040 百万円（2026 年 6 月末）に上ります。これに金銭の信託 301 百万円を加え、借入金 411 百万円を差し引いたネットキャッシュは 1,930 百万円(*1)で、株価 935 円で計算した当社の時価総額 4,112 百万円の約 47%に相当します(*2)。

一方、この資金はほとんど収益を生んでいません。2026 年 9 月期第 3 四半期累計の受取利息は 3 百万円にとどまり、現預金に対する利回りは年率約 0.2%にすぎません(*3)。第 88 期の事業報告でも「特記すべき設備投資はありません」とされ、手元資金を必要とする大規模な投資計画は示されていません。加えて当社は保有株式の売却を進め、2026 年 9 月期だけで 99 百万円の売却益を計上しており、手元資金は今後も積み上がる一方です。

使途の定まらない資金を積み上げ続けた結果、当社の ROE（自己資本利益率）は第 88 期で約 5.8%にとどまり(*4)、いわゆる伊藤レポートが最低水準として示した 8%を大きく下回っています。**資本を寝かせ続ける経営は株主資本の効率を損ない、株主価値を毀損するものと言わざるを得ません。**

２．含み益を考えると、当社株式の実質 PBR は 0.5 倍を下回る

当社株式の PBR は、帳簿上の純資産で計算しても約 0.81 倍と、1 倍を下回っています(*5)。さらに当社は時価 4,975 百万円の賃貸等不動産を保有しており、帳簿価額 348 百万円との差額である含み益は 4,628 百万円に上ります(*6)。この含み益を税効果考慮後で純資産に加えると、実質的な

1株当たり純資産は約1,978円となり、**実質PBRは約0.47倍にすぎません**(*7)。

また、時価総額からネットキャッシュを差し引いた額（2,182百万円）は、賃貸等不動産の時価の半分にも満たない水準です(*8)。株式市場は、当社の中核である出版事業の価値を、ほとんど評価していないに等しいと言えます。

当社は2023年5月25日の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」において、PBRが約0.4倍である状況を認め、適正な評価を得られるよう努めると表明しました。同開示で当社は、自社の資本コストを3.5%程度と見積もり、5年平均のROE3.1%を「おおむね資本コスト並」と認識しています。しかし、東京証券取引所も指摘するとおり、PBRが1倍を割れている状態は、資本コストを上回る資本収益性を達成できていないことを示唆します。**PBRが1倍を下回り続けている事実は、株式市場が当社に求めるリターンが、当社自身の見積もりを大きく上回っていることを示しています。**3年以上が経過した今も、実質的な割安状態は解消されていません。

３．自己株式取得は、最も確実に株主価値を高める手段である

当社株式が実質的な価値の半分以下で取引されている以上、手元資金で当社株式を取得することは、継続して保有する株主にとって最も確実な価値向上策です。株価935円で上限の440,000株を取得した場合、税効果考慮後の実質1株当たり純資産は約6.8%、1株当たり利益は約12.8%向上します(*9)。

取得後も現金及び預金は1,500百万円超が残り、月商の約6か月分に相当するため、事業運営に支障はありません(*10)。取得の財源となる当社単体の分配可能額も約29億円あり、十分です(*11)。

４．上場維持基準は十分に満たす

自己株式取得は流通株式を減らしますが、本提案の規模であれば、スタンダード市場の上場維持基準を十分に満たします。当社が公表した2024年9月末時点の東京証券取引所の算定値（流通株式数19,694単位）を起点に、上限の440,000株をすべて流通株式から取得したと仮定しても、流通株式数は15,294単位、流通株式比率は34.8%、流通株式時価総額は1,430百万円（株価935円）となり、いずれも基準（2,000単位、25%、1,000百万円）を上回ります(*12)。**株価が約30%下落しても、流通株式時価総額1,000百万円は維持できる計算です。**

５．結び

同趣旨の自己株式取得を求めた前回（第87回定時株主総会）の株主提案には、出席株主の議決権の17.47%の賛成が寄せられました。**取締役会には、本議案の趣旨を真摯に受け止め、可決を待たずに自ら自己株式取得を実行することを強く求めます。**株主の皆様には、本議案へのご賛同をお願い申し上げます。

（注）

*1：2026年9月期第3四半期決算短信（2026年6月30日現在）。現金及び預金2,040,255千円＋金銭の信託301,276千円－借入金411,470千円（1年以内返済長期借入金25,008千円＋長期借入金386,462千円）＝1,930,061千円

*2：時価総額＝株価 935 円（2026 年 10 月 15 日終値）×発行済株式総数 4,398,464 株＝4,112,563 千円。1,930,061 千円÷4,112,563 千円≒46.9%
*3：受取利息 3,351 千円（2026 年 9 月期第 3 四半期累計）÷現金及び預金 2,040,255 千円 ×12/9≒0.22%
*4：第 88 期の親会社株主に帰属する当期純利益 245,313 千円÷期首・期末平均純資産 4,253,396 千円（(4,153,045 千円＋4,353,748 千円）÷2）≒5.8%（第 88 回定時株主総会招集ご通知）
*5：1 株当たり純資産＝純資産 4,448,211 千円÷3,872,376 株（発行済株式総数 4,398,464 株－自己株式 526,088 株）≒1,148.7 円。PBR＝935 円÷1,148.7 円≒0.81 倍
*6：第 88 回定時株主総会招集ご通知 連結注記表「賃貸等不動産に関する注記事項」（2025 年 9 月 30 日現在）。含み益＝4,975,144 千円－347,557 千円＝4,627,587 千円
*7：（4,448,211 千円＋4,627,587 千円×（1－30.62%））÷3,872,376 株≒1,978 円。実質 PBR＝935 円÷1,978 円≒0.47 倍。税率は法定実効税率 30.62%と仮定。含み益は 2025 年 9 月 30 日時点、純資産は 2026 年 6 月 30 日時点の数値
*8：4,112,563 千円－1,930,061 千円＝2,182,502 千円。賃貸等不動産の時価 4,975,144 千円の約 44%
*9：取得額＝935 円×440,000 株＝411,400 千円。実質 1 株当たり純資産＝（4,448,211 千円＋3,210,620 千円－411,400 千円）÷3,432,376 株≒2,111 円（+6.8%）。1 株当たり利益は、利益が同じ場合、株式数の減少により 3,872,376 株÷3,432,376 株－1≒+12.8%
*10：2,040,255 千円－500,000 千円（取得総額の上限）＝1,540,255 千円。月商＝2026 年 9 月期売上高予想 3,096 百万円÷12≒258 百万円
*11：第 88 期の単体貸借対照表（2025 年 9 月 30 日現在）より概算。その他資本剰余金 34,624 千円＋その他利益剰余金 3,086,280 千円－自己株式 139,669 千円－第 88 期期末配当 57,178 千円 ≒2,924 百万円
*12：当社「スタンダード市場上場維持基準への適合に関するお知らせ」（2024 年 11 月 12 日）。取得後の流通株式数＝1,969,400 株－440,000 株＝1,529,400 株。流通株式比率＝1,529,400 株 ÷4,398,464 株≒34.8%（取得株式を消却しない場合）。流通株式時価総額＝1,529,400 株×935 円 ≒1,430 百万円。1,000 百万円を下回る株価は約 654 円

【提案の理由の要約】

当社の現金及び預金は 2,040 百万円（2026 年 6 月末）で、ネットキャッシュは時価総額の約 47%に達しますが、利回りは年率約 0.2%にすぎず、ROE は約 5.8%にとどまります。PBR は約 0.81 倍、賃貸等不動産の含み益 4,628 百万円を税効果考慮後で加えた実質 PBR は約 0.47 倍と、当社株式は著しく割安です。この水準での自己株式取得は最も確実な株主価値向上策で、上限の 44 万株を取得すれば実質 1 株当たり純資産は約 6.8%、1 株当たり利益は約 12.8%向上します。取得後も現預金は 1,500 百万円超が残り、上場維持基準も十分に満たします。前回の同趣旨の提案には 17.47%の賛成がありました。取締役会には、可決を待たず自ら自己株式取得を実行することを強く求めます。

以上