



2024年11月12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、2024年12月13日開催予定の第87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、提案株主の名称・氏名の開示は控えさせていただきます。

##### (2) 議題

- |     |                   |
|-----|-------------------|
| 議案1 | 当社株式取得の件          |
| 議案2 | 不動産資産売却に関する定款変更の件 |
| 議案3 | 当社保有の不動産資産売却に関する件 |
| 議案4 | 剰余金処分の件           |

##### (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. 本株主提案に対する当社取締役会の意見及びその理由

### (1) 本株主提案の「議案 1 当社株式取得の件」について

#### 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

当社にとって上場維持基準への適合は重要な経営課題であり、2023年12月28日付け「上場維持基準の適合に向けた計画書に基づく進捗状況について」のとおり、流通株式時価総額を上場維持基準以上に維持することが課題となっておりました。プランニングセンターによる当社株式の売却は、かかる課題の解決に向けた施策であり、本議案はこれに逆行するものと考えております。当社は、これまでの間、2023年5月25日付け「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」において公表した企業価値向上策を実施しており、今後もこれを推進することで企業価値を向上させ、時価総額も向上させていきたいと考えております。なお、株主の皆様に対する利益還元につきましては、有価証券報告書にも記載しておりますとおり、自己株式取得ではなく、安定した配当の維持によって実現することが適切であると考えております。

したがって、当社取締役会は、本議案に反対いたします。

なお、2024年11月12日付け「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」のとおり、弊社は、2024年9月30日時点においてスタンダード市場の上場維持基準の項目をすべて充たしていることを確認しております。

### (2) 本株主提案の「議案 2 不動産資産売却に関する定款変更の件」および「議案 3 当社保有の不動産資産売却に関する件」について

#### ① 当社取締役会の意見

当社取締役会は、議案 2 および議案 3 に反対いたします。

#### ② 反対の理由

「重要な財産の処分」は、会社法第362条第4項第1号により取締役会の専決事項とされ、取締役が善管注意義務をもって当否の判断を行うべきものであり、当社においても株主の皆様からご信任をいただいた取締役が責任をもって判断を行っております。第3号議案として提案されている定款の変更は、かかる権限分配の規律に反するもので不適切であり、当社においてこれを変更する必要はないものと考えます。

当社が所有する東京都千代田区神田神保町1-31-2の不動産につきましては、当面の間は駐車場として利用しつつ、収益物件化や売却等を含め当社にとって最適な選択肢を、取締役会の責任において見極めたいと考えております。

なお、当該不動産による駐車場収益（見込み）が当該不動産に係る地方税（固定資産税及び都市計画税）を下回るのではないかとのご指摘をいただいておりますが、税務専門家

に、地方税（固定資産税及び都市計画税）は想定している駐車場収益を下回る見込みである旨確認をしております。

したがいまして、当社取締役会は、議案 2 および議案 3 に反対いたします。

(3) 本株主提案の「議案 4 剰余金処分の件」について

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、常に安定した配当の維持を基本方針としており、配当については、かかる方針の下、利益水準、将来の事業展開及び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決定することとしております。

当社を含めた出版業界を取り巻く環境は先行きが不透明な状況が続いているところ、強固な財務基盤の維持と将来的な成長戦略への投資の実現のために剰余金を留保しておく必要性は高く、そのように事業の安定性と成長性を確保することが、将来にわたる安定的な配当の維持を可能にするものと考え、配当水準を決定しておりますので、これを維持することが適切であると思料いたします。

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。

以上

## 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。)

はじめに、当社の株式が上場維持基準に適合しない状況が継続した場合、2025年3月に東京証券取引所の経過措置が終了し、その後の改善期間等を経て上場廃止に至ることをお伝えします。この現状を改善できる定時株主総会の機会が極めて限られていることご理解いただき、株主様におかれましては、賢明なるご判断を賜りますようお願い申し上げます。

特に法人株主様におかれましては、各社様の日本版スチュワードシップ・コードおよびコーポレートガバナンス・コードへの対応方針と照らし合わせていただくとともに、東証による「資本コストや株価を意識した経営」等もご覧いただき、上場廃止による資産価値の毀損に関わる判断ともなり得ることをご理解いただき、賢明なるご判断を賜りますよう、重ねてお願い申し上げます。

### 1) 提案する議題

1. 当社株式取得の件
2. 不動産資産売却に関する定款変更の件
3. 当社保有の不動産資産売却に関する件
4. 剰余金処分の件

### 2) 提案の内容及び提案の理由

#### 【提案の内容】

#### 1. 当社株式取得の件

会社法 156 条第 1 項（株式の取得に関する事項の決定）の規定に基づき、自己株式について、2025 年 5 月末日を期限とし、買付株式総数を 133,000 株(\*1)、取得価額の総資金を買付株式総数に 628 円(\*2)を乗じた金額を限度として、金銭の交付をもって取得することとする。取締役会は本株主総会終了後、遅滞なく自己株式の取得枠設定を決議する。

\*1：2024 年 9 月期においてプランニングセンターが売却し、EDINET にて報告された当社株式数

\*2：プランニングセンターが市場内にて株式売却を行った期間中の高値

#### 【提案の理由】

## 1. 当社株式取得の件

議案 1 は、中央経済社ホールディングス（以下、「当社」）の 100%子会社である株式会社プランニングセンター（以下、「プランニングセンター」）が 2024 年 9 月期において市場売却した当社株式を取得する提案となります。

本来、会社法では、子会社による親会社株式の取得は禁止されています（会社法 135 条 1 項）。プランニングセンター保有の当社株式は、平成 23 年 4 月 1 日に行われた企業合併に伴い取得されたもので、例外規定によって取得が認められている（会社法 135 条 2 項 1 号ないし 5 号、会社法施行規則 23 条）ものの、「相当の時期」において親会社株式を処分しなければならない（会社法 135 条 3 項）とされています。

にもかかわらず、実に 13 年以上にわたり、この課題は放置なされてきました。当社は東証スタンダード市場に上場している企業であり、市場売却が可能な株式について、「相当の時期」に対する柔軟な法解釈が可能なものとは言えません。

子会社保有株式の処分方法としては市場売却等の方法も考えられますが、株価の下落を招く可能性があります。2023 年 9 月末日の時点でプランニングセンターは 380,000 株の当社株式を保有していましたが、2024 年 2 月 13 日から 4 月 23 日にかけて 133,000 株を市場内で売却した結果、当社の株価は同期間の東証スタンダード市場指数と比較して約 2.5% 劣後することになりました。

当社は 2023 年 9 月末の段階で東証スタンダード市場における上場維持基準に未適合の状態となっており、これもまた重要な経営課題と言わざるをえません。

当社経営陣は、2022 年 4 月の東証再編以降、上場維持基準に適合するための計画書を公開し、対応を行ってきました（上場維持基準の適合に向けた計画書：2022 年 12 月 21 日、上場維持基準の適合に向けた計画書に基づく進捗状況について：2023 年 12 月 28 日）。しかしながら、その取組は企業価値の向上ではなく、流通株式の増加によって流通株式時価総額を高めるという手法で、結果的に株価を押し下げ、時価総額を損なう結果となってしまいました。

当社が上場維持基準に適合するためには、流通株式比率のみならず、流通株式時価総額を高める必要があります。当社の PBR は 0.4 倍程度と、株式市場においては解散価値に遠く及ばない評価を受けております。かかる状況においては、自社株式の取得を通じた資本政策を実施し、時価総額を向上させることが必要だと考えます。2024 年 9 月期に当社株式を市場売却した結果を鑑み、同期間にプランニングセンターが市場売却した当社株式の買い付けを実施することで、上場維持基準に適合に向けた施策を進めるべきです。

なお、市場からの買い付けに必要となる金額は、2024年4月26日に提出のあったプランニングセンターによる変更報告書を元に、買い付け株式数 133,000 株、買い付け単価 628 円、取得金額は 83,524 千円となる予定です。当社の自己資本比率は2024年3月末で71.6%、現金 1,449 百万円に対して有利子負債は 469 百万円と実質無借金経営であることに加え、そもそもプランニングセンターが市場売却した自社株を購入するため、連結決算を採用している中央経済社の財務状況に与える影響は、極めて小さいものとどまります。

議案 2 及び 3 については、関連する内容であるため、提案の内容及び理由をまとめて上程いたします。

#### 【提案の内容】

##### 2. 不動産資産売却に関する定款変更の件

現行定款へ以下の条項を新たな条項として追加するとともに、それ以降の条項の番号について所要の繰り下げを行う。

#### 第 18 条（重要な財産の処分）

当社の株主総会において、当社の保有する重要な財産（不動産資産に限る）を処分すべき旨の過半数の承認による決議がなされた場合には、当社の取締役会は、当該決議において示された内容に従って当該財産を速やかに処分する。

##### 3. 当社保有の不動産資産売却に関する件

議案 2 が承認可決されることを条件として、当社が保有する重要な不動産資産である東京都千代田区神田神保町 1-31-2 の不動産 522.74 平方メートルを、遅くとも 2025 年 9 月末日までに現金による売却処分を行ない、売却完了時には遅滞なく当該不動産の譲渡価額および売却先の情報を公開する。売却に際しては市場価格を著しく下回ることが無いよう、上記売却情報が公開されることを前提として複数の不動産会社によるデュエリジェンスを実施の上、売却活動を実施する。

#### 【提案の理由】

##### 2. 不動産資産売却に関する定款変更の件

##### 3. 当社保有の不動産資産売却に関する件

議案 2 および議案 3 は、当社が東京都千代田区に保有している不動産を売却し、本業である出版事業における将来の投資資金を確保するための提案になります。

当該不動産資産は白山通りに面し、神保町駅から至近にある 522.74 平方メートルの不動産

資産です。この資産は 2023 年まで使用していた旧本社の土地にあたり、2023 年 9 月末には当社子会社の株式会社 CKD が保有しておりましたが、同社は 2024 年 3 月 1 日に当社に吸収合併されました。

旧社屋の取り壊しが完了しても、当物件は本業での事業活用はされておられません。経営陣は収益物件化に向けた検討をしておりましたが、昨今の建設コストの急増と賃貸需給の停滞など、様々な要因が重なったことにより、当面は駐車場として利用することを決議いたしました。しかし、当物件による収益は年間 1800 万円程度を予定している一方、当物件の地方税（固定資産税及び都市計画税）は年間 2648.2 万円(\*3)、十分な資産活用がなされているとはとても言えない状況です。収益化の計画が頓挫した状況で、売却という判断を先送りすることは、徒に株主資本を毀損し続けることに他なりません。当社の中核事業はあくまでも出版事業であり、コンテンツの強化及びそのデジタル化、今後の金利上昇などコスト増に対する資金需要への備え、株主還元の強化など企業価値の向上に繋がる原資を確保するため、当物件の売却を提案します。

\*3：令和 6 年の路線価図より、当該不動産の路線価 2,980（千円） $\times 522.74 \times 0.017$ （固定資産税 1.4%+都市計画税 0.3%）=2648.2 万円（小数点 2 位切り捨て）

近隣の公示地価や取引事例を参考にしても、当物件は 30 億円 (\*4) を超える売却価格になる可能性があります。売却に際しては時価総額に対する金額の大きさから、公正で透明性の高い取引とするため、複数の不動産会社によるデューデリジェンスを実施し、売却情報を公開することを付議しています。

\*4：神保町駅近隣における同建蔽率・同容積率の地価公示価格の平方メートル単価 5,750 千円を援用し、 $522.74 \times 5,750 = 3,005,755$  千円=約 30 億円

なお、本提案における定款変更については株主総会の決議による売却資産を不動産資産に限っています。これは、提案株主が当社の中核事業である出版事業を重要視しており、知的財産等の出版事業に関わる重要な資産については将来に渡って取締役会による適切な管理と活用をするべきとの企図となります。

#### 【提案の内容】

#### 4. 剰余金処分の件

以下のとおり、剰余金の処分を行う。本定時株主総会において取締役会が剰余金の処分の件を提案する場合には、同提案とは独立して追加で提案するものとする。

#### ア 配当財産の種類

金銭

#### イ 一株当たり配当額

金 24 円から、本定時株主総会において取締役会が提出し、かつ可決の決議がなされた剰余金の処分に関する議案に係る普通株式 1 株当たりの剰余金配当額を控除した金額（本定時株主総会において取締役会が剰余金の処分に関する議案を提出しない場合には、金 24 円とする）

ウ 配当財産の割当てに関する事項およびその総額

当社普通株式 1 株につき上記イの 1 株当たり配当額。配当総額は、1 株当たり配当額に 2024 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数を乗じて算出した金額とする。2024 年 9 月 30 日までの期間に自社株式が加算された場合、その株式数を除く。

エ 剰余金の配当が効力を生じる日

本定時株主総会の開催日の翌日

#### 【提案の理由】

##### 4. 剰余金処分の件

本議案は、期末配当の増額を通じて株主還元強化を行ない、当社の企業価値を高めるための提案となります。

過去 10 年間、当社の株式市場における評価は PBR1（解散価値）を一度も超えることができませんでした。2023 年 5 月 25 日に公開した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」において「当社の PBR は約 0.4 倍であり、この指標を基準とした場合には市場評価との間に乖離が生じております。当社は今後も付加価値や収益力強化や株価上昇に向けた努力を続けるとともに、市場との対話を促進し、当社の経営や事業価値に対する適正評価を得られるよう努めてまいります。」と明記したものの、一年以上が経過しても適正な評価を得られたとは言い難い状況です。

このため、株主還元強化による市場評価の向上を目的に、本議案を通じ年間配当を 10 円から 24 円に引き上げます。これは 2024 年 3 月末における当社一株あたり株主資本 956 円に、同月における東証スタンダード市場の非製造業 DOE 平均値 2.58%を乗算して算出した金額としました（小数点以下切り捨て）。当提案を起点とし、今後も継続的に株主還元強化をしていくことで、PBR および DOE 指標において、東証スタンダード市場の平均値に劣後することが無いよう、企業価値の向上を進めていくものとします。

以上