2014年5月12日

株式会社アコーディア・ゴルフ

証券コード：2131

2014年3月期 決算説明資料

本資料に関する注意事項

- 本資料は、いかなる証券についての投資募集行為の一部をなすものでもありません。本資料は、一般に公表するためのものであり、日本国内外を問わず一切の投資勧誘またはそれに類する行為のために作成されたものではありません。特に、本資料は米国、カナダおよびオーストラリアにおけるいかなる証券の募集または販売を構成するものでもありません。上記の証券は1933年米国証券法に従って登録がなされたものでも、また今後登録がなされるものでもなく、1933年米国証券法に基づいて証券の登録を行うかまたは登録義務からの適用除外を受ける場合を除き、米国において証券の募集または販売を行うことはできません。仮に、米国における証券の公募が行われる場合には、1933年米国証券法に基づいて作成される英文目論見書が用いられます。当該目論見書は、証券の発行者または売出人より入手することができます。当該目論見書には証券の発行者およびその経営陣に関する詳細な情報ならびにその財務諸表が記載されます。なお、本件においては米国における証券の募集は行われません。
- 本資料は、株式会社アコーディア・ゴルフおよび当企業グループに関する情報提供を目的としたものであり、当社や他社に対する投資その他の取引の勧誘もしくは斡旋等またはこれらを阻害することを目的としたものではありません
- 本資料に記載されております戦略・計画・方針・予想等の将来に関する記述は、本資料の作成時点において当社が入手している情報に基づく一定の前提（仮定）および将来の予測等を基礎として当社が判断したものであり、これらには様々なリスクおよび不確実性が内在しております。そのため、実際の結果等は本資料に記述された内容から大きく乖離する可能性があることをご承知おきください。また、実際の結果等にかかわらず、当社は、本資料の日付以降において、本資料に記述された内容を随時更新する義務を負うものではなく、かかる方針も有していません
- 本資料は、当社の本日付プレスリリース「ビジネス・トラストによるアセットライト、新株予約権付ローンによる資金調達および自己株式の公開買付け等に関するお知らせ」（「本プレスリリース」）の補足説明のため参考として作成されたものであり、当社による正確かつ詳細な開示内容は、本プレスリリースをご参照ください。本プレスリリースの記載と本資料の記載に齟齬または相違等が存する場合、本プレスリリースの記載が優先します。
- 本資料に記載された内容については合理的な注意を払うよう努めておりますが、掲載された情報の内容の正確性、適切性、網羅性等について、当社は何ら保証するものではありません
- 本資料に記載されている当社および当企業グループ以外の企業・団体等に係る情報は、公開情報等を用いて作成ないし記載したものであり、かかる情報の正確性、適切性、網羅性等について当社は独自の検証も行っておらず、また、これを何ら保証するものではありません
- 本資料の掲載数値は、一部を除き連結数値であり、また単位未満は切り捨て算出しているため、各欄の合計値と合致しない場合があります

本資料に関するお問い合わせは、下記までお願い致します

株式会社アコーディア・ゴルフ　IR部
〒107-0062 東京都港区南青山3-3-3　リビエラ南青山ビルA館
TEL: 03-6688-1500（音声ガイダンス）
mail: ir@accordiagolf.com
IRサイト: www.accordiagolf.co.jp

1. 2014年3月期 実績

2014年3月期ハイライト

1. プレー需要の上昇、天候不順による影響

- リーズナブルな価格で価値のあるサービスの提供やアクセスの良いゴルフ場の立地特性などを背景として、プレー需要（予約）は堅調に推移し、お客様から選ばれるゴルフ場の地位を確立。
- 主に下半期における台風や降雪の影響は、例年以上に厳しい経営環境を余儀なくされ、営業機会が減少。
- 需要期はプレー単価の維持や向上、閑散期には稼働重視とメリハリのあるゴルフ場収益体制の構築を推進。

2. ゴルフ場の収益力の再強化策を実行

- ゴルフ場事業を地域制事業本部（東日本／西日本）からグレード別に再編。ゴルフ事業第1本部（アコーディア・ブランド他）およびゴルフ事業第2本部（ハイエンド・プレミアムブランド）を構築し、ゴルフ場マルチブランド戦略を推進。
- ゴルフ場の収益力に応じた最適コストの実現を進めるため、コスト構造の再検証や最適な人員配置など準備を推進。

3. リテイル事業（ゴルフ用品販売事業）の成長

- 主力ゴルフ場を中心に、専従の販売スタッフを配置、売り場の改装など販売力の強化を推進。
- ポイントホルダ向けに販売力の拡大およびゴルフ用品の仕入力の強化を図るため、中堅ゴルフ用品販売会社を取得。
- リテイル事業の攻めの経営を確立するため、ゴルフ用品事業部門を分社化、収益力の明確化を図る。

4. ゴルフ練習場事業の収益基盤の拡大

- ゴルフ場との連携を強化し、送客シェアを増加させるとともに、効率的な運営体制を確立。
- 東京都、千葉県および愛知県など大都市圏の郊外において練習場の取得や開発を推進。

2014年3月期 決算総括

1．決算について（前期比ベースにて記載）

- 上半期はプレー需要の増加を追い風に好調に推移したが、台風や降雪など天候不順が生じた下半期は、ゴルフ場のクローズに伴い、ゴルフ場入場者数の伸び悩みが生じる中、前期水準並の785万人を確保。
- **営業収益**
  過去数年内に取得したゴルフ場およびゴルフ練習場は増収となる一方、天候不順の影響に伴い既存ゴルフ場の減収が生じ、前期比 1,063百万円増加の 91,983百万円。
- **営業利益**
  収益の伸び悩みを補うためゴルフ場のコスト管理や本社部門のコスト削減を行うが、天候不順による営業機会の機会損失に伴い営業利益率が悪化したため、前期比 1,057百万円減少の 12,246百万円（営業利益率は13.3%）。
- **経常利益**
  ファイナンシング費用の減少に伴い、営業外費用が改善したが営業利益の減益に伴い 10,318百万円。
- **当期純利益**

  前期に計上した、負ののれん発生益がなかったため、特別利益は減益。一方、特別損失もスポンサー関連損失などがなかったことなどにより損失額が減少。復興特別税の廃止に伴う繰延税金資産の取り崩しなど実効税率が変更されたことなどを主因として法人税等が増加したため、前期比 1,408百万円減少の 4,617百万円。

- **貸借対照表**
  ゴルフ場1コースの取得、2コースの売却などを主な要因として固定資産が841百万円減少、有利子負債が436百万円減少。
  当期純利益の減益に伴い、純資産は増加せず、株主資本比率は35.0%。
- **配当**
  1株あたり配当56円を、6月27日開催予定の定時株主総会において剰余金処分案として付議予定。

2014年3月期 決算概要

（百万円）

	2013年3月期	2014年3月期 (実績)	2014年3月期 (計画)	2014年3月期 (前期比)	2014年3月期 (計画比)
営業収益	90,920	91,983	94,200	+ 1.2%	- 2.4%
償却前営業利益（EBITDA）	21,328	20,513	23,200	- 3.8%	- 11.6%
営業利益	13,303	12,246	15,000	- 7.9%	- 18.4%
経常利益	11,140	10,318	12,800	- 7.4%	- 19.4%
特別利益	1,800	606	-	- 66.3%	-
特別損失	1,293	322	-	- 75.1%	-
税前当期純利益	11,647	10,602	-	- 9.0%	-
当期純利益	6,025	4,617	6,300	- 23.4%	- 26.7%
1株当たり当期純利益（円）	58.71	44.98	61.37	-	-
1株当たり配当金	5,500	56	56	-	-
EBITDAマージン	23.5%	22.3%	24.6%	- 1.2pt	-
ROA（経常利益／総資産）	4.3	3.9	-	-	-
ROE（当期純利益／純資産）	6.6	5.0	-	-	-
保有（契約）ｺﾞﾙﾌ場	134(3)	133(3)	-	-	-
保有(運営)ｺﾞﾙﾌ練習場	19(5)	20(5)	-	-	-
ｺﾞﾙﾌ場入場者数（万人）	788	785		-3	-

（注）2013年10月1日より普通株式1株につき100株の割合で株式分割を行っております。前連結会計年度の期首に当該株式分割が行われたと仮定して1株当たり当期純利益金額を算定しております。

ゴルフ場の月次営業状況

1. 2014年3月期の営業状況

第1四半期（4月-6月）、好調な予約状況を背景に、天候も穏やかに推移したため、旺盛なプレー需要を取り込む。
第2四半期（7月-9月）、猛暑の影響により予約の伸びが鈍化、さらに台風接近の影響により多数のキャンセルが生じた。
第3四半期（10月-12月）、トップシーズンの台風接近が影響したが、好調な予約状況と高いプレー需要を着実に取り込む。
第4四半期（2014年1月-3月）、記録的な降雪に伴う長期間のクローズが生じたため、収益機会の減少が影響した。

2. 全ゴルフ場の営業状況

月	休日差異 （対前年同月比）	入場者数 （対前年同月比）	入場者 前月末見込み （対前年同月比）	営業収益 （対前年同月比）
2013年4月	-1日	+ 2.6%	+ 3.3%	+ 1.4%
5月	-	+ 3.8%	+ 4.1%	+ 4.0%
6月	+1日	+ 4.8%	+ 7.0%	+ 6.7%
7月	-1日	+ 0.2%	+ 6.2%	- 1.1%
8月	+1日	+ 1.9%	+ 9.3 %	+ 2.6%
9月	-	- 2.9%	+ 4.2 %	- 3.1%
10月	-	- 8.1%	+ 6.8 %	- 6.7%
11月	+1日	+ 3.6%	+ 3.4%	+ 6.4%
12月	-1日	+ 5.1%	+ 2.5%	+ 4.5%
2014年1月	-	+ 11.1%	+ 8.1%	+ 6.9%
2月	-	- 24.8%	+ 8.3 %	- 22.5%
3月	-	- 7.1%	+ 3.1 %	- 3.3%
4月（見込）	-	+ 3.3%（5月1日現在）	+ 1.0%	+ 2.2%（5月1日現在）
5月（見込）	+1日	-	+ 1.2%（5月7日現在）	-

営業収益（内訳）

（百万円）

	2013年3月期	2014年3月期	（前期比）
営業収益	90,920	91,983	+ 1.2%
ゴルフ場運営	61,486	61,452	- 0.1%
レストラン	19,585	19,847	+ 1.3%
ゴルフ用品販売	3,985	4,363	+ 9.5%
その他	5,864	6,320	+ 7.8%
（ゴルフ場運営の内訳）			
コース売上	53,149	52,330	- 1.5%
会員収益	8,337	9,121	+ 9.4%
（会員収益の内訳）			
年会費	6,585	6,397	- 2.9%
名義変更料	519	518	- 0.2%
入会金	1,233	2,206	+ 78.9%
（その他の内訳）			
ゴルフ練習場	3,350	3,782	+ 12.9%
その他	2,514	2,538	+ 1.0%

変動要因

＜ゴルフ場運営　コース売上＞

対象：全ゴルフ場

- ゴルフ場12月より1コース連結寄与
  （増収要因 入場者1万人・売上106百万円）
- ゴルフ場11月より1コース、12月より1コースが売却に伴い非連結
  （減収要因 入場者25万人・売上212百万円）
- ゴルフ場入場者数　785万人
  （前年同期比0.4%減）
- 客単価9,610円
  （前年同期比0.4%減）
- キャディレス率 92.3%
  （前年同期比0.3ポイント増）

＜レストラン＞

- 高単価メニューおよびギフト商品の需要増が寄与する。

＜ゴルフ用品販売＞

- 主要メーカーからゴルフクラブ新モデルが発売され、クラブ販売が好調。

＜会員収益＞

- 「入会金」収益（ゴルフ会員権販売や補充募集）は、旺盛な需要が続く。

＜ゴルフ練習場＞

- 上半期に開業した施設の収益寄与が進む。

営業費用（内訳）

（百万円）

	2013年3月期	2014年3月期	（前期比）
営業費用	77,617	79,736	+ 2.7%
事業費	73,380	75,482	+ 2.9%
人件費	25,822	26,531	+ 2.7%
材料費	10,932	11,307	+ 3.4%
その他経費	36,626	37,643	+ 2.8%
販売費及び一般管理費	4,236	4,254	+ 0.4%
人件費	1,310	1,212	- 7.5%
その他経費	2,926	3,042	+ 4.0%

変動要因

＜事業費＞

- 人件費
  外注人件費を抑制するなどコストコントロールを進めた、一方、退職給付金制度の導入に伴うコストが増加する。
- 材料費
  ゴルフクラブの新モデル発売に伴い、ゴルフ用品の仕入れが増加する。
- その他経費
  料金改定に伴い水道光熱費が増加。ゴルフ場入場者数が前年水準で推移した中、Web予約率が前期比3ポイント増に伴い、Web誘客手数料が増加。一方、予約状況が好調なため、DMや雑誌広告などの広告宣伝費を抑制する。

＜販売費及び一般管理費＞

- その他経費
  ゴルフ場運営10周年関連イベントなどの運営に伴い、広告宣伝費が増加、アセットライト施策の関連費用が増加する。

取得年度別ゴルフ場の収益状況

（百万円）

	2013年3月期	2014年3月期	（前期比）
営業収益	90,920	91,983	+ 1.2%
2007年3月期以前	59,402	58,017	- 2.3%
2008年3月期	10,958	10,648	- 2.8%
2009年3月期	1,359	1,286	- 5.4%
2010年3月期	5,769	5,772	+ 0.1%
2011年3月期	2,666	2,550	- 4.4%
2012年3月期	2,163	2,154	- 0.4%
2013年3月期	1,795	4,006	+ 123.2%
2014年3月期	-	106	-
練習場	3,717	4,354	+ 17.1%
契約他	3,091	3,090	- 0.0 %
償却前営業利益（EBITDA）	21,328	20,513	- 3.8%
2007年3月期以前	14,937	13,940	- 6.7%
2008年3月期	2,240	2,024	- 9.6%
2009年3月期	119	110	- 7.6%
2010年3月期	1,745	1,791	+ 2.6%
2011年3月期	719	582	- 19.1%
2012年3月期	381	369	- 3.1%
2013年3月期	-93	683	+ 786.0%
2014年3月期	-	-82	-
練習場	1,226	1,056	- 13.9%
契約他	54	40	- 25.9%

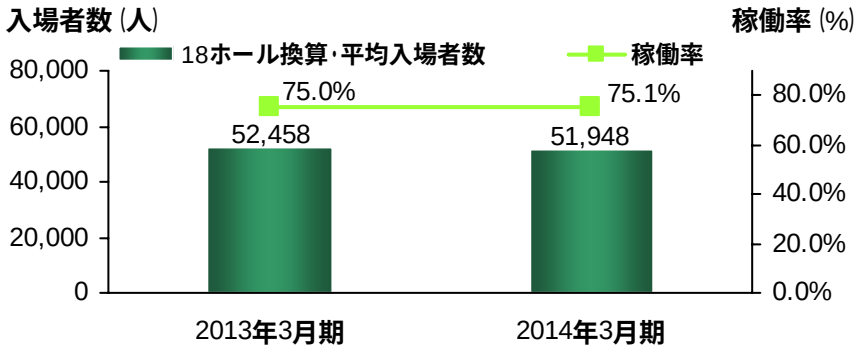
（注）契約他の対象：契約ゴルフ場、本社部門、レストラン運営子会社の外部収益

数値の背景

- 各取得年度とも、天候要因の影響を大きく受けている既存ゴルフ場の収益は安定している。
  低収益なゴルフ場2コースの売却に伴い、収益性の平準化を進め、今期（2015年3月期）以降のポートフォリオ全体の収益の質の向上に取り組む。
- 2013年3月期以降に取得したグループは、天候要因の影響を受けており、期初想定に対して伸び悩む。
- ゴルフ練習場既存施設は顧客集客策を進めるとともに、コスト管理を進め収益の安定化を実現する。大型の新規開業施設の収益寄与が増収要因。一方、ゴルフ練習場の開業年度には、消耗品コストがかさむため、一時的に収益が弱含む。

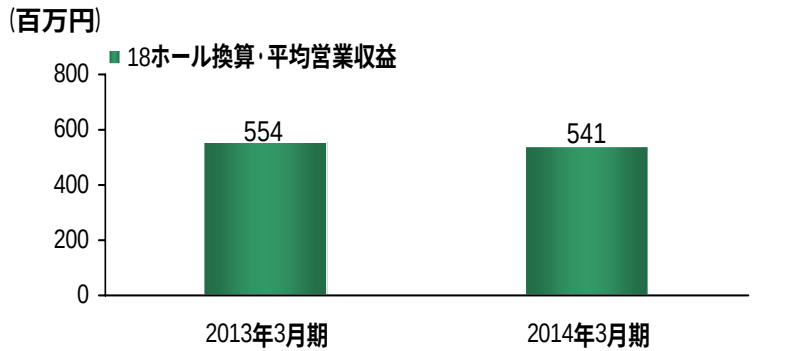
既存ゴルフ場の収益状況（対象：128コース）

入場者数／稼働率



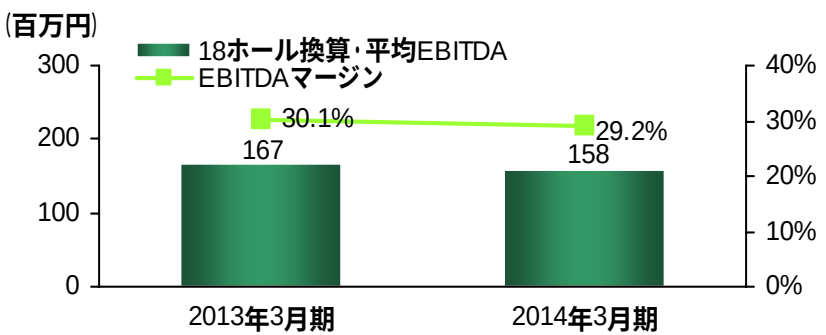
＊稼働率＝18ホール当たり入場者／営業日数×200(名)

営業収益

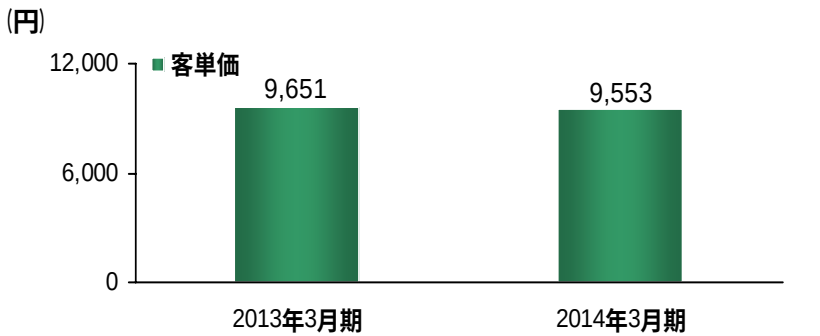


（注）ゴルフ場運営収益＋レストラン＋ゴルフ用品販売を18ホール換算で算出

EBITDA（本社費用配分前）



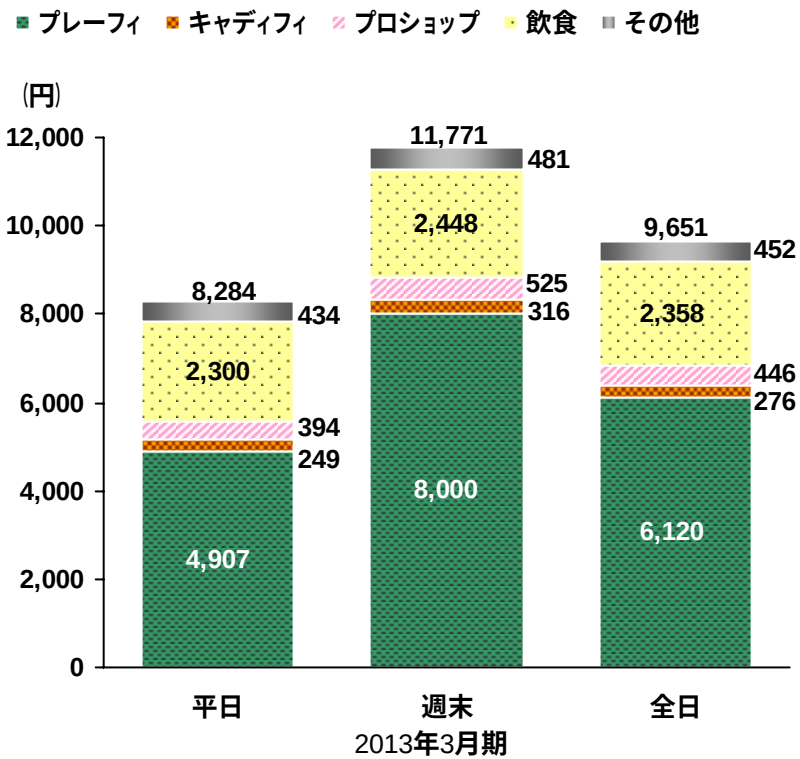
客単価

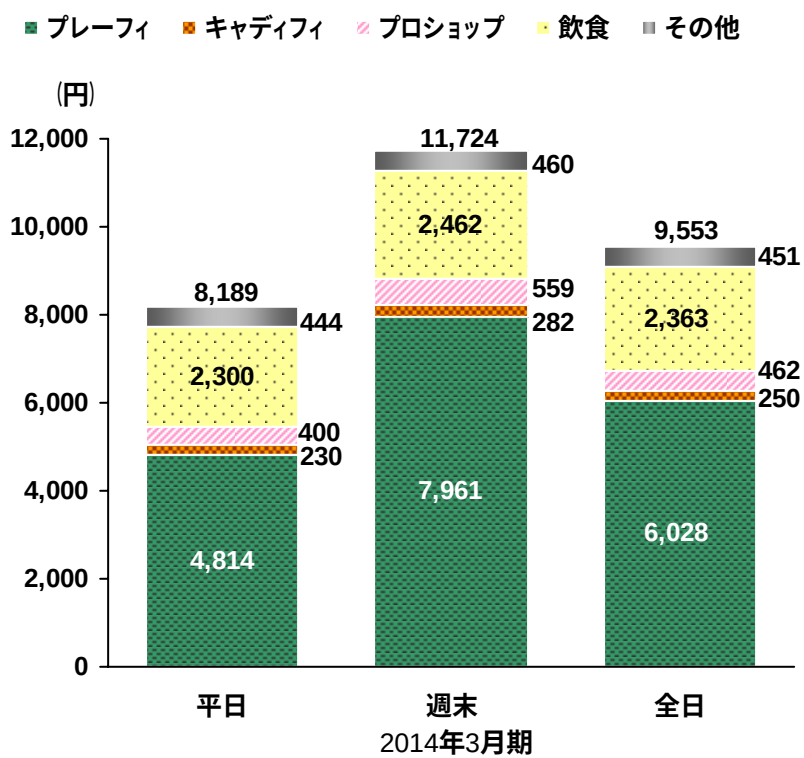


＊客単価＝コース売上＋レストラン（除くグループ外売上）＋ゴルフ用品販売／入場者数

（注）2012年3月末までに保有していたゴルフ場128コース（18ホール換算148.56コース・除く営業休止1コース）を対象

客単価の内訳（対象：128コース）





- 業界全体において、入場者数の増加を図る数量効果を意識しており、依然として単価の競争は続いている。
  一方、需要期および閑散期における単価施策を進め、単価の維持に手応えを掴みつつある中、週末（特に日祭日）が、天候要因に伴う営業日数のショートの影響を強く受けたため、単価がやや弱含んだ。
  また、都市近郊は、プレー需要が旺盛であり、特に休日単価は維持又は一部上昇傾向、都市近郊の外周地域は弱含みを続けている。地方は、数年前から下落を続けていたが、需給が引き締まっており底入れしたと判断している。
- キャディレス率93.5%（前年同期比0.9ポイント上昇）
- プロショップは、下半期に新しいモデルのゴルフクラブが続けて発売となり、下半期にかけて単価が強含んだ。
- 飲食は、ゴルフ場入場者数の増加や、前期に比べてコンペの増加に伴うパーティ需要の増加などにより強含んだ。

（注）客単価は、お客様の属性やプレースタイル、スタート時間、繁忙日・閑散日など、状況に応じて多様な料金スタイルから構成されています。
上記数値は、対象ゴルフ場のコース売上・レストラン・ゴルフ用品販売の営業収益合計を入場者数で除して算出しています。

貸借対照表の状況

（百万円）

	2013年3月期	2014年3月期	増減	増減要因
流動資産	20,673	19,431	-1,242	還付による未収入金法人税や、繰延税金資産の減少
固定資産	244,370	243,529	-841	
有形固定資産	213,725	214,764	+1,039	既存ゴルフ場の施設改修
（うちゴルフコース）	110,211	110,241	+30	ゴルフ場の取得および売却
（うち土地）	53,408	53,448	+40	ゴルフ場の取得および売却
無形固定資産	27,473	25,868	-1,605	
（うち）のれん	22,903	21,128	-1,775	のれん償却に伴う減少
資産合計	265,043	262,961	-2,082	流動資産の減少
流動負債	50,324	61,870	+11,546	
（うち）短期借入金	7,470	12,704	+5,234	借入の実行
（うち）1年内返済予定長期借入金	9,224	9,363	+139	長期借入金からの振替、約定弁済
（うち）1年内償還予定社債	10,000	15,000	+5,000	2014年9月償還期限
固定負債	121,622	108,888	-12,734	
（うち）長期借入金	58,667	60,817	+2,150	1年以内返済予定長期借入金のうち一部を長期ローンへ借り換え
（うち）入会保証金	26,356	24,847	-1,509	
負債合計	171,946	170,758	-1,188	
純資産	93,097	92,202	-895	株主資本比率 35.0%
負債純資産合計	265,043	262,961	-2,082	

負債の状況

（百万円）

	2013年3月期	2014年3月期	増減	概要
短期借入金	7,470	12,704	+5,234	社債償還対応、長期化を進める
1年内返済予定長期借入金	9,224	9,363	+139	一部を長期ローン借り換え予定、残りは今年度約定弁済の予定分
CP	1,999	2,998	+999	使途はキャッシュポジションの調整
1年内償還予定社債	10,000	15,000	+5,000	2014年9月償還期限
長期借入金	58,667	60,817	+2,150	短期借入金の長期ローンへの切り替え
社債	15,000	-	-15,000	
リース債務	5,861	6,903	+1,042	練習場設備などをセール･アンド･リースバック
有利子負債計	108,221	107,785	-436	DEレシオ1.1倍（有利子負債／純資産）
ネット有利子負債	96,488	96,226	-262	有利子負債から現預金とリース債務を控除
入会保証金	26,356	24,847	-1,509	

- 2013年3月期に実施したリファイナンス、2014年3月期第1四半期に実施した借り換えにより、ネット有利子負債の65%は長期化。
- 2013年12月に償還した社債100億円は、金融機関からのローンにより償還資金で対応済み。

主な財務制限条項（ｺﾍﾞﾅﾝﾂ）【2012年シンジケートローン】

対象：2017年3月返済期限のシンジケートローン他

- 株主資本比率20%以上
- レバレッジレシオ6.5倍（格付BBB＋以上）
- 長期優先債務格付をBBB－以上に維持する

＜格付＞

長期発行体格付　BBB＋　ＪＣＲ

クレジットモニターは見直し方向（ネガティブ）

コマーシャルペーパー　J-2　JCR

短期融資枠計 16,950百万円（2014年3月31日現在）

キャッシュ･フローの状況

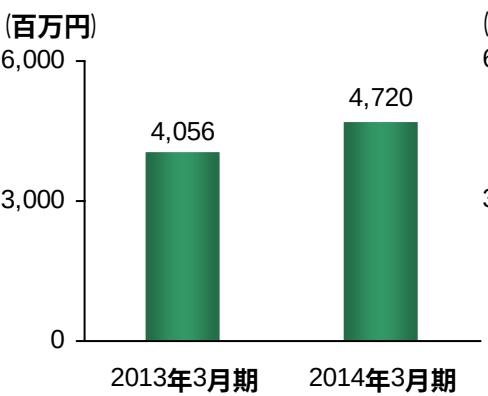
(百万円)

	2013年3月期	2014年3月期	(前期比)
営業活動	14,283	11,557	- 19.1%
投資活動	△11,753	△5,012	+ 57.4%
財務活動	△1,308	△7,773	- 494.3%
増減額	1,222	△1,228	- 200.5%
期首残高	4,600	5,823	+ 26.6%
新規連結	-	-	-
期末残高	5,823	4,594	- 21.1%

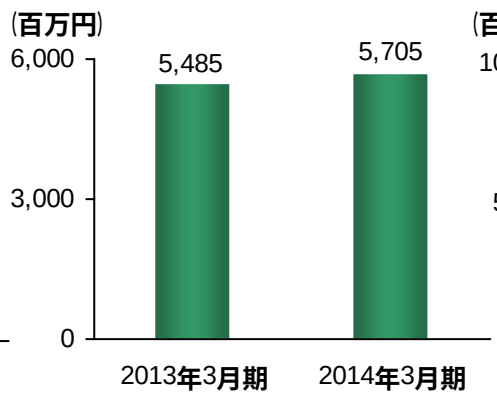
変動要因

- 営業CFは、前年同期に計上した負ののれん発生益がなくなった。
- 投資CFは、既存施設に対する改修など設備投資、ゴルフ場取得。
- 財務CFは、社債の償還、一部のゴルフ練習場の資産をセール･アンド･リースバックを実施。

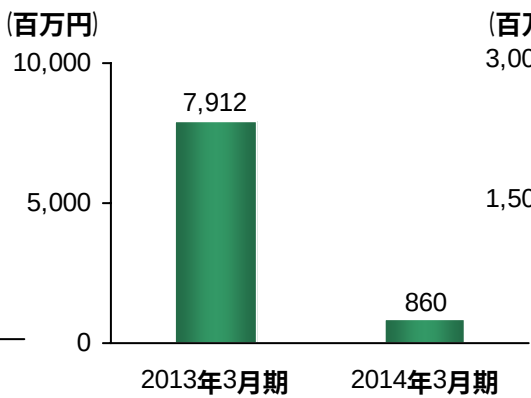
設備投資



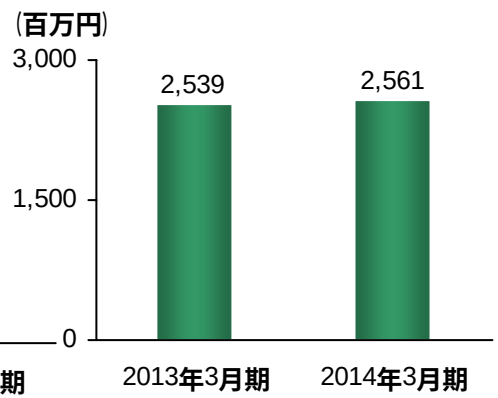
減価償却費



ゴルフ場取得費用 (注)



のれん償却費



(注) 投資活動によるキャッシュ･フローより、「子会社株式の取得」および「長期貸付けによる支出」、「スポンサー出資中間金」、「スポンサー拠出金」を合算算出。

ゴルフ場ポートフォリオ

1. 取得

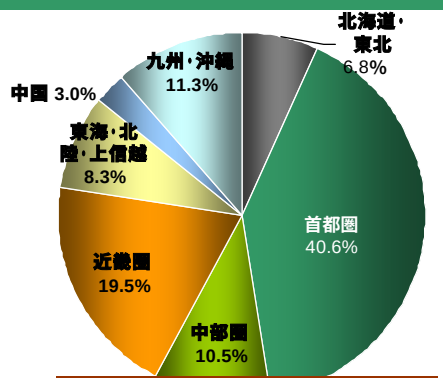
コース名	日程・スキーム	所在地・ホール数	営業収益（前年実績）
ボゥヴェールカントリー倶楽部	2013年12月　株式取得	岐阜県関市　18	443百万円

- 三大大都市圏内、特に周辺人口の維持や増加が見込まれる都市近郊に立地するゴルフ場買収案件に絞り厳選した投資方針。
- 資本市場や不動産市場の回復傾向が、徐々にゴルフ場売買市場にも影響をもたらし始めており、相談レベルの案件は増加傾向。

2. 売却

周防カントリークラブ	2013年11月　株式売却	山口県周南市　18	312百万円
岡山御津カントリークラブ	2013年12月　株式売却	岡山県岡山市　18	360百万円

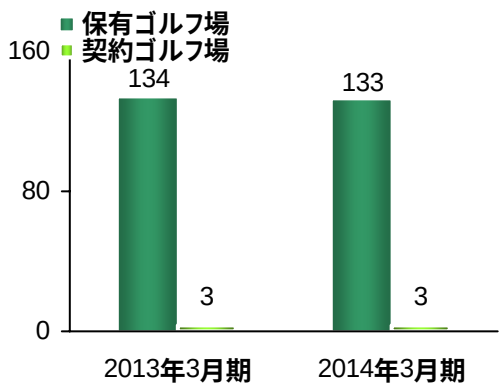
ゴルフ場 展開立地



三大都市圏比率　70.7%

（注）1　2014年3月31日現在　対象：133コース
2　中部圏は、愛知県・岐阜県・三重県が対象

ゴルフ場数



- **経営交代、法的整理の状況**
  2013年1月-12月における
  経営交代72コース（前年同期間58コース）
  法的整理10コース（前年同期間44コース）
- **主なゴルフ場保有状況**（2014年3月末・コース数）
  当社133、PGM127、オリックス系41、市川造園系35、西武系28　東急系26、チェリーゴルフ系23、太平洋クラブ17、ユニマット17、シャトレーゼ15、OGIグループ14、リゾートトラスト13、東京建物12、明智GC・房総CC系10

出所：一季出版「ゴルフ特信」より当社集計

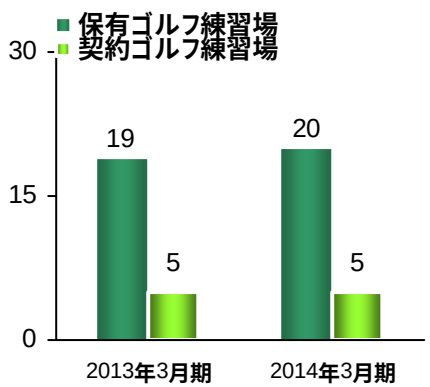
ゴルフ練習場 収益状況

(百万円)

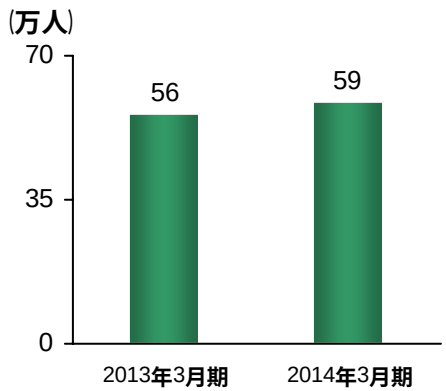
	2013年3月期	2014年3月期	(前期比)
営業収益	3,717	4,354	+17.1%
償却前営業利益 (EBITDA)	1,410	1,305	-7.4%
EBITDAマージン	37.9%	30.0	-7.9pt
入場者数 (万人)	264	279	+5.7%
スクール受講者数 (万人)	14	18	+28.6%
打席回転率	4.3	4.3	-
対象店舗数	24	25	-

- 大型施設2ヶ所を開業したため一時的に開業費用が発生し、マージンの悪化につながる。
- 今期より、ゴルフ練習場に所属するプロゴルファーなどの費用計上方法を変更したため、マージンに影響が生じた。

ゴルフ練習場数



ゴルフ場への送客数



- **取得・開発案件の特徴**
  福岡県福岡市にて1ヶ所の開発(2014年4月開業)。都市部 およびゴルフ場を展開している地域において、施設の賃貸借契約を模索。
  - ・アコーディア・ガーデン船橋
    (2013年4月開業／千葉県船橋市／68打席)
  - ・アコーディア・ガーデン名古屋
    (2013年6月開業／愛知県名古屋市／88打席)
  - ・アコーディア・ガーデン東京ベイ
    (2013年10月連結対象／東京都大田区／60打席)
  - ・ニキシマスポーツセンター
    (2014年2月株式取得／東京都調布市／88打席)
- **提携**
  提携ゴルフ練習場757ヶ所
  (前年同期末755ヶ所)
  2014年3月期において、直営および提携練習場から、当社ゴルフ場への送客数は、入場者数の7.5%を占める。(前年同期比0.4ポイント増)

- **ゴルフ練習場の経営環境**
  国内の練習場数3,425ヶ所 (2013年)
  延べ利用者数9,318万人 (2013年)

2. 2015年3月期業績計画

2015年3月期業績計画の前提条件

アセットライト実施前

2014年4月 ～ 2014年7月

運営ゴルフ場数	3コース
保有ゴルフ場数	133コース
ゴルフ練習場数	26ヶ所

＜資産、負債、資本＞
- 資産保有のため、従来同様の資産構成

＜損益＞
- 7月まで保有ゴルフ場の収益構造は、従来同様

アセットライト実施後

2014年8月 ～ 2015年3月

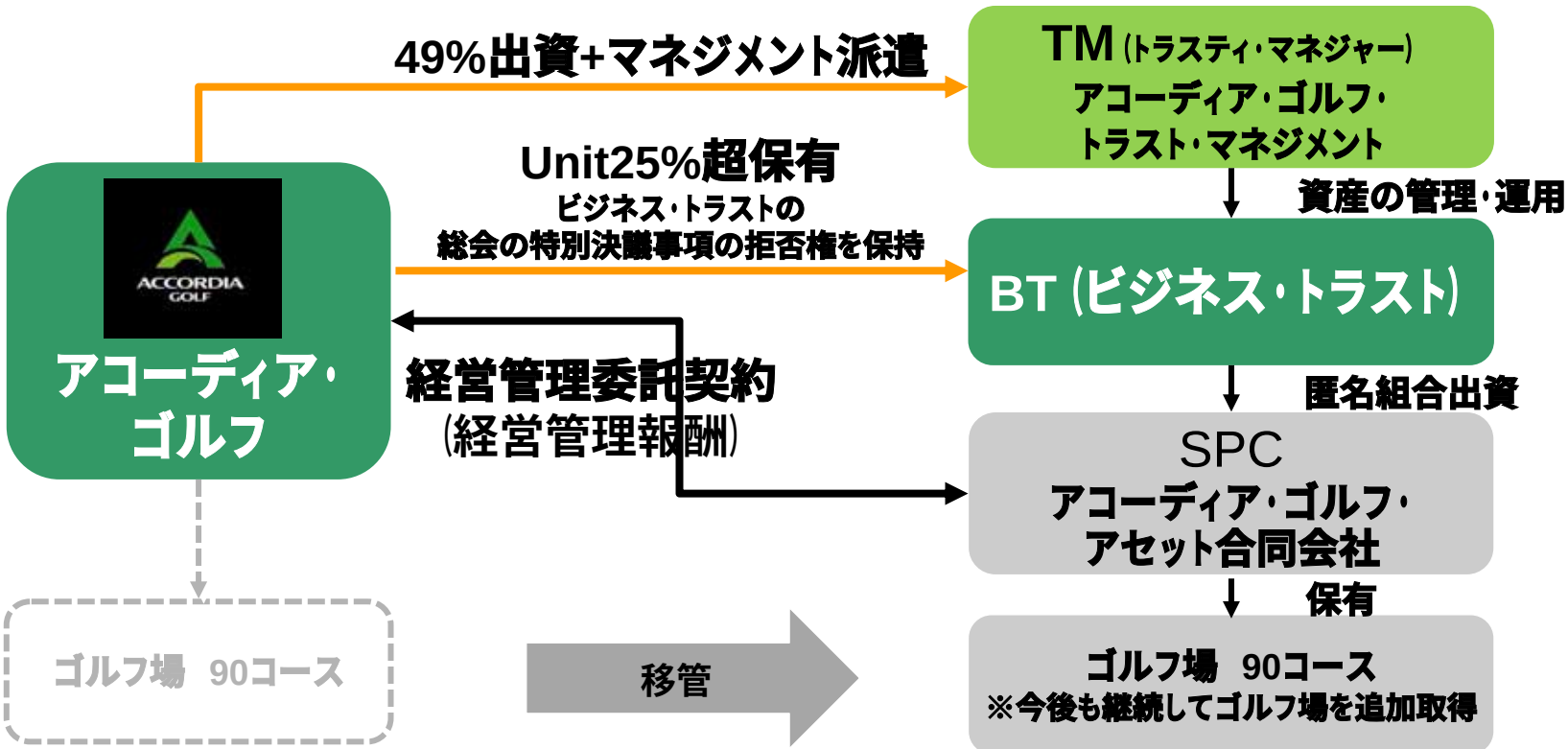
運営ゴルフ場数	93コース
保有ゴルフ場数	43コース
ゴルフ練習場数	26ヶ所

＜資産、負債、資本＞
- ゴルフ場90コースについて、吸収分割を実施
- TK出資持分をビジネス・トラストに譲渡
- 既存ローンの返済と新規借入の実行

＜損益＞
- 保有ゴルフ場43コースの収益構造
- 譲渡したゴルフ場90コースから得られる経営管理収入
- 組成にかかるトランザクションコストの計上
- ゴルフ用品販売事業およびゴルフ練習場事業は、当社が運営するため、今回の譲渡対象にはなりません。

ビジネス・トラスト

- 対象ゴルフ場について、当社が経営・運営を継続
- 大和証券グループと共同で設立したTMを通じて、ゴルフ場の資産運用に関与



- 当社はTMに対して49%の出資およびマネジメント派遣を行い、ビジネス・トラストの運営に関する重要な意思決定に関与
- 上場されるビジネス・トラストのUnit（投資単位）の25%超を当社が有する予定であり、当社は、ビジネス・トラストの総会の特別決議事項（TMの解任等）の拒否権を保持

2015年3月期 業績計画

（百万円）

		2014年3月期	2015年3月期（計画）	（前期比）
営業収益		91,983	68,100	- 26.0%
償却前営業利益（EBITDA）		20,513	14,400	- 29.8%
営業利益		12,246	8,700	- 29.0%
経常利益		10,318	5,200	- 49.6%
当期純利益		4,617	7,200	+ 55.9%
EBITDAマージン		22.3%	21.1%	- 1.2pt
1株当たり当期純利益（円）		44.98	83.63	-
1株当たり配当（円）		56	36	-
ROA（経常利益/総資産）	期中平均	1.7	2.4	+ 0.7pt
	期末	3.9	3.1	-
ROE（当期純利益/純資産）	期中平均	5.0	10.2	+ 5.2pt
	期末	5.0	14.8	-
運営ゴルフ場入場者数（万人）		785	806	-

（注）1. 2014年3月末発行済み株式数　105,398,700株より自己株式2,751,000株を控除

2. 2015年3月期予想発行済み株式数　105,398,700株より自己株式2,751,000株を控除および、アセットライト実施後に行う自己株式の公開買 付け後における想定発行済み株数より期中平均株式数を使用しております。

3. ROA、ROEは、2014年3月期末数値と2015年3月期計画数値の期中平均、2015年3月期計画数値の期末で算出

4.ビジネス・トラスト からの分配金収入は、2016年3月期以降に計上予定。

2015年3月期 四半期毎の業績計画数値

(百万円)

	1Q	(前年同期比)	2Q	(前年同期比)	3Q	(前年同期比)	4Q	(前年同期比)
営業収益	27,000	+5.3%	16,700	-28.3%	14,000	-45.2%	10,400	-40.6%
償却前営業利益(EBITDA)	6,200	-10.4%	2,000	-54.9%	4,300	-42.8%	1,900	+15.9%
営業利益	4,200	-15.1%	600	-74.7%	3,100	-42.9%	800	+258.1%
経常利益	3,400	-26.1%	-1,000	-156.0%	2,500	-47.5%	300	+136.2%
四半期純利益	2,000	-25.2%	3,900	+753.4%	1,300	-50.9%	0	+100.0%
EBITDAマージン	23.0%	-4.0pt	12.0%	-7.1pt	30.7%	+1.3pt	18.3%	+8.9pt
運営ゴルフ場入場者数	221(万人)	+0.5%	216(万人)	+1.9%	212(万人)	+1.9%	157(万人)	+8.3%
客単価(運営ゴルフ場)	9,806(円)	+0.6%	9,242(円)	+1.5%	10,291(円)	+1.3%	9,628(円)	+3.1%

2015年3月期 営業収益（内訳）計画

（百万円）

	2014年3月期	2015年3月期	（前期比）
営業収益	91,983	68,100	- 26.0%
ゴルフ場運営	61,452	43,500	- 29.2%
レストラン	19,847	13,800	- 30.5%
ゴルフ用品販売	4,363	5,300	+ 21.5%
その他	6,320	5,500	- 13.0%
（ゴルフ場運営の内訳）			
コース売上	52,200	34,200	- 34.5%
運営受託収入	130	（注）-	-
会員収益	9,121	5,300	- 41.9%
（会員収益の内訳）			
年会費	6,397	3,600	- 43.7%
名義変更料	518	400	- 22.8%
入会金	2,206	1,300	- 41.1%
（その他の内訳）			
ゴルフ練習場	3,782	4,800	+ 26.9%
その他	2,538	700	- 72.4%

（注）ビジネス・トラストに関する数値情報に該当するため、現時点では運営受託収入の数値情報は非開示とさせていただきます。

計画数値の背景

＜ゴルフ場＞

2014年4月～7月、当社保有133コース

2014年8月～2015年3月

当社保有43コース、

SPC保有（当社運営受託対象）90コース

- 入場者数 806万人
- 稼働率 75.1%
- 客単価 9,748円
- キャディレス率 91.9%

2015年3月期 営業費用（内訳）計画

（百万円）

	2014年3月期	2015年3月期	（前期比）
営業費用	79,736	59,500	- 25.4%
事業費	75,482	52,300	- 30.7%
人件費	26,531	16,900	- 36.3%
材料費	11,307	9,300	- 17.8%
その他経費	37,643	26,100	- 30.7%
販売費及び一般管理費	4,254	7,200	+ 69.3%
人件費	1,212	2,500	+ 106.3%
その他経費	3,042	4,700	+ 54.5%

計画数値の背景

＜事業費＞

アセットライト施策の実行に伴い、事業費の削減が見込まれます。

- 人件費
  変則労働制の導入による労働時間の調整や予約センターの自社運用に伴う一般管理部門の削減を見込む。
- 材料費は、食材の一部コスト増加を見込む。
- その他経費
  水道光熱費の増加などを見込む。

＜販売費及び一般管理費＞

- 人件費
  業務効率によるコスト削減を行う一方、アセットライト施策の実行後、ゴルフ場管理部門コストが事業費から一般管理費に計上変更になる特殊要因。
- その他経費
  本社各部門予算やプロジェクトの絞込みを行う一方、アセットライト施策の実行に伴うコスト増加を見込む。

株主資本利益率（ROE）の向上

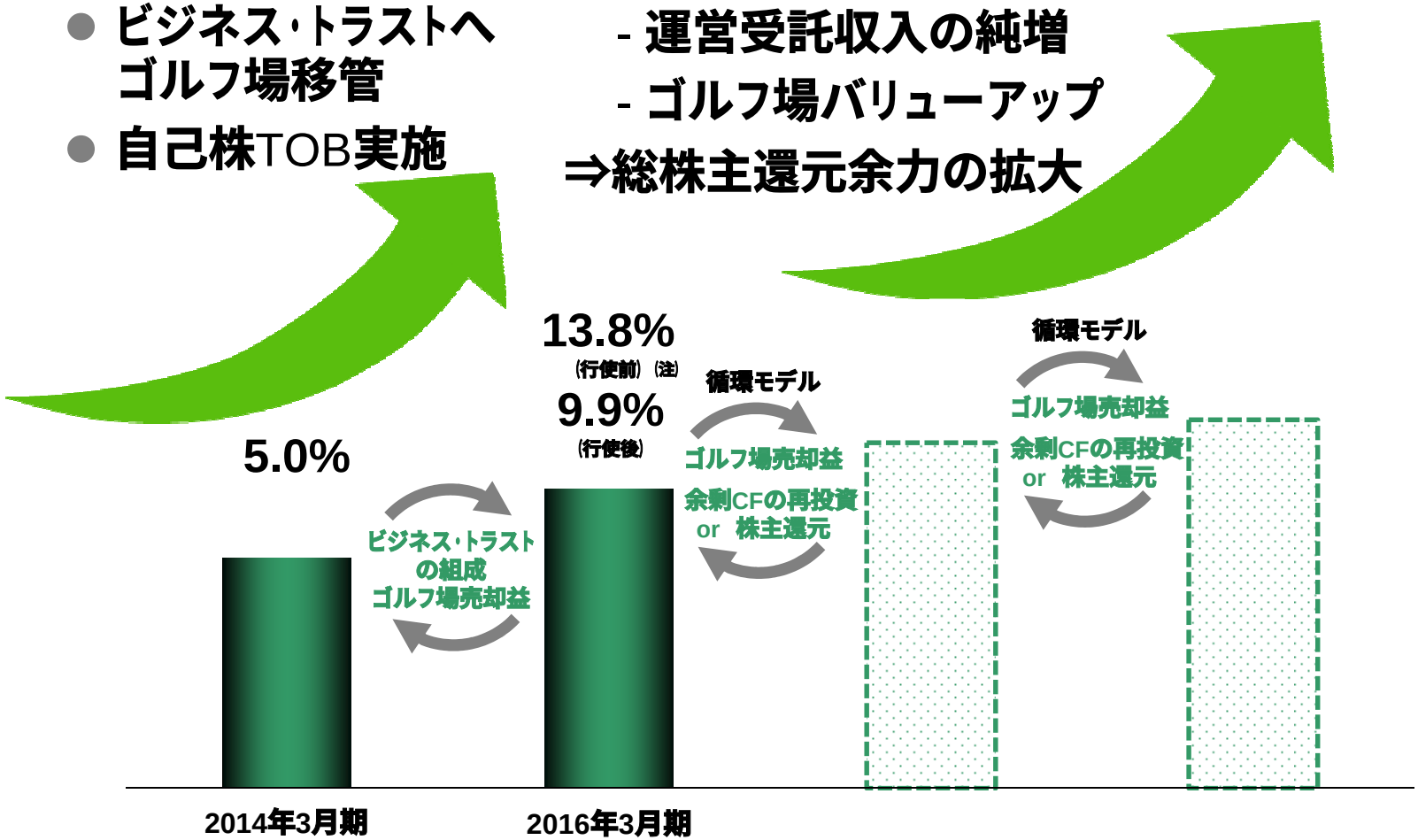
資本効率の向上

- ビジネス・トラストへゴルフ場移管
- 自己株TOB実施

循環型ビジネス・モデルによる成長

- 循環型ビジネス・モデルの確立
  - 運営受託収入の純増
  - ゴルフ場バリューアップ

⇒総株主還元余力の拡大



（注）：行使前／行使後とは、2014年3月28日付プレスリリース記載の株式価値算定（「本株式算定」）にて依拠された事業計画における、新株予約権行使前／新株予約権全額行使後ベース。
なお、本資料において、新株予約権について特に言及する場合は、大和PIパートナーズが2014年8月上旬を目途に保有する予定の新株予約権を指す（以下同様）

財務戦略、株主還元方針

1．アセットライト実行に伴うリファイナンス

- アセットライト実行時に、SPCに移管される当社子会社に対する既存ローンを返済を行うなど、既存ローンのリファイナンスを予定。
- 新しいタームローンに関しては、現状の取引金融機関と折衝を行っている。

2．社債の償還対応

- 2014年9月に償還期限が到来する普通社債150億円に関しては、長期ローンや個人向け社債を含む社債発行などで対応予定。

3．株主還元方針

- ベース配当の導入
  みなし連結当期純利益（連結当期純利益から特別損益を控除し、当該特別損益に関わる法人税等を調整したものをいいます。）の45%を配当性向の目処とするとともに、これに追加して、上記の追加のアセットライトに伴う特別損益および余剰キャッシュ・フローの一部を自己株式の取得または配当に充当する等の株主還元に努めるとの基本方針に変更することを予定。

- 総還元性向の最大化
  2015年3月期～2017年3月期を通算して、総株主還元性向（剰余金の配当および自己株式取得の総額の連結当期純利益に対する割合をいいます。）の最大化を目指します。

- アセットライト施策の実行に伴う自己株式の公開買付け
  2014年年8月上旬を目処に、買付代金の総額を450億円以上とする自己株式の公開買付けを行うことを予定。

- 2015年3月期配当予想
  みなし連結当期純利益の45%を目処とする配当性向に係る利益配分を基本としつつも、期中においてビジネス・トラストによるアセットライトを実施するといった要因や平成28年3月期以降におけるシュミレーション上の配当水準に配慮し、1株当たり36円の配当を予定

3. みなし：2015年3月期業績計画

株主さま、投資家のみなさまにおける、当社株式を投資判断いただくご参考として、
ゴルフ場90コースのアセットライトを2013年3月末に完了しており、2014年3月期および2015年3月期に、譲渡したゴルフ場の経営管理のみを行い、ゴルフ場の追加譲渡や新規取得など循環モデルは発生していない想定で作成しております。
また、アセットライト施策の実行に伴う譲渡益や実行に伴うコストも含まれておりません。

ゴルフ場は、ＳＰＣ保有90コース、当社保有43コースおよび契約コース。
税率は、38.5%

みなし：2015年3月期 業績計画

（百万円）

	2014年3月期	2015年3月期（計画）	（前期比）
営業収益	44,873	50,600	+12.8%
償却前営業利益（EBITDA）	9,945	11,400	+14.6%
営業利益	6,096	7,100	+16.5%
経常利益	5,692	6,600	+16.0%
当期純利益	2,743	3,300	+20.3%
EBITDAマージン	22.2%	22.5%	+0.3pt
1株当たり当期純利益（円）	38.90	46.80	-
運営ゴルフ場入場者数（万人）	785	806	-

（注）1株当たり当期純利益の算出に際しましては、2014年3月末発行済み株式数1,053,987株より自己株式27,510株を控除および、アセットライト実施後に行う自己株式の公開買付け後における想定発行済み株数より70,504,843株を使用しております。

みなし：2015年3月期 営業収益（内訳）計画

（百万円）

	2014年3月期	2015年3月期	（前期比）
営業収益	44,873	50,600	+12.8%
ゴルフ場運営	27,811	30,500	+9.7%
レストラン	8,651	9,300	+7.5%
ゴルフ用品販売	4,390	5,300	+20.7%
その他	4,021	5,500	+36.8%
（ゴルフ場運営の内訳）			
コース売上	18,125	20,800	+14.8%
運営受託収入	（注）-	（注）-	-
会員収益	3,607	3,600	-0.2%
（会員収益の内訳）			
年会費	1,885	2,100	+11.4%
名義変更料	317	300	-5.4%
入会金	1,405	1,200	-14.6%
（その他の内訳）			
ゴルフ練習場	3,738	4,800	+28.4%
その他	282	700	+148.2%

（注）ビジネス・トラストに関する数値情報に該当するため、運営受託収入の数値情報は非開示とさせていただきます。

みなし：2015年3月期 営業費用（内訳）計画

（百万円）

	2014年3月期	2015年3月期	（前期比）
営業費用	38,776	43,500	+12.2%
事業費	32,648	37,800	+15.8%
人件費	10,369	12,100	+16.7%
材料費	6,425	7,300	+13.6%
その他経費	15,854	18,400	+16.1%
販売費及び一般管理費	6,128	5,700	-7.0%
人件費	2,961	2,700	-8.8%
その他経費	3,167	3,000	-5.3%

4. 参考情報

四半期別 決算

(百万円)

	2012年6月	2012年9月	2012年12月	2013年3月	2013年6月	2013年9月	2013年12月	2014年3月
営業収益	24,511	23,294	25,007	18.108	25,650	23,280	25,544	17,509
償却前営業利益(EBITDA)	6,242	4,797	7,239	3,050	6,920	4,439	7,515	1,639
営業利益	4,292	2,779	5,221	1,009	4,946	2,373	5,433	-506
経常利益	3,962	2,391	4,174	613	4,600	1,787	4,759	-828
四半期純利益	2,659	1,013	2,442	-89	2,673	457	2,650	-1,163
EBITDAマージン	25.5%	20.6%	28.9%	16.8%	27.0%	19.1%	29.4%	9.4%
保有(契約)ゴルフ場数	133(20)	134(20)	133(3)	134(3)	134(3)	134(4)	133(2)	133(3)
ゴルフ場入場者数	212	213	208	155	220	212	208	145
有利子負債	110,665	111,448	112,365	108,221	115,053	112,146	110,625	107,785
純資産(株主資本)	89,731	90,744	93,185	93,097	90,125	90,710	93,364	92,068
総資産	258,080	259,873	261,131	265,043	265,602	261,040	260,173	262,961

四半期別 営業収益（内訳）

（百万円）

	2012年6月	2012年9月	2012年12月	2013年3月	2013年6月	2013年9月	2013年12月	2014年3月
営業収益	24,511	23,294	25,007	18,108	25,650	23,280	25,544	17,509
ゴルフ場運営	16,810	15,613	16,802	12,261	17,398	15,429	17,014	11,611
レストラン	5,146	5,157	5,524	3,758	5,570	5,257	5,525	3,495
ゴルフ用品販売	1,069	991	1,134	791	1,132	1,002	1,280	949
その他	1,485	1,534	1,547	1,298	1,548	1,593	1,725	1,454
（ゴルフ場運営の内訳）								
コース売上	14,618	13,491	14,709	10,331	15,135	13,220	14,660	9,315
会員収益	2,192	2,122	2,093	1,930	2,263	2,209	2,354	2,295
（会員収益の内訳）								
年会費	1,657	1,664	1,677	1,587	1,617	1,615	1,626	1,539
名義変更料	147	130	131	111	114	124	129	151
入会金	387	329	285	232	532	470	599	605
（その他の内訳）								
ゴルフ練習場	902	817	862	769	941	866	1,046	929
その他	583	717	685	529	607	727	679	525

四半期別 営業費用（内訳）

（百万円）

	2012年6月	2012年9月	2012年12月	2013年3月	2013年6月	2013年9月	2013年12月	2014年3月
営業費用	20,217	20,515	19,786	17,099	20,704	20,907	20,110	18,015
事業費	18,938	19,526	18,926	15,990	19,748	20,038	19,288	16,408
人件費	6,530	6,651	6,631	6,010	6,893	6,862	6,708	6,068
材料費	3,029	2,997	2,986	1,920	3,182	3,048	3,037	2,040
その他経費	9,379	9,878	9,309	8,060	9,673	10,128	9,543	8,299
販売費及び一般管理費	1,278	990	860	1,108	955	869	823	1,607
人件費	330	337	296	347	320	285	308	299
その他経費	948	653	563	762	635	584	515	1,308

平均顧客単価の推移

(円)

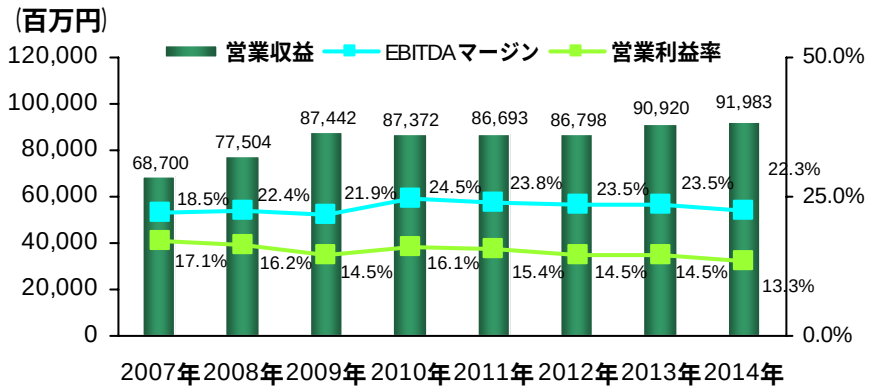
2010年3月期	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年間平均
顧客単価	10,159	10,326	9,787	9,615	9,336	9,697	10,326	10,739	10,549	10,065	9,786	10,050	10,036
対象コース数	121	121	123	123	123	123	123	122	128	128	129	129	-
2011年3月期	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年間平均
顧客単価	10,359	10,329	9,819	9,755	9,151	9,469	9,966	10,317	10,213	9,868	9,425	9,323	9,873
対象コース数	130	130	130	130	130	130	130	130	130	133	133	133	-
2012年3月期	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年間平均
顧客単価	9,490	9,761	9,568	9,563	8,890	9,390	9,983	10,193	10,236	9,711	9,359	9,750	9,666
対象コース数	133	135	135	136	135	135	135	135	133	134	134	134	-
2013年3月期	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年間平均
顧客単価	9,870	9,683	9,588	9,336	8,873	9,336	9,797	10,252	10,415	9,651	9,221	9,718	9,651
対象コース数	133	132	132	133	133	134	132	132	133	133	133	134	-
2014年3月期	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年間平均
顧客単価	9,725	9,735	9,777	9,124	8,921	9,272	9,771	10,473	10,234	9,229	8,765	9,752	9,610
対象コース数	134	134	134	134	134	134	134	133	133	133	133	133	-

(注) 1 平均顧客単価は、保有・運営受託契約を締結したゴルフ場の営業収益から会員収益(入会金、名義書換料、年会費収入)を除く数値を入場者数で除する

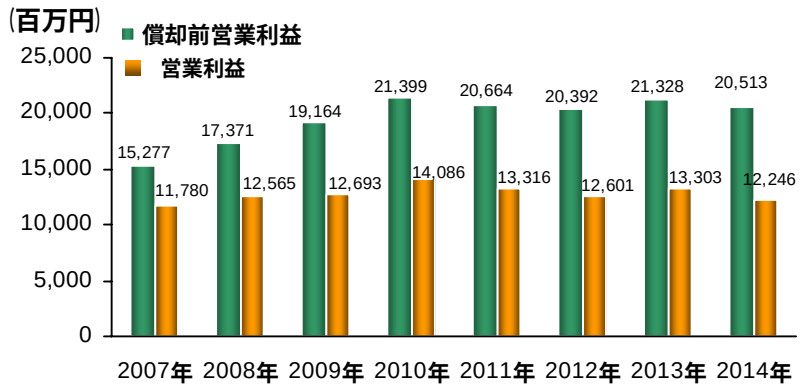
2 コース数は、保有・運営受託契約ゴルフ場を対象とし、取得／売却・運営受託契約を締結したコースは、翌月より増減(会社更生中のゴルフ場は除く)

収益の推移

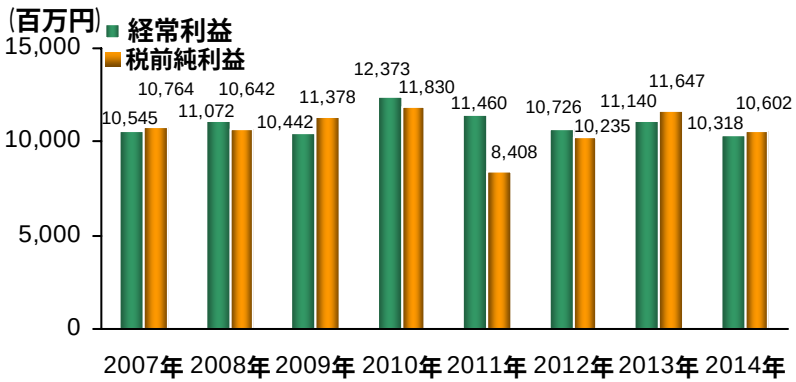
営業収益



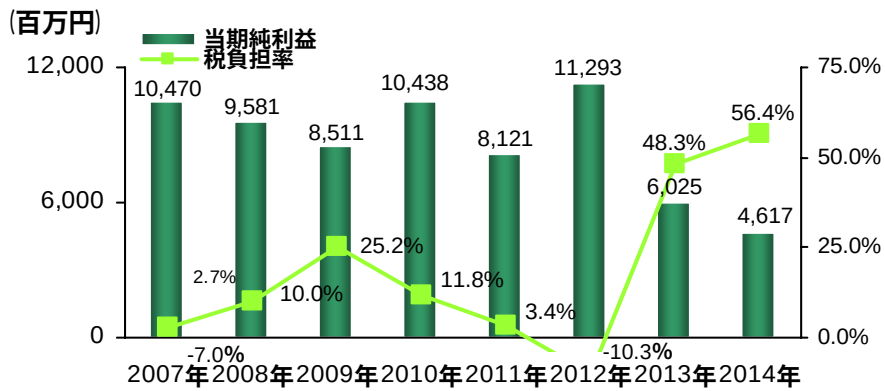
償却前営業利益(EBITDA)・営業利益



経常利益・税前当期純利益



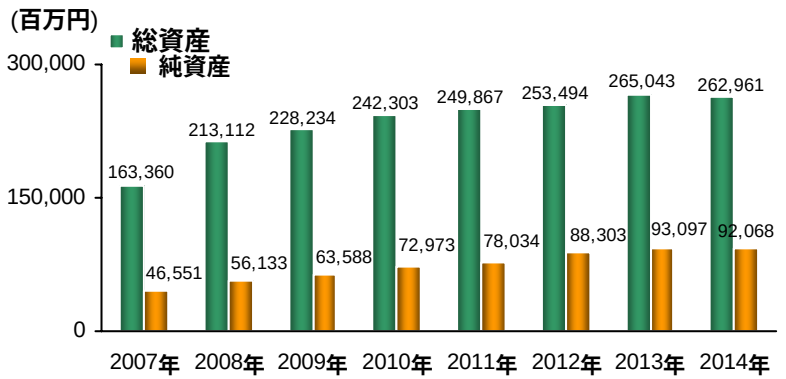
当期純利益・税負担率



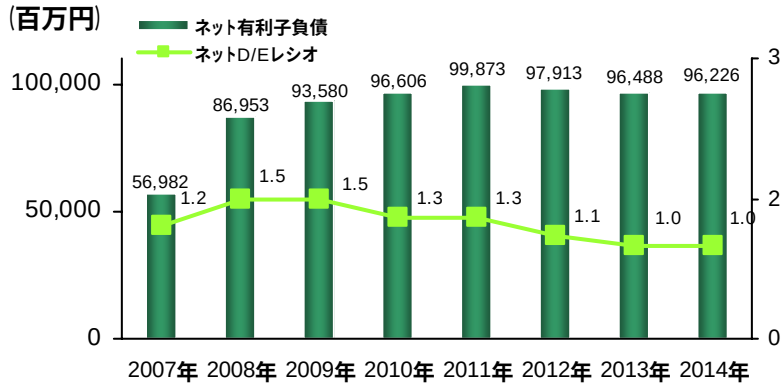
(注) 記載は、3月31日に終了した各連結会計年度

資産・負債の推移

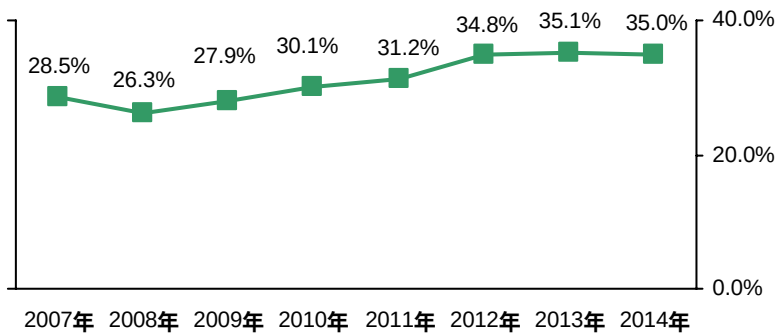
総資産・純資産



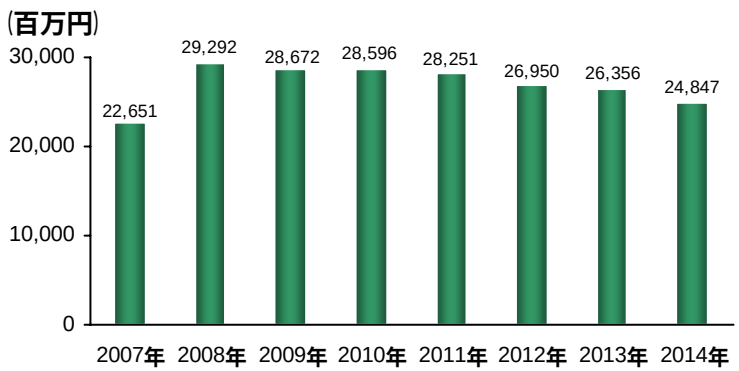
ネット有利子負債・ネットD/Eレシオ



株主資本比率



入会保証金



(注) 1.記載は、3月31日に終了した各連結会計年度
2.ネット有利子負債は、有利子負債からリース債務および現預金を控除して算出。

運営開始年別のゴルフ場運営状況-1

営業収益（百万円）	2006年3月期	2007年3月期	2008年3月期	2009年3月期	2010年3月期	2011年3月期	2012年3月期	2013年3月期	2014年3月期
2004年3月期	602	624	629	628	600	557	526	557	547
2005年3月期	572	602	608	612	630	592	555	587	581
2006年3月期	-	600	602	612	622	601	578	566	557
2007年3月期	-	-	435	453	497	467	467	457	465
2008年3月期	-	-	-	466	485	465	454	500	486
2009年3月期	-	-	-	-	371	393	393	388	367
2010年3月期	-	-	-	-	-	578	589	678	679
2011年3月期	-	-	-	-	-	-	649	666	538
2012年3月期	-	-	-	-	-	-	-	540	538
2013年3月期	-	-	-	-	-	-	-	-	667
償却前営業利益（EBITDA、百万円、%・マージン）本社費用配分前									
2004年3月期	174(28.9%)	183(29.4%)	193(30.6%)	194(30.9%)	187(31.3%)	174(31.3%)	167(31.9%)	179(32.1%)	164(30.1%)
2005年3月期	164(28.7%)	187(31.2%)	200(32.9%)	200(32.7%)	231(36.7%)	210(35.5%)	196(35.3%)	214(36.5%)	204(35.2%)
2006年3月期	-	180(30.0%)	195(32.4%)	196(32.0%)	242(39.0%)	238(39.6%)	231(39.9%)	226(39.9%)	214(38.4%)
2007年3月期	-	-	86(19.7%)	97(21.5%)	146(29.5%)	127(27.3%)	143(30.7%)	152(33.2%)	155(33.4%)
2008年3月期	-	-	-	81(17.3%)	133(27.6%)	128(27.6%)	133(29.4%)	153(30.7%)	138(28.5%)
2009年3月期	-	-	-	-	66(17.9%)	80(20.6%)	84(21.4%)	80(20.8%)	68(18.8%)
2010年3月期	-	-	-	-	-	169(29.3%)	216(36.7%)	264(39.0%)	267(39.5%)
2011年3月期	-	-	-	-	-	-	201(31.0%)	237(35.6%)	201(37.5%)
2012年3月期	-	-	-	-	-	-	-	148(27.5%)	146(27.3%)
2013年3月期	-	-	-	-	-	-	-	-	168(25.3%)

（注）1. 運営開始後、ゴルフ場売却を行っており対象コース数が変動しております。

2. 1コース18ホール換算し、算出しております。

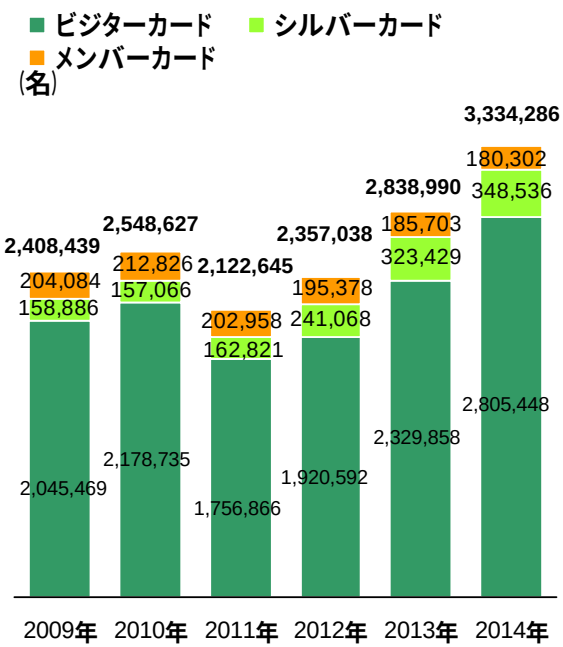
運営開始年別のゴルフ場運営状況-2

入場者数(名)	2006年3月期	2007年3月期	2008年3月期	2009年3月期	2010年3月期	2011年3月期	2012年3月期	2013年3月期	2014年3月期
2004年3月期	46,087	48,662	48,603	49,960	50,667	48,291	47,444	50,883	49,729
2005年3月期	46,726	49,674	50,578	53,289	56,150	54,245	51,772	55,315	54,869
2006年3月期	-	46,136	46,946	49,513	54,706	53,864	53,775	53,830	54,100
2007年3月期	-	-	39,516	44,089	51,118	48,831	49,869	48,442	49,188
2008年3月期	-	-	-	42,381	47,253	47,338	47,337	53,175	52,212
2009年3月期	-	-	-	-	35,729	38,419	40,237	40,769	39,184
2010年3月期	-	-	-	-	-	46,792	47,086	54,165	54,144
2011年3月期	-	-	-	-	-	-	47,101	50,211	49,051
2012年3月期	-	-	-	-	-	-	-	47,190	48,042
2013年3月期	-	-	-	-	-	-	-	-	41,932
対象コース数									
2004年3月期	48	48	48	48	47	47	46	43	43
2005年3月期	35	35	35	30	29	29	29	28	27
2006年3月期	-	9	9	9	9	9	9	9	9
2007年3月期	-	-	10	10	10	10	10	9	8
2008年3月期	-	-	-	21	21	21	21	19	19
2009年3月期	-	-	-	-	4	4	4	4	4
2010年3月期	-	-	-	-	-	8	8	8	8
2011年3月期	-	-	-	-	-	-	4	4	4
2012年3月期	-	-	-	-	-	-	-	4	4
2013年3月期	-	-	-	-	-	-	-	-	5

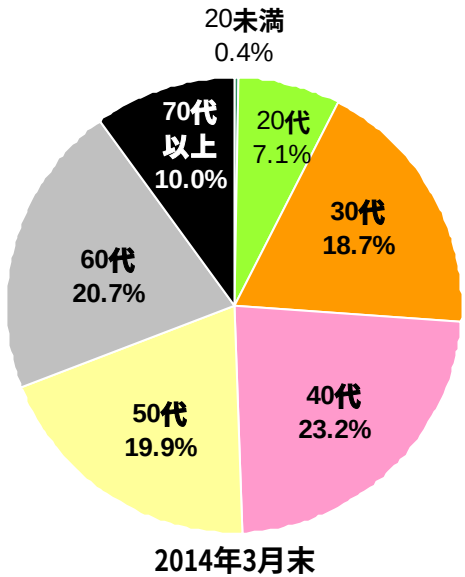
(注) 1. 運営開始後、ゴルフ場売却を行っており対象コース数が変動しております。
2. 1コース18ホール換算し、算出しております。

顧客基盤

ポイントカードホルダー数

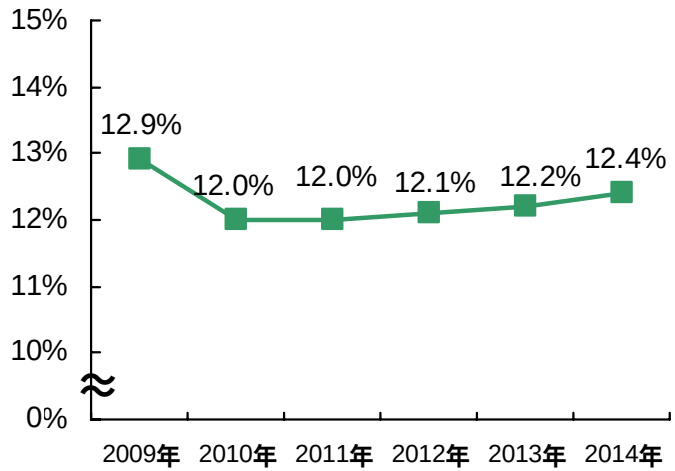


ビジター年齢構成



(注) 対象は、シルバーカードとビジターカードホルダー

女性プレー比率

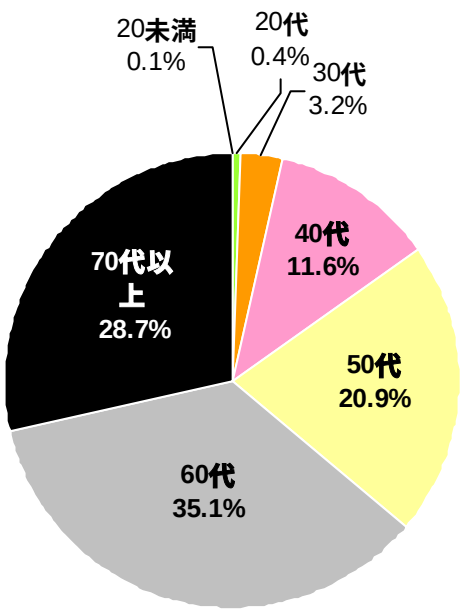


(注) 対象は、2007年3月期末保有96コース (除く売却コース)

(注) 記載は、3月31日に終了した各連結会計年度

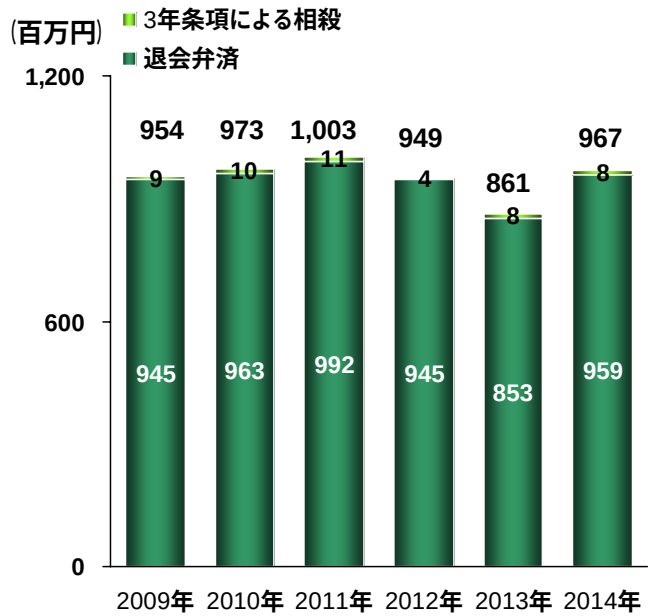
会員情報

メンバー年齢構成



2013年3月末

入会保証金償還金額



入会保証金償還予定

償還開始年	金額(百万円)
到来済み	11,714
2014年	720
2015年	3,210
2016年	1,815
2017年	4,685
2018年	99
2019年	678
2020年以降	1,926
計	24,779

(注) 2014年3月期末の入会保証金を対象に算出

(注) .記載は、3月31日に終了した各連結会計年度