

2015年2月10日



株式会社アコーディア・ゴルフ 証券コード:2131
2015年3月期 第3四半期決算 補足資料



本資料に関する注意事項



- 本資料は、株式会社アコードシア・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、投資その他の取引の勧誘または斡旋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、当社の支配権の変動その他の要因により、実際の結果等は本資料に記載された内容から大きく乖離しうることをご承知おきください。また、当社は、本資料の日付以降において、本資料に記載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。

株式会社アコードシア・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. ゴルフ場事業のアセットライト施策

2014年3月期の株主資本コスト6.4%に対して、
株主資本利益率(ROE)は、5.0%
資本効率の改善は、急務の経営課題。

「JPX日経インデックス400」採用銘柄として、
株主のみなさまのご期待に応えるため、
ゴルフ場事業(資産)のアセットライト施策を実行。
ROEは、11.9%(計画・期末株主資本)に大幅改善。

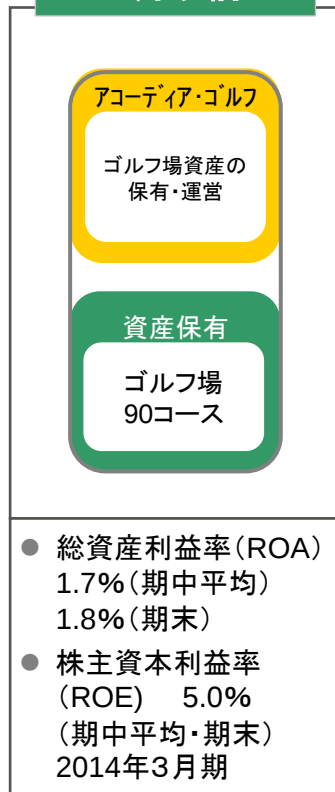
ゴルフ場事業(資産)の保有と運営の機能を分け、
ゴルフ場運営に経営資源を集中、高収益企業を目指す。

アセットライト施策のまとめ

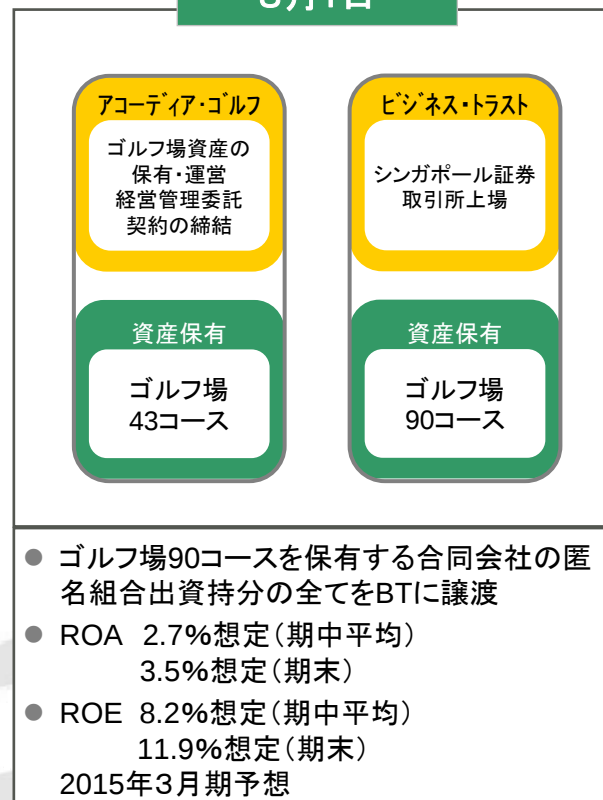


- ゴルフ場事業の証券化を実行し、ゴルフ場の資産保有機能として、ビジネス・トラストを組成、ユニットを上場。
- 運営に経営資源を集中させ、運営対象ゴルフ場数の拡大を図るための、新しい事業基盤を構築。
- 事業の証券化に伴い資産効率を改善、証券化に伴う現金を活用した自社株買いを行い資本効率を改善。

7月以前



8月1日



受領金額の使途

受領金額	主な使途
約1,132億円	自己株式の取得: 450億円
	BTのユニット取得: 253億円
	記念配当: 3億円
	既存借入金の返済: 426億円 (リファイナンス等の影響は除く)

新しい収益項目

収益項目	相手先	収益規模
運営受託収入	ゴルフ場保有会社 (合同会社)	2015年3月期計上予定: 約40億円
分配金収入 (来期計上予定)	ビジネス・トラスト	(2016年3月期想定: 約15億円)

(注) ROAおよびROEの2015年3月期予想値は、2015年3月末の総資産と株主資本および当期純利益 (修正計画値) を用いて、算出した参考値

アセットライト施策後の資産の変化



アセットライト前の主な資産状況

(単位:百万円)	2014年3月期
流動資産	19,431
固定資産	243,529
有形固定資産	214,764
（うちゴルフコース）	110,241
（うち土地）	53,448
無形固定資産	25,868
（うち）のれん	21,128
投資その他の資産	2,896
資産合計	262,961
流動負債	61,870
（うち）有利子負債	40,065
固定負債	108,888
（うち）有利子負債	60,817
（うち）入会保証金	24,847
負債合計	170,758
純資産	92,068
負債純資産合計	262,961

主な取引内容

1. ゴルフ場資産の不動産鑑定
2. ゴルフ場事業資産の収益力を基に資産価値算定
3. 資産価値に対する負債の認識
4. ゴルフ場事業資産を保有する株式価値の算定
5. 譲渡対象企業の出資持分をビジネス・トラストに譲渡
(譲渡対価:113,286百万円)
6. ビジネス・トラストのユニット取得
(取得金額:25,357百万円)
7. 有利子負債の返済と借り換え
(借り入れ:55,000百万円)
(既存ローン返済:57,752百万円)
8. 自己株式の取得(TOB)
(取得額:45,000百万円)
9. 自己株式の消却
(12月1日実施予定)
(消却株数:20,659,700株)

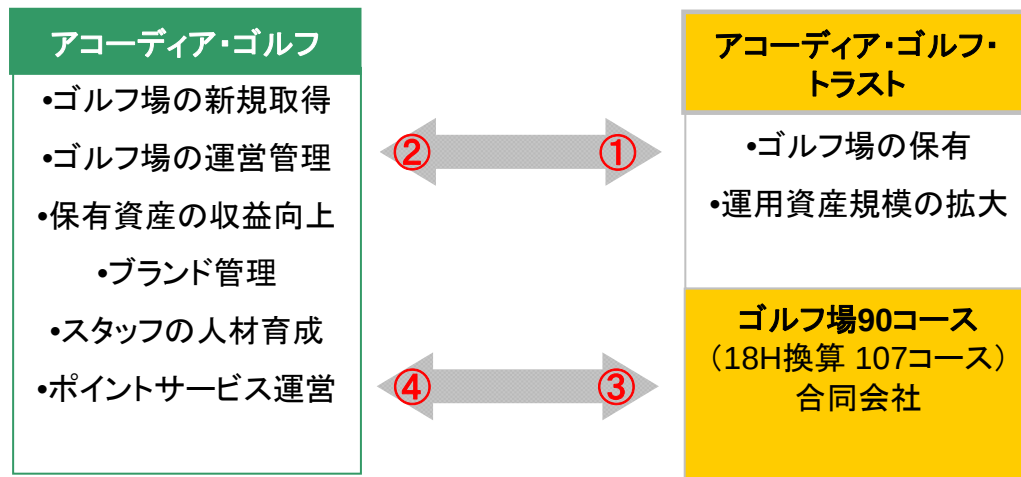
アセットライト、自社株取得後の主な資産状況

(単位:百万円)	2015年3月期 2Q
流動資産	21,682
固定資産	136,652
有形固定資産	95,398
（うちゴルフコース）	41,906
（うち土地）	28,479
無形固定資産	12,281
（うち）のれん	9,557
投資その他の資産	28,972
資産合計	158,334
流動負債	31,021
（うち）有利子負債	20,671
固定負債	81,878
（うち）有利子負債	56,185
（うち）入会保証金	9,385
負債合計	112,900
純資産	45,434
負債純資産合計	158,334

アセットライト施策後における収益構造の変化



1. ビジネス・トラストとの関係関係



①ユニットの28.9%保有
②分配金収益
(2016年3月期以降)
約15億円(通年)
2015年3月期は未計上

③経営管理委託契約
(商標使用許諾、システム使用許諾、運営ノウハウの提供、
経営指導や助言、マネージメントの派遣・出向)
契約期間: 2014年6月～2024年6月
(初回契約5年、5年更新)
2024年7月以降も5年更新

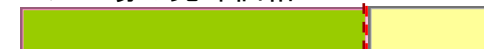
④運営受託収入
(コーポレート報酬・18Hごとに275万円/月、ベースフィ・営業収益の3%、インセンティブフィ・EBITDAの5%、会員収入インセンティブフィ、集中購買システム使用料)
約60億円(通年)

2. アセットライト時のキャッシュ配分(想定)

ゴルフ場の取得簿価



ゴルフ場の売却価格



譲渡益

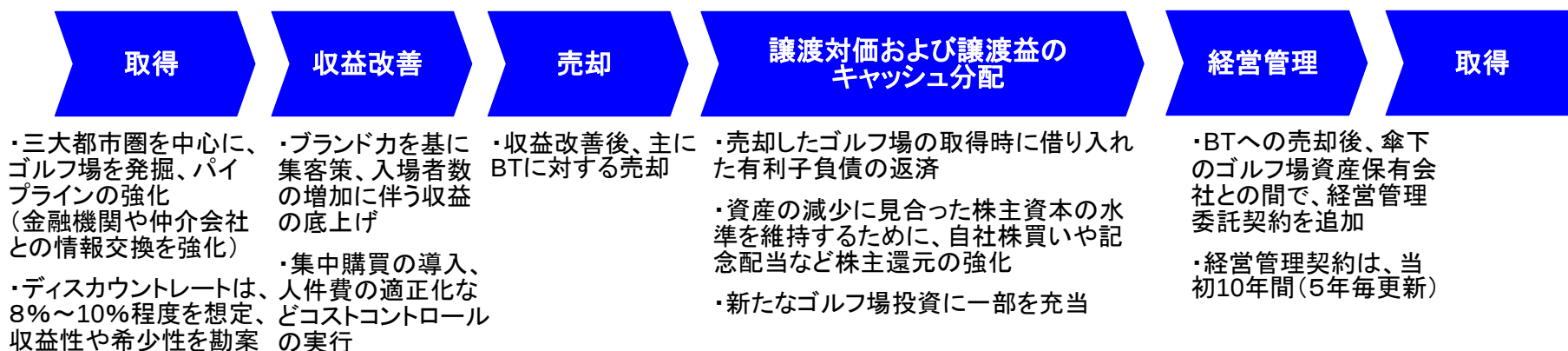
売却金額	有利子負債の返済 売却資産の取得時における借入金を返済
	再投資 売却金額の一部を、将来のゴルフ場取得資金に活用
譲渡益	株主還元(自己株の取得) ゴルフ場資産の売却に見合う、株主資本の圧縮を図る
	株主還元(配当) 記念配当の実施も検討

循環型ビジネスモデルのバリューチェーン



- ゴルフ場の保有から運営事業に特化し、運営ゴルフ場数の増加を進め、持続的な入場者数のシェア拡大
- 2017年3月期までを目標に、ゴルフ場資産の簿価400億円程度の追加アセットライト施策を実行する準備

1. 2011年3月期以降取得 ゴルフ場



2. 2010年3月期以前取得 ゴルフ場



新中期経営計画におけるアセットライト方針



ゴルフ場の取得

主な取り組み方針
事業開発部を本部に昇格、取得担当部門の人員を増強
金融機関など仲介者とのコミュニケーションを強化
3事業年度で15コース程度(18ホール換算)の取得目標
北米など海外案件にも拡大

ゴルフ場の売却

主な取り組み方針
追加アセットライト施策を実行する専門部署の設置
売却対象1: ビジネス・トラストに対して、資産売却時におけるコールオプション付与対象のゴルフ場
売却対象2: 2011年3月期以降取得の収益改善中のゴルフ場

2016年3月期の連結業績予想は、2015年5月中旬(予定)に発表いたします。

新中期経営計画の主な数値(2015年5月23日発表 ※2015年3月期は修正計画値)

(単位:億円)	2015年3月期	2016年3月期	2017年3月期
営業収益	642	542	555
営業利益	80	85	89
営業利益率	12.5%	15.8%	16.1%
当期純利益	58	63	64

新株予約権 行使前EPS(円) ^(※1)	82.2	90.4	91.4
新株予約権 行使後EPS(円)	68.4	75.2	76.1

EBITDA	136	131	138
EBITDAマージン	21.2%	24.1%	24.8%

(注)新株予約権 行使後EPSについては、新株予約権を全額行使した前提。また、EPS算定に当たっては、発行済株式総数を、15年3月期以降は、新株予約権行使前／7,050万株、新株予約権行使後／8,468万株として算出

- 計画の前提となる追加アセットライトは、ゴルフ場資産の240億円(簿価)
- 早期に運営型事業に移行するため、ゴルフ場資産の160億円(簿価)を加算し、計400億円(簿価)以上のアセットライト施策の実行に向け準備。

2. 2015年3月期 第3四半期実績

2015年3月期 第3四半期決算総括



1. 第3四半期決算について(前年同期比ベースにて記載)

- 累計9か月間を通して、ゴルフ場予約状況は概ね好調に推移した。特に週末にかけて、台風や降雪など天候要因が大きく影響した、6月および7月、12月(対前年同月比また対月次予算)また、10月(対月次予算)は弱含む。春や秋の繁忙期は稼働と単価設定のバランスを保ち、閑散期は稼働重視を意識したゴルフ場の運営を行った。
- **営業収益および営業利益**
2014年8月に実行したゴルフ場のアセットライト(事業資産の譲渡)に伴い、ゴルフ場運営やレストランの営業収益は前年同期比で減収減益となる。なお、一過性要因として当社が負担するアセットライトの準備コストが販売費及び一般管理費の増加要因となる。
- **経常利益**
ビジネス・トラスト(以下、「AGT」といいます。)のユニット28.9%を保有。AGTおよび関連会社の子会社の損益を、日本の会計基準において取り込む際に、一過性要因として、持分法投資損失1,444百万円を計上、営業外費用の主な増加要因となる。
- **四半期純利益**
AGTに匿名組合出資持分を譲渡した対価として、関係会社株式売却益を計上。法人減税効果や繰延税金資産の計上に伴い、税負担の軽減となる。
- **貸借対照表**
ゴルフ場のアセットライトに伴い、総資産は156,863百万円(対前年末比40.3%減)に資産圧縮。自己株式の取得に伴い、純資産は47,405百万円(対前年末比48.6%減)と資本効率を改善。

2. 通期業績計画について

- 第4四半期(2015年1月-3月)における四半期予算の進捗は、期中に大幅な天候悪化に伴う営業日数の減少が生じない限り、概ね想定計画ラインで進捗している。
なお、現時点において、第4四半期における特別損益の発生は見込んでいない。
- 2015年3月期の期末配当予想に関しては、1株当たり36円に変更ありません。

2015年3月期第3四半期 決算概要



(百万円)

	2014年 3月期 3Q	2015年3月期 3Q					
		(実績)	(当初計画)	(修正計画)	(前年同期比)	(修正計画比)	(対通年進捗率)
営業収益	74,474	54,288	57,700	54,400	- 27.1%	- 0.2%	84.6%
償却前営業利益(EBITDA)	18,874	11,358	12,500	11,600	- 39.8%	- 2.1%	83.5%
営業利益	12,752	6,895	7,900	7,100	- 45.9%	- 2.9%	86.2%
経常利益	11,146	3,111	4,900	3,600	- 72.1%	- 13.6%	77.8%
特別利益	429	7,045	-	-	+ 1542.2%	-	-
特別損失	265	155	-	-	- 41.5%	-	-
税前四半期純利益	11,311	10,000	-	-	- 11.6%	-	-
四半期純利益	5,780	6,276	7,200	5,800	+ 8.6%	+ 8.2%	108.2%
EBITDAマージン	25.3%	20.9%	21.7%	21.3%	- 4.4pt	- 0.4pt	-
運営ゴルフ場(うち契約)	135(2)	137(93)	-	-	-	-	-
運営ゴルフ練習場(うち契約)	24(5)	25(5)	-	-	-	-	-
運営ゴルフ場入場者数	640万人	647万人	649万人	-	+ 7万人	-	-

(注) 2015年3月期第3四半期計画および2015年3月期通期計画は、2014年10月31日に業績予想の修正を発表しております。

直近の営業状況



● 第3四半期累計(2014年4月-12月)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、連休期間など旺盛なプレー需要を取り込む。
 第2四半期(7月-9月)、週末を中心に台風の影響に伴いキャンセルが増加、閑散期における稼働重視の施策を進めた。
 10月、月初の天候不順による影響が生じたが、繁忙期でもあるため、中旬以降は堅調に入場者数の確保を進めた。
 11月、プレー需要の繁忙期でもあり、前年同月比において曜日配列の影響に伴い休日数も増加、好調に推移した。
 12月、主に西日本を中心に降雪の影響が生じたため、営業日数の減少に伴い、稼働率が低下した。

	運営ゴルフ場(135コース)		保有ゴルフ場(44コース)		
	入場者数 (対前年同月比)	入場者数 前月末見込み (対前年同月比)	入場者数 (対前年同月比)	入場者数 前月末見込み (対前年同月比)	営業収益 (対前年同月比)
2014年4月	+ 3.8%	+ 1.0%	+ 7.8%	+ 10.2%	+ 4.7%
2014年5月	+ 2.0%	+ 1.2%	+ 3.9%	+ 2.8%	+ 4.0%
2014年6月	- 2.3%	- 0.1%	- 1.3%	- 0.5%	- 4.4%
2014年7月	- 2.1%	- 2.1%	- 1.9%	+ 0.4%	- 1.5%
2014年8月	+ 0.2%	+ 5.8%	+ 0.7%	+ 5.6%	+ 0.2%
2014年9月	+ 5.9%	+ 0.9%	+ 6.0%	+ 1.5%	+ 5.8%
2014年10月	+ 4.6%	+ 4.4%	+ 9.1%	+ 5.1%	+ 9.5%
2014年11月	+ 2.8%	+ 2.4%	+ 6.8%	+ 3.8%	+ 7.4%
2014年12月	- 4.7%	+ 0.2%	- 2.0%	+ 3.1%	- 0.6%
2015年1月	-7.3% (2月1日現在)	+ 0.1%	- 3.7% (2月1日現在)	+ 4.6%	- 4.1% (2月1日現在)
2015年2月(見込)	-	+ 5.2% (1月28日現在)	-	+ 8.3% (1月28日現在)	-

(注)2014年9月までは運営ゴルフ場134コース、保有ゴルフ場43コースを対象としています。(営業休止のゴルフ場を含む)

営業収益(内訳)



(百万円)

	2014年3月期 3Q	2015年3月期 3Q	(前年同期比)
営業収益	74,474	54,288	- 27.1%
ゴルフ場運営	49,841	34,615	- 30.5%
レストラン	16,352	11,085	- 32.2%
ゴルフ用品販売	3,414	3,520	+ 3.1%
その他	4,866	5,067	+ 4.1%
(ゴルフ場運営の内訳)			
コース売上	42,895	27,662	- 35.5%
運営受託収入	120	2,637	+ 2097.5%
会員収益	6,826	4,316	- 36.8%
(会員収益の内訳)			
年会費	4,858	2,888	- 40.6%
名義変更料	367	269	- 26.7%
入会金	1,601	1,158	- 27.7%
(その他の内訳)			
ゴルフ練習場	2,853	3,617	+ 26.8%
その他	2,013	1,450	- 28.0%

変動要因

<ゴルフ場運営 コース売上>

- ゴルフ場のアセットライトに伴い減収。
(ご参考)
運営ゴルフ場入場者数647万人(前年同期比1.1%増)
保有ゴルフ場入場者数189万人(前年同期比3.2%増)

<ゴルフ場運営 運営受託収入>

- 主にAGTの関連子会社とのゴルフ場の経営管理委託契約に基づく運営受託収入を計上。

<レストラン>

- ゴルフ場90コースのアセットライトに伴い減収。
当社保有ゴルフ場およびレストラン業務の外部受託収入で構成。コンペ関連入場者数が、前年同期比7.0%増加、パーティ需要が増加。

<ゴルフ用品販売>

- 売れ筋商品の投入、売場改装、販売員の商品知識の向上など様々な販売向上施策を進め、消費増税の影響などに伴いクラブ販売が伸び悩む中、収益を確保。

<ゴルフ練習場>

- 施設の新店効果に加え、既存施設における打球売上が2~3%増加するなど、好調に推移。

営業費用(内訳)



	(百万円)		
	2014年3月期 3Q	2015年3月期 3Q	(前年同期比)
営業費用	61,721	47,392	- 23.2%
事業費	59,074	42,448	- 28.1%
人件費	20,463	14,625	- 28.5%
材料費	9,267	7,207	- 22.2%
その他経費	29,344	20,615	- 29.7%
販売費及び一般管理費	2,647	4,944	+ 86.8%
人件費	913	1,246	+ 36.5%
その他経費	1,734	3,697	+ 113.2%

変動要因

<事業費>

2014年8月より、ゴルフ場のアセットライトに伴い、主に保有ゴルフ場やゴルフ練習場関わる費用のみ計上。

● 人件費

保有ゴルフ場における前年同期比、標準労務費の設定施策が奏功し、新規ゴルフ場2コースの増加分に留めた。

● 材料費

保有ゴルフ場における前年同期比、資材や食材など集中購買システムで取り扱う品目を広げるが、主にレストラン材料費の値上がり影響が若干生じた。

● その他経費

保有ゴルフ場における前年同期比、入場者数の増加に伴いポイント経費が増加、Web予約比率41.8%となり、Web誘客手数料などが増加。

<販売費及び一般管理費>

● 人件費

8月以降、AGTIに譲渡したゴルフ場を管理する担当部門の人件費を事業費から販管費に計上変更。

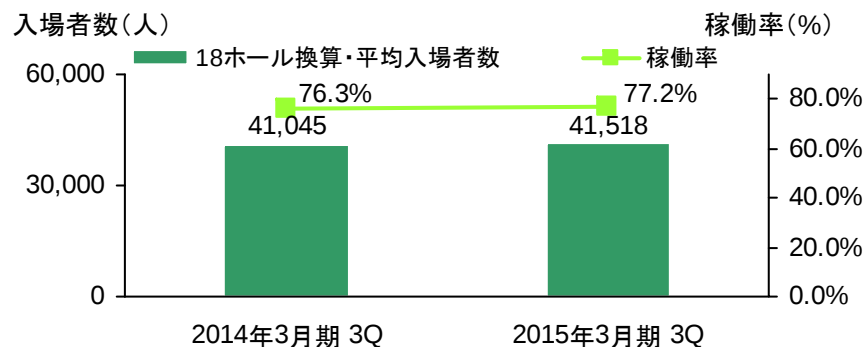
● その他経費

今期における一時的費用支出として、支払手数料や支払報酬、登録免許税などが、主な増加要因。

運営ゴルフ場の収益状況(対象:運営135コース)

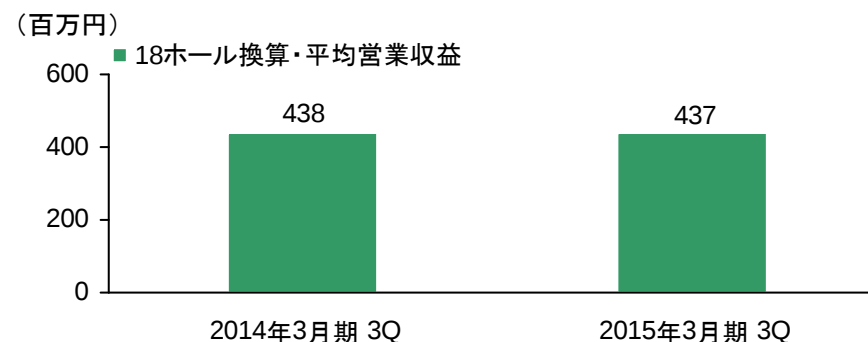


入場者数／稼働率



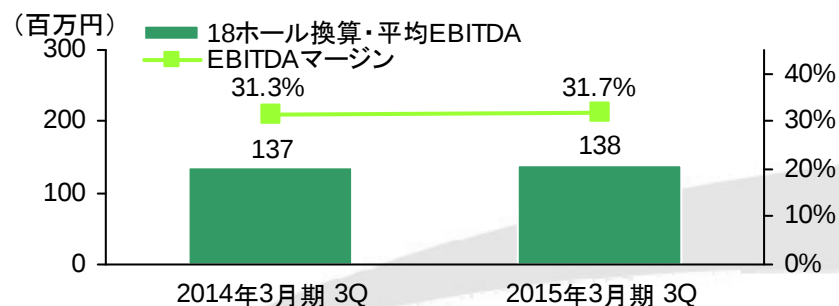
* 稼働率=18ホール当たり入場者／営業日数×200(名)

営業収益

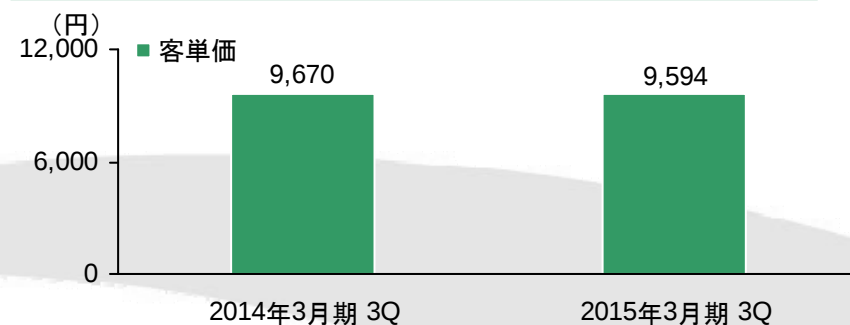


(注)ゴルフ場運営収益+レストラン+ゴルフ用品販売を18ホール換算で算出

EBITDA(本社費用配分前)



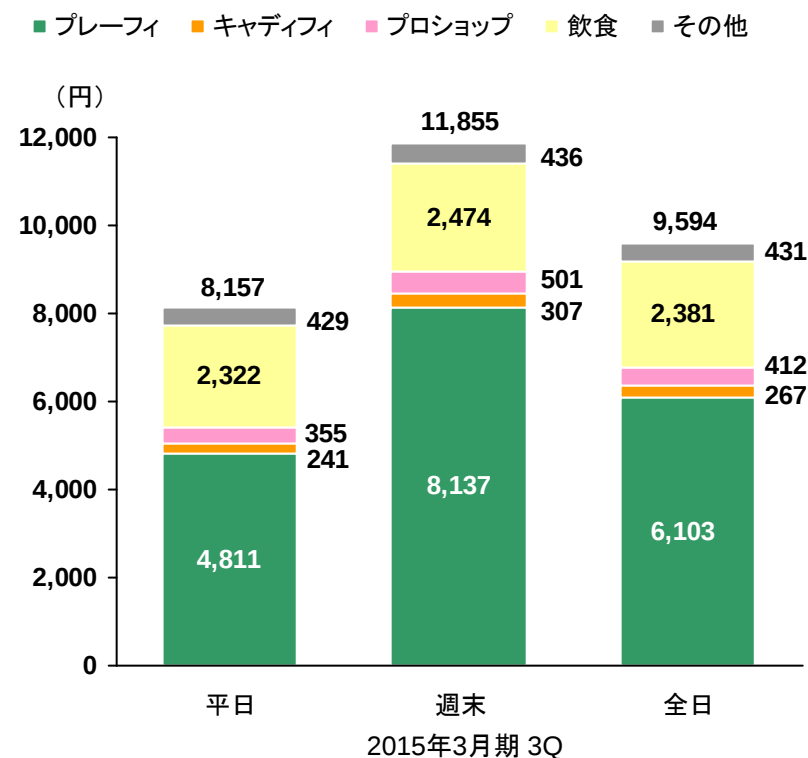
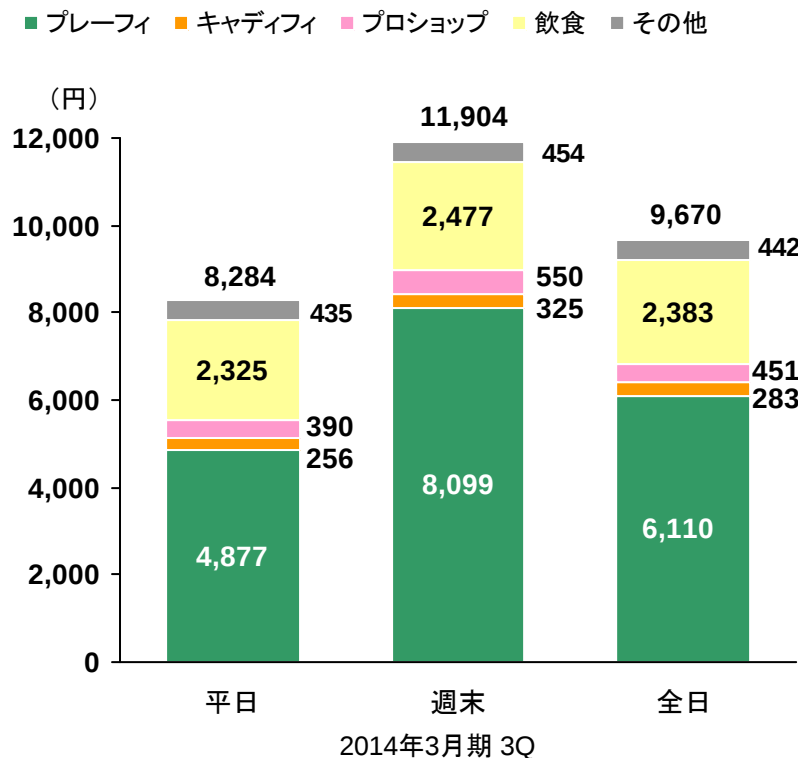
客単価



* 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) 保有および運営受託契約(含む経営管理委託契約)を締結している135コースを対象(営業休止ゴルフ場を含む)。

客単価の内訳(対象:運営135コース)



- 繁忙期は単価設定と稼働のバランスを図る一方、閑散期は早期の予約獲得など稼働を重視した集客施策を実施。なお、都市近郊の外周地域(例、北関東)に立地するゴルフ場は、価格競争が厳しい状況が続いている。
- キャディレス率92.8%(前年同期比0.5ポイント上昇)
- 稼働率は、平日69.4%、週末93.8%
- プロショップは、消費増税の影響から高額商品が伸び悩む一方、プレー需要が消耗品の売れ行きを下支えしている。
- 飲食は、前年同期比において、コンペ需要が増加。
- 第3四半期における、想定客単価(全日)は、9,783円。

(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)

	2014年3月期	2015年3月期 3Q	増減	増減要因
流動資産	19,431	17,838	-1,593	営業未収入金の減少
固定資産	243,529	139,025	-104,504	
有形固定資産	214,764	96,457	-118,307	ゴルフ場のアセットライトに伴う減少
(うちゴルフコース)	110,241	42,709	-67,532	
(うち土地)	53,448	28,494	-24,954	
無形固定資産	25,868	11,958	-13,910	
(うち) のれん	21,128	9,244	-11,884	
投資その他の資産	2,896	30,608	+27,712	AGTユニットの取得、繰延税金資産の増加
資産合計	262,961	156,863	-106,098	
流動負債	61,870	27,807	-34,063	
(うち) 短期借入金	12,704	2,800	-9,904	リファイナンスの実施に伴う、長期化
(うち) 1年内返済予定 長期借入金	9,363	10,586	+1,223	源泉税支払対応、今期の約定返済予定分
固定負債	108,888	81,649	-27,239	
(うち) 長期借入金	60,817	55,970	-4,847	リファイナンスの実施
(うち) 入会保証金	24,847	9,700	-15,147	ゴルフ場のアセットライトに伴う減少
負債合計	170,758	109,457	-61,301	
純資産(株主資本)	92,068	47,405	-44,663	2013年度配当金の支払い、自己株式の取得
負債純資産合計	262,961	156,863	-106,098	

負債の状況



(百万円)

	2014年3月期	2015年3月期 3Q	増減	概要
短期借入金	12,704	2,800	-9,904	
1年内返済予定長期借入金	9,363	10,586	+1,223	約定弁済予定額、また源泉税支払に対応した8,000百万円は、来期に還付金で弁済予定
CP	2,998	4,997	+1,999	キャッシュポジションの調整
長期借入金	60,817	55,970	-4,847	8月、リファイナンスの実行。新株予約権付ローン20,000百万円
リース債務	6,903	6,762	-141	練習場設備などをセール&リースバック
有利子負債計	107,785	81,115	-26,670	DEレシオ1.7倍(有利子負債／純資産)
ネット有利子負債	96,226	69,622	-26,604	有利子負債から現預金とリース債務を控除
入会保証金	24,847	9,700	-15,147	ゴルフ場のアセットライトに伴う減少

- 2015年3月期中に実施した借り換えにより、ネット有利子負債の80%は長期化に伴い、安定性と返済時期の分散を図る。
- 多様な資金調達や金融収支の改善を図るため、社債の調達を企図する。
- 新株予約権 行使価額:1株当たり1,404円、発行数:141,843個。
行使期間:2014年8月1日から2017年11月末日。

主な財務制限条項(コベナント)【2014年シンジケートローン】

対象:2019年8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6.0倍(格付BBB)
- 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

見通し(ネガティブ)

コマーシャルペーパー J-2 JCR

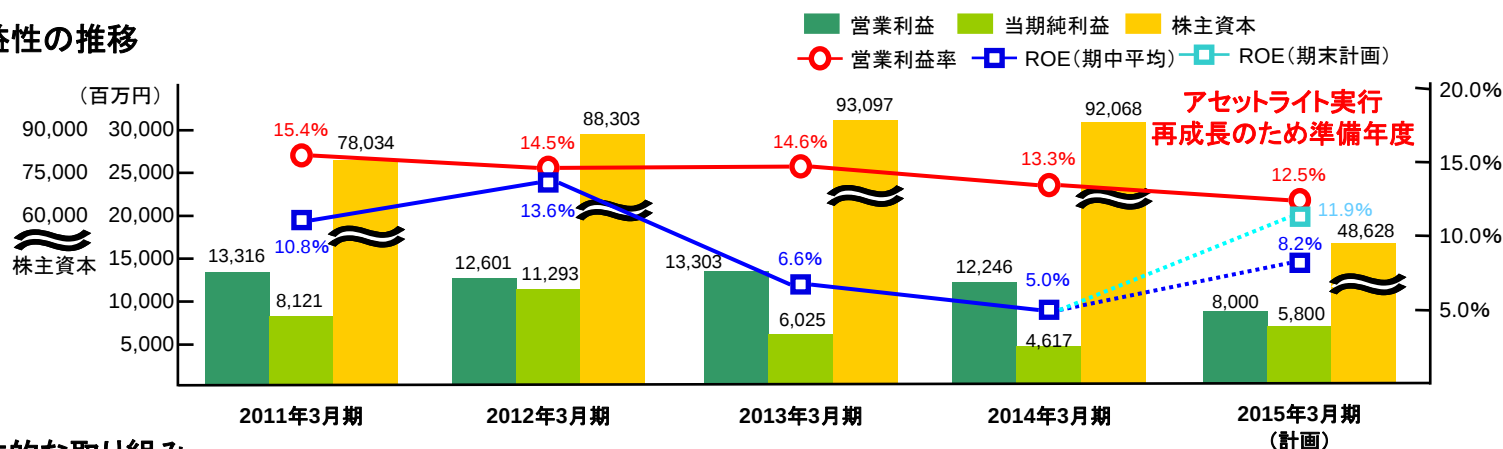
短期融資枠計 7,700百万円(2014年12月31日現在)

株主資本利益率(ROE)の向上に向けた考え方



- 運営事業への特化に伴い、運営受託収入など収益性の高いフィ収益の構成が拡大、来期以降、マージンを改善。
- ゴルフ場資産の追加的なアセットライトの実行に伴い、最適な負債や資本構成を維持。

1. 収益性の推移



2. 具体的な取り組み

株主資本利益率(ROE)15%程度の実現・維持

株主資本コスト(2014年3月期)6.4%強を超える水準

資産規模に見合う 適正な株主資本水準

- ・株主還元の強化(ベース配当の成長、自社株買いによる適正な株主資本水準)
- ・格付けに配慮するため、一定の株主資本比率を意識

資産規模に見合う 負債規模に圧縮

- ・追加的なアセットライトの実行時には、借入れを返済
- ・金利コストの低減を図るため、多様な資金調達を模索

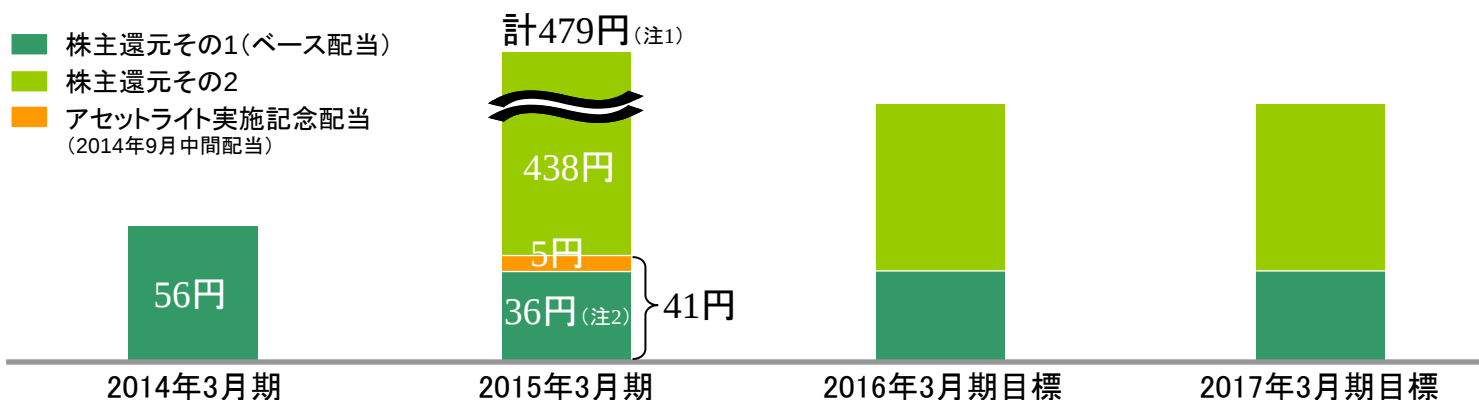
営業利益率の向上に 伴う純利益の成長

- ・追加的なアセットライトの実行に伴う、運営受託収入の増加により利益率の向上
- ・事業部門の効率化の模索、本社部門の間接コストの削減など事業費を削減

株主還元



一株当たり総株主還元額のイメージ



株主還元 その1

- 「みなし連結当期純利益」の45%が配当性向の目途

算式

- みなし連結当期純利益
 = 連結当期純利益 - 特別損益
 + 当該特別損益に関わる法人税等
- 配当額の目途
 = みなし当期純利益 × 45%



株主還元 その2

- ゴルフ場移管/譲渡に伴う余剰キャッシュ・フローの一部を充当
- ゴルフ場売却益計上時に、当該ゴルフ場に関わる借入金返済、追加ゴルフ場取得をにらみながら、積極的に、自己株式の取得または配当等を含め、株主還元を目指す

総株主還元性向目標:90%

(注)1: 総株主還元額=配当総額+自己株式取得総額。総株主還元性向=(配当総額+自己株式取得総額)÷連結当期純利益

2015年3月期の年間配当は、1株当たり41円(うち、中間配当5円)を予定。さらに、総額450億円の自己株式の取得を2014年9月に実施。

1株当たり配当41円+総額450億円の自己株式の取得を考慮した1株当たり総株主還元値

(注)2: 2015年3月期の配当は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、期中においてアセットライトを実施するといった要因や2016年3期以降におけるシミュレーション上の配当水準に配慮。

キャッシュ・フローの状況



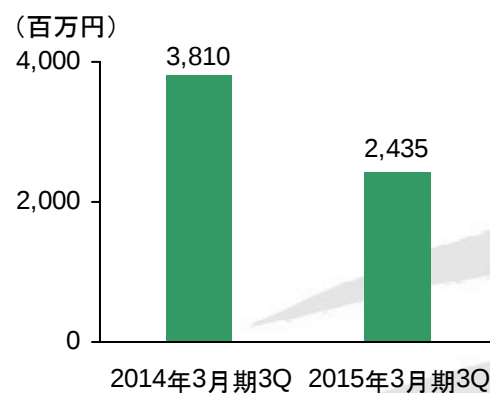
(百万円)

	2014年3月期 3Q	2015年3月期 3Q	(前年同期比)
営業活動	8,123	△8,146	- 200.3%
投資活動	△3,653	84,549	+ 2414.5%
財務活動	△4,906	△76,265	- 1454.5%
増減額	△436	136	+ 131.2%
期首残高	5,823	4,594	- 21.1%
新規連結	-	-	-
期末残高	5,387	4,731	- 12.2%

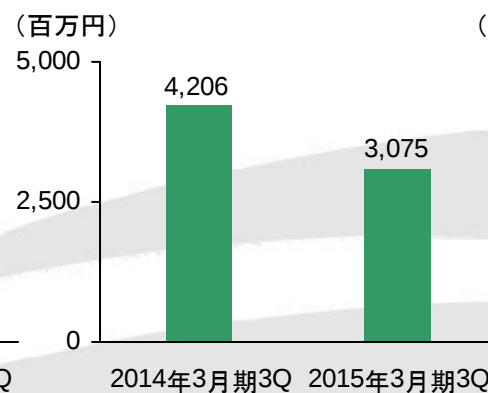
変動要因

- 営業CFは、法人税等の支払額の増加。子会社からの配当実施に際して、源泉税を納付。来期、ほぼ同額の税金還付を予定。
- 投資CFは、今期開業した練習場および既存ゴルフ場の設備投資など有形固定資産の取得による支出。子会社株式の売却による収入が主な内容。
- 財務CFは、リファイナンスおよび自己株式の取得が主な要因。

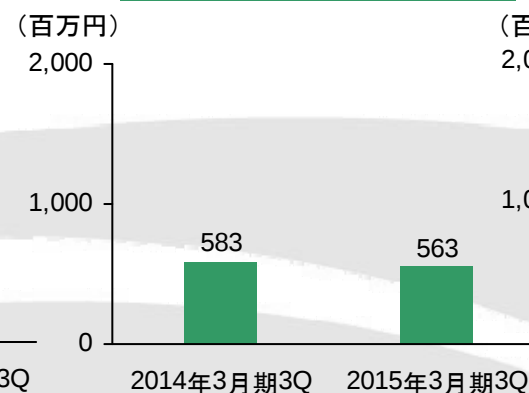
設備投資



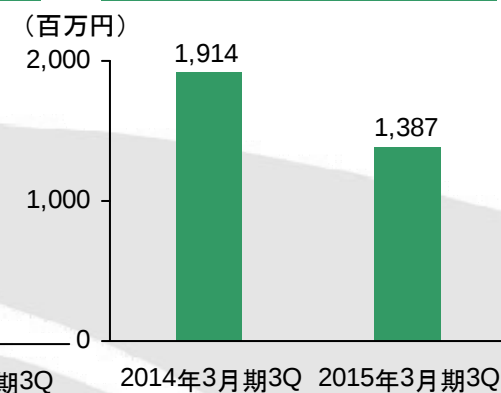
減価償却費



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。

ゴルフ場の取得、売却状況



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)
グランベール京都ゴルフ倶楽部	2014年10月 株式取得	京都府船井郡 36	492百万円

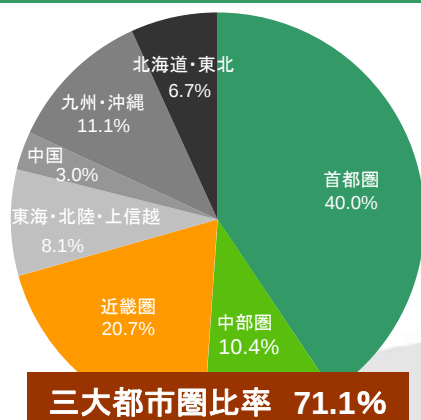
今後の取得方針

- 昨年比、当社に持ち込まれる案件数は増加傾向、三大都市圏内の案件発掘を進め、運営ゴルフ場数のシェア拡大を目指す。
- 優良物件への積極投資を進め(3事業年度で15コース以上が目標)、北米など海外案件も探索範囲に拡大。
- 地方に立地する低収益なゴルフ場は、数コースまで整理が進んでおり、都市型ゴルフ場ポートフォリオは順調に構築が進む。

追加アセットライト

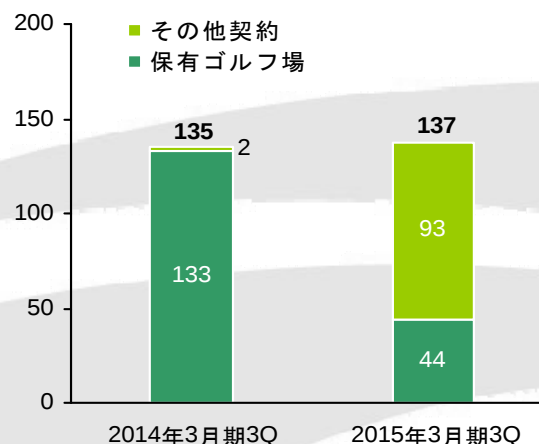
- 収益改善途上のゴルフ場: 収益拡大や最適コストの実現など収益率向上による収益最大化が実現でき次第、売却。
- 権利関係整理中のゴルフ場: 土地建物の権利関係整理につき、見通しが付き次第、売却。
- ブランド/事業再構築中のゴルフ場: ブランド/事業の再構築が完了し、安定的な収益計上が可能になり次第、売却。

運営ゴルフ場 展開立地



(注) 1 2014年12月31日現在 対象: 運営135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**
2014年1月-12月における
経営交代40コース(前年同期間66コース)
法的整理6コース(前年同期間29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、西武系28、東急系27、市川ゴルフ興業系24、チェリーゴルフ系23、ユニマツ18、太平洋クラブ17、シャトレゼ15、明智GC・房総CC系10、リゾートトラスト13、東京建物12

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

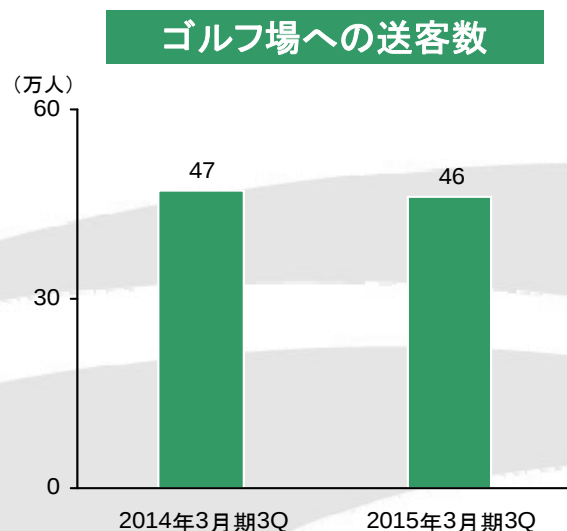
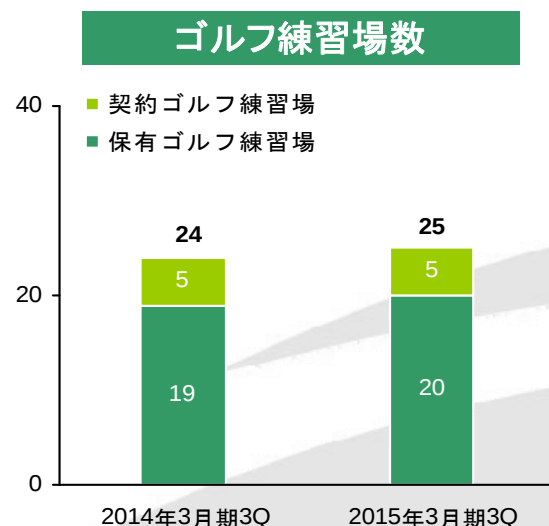


	2014年3月期 3Q	2015年3月期 3Q	(前年同期比)
営業収益	3,277	4,115	+ 25.6%
償却前営業利益(EBITDA)	1,035	1,315	+ 27.1%
EBITDAマージン	31.6%	32.0%	+ 0.4pt
入場者数(万人)	228	269	+41
スクール受講者数(千人)	140	175	+35
打席回転率	4.5	4.7	-
対象店舗数	24	25	-

- 前上半期に計上した、開発案件2ヶ所の開業費用が一巡し、収益率が向上。
- 既存施設におけるゴルフ場との連携ノウハウを蓄積し、成功事例の共有を図る。
- 他オーナー様の物件に対して、運営受託や賃貸借契約の提案営業を積極化。

- **取得・開発案件の特徴**
都市部およびゴルフ場を展開している地域に出店を進める。
・アコーディア・ガーデン福岡
(2014年4月開業／福岡県福岡市／80打席)
- **提携**
提携ゴルフ練習場754ヶ所
(前年同期末754ヶ所)
直営および提携練習場から運営ゴルフ場への送客数は、ゴルフ場入場者数の7.1%を占める。

- **ゴルフ練習場の経営環境**
国内の練習場数3,361ヶ所(2014年)
延べ利用者数9,082万人(2014年)



平均顧客単価の推移(対象:運営ゴルフ場)



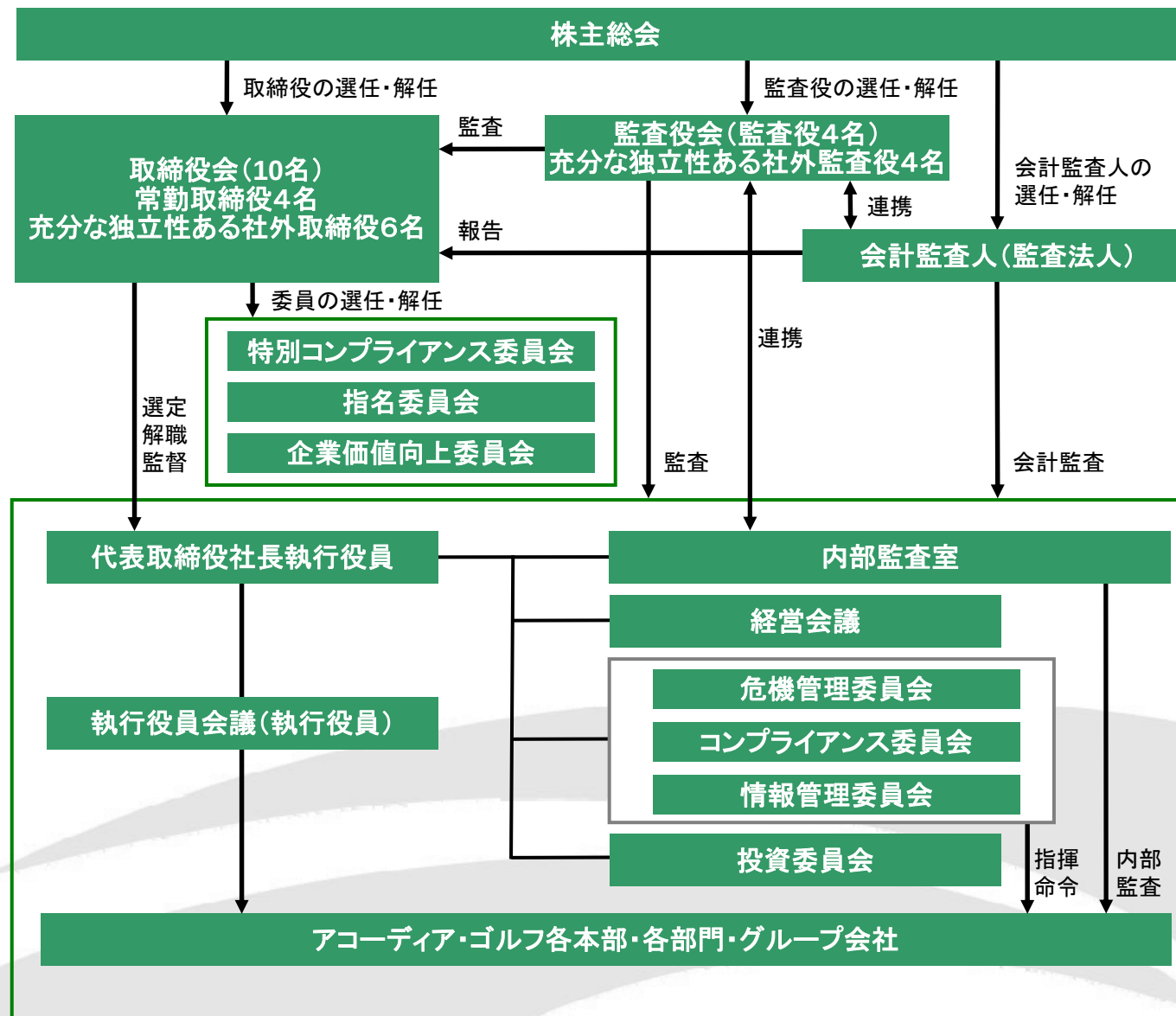
(円)

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	134	-
2015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	9,648	9,772	9,396	9,098	8,793	9,067	9,729	10,657	10,217				-
対象コース数	134	134	134	134	134	134	135	135	135				-

(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)

コーポレート・ガバナンス体制



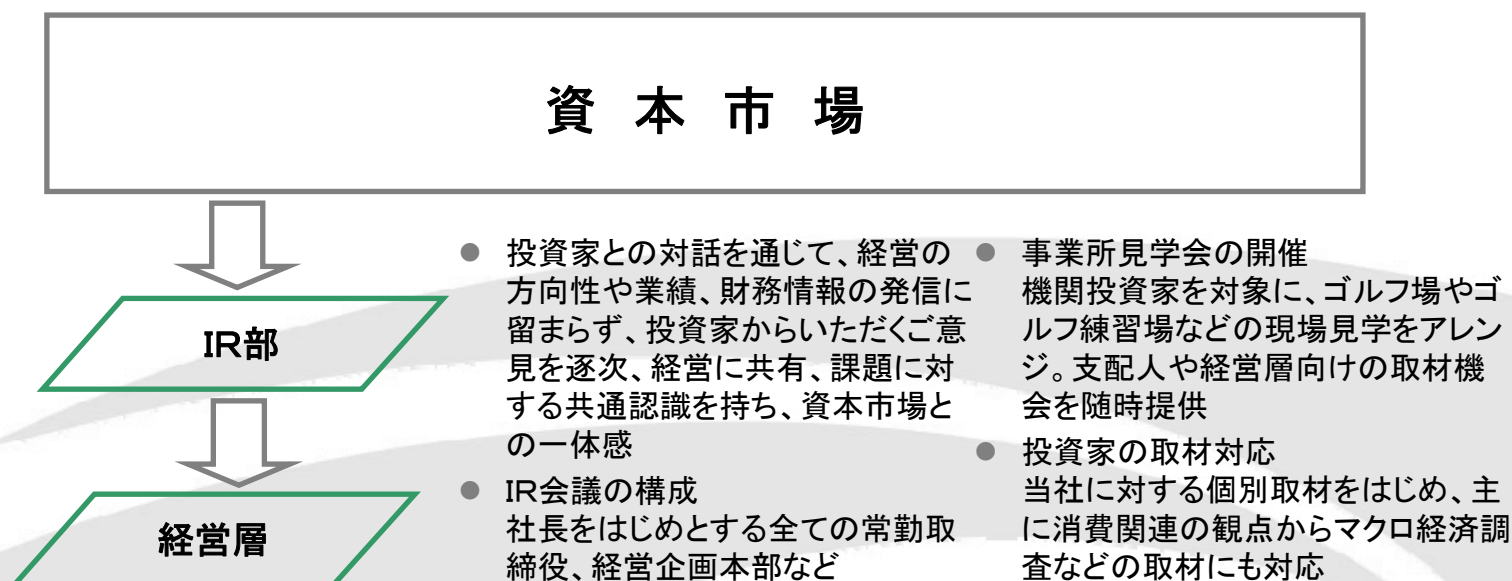
資本市場に対する姿勢



1. IRの基本方針

- 2006年11月、アコーディア・ゴルフは株式上場以降、IR活動を進めてまいりました。個人株主・投資家、証券アナリスト、国内外の機関投資家のみなさまをはじめ、資本市場に情報を提供される経済や証券系メディアに当社の経営戦略や財務情報の理解を促進いただける取り組みを行います。資本市場との良好な関係を構築するために、持続的なコミュニケーション活動の実践を通じて、当社の企業価値の向上を図ると共に、当社の財務戦略の多様性を確保してまいります。
- 具体的取り組み
 - ・資本市場との対話
 - ・適時・適切・正確な情報発信
 - ・わかりやすさの追求
 - ・株主のみなさまとの対話を通じた信頼関係の構築

2. 社内情報共有の流れ



(2015年3月期計画は、2014年10月31日に業績予想の修正を発表しております。)

3. 2015年3月期業績計画

2015年3月期業績計画の前提条件



(2015年3月期計画は、2014年10月31日に業績予想の修正を発表しております。)

アセットライト実施前		アセットライト実施後	
2014年4月 ～ 2014年7月		2014年8月 ～ 2015年3月	
運営ゴルフ場数	3コース	運営ゴルフ場数	93コース
保有ゴルフ場数	133コース	保有ゴルフ場数	43コース
ゴルフ練習場数	26ヶ所	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		<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。	

2015年3月期 業績計画



(2015年3月期計画は、2014年10月31日に業績予想の修正を発表しております。)

(百万円)

		2014年3月期	2015年3月期		
			(当初計画)	(修正計画)	(前期比)
営業収益		91,983	68,100	64,200	- 30.2%
償却前営業利益 (EBITDA)		20,513	14,400	13,600	- 33.7%
営業利益		12,246	8,700	8,000	- 34.7%
経常利益		10,318	5,200	4,000	- 61.2%
当期純利益		4,617	7,200	5,800	+ 25.6%
EBITDAマージン		22.3%	21.1%	21.2%	- 1.1pt
1株当たり当期純利益(円)		44.98	83.63	69.07	-
1株当たり配当(円)		56	36	41(中間配当5円含む)	-
ROA (当期純利益/総資産)	期中平均	1.7	3.4	2.7	+ 1.0pt
	期末	1.8	4.4	3.5	-
ROE (当期純利益/純資産)	期中平均	5.0	10.2	8.2	+ 3.2pt
	期末	5.0	14.8	11.9	-
運営ゴルフ場入場者数		785万人	806万人	806万人	-

(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 四半期毎の計画数値



(2015年3月期計画は、2014年10月31日に業績予想の修正を発表しております。)

(百万円)

	1Q計画	1Q実績	計画比	当初 2Q計画	修正 2Q計画	2Q実績	修正 計画比	
営業収益	27,000	25,863	-4.2%	16,700	15,400	15,456	+0.4%	
償却前営業利益(EBITDA)	6,200	6,551	+5.7%	2,000	1,700	1,741	+2.4%	
営業利益	4,200	4,501	+7.2%	600	300	369	+23.0%	
経常利益	3,400	4,142	+21.8%	-1,000	-3,400	-3,404	-0.1%	
四半期純利益	2,000	2,848	+42.4%	3,900	1,200	812	-32.3%	
EBITDAマージン	23.0%	25.3%	+2.3pt	12.0%	11.0%	11.3%	+0.3pt	
運営ゴルフ場入場者数	221万人	223万人	+0.9%	216万人	214万人	214万人	+0.0%	
客単価(運営ゴルフ場)	9,806円	9,613円	-2.0%	9,242円	9,242円	8,986円	-2.8%	
	当初 3Q計画	修正 3Q計画	3Q実績	修正 計画比	当初 4Q計画	修正 4Q計画	当初 計画比	前年 同期比
営業収益	14,000	13,100	12,969	-1.0%	10,400	9,800	-5.8%	-44.0%
償却前営業利益(EBITDA)	4,300	3,400	3,066	-9.8%	1,900	1,900	-	+16.1%
営業利益	3,100	2,300	2,025	-12.0%	800	800	-	+258.1%
経常利益	2,500	2,900	2,373	-18.3%	300	300	-	+136.2%
四半期純利益	1,300	1,800	2,616	+49.6%	0	0	-	+100.0%
EBITDAマージン	30.7%	26.0%	23.6%	-2.4pt	18.3%	19.4%	+1.1pt	+10.1pt
運営ゴルフ場入場者数	212万人	212万人	210万人	-0.9%	157万人	157万人	-	+6.2%
客単価(運営ゴルフ場)	10,291円	10,291円	10,183円	-1.0%	9,628円	9,628円	-	+3.1%

2015年3月期 営業収益(内訳)計画



(2015年3月期計画は、2014年10月31日に業績予想の修正を発表しております。)

(百万円)

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%

	2014年 3月期	2015年3月期		
		(当初計画)	(修正計画)	(前期比)
営業収益	91,983	68,100	64,200	- 30.2%
ゴルフ場運営	61,452	43,500	40,500	- 34.1%
レストラン	19,847	13,800	12,900	- 35.0%
ゴルフ用品販売	4,363	5,300	5,300	+ 21.5%
その他	6,320	5,500	5,500	-13.0 %

(ゴルフ場運営の内訳)

コース売上	52,200	34,200	31,500	- 39.7%
運営受託収入	130	4,000	4,000	+2976.9%
会員収益	9,121	5,300	5,000	- 45.2%

(会員収益の内訳)

年会費	6,397	3,600	3,300	- 48.4%
名義変更料	518	400	400	- 22.8%
入会金	2,206	1,300	1,300	- 41.1%

(その他の内訳)

ゴルフ練習場	3,782	4,800	4,800	+ 26.9%
その他	2,538	700	700	- 72.4%

2015年3月期 営業費用(内訳)計画



(2015年3月期計画は、2014年10月31日に業績予想の修正を発表しております。)

(百万円)

	2014年 3月期	2015年3月期		
		(当初計画)	(修正計画)	(前期比)
営業費用	79,736	59,500	56,200	- 29.5%
事業費	75,482	52,300	48,600	- 35.6%
人件費	26,531	16,900	15,700	- 40.8%
材料費	11,307	9,300	8,700	- 23.1%
その他経費	37,643	26,100	24,200	- 35.7%
販売費及び一般管理費	4,254	7,200	7,600	+ 78.7%
人件費	1,212	2,500	2,500	+ 106.3%
その他経費	3,042	4,700	5,100	+ 67.7%

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。

4. 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%

当初から、ゴルフ場の新規取得分は考慮していないため、修正いたしておりません。

みなし:2015年3月期 業績計画



(当初から、ゴルフ場の新規取得分は考慮していないため、修正いたしていません)

(百万円)

	2014年3月期	(計画) 2015年3月期	(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



(当初から、ゴルフ場の新規取得分は考慮していないため、修正いたしていません)

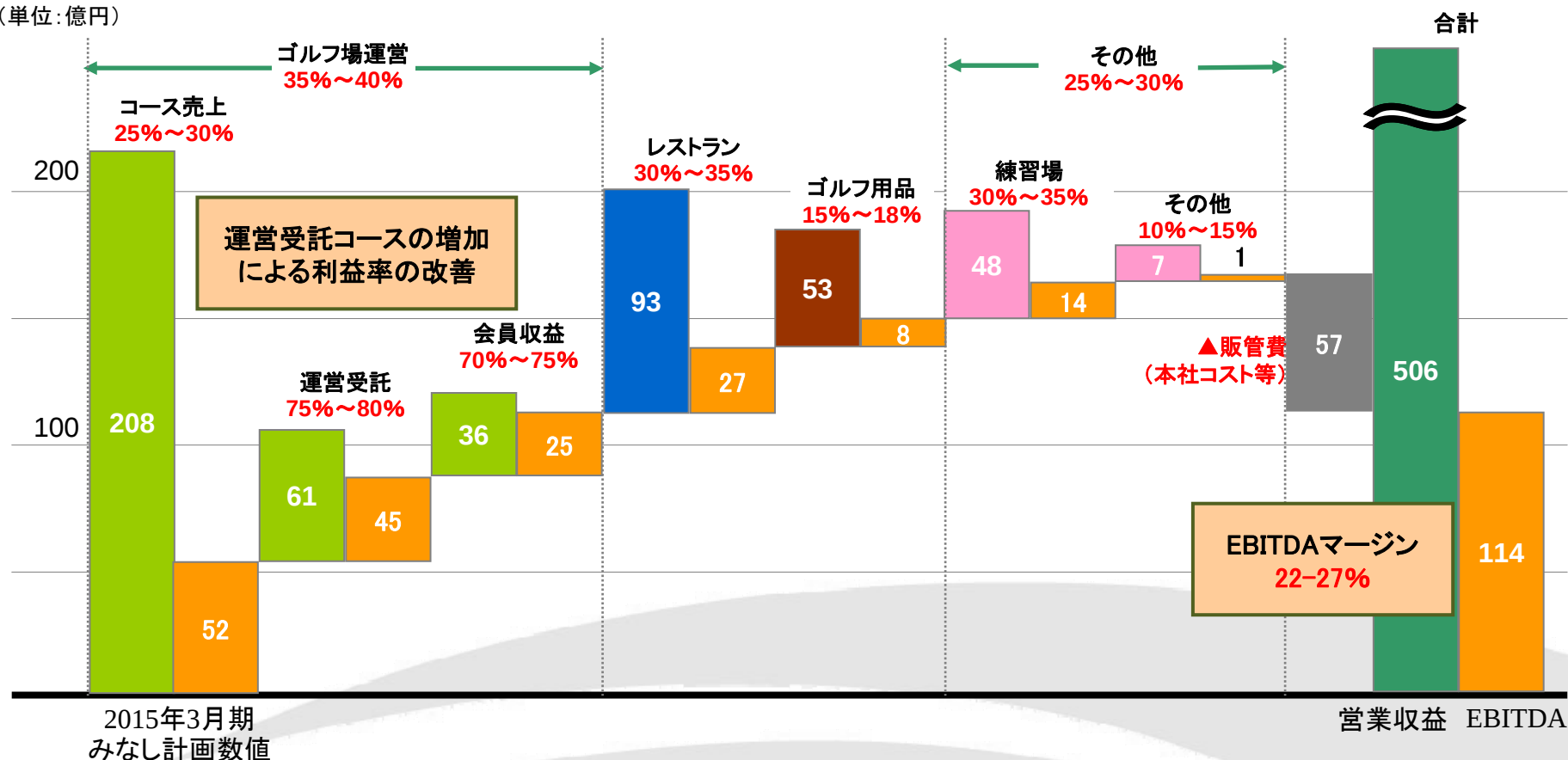
(百万円)

	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	6,079	6,100	+0.3%
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%

来期以降、営業収益(内訳)の想定EBITDAマージン



(単位: 億円)



みなし:2015年3月期 営業費用(内訳)計画

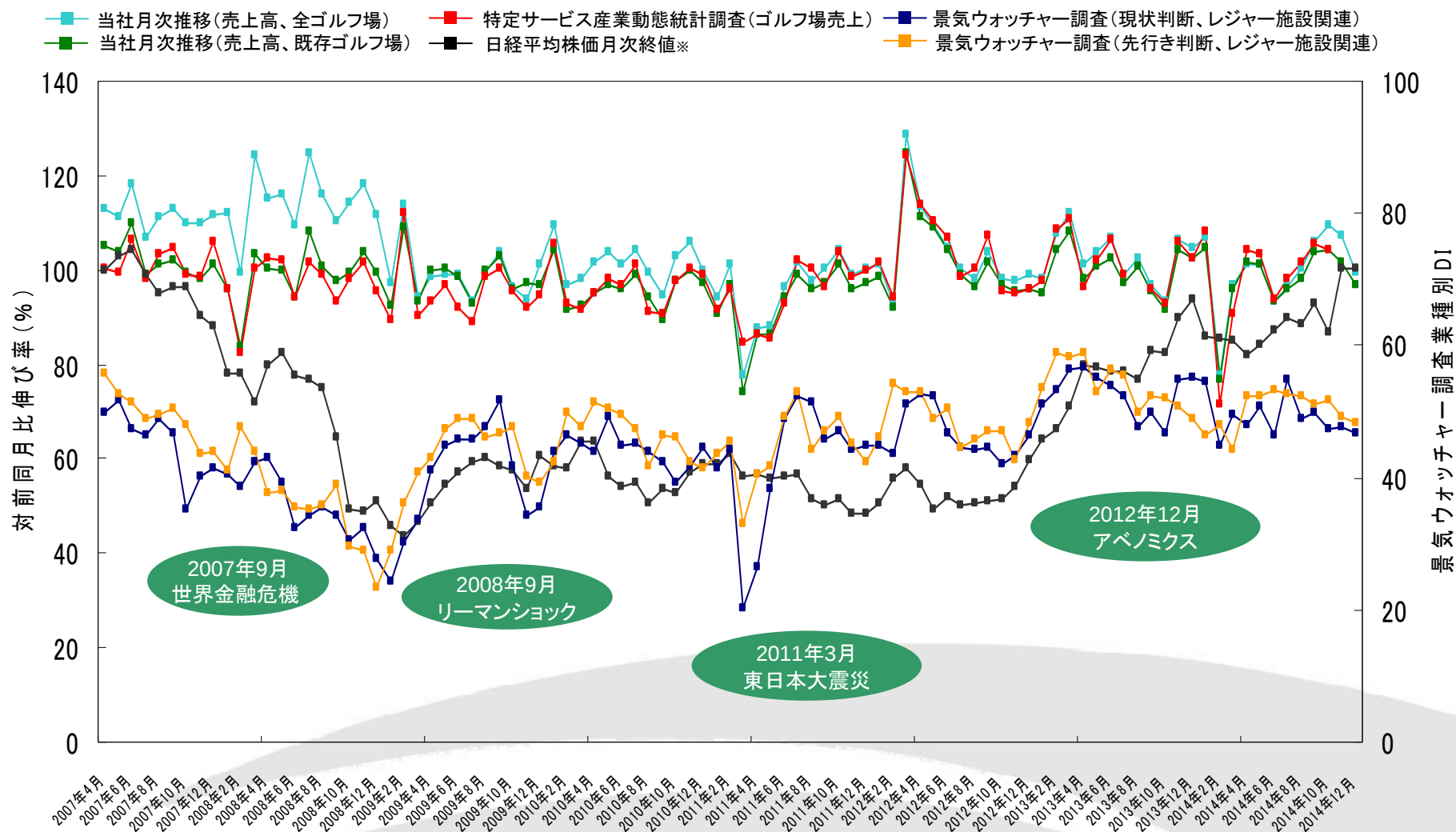


(当初から、ゴルフ場の新規取得分は考慮していないため、修正いたしていません)

(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%

(ご参考) 当社月次推移と経済環境



※日経平均株価は2007年4月終値を100として、毎月の終値を指数化

(出所) 経済産業省: 特定サービス産業動態統計調査(対個人サービス関連、趣味・娯楽関連)、内閣府: 景気ウォッチャー調査(全国の分野・業種別DIの推移)より当社集計