

2015年5月14日



株式会社アコーディア・ゴルフ 2015年3月期 決算説明資料

証券コード:2131

本資料に関する注意事項

- 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、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. 2016年3月期業績計画

2016年3月期 業績計画



(百万円)

	2015年3月期	(計画) 2016年3月期	(前期比)
営業収益	63,908	47,800	- 25.2%
償却前営業利益(EBITDA)	12,863	11,500	- 10.6%
営業利益	7,330	7,400	+ 1.0%
経常利益	3,536	6,900	+ 95.1%
当期純利益	6,015	4,100	- 31.8%
EBITDAマージン	20.1%	24.1%	+ 4.0pt
1株当たり当期純利益(円)	71.62	58.15	-
1株当たり配当(円)	41 (中間配当5円含む)	36	-
ROA (当期純利益/総資産)	2.9	2.8	- 0.1pt
ROE (当期純利益/自己資本)	8.6	8.8	+ 0.2pt
運営ゴルフ場入場者数(万人)	811	822	-

(注) 1. 2015年3月末発行済み株式数 84,739,000株より自己株式14,234,378株を控除した、70,504,622株を使用して算出

2. ROAおよびROEは、総資産および自己資本(2015年3月期と2016年3月期計画値の期中平均)で算出

2016年3月期業績計画の前提条件

運営対象		
運営ゴルフ場数	93コース	AGT保有運営受託90コース、他3コース
保有ゴルフ場数	44コース	
<ul style="list-style-type: none"> ● 保有ゴルフ場の収益 (2014年8月、アセットライトを実行したため、4月～7月までは前年対比では減収) ● 運営受託収入 ゴルフ場新規取得見込み案件は、期初の収益計画に織り込んでいない。 ● 追加アセットライトは、織り込んでいない。 		
ゴルフ練習場数	25ヶ所	2015年7月取得予定の1施設は織り込んでいない。
<ul style="list-style-type: none"> ● 追加アセットライトは、織り込んでいない。 		
資産・資本		
<ul style="list-style-type: none"> ● 追加アセットライトに伴う、ゴルフ場資産や有利子負債(約定弁済分を除く)の減少、資本効率の改善は、期初計画に織り込んでいない。 		
<p><持ち分法投資利益></p> <ul style="list-style-type: none"> ● AGTおよび子会社決算を日本会計基準で算出し、ユニット持分28.9%を取り込む。 <p><特別利益></p> <ul style="list-style-type: none"> ● 太陽光発電事業の権利譲渡益 		

みなし:2016年3月期 業績計画



(百万円)

	みなし	2016年3月期		
	2015年3月期	(計画)	(前期比)	(主な変動要因)
営業収益	46,600	47,800	+ 2.6%	保有ゴルフ場(コース売上とレストラン) +960(+3.3%) 運営受託収入+70(+1.3%) 練習場+160(+3.1%) 太陽光発電(新規)+80百万円(-)
償却前営業利益(EBITDA)	10,131	11,500	+ 13.5%	
営業利益	5,983	7,400	+ 23.7%	保有ゴルフ場(コース売上とレストラン) +600(+10.5%) 練習場+150(+23.6%) ポイント経費他の減少-370(-7.2%)
経常利益	4,682	6,900	+ 47.4%	ファイナンス費用の減少
当期純利益	3,118	4,100	+ 31.5%	
EBITDAマージン	21.7%	24.1%	+ 2.4pt	
運営ゴルフ場(うち契約)	137(93)	137(93)		
運営ゴルフ場入場者数(万人)	811	822	-	

<みなし数値の前提>

- ゴルフ場90コースのアセットライトを2014年3月末に完了したと仮定し、算出しております。
- 2015年3月期のみなし数値は、ファイナンス費用を除きアセットライト関連費用は取り除いて算出しております。

2016年3月期 新中計数値との差異

(百万円)

	2016年3月期	新中計数値 2016年3月期	主な差異	新中計最終年 2017年3月期
営業収益	47,800	54,200	2015年3月期取得遅れ -25 2016年3月期取得効果 -28 リテイルの減収 -10	55,500
償却前営業利益(EBITDA)	11,500	13,100		13,800
営業利益	7,400	8,500	2015年3月期取得遅れ -4 ゴルフ練習場 -2、リテイル -2	8,900
EBITDAマージン	24.1%	24.1%		24.8%
営業利益率	15.5%	15.8%		16.1%
当期純利益	4,100	6,300	追加アセットライトに伴う、譲渡益は期初計画に織り込まず	6,400

保有ゴルフ場の追加アセットライト方針

1.権利関係整理中
権利関係の整理見通しが付き次第、売却

2.ブランド/事業再構築中
ブランド/事業の再構築が完了し、安定的な収益獲得が可能になり次第、売却

3.収益改善完了前
収益改善による収益最大化が実現でき次第、売却

- ・有形・無形固定資産の約5~6割
- ・将来的な売却に伴い、資産規模は縮小
- ・売却代金は借入金返済、ゴルフ場取得、株主還元へ充当

- ・循環型ビジネスとして継続的買収
- ・売却と取得が相殺されゴルフ場を「在庫」として保有

2016年3月期 営業収益(内訳)計画

(百万円)

	2015年3月期	2016年3月期	(前期比)
営業収益	63,908	47,800	- 25.2%
ゴルフ場運営	40,443	28,600	- 29.3%
レストラン	12,638	8,400	- 33.5%
ゴルフ用品販売	4,408	4,500	+ 2.1%
その他	6,418	6,300	- 1.8%
(ゴルフ場運営の内訳)			
コース売上	31,427	19,100	- 39.2%
運営受託収入	3,905	6,100	+ 56.2%
会員収益	5,111	3,400	- 33.5%
(会員収益の内訳)			
年会費	3,357	1,900	- 43.4%
名義変更料	320	300	- 6.3%
入会金	1,434	1,200	- 16.3%
(その他の内訳)			
ゴルフ練習場	4,677	4,800	+ 2.6%
その他	1,741	1,500	- 13.8%

計画数値の背景

<ゴルフ場>

- 運営ゴルフ場 135コース
- 入場者数 822万人(+11万人)
 - 稼働率 75.0%(+0.4pt)
 - 客単価 9,619円(+154円)
- 保有ゴルフ場 44コース
- 入場者数 246万人(+8人)
 - 稼働率 70.6%(+0.3pt)
 - 客単価 10,971円(+74円)
- 2012年3月期以前取得37コース
 2013年3月期取得5コース
 2014年3月期取得1コース
 2015年3月期取得1コース
- インバウンド需要の取り込みを模索
- ゴルフ練習場25ヶ所
- 入場者数 355万人(+9万人)

2016年3月期 営業費用(内訳)計画

(百万円)

	2015年3月期	2016年3月期	(前期比)
営業費用	56,577	40,400	- 28.6%
事業費	51,127	36,600	- 28.4%
人件費	17,636	13,500	- 23.5%
材料費	8,426	6,600	- 21.7%
その他経費	25,065	16,500	- 34.2%
販売費及び一般管理費	5,450	3,800	- 30.3%
人件費	1,672	1,200	- 28.2%
その他経費	3,778	2,600	- 31.2%

計画数値の背景

<事業費>

全体では、アセットライトに伴い、事業費は4ヶ月分の削減効果。

- 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
Web誘客手数料の増加を見込む。

<販売費及び一般管理費>

- 人件費
AGTのゴルフ場に対する経営管理を担う、本社のゴルフ場管理者の person 費が事業費から一般管理費に、4ヶ月分が計上変更。
- その他経費
アセットライト取引の実行に伴う費用が減少。

アセットライトの効果 (AGT保有90コース)

アセットライト前		当 社 負 担	アセットライト後	
人件費	マネジメント(支配人) スタッフ		マネジメント(支配人)	出向派遣 AGTに請求
材料費	食材・資材など	AGT 負担	スタッフ	
その他経費	Web手数料など		食材・資材など	
			Web手数料など	

2016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	12,900	- 50.1%	11,900	- 23.0%	13,200	+ 1.8%	9,800	+ 1.9%
償却前営業利益(EBITDA)	3,500	- 46.6%	2,100	+ 20.6%	4,100	+ 33.7%	1,800	+ 19.7%
営業利益	2,300	- 48.9%	1,200	+ 225.2%	3,100	+ 53.1%	800	+ 83.9%
経常利益	2,500	- 39.6%	600	+ 117.6%	3,300	+ 39.1%	500	+ 17.6%
四半期純利益	2,000	- 29.8%	500	- 38.4%	1,900	- 27.4%	-300	+ 14.9%
EBITDAマージン	27.1%	+ 1.8pt	17.6%	+ 6.4pt	31.1%	+ 7.4pt	18.4%	+ 2.7pt
運営ゴルフ場入場者数	227(万人)	+ 1.6%	221(万人)	+ 3.1%	216(万人)	+ 2.8%	158(万人)	- 3.7%
客単価(運営ゴルフ場)	9,668(円)	+ 0.6%	9,049(円)	+ 0.7%	10,212(円)	+ 0.3%	9,534(円)	+ 6.5%

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
- ・三大都市圏を中心に、ゴルフ場を発掘、パイプラインの強化(金融機関や仲介会社との情報交換を強化)
 - ・ディスカウントレートは、8%~10%程度を想定、収益性や希少性を勘案

- 2
- ・ブランド力を基に集客策、入場者数の増加に伴う収益の底上げ
 - ・集中購買の導入、人件費の適正化などコストコントロールの実行

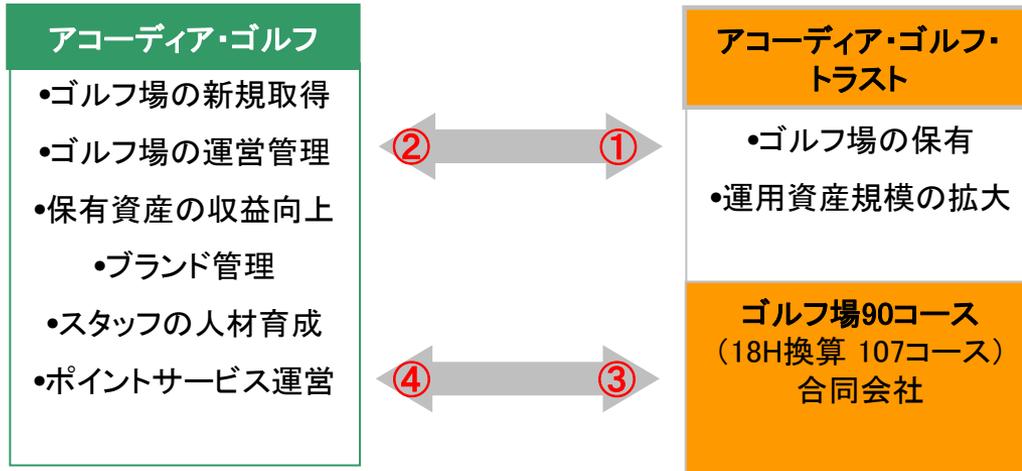
- 3
- ・収益改善後、主にBTに対する売却

- 4
- ・売却したゴルフ場の取得時に借り入れた有利子負債の返済
 - ・資産の減少に見合った株主資本の水準を維持するために、自社株買いや記念配当など株主還元強化
 - ・新たなゴルフ場投資に一部を充当

- 5
- ・BTへの売却後、傘下のゴルフ場資産保有会社との間で、経営管理委託契約を追加
 - ・経営管理契約は、当初10年間(5年毎更新)

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・トラストとの相関関係

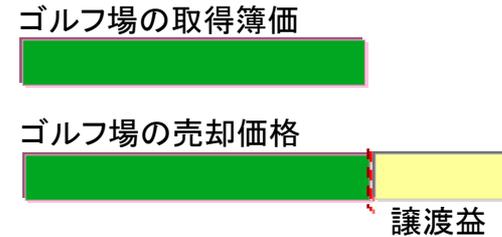


① ユニットの28.9%保有
 ② **分配金収益**
 (2016年3月期以降)
約15~17億円(通年)

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)

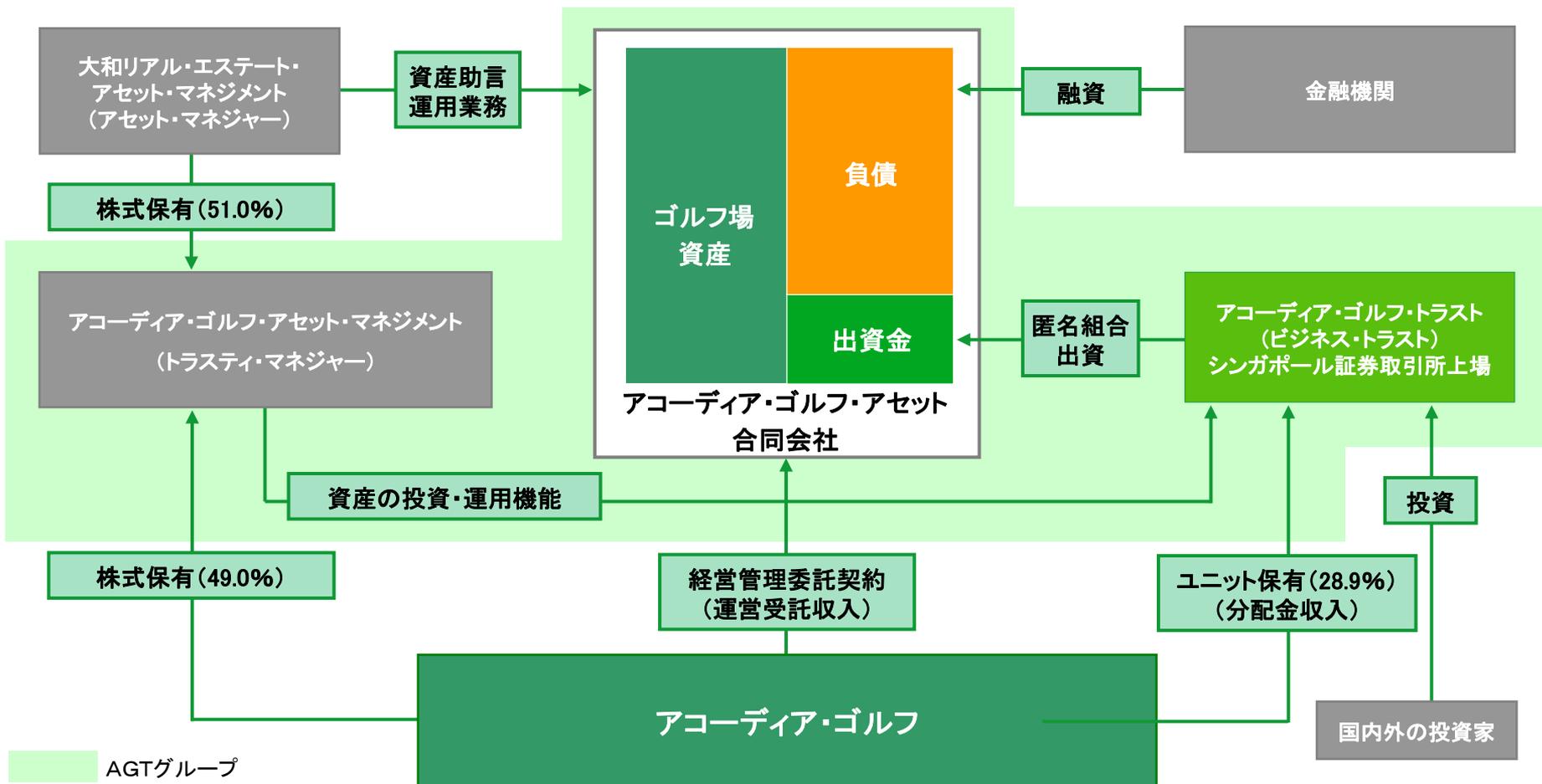
2. アセットライト時のキャッシュ配分(想定)



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、自己資本の圧縮を図る
	株主還元(配当) 記念配当の実施も検討

ビジネス・トラストの概要

- ビジネス・トラスト(事業信託)、ゴルフ場事業を証券化し、出資金を基に組成・ユニットを上場
- シンガポール証券取引所上場、約800億円(時価総額)
- 投資家には、ゴルフ場資産に係る費用などを差し引いたキャッシュ・フローから分配金を支払う



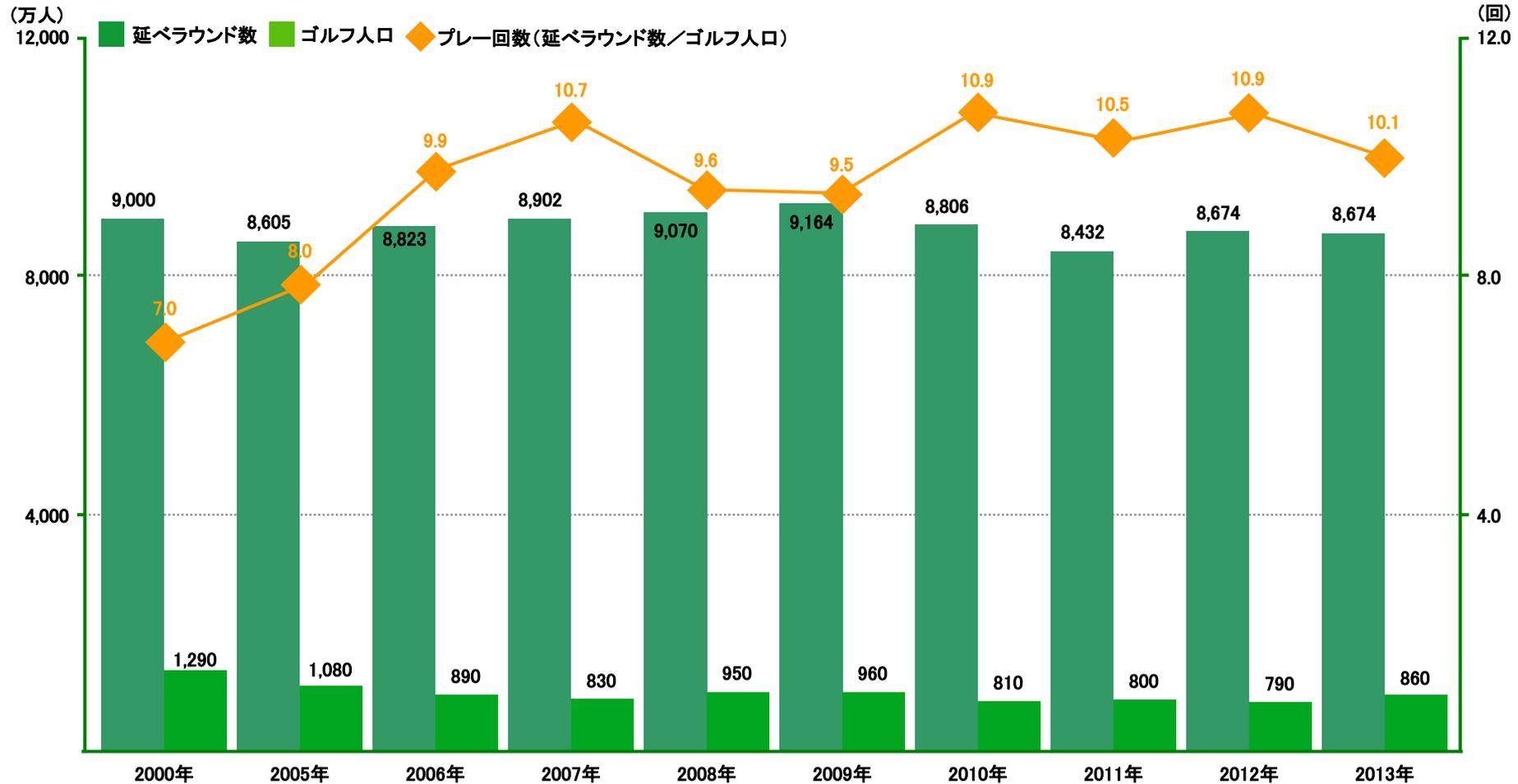
ゴルフ総合サービス



2. 業界環境

業界動向(長期)

延べラウンド数・ゴルフ人口・プレー回数

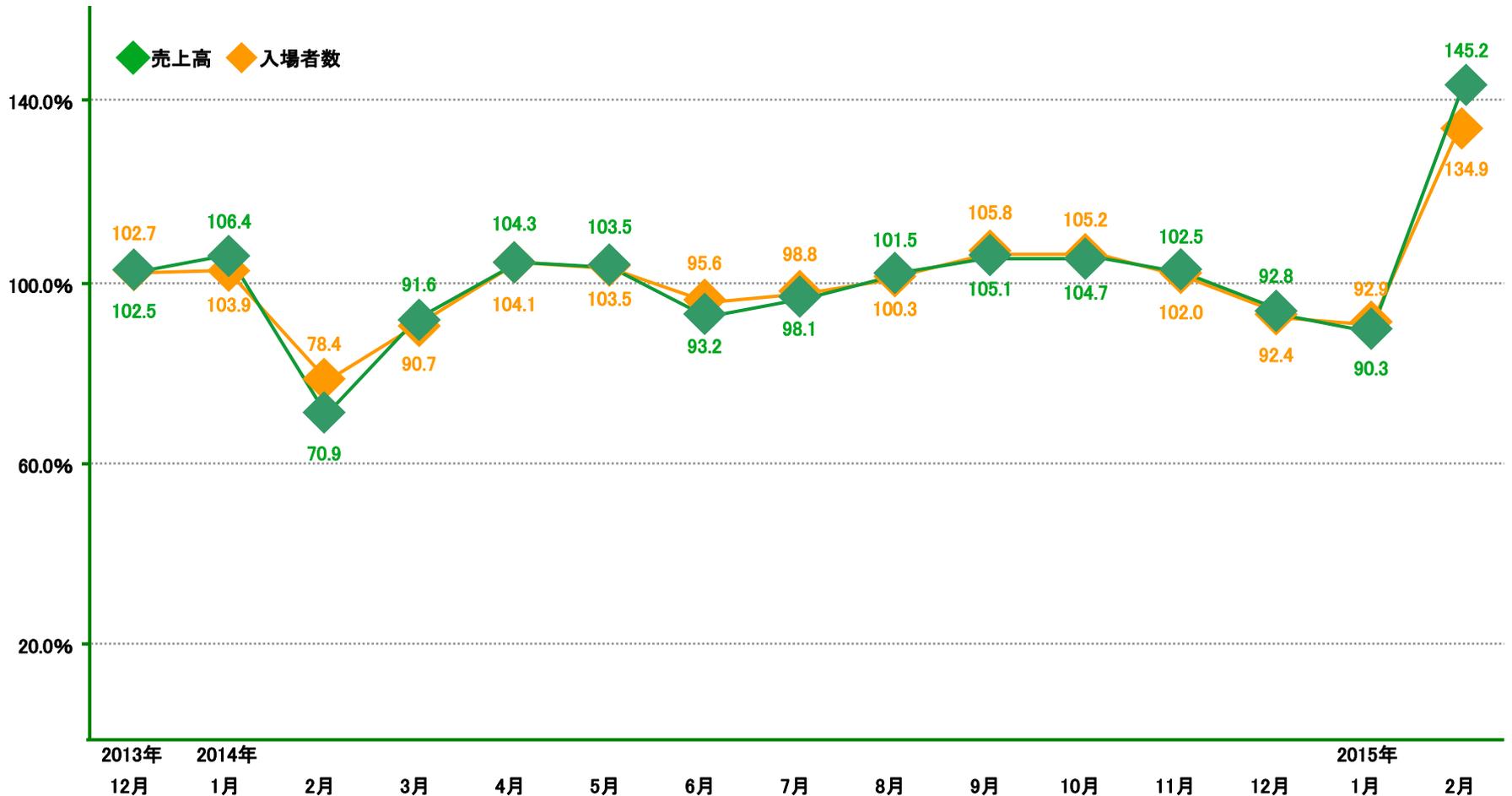


出所：一般社団法人日本ゴルフ場経営者協会、公益財団法人日本生産性本部
 プレー回数＝延べラウンド数／ゴルフ人口(当社算出)

業界動向(短期)

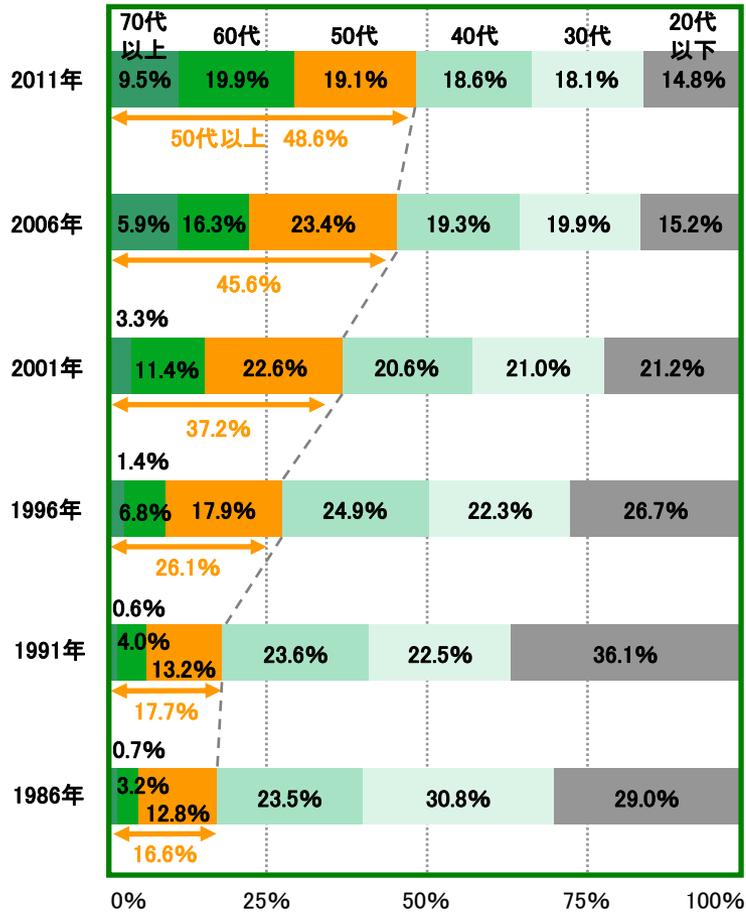
国内ゴルフ場の月次動向

※前年同月比較



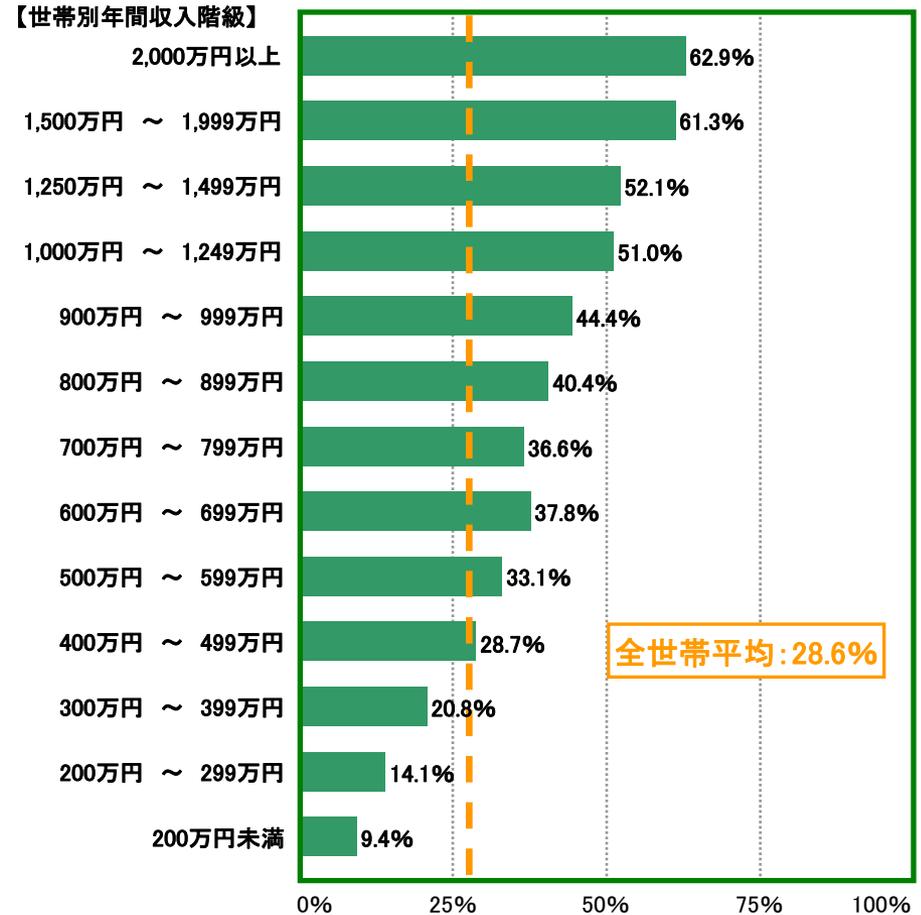
業界動向(属性)

ゴルファーの年齢分布



出所:総務省「社会生活基本調査」

ゴルフ用具の普及率



出所:総務省「全国消費実態調査:年間収入階級」

3. 2015年3月期 実績

2015年3月期 決算総括

(前期比ベースにて記載)

- 台風や降雪など天候不順が影響した月を除き、安定したプレー需要を背景に、ゴルフ場入場者数は前期比+3.3%。
- **営業収益および営業利益**
ゴルフ場のアセットライトに伴い、ゴルフ場運営やレストランの営業収益は前期比で減収減益となる。販管費のうち、アセットライト関連費用が、一過性要因として増加となり、営業利益率を押し下げる。
- **経常利益**
アコーディア・ゴルフ・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、持ち分法投資損失1,162百万円を計上、営業外費用が増加する。
- **当期純利益**
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90コースの売却に伴い、総資産は157,775百万円(前期末比40.0%減)に資産規模を圧縮。450億円分の自己株式の取得に伴い、純資産は47,162百万円(対前期末比48.8%減)と資本効率は改善。
- **配当**
1株当たり配当36円を、6月29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。アセットライト実施記念配当(中間配当)5円を含めた年間配当金は41円。

2015年3月期 決算概要



(百万円)

	2014年 3月期	2015年3月期				
		(実績)	(当初計画)	(修正計画)	(前期比)	(修正計画比)
営業収益	91,983	63,908	68,100	64,200	- 30.5%	- 0.5%
償却前営業利益(EBITDA)	20,513	12,863	14,400	13,600	- 37.3%	- 5.4%
営業利益	12,246	7,330	8,700	8,000	- 40.1%	- 8.4%
経常利益	10,318	3,536	5,200	4,000	- 65.7%	- 11.6%
特別利益	606	7,121	-	-	+ 1075.1%	-
特別損失	322	177	-	-	- 45.0%	-
税前当期純利益	10,602	10,481	-	-	- 1.1%	-
当期純利益	4,617	6,015	7,200	5,800	+ 30.3%	+ 3.7%
1株当たり当期純利益(円)	44.98	71.62	83.63	69.07	-	-
1株当たり配当金	56	41 (中間配当5円含む)	36	41 (中間配当5円含む)	-	-
EBITDAマージン	22.3%	20.1%	21.1%	21.2%	- 2.2pt	- 1.1pt
ROA(当期純利益/総資産)	1.7	2.9	3.4	2.7	+1.2pt	+ 0.2pt
ROE(当期純利益/純資産)	5.0	8.6	10.2	8.2	+3.6pt	+ 0.4pt
運営ゴルフ場(うち契約)	136(3)	138(94)	-	-	-	-
運営ゴルフ練習場(うち契約)	20(5)	20(5)	-	-	-	-
運営ゴルフ場入場者数	785万人	811万人	806万人	-	+26万人	-

(注) 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。

ゴルフ場の月次営業状況

1. 2015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、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。

第3四半期(10月-12月)、天候不順による営業日数減少の影響が生じたが、繁忙期でもあるため、入場者数の確保を進めた。

第4四半期(1月-3月)、平日スタンプラリーなど集客施策が奏功するが、1月における中部地方などの降雪影響が生じた。

2. 営業状況

	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%
5月	+ 2.0%	+ 1.2%	+ 3.9%	+ 2.8%	+ 4.0%
6月	- 2.3%	- 0.1%	- 1.3%	- 0.5%	- 4.4%
7月	- 2.1%	- 2.1%	- 1.9%	+ 0.4%	- 1.5%
8月	+ 0.2%	+ 5.8%	+ 0.7%	+ 5.6%	+ 0.2%
9月	+ 5.9%	+ 0.9%	+ 6.0%	+ 1.5%	+ 5.8%
10月	+ 4.6%	+ 4.4%	+ 9.1%	+ 5.1%	+ 9.5%
11月	+ 2.8%	+ 2.4%	+ 6.8%	+ 3.8%	+ 7.4%
12月	- 4.7%	+ 0.2%	- 2.0%	+ 3.1%	- 0.6%
2015年1月	- 6.8%	+ 0.1%	- 3.7%	+ 4.6%	- 4.6%
2月	+ 50.8%	+ 5.2%	+ 41.7%	+ 8.3%	+ 27.5%
3月	+ 10.7%	+ 5.3%	+ 11.8%	+ 11.7%	+ 1.0%
4月(見込)	+ 0.5% (5月1日現在)	+ 10.9%	+ 4.4% (5月1日現在)	+ 20.9%	+ 4.6% (5月1日現在)
5月(見込)	-	+ 3.8% (5月13日現在)	-	+ 7.6% (5月13日現在)	-

営業収益(内訳)



(百万円)

	2014年3月期	2015年3月期	(前期比)
営業収益	91,983	63,908	- 30.5%
ゴルフ場運営	61,452	40,443	- 34.2%
レストラン	19,847	12,638	- 36.3%
ゴルフ用品販売	4,363	4,408	+ 1.0%
その他	6,320	6,418	+ 1.6%
(ゴルフ場運営の内訳)			
コース売上	52,200	31,427	- 39.8%
運営受託収入	130	3,905	+ 2903.8%
会員収益	9,121	5,111	- 44.0%
(会員収益の内訳)			
年会費	6,397	3,357	- 47.5%
名義変更料	518	320	- 38.2%
入会金	2,206	1,434	- 35.0%
(その他の内訳)			
ゴルフ練習場	3,782	4,677	+ 23.7%
その他	2,538	1,741	- 31.4%

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。
運営ゴルフ場入場者数811万人(前年同期比3.3%増)
保有ゴルフ場入場者数238万人(前年同期比5.3%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4.0%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増収。

営業費用(内訳)



	(百万円)		
	2014年3月期	2015年3月期	(前期比)
営業費用	79,736	56,577	- 29.0%
事業費	75,482	51,127	- 32.3%
人件費	26,531	17,636	- 33.5%
材料費	11,307	8,426	- 25.5%
その他経費	37,643	25,065	- 33.4%
販売費及び一般管理費	4,254	5,450	+ 28.1%
人件費	1,212	1,672	+ 38.0%
その他経費	3,042	3,778	+ 24.2%

変動要因

<事業費>

2014年8月より、ゴルフ場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を計上。

- 人件費
保有ゴルフ場における前年同期比、標準労務費の設定を導入。
- 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入場者数の増加に伴いポイント経費が増加、Web予約比率が42.0%となり、Web誘客手数料などが増加。

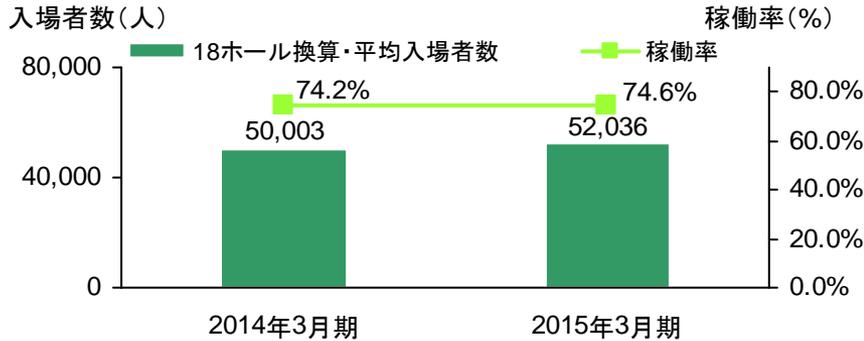
<販売費及び一般管理費>

- 人件費
8月以降、AGT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)

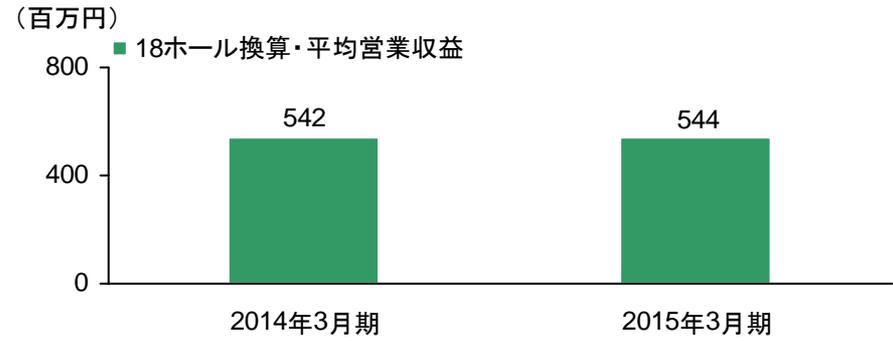


入場者数／稼働率



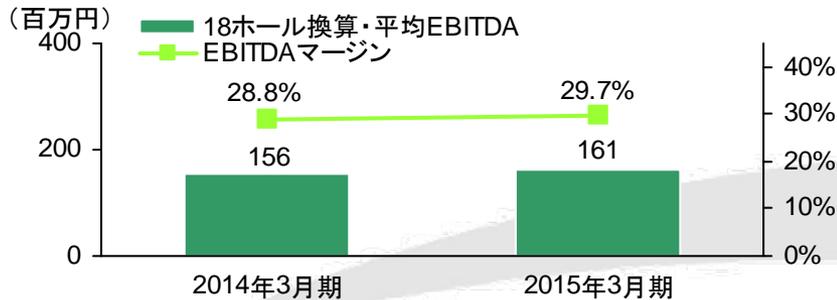
* 稼働率 = 18ホール当たり入場者 / 営業日数 × 200(名)

営業収益

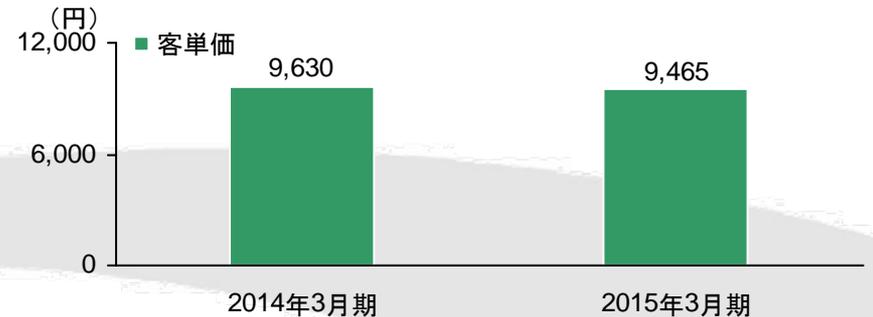


(注) ゴルフ場運営収益 + レストラン + ゴルフ用品販売を18ホール換算で算出

EBITDA(本社費用配分前)



客単価



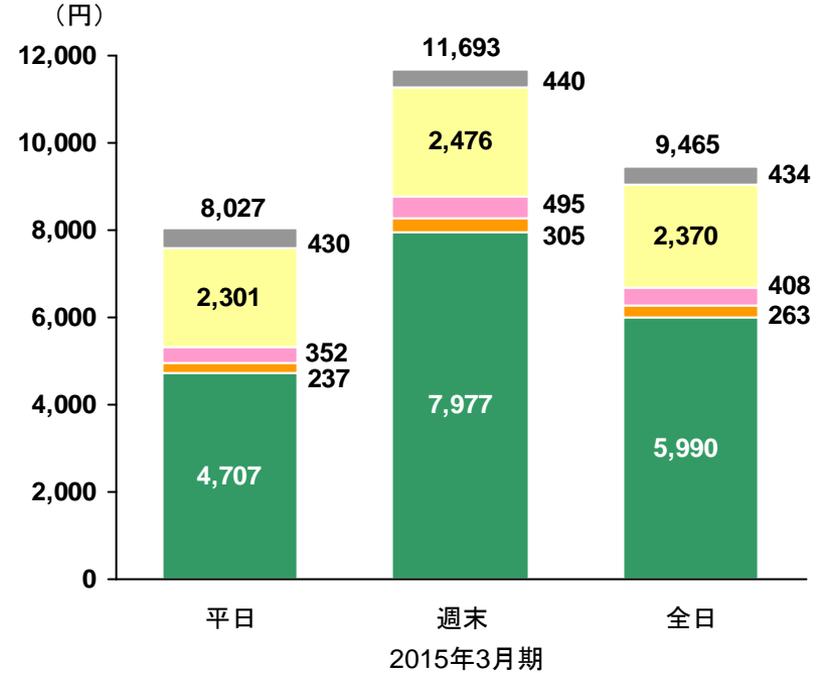
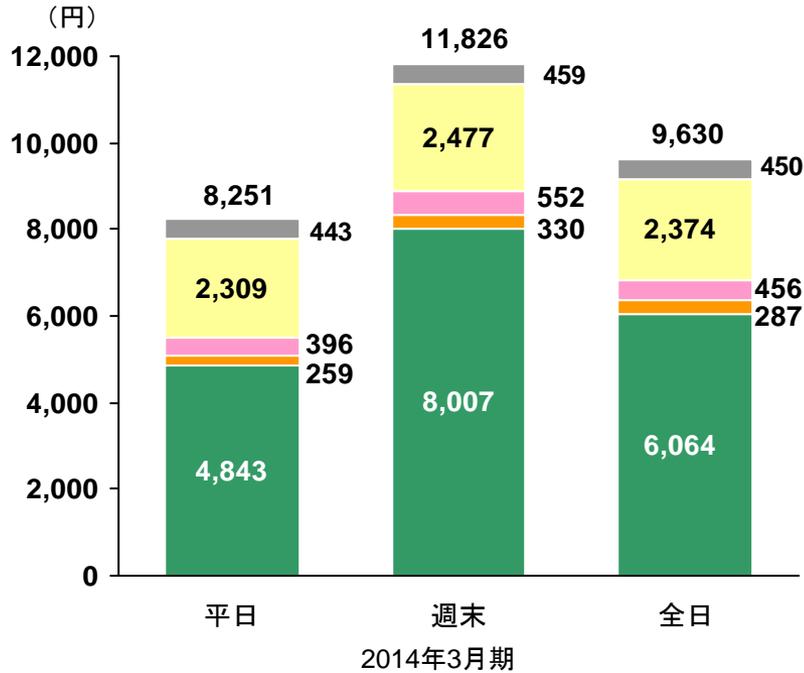
* 客単価 = コース売上 + レストラン(除くグループ外売上) + ゴルフ用品販売 / 入場者数

(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)

■ プレーフィ ■ キャディフィ ■ プロショップ ■ 飲食 ■ その他

■ プレーフィ ■ キャディフィ ■ プロショップ ■ 飲食 ■ その他



- 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91.1%(前年同期比0.7ポイント上昇)
- 稼働率は、平日66.6%、週末91.5%
- 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。
- 想定客単価は、全日9,748円。(2015年3月期 期初計画)

(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	増減	増減要因
流動資産	19,431	17,177	-2,254	営業未収入金の減少
固定資産	243,529	140,597	-102,932	
有形固定資産	214,764	96,287	-118,477	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	42,716	-67,525	
（うち土地）	53,448	28,534	-24,914	
無形固定資産	25,868	11,638	-14,230	
（うち）のれん	21,128	8,930	-12,198	
投資その他の資産	2,896	32,672	+29,776	AGTユニットの取得、繰延税金資産の増加
資産合計	262,961	157,775	-105,186	
流動負債	61,870	30,765	-31,105	
（うち）短期借入金	12,704	500	-12,204	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	12,410	+3,047	源泉税支払対応、今期の約定返済予定分
固定負債	108,888	79,847	-29,041	
（うち）長期借入金	60,817	53,132	-7,685	リファイナンスの実施
（うち）入会保証金	24,847	9,522	-15,325	ゴルフ場のアセットライトに伴う減少
負債合計	170,758	110,612	-60,146	
純資産（株主資本）	92,068	46,982	-45,086	自己株式の取得（一部償却済み）
負債純資産合計	262,961	157,775	-105,186	

負債の状況

(百万円)

	2014年3月期	2015年3月期	増減	概要
短期借入金	12,704	500	-12,204	
1年内返済予定長期借入金	9,363	12,410	+3,047	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	4,998	+2,000	キャッシュポジションの調整
長期借入金	60,817	53,132	-7,685	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	8755	+1,852	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	79,795	-27,990	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	67,555	-28,671	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	9,522	-15,325	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。
- 新株予約権付ローン 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(2015年3月31日現在)

キャッシュ・フローの状況

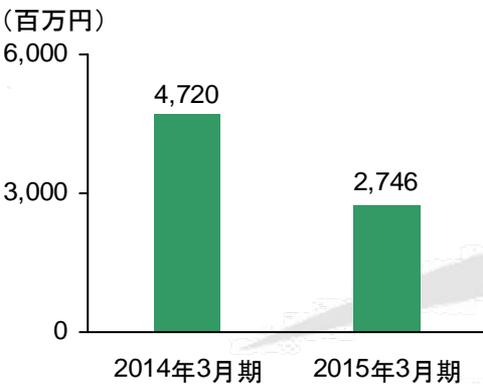
(百万円)

	2014年3月期	2015年3月期	(前期比)
営業活動	11,557	△4,727	- 140.9%
投資活動	△5,012	83,968	+ 1775.3%
財務活動	△7,773	△80,349	- 933.7%
増減額	△1,228	△1,109	+ 9.7%
期首残高	5,823	4,594	- 21.1%
新規連結	-	-	-
期末残高	4,594	3,485	- 24.1%

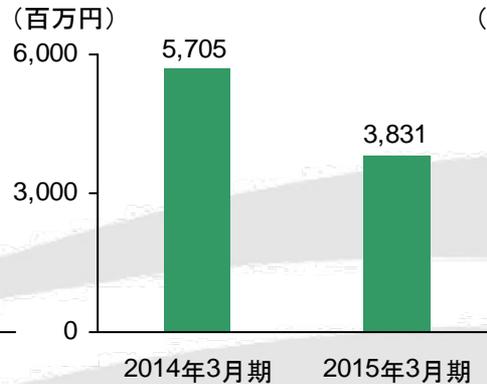
変動要因

- 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。今期、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。
- 財務CFは、リファイナンスおよび自己株式の取得。

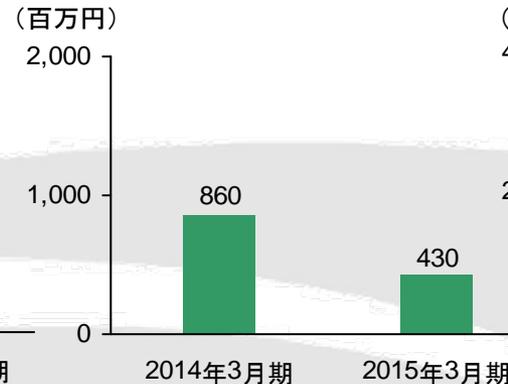
設備投資



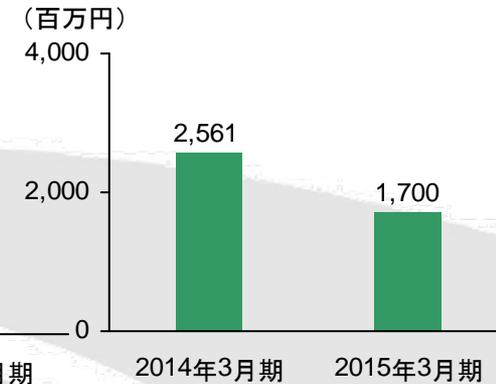
減価償却費



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

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)
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

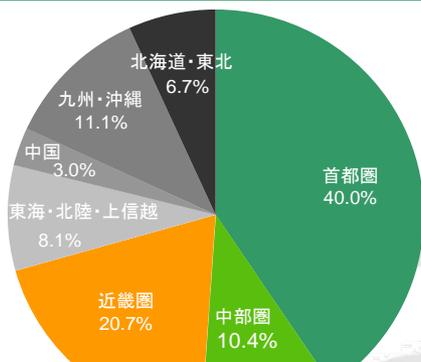
2.契約

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)
スカイウェイカントリークラブ	2015年3月 スポンサー契約締結	千葉県成田市 18	430百万円

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、整理が進んでおり、都市型ゴルフ場ポートフォリオの構築は進む。

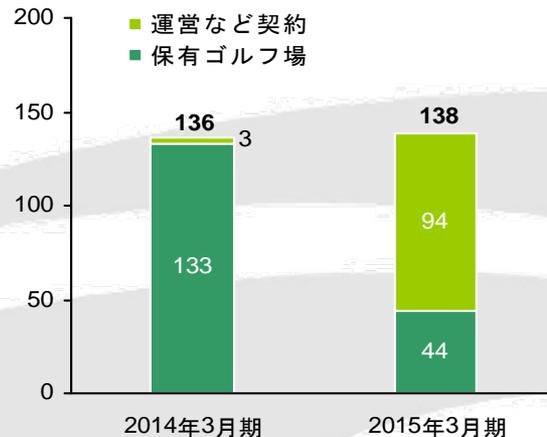
運営ゴルフ場 展開立地



三大都市圏比率 71.1%

(注) 1 2015年3月末現在 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66コース)
法的整理13コース(前年10コース)
 - **主なゴルフ場運営状況**(2015年3月末・コース数)
当社133、PGM129、オリックス系40、西武系28、市川ゴルフ興業系28、東急系26、チェリーゴルフ系23、OGIグループ19、太平洋クラブ17、ユニマツト16、シャトレゼ15、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

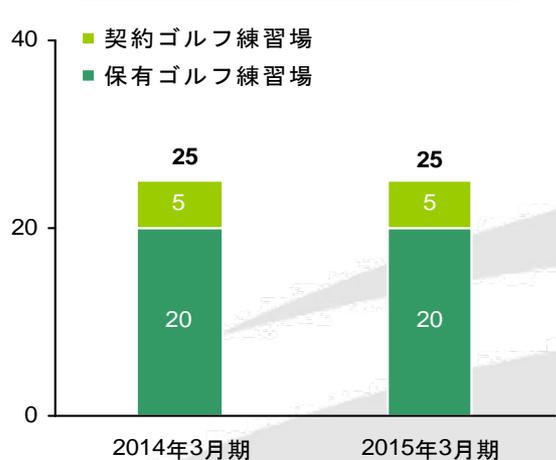
ゴルフ練習場 収益状況

(百万円)

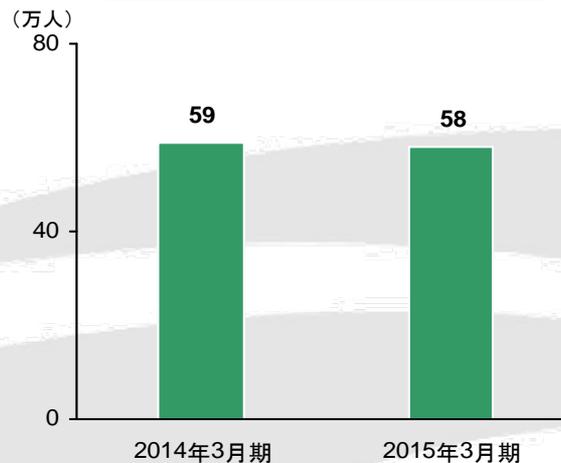
	2014年3月期	2015年3月期	(前期比)
営業収益	4,354	5,318	+ 22.1%
償却前営業利益(EBITDA)	1,305	1,635	+ 25.3%
EBITDAマージン	30.0%	30.7%	+ 0.7pt
入場者数(万人)	298	346	+48
スクール受講者数(万人)	18	23	+5
打席回転率	4.3	4.6	-
対象店舗数	25	25	-

- 都市部の既存施設を中心に、打球売上が増加するなど収益性が向上。
- 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。

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**
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)
 - ・小田急志津ゴルフクラブ
(2015年7月取得予定/千葉県佐倉市/100打席)
- **提携**
提携ゴルフ練習場744ヶ所
(前年同期末755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7.2%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)

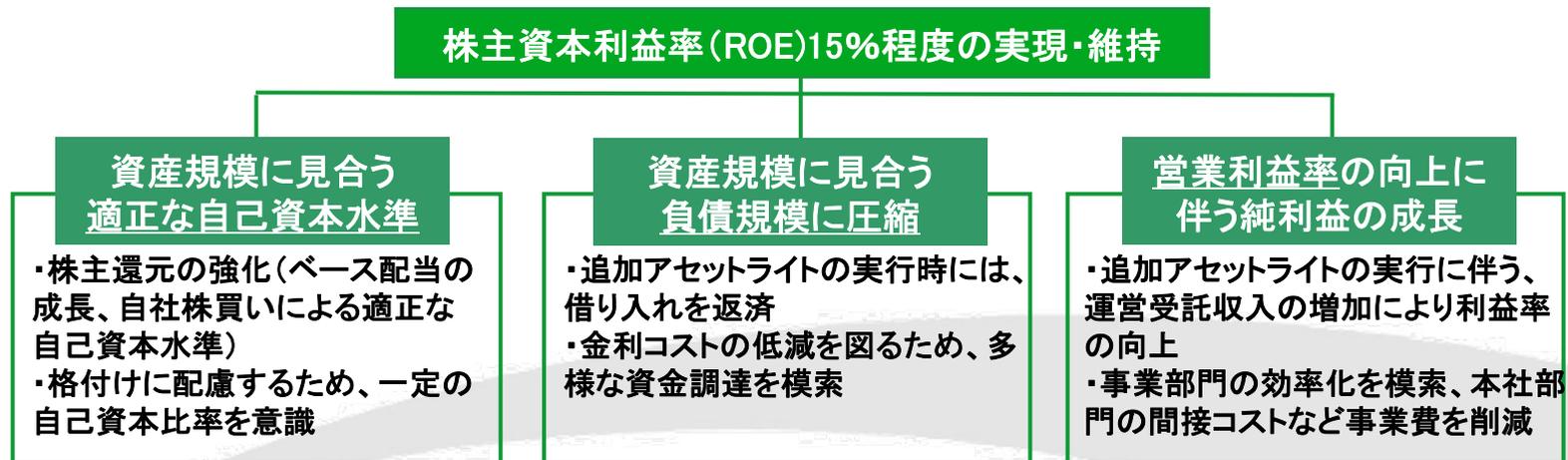
4. 資本政策・株主還元・ガバナンス

株主資本利益率(ROE)の向上に向けた考え方

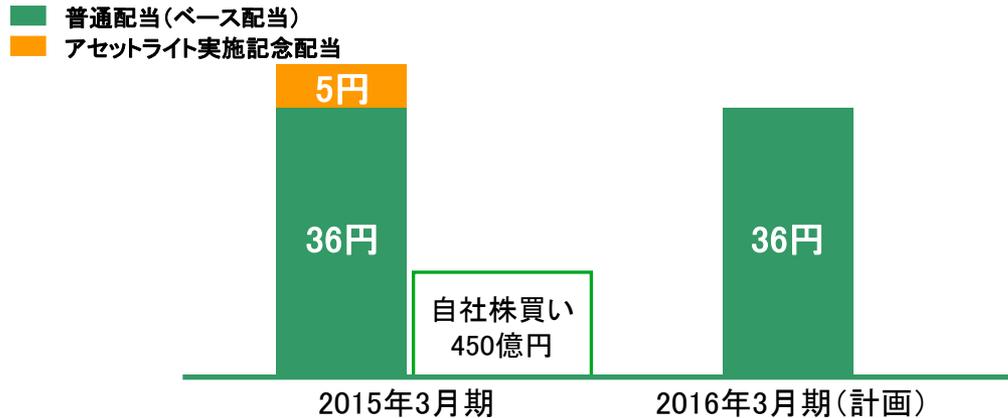
1. 方針

- 運営受託収入を中心とした収益構造に転換した際、中長期的な経営成果を示す指標として、ROE15%程度を目標。
- 保有ゴルフ場の追加アセットライトを進める移行期であり、資産圧縮に伴う、最適な資本効率を目指す。

2. 具体的な取り組み



1. 配当の推移



2. 2016年3月期以降の株主還元方針

株主還元 その1

- 「みなし連結当期純利益」の45%が配当性向

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

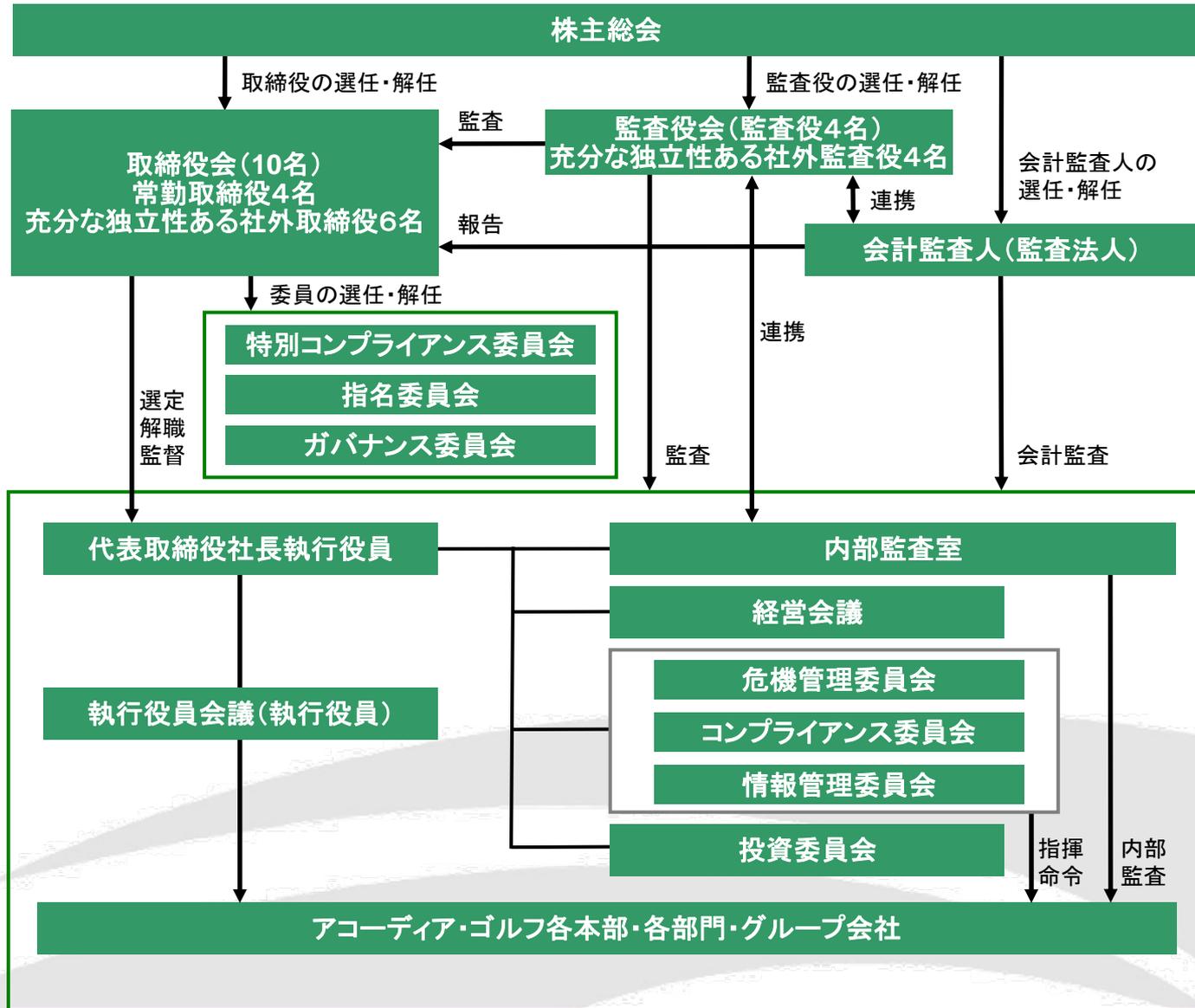
総株主還元性向目標: 90%

取締役の構成

	代表取締役社長	鎌田 隆介	
	取締役	鈴木 隆文	コーポレート部門管掌
	取締役	新野 孝	関連サービス部門管掌
	取締役	服部 文雄	事業推進部門管掌
	社外取締役	澤田 勲	公認会計士
	社外取締役	大西 又裕	客員教授
	社外取締役	須藤 修	弁護士
	社外取締役	田代 祐子	
	社外取締役	前川 充留	
	社外取締役	田淵 智久	弁護士

(2015年6月1日現在)

コーポレート・ガバナンス体制



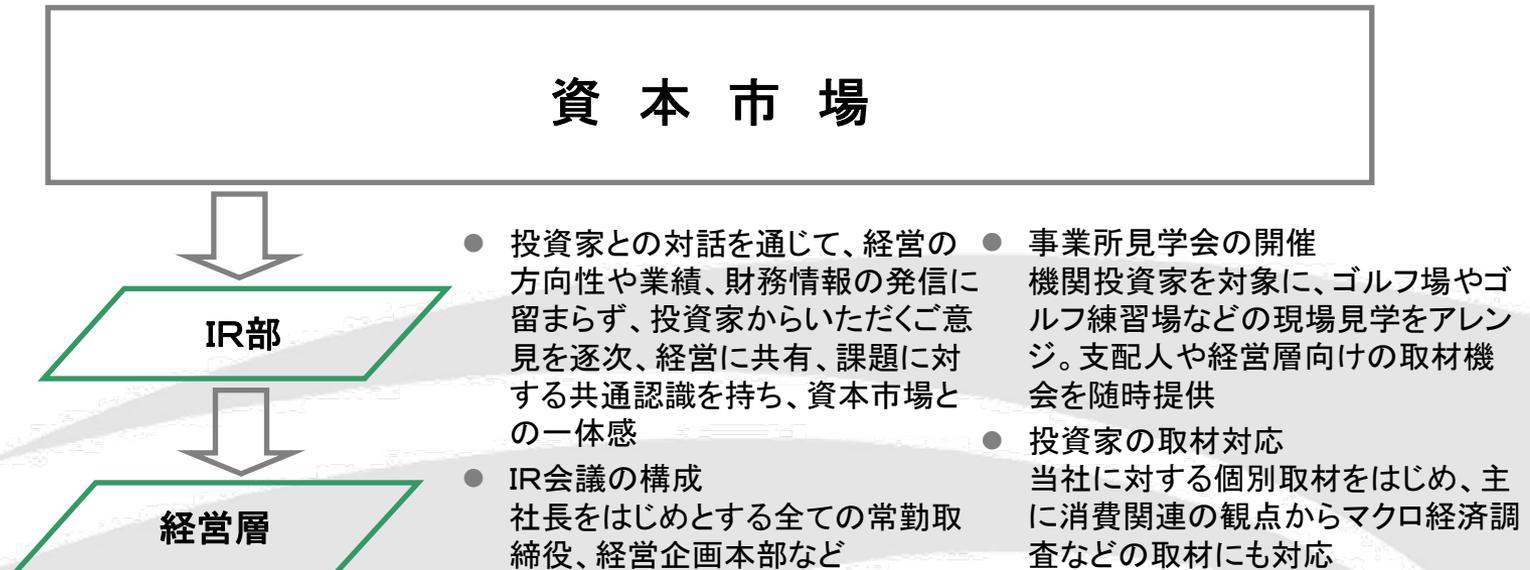
(2015年6月1日現在)

資本市場に対する姿勢

1. IRの基本方針

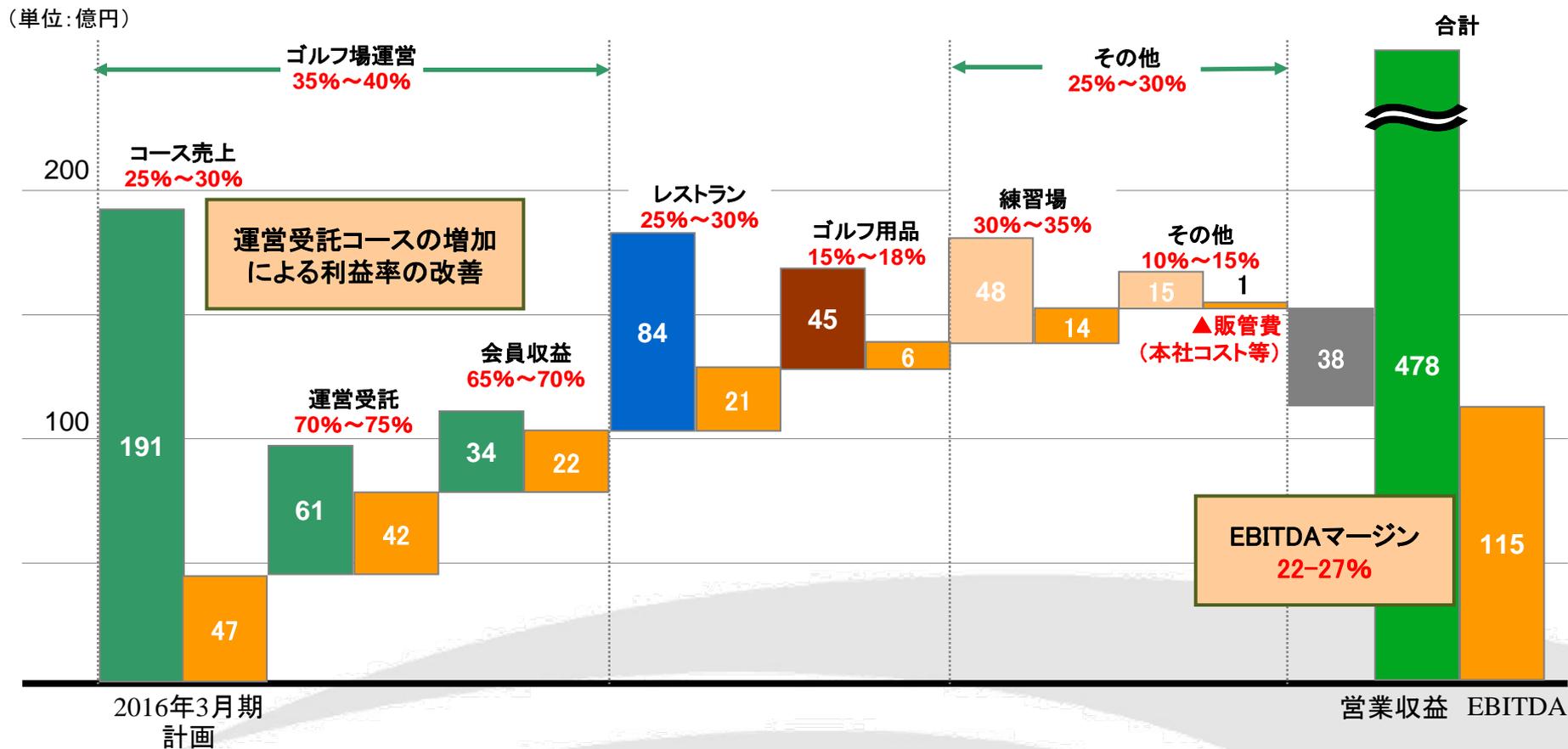
- 2006年11月、アコーディア・ゴルフは株式上場以降、IR活動を進めてまいりました。個人株主・投資家、証券アナリスト、国内外の機関投資家のみなさまをはじめ、資本市場に情報を提供される経済や証券系メディアに当社の経営戦略や財務情報の理解を促進いただける取り組みを行います。資本市場との良好な関係を構築するために、持続的なコミュニケーション活動の実践を通じて、当社の企業価値の向上を図ると共に、当社の財務戦略の多様性を確保してまいります。
- 具体的取り組み
 - ・資本市場との対話
 - ・適時・適切・正確な情報発信
 - ・わかりやすさの追求
 - ・株主のみなさまとの対話を通じた信頼関係の構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

2. 社内情報共有の流れ



5. 参考情報

営業収益(内訳)の想定EBITDAマージン



四半期別 決算



(百万円)

	2013年6月	2013年9月	2013年12月	2014年3月	2014年6月	2014年9月	2014年12月	2015年3月
営業収益	25,650	23,280	25,544	17,509	25,863	15,456	12,969	9,620
償却前営業利益(EBITDA)	6,920	4,439	7,515	1,639	6,551	1,741	3,066	1,505
営業利益	4,946	2,373	5,433	-506	4,501	369	2,025	435
経常利益	4,600	1,787	4,759	-828	4,142	-3,404	2,373	425
四半期純利益	2,673	457	2,650	-1,163	2,848	812	2,616	-261
EBITDAマージン	27.0%	19.1%	29.4%	9.4%	25.3%	11.3%	23.6%	15.6%
運営ゴルフ場数(うち契約)	137(3)	138(4)	135(2)	136(3)	136(3)	136(93)	137(93)	138(94)
運営ゴルフ場入場者数	220万人	212万人	208万人	145万人	223万人	214万人	210万人	164万人
有利子負債	115,053	112,146	110,625	107,785	115,631	83,871	81,115	79,795
純資産(株主資本)	90,125	90,710	93,364	92,068	89,168	45,310	47,243	46,982
総資産	265,602	261,040	260,173	262,961	273,545	158,334	156,863	157,775

四半期別 営業収益(内訳)



(百万円)

	2013年6月	2013年9月	2013年12月	2014年3月	2014年6月	2014年9月	2014年12月	2015年3月
営業収益	25,650	23,280	25,544	17,509	25,863	15,456	12,969	9,620
ゴルフ場運営	17,398	15,429	17,014	11,611	17,184	9,569	7,862	5,828
レストラン	5,570	5,257	5,525	3,495	5,625	3,171	2,289	1,553
ゴルフ用品販売	1,132	1,002	1,280	949	1,175	1,073	1,272	888
その他	1,548	1,593	1,725	1,454	1,868	1,651	1,548	1,351
(ゴルフ場運営の内訳)								
コース売上	15,092	13,177	14,628	9,306	15,088	7,298	5,276	3,765
運営受託収入	43	43	32	9	10	1,024	1,603	1,268
会員収益	2,263	2,209	2,354	2,295	2,086	1,247	983	795
(会員収益の内訳)								
年会費	1,617	1,615	1,626	1,539	1,562	838	488	469
名義変更料	114	124	129	151	129	66	74	51
入会金	532	470	599	605	395	343	420	276
(その他の内訳)								
ゴルフ練習場	941	866	1,046	929	1,272	1,181	1,164	1,060
その他	607	727	679	525	596	470	384	291

四半期別 営業費用(内訳)



(百万円)

	2013年6月	2013年9月	2013年12月	2014年3月	2014年6月	2014年9月	2014年12月	2015年3月
営業費用	20,704	20,907	20,110	18,015	21,362	15,086	10,944	9,185
事業費	19,748	20,038	19,288	16,408	20,148	13,044	9,256	8,679
人件費	6,893	6,862	6,708	6,068	6,995	4,348	3,282	3,011
材料費	3,182	3,048	3,037	2,040	3,239	2,161	1,807	1,219
その他経費	9,673	10,128	9,543	8,299	9,914	6,534	4,167	4,450
販売費及び一般管理費	955	869	823	1,607	1,214	2,041	1,689	506
人件費	320	285	308	299	313	530	403	426
その他経費	635	584	515	1,308	901	1,513	1,283	81

平均顧客単価の推移(対象:運営ゴルフ場)



(円)

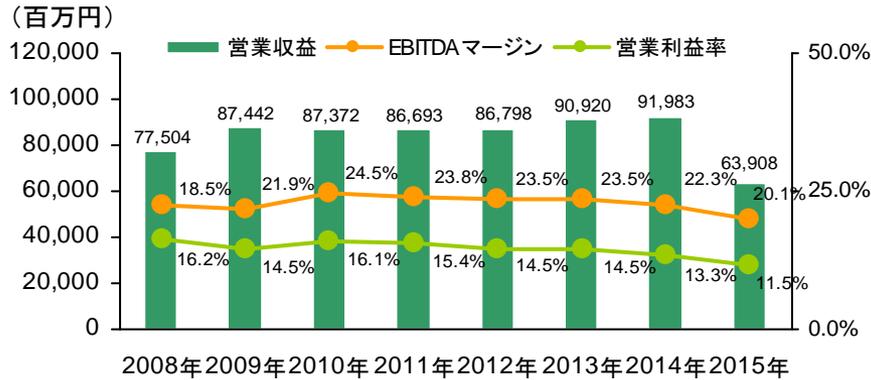
2011年3月期	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年間平均
顧客単価	10,359	10,329	9,819	9,755	9,151	9,469	9,966	10,317	10,213	9,868	9,425	9,323	9,873
対象コース数	130	130	130	130	130	130	130	130	130	133	133	133	-
2012年3月期	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年間平均
顧客単価	9,490	9,761	9,568	9,563	8,890	9,390	9,983	10,193	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	9,022	8,586	9,187	9,465
対象コース数	134	134	134	134	134	134	135	135	135	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

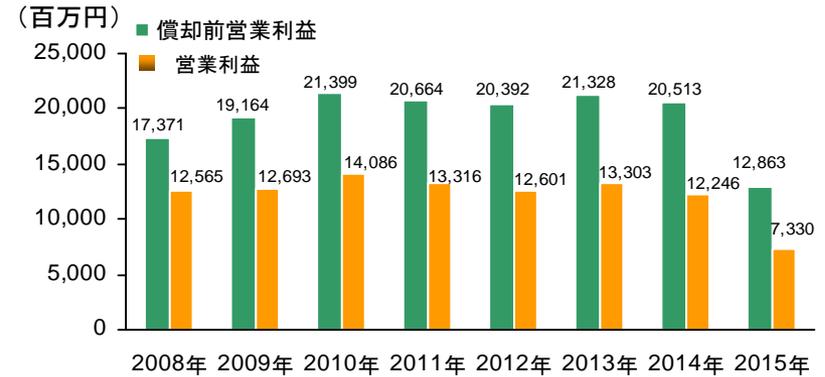
2 コース数は、保有・運営受託契約ゴルフ場を対象とし、取得/売却・運営受託契約を締結したコースは、翌月より増減(会社更生中のゴルフ場は除く)

収益の推移

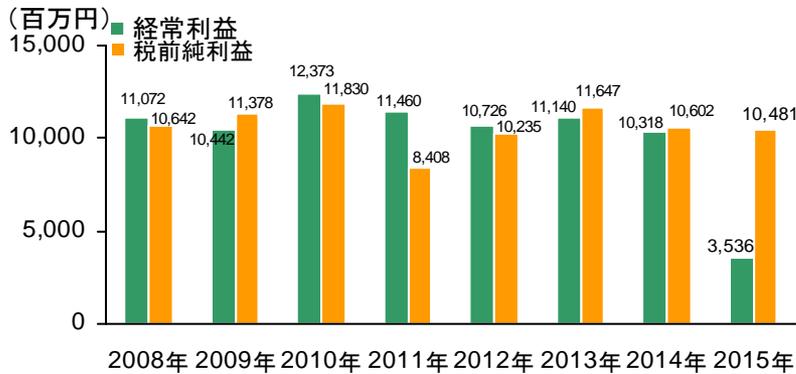
営業収益



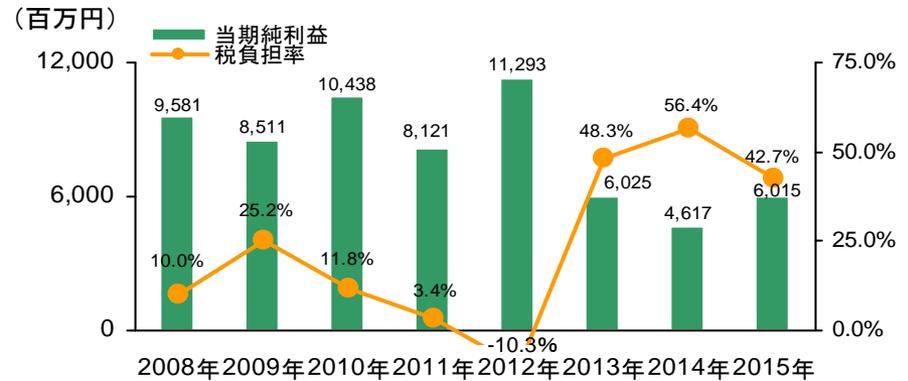
償却前営業利益(EBITDA)・営業利益



経常利益・税前当期純利益



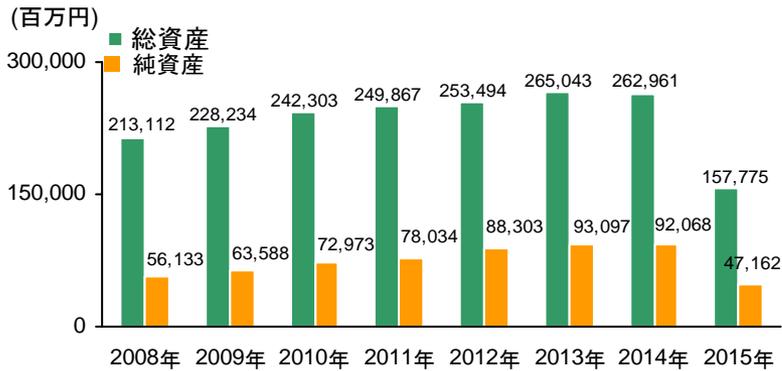
当期純利益・税負担率



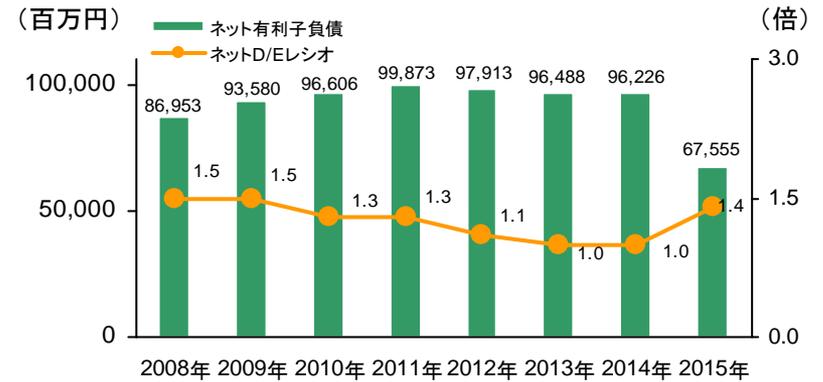
(注) 記載は、3月31日に終了した各連結会計年度

資産・負債の推移

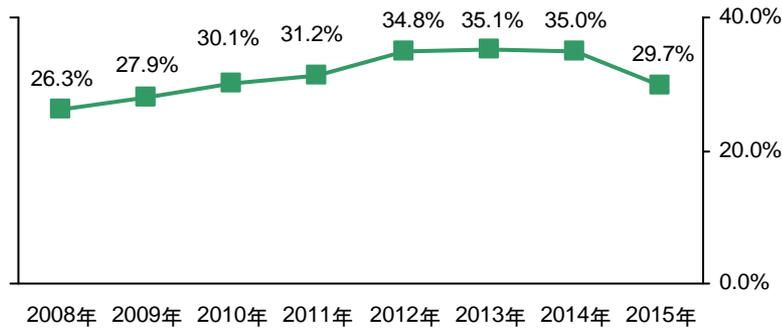
総資産・純資産



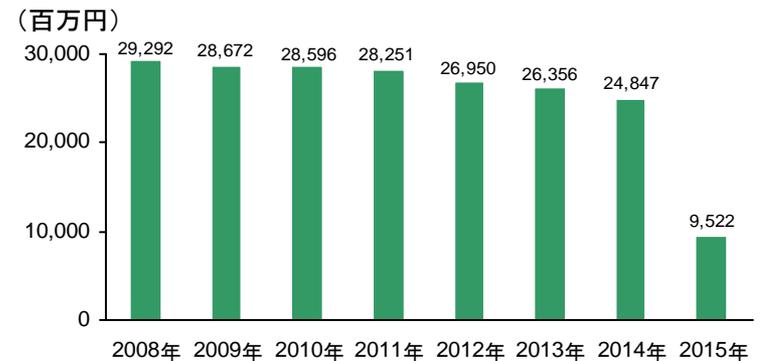
ネット有利子負債・ネットD/Eレシオ



自己資本比率



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)	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	2015年3月期
2004年3月期	624	629	628	600	557	526	557	547	549
2005年3月期	602	608	612	630	592	555	587	581	580
2006年3月期	600	602	612	622	601	578	566	557	550
2007年3月期	-	435	453	497	467	467	457	465	515
2008年3月期	-	-	466	485	465	454	500	486	457
2009年3月期	-	-	-	371	393	393	388	367	373
2010年3月期	-	-	-	-	578	589	678	679	678
2011年3月期	-	-	-	-	-	649	666	538	640
2012年3月期	-	-	-	-	-	-	540	538	538
2013年3月期	-	-	-	-	-	-	-	667	728
2014年3月期	-	-	-	-	-	-	-	-	630
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	183(29.4%)	193(30.6%)	194(30.9%)	187(31.3%)	174(31.3%)	167(31.9%)	179(32.1%)	164(30.1%)	167(30.4%)
2005年3月期	187(31.2%)	200(32.9%)	200(32.7%)	231(36.7%)	210(35.5%)	196(35.3%)	214(36.5%)	204(35.2%)	208(35.9%)
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%)	214(39.1%)
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%)	178(34.6%)
2008年3月期	-	-	81(17.3%)	133(27.6%)	128(27.6%)	133(29.4%)	153(30.7%)	138(28.5%)	129(28.3%)
2009年3月期	-	-	-	66(17.9%)	80(20.6%)	84(21.4%)	80(20.8%)	68(18.8%)	81(21.7%)
2010年3月期	-	-	-	-	169(29.3%)	216(36.7%)	264(39.0%)	267(39.5%)	265(39.2%)
2011年3月期	-	-	-	-	-	201(31.0%)	237(35.6%)	201(37.5%)	205(32.1%)
2012年3月期	-	-	-	-	-	-	148(27.5%)	146(27.3%)	156(29.1%)
2013年3月期	-	-	-	-	-	-	-	168(25.3%)	231(31.7%)
2014年3月期	-	-	-	-	-	-	-	-	169(26.9%)

(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



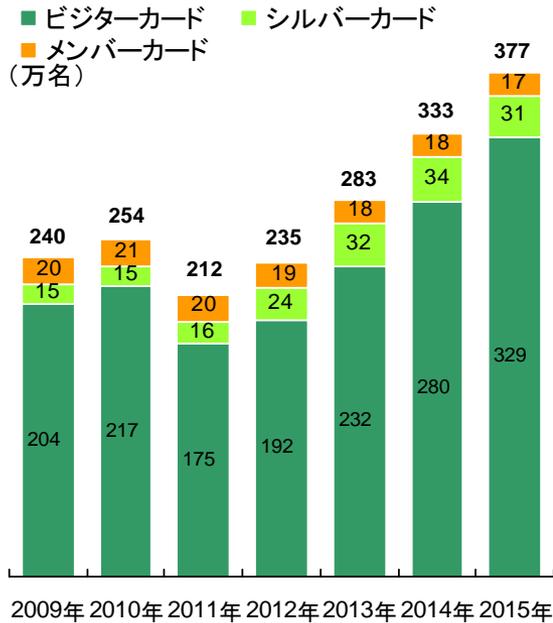
入場者数(名)	2007年 3月期	2008年 3月期	2009年 3月期	2010年 3月期	2011年 3月期	2012年 3月期	2013年 3月期	2014年 3月期	2015年 3月期
2004年3月期	48,662	48,603	49,960	50,667	48,291	47,444	50,883	49,729	51,660
2005年3月期	49,674	50,578	53,289	56,150	54,245	51,772	55,315	54,869	56,097
2006年3月期	46,136	46,946	49,513	54,706	53,864	53,775	53,830	54,100	54,808
2007年3月期	-	39,516	44,089	51,118	48,831	49,869	48,442	49,188	54,870
2008年3月期	-	-	42,381	47,253	47,338	47,337	53,175	52,212	51,356
2009年3月期	-	-	-	35,729	38,419	40,237	40,769	39,184	40,894
2010年3月期	-	-	-	-	46,792	47,086	54,165	54,144	54,579
2011年3月期	-	-	-	-	-	47,101	50,211	49,051	48,907
2012年3月期	-	-	-	-	-	-	47,190	48,042	51,397
2013年3月期	-	-	-	-	-	-	-	41,932	47,640
2014年3月期	-	-	-	-	-	-	-	-	54,745
対象コース数									
2004年3月期	48	48	48	47	47	46	44	44	44
2005年3月期	35	35	30	29	29	29	28	27	26
2006年3月期	9	9	9	9	9	9	9	9	9
2007年3月期	-	10	10	10	10	10	9	8	8
2008年3月期	-	-	21	21	21	21	19	19	19
2009年3月期	-	-	-	4	4	4	4	4	3
2010年3月期	-	-	-	-	8	8	8	8	8
2011年3月期	-	-	-	-	-	4	4	4	4
2012年3月期	-	-	-	-	-	-	4	4	4
2013年3月期	-	-	-	-	-	-	-	5	5
2014年3月期	-	-	-	-	-	-	-	-	1

(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。

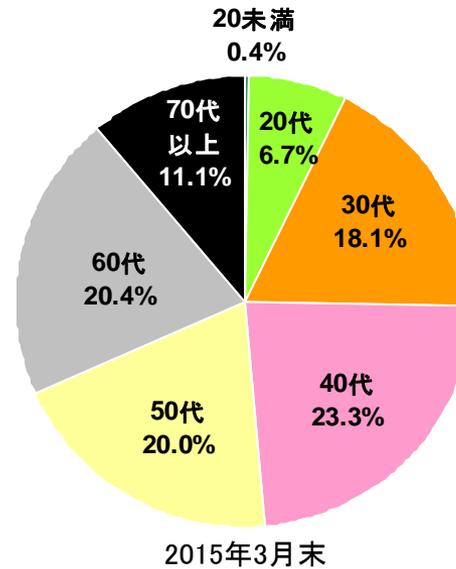
2. 1コース18ホール換算し、算出しております。

顧客基盤(対象:運営ゴルフ場)

ポイントカードホルダー数

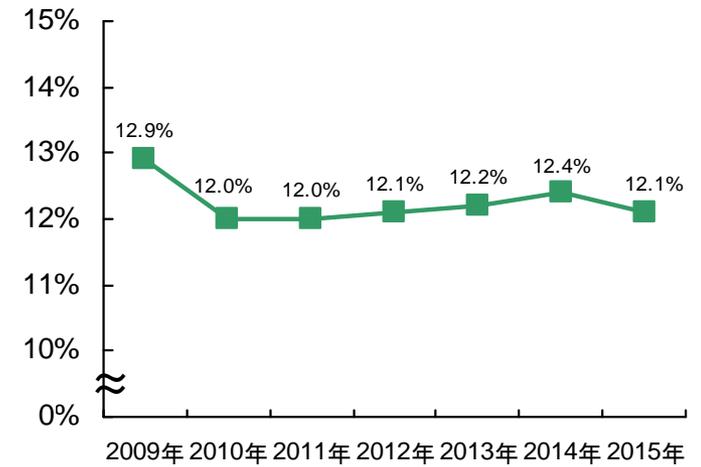


ビジター年齢構成



(注) 対象は、シルバーカードとビジターカードホルダー

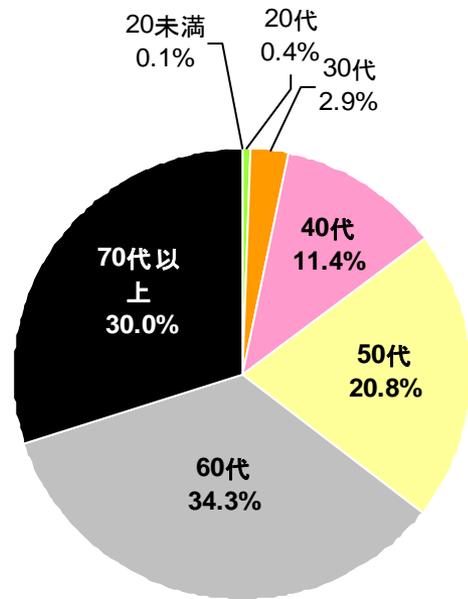
女性プレー比率



(注) 対象は、2007年3月期末保有96コース(除く売却コース)

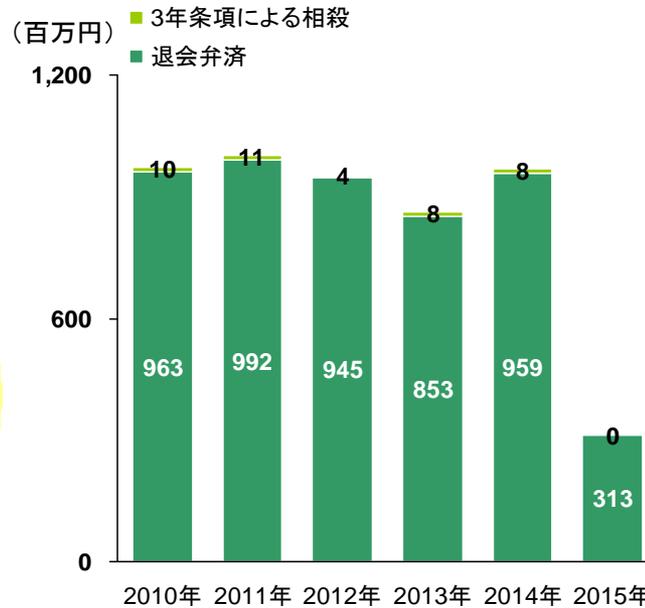
(注).記載は、3月31日に終了した各連結会計年度

メンバー年齢構成 (対象: 運営ゴルフ場)



2015年3月末

入会保証金償還金額 (対象: 保有ゴルフ場)



入会保証金償還予定 (対象: 保有ゴルフ場)

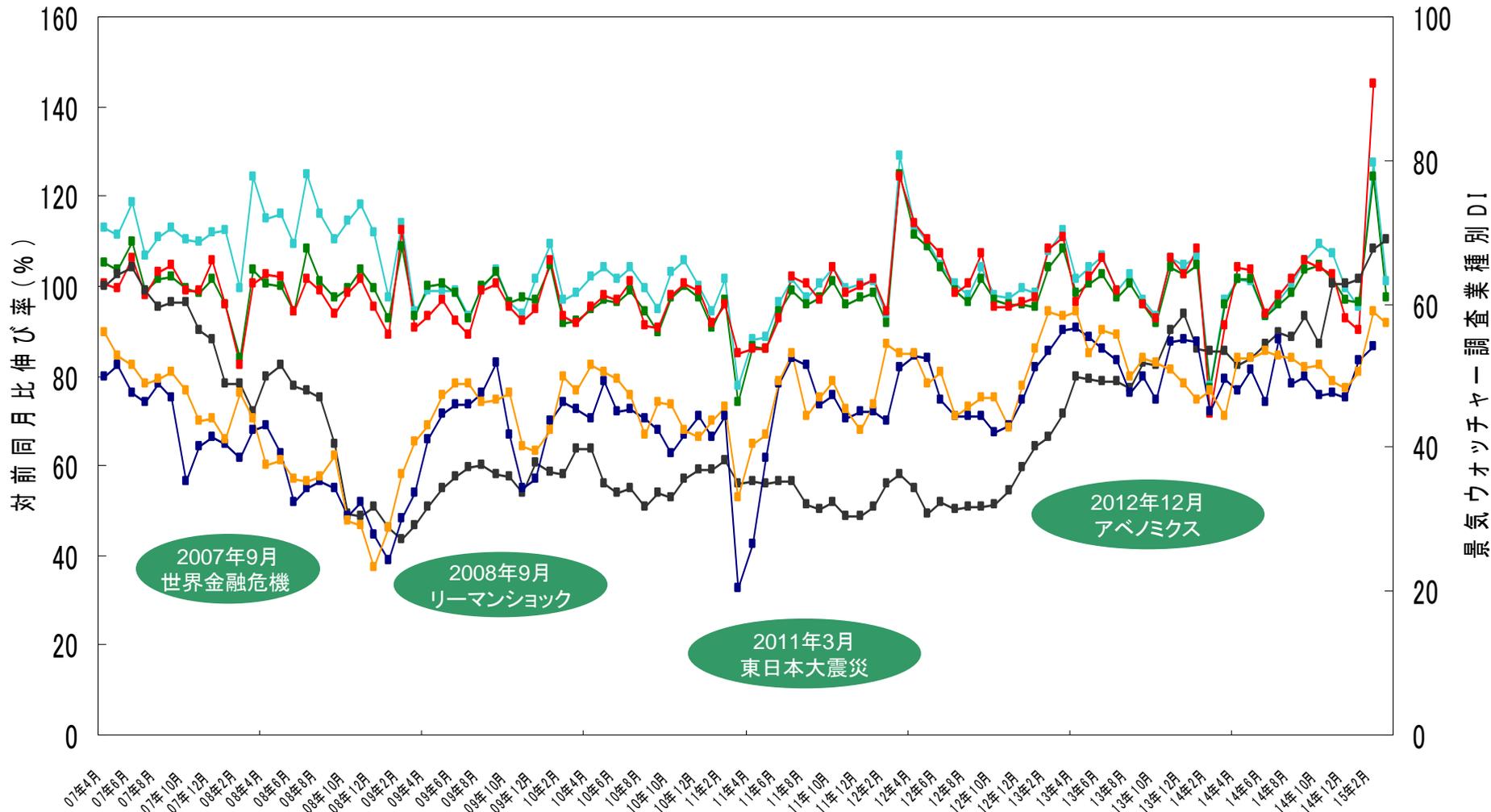
償還開始年	金額(百万円)
到来済み	4,871
2015年	614
2016年	316
2017年	1,885
2018年	0
2019年	0
2020年以降	1,836
計	9,522

(注) 2015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

当社月次推移と経済環境

- 当社月次推移(売上高、全ゴルフ場) ■ 特定サービス産業動態統計調査(ゴルフ場売上) ■ 景気ウォッチャー調査(現状判断、レジャー施設関連)
- 当社月次推移(売上高、既存ゴルフ場) ■ 日経平均株価月次終値※ ■ 景気ウォッチャー調査(先行き判断、レジャー施設関連)



※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