

2015年11月10日



株式会社アコーディア・ゴルフ

証券コード:2131

2016年3月期 第2四半期決算説明資料

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り、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 第2四半期実績

ゴルフマーケットの動向と対応施策

ゴルフ場運営

＜市場動向＞

- ゴルフ場入場者数(2015年4月 - 8月)^(注1)は、前年同期比1.3%増
- 「都市部から1時間半以上離れたコースでは集客が厳しい傾向、立地の良いコースは売上が堅調」(レジャー白書2015年版)
- 地方のゴルフ場の一部は、廃業し跡地を太陽光発電所に転換

＜アコーディア・ゴルフ＞

- 運営ゴルフ場入場者数(2015年4月 - 8月)は、前年同期比3.0%増
- 新規来場者の増加を背景とした、ポイントカードホルダー数は397万人

対応施策

- 快適なプレー環境の整備
- コスト構造の改革
(セルフサービス化、運営効率化の推進)
- 都市部を中心としたゴルフ場ポートフォリオ
- 「ポイントサービス」のリニューアル
- ゴルフ場予約サイトの利用促進、アクセス環境の向上
- 女性ゴルファー向け施策
- キッズゴルファー向けプログラムの導入

ゴルフ練習場運営

＜市場動向＞

- 練習場入場者数(2015年4月 - 8月)^(注1)は、前年同期比2.5%減
- 「大都市部を中心に回復の兆しがみられ、近年続いた低迷から回復に向かっている。」(レジャー白書2015年版)
- 全国の練習場施設数の減少傾向は続く

＜アコーディア・ゴルフ＞

- ゴルフ練習場入場者数(2015年4月 - 8月)は、前年同期比3.5%増

- スクール生の募集拡大
- ゴルフクラブの試打会の開催
- 練習場主催コンペをゴルフ場で開催
- ゴルフ場予約サービスを展開

(注)1 経済産業省「特定サービス産業動態統計」2015年8月分確報

2 一季出版「ゴルフ特信」

2016年3月期 第2四半期決算総括

1. 第2四半期決算について(前年同期比ベースにて記載)

- ゴルフ場の予約状況は好調に推移するなか、春先は入場者を取り込めた一方、6月以降は天候不順に見舞われ集客が軟調に推移。単価維持と稼働重視のバランスを図りながら、運営ゴルフ場の入場者数は、445万人と前年同期比8万人の増加。保有ゴルフ場は、収益向上余地に加え、天候不順リスクが西日本や九州に集中したため、想定通りの収益を確保。
- **営業収益**
ゴルフ場は昨年8月に実行したアセットライトに伴い、4か月分に相当する営業収益が減収要因となり、前年同期比11,852百万円減収。ゴルフ練習場は前年同期比94百万円増収となり、全体で16,289百万円減収し、25,030百万円。
- **営業利益**
譲渡したゴルフ場の営業費用や固定資産税などコストが減少。販売費及び一般管理費も1,342百万円減少と寄与し、営業利益は3,458百万円と1,412百万円減益。利益率の高い運営受託収入が寄与し、営業利益率は13.8%と2.0ポイント上昇。
- **経常利益**
持分法利益866百万円を計上(前年同期は持分法損失2,158百万円)、3,073百万円増益し、3,811百万円。
- **親会社株主に帰属する四半期純利益**
アセットライトに伴う譲渡益分が減益要因となるが、資産効率の改善を目的とした、太陽光発電事業の権利譲渡に伴う特別利益を計上し、1,483百万円減益、2,507百万円。
- **貸借対照表**
未収還付金の減少やゴルフ練習場1ヶ所の取得が主な変動要因、総資産は150,825百万円、純資産は、47,116百万円。

2. 通期業績計画について

- 10月の月次成績や11月以降も良好なゴルフ場予約状況が続くが、第4四半期の天候悪化リスクを読み切れないため、通期業績計画は据え置き判断。
ゴルフ場の増減は、10月に都市部に立地するゴルフ場1コースを取得した一方、低収益な地方ゴルフ場1コースを売却したが、今期業績計画に大きな影響は生じない見通し。
- 期末配当は1株当たり36円、現時点においては期初計画から変更なし。

2016年3月期第2四半期 決算概要

(百万円)

	2015年3月期 2Q	2016年3月期2Q				
		(実績)	(計画)	(前年同期比)	(計画比)	(対通期進捗率)
営業収益	41,319	25,030	24,800	- 39.4%	+ 0.9%	52.4%
償却前営業利益(EBITDA)	8,292	5,540	5,600	- 33.2%	- 1.1%	48.2%
営業利益	4,870	3,458	3,500	- 29.0%	- 1.2%	46.7%
経常利益	738	3,811	3,100	+ 416.4%	+ 22.9%	55.2%
特別利益	6,450	619	-	- 90.4%	-	-
特別損失	121	179	-	+ 47.9%	-	-
税前三半期純利益	7,067	4,251	-	- 39.8%	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	3,990	2,507	2,500	- 37.2%	+ 0.3%	61.1%
EBITDAマージン	20.1%	22.1%	22.6%	+ 2.0pt	- 0.5pt	-
運営ゴルフ場(うち契約)	136(93)	138(94)	-	-	-	-
運営ゴルフ練習場(うち契約)	25(5)	26(5)	-	-	-	-
運営ゴルフ場入場者数	437万人	445万人	448万人	+ 8万人	- 3万人	-

直近の営業状況

1. 第2四半期(2015年4月 - 9月)の営業状況

4月: 月初は全国的に天候不順に伴い、需要の取りこぼしが生じたが、月中以降の入場者数は増加に転じる。

5月: 九州や西日本の一部を除き、好天に恵まれ、大型連休や平日など幅広く需要の取り込みを図れた。

6月: 予約が好調に推移した中、九州や西日本の一部を除き、特に収益基盤である関東地方を中心に好調に推移した。

7月: 前年同月は軟調に推移したため、大幅な伸びも見込んでいたが、長梅雨や台風の影響が生じ、伸び悩んだ。

8月: お盆の週をはじめ、広範に予約を取り込み、月初から月末まで入場者数は堅調に推移した。

9月: シルバーウィークなど早期予約の確保を図ったが、台風や集中豪雨の影響が生じた。

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)
2015年4月	+ 0.6%	+ 10.9%	+ 4.4%	+ 20.9%	+ 6.6%
5月	+ 5.1%	+ 3.8%	+ 8.2%	+ 7.6%	+ 9.2%
6月	+ 6.7%	+ 4.9%	+ 11.3%	+ 9.9%	+ 9.7%
7月	- 2.0%	+ 5.5%	+ 1.8%	+ 9.8%	+ 2.8%
8月	+ 4.0%	+ 7.3%	+ 8.7%	+ 12.3%	+ 8.2%
9月	- 3.7%	+ 5.0%	+ 0.6%	+ 10.0%	+ 1.5%
10月(見込み)	+ 9.3% (11月1日時点)	+ 3.0%	+ 10.1% (11月1日時点)	+ 6.4%	+ 8.1% (11月1日時点)
11月(見込み)	-	- 0.9% (11月8日時点)	-	+ 1.1% (11月8日時点)	-

(注) 対前年同月比は、当該月における前月末と前年同月末の予約増減数から算出

営業収益(内訳)

	(百万円)		
	2015年3月期 2Q	2016年3月期 2Q	(前年同期比)
営業収益	41,319	25,030	- 39.4%
ゴルフ場運営	26,753	14,901	- 44.3%
レストラン	8,796	4,521	- 48.6%
ゴルフ用品販売	2,248	2,325	+ 3.4%
その他	3,520	3,282	- 6.8%
(ゴルフ場運営の内訳)			
コース売上	22,386	10,012	- 55.3%
運営受託収入	1,034	3,101	+ 199.9%
会員収益	3,333	1,786	- 46.4%
(会員収益の内訳)			
年会費	2,400	954	- 60.3%
名義変更料	195	111	- 43.1%
入会金	738	721	- 2.3%
(その他の内訳)			
ゴルフ練習場	2,454	2,548	+ 3.8%
その他	1,066	734	- 31.1%

変動要因

<アセットライトに伴う影響>

- AGT保有ゴルフ場90コースの収益実績
コース売上18,597百万円、会員収益2,405百万円、レストラン6,969百万円(減収要因)
- 運営受託収入3,101百万円(増収要因)

<ゴルフ場運営>

対象: 運営ゴルフ場

- 前期取得ゴルフ場1コース
(増収要因 売上 568百万円)
- ゴルフ場入場者数 445万人
(前年同期比 1.8%増)
- 客単価9,317円(前年同期比0.1%増)

<ゴルフ用品販売>

- 入場者数の増加に伴い、消耗品の需要がけん引。

<会員収益>

- 取得ゴルフ場における「入会金」収益(会員権販売や補充募集)が好調に推移。

<ゴルフ練習場>

- プレー需要の高さを背景として、練習環境や立地条件など施設の優位性が、集客に結び付き既存施設の収益が伸びる。

営業費用(内訳)

	(百万円)		
	2015年3月期 2Q	2016年3月期 2Q	(前年同期比)
営業費用	36,448	21,571	- 40.8%
事業費	33,192	19,658	- 40.8%
人件費	11,343	6,626	- 41.6%
材料費	5,400	3,652	- 32.4%
その他経費	16,448	9,379	- 43.0%
販売費及び一般管理費	3,255	1,913	- 41.2%
人件費	843	806	- 4.4%
その他経費	2,412	1,106	- 54.1%

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	マネージメント(支配人)		マネージメント(支配人)	出向派遣 AGTに請求
	スタッフ		スタッフ	AGT 負担
材料費	食材・資材など		食材・資材など	
その他経費	Web手数料など		Web手数料など	

変動要因

<事業費>

アセットライトに伴う影響により、事業費は大幅な削減効果。以下、保有ゴルフ場などに関する費用変動要因を記載。

●人件費

ゴルフ場の営業収益レベルごとに設定した標準労務費の管理に伴い、人件費の変動費化の効果。

●材料費

入場者数の増加に伴いレストラン販売数量の増加と、原材料価格の増加が影響。

●その他経費

水道光熱費(主にA重油)や車両経費(ガソリン)が減少。自社予約サイトの強化に伴い、Web誘客手数料は前年同期水準と伸びを抑制。

<販売費及び一般管理費>

●人件費

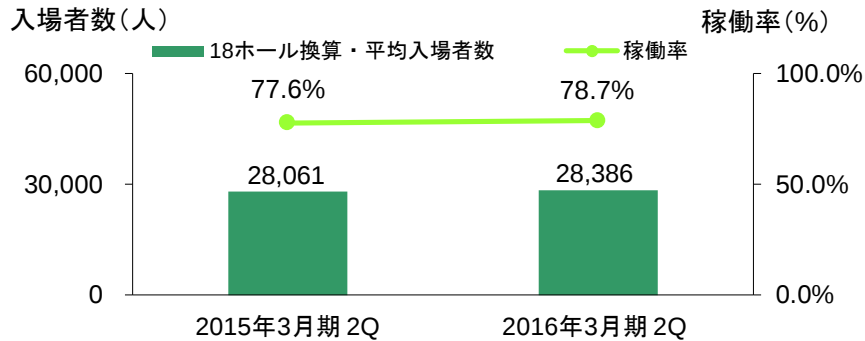
本社業務の効率化に伴い、想定内で推移。

●その他経費

アセットライト実行に伴う費用が大幅減少。

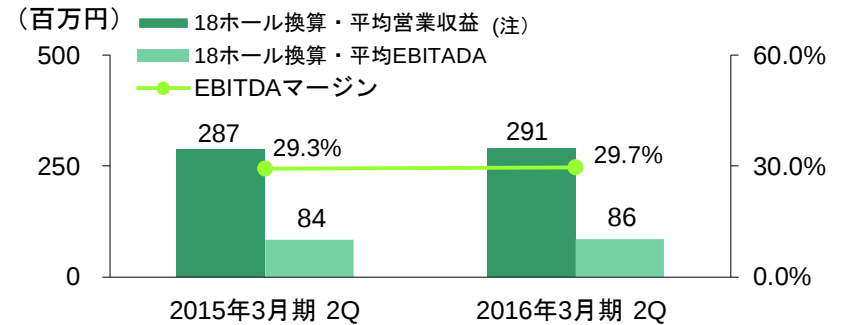
運営ゴルフ場の収益状況(対象:運営135コース)

入場者数／稼働率



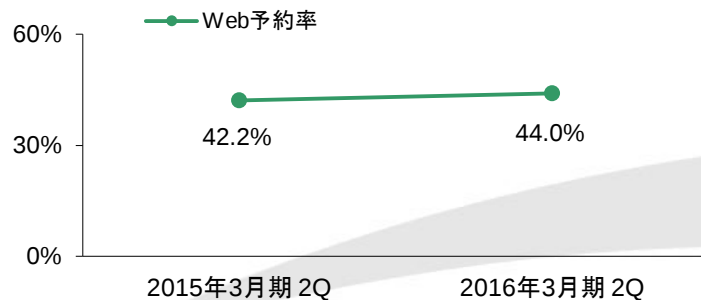
* 稼働率=18ホール当たり入場者/営業日数×200(人)

営業収益／EBITDA

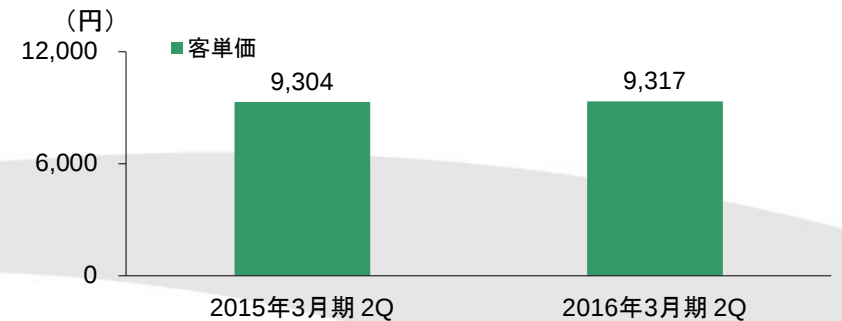


(注)ゴルフ場運営収益+レストラン+ゴルフ用品販売を18ホール換算で算出

Web予約率



客単価

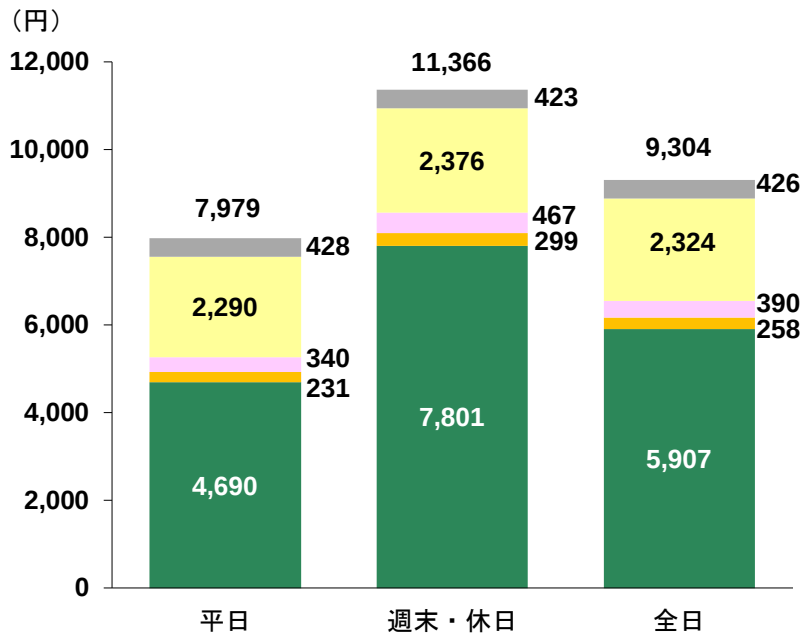


* 客単価=コース売上+レストラン(除くグループ外売上)+ゴルフ用品販売/入場者数

(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)。

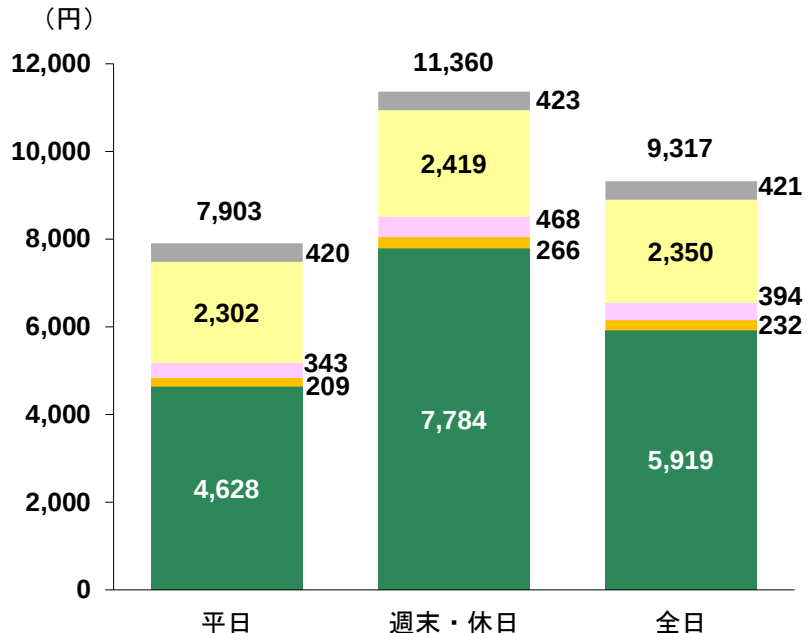
客単価の内訳(対象:運営135コース)

■ プレーフィ ■ キャディフィ ■ プロショップ ■ 飲食 ■ その他



2015年3月期 2Q

■ プレーフィ ■ キャディフィ ■ プロショップ ■ 飲食 ■ その他



2016年3月期 2Q

- 全体方針として、単価設定と稼働のバランスを図る。
- 平日はプレー需要の取り込み余地があるため、早期の予約獲得など稼働を重視しており、全体ではやや下落を想定。週末は高い稼働率を維持、需要に応じた丁寧な単価設定に取り組んだ。
- 今上半期は、週末・休日の構成比が対前年同期比、1.3%上昇。
- キャディレス率93.8%(前年同期比0.8ポイント上昇)
- プロショップは高額商品が伸び悩む一方、消耗品の販売に重点、飲食はコンペ需要が増加が寄与。
- 第2四半期における、運営ゴルフ場135コースの客単価(全日)は想定、9,360円。

(注)客単価は、お客様の属性やプレイスタイル、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)

	2015年3月期	2016年3月期2Q	増減	増減要因
流動資産	17,177	11,027	-6,150	未収還付法人税等の減少
固定資産	140,597	139,798	-799	
有形固定資産	96,287	97,319	+1,032	既存施設に対する設備投資
（うちゴルフコース）	42,716	42,842	+126	
（うち土地）	28,534	28,907	+373	
無形固定資産	11,638	10,855	-783	
（うち）のれん	8,930	8,304	-626	のれんの償却に伴う減少
投資その他の資産	32,672	31,623	-1,049	AGTのユニット28.9%を保有
資産合計	157,775	150,825	-6,950	
流動負債	30,765	41,509	+10,744	
（うち）短期借入金	500	3,340	+2,840	短期融資枠の活用
（うち）1年内返済予定 長期借入金	12,410	21,497	+9,087	
固定負債	79,847	62,199	-17,648	
（うち）長期借入金	53,132	35,464	-17,668	
（うち）入会保証金	9,522	9,353	-169	
負債合計	110,612	103,708	+6,904	
純資産	47,162	47,116	-46	
負債純資産合計	157,775	150,825	-6,950	

負債の状況

(百万円)

	2015年3月期	2016年3月期 2Q	増減	概要
短期借入金	500	3,340	+2,840	
1年内返済予定長期借入金	12,410	21,497	+9,087	源泉税支払に対応した8,000百万円は、2015年7月に還付金を原資として弁済
CP	4,998	4,998	-	キャッシュポジションの調整
長期借入金	53,132	35,464	-17,668	新株予約権付ローン20,000百万円
リース債務	8,755	8,864	+109	練習場設備などをセール&リースバック
有利子負債計	79,795	74,962	-4,833	DEレシオ1.6倍(有利子負債/純資産)
ネット有利子負債	67,555	61,959	-5,596	有利子負債から現預金とリース債務を控除
入会保証金	9,522	9,353	-169	

- 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1,361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

見直し(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9月30日現在)

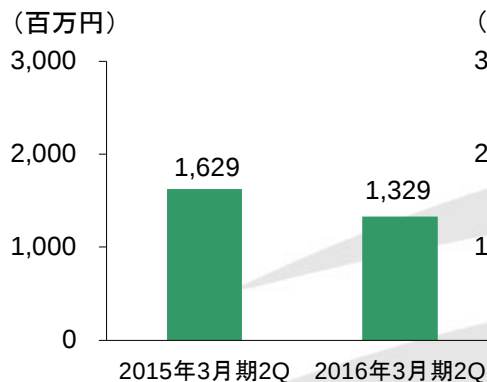
キャッシュ・フローの状況

	(百万円)		
	2015年3月期 2Q	2016年3月期 2Q	(前年同期比)
営業活動	△10,914	9,545	+ 187.5%
投資活動	85,351	△231	- 100.3%
財務活動	△73,112	△8,659	+ 88.2%
増減額	1,324	654	- 50.6%
期首残高	4,594	3,485	- 24.1%
新規連結	-	-	-
期末残高	5,919	4,139	- 30.1%

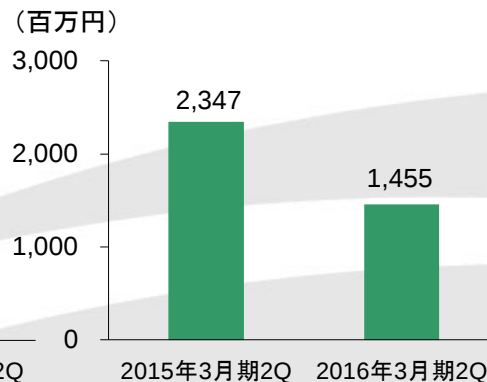
変動要因

- 営業CFは、アセットライトに伴う影響が生じた。
- 投資CFは、AGTからの分配金収入1,634百万円を計上。アセットライトの影響に伴い、保有資産が減少したため、設備投資負担が軽減される。
- 財務CFは、期末配当金の支払いに対して、短期借入金による収入で賄う。年間の営業キャッシュ・フローで弁済を進める。

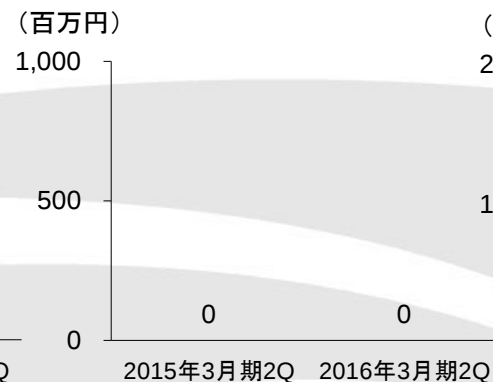
設備投資



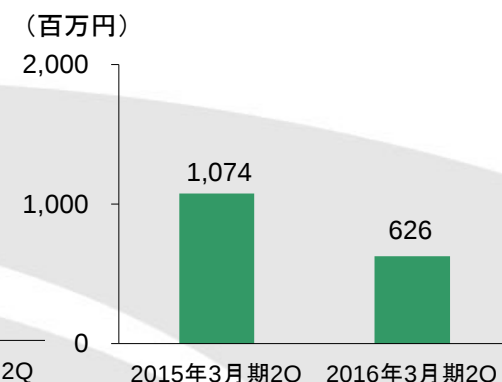
減価償却費



ゴルフ場取得費用



のれん償却費



ゴルフ場の取得、売却状況

1.取得・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10月 株式取得	千葉県成田市 18	440百万円

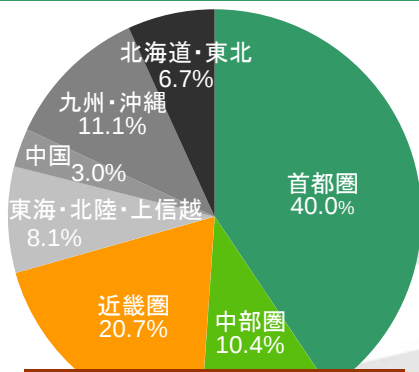
2.売却

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)
越前カントリークラブ	2015年10月 株式売却	福井県あわら市 18	261百万円

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(年間5コース程度の目標)、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。

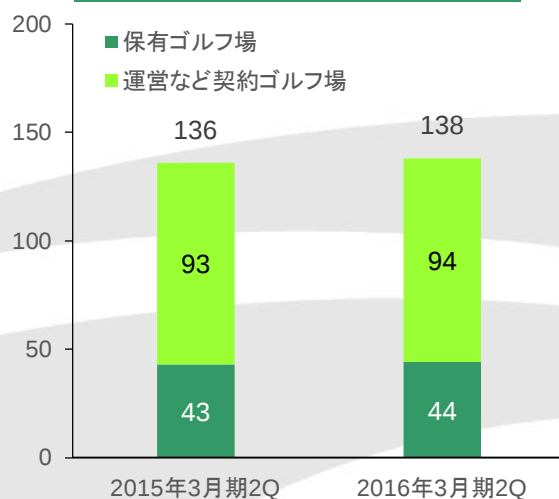
運営ゴルフ場 展開立地



三大都市圏比率 71.1%

(注) 1 2015年9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**
2015年1月-6月における
経営交代30コース(前年同期18コース)
法的整理5コース(前年同期3コース)
- **主なゴルフ場運営状況**(2015年6月末・コース数)
当社134、PGM126、オリックス系40、
西武系28、市川ゴルフ興業系27、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、ユニマット16、シャトレゼ15、
リソル15、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

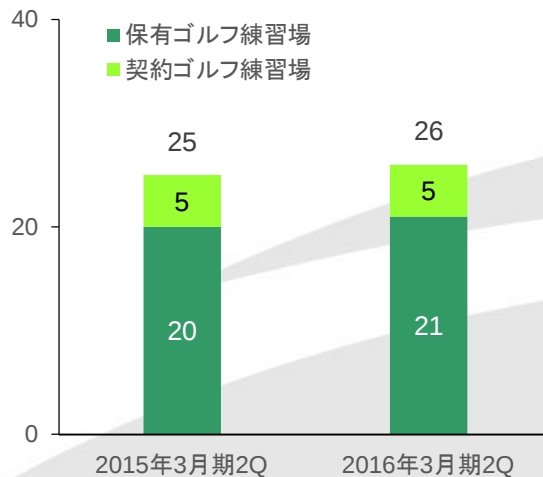
	2015年3月期 2Q	2016年3月期 2Q	(前年同期比)
営業収益	2,765	2,903	+ 5.0%
償却前営業利益(EBITDA)	911	1,049	+ 15.1%
EBITDAマージン	32.9%	36.1%	+ 3.2pt
入場者数(万人)	183	189	+ 3.3%
スクール受講者数(万人)	11	12	+ 6.9%
打席回転率	4.8	5.2	—
対象店舗数	25	26	—

- 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。
- 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。

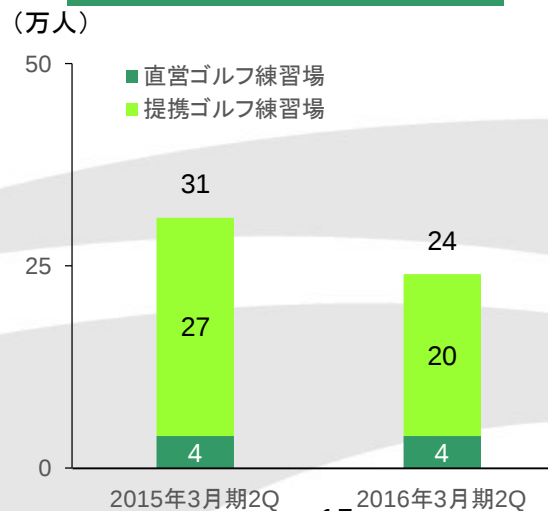
- **取得・開発案件の特徴**
・アコーディア・ガーデン志津
(旧 小田急志津ゴルフクラブ)
(2015年7月取得／千葉県佐倉市／100打席)
- **提携練習場からの送客**
提携ゴルフ練習場617ヶ所
2015年6月より、提携練習場からの送客手法の見直しを実施。提携練習場で実施していた、スタンプラリーカードを活用したポイント付与を終了。新たに「コンペ送客ポイント」を開始。

- **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)

ゴルフ練習場数



ゴルフ場への送客数



中期で目指す姿

実行済

資産保有リスクの逡減
資本効率・財務体質の改善

アセットライトを実施、資産保有機能であるビジネス・トラストを組成
自社株買いの実施／有利子負債を削減

アセットライト移行期

都市部における運営ゴルフ場のシェア拡大

・取得パイプラインの拡大 ・投資評価の厳格化 ・資金調達の多様化

収益向上後のゴルフ場資産の追加アセットライト

・収益改善の推進 ・安定収益資産は資産証券化に向けた治癒を推進

運営に特化した収益構造
高い資本効率を実現

運営受託収入の増加に伴う高利益率の実現
株主資本コストを上回る株主資本利益率(ROE)の維持・成長

保有ゴルフ場の追加アセットライト方針

(百万円)

1.保有ゴルフ場の状況

ゴルフ場		ゴルフ場・ゴルフ練習場数 (18ホール換算コース数)		18ホール換算収益 (2015年3月期実績)		
		三大都市圏	その他	営業収益	EBITDA	EBITDA マージン
組 入 対 象	2010年3月期以前取得	12コース (16.0コース)	2コース (2.0コース)	669	227	34.0%
	2011年3月期取得	2コース (2.0コース)	1コース (1.0コース)	599	201	33.7%
	2012年3月期取得	3コース (3.0コース)	1コース (1.0コース)	538	156	29.1%
	2013年3月期取得	3コース (3.5コース)	-	691	250	36.2%
	2014年3月期取得	1コース (1.0コース)	-	630	169	26.9%
	ブランド/事業再構築中	8コース (8.5コース)	2コース (2.0コース)	780	218	28.0%
ポートフォリオ対象外(第三者売却対象)		1コース (1.0コース)	4コース (5.0コース)	265	43	16.4%
ゴルフ練習場(自社保有地のみ)		4ヶ所	1ヶ所	244 (100打席換算収益)	119	48.7%

(注) 1.2014年3月末までに保有していたゴルフ場(除く、営業休止1コース、18ホール未満1コース)40コースを対象。

2.2015年3月期および2016年3月期取得ゴルフ場は、運営開始から1年未満のため上記には加えず。

2.取り組み状況

1.権利関係整理中
建物や土地の権利関係の整理を進める。

2.ブランド/事業再構築中
ブランド/事業の再構築を進め、安定的な
収益基盤の構築を進める

3.収益改善完了前
入場者数の増加や最適コストの実現など
収益改善による収益最大化を進める

2. コース管理業務の説明

<収益を支える>コース管理業務-1

- ゴルフコースは商品であるとの考えに立ち、昨今の異常気象条件下でも高い品質のコースを提供する。
- 年間5.1万人(18ホール換算)ものプレイヤーの満足度を高めるコース作りをするため、技術向上に取り組む。

コースの品質に影響与える要因

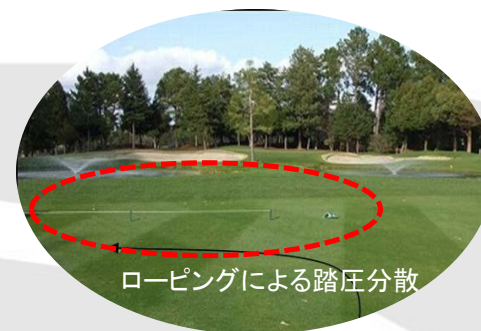
①環境要因(日照、気温、水、乾燥、風通し、排水など)→環境改善や散水設備導入



スプリンクラー導入による夏季
フェアウエーコンディションの改善



②踏圧ストレス(管理機械、カート、プレイヤーなど)→更新作業、ローピングによる踏圧分散



③病虫害雑草など→薬剤だけではなく、病虫害が発生しない環境作り

④人為的要因→分析データを活用しながら、アグロノミー指導のもと最適な管理技術の実践

<収益を支える>コース管理業務-2

- コース管理マニュアルに基づき、科学的な視点で調査・分析を取り入れ、理想のコンディションを保つ。
- 年間スケジュールは、気候や土壌、地形なども踏まえ、分析数値に基づき細かく策定されている。
- コース管理予算を有効に活用するために、最新の管理方法を取り入れたたり、各種分析データを活用している。

年間作業スケジュール例(グリーン)

		4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	
メイングリーン	施肥	⇒										
	12.10 g/m ² N値	0.50	0.50	0.65	0.65	0.40	0.40	0.15	0.15	0.50	0.70	4.30
	3.40 g/m ² P値	0.15	0.15	0.10	0.10	0.20	0.20	0.10	0.15	0.15	0.20	0.40
	11.20 g/m ² K値	0.25	0.25	0.40	2.50	0.30	0.30	0.20	0.20	0.20	0.50	0.30
	病害防除	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒
	内容	葉枯れ	リング	葉枯れ	リング・ダブブラウン	タン・葉	ビシウム	ビシウム	葉枯れ	低温ビシウム	葉枯れ	
	虫害防除	⇒	⇒		⇒		⇒		⇒			
	内容	ツトガ			コガネ・ヨトウ・ツトガ	コガネ・ヨトウ			ツトガ			
	雑草防除	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒		⇒	⇒			
	内容	カタビラ										
サブグリーン	更新作業	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒
	内容	コアリング	ムク	播種	コアリング	ムク	灌漑機	ムク	ムク	播種	コアリング	ムク
	目土	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒
	10.70 mm	値	1.5	0.3	1	1.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
	刈り込み	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒	⇒
	値	3.8mm	3.6mm					4.0mm	4.2mm	4.5mm		4.2mm
	施肥	⇒										
	0.00 g/m ² N値											
	0.00 g/m ² P値											
	0.00 g/m ² K値											
サブリーン	病害防除	⇒										
	内容											
	虫害防除	⇒										
	内容											
	雑草防除											
サブリーン	更新作業	⇒										
	内容											



アグロノミーマニュアル

<収益を支える>コース管理業務-3

- 当社基本ルールに基づいてコースセッティングを行い、快適なプレー環境を提供している。
- セルフプレー率は91.1% (2015年3月期)、プレーヤー目線の杭や旗を設置することによりプレーをサポートする。
- レディース、シニアに優しいコースセッティング (レディースTee 5,000ヤードなど) を行う。

ティーランド

- レギュラーティ、レディースティ、バックティを設置し、プレーヤーのレベルに合わせた選択が可能
- 各種案内看板をティーランドに設置することにより、プレーの進行をサポート

特設ティ

第1打がOBの場合、前方特設Teeよりプレイング4でプレーすることができます。

- PAR 5は残り200Y、もしくは250Y付近
- PAR 4は残り100Y付近
- PAR 3はグリーン周りに設置しています。



※ホールによって設置ヤードが異なります。

特設ティ

- ティショットがOBの場合は前方に設置している「特設ティ」の選択が可能

特設ティ

吹流し

50

ピン位置

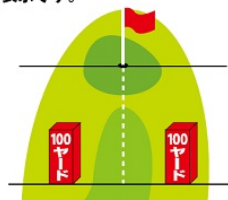
- ピンポジションにより旗の色 (手前: 赤、中央: 白、奥: 青) を変更

ヤードージ表記

- グリーン中央から、100ヤード、150ヤード、200ヤード地点のフェアウェイ両端に残ヤード杭を設置
- 全てホールで統一された色 (100ヤード: 赤、150ヤード: 白、200ヤード: 青) に設定することにより、視覚で残ヤードを認識することが可能

ヤード杭の見方

ヤード杭はすべて使用しているグリーンセンターからの距離表示です。



(各数値は2015年5月13日に発表した計画から変更していません)

3. 2016年3月期業績計画

2016年3月期 業績計画

(各数値は2015年5月13日に発表した計画から変更していません)

(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%
親会社株主に帰属する当期純利益	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 四半期毎の業績計画数値

(2015年8月10日に第2四半期の四半期純利益のみ、期ズレの影響を考慮し、修正しております。)

(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	12,900	13,318	+ 3.2%	11,900	11,900	11,712	- 1.6%
償却前営業利益(EBITDA)	3,500	3,635	+ 3.9%	2,100	2,100	1,905	- 9.3%
営業利益	2,300	2,603	+ 13.2%	1,200	1,200	855	- 28.8%
経常利益	2,500	2,801	+ 12.0%	600	600	1,010	+ 68.3%
親会社株主に帰属する四半期純利益	2,000	1,641	- 18.0%	500	700	866	+ 23.7%
EBITDAマージン	27.1%	27.3%	+ 0.2pt	17.6%	17.6%	16.3%	- 1.3pt
運営ゴルフ場入場者数	227万人	232万人	+ 2.2%	221万人	221万人	213万人	- 3.6%
客単価(運営ゴルフ場)	9,668円	9,610円	- 0.6%	9,049円	9,049円	8,998円	- 0.6%

	3Q計画	前年 同期比	4Q計画	前年 同期比
営業収益	13,200	+ 1.8%	9,800	+ 1.9%
償却前営業利益(EBITDA)	4,100	+ 33.7%	1,800	+ 19.7%
営業利益	3,100	+ 53.1%	800	+ 83.9%
経常利益	3,300	+ 39.1%	500	+ 17.6%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,900	- 27.4%	-300	+ 14.9%
EBITDAマージン	31.1%	+ 7.4pt	18.4%	+ 2.7pt
運営ゴルフ場入場者数	216万人	+ 2.8%	158万人	- 3.7%
客単価(運営ゴルフ場)	10,212円	+ 0.3%	9,534円	+ 6.5%

みなし:2016年3月期 業績計画

(各数値は2015年5月13日に発表した計画から変更していません)

(百万円)

	2015年3月期 みなし	2016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(-)
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。

4. 参考情報

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

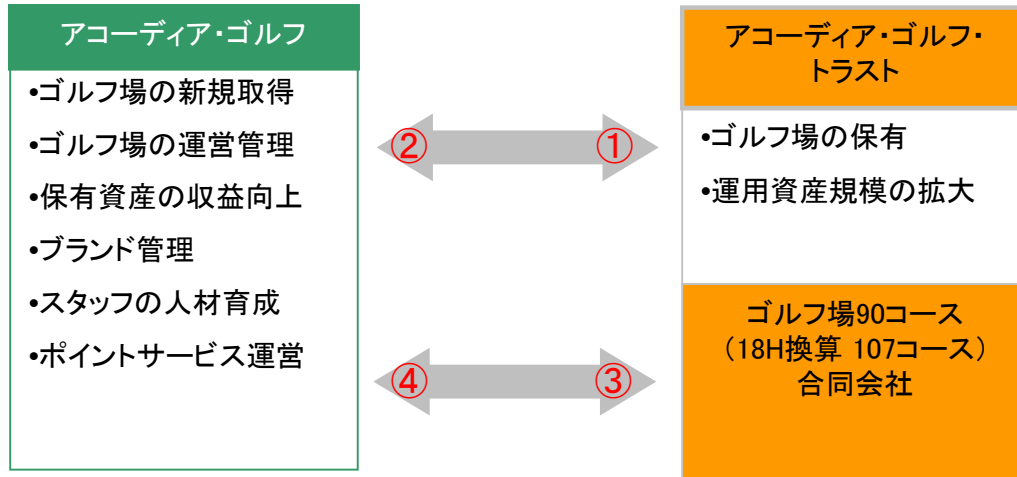
- 3
- ・収益改善後、主にBTに対する売却

- 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)

ゴルフ場の取得簿価



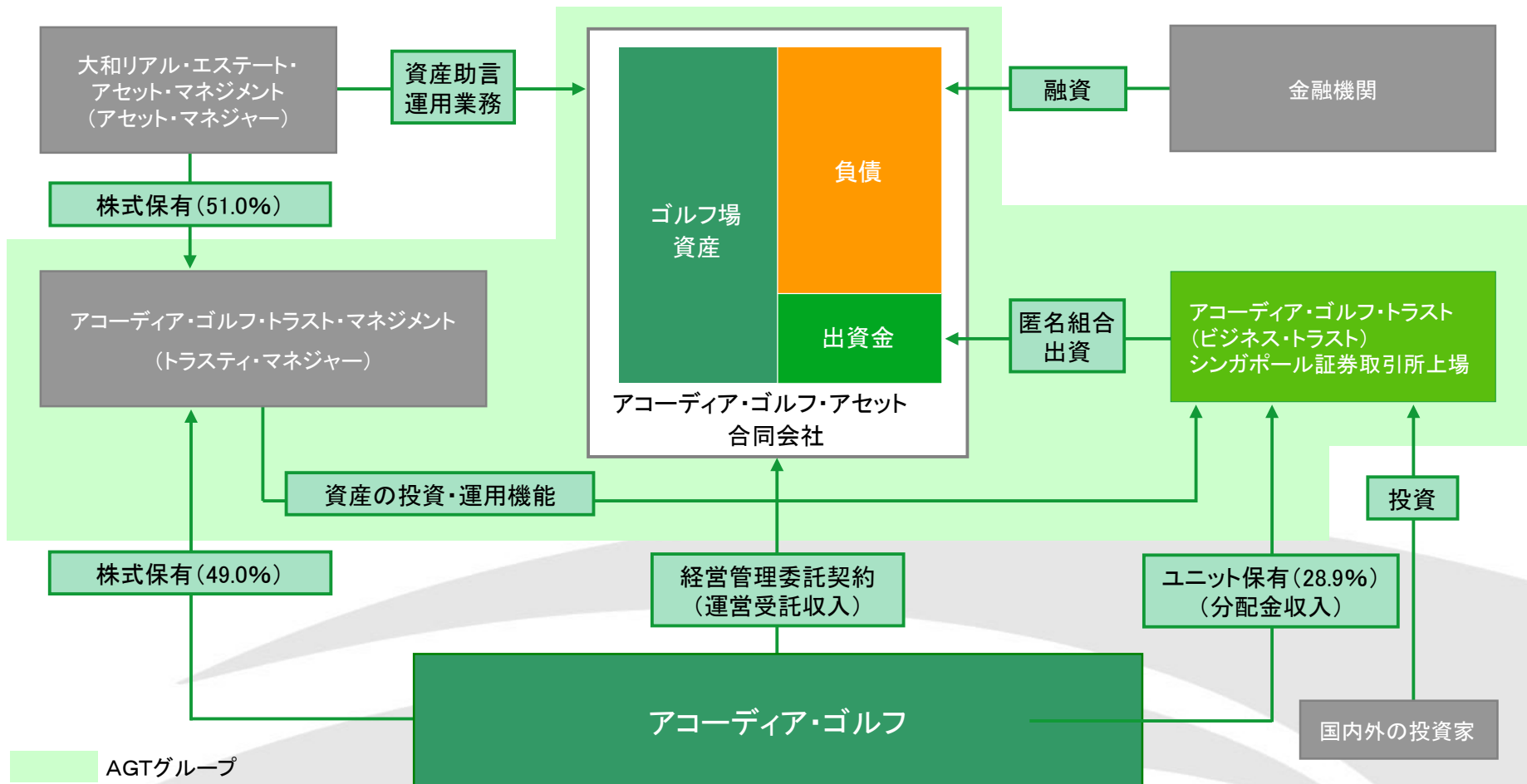
ゴルフ場の売却価格



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650億円(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



新中期経営計画の数値

(百万円)

	2015年3月期 みなし	2016年3月期 計画	2017年3月期 最終年	主な取り組み
営業収益	46,600	47,800	55,000	ゴルフ場の取得 練習場の取得 リテイル事業の拡大
償却前営業利益(EBITDA)	10,131	11,500	13,800	
営業利益	5,983	7,400	8,900	取得後のゴルフ場を収益改善
EBITDAマージン	21.7%	24.1%	24.8%	
営業利益率	12.8%	15.5%	16.1%	
当期純利益	3,118	4,100	6,400	追加アセットライトに伴う譲渡益
有利子負債	79,795	67,300	79,600	
総資産	157,775	144,800	157,400	

<みなし数値の前提>

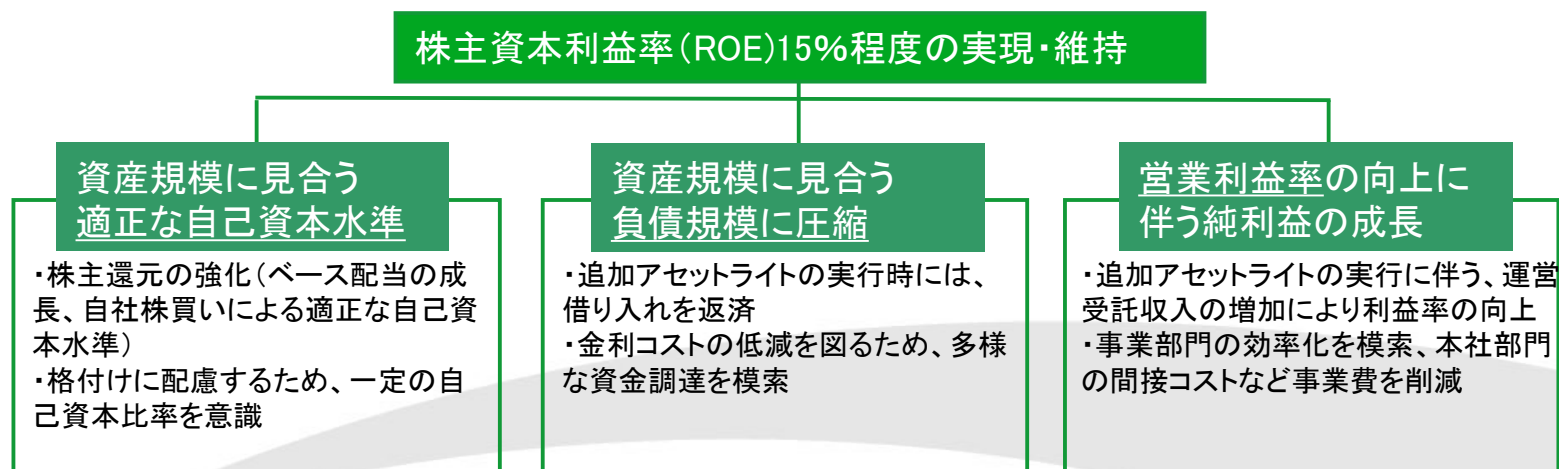
- ゴルフ場90コースのアセットライトを2014年3月末に完了したと仮定し、算出しております。
- 2015年3月期のみなし数値は、ファイナンス費用を除きアセットライト関連費用は取り除いて算出しております。

株主資本利益率(ROE)の向上に向けた考え方

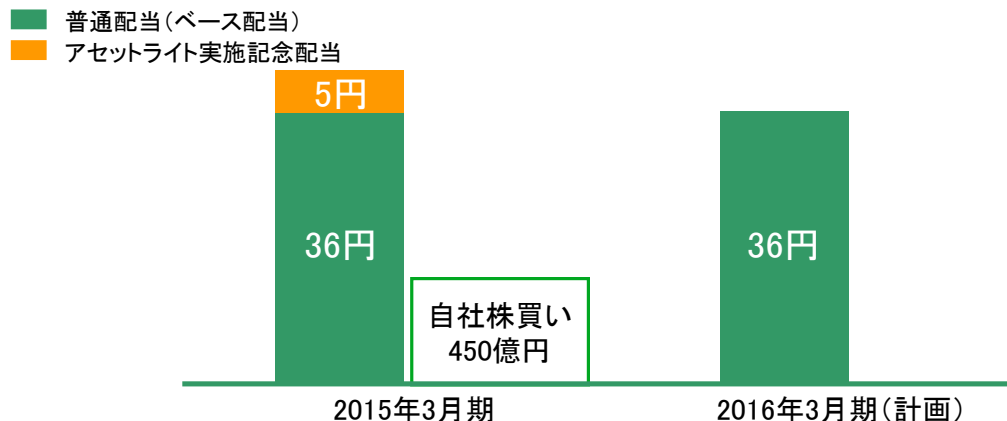
1. 方針

- 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%

平均顧客単価の推移(対象:運営ゴルフ場)

(円)

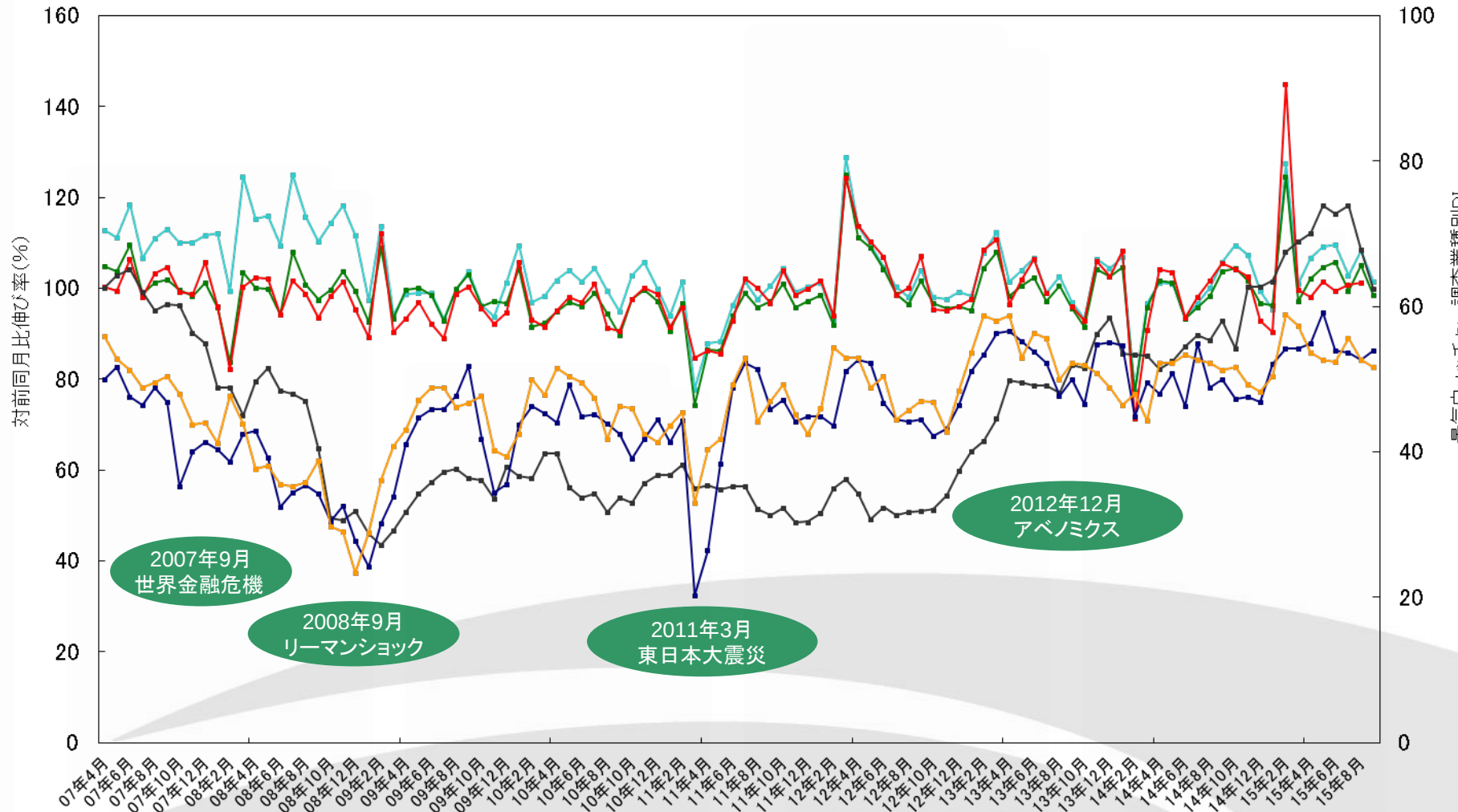
2012年3月期	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年間 平均
顧客単価	9,490	9,761	9,568	9,563	8,890	9,390	9,983	10,193	10,236	9,711	9,359	9,750	9,666
対象コース数	133	135	135	136	135	135	135	135	133	134	134	134	-
2013年3月期	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年間 平均
顧客単価	9,870	9,683	9,588	9,336	8,873	9,336	9,797	10,252	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	-
2016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	9,674	9,859	9,280	9,061	8,737	9,206							-
対象コース数	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)

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(全国分野・業種別DIの推移)より当社集計