

2016年2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](mailto:ir@accordiagolf.com)

IRサイト: [www.accordiagolf.co.jp](http://www.accordiagolf.co.jp)

# 1. 2016年3月期 第3四半期実績

# 2016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、( )内は計画比>

- ゴルフ場の予約状況は好調に推移するなか、主に夏場に天候不順は生じたが、安定した収益環境が続く。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668万人と前年同期比21万人の増加。保有ゴルフ場は、収益向上余地に加え、天候不順リスクが保有コースが少ない西日本や九州に集中したため、想定以上の収益を確保。
- **営業収益**  
ゴルフ場は2014年8月に行ったアセットライトに伴い、ゴルフ場90コースの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11,629百万円減収。ゴルフ練習場は前年同期比284百万円増収、全体で15,723百万円減収し、38,565百万円。(計画比、ゴルフ場運営収益の上ぶれに伴い 565百万円増。)
- **営業利益**  
譲渡したゴルフ場の営業費用が減少。販売費及び一般管理費も1,905百万円減少とするが、減収に伴い、営業利益は6,458百万円と437百万円減益。利益率の高い運営受託収入が寄与し、営業利益率は4.0ポイント改善し16.7%。(計画比、株主数増加に伴う株主優待費用の増加、キャンペーン費用の増加などに伴い 142百万円減。)
- **経常利益**  
持分法投資利益2,089百万円を計上(前年同期は持分法投資損失1,444百万円)、4,589百万円増益し、7,700百万円。(計画比、ファイナンス費用の未消化や持分法投資利益の増加に伴い1,300百万円増。)
- **親会社株主に帰属する四半期純利益**  
前年同期におけるアセットライトに伴う関係会社株式売却益が未計上となり減益要因となるが、太陽光発電事業の権利譲渡などに伴う特別利益を計上し、779百万円減益し、5,497百万円。(計画比、経常利益の増益に伴い1,097百万円増)
- **貸借対照表**  
未収還付金の減少やゴルフの取得や売却などが主な変動要因、総資産は153,568百万円、株主資本比率は32.5%。

## 2. 通期業績計画について

- 1月の月次成績は、暖冬が続いていましたが、中旬以降の降雪などに伴い、若干ショート。2月以降も良好なゴルフ場予約状況が続くが、降雪リスクを読み切れないため、現時点における通期業績計画は据え置き判断。
- 期末配当は1株当たり36円、期初計画から変更なし。

# 2016年3月期第3四半期 決算概要



(百万円)

	2015年3月期 3Q	2016年3月期3Q				
		(実績)	(計画)	(前年同期比)	(計画比)	(対通期進捗率)
営業収益	54,288	38,565	38,000	- 29.0%	+ 1.5%	80.7%
償却前営業利益(EBITDA)	11,358	9,607	9,700	- 15.4%	- 1.0%	83.5%
営業利益	6,895	6,458	6,600	- 6.3%	- 2.2%	87.3%
経常利益	3,111	7,700	6,400	+ 147.5%	+ 20.3%	111.6%
特別利益	7,045	666	-	- 90.5%	-	-
特別損失	155	217	-	+ 40.0%	-	-
税前三半期純利益	10,000	8,149	-	- 18.5%	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	6,276	5,497	4,400	- 12.4%	+ 24.9%	134.1%
EBITDAマージン	20.9%	24.9%	25.5%	+ 4.0pt	- 0.6pt	-
運営ゴルフ場(うち契約)	137(93)	137(93)	-	-	-	-
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	647万人	668万人	664万人	+ 21万人	+ 4万人	-

# 直近の営業状況

## 1. 第3四半期(2015年4月 - 12月)の営業状況

第1四半期:天候に恵まれ大型連休や平日の需要を幅広く取り込み、特に収益基盤である関東地方を中心に好調に推移した。

第2四半期:旺盛なプレー需要を背景に早期予約の確保などに努めたが、長梅雨や集中豪雨の影響が生じ伸び悩んだ。

10月:予約は好調に入り、保有ゴルフ場の客単価は前年実績を上回り、単価と稼働の最適なバランスを確保する。

11月:予約は好調に入るが、高い稼働実績であった前年同月に対して、降雨によるキャンセルが増加し伸び悩む。

12月:暖冬の影響に伴い、前年同月に比べキャンセルの発生が減少し、入場者は大幅に伸びる。

## 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	+ 9.3%	+ 4.0%	+ 10.1%	+ 9.0%	+ 9.1%
11月	- 2.8%	+ 1.4%	- 2.0%	+ 4.4%	- 3.7%
12月	+ 12.7%	+ 2.4%	+ 13.6%	+ 3.6%	+ 7.2%
2016年1月	+ 2.9%	+ 7.2%	+ 4.4%	+ 9.2%	+ 2.2%
2月(見込み)	-	+ 8.9% (2月8日時点)	-	+ 10.9% (2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 3Q	2016年3月期 3Q	(前年同期比)
営業収益	54,288	38,565	- 29.0%
ゴルフ場運営	34,615	22,986	- 33.6%
レストラン	11,085	6,973	- 37.1%
ゴルフ用品販売	3,520	3,596	+ 2.2%
その他	5,067	5,008	- 1.2%
<b>(ゴルフ場運営の内訳)</b>			
コース売上	27,662	15,615	- 43.6%
運営受託収入	2,637	4,791	+ 81.7%
会員収益	4,316	2,580	- 40.2%
<b>(会員収益の内訳)</b>			
年会費	2,888	1,433	- 50.4%
名義変更料	269	159	- 40.9%
入会金	1,158	987	- 14.8%
<b>(その他の内訳)</b>			
ゴルフ練習場	3,617	3,838	+ 6.1%
その他	1,450	1,170	- 19.3%

## 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13,107百万円、会員収益1,622  
百万円、レストラン4,711百万円(減収要因)
- 運営受託収入4,791百万円(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コース連結寄与  
(増収要因 入場者6.0万人・売上 821百万円)
- 11月よりゴルフ場1コース連結寄与  
(増収要因 入場者0.4万人・売上68百万円)
- 10月より1コース売却に伴い非連結  
(減収要因 入場者0.7万人・売上66百万円)
- ゴルフ場入場者数 668万人  
(前年同期比 3.2%増)
- 客単価9,596円(前年同期比0.1%減)

＜ゴルフ用品販売＞

- 消耗品の需要がけん引。

＜会員収益＞

- 「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＞

- プレー需要の高まりを背景として、施設の  
優位性が、集客に結び付く。

# 営業費用(内訳)

(百万円)

	2015年3月期 3Q	2016年3月期 3Q	(前年同期比)
営業費用	47,392	32,106	- 32.3%
事業費	42,448	29,066	- 31.5%
人件費	14,625	9,960	- 31.9%
材料費	7,207	5,548	- 23.0%
その他経費	20,615	13,556	- 34.2%
販売費及び一般管理費	4,944	3,039	- 38.5%
人件費	1,246	1,238	- 0.6%
その他経費	3,697	1,801	- 51.3%

## 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(主に電気・ガス・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。

## 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

人件費	マネージメント(支配人)	当 社 負 担
	スタッフ	
材料費	食材・資材など	
その他経費	Web手数料など	

### アセットライト後

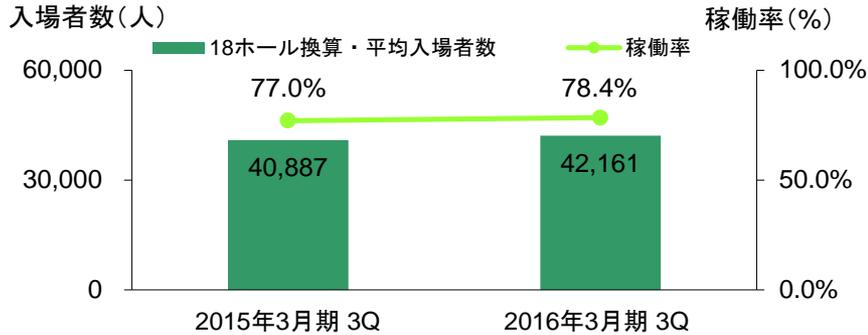
マネージメント(支配人)	出向派遣 AGTIに請求
スタッフ	AGT 負担
食材・資材など	
Web手数料など	

### <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。

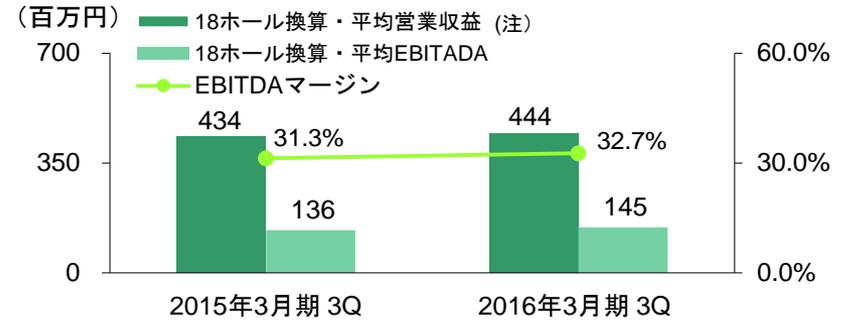
# 運営ゴルフ場の収益状況(対象:運営135コース)

## 入場者数／稼働率



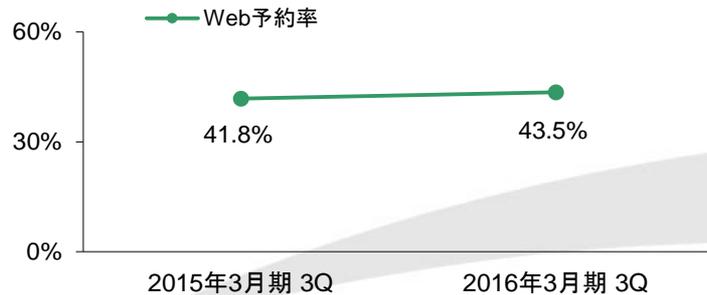
\* 稼働率 = 18ホール当たり入場者 / 営業日数 × 200(人)

## 営業収益／EBITDA

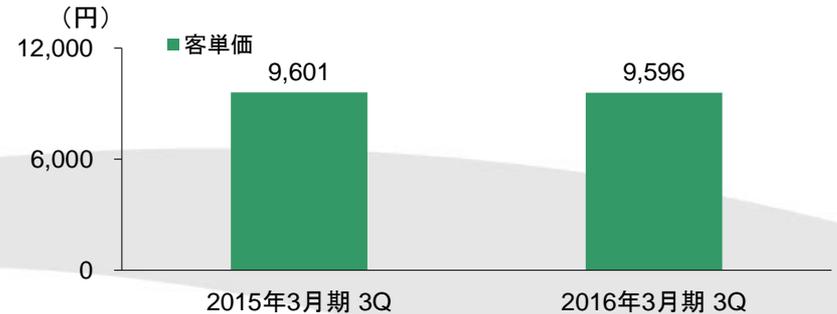


(注) ゴルフ場運営収益 + レストラン + ゴルフ用品販売を18ホール換算で算出

## Web予約率



## 客単価



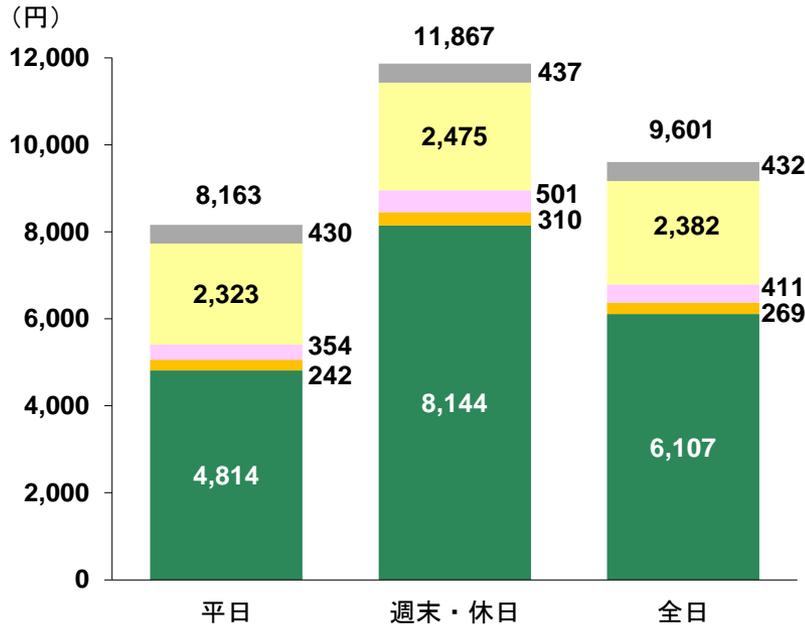
\* 客単価 = コース売上 + レストラン(除くグループ外売上) + ゴルフ用品販売 / 入場者数

(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)。

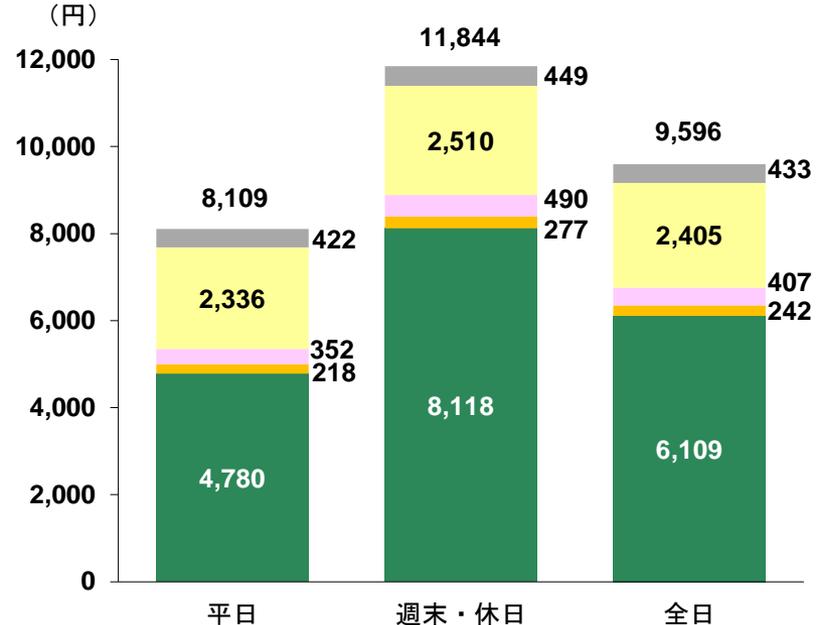
# 客単価の内訳(対象:運営135コース)

■ プレーフィ ■ キャディフィ ■ プロショップ ■ 飲食 ■ その他

■ 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 3Q



2016年3月期 3Q

- 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。
- 今第3四半期累計間は、週末・休日の構成比が対前年同期比、1.2%上昇。
- キャディレス率93.6%(前年同期比0.9ポイント上昇)
- プロショップは消耗品の販売に重点、飲食はコンペ需要の増加が寄与。
- 第3四半期における、運営ゴルフ場135コースの客単価(全日)は想定、9,646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)

	2015年3月期	2016年3月期 3Q	増減	増減要因
流動資産	17,177	10,998	-6,179	未収還付法人税等の減少
固定資産	140,597	142,569	+1,972	
有形固定資産	96,287	99,368	+3,081	ゴルフ場およびゴルフ練習場の取得
（うちゴルフコース）	42,716	44,057	+1,341	
（うち土地）	28,534	29,983	+1,449	
無形固定資産	11,638	11,398	-240	
（うち）のれん	8,930	8,883	-47	
投資その他の資産	32,672	31,802	-870	AGTのユニット28.9%を保有
資産合計	157,775	153,568	-4,207	
流動負債	30,765	59,114	+28,349	
（うち）短期借入金	500	1,500	+1,000	短期融資枠の活用
（うち）1年内返済予定 長期借入金	12,410	41,603	+29,193	
固定負債	79,847	44,340	-35,507	
（うち）長期借入金	53,132	16,433	-36,699	
（うち）入会保証金	9,522	10,287	+765	ゴルフ場の取得
負債合計	110,612	103,454	-7,158	
純資産	47,162	50,114	+2,952	
負債純資産合計	157,775	153,568	-4,207	

# 負債の状況

(百万円)

	2015年3月期	2016年3月期 3Q	増減	概要
短期借入金	500	1,500	+1,000	
1年内返済予定長期借入金	12,410	41,603	+29,193	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。 新株予約権付ローン20,000百万円
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	16,433	-36,699	
リース債務	8,755	8,419	-336	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	72,953	-6,842	DEレシオ1.5倍(有利子負債/純資産)
ネット有利子負債	67,555	60,383	-7,172	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	10,287	+765	ゴルフ場の取得に伴う増加

- 1年内返済予定の長期借入金は、借入金を中心としたリファイナンスで対応を検討。
- 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2016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12月31日現在)

# キャッシュ・フローの状況

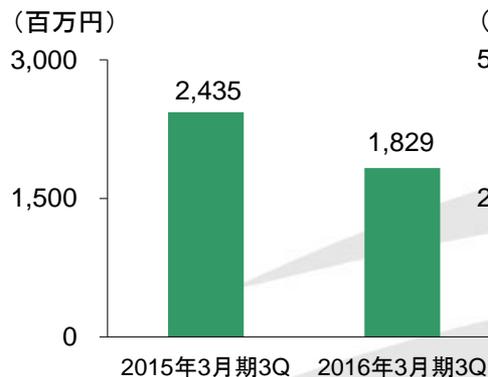
(百万円)

	2015年3月期 3Q	2016年3月期 3Q	(前年同期比)
営業活動	△8,146	9,799	+ 220.3%
投資活動	84,549	747	- 99.1%
財務活動	△76,265	△9,879	+ 87.0%
増減額	136	666	+ 389.7%
期首残高	4,594	3,485	- 24.1%
新規連結	-	-	-
期末残高	4,731	4,151	- 12.3%

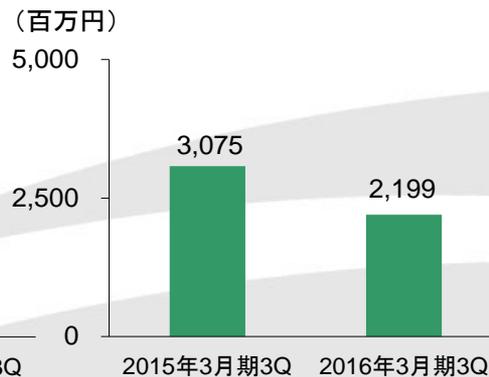
## 変動要因

- 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2,267百万円を計上。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。

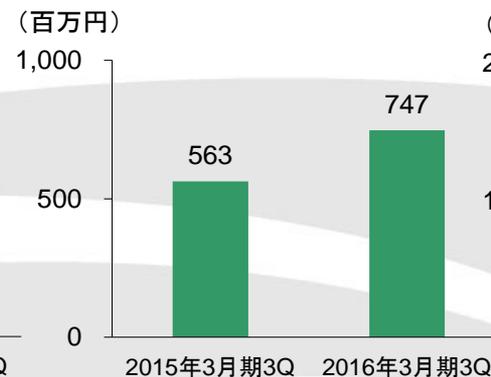
## 設備投資



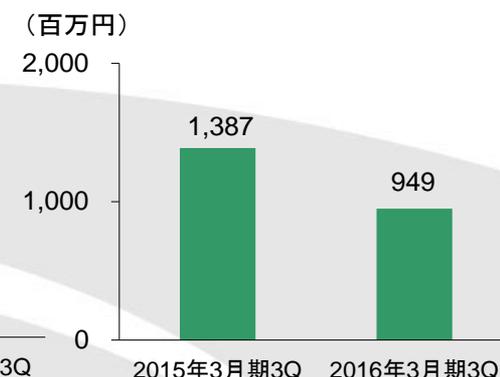
## 減価償却費



## 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

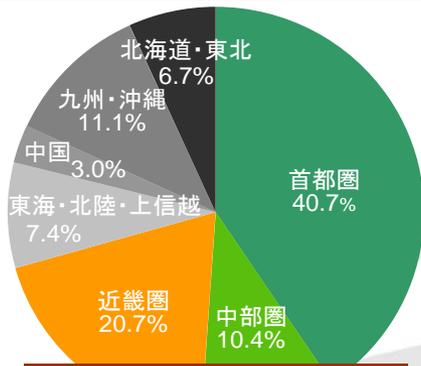
## 2.売却

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

- 当社に持ち込まれる案件数は平年並み、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。

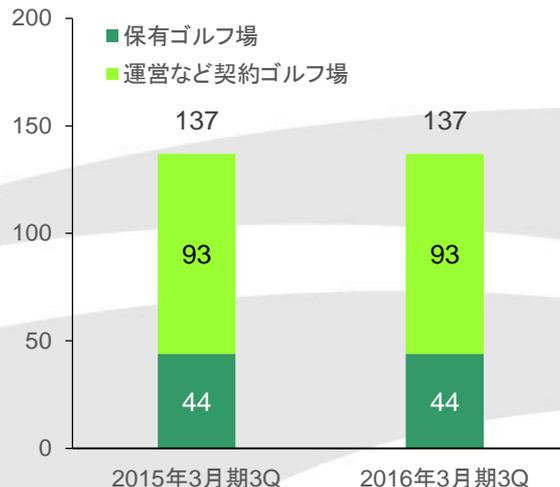
## 運営ゴルフ場 展開立地



三大都市圏比率 71.8%

(注) 1 2015年12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-12月における  
経営交代54コース(前年同期40コース)  
法的整理19コース(前年同期14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、シャトレーゼ  
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 3Q	2016年3月期 3Q	(前年同期比)
営業収益	4,115	4,399	+ 6.9%
償却前営業利益(EBITDA)	1,315	1,583	+ 20.4%
EBITDAマージン	32.0%	36.0%	+ 4.0pt
入場者数(万人)	269	285	+ 5.9%
スクール受講者数(万人)	17	18	+ 5.9%
打席回転率	5.0	5.2	-
対象店舗数	25	26	-

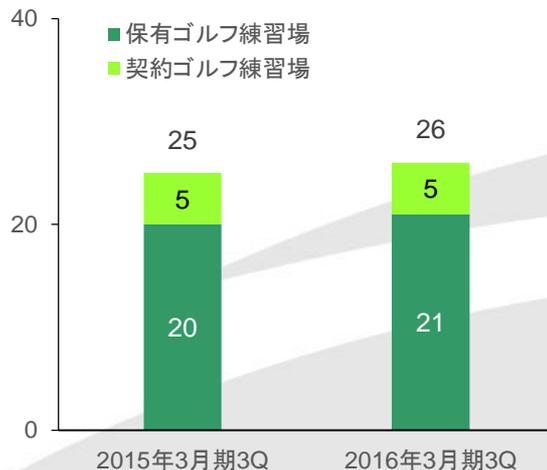
(百万円)

- 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。

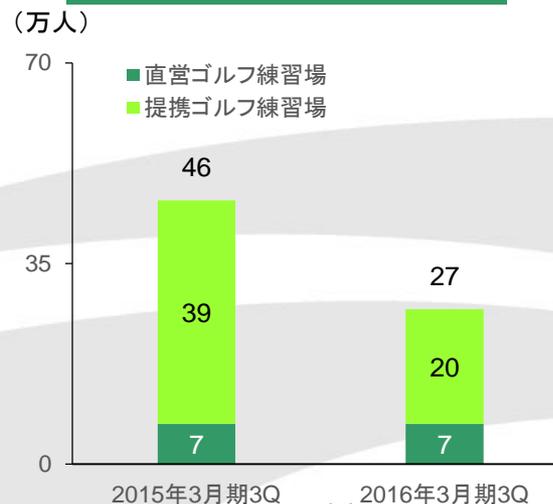
- **取得・開発案件の特徴**  
・アコーディア・ガーデン志津  
(旧 小田急志津ゴルフクラブ)  
(2015年7月取得/千葉県佐倉市/100打席)
- **提携練習場からの送客**  
提携ゴルフ練習場623ヶ所  
2015年6月より、提携練習場からの送客手法の見直しを実施。提携練習場で実施していた、スタンプラリーカードを活用したポイント付与を終了。新たに「コンペ送客ポイント」を開始。

- **ゴルフ練習場の経営環境**  
国内の練習場数3,278ヶ所(2015年)  
延べ利用者数8,874万人(2015年)

## ゴルフ練習場数



## ゴルフ場への送客数



## 実行済

資産保有リスクの遞減  
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
- ・資金調達が多様化

#### 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

(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)

## 2. 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。第4四半期の降雪リスクを読み切れないため、通期業績計画は据え置きの判断)

(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

(第4四半期の四半期純利益に関しては、税制改正に伴う法人税率の引き下げが予想され、持分法適用関連会社における繰延税金負債の算出が変更になる可能性があります。なお、税効果会計であるため、キャッシュ・フローへの影響は軽微です。)

(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	3Q実績	計画比	当初 4Q計画	修正 4Q計画	前年 同期比
営業収益	13,200	13,535	+ 2.5%	9,800	9,800	+ 1.9%
償却前営業利益(EBITDA)	4,100	4,085	- 0.4%	1,800	1,900	+ 26.3%
営業利益	3,100	3,000	- 3.2%	800	900	+ 106.9%
経常利益	3,300	3,889	+ 17.8%	500	500	+ 17.6%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,900	2,990	+ 57.4%	-300	-700	- 168.2%
EBITDAマージン	31.1%	30.2%	- 0.9pt	18.4%	18.4%	+ 2.8pt
運営ゴルフ場入場者数	216万人	223万人	+ 3.2%	158万人	158万人	- 3.7%
客単価(運営ゴルフ場)	10,212円	10,159円	- 0.5%	9,534円	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	2016年3月期		
	みなし	(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。

### 3. 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

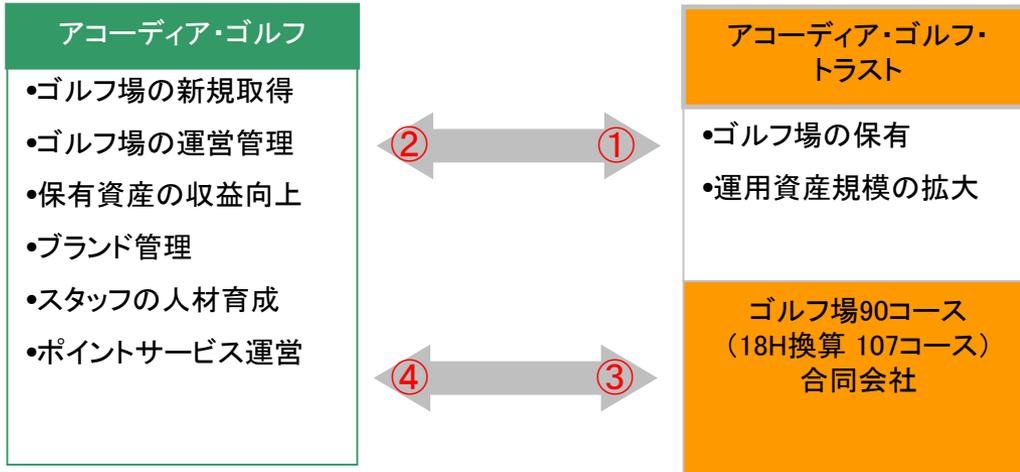
- 3
- ・収益改善後、主にBTに対する売却

- 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)

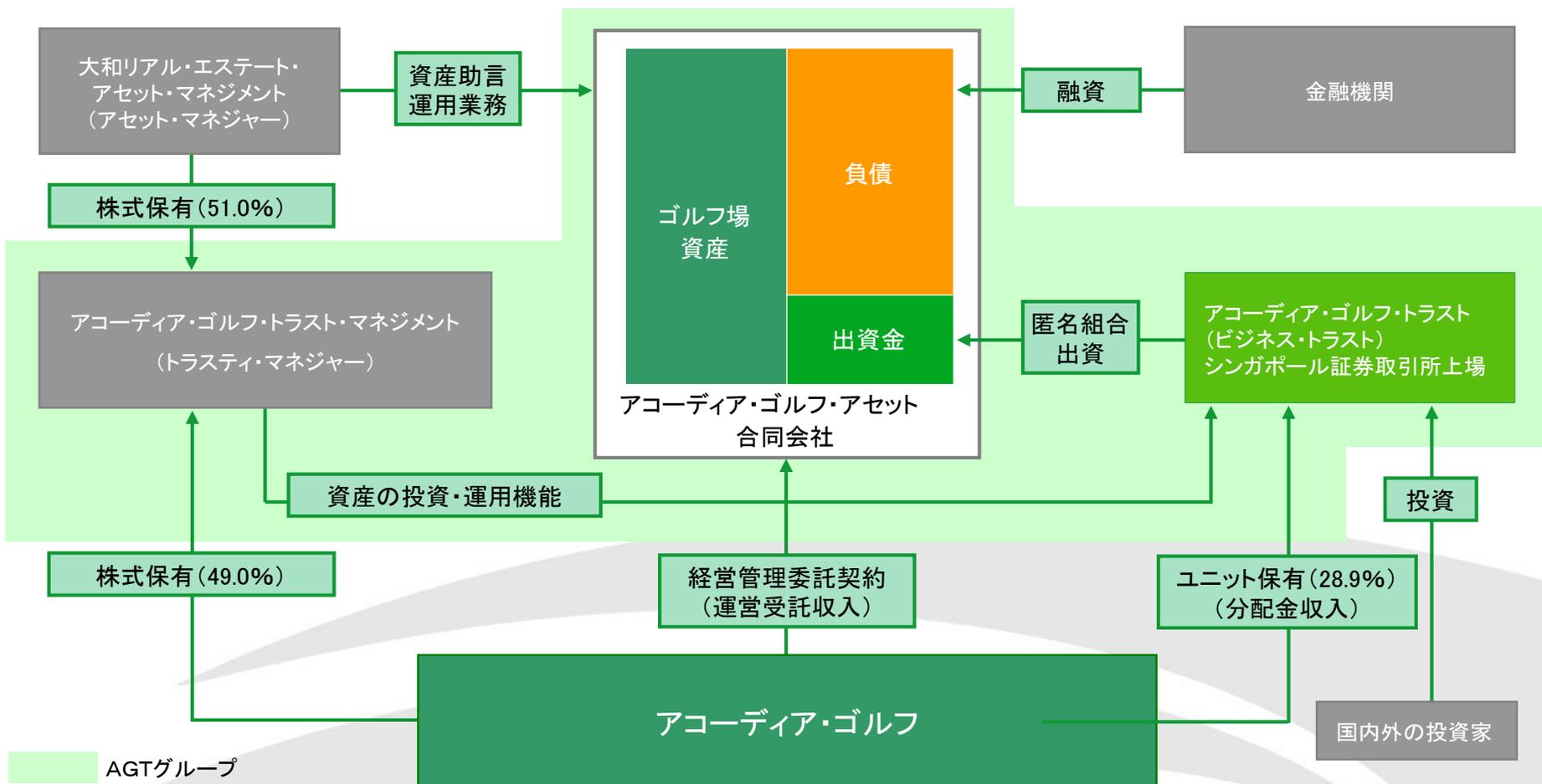
## 2. アセットライト時のキャッシュ配分(想定)



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メインボード上場(ティッカー:ADQU、ブルームバーグ AGT:SP)
- 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>

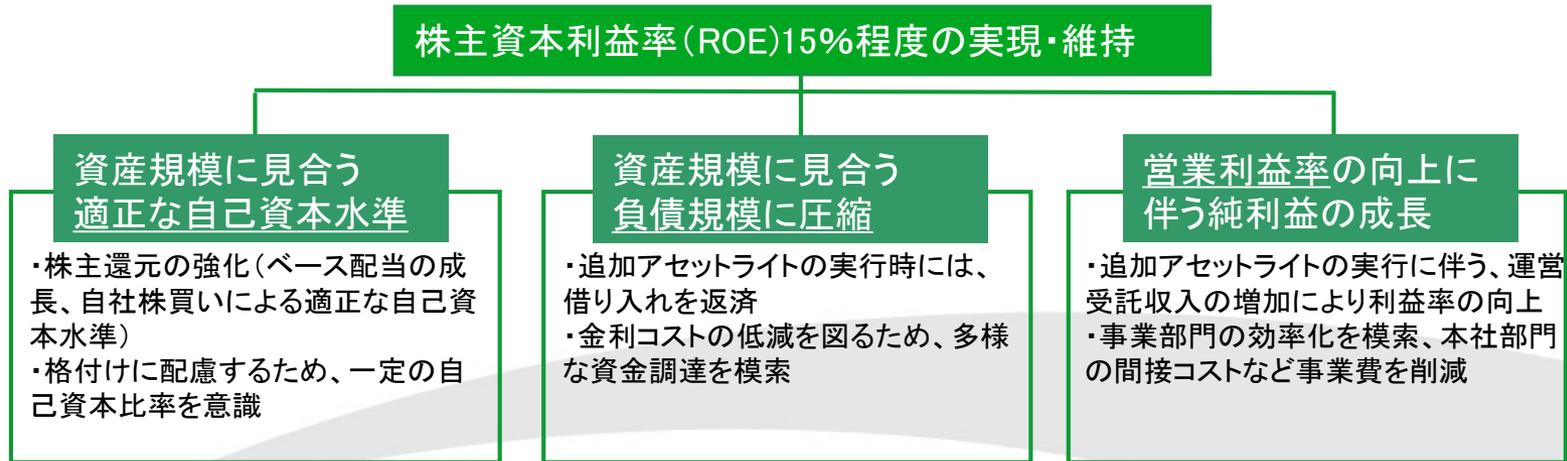
- ゴルフ場90コースのアセットライトを2014年3月末に完了したと仮定し、算出しております。
- 2015年3月期のみなし数値は、ファイナンス費用を除きアセットライト関連費用は取り除いて算出しております。

# 株主資本利益率(ROE)の向上に向けた考え方

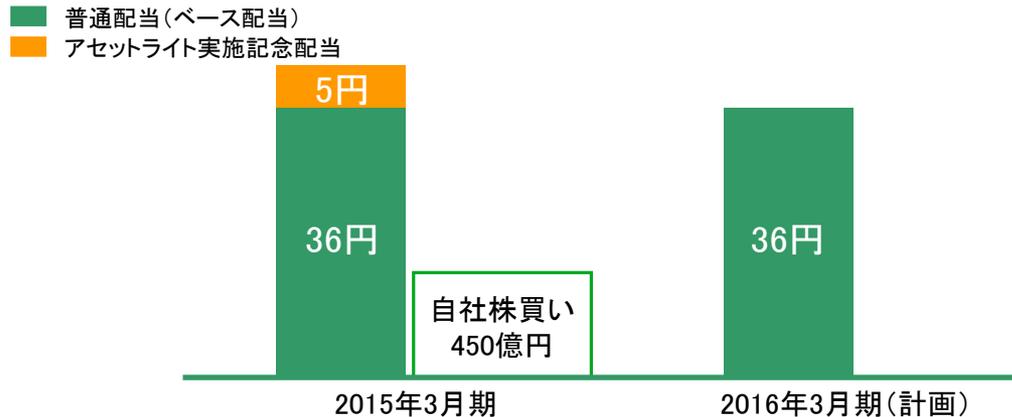
## 1. 方針

- 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%

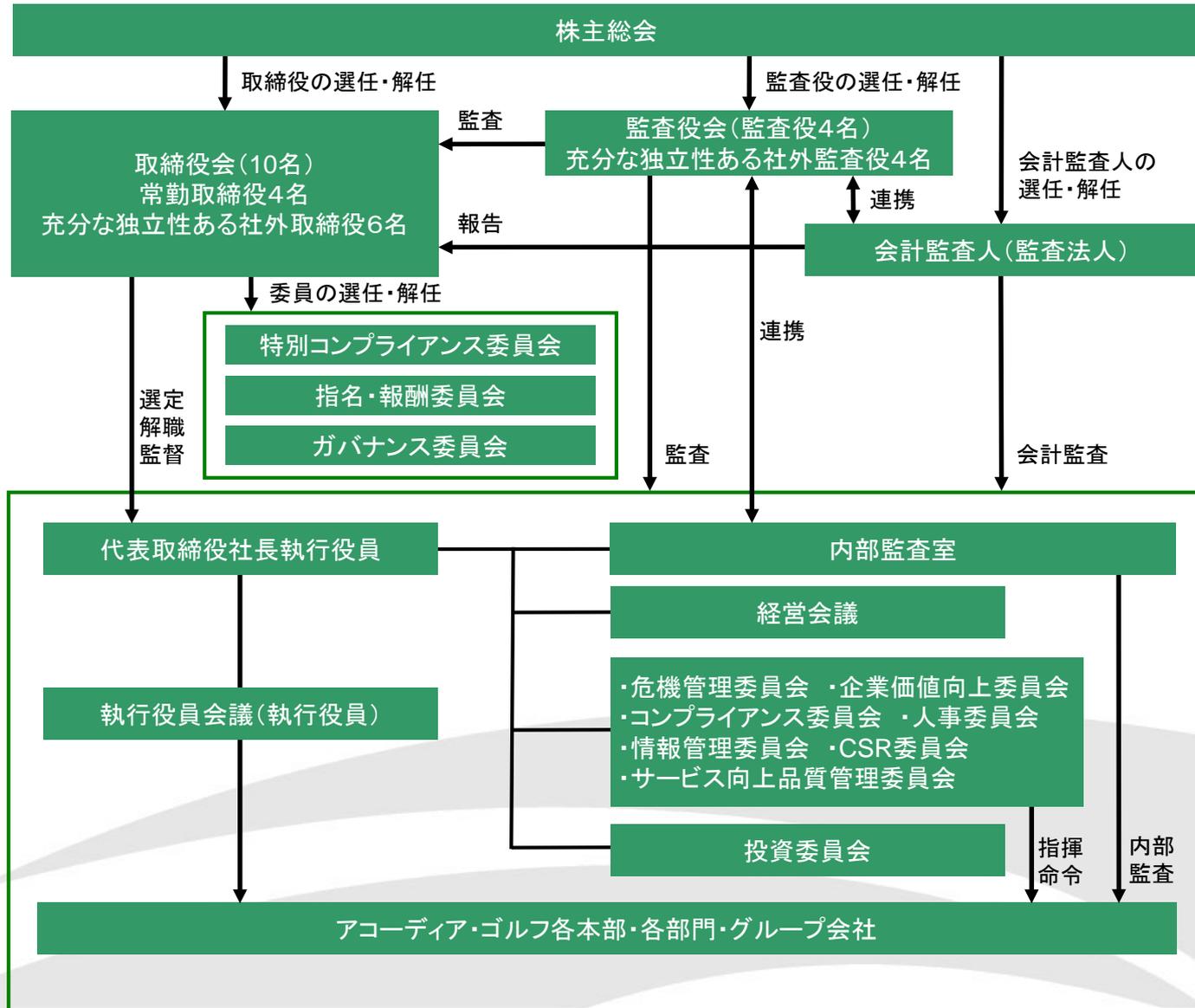


### 株主還元 その2

- 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%

# コーポレート・ガバナンス体制



# コーポレートガバナンス・コードの取り組み

## 1. エクスプレイン(取り組み中)

- **後継者計画(補充原則4 - 1 - 3)**  
指名・報酬委員会において、最高経営責任者などの後継者の選任、指名等の方針、報酬体系等に関する検討を行います。
- **インセンティブ報酬制度(補充原則4 - 2)**  
経営陣の報酬は現金報酬のみで構成されていますが、インセンティブ報酬制度の導入するか否かに関して検討を進めています。
- **取締役会の評価制度(補充原則4 - 11 - 3)**  
2016年度(2017年3月期)以降、取締役会全体の実効性に関する分析・評価の結果の概要を開示予定しています。

## 2. 主なコンプライ

- **政策保有株式(原則1 - 4)**  
政策保有株式は保有していませんが、当社が保有するアコーディア・ゴルフ・トラスト(シンガポール証券取引所上場)のユニット持分に関して、当社にとって重要な持分保有であるため方針を能動的に公表いたしました。  
資産譲渡およびユニットの組入れ、経営・運営受託取引の維持などを行うには、AGTとの取引が不可欠であるため、持分を保有することが重要です。  
トラスティ・マネジャーの解任に際しては、議決権の4分の3以上の賛成が必要であるため、当社は4分の1以上のユニットを継続保有いたします。
- **独立社外取締役の有効な活用(原則4 - 8)**  
当社は、法律、会計、税務、経営など様々なバックグラウンドを有する人材を社外取締役として選任しています。
- **独立社外取締役の独立性判断基準および資質(原則4 - 9)**  
社外役員の独立性に関する基準を制定し、公表いたしました。  
(コーポレート・ガバナンスサイト)[http://www.accordiagolf.co.jp/company\\_info/governance.php](http://www.accordiagolf.co.jp/company_info/governance.php)

# 平均顧客単価の推移(対象:運営ゴルフ場)

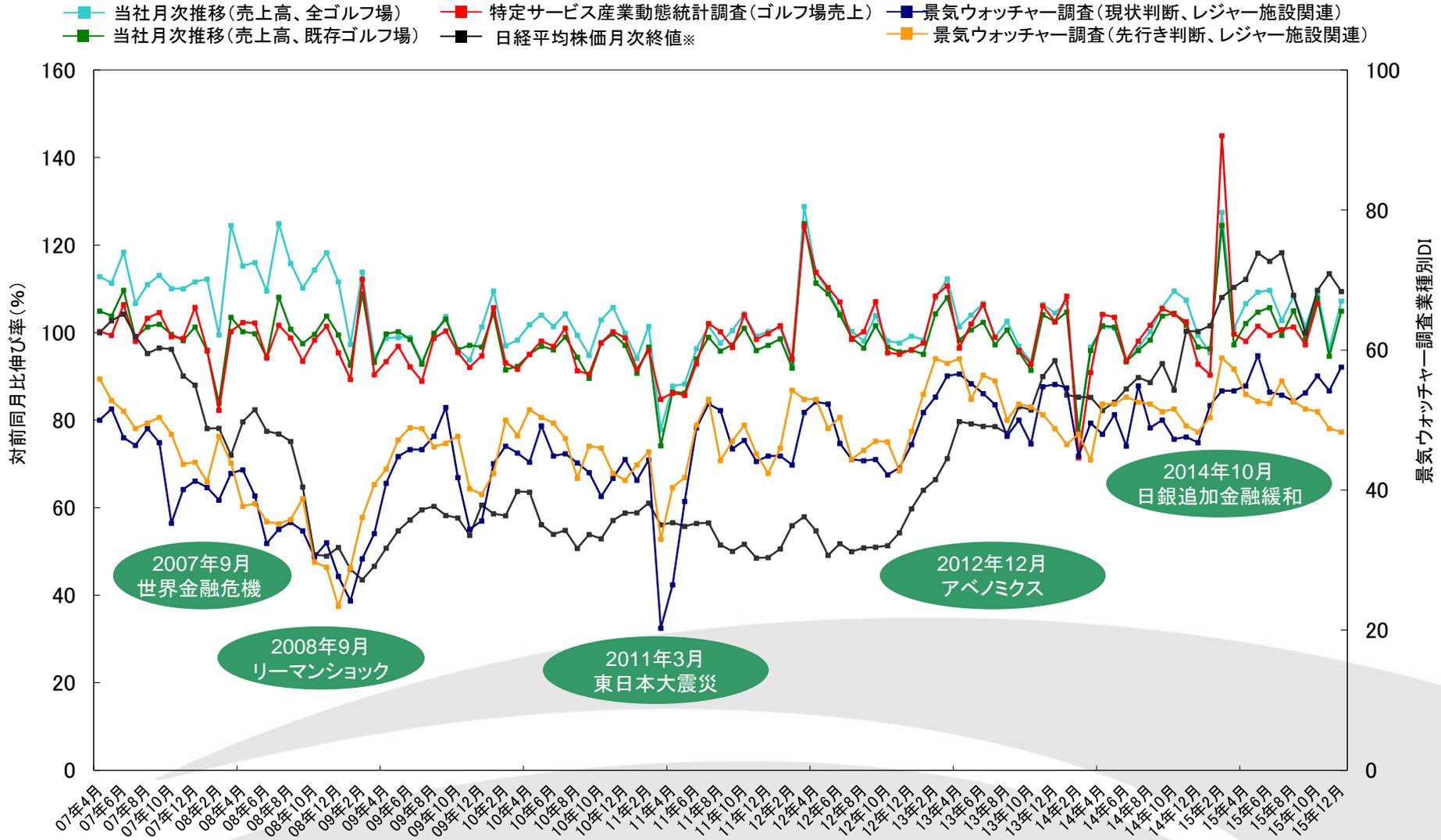
(円)

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	9,904	10,571	9,964				-
対象コース数	135	135	135	135	135	135	134	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



※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