

2016年5月12日



株式会社アコーディア・ゴルフ

2016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 実績

2016年3月期 決算総括

2016年3月期決算について＜前期比ベース、（ ）内は当初計画比＞

- ゴルフ場の予約状況は好調に推移するなか、夏場に天候不順は生じたが、記録的な暖冬など穏やかな天候が追い風となる。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837万人と前期比26万人の増加。保有ゴルフ場は収益向上余地に加え、天候不順リスクが後退したため、想定以上の収益を確保。
- **営業収益**
ゴルフ場運営は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、前期比11,485百万円減収。ゴルフ練習場は286百万円増収、全体で15,359百万円減収し、48,549百万円。（計画比、ゴルフ場運営収益の上ぶれに伴い749百万円増。）
- **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は4,006百万円（前期比1,444百万円減少）に抑えたが、減収に伴い営業利益は7,307百万円と、23百万円の減益。利益率の高い運営受託収入が寄与し、営業利益率は3.6ポイント改善し15.1%。（計画比、株主優待費用の増加やポイント経費の引当金の増加などに伴い93百万円減。）
- **経常利益**
持分法投資利益1,963百万円を計上、4,606百万円増益し、8,142百万円。（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1,242百万円増。）
- **親会社株主に帰属する当期純利益**
太陽光発電事業の権利譲渡やゴルフ場の売却などに伴う特別利益を計上したが、前期に計上したアセットライトに係る関係会社株式売却益が未計上のため減益要因となり、5,459百万円と556百万円の減益。（計画比、1,359百万円増。）
- **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152,054百万円と前期水準、株主資本比率は32.7%。
- **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。

（注）2016年3月期通期計画は、2016年4月28日に業績予想の修正を発表しておりますが、2015年5月13日に発表した当初計画との比較を記載しています。

2016年3月期 決算概要



(百万円)

	2015年3月期	2016年3月期				
		(実績)	(当初計画)	(修正計画)	(前期比)	(当初計画比)
営業収益	63,908	48,549	47,800	48,540	- 24.0%	+ 1.6%
償却前営業利益(EBITDA)	12,863	11,542	11,500	-	- 10.3%	+ 0.4%
営業利益	7,330	7,307	7,400	7,300	- 0.3%	- 1.3%
経常利益	3,536	8,142	6,900	8,140	+ 130.3%	+ 18.0%
特別利益	7,121	1,023	-	-	-	-
特別損失	177	383	-	-	-	-
税前当期純利益	10,481	8,782	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	6,015	5,459	4,100	5,450	- 9.2%	+ 33.1%
1株当たり当期純利益(円)	71.62	77.44	58.15	77.30	-	-
1株当たり配当金(円)	41 (記念配当5円含む)	36	36	-	-	-
EBITDAマージン	20.1%	23.8%	24.1%	-	+ 3.7pt	- 0.3pt
ROA(当期純利益/総資産)	2.9	3.5	2.8	-	+ 0.6pt	+ 0.7pt
ROE(当期純利益/純資産)	8.6	11.3	8.8	-	+ 2.7pt	+ 2.5pt
運営ゴルフ場(うち契約)	138(94)	136(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	811万人	837万人	822万人	-	+ 26万人	+ 15万人

(注) 2016年3月期通期計画は、2016年4月28日に業績予想の修正を発表しております。

ゴルフ場の営業状況

1. 2016年3月期の営業状況

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て伸び悩んだ。

第3四半期：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。

第4四半期：記録的な暖冬に伴い、プレー需要が高まり、稼働が伸びる。

2. 営業状況

	運営ゴルフ場(134コース)		保有ゴルフ場(43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	+ 7.5%	+ 4.6%	+ 9.8%	+ 5.1%	+ 8.6%
3月	- 0.5%	+ 8.8%	- 0.5%	+ 10.3%	- 0.1%
4月(見込み)	+ 0.8%	+ 2.0%	+ 2.7%	+ 2.4%	+ 3.3%
5月(見込み)	-	- 1.1% (5月10日時点)	-	+ 0.9% (5月10日時点)	-

営業収益(内訳)

(百万円)

	2015年 3月期	2016年 3月期	(計画)	(前期比)	(計画比)
営業収益	63,908	48,549	47,800	- 24.0%	+ 1.6%
ゴルフ場運営	40,443	28,958	28,600	- 28.4%	+ 1.3%
レストラン	12,638	8,602	8,400	- 31.9%	+ 2.4%
ゴルフ用品販売	4,408	4,503	4,500	+ 2.2%	+ 0.1%
その他	6,418	6,485	6,300	+ 1.0%	+ 2.9%

(ゴルフ場運営の内訳)

コース売上	31,427	19,460	19,100	- 38.1%	+ 1.9%
運営受託収入	3,905	6,123	6,100	+ 56.8%	+ 0.4%
会員収益	5,111	3,375	3,400	- 34.0%	- 0.7%

(会員収益の内訳)

年会費	3,357	1,898	1,900	- 43.5%	- 0.1%
名義変更料	320	223	300	- 30.3%	- 25.7%
入会金	1,434	1,254	1,200	- 12.6%	+ 4.5%

(その他の内訳)

ゴルフ練習場	4,677	4,963	4,800	+ 6.1%	+ 3.4%
その他	1,741	1,522	1,500	- 12.6%	+ 1.5%

変動要因

● アセットライトに伴う影響

- ・AGT保有ゴルフ場90コース実績(4ヶ月)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 6,123百万円(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0.8万人・売上130百万円)
- ・10月より1コース売却に伴い非連結(減収要因 入場者1.0万人・売上93百万円)
- ・3月より1コース売却に伴い非連結(減収要因 入場者0.4万人・売上21百万円)
- ・ゴルフ場入場者数 837万人(前期比 3.2%増)
- ・客単価 9,452円(前年同期比0.1%減)

● ゴルフ用品販売

- ・クラブ売上が復調、消耗品需要が好調。

● 会員収益

- ・「入会金」(会員権販売や補充募集)が好調。

● 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	2016年 3月期	(計画)	(前期比)	(計画比)
営業費用	56,577	41,242	40,400	- 27.1%	+ 2.1%
事業費	51,127	37,235	36,600	- 27.2%	+ 1.7%
人件費	17,636	13,021	13,500	- 26.2%	- 3.5%
材料費	8,426	6,864	6,600	- 18.5%	+ 4.0%
その他経費	25,065	17,350	16,500	- 30.8%	+ 5.2%
販売費及び一般管理費	5,450	4,006	3,800	- 26.5%	+ 5.4%
人件費	1,672	1,670	1,200	- 0.1%	+ 39.2%
その他経費	3,778	2,335	2,600	- 38.2%	- 10.2%

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。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。

<販売費及び一般管理費>

● その他経費

・アセットライト実行に伴う費用が大幅減少。

アセットライトの効果 (AGT保有90コース)

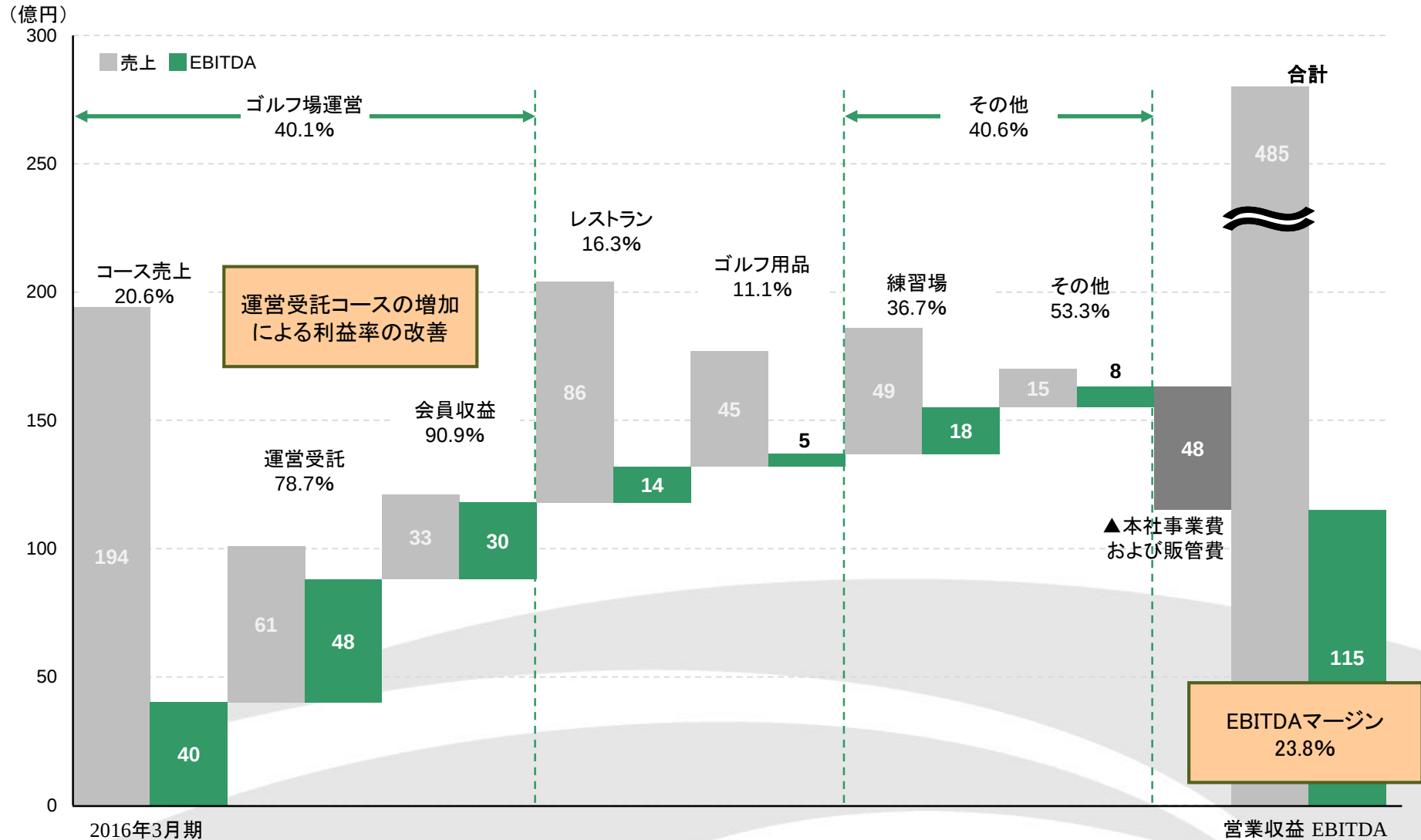
アセットライト前

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

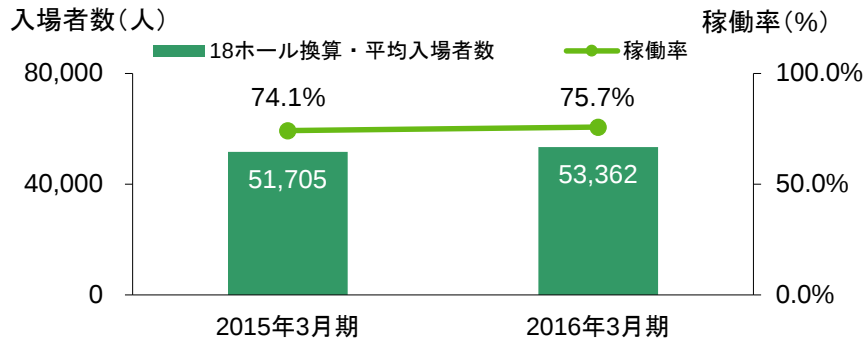
マネージメント(支配人)	出向派遣 AGTに請求
スタッフ	AGT 負担
食材・資材など	
Web手数料など	

営業収益(内訳)のEBITDAマージン



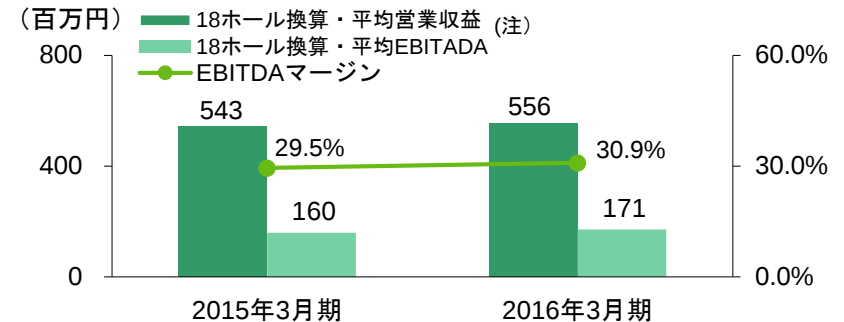
運営ゴルフ場の収益(対象:運営134コース)

入場者数／稼働率



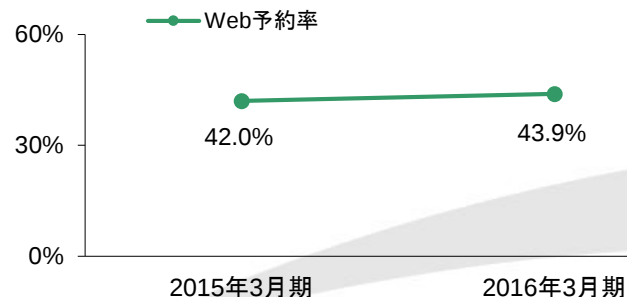
* 稼働率=18ホール当たり入場者／営業日数×200(人)

営業収益／EBITDA

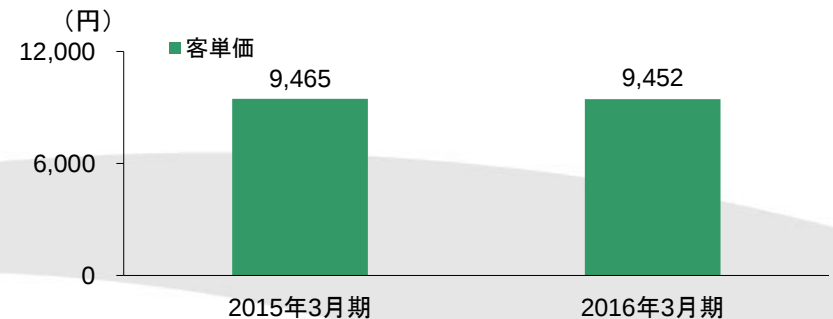


(注)ゴルフ場運営収益+レストラン+ゴルフ用品販売を18ホール換算で算出

Web予約率



客単価

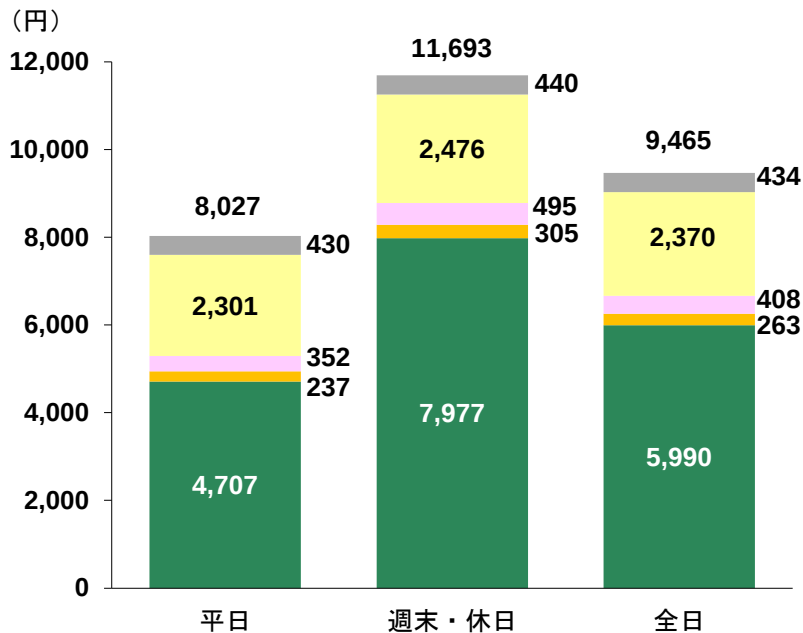


* 客単価=コース売上+レストラン(除くグループ外売上)+ゴルフ用品販売／入場者数

(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134コースを対象(営業休止ゴルフ場を含む)。

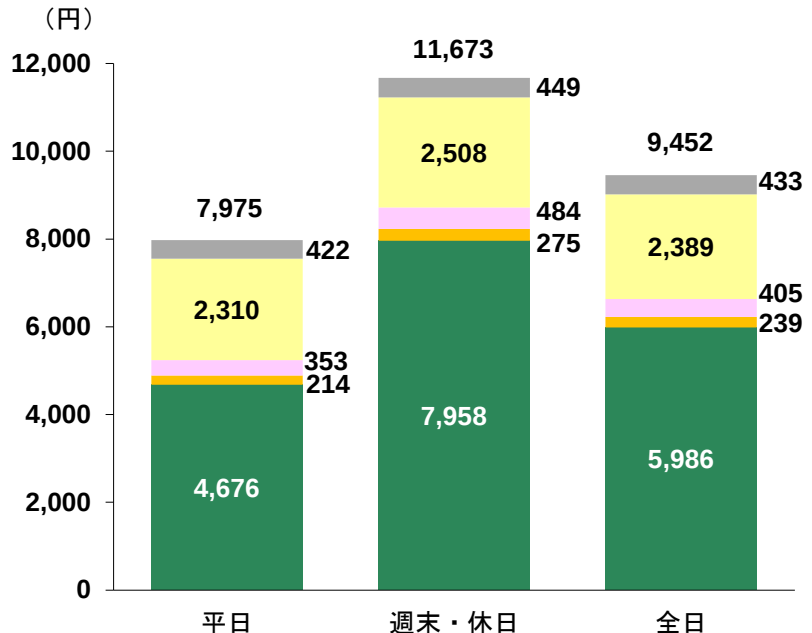
客単価の内訳(対象:運営134コース)

■ 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

■ 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

- 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。
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。
- 2016年3月期は、週末・休日の構成比が対前期比、4.3%上昇。
- キャディレス率93.7%(前年同期比0.8ポイント上昇)と前年水準で推移。
- プロショップはクラブの販売が復調、入場者数の増加に伴い消耗品販売が好調、飲食はコンペ需要の増加が寄与。
- 2016年3月期における、運営ゴルフ場134コースの客単価(全日)は想定、9,616円(計画比164円減)。

(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。

平均顧客単価(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	9,013	8,447	9,191	9,452
対象コース数	135	135	135	135	135	135	134	135	135	135	135	134	-

(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)

貸借対照表

(百万円)

	2015年3月期	2016年3月期	増減	増減要因
流動資産	17,177	10,893	-6,284	未収還付法人税等の減少
固定資産	140,597	141,160	+563	
有形固定資産	96,287	98,647	+2,360	ゴルフ場1コース増加、2コース減少
（うちゴルフコース）	42,716	43,914	+1,198	
（うち土地）	28,534	29,955	+1,421	
無形固定資産	11,638	11,111	-527	
（うち）のれん	8,930	8,558	-372	
投資その他の資産	32,672	31,400	-1,272	AGTのユニット28.9%を保有
資産合計	157,775	152,054	-5,721	
流動負債	30,765	58,400	+27,635	
（うち）短期借入金	500	500	-	短期融資枠の活用
（うち）1年内返済予定 長期借入金	12,410	39,623	+27,213	
固定負債	79,847	43,608	-36,239	
（うち）長期借入金	53,132	16,779	-36,353	1年内返済予定長期借入金に振替
（うち）入会保証金	9,522	9,990	+468	ゴルフ場1コースの取得
負債合計	110,612	102,008	-8,604	
純資産	47,162	50,045	+2,883	
負債純資産合計	157,775	152,054	-5,721	

(百万円)

	2015年3月期	2016年3月期	増減	概要
短期借入金	500	500	-	
1年内返済予定 長期借入金	12,410	39,623	+27,213	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	16,779	-36,353	1年内返済予定長期借入金に振替
リース債務	8,755	7,991	-764	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	69,891	-9,904	DEレシオ1.4倍(有利子負債/純資産)
ネット有利子負債	67,555	57,703	-9,852	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	9,990	+468	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 7,400百万円(2016年3月31日現在)

キャッシュ・フロー

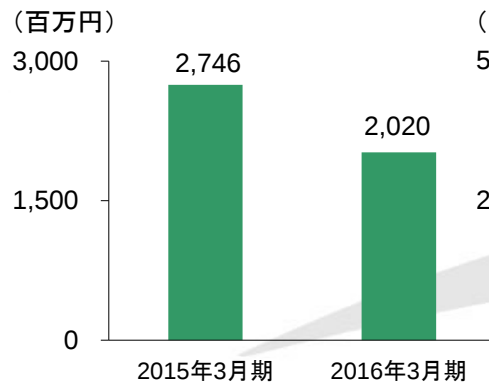
(百万円)

	2015年3月期	2016年3月期	(前年同期比)
営業活動	△4,727	12,569	+ 365.9%
投資活動	83,968	1,097	- 98.7%
財務活動	△80,349	△12,954	+ 83.9%
増減額	△1,109	712	+ 164.2%
期首残高	4,594	3,485	- 24.1%
新規連結	-	-	-
期末残高	3,485	4,197	+ 20.4%

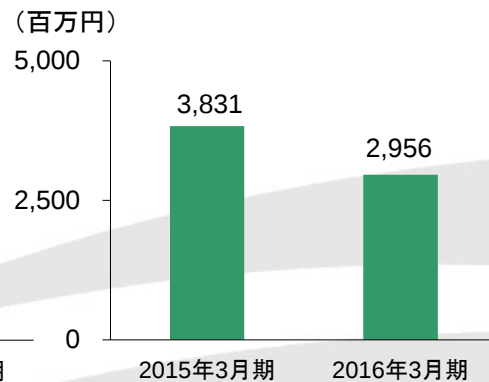
変動要因

- 営業CFは、持分法による投資利益1,963百万円を計上。
- 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、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。

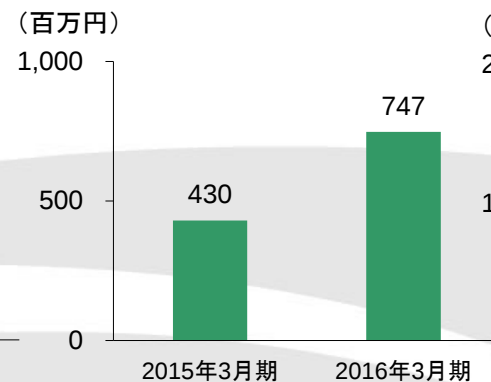
設備投資



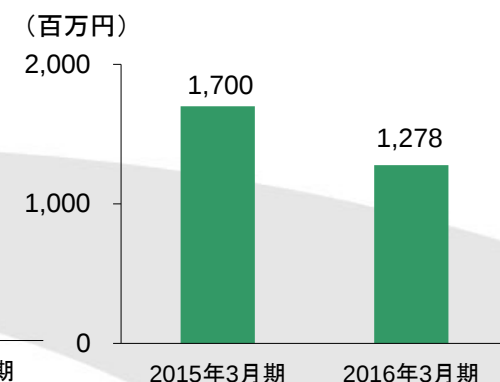
減価償却費



ゴルフ場取得費用



のれん償却費



ゴルフ場の取得、売却

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

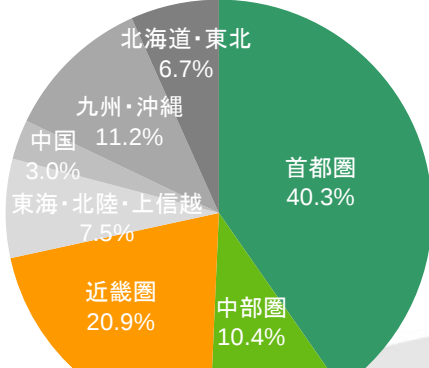
2.売却

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
水府ゴルフクラブ	2016年 3月 株式売却	茨城県常陸太田市 18	267百万円

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。
- 持ち込まれる案件を検討したが、当社の投資水準に適合しない案件又は立地条件に合わない案件が散見された。
- 優良物件への投資を進め(年間5コース程度の目標)、海外案件も探索範囲に拡大。

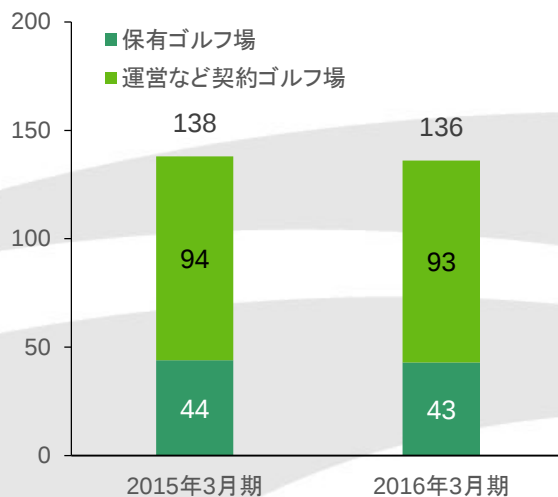
運営ゴルフ場 展開立地



三大都市圏比率 71.6%

(注) 1 2016年3月末現在 対象:運営134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)

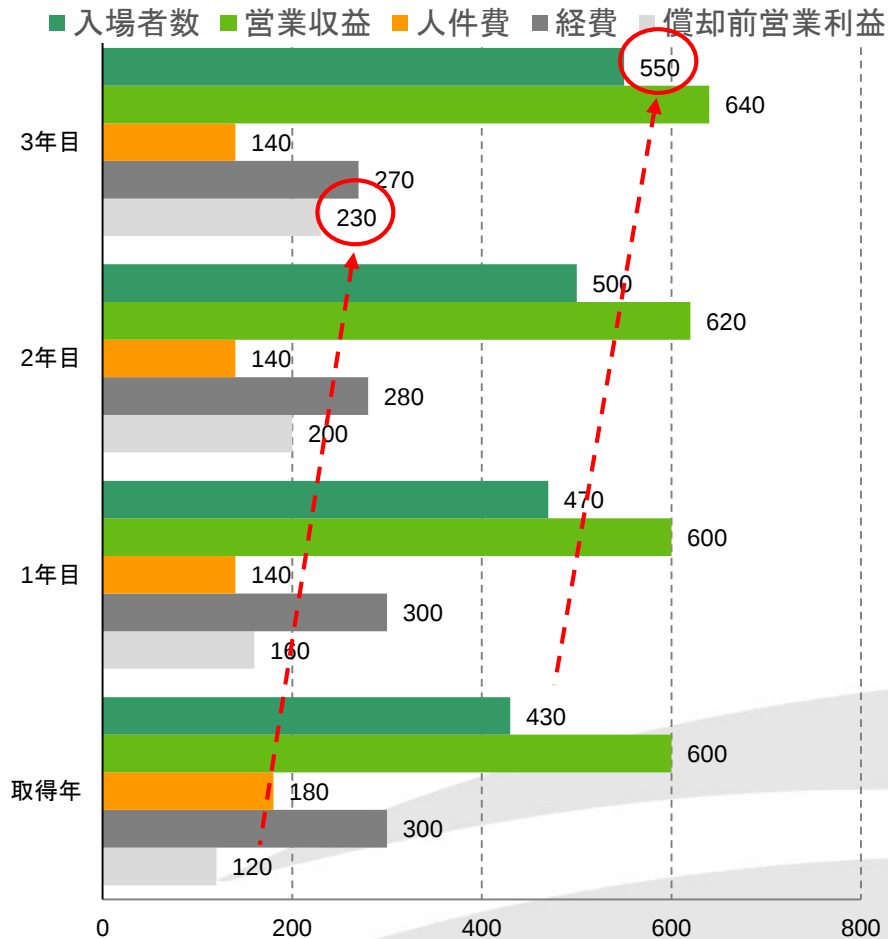
● 主なゴルフ場運営状況(2016年3月末・コース数)

PGM133、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
出所:一季出版「ゴルフ特信」より当社集計

ゴルフ場の収益改善

1.収益改善の一例

(百万円、入場者数:百名)



*取得対象である、ゴルフ場(18ホール)の平均成長イメージ

2.主な収益改善施策

集客

- プレー需要が豊富な三大都市圏に取得を行う
- ポイントカードホルダーのデータを活用し営業施策
- プレー枠やプレイスタイルの拡大
- 「アコーディア・ゴルフ」ブランドの認知による集客効果
- ゴルフ練習場からの送客効果

客単価

- 需要データから算出する販売単価設定
- 入場者数の増加による売上成長

業務効率化

- システム導入や人材共有化による運営効率の向上
- キャディ部門のパート化など人員の適正化

適正コスト化

- 資材の集中購買を行い原価を抑制
- 資産管理、人事、経理など管理業務の本社一元管理

保有ゴルフ場の収益性

(百万円)

保有ゴルフ場		ゴルフ場数 (18ホール換算コース数)		18ホール換算収益 (2016年3月期 実績)		
		三大都市圏	その他	営業収益	EBITDA	EBITDA マージン
組入可能	2010年3月期以前取得	4コース (5.5コース)	1コース (1.0コース)	561	247	38.9%
	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)	561	206	33.3%
	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)	518	162	29.0%
	2013年3月期取得	1コース (1.5コース)	-	563	218	36.8%
	2014年3月期取得	1コース (1.0コース)	-	564	205	31.0%
組入準備中		12コース (12.5コース)	1コース (1.0コース)	680	213	27.4%
権利関係整理中		8コース (11.5コース)	1コース (1.0コース)	490	186	33.5%
組入対象外(第三者売却を検討)		-	5コース (6.0コース)	496	79	15.1%
計		31コース (37.0)	10 (11.0)	-	-	-

(注) 営業休止1コース、18ホール未満1コースを除く、保有ゴルフ場41コースを対象。

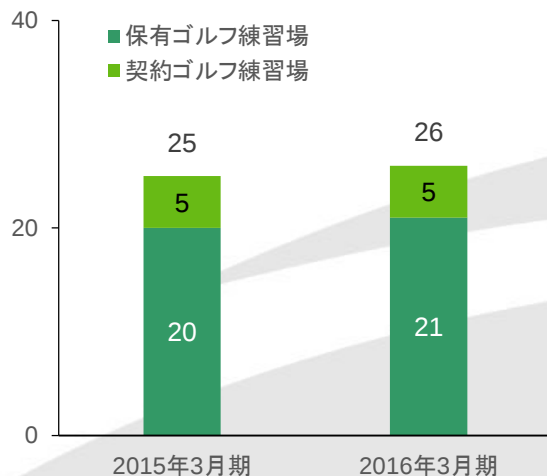
(百万円)

	2015年3月期	2016年3月期	(前期比)
営業収益	5,318	5,679	+ 6.8%
償却前営業利益(EBITDA)	1,635	1,944	+ 18.9%
EBITDAマージン	30.7%	34.2%	+ 3.5pt
入場者数(万人)	346	368	+ 6.4%
スクール受講者数(万人)	23	24	+ 4.3%
打席回転率	4.8	5.0	-
対象店舗数	25	26	-

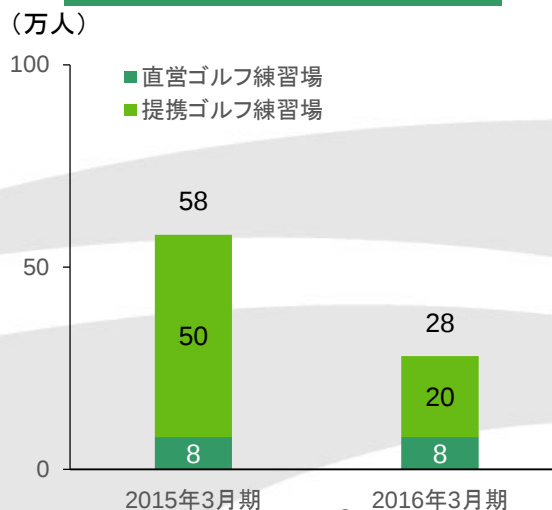
- 都市部の既存施設を中心に、打球売上が増加するなど収益性が向上。
- スクール事業は、在籍者数が増加。

- 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。

ゴルフ練習場数



ゴルフ場への送客数



- 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)

2. 2017年3月期業績計画

業績計画の前提

運営対象(前期比)

運営ゴルフ場数 93コース(増減なし)

保有ゴルフ場数 43コース(1コース減)

- 保有ゴルフ場の収益
- 運営受託収入
- 取得検討中のゴルフ場取得案件は織り込んでいない。
- ゴルフ場売却(アセットライト)は織り込んでいない。

ゴルフ練習場数 26ヶ所(1ヶ所増)

- アセットライトは織り込んでいない。

四半期毎の強弱感

- 平年の天候要因(営業日数)を基に計画策定。第1四半期および第3四半期は、前期実績並みの稼働率、客単価を計画。
- 第2四半期は、天候不順で落ち込んだ前期実績に対して、稼働率2.0%程度の上昇を計画。
- 第4四半期は、暖冬で強含んだ前期実績に対して、稼働率1.1%程度の下降を計画。
- 運営受託ゴルフ場は、同様の四半期毎の計画であるため、運営受託収入は前期比2%減を計画。

営業外収益/費用

- AGTおよび子会社の純利益を、ユニット持分28.9%分、約1,700百万円を営業外収益として計上。
- リファイナンスに伴う金融費用、約600百万円を営業外費用として計画。

資産・資本

- 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。

特別利益/損失

- 大きな変動要因は織り込んでいない。

税率

- 約42%
- 法人税などに、のれん償却費や株主優待関連費用など損金参入項目を勘案し算出。

2017年3月期 業績計画



(百万円)

	2016年3月期	2017年3月期	
		(計画)	(前期比)
営業収益	48,549	48,700	+ 0.3%
償却前営業利益(EBITDA)	11,542	11,600	+ 0.5%
営業利益	7,307	7,300	- 0.1%
経常利益	8,142	7,300	- 10.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	5,459	4,500	- 17.6%
EBITDAマージン	23.8%	23.8%	-
1株当たり当期純利益(円)	77.44	63.83	-
1株当たり配当(円)	36	36	-
ROA (当期純利益/総資産)	3.5	3.0	- 0.5pt
ROE (当期純利益/自己資本)	11.3	8.9	- 2.4pt
運営ゴルフ場入場者数	837万人	830万人	-7万人

(注) 1. 2016年3月末発行済み株式数 84,739,000株より自己株式14,234,433株を控除した、70,504,567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(2016年3月期と2017年3月期計画値の期中平均)で算出

2017年3月期 営業収益(内訳)計画

(百万円)

	2016年3月期	2017年3月期	(前期比)
営業収益	48,549	48,700	+ 0.3%
ゴルフ場運営	28,958	28,900	- 0.2%
レストラン	8,602	8,700	+ 1.1%
ゴルフ用品販売	4,503	4,500	- 0.1%
その他	6,485	6,600	+ 1.8%
(ゴルフ場運営の内訳)			
コース売上	19,460	19,500	+ 0.2%
運営受託収入	6,123	6,200	+ 1.3%
会員収益	3,375	3,200	- 5.2%
(会員収益の内訳)			
年会費	1,898	1,900	+ 0.1%
名義変更料	223	200	- 10.3%
入会金	1,254	1,100	- 12.3%
(その他の内訳)			
ゴルフ練習場	4,963	5,100	+ 2.8%
その他	1,522	1,500	- 1.4%

計画数値の背景

- ゴルフ場運営
 - ・運営ゴルフ場 134コース
入場者数 830万人(-7万人)
稼働率 76.3%(+0.6pt)
客単価 9,566円(+114円)
 - ・保有ゴルフ場 43コース
入場者数 247万人(-1万人)
稼働率 72.6%(-0.8pt)
客単価 11,111円(+151円)
 - ・インバウンド需要の取り込みを模索
- ゴルフ練習場26ヶ所
入場者数 374万人(+6万人)

2017年3月期 営業費用(内訳)計画

	(百万円)		
	2016年3月期	2017年3月期	(前期比)
営業費用	41,242	41,400	+ 0.4%
事業費	37,235	37,800	+ 1.5%
人件費	13,021	13,400	+ 2.9%
材料費	6,864	6,800	- 0.9%
その他経費	17,350	17,600	- 1.4%
販売費及び一般管理費	4,006	3,600	- 10.1%
人件費	1,670	1,600	- 4.2%
その他経費	2,335	2,000	+ 14.3%

計画数値の背景

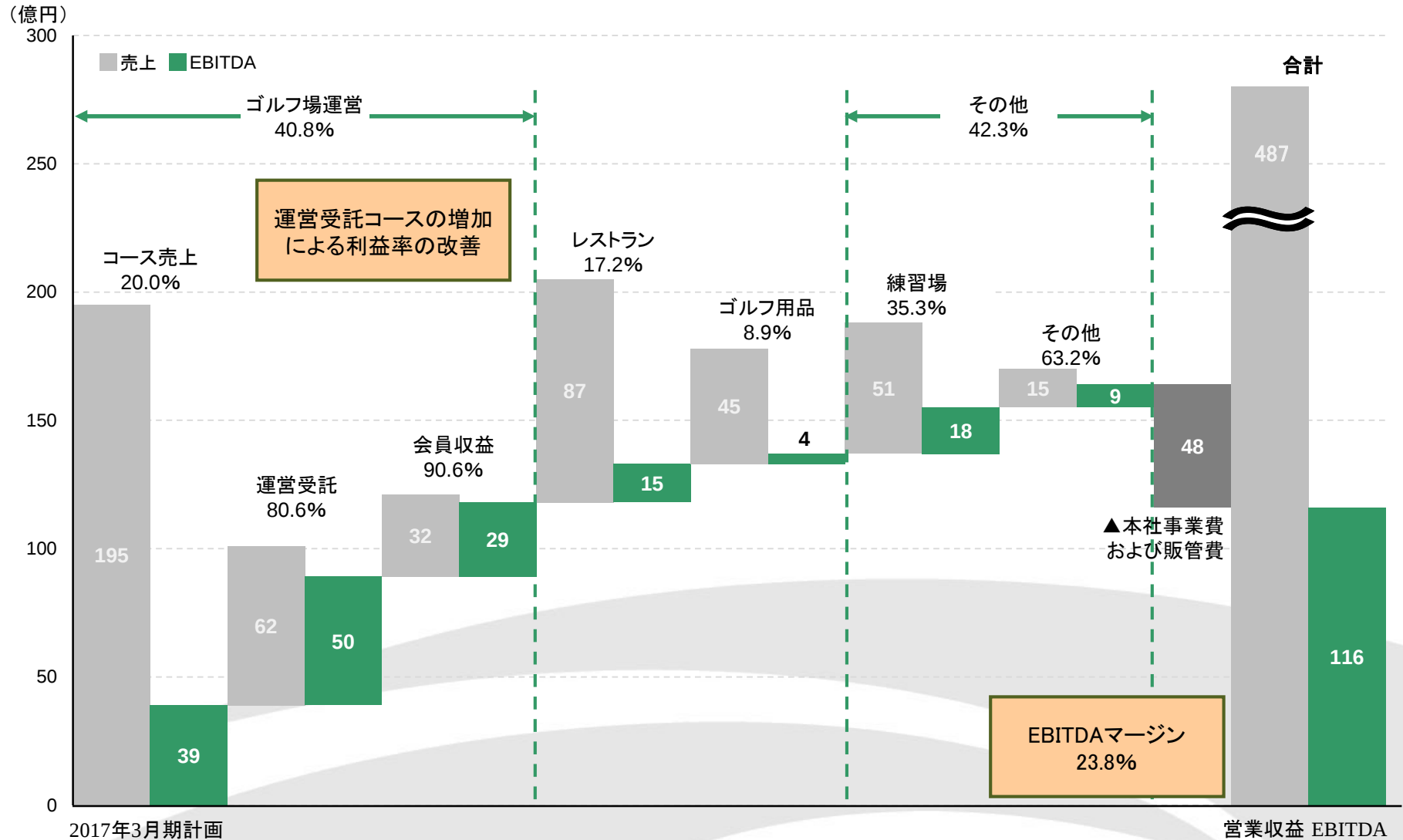
<事業費>

- **人件費**
変則労働制を進めるなか、サービス品質の向上費用の増加を見込む。
- **材料費**
食材価格の価格変動は一巡、前年水準を見込む。
- **その他経費**
Web誘客手数料はやや減少、水道光熱費、車両経費はやや増加を見込む。

<販売費及び一般管理費>

- **人件費**
概ね前年水準を見込む。
- **その他経費**
プロトーナメント開催などブランド価値向上費用の増加を見込むが、その他のプロジェクトは厳選するため、減少を見込む。

営業収益(内訳)計画の想定EBITDAマージン



2017年3月期 四半期計画

(百万円)

	2016年3月期 1Q実績	2017年3月期 1Q計画	(前年同期比)	2016年3月期 2Q実績	2017年3月期 2Q計画	(前年同期比)
営業収益	13,318	13,200	- 0.9%	11,712	12,000	+ 2.5%
償却前営業利益(EBITDA)	3,635	3,500	- 3.7%	1,905	2,000	+ 5.0%
営業利益	2,603	2,400	- 7.8%	855	900	+ 5.3%
経常利益	2,801	2,600	- 8.2%	1,010	900	- 10.9%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,641	1,400	- 14.7%	866	700	- 19.2%
EBITDAマージン	27.3%	26.5%	- 0.8pt	16.3%	16.7%	+ 0.4pt
運営ゴルフ場入場者数	232万人	231万人	- 0.6%	213万人	220万人	+ 3.1%
客単価(運営ゴルフ場)	9,610円	9,653円	+ 0.4%	8,998円	9,041円	+ 0.5%

	2016年3月期 3Q実績	2017年3月期 3Q計画	(前年同期比)	2016年3月期 4Q実績	2017年3月期 4Q計画	(前年同期比)
営業収益	13,535	13,600	+ 0.5%	9,984	9,900	- 0.8%
償却前営業利益(EBITDA)	4,085	4,200	+ 2.8%	1,916	1,900	- 0.8%
営業利益	3,000	3,100	+ 3.3%	849	900	+ 0.6%
経常利益	3,889	3,200	- 17.7%	442	600	+ 35.7%
親会社株主に帰属する四半期純利益	2,990	2,100	- 29.8%	-38	300	889.5%
EBITDAマージン	30.2%	30.9%	+ 0.7pt	19.2%	19.2%	-
運営ゴルフ場入場者数	223万人	218万人	- 2.3%	169万人	162万人	- 4.1%
客単価(運営ゴルフ場)	10,159円	10,263円	+ 1.0%	8,865円	9,221円	+ 3.7%

- 1株当たり配当金 2017年3月期 36円(計画)、2016年3月期 36円。
- 事業基盤から創出する安定したキャッシュ・フローを背景としたベース配当の継続

ベース配当

- 「みなし連結当期純利益(税後経常利益)」の配当性向45%

算式

＝連結当期純利益－特別損益＋特別損益に係る法人税等
(経常利益に約40%程度の税負担を控除後利益の45%)

追加アセットライトの実行

- 主にAGTなどに対してゴルフ場を売却しキャッシュを創出した際、余剰キャッシュ・フローの一部を追加株主還元充当。

アセットライト実行時のキャッシュの使途

- ゴルフ場の売却(資産圧縮)に伴い創出したキャッシュは、
 1. 当該ゴルフ場に係る借入金の返済(負債圧縮)
 2. 自己株式の取得(資本圧縮)または配当等を含め、株主還元充当
 3. 投資魅力のある投資案件に充当

ベース配当を含む
総株主還元性向
90%

3. 中期戦略

新中期経営計画



(百万円)

	2016年3月期	2017年3月期 計画	2017年3月期 経営計画	主な差異要因
営業収益	48,549	48,700	55,000	ゴルフ場の取得、アセットライトに伴う運営受託収入の増加が未達
償却前営業利益(EBITDA)	11,541	11,600	13,800	
営業利益	7,307	7,300	8,900	運営受託収入の増加が未達
EBITDAマージン	23.8%	23.8%	24.8%	
営業利益率	15.1%	15.0%	16.1%	
親会社に帰属する 当期純利益	5,459	4,500	6,400	アセットライトに伴う譲渡益の増加が未達
有利子負債	69,891	69,000	79,600	ゴルフ場の取得
総資産	152,054	150,000	157,400	

新中期経営計画の中間総括

- 2017年3月期を最終年とする戦略の基軸には、変更はない。
- 運営受託に特化し、運営ゴルフ場数の拡大とアセットライトに取り組む。

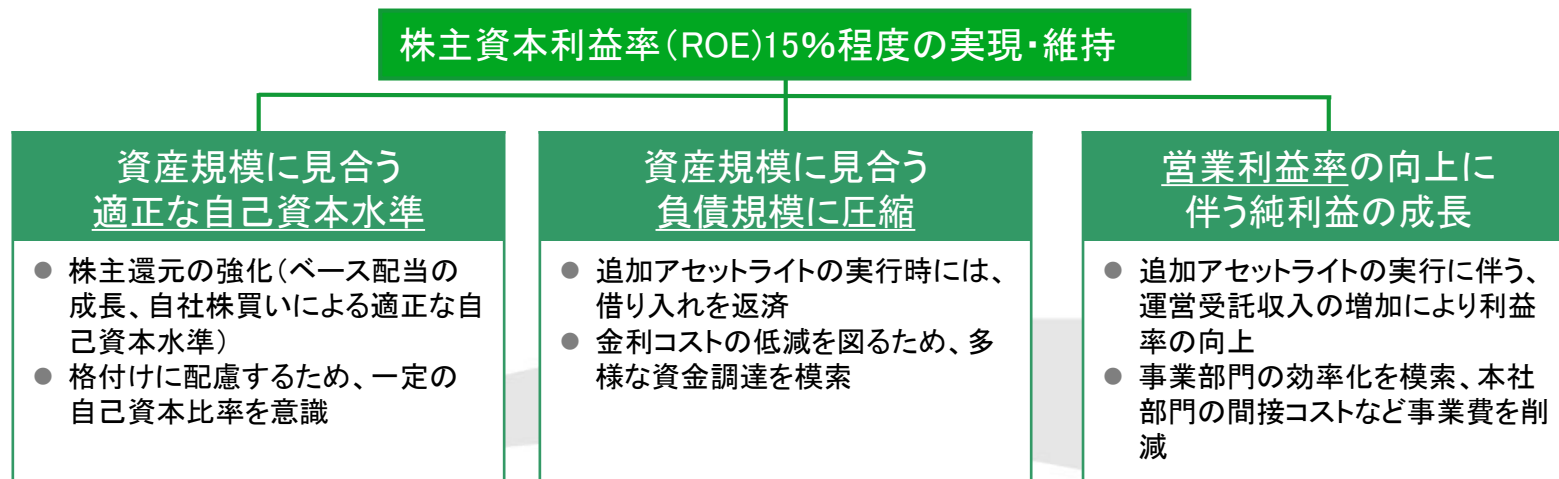
	進捗状況	数値差異	2016年3月期との対比における成果・課題
1. 循環型ビジネス・モデル	-		
ゴルフ場の取得	×	-7コース	京都府および千葉県に3コース(18ホール換算)の取得にとどまる。収益性や立地条件など投資基準を厳格に適用。
保有ゴルフ場の収益改善	○	-	2012年3月期に取得した4コースのEBITDAのCAGRは、11.6% 2013年3月期に取得した5コースのEBITDAのCAGRは、13.0%
ゴルフ場の売却	×	-8コース	主にAGTなどに対する売却を準備中。低収益なゴルフ場2コースを売却。
2. 運営受託ビジネス拡大	-	-	
アコーディア・ブランドの価値向上	○	-	総入場者数に対する、コア顧客(年6回以上)比率は2.7pt上昇。
マルチブランド展開	△	-	リブランドしたゴルフ場3コースの運営実績を判断し、検討中。
リテイル事業の拡大	×	-	運営ゴルフ場拡大の遅れに伴い、販売店舗数の伸び悩み。
3. 株主還元	△	-	ゴルフ場売却の遅れに伴い、ベース配当を安定配当。
4. 数値目標			
営業収益(百万円)	×	-5,600	ゴルフ場の取得遅れ、リテイル事業の遅れ
営業利益(百万円)	×	-1,100	
総資産(百万円)	△	-5,600	ゴルフ場の取得や売却の遅れ。
ROE(当期純利益/自己資本)	△	-2.6pt	ゴルフ場売却の遅れに伴う、資本効率の改善に遅れ。

株主資本利益率(ROE)の向上

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



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

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
- 収益改善を経て、権利関係に問題がないゴルフ場資産の売却を進める。



- 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

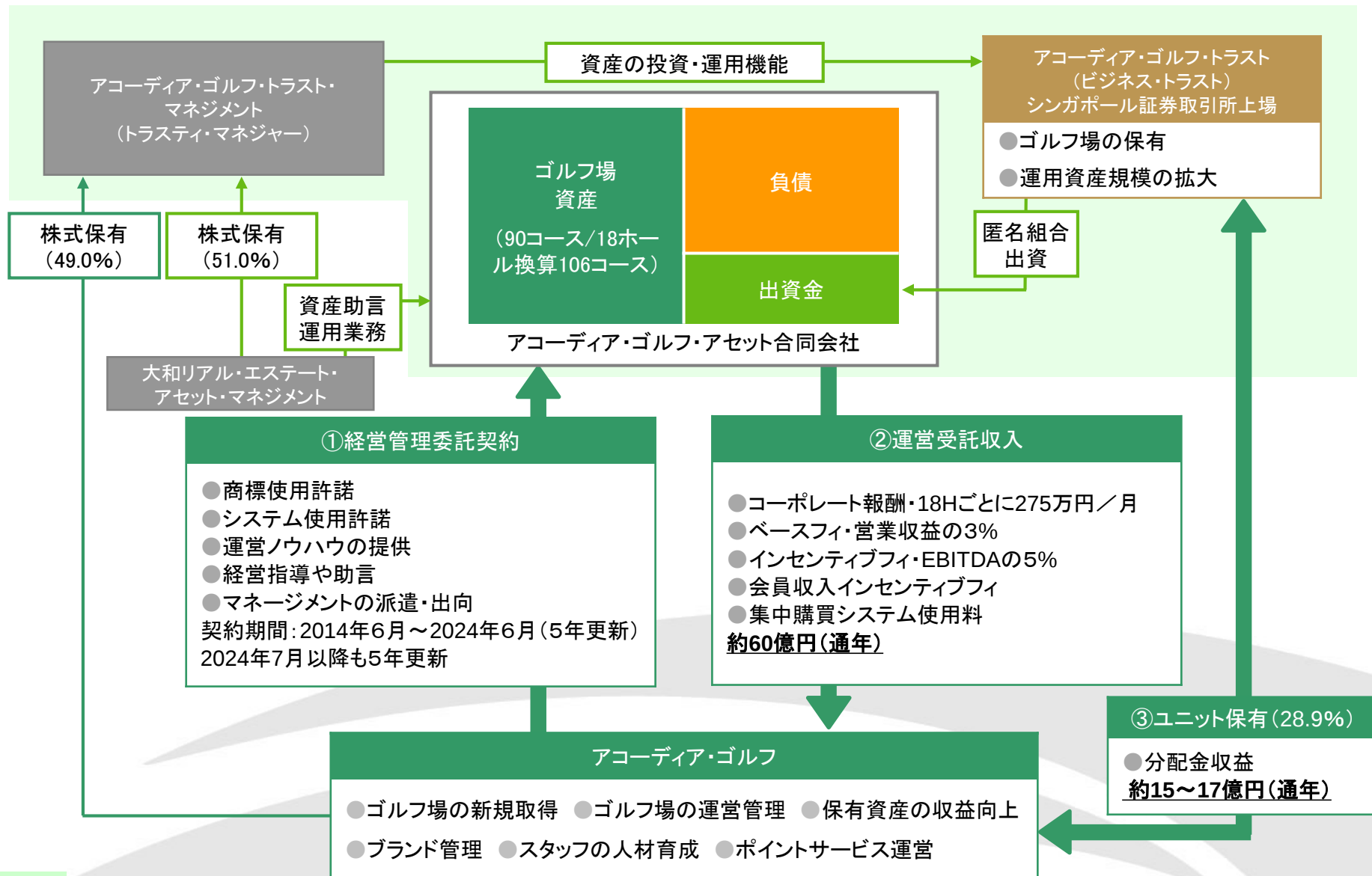
- 2
- ・ブランド力を基に集客策、入場者数の増加に伴う収益の底上げ
 - ・集中購買の導入、人件費の適正化などコストコントロールの実行

- 3
- ・収益改善後、主にAGTなどに対する売却

- 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の強化
 - ・新たなゴルフ場投資に一部を充当

- 5
- ・主にBTなどに対する売却後、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）

ビジネス・トラストの概要



4. 参考情報

運営開始年別のゴルフ場運営状況

営業収益(百万円)	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	2016年3月期
2004年3月期運営開始	629	628	600	557	526	557	547	549	558
2005年3月期	608	612	630	592	555	587	581	580	595
2006年3月期	602	612	622	601	578	566	557	550	588
2007年3月期	435	453	497	467	467	457	465	515	519
2008年3月期	-	466	485	465	454	500	486	457	465
2009年3月期	-	-	371	393	393	388	367	373	391
2010年3月期	-	-	-	578	589	678	679	678	685
2011年3月期	-	-	-	-	649	666	538	640	653
2012年3月期	-	-	-	-	-	540	538	538	558
2013年3月期	-	-	-	-	-	-	667	728	736
2014年3月期	-	-	-	-	-	-	-	630	662
2015年3月期	-	-	-	-	-	-	-	-	475
償却前営業利益(EBITDA・百万円、EBITDAマージン・%) 本社費用配分前									
2004年3月期運営開始	193(30.6%)	194(30.9%)	187(31.3%)	174(31.3%)	167(31.9%)	179(32.1%)	164(30.1%)	167(30.4%)	174(31.2%)
2005年3月期	200(32.9%)	200(32.7%)	231(36.7%)	210(35.5%)	196(35.3%)	214(36.5%)	204(35.2%)	208(35.9%)	217(36.6%)
2006年3月期	195(32.4%)	196(32.0%)	242(39.0%)	238(39.6%)	231(39.9%)	226(39.9%)	214(38.4%)	214(39.1%)	237(40.3%)
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%)	186(35.8%)
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%)	137(29.6%)
2009年3月期	-	-	66(17.9%)	80(20.6%)	84(21.4%)	80(20.8%)	68(18.8%)	81(21.7%)	100(25.6%)
2010年3月期	-	-	-	169(29.3%)	216(36.7%)	264(39.0%)	267(39.5%)	265(39.2%)	272(39.7%)
2011年3月期	-	-	-	-	201(31.0%)	237(35.6%)	201(37.5%)	205(32.1%)	216(33.2%)
2012年3月期	-	-	-	-	-	148(27.5%)	146(27.3%)	156(29.1%)	176(31.7%)
2013年3月期	-	-	-	-	-	-	168(25.3%)	231(31.7%)	233(31.7%)
2014年3月期	-	-	-	-	-	-	-	169(26.9%)	225(34.1%)
2015年3月期	-	-	-	-	-	-	-	-	166(34.9%)

(注) 1. 営業休止ゴルフ場、18ホール未満ゴルフ場を除く、運営ゴルフ場を対象。なお、ゴルフ場売却・運営受託契約の終了により対象コース数は変動しております。

2. 2015年3月末までに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

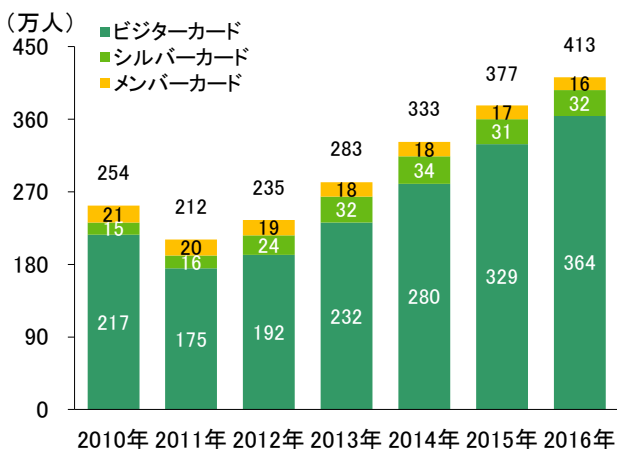
入場者数(名)	2008年3月期	2009年3月期	2010年3月期	2011年3月期	2012年3月期	2013年3月期	2014年3月期	2015年3月期	2016年3月期
2004年3月期運営開始	48,603	49,960	50,667	48,291	47,444	50,883	49,729	51,660	52,960
2005年3月期	50,578	53,289	56,150	54,245	51,772	55,315	54,869	56,097	57,274
2006年3月期	46,946	49,513	54,706	53,864	53,775	53,830	54,100	54,808	59,416
2007年3月期	39,516	44,089	51,118	48,831	49,869	48,442	49,188	54,870	54,819
2008年3月期	-	42,381	47,253	47,338	47,337	53,175	52,212	51,356	52,471
2009年3月期	-	-	35,729	38,419	40,237	40,769	39,184	40,894	42,333
2010年3月期	-	-	-	46,792	47,086	54,165	54,144	54,579	55,948
2011年3月期	-	-	-	-	47,101	50,211	49,051	48,907	51,807
2012年3月期	-	-	-	-	-	47,190	48,042	51,397	53,374
2013年3月期	-	-	-	-	-	-	41,932	47,640	52,078
2014年3月期	-	-	-	-	-	-	-	54,745	62,197
2015年3月期	-	-	-	-	-	-	-	-	36,026
対象コース数									
2004年3月期運営開始	48	48	47	47	46	44	44	44	44
2005年3月期	35	30	29	29	29	28	27	26	25
2006年3月期	9	9	9	9	9	9	9	9	8
2007年3月期	10	10	10	10	10	9	8	8	8
2008年3月期	-	21	21	21	21	19	19	19	19
2009年3月期	-	-	4	4	4	4	4	3	3
2010年3月期	-	-	-	8	8	8	8	8	8
2011年3月期	-	-	-	-	4	4	4	4	4
2012年3月期	-	-	-	-	-	4	4	4	4
2013年3月期	-	-	-	-	-	-	5	5	5
2014年3月期	-	-	-	-	-	-	-	1	1
2015年3月期	-	-	-	-	-	-	-	-	1

(注) 1. 営業休止ゴルフ場、18ホール未満ゴルフ場を除く、運営ゴルフ場を対象。なお、ゴルフ場売却・運営受託契約の終了により対象コース数は変動しております。

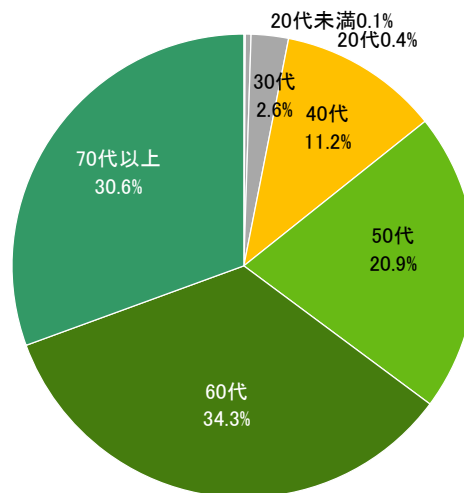
2. 2015年3月末までに18ホール換算し、算出しております。

顧客基盤・会員情報

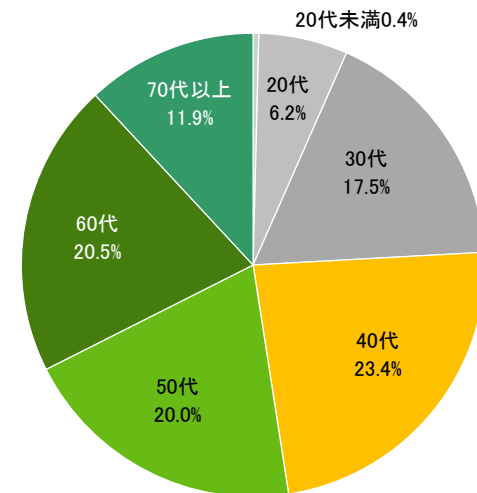
ポイントカードホルダー数



メンバー年齢構成



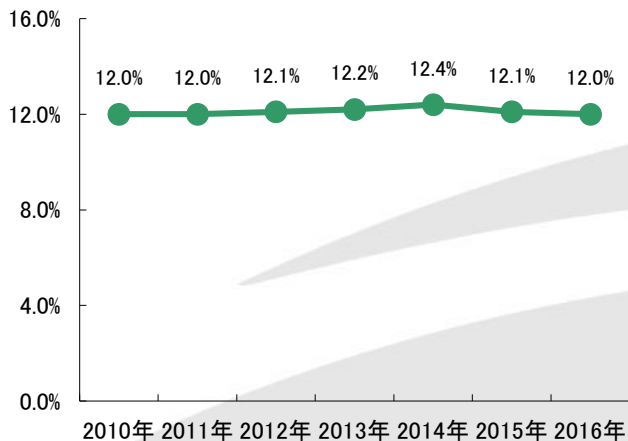
ビジター年齢構成



(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

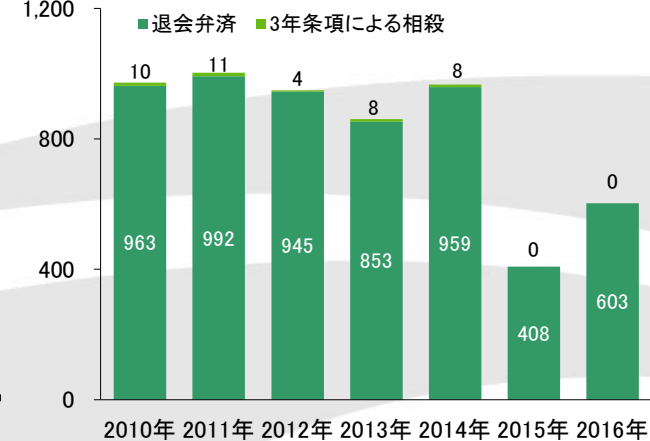
対象: 2007年3月期末までに運営開始86コース



(注).記載は、3月31日に終了した各連結会計年度

入会保証金償還金額(対象:保有ゴルフ場)

(百万円)



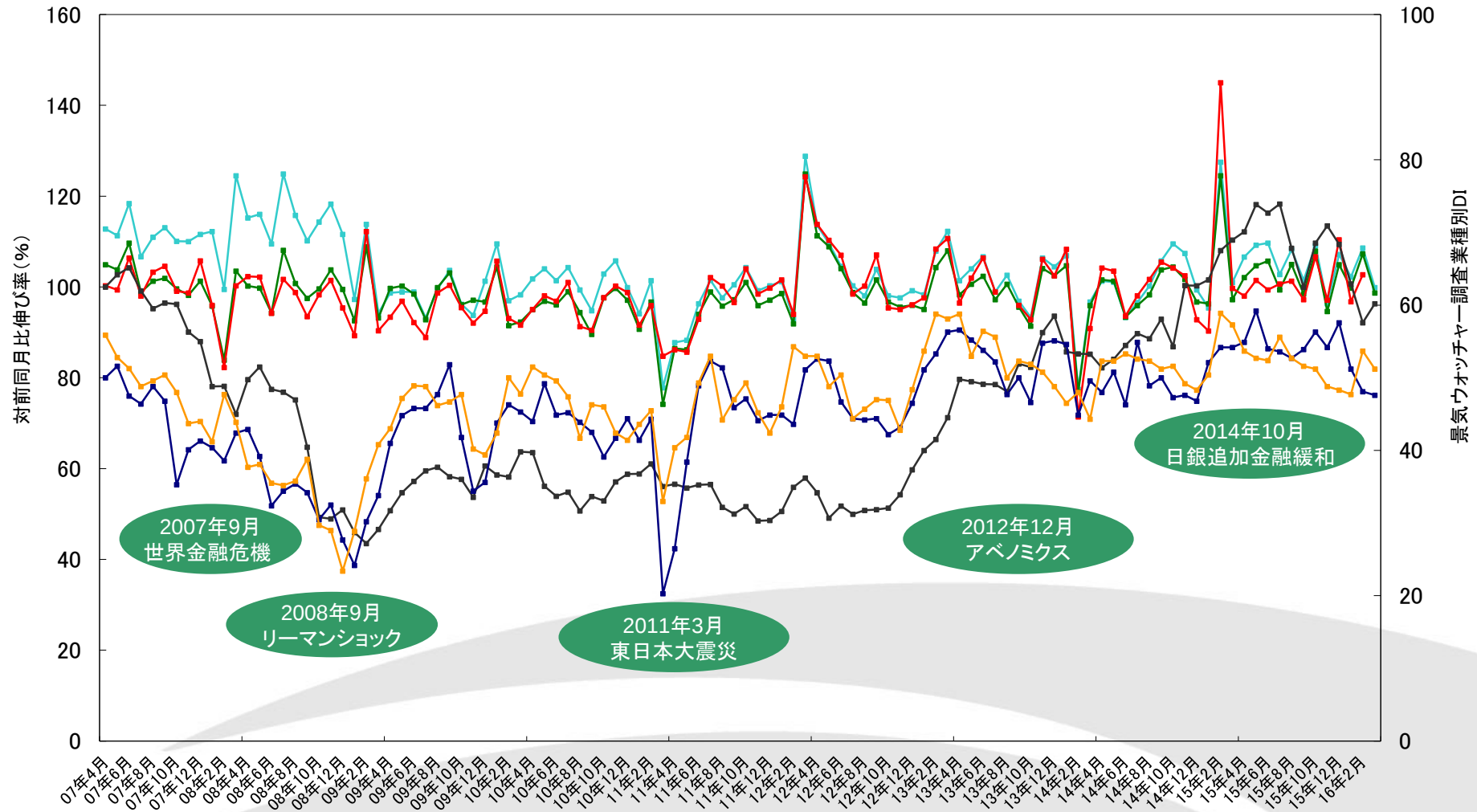
入会保証金償還予定(対象:保有ゴルフ場)

償還開始年	金額(百万円)
到来済み	6,329
2017年	1,859
2018年	0
2019年	0
2020年以降	1,801
合計	9,990

(注) 2016年3月期末の入会保証金を対象に算出

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)

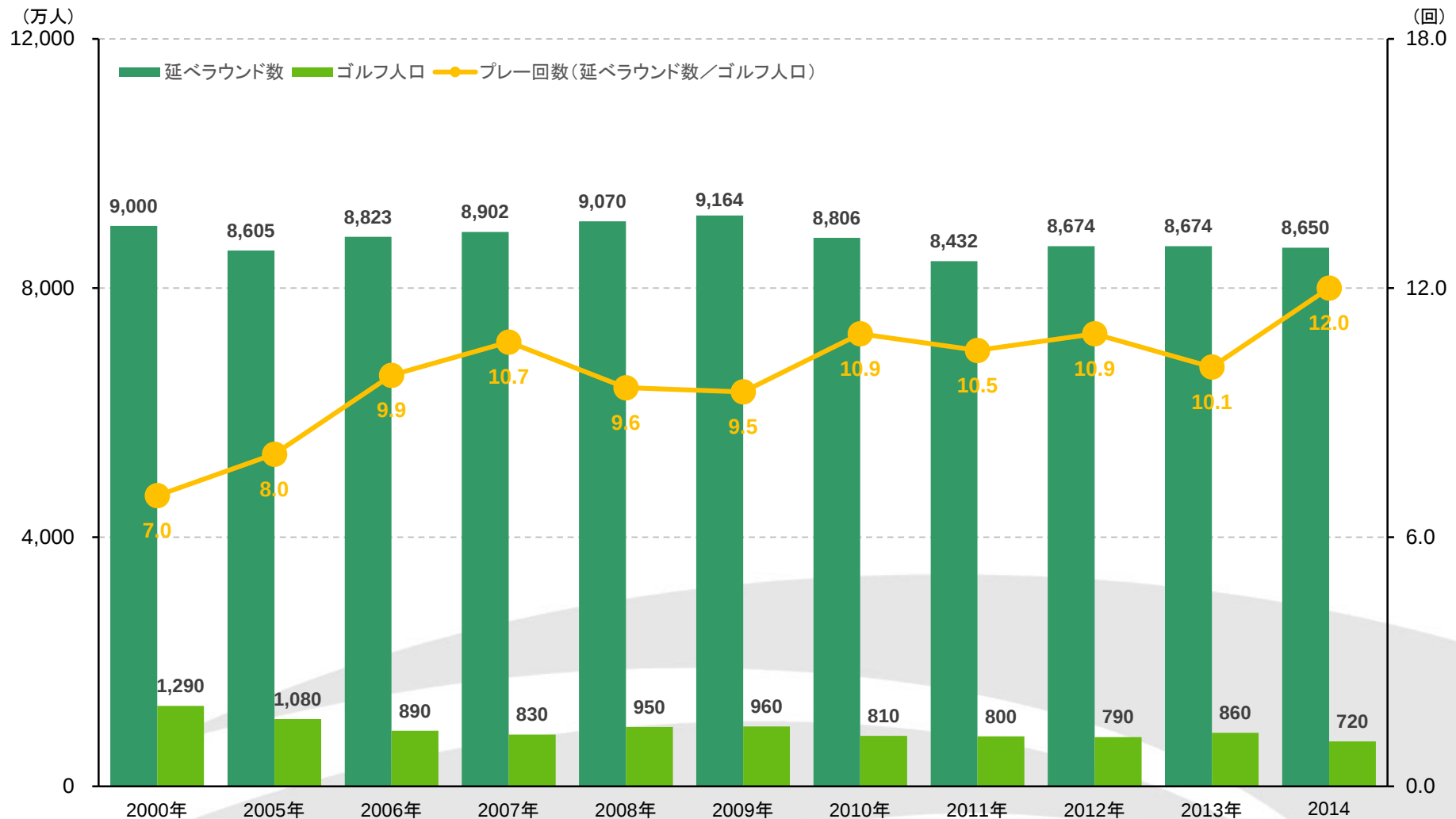


※日経平均株価は2007年4月終値を100として、毎月の終値を指数化

(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

業界動向(長期)

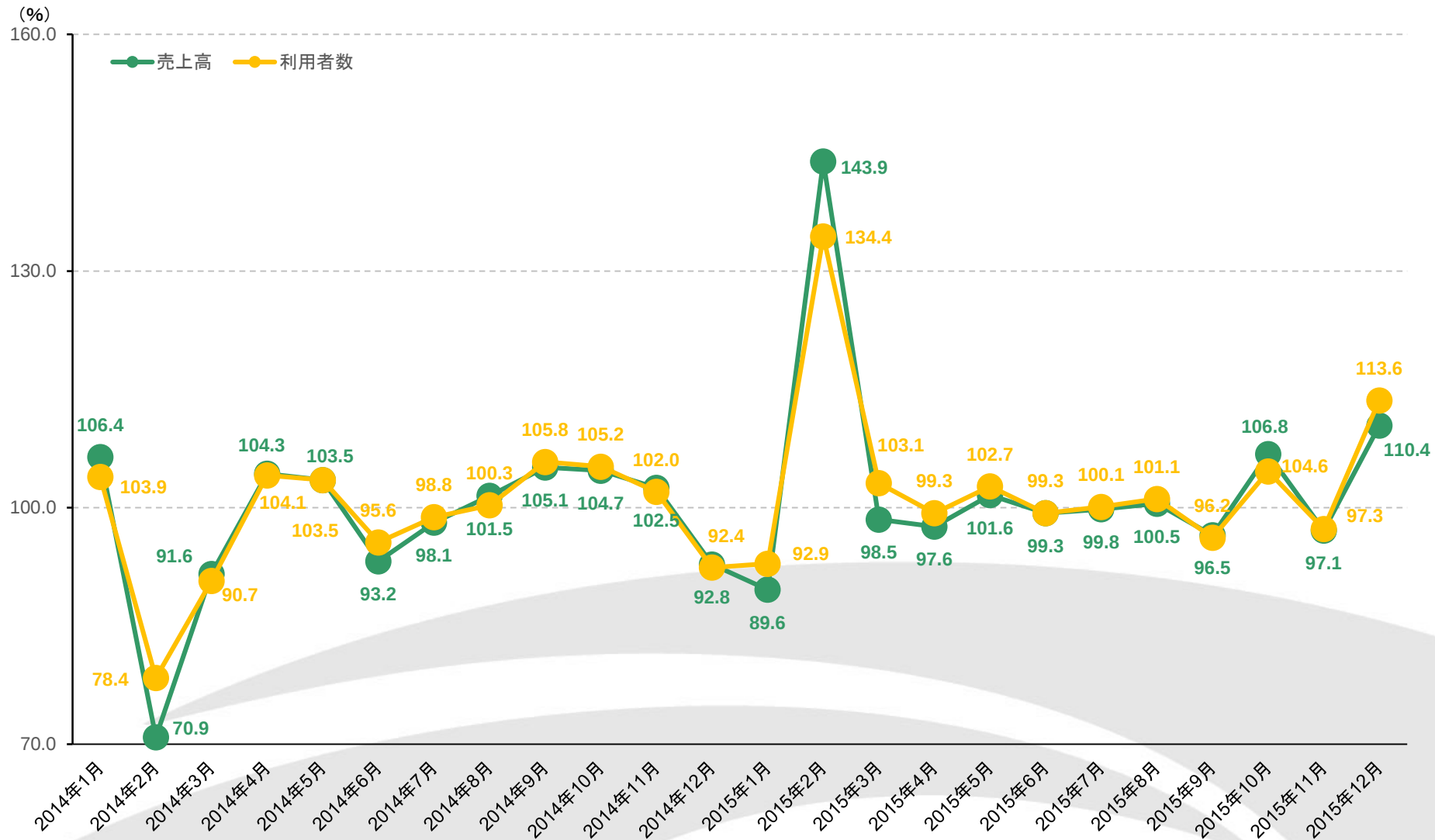
延べラウンド数・ゴルフ人口・プレー回数



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)

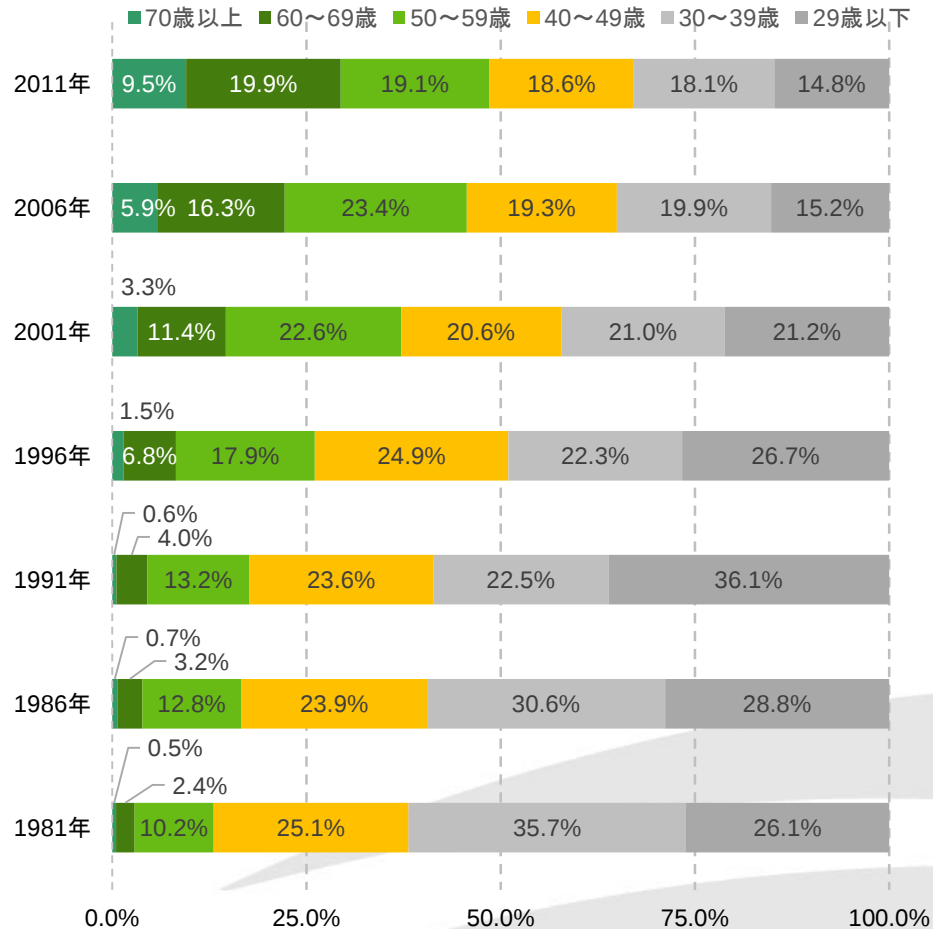
業界動向(短期)

国内ゴルフ場の月次動向(前年同月比較)



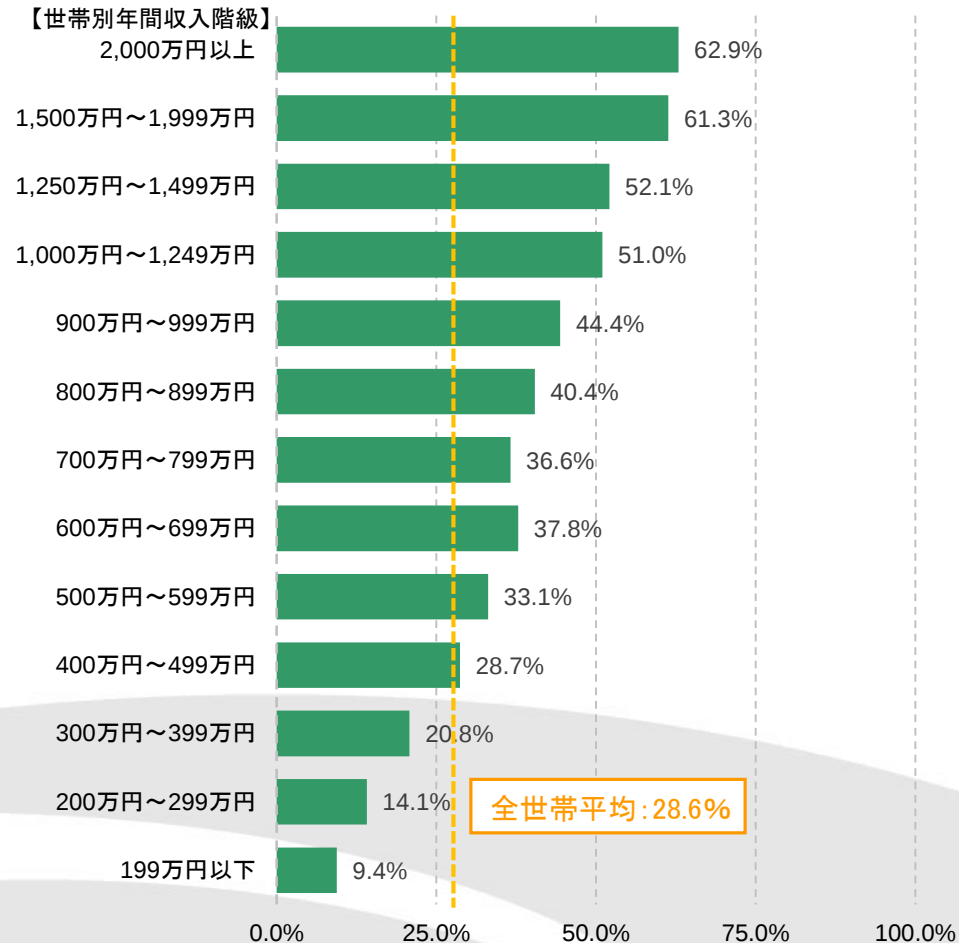
業界動向(属性)

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「2009年全国消費実態調査:年間収入階級」