

2016年11月10日



株式会社アコーディア・ゴルフ

証券コード:2131

2017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

〒140-0002 東京都品川東品川4-12-4

TEL: 03-6688-1500（音声ガイダンス）

mail: ir@accordiagolf.com

IRサイト: www.accordiagolf.co.jp

1. 2017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＞

- 国内のゴルフ場入場者数(2016年4月 - 8月)^(注1)は、夏場の天候不順が影響し、前年同期比2.5%減
- 「大都市近郊のコースは業績が良かったが、大都市から1時間半以遠のコースは経営が厳しい」^(注2)
- 太陽光発電所への転用が続き、営業中2,224コース(2016年4月)^(注3)

＜アコーディア・ゴルフ＞

- 運営ゴルフ場入場者数(2016年4月 - 8月)は、前年同期比0.3%減

主な対応施策

- 快適なプレー環境の整備
- サービス基準の明確化や向上
- 最適な単価政策と稼動向上
- コスト構造の改革
- 都市部を中心としたポートフォリオ戦略
- ゴルフ場予約サイトの利用促進
- ジュニア、女性、シニア向け施策

ゴルフ練習場運営

＜市場動向＞

- 国内の入場者数(2016年4月 - 8月)^(注1)は、前年同期比0.1%減
- 国内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(2016年4月 - 8月)は、前年同期比2.8%増

- スクール事業、多様なクラスを新設
- 練習場主催コンペをゴルフ場で開催
- 都市型インドア練習場事業を模索

ゴルフ用品販売

＜市場動向＞

- ゴルフ用品の市場規模3,390億円(2015年・前年比1.8%増)

＜アコーディア・ゴルフ＞

- ゴルフ用品販売は45億円(2016年3月期・前年比2.2%増)

- マーチャンダイジング手法の確立
- クラブ工房のサービス向上

(注)1: 経済産業省「特定サービス産業動態統計」2016年8月分確報

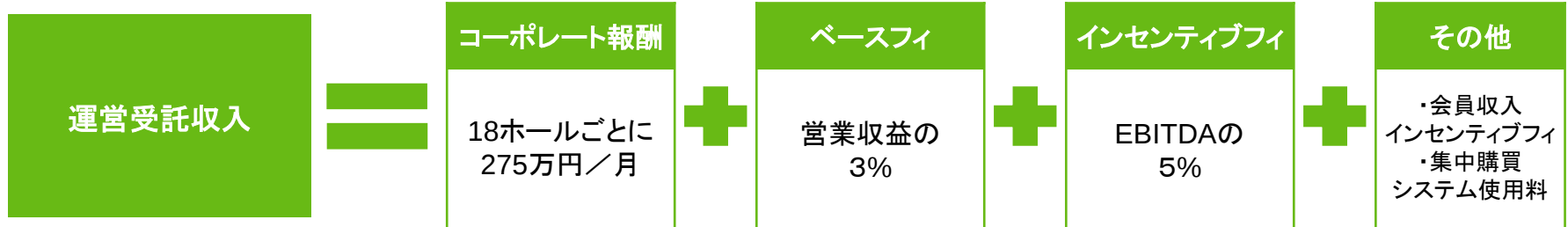
2: レジャー白書2016版 3: 一季出版「ゴルフ特信」

主な収益構造

保有ゴルフ場



運営受託ゴルフ場 (AGT保有ゴルフ場)



ゴルフ練習場



2017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＜前期比ベース（ ）内は計画比＞

- ゴルフ場の予約状況は、当社ゴルフ場の立地の良さや快適なセルフプレーの提供など独自の収益基盤の強さにより好調に推移するが、平成28年熊本地震や夏場の天候不順が響き、運営ゴルフ場の入場者数は、440万人と前年同期比5万人減少。なお、保有ゴルフ場は売却したゴルフ場の影響や夏場の天候不順が響く一方、地震に伴う影響は軽微であり入場者数は131万人と前年同期比3万人減少。
- **営業収益**
保有ゴルフ場、前期にゴルフ場2コース売却などの影響に加え、天候要因に伴いコース売上が弱含む。運営受託収入は、ほぼ前年同期水準となったが、連結全体では331百万円減収し、24,699百万円。（計画比501百万円の減収）
- **営業利益**
事業費は前年同期比で減少、販管費は増加したが営業費用は前年同期水準にとどめる。営業収益の減収が影響したため、335百万円減益し、3,123百万円。営業利益率12.6%。（計画比177百万円の減益）
- **経常利益**
営業利益の減益に加え、営業外収益は、「持分法による投資利益」における留保利益に対して税負担を考慮したため減少。
- **親会社株主に帰属する四半期純利益**
前年同期に計上した権利譲渡益が生じなかった一方、ゴルフ場の売却に伴う関係会社株式売却益を計上、特別損失の減少や税効果に伴い185百万円減益し、2,322百万円。（計画比222百万円の増益）
- **貸借対照表**
純資産は、49,831百万円、株主資本比率は32.8%は前期末水準。

2. 通期業績計画について

- 営業収益はやや軟調で推移する一方、10月実績や11月におけるゴルフ場予約状況を勘案し、通期業績計画は変更しない。節約志向など景況感にやや変調が見られるが、現時点において予約などに目立った下押しの兆候は認識していない。

2017年3月期第2四半期 決算概要



(百万円)

	2016年3月期 2Q	2017年3月期 2Q				
		(実績)	(計画)	(前年同期比)	(計画比)	(通期進捗率)
営業収益	25,030	24,699	25,200	- 1.3%	- 2.0%	50.7%
償却前営業利益(EBITDA)	5,540	5,334	5,500	- 3.7%	- 3.0%	46.0%
営業利益	3,458	3,123	3,300	- 9.7%	- 5.4%	42.8%
経常利益	3,811	2,961	3,500	- 22.3%	- 15.4%	40.6%
特別利益	619	236	-	- 61.9%	-	-
特別損失	179	57	-	- 68.2%	-	-
税前三半期純利益	4,251	3,140	-	- 26.1%	-	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	2,507	2,322	2,100	- 7.4%	+ 10.6%	51.6%
EBITDAマージン	22.1%	21.6%	21.8%	- 0.5pt	- 0.2pt	-
運営ゴルフ場(うち契約)	138(94)	135(93)	-	-	-	-
運営ゴルフ練習場(うち契約)	26(5)	26(5)	-	-	-	-
運営ゴルフ場入場者数	445万人	440万人	451万人	- 5万人	- 11万人	-

直近の営業状況

1. 第2四半期(2016年4月 - 9月)の営業状況

4月: 運営ゴルフ場においては平成28年熊本地震の影響が生じたが、保有ゴルフ場の収益は前年水準で推移した。

5月: 大型連休を含めて予約は好調に入っていたが、中旬に降雨日が集中した。

6月: 予約は好調に入り、上旬は順調に取り込むが、中旬以降は梅雨前線の活発化に伴い、入場者数が弱含む。

7月: 好天や曜日配列に恵まれ、旺盛な予約を取り込めたため、前年同月実績や計画を大きく上回る。

8月: 天候不順による影響でキャンセル数が増加、これに伴い客単価が弱含む。

9月: 予約は好調に入ったが、中旬以降の台風など天候不順の影響が生じたため、前年同月を上回るキャンセル数が増加。

2. 営業状況

	運営ゴルフ場(133コース)		保有ゴルフ場(42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)
2016年4月	- 0.1%	+ 2.0%	- 0.6%	+ 2.4%	- 0.3%
5月	- 4.2%	- 1.1%	- 4.7%	+ 0.9%	- 4.6%
6月	- 5.7%	+ 1.5%	- 6.3%	+ 2.7%	- 4.6%
7月	+ 11.9%	+ 7.8%	+ 12.1%	+ 11.7%	+ 8.5%
8月	- 1.9%	+ 3.7%	- 1.9%	+ 6.3%	- 4.3%
9月	- 6.2%	+ 1.3%	- 8.2%	+ 4.3%	- 5.3%
10月(見込み)	- 1.4 % (11月1日時点)	+ 3.5%	+ 0.6% (11月1日時点)	+ 3.3%	+ 0.4% (11月1日時点)
11月(見込み)	-	+ 0.7% (11月7日時点)	-	+ 2.9% (11月7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 - 7 -

営業収益(内訳)

	(百万円)		
	2016年3月期 2Q	2017年3月期 2Q	(前年同期比)
営業収益	25,030	24,699	- 1.3%
ゴルフ場運営	14,901	14,579	- 2.2%
レストラン	4,521	4,591	+ 1.5%
ゴルフ用品販売	2,325	2,211	- 4.9%
その他	3,282	3,317	+ 1.1%
(ゴルフ場運営の内訳)			
コース売上	10,012	9,909	- 1.0%
運営受託収入	3,101	3,071	- 1.0%
会員収益	1,786	1,599	- 10.5%
(会員収益の内訳)			
年会費	954	926	- 2.9%
名義変更料	111	122	+ 9.9%
入会金	721	550	- 23.7%
(その他の内訳)			
ゴルフ練習場	2,548	2,566	+ 0.7%
その他	734	751	+ 2.3%

変動要因

<ゴルフ場運営>

対象：運営ゴルフ場

- 取得ゴルフ場：前期1コース
(増収要因 売上 254百万円)
- 売却ゴルフ場(前期2、今期1コース)
(減収要因 売上322百万円)
- ゴルフ場入場者数 440万人
(前年同期比1.1%減)
- 客単価9,244円(前年同期比0.7%減)

<ゴルフ用品販売>

- 消耗品や、クラブ工房は好調に推移したが、ゴルフクラブやウェアなど高額品の需要が低調。

<会員収益>

- 一部の新規取得ゴルフ場における会員募集の一巡のため「入会金」収益が弱含み。
計画対比では、想定通りの進捗。

<ゴルフ練習場>

- 他店と比べ、練習環境や立地条件など施設の優位性から既存施設の収益基盤は安定。サービスを強化したスクール事業は好調に伸びる。

営業費用(内訳)

	2016年3月期 2Q	2017年3月期 2Q	(前年同期比)
営業費用	21,571	21,575	+ 0.0%
事業費	19,658	19,410	- 1.3%
人件費	6,626	6,690	+ 1.0%
材料費	3,652	3,548	- 2.8%
その他経費	9,379	9,172	- 2.2%
販売費及び一般管理費	1,913	2,164	+ 13.1%
人件費	806	852	+ 5.7%
その他経費	1,106	1,312	+ 18.6%

(百万円)

変動要因

<事業費>

●人件費

変則労働制を進めるなか、就業意欲の向上などバランスの取れたコストコントロールを行う。

●材料費

コース管理費は一部未消化となるが、コース管理およびレストラン食材は、集中購買をさらに進め前年同期より減少。

●その他経費

水道光熱費(主に電気とA重油)や車両経費(ガソリン)が減少。Web誘客手数料は、前年同期から開始した自社サイト利用に対するポイント還元施策が一巡し、やや増加に転じた。

<販売費及び一般管理費>

●その他経費

2016年3月期第2四半期より、事業費との負担割合を変更したことに伴い、ポイント経費が増加、コースブランド力を強化するため広告宣伝費が増加。

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

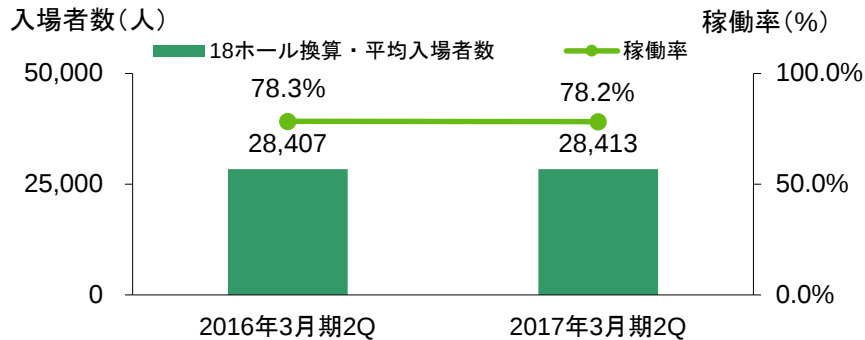
人件費	マネージメント(支配人)	当 社 負 担
	スタッフ	
材料費	食材・資材など	
その他経費	Web手数料など	

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	

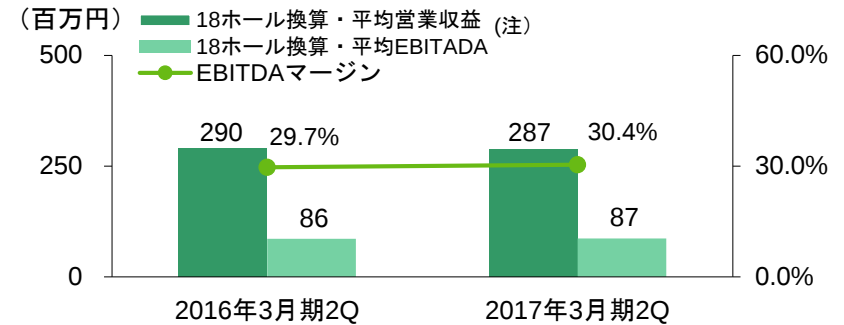
運営ゴルフ場の収益(対象:運営133コース)

入場者数／稼働率



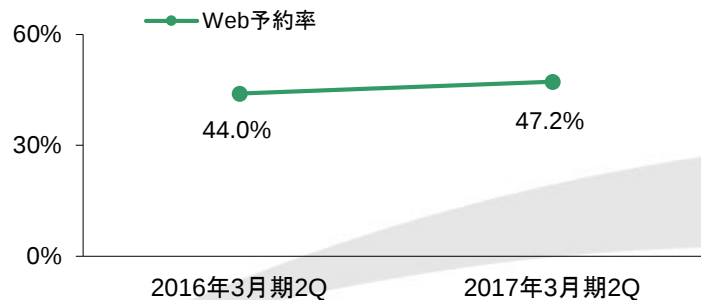
* 稼働率=18ホール当たり入場者／営業日数×200(人)

営業収益／EBITDA

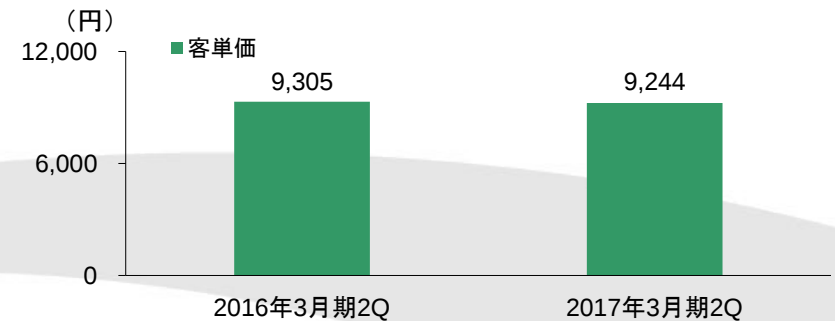


(注)ゴルフ場運営収益+レストラン+ゴルフ用品販売を18ホール換算で算出

Web予約率



客単価

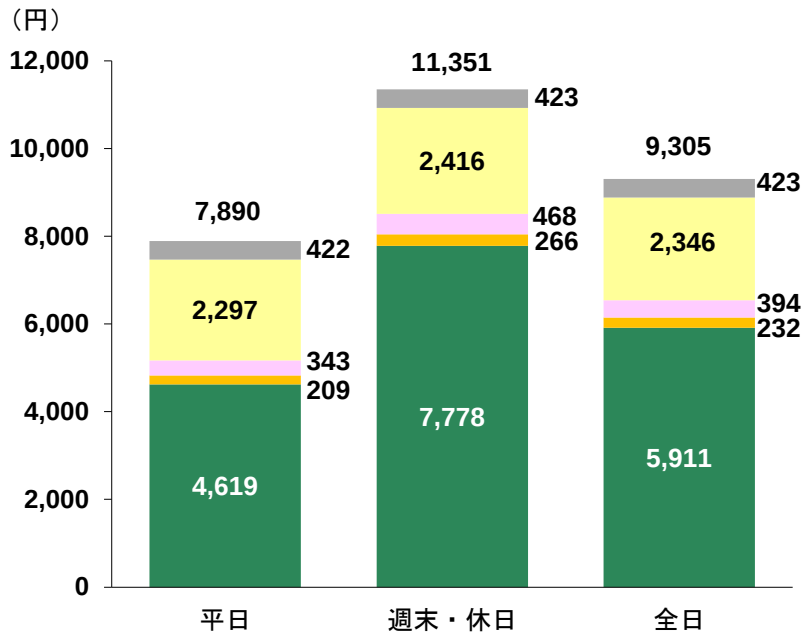


* 客単価=コース売上+レストラン(除くグループ外売上)+ゴルフ用品販売／入場者数

(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133コースを対象(営業休止ゴルフ場を含む)。

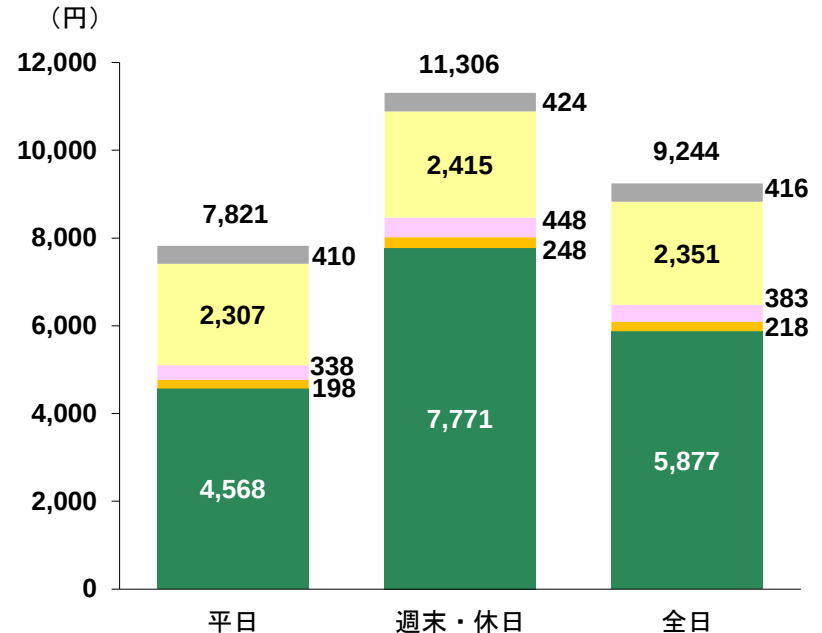
客単価の内訳(対象:運営133コース)

■ プレーフィ ■ キャディフィ ■ プロショップ ■ 飲食 ■ その他



2016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



2017年3月期2Q

- 天候不順の影響を除けば、単価設定と稼働のバランスを図り、プレーフィは前年同期の水準を維持。
- 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。
週末は高い稼働率を維持、天候不順に伴うキャンセル枠の影響を除けば、需要に応じた丁寧な単価設定が奏功。
- 第2四半期累計期間は、週末・休日の構成比は、前年同期水準。(対前年同期比0.1%減少)
- キャディレス率94.3%(前年同期比0.5ポイント上昇)と前年同期水準。
- 第2四半期累計期間における、運営ゴルフ場133コースの客単価(全日)は想定、9,351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。

平均顧客単価(対象:運営ゴルフ場)

(円)

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	-
2017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	9,712	9,782	9,350	8,998	8,414	9,187							-
対象コース数	134	134	134	134	134	133							-

(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)

	2016年3月期	2017年3月期2Q	増減	増減要因
流動資産	10,893	11,180	+287	
固定資産	141,160	139,727	-1,433	
有形固定資産	98,647	98,518	-129	ゴルフ場の売却、設備投資
（うちゴルフコース）	43,914	43,853	-61	
（うち土地）	29,955	29,964	+9	
無形固定資産	11,111	10,483	-628	
（うち）のれん	8,558	8,037	-521	のれん償却
投資その他の資産	31,400	30,725	-675	AGTのユニット保有 持分法による増減
資産合計	152,054	150,907	-1,147	
流動負債	58,400	44,056	-14,344	
（うち）短期借入金	500	3,300	+2,800	短期融資枠等の活用
（うち）1年内返済予定 長期借入金	39,623	23,686	-15,937	既存ローンの長期借り換え
固定負債	43,608	57,019	+13,411	
（うち）長期借入金	16,779	31,621	+14,842	既存ローンの長期借り換え
（うち）入会保証金	9,990	9,653	-337	
負債合計	102,008	101,076	-932	
純資産	50,045	49,831	-214	
負債純資産合計	152,054	150,907	-1,147	

(百万円)

	2016年3月期	2017年3月期2Q	増減	概要
短期借入金	500	3,300	+2,800	
1年内返済予定 長期借入金	39,623	23,686	-15,937	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	16,779	31,621	+14,842	
リース債務	7,991	7,644	-347	
有利子負債計	69,891	71,249	+1,358	DEレシオ1.43倍(有利子負債／純資産)
ネット有利子負債	57,703	59,612	+1,909	有利子負債から現預金とリース債務を控除
入会保証金	9,990	9,653	-337	

- 1年内返済予定の長期借入金のうち、2016年8月に期限が到来した150億円はリファイナンス実行。
12月に期限が到来する200億円もリファイナンスを準備中。

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 8,400百万円(2016年9月30日現在)

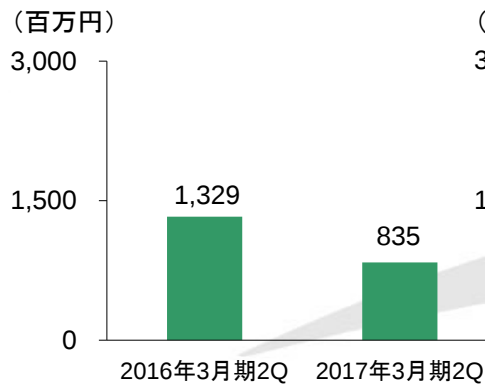
キャッシュ・フロー

	2016年3月期 2Q	2017年3月期 2Q	(前年同期比)
営業活動	9,545	1,312	- 86.3%
投資活動	△231	243	+ 205.2%
財務活動	△8,659	△1,760	+ 79.7%
増減額	654	△204	- 131.2%
期首残高	3,485	4,197	+ 20.4%
新規連結	-	-	-
期末残高	4,139	3,993	- 3.5%

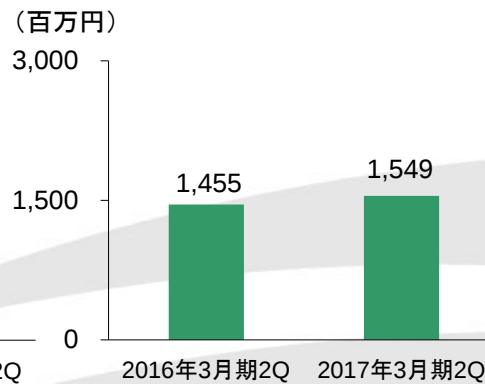
変動要因

- 営業CFは、税前当期純利益の減少や、前年同期の法人税還付が減少、および法人税等の支払額による増加。
- 投資CFは、前年同期に発生した子会社株式の取得による支出が生じなかった。
- 財務CFは、セール・アンド・リースバックによる収入が発生しなかったことや、長期借入金の返済による支出が減少。

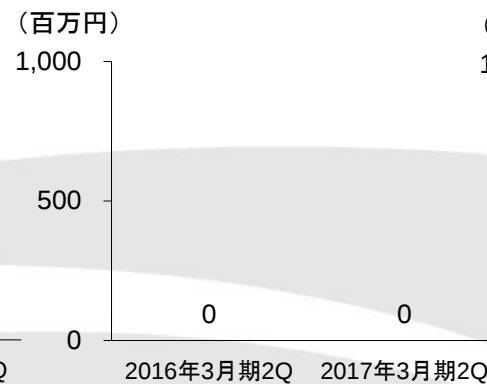
設備投資



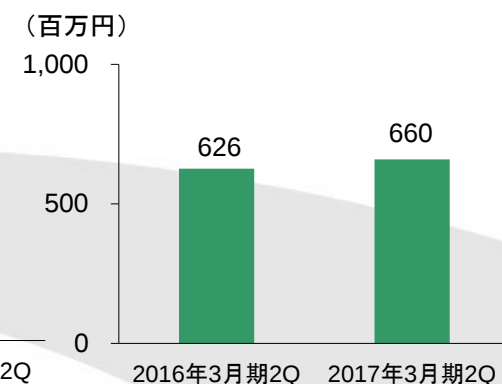
減価償却費



ゴルフ場取得費用



のれん償却費



ゴルフ場の取得、売却

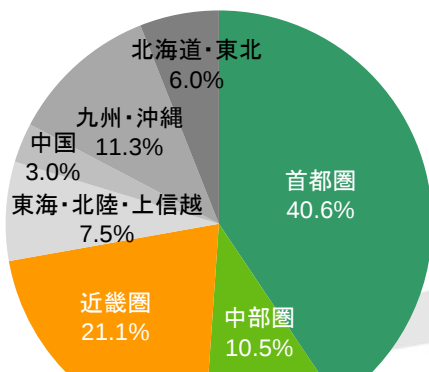
売却

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)
千歳カントリークラブ	2016年9月 株式売却	北海道千歳市 18	191百万円

今後の取得方針

- 当社に持ち込まれる案件数は平年水準で推移。持ち込まれる案件を検討したが、将来収益の拡大余地が乏しいなど投資水準に不適合な案件、および地方の案件が散見された。
- 国内案件(年間数コース程度)を主力としながら、海外案件など取得パイプラインを強化するため、情報収集チャンネルを拡大。
- 保有ゴルフ場のアセットライトの推進が重点課題、低収益なゴルフ場の第三者向け売却は一巡。

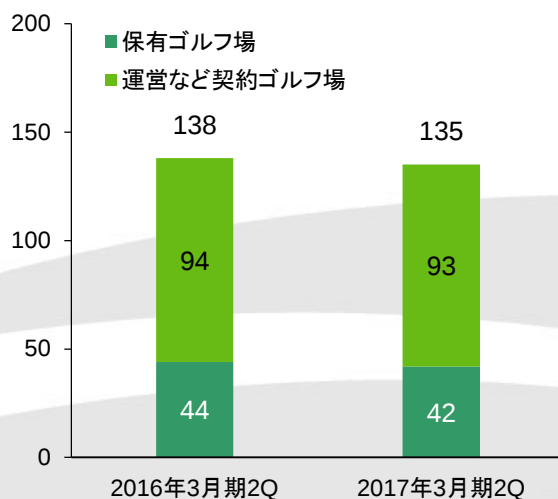
運営ゴルフ場 展開立地



三大都市圏比率 72.2%

(注) 1 2016年9月末現在 対象:運営133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



取得・売却ゴルフ場

2009年3月期以降に取得・第三者に売却したゴルフ場

※アセットライトに伴う売却は除く

● 取得ゴルフ場
● 売却ゴルフ場



(百万円)

	2016年3月期 2Q	2017年3月期 2Q	(前年同期比)
営業収益	2,903	2,955	+ 1.8%
償却前営業利益(EBITDA)	1,049	1,033	- 1.5%
EBITDAマージン	36.1%	35.0%	- 1.1Pt
入場者数(万人)	189	194	+ 2.6%
スクール受講者数(万人)	12	13	+ 8.3%
打席回転率	5.2	5.2	-
対象店舗数	26	26	-

- 都市部の既存施設を中心に、前年水準の収益性を維持。
- スクール事業は個別レッスン形式を新設、多様なニーズに応え在籍者数は増加。

● 取得・開発案件の特徴

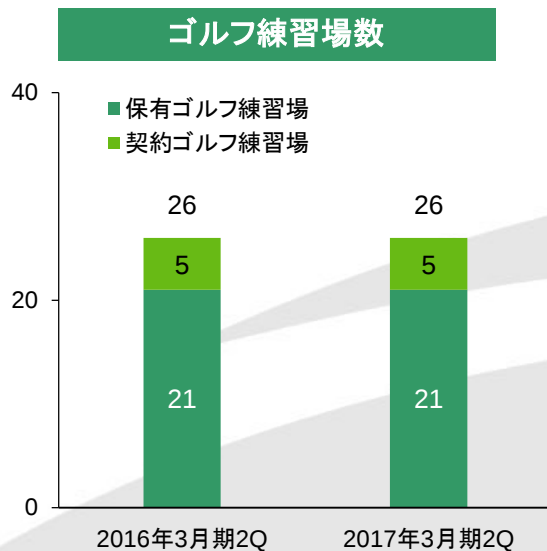
- ・アコーディア ゴルフスタジオ赤坂
2016年8月開業／東京都港区／6打席
- ・アコーディア ゴルフスタジオ御徒町
2016年10月開業／東京都台東区／5打席
- ・都市型インドアスクールの事業展開を模索

● 提携練習場

- ・提携ゴルフ練習場623ヶ所

● 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)



これまでの経営の強み

国内平均以上の集客力・収益力があるゴルフ場運営の確立

- プライベートやファミリーレジャーとしてのゴルフに対するニーズに対応
- サービス4原則による質の高いゴルフサービスの提供
- ゴルフ場とゴルフ練習場を核とするゴルフ総合サービス

稼ぐプラット
フォームの構築

2014年 ゴルフ場アセットライトの実施

運営受託収入を軸とする収益基盤への移行、資産効率の向上

- 資産保有リスクを軽減し、持続安定した運営受託収入への移行

運営シェア
の拡大

国内外における運営対象コース数のシェア拡大

- 国内は三大都市圏が中心、海外ゴルフ先進国にも運営対象の拡大を模索

アセットライト後の改善

アセットライト実施前 2014年3月期以前

営業利益率、資本効率は下降

営業利益率
14.0%
(過去5年平均)



ゴルフ場における収益の成熟化に伴う収益率が伸び悩み。資産保有に伴う固定資産税など費用負担が増加。

有利子負債の増加

107,785
百万円
(2014年3月期)



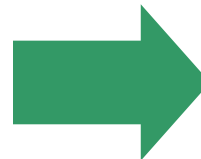
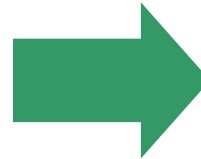
ゴルフ場資産の肥大化に伴い、レバレッジが掛かり、2014年3月期は高い有利子負債の水準

資産保有リスクの増大

災害損失
680百万円
(過去5年平均)



2011年3月期には東日本大震災の影響により、災害損失2,927百万円を計上。毎年、天候不順に伴う災害損失を計上。



アセットライト実施後 2015年3月期以降

営業利益率は上昇

営業利益率
15.1%
(2016年3月期)



粗利益率約80%の運営受託収入が連結営業利益の67.0%を占め、マージンの改善を図る。

有利子負債の削減

69,891
百万円
(2016年3月期)



資産の譲渡に伴い、レバレッジの軽減を図り、2014年3月期の水準に対して、35%削減。

資産保有リスクの低下

災害損失
7百万円
(2016年3月期)



資産の譲渡に伴い、災害損失の低下や、設備投資負担を大幅に軽減し、キャッシュ創出力の安定性を向上。

運営力の強化

新しいゴルフスタイルの提案	○女性やシニアゴルファー向けゴルフスタイルの提案 ○新規ゴルファーの創出(ゴルフ体験イベント他) ○アコーディア・ブランド強化(PGATOURチャンピオンズ開催コース)
収益最大化オペレーションの確立	1.ゴルフ場 コース運営、コース管理、レストランの各部門を横断的に最適化し、ゴルフ場運営を刷新 2.ゴルフ練習場 スクール事業の拡大を図り、ゴルフ場とのシナジー創出
人材の強化	○人材の育成、性別・国籍にとらわれない人材の登用
ゴルフ場それぞれの強みの把握	○プラットフォームはそのままに、改めてゴルフ場個別の強みを再検証し、強みを活かす

効果的な投資

業務効率の推進	○あらゆる業務におけるITの活用を模索・検証
顧客データベースの活用	○膨大な顧客データを蓄積、マーケティングへの活用

アセットライトの推進

取得パイプラインの拡大	○良質な案件を開拓するためあらゆるチャネルの拡大
アコーディア・ゴルフ・トラストと連携	○スポンサーサポートを強化し、両社の企業価値を向上

(各数値は2016年5月12日に発表した計画から変更していません)

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

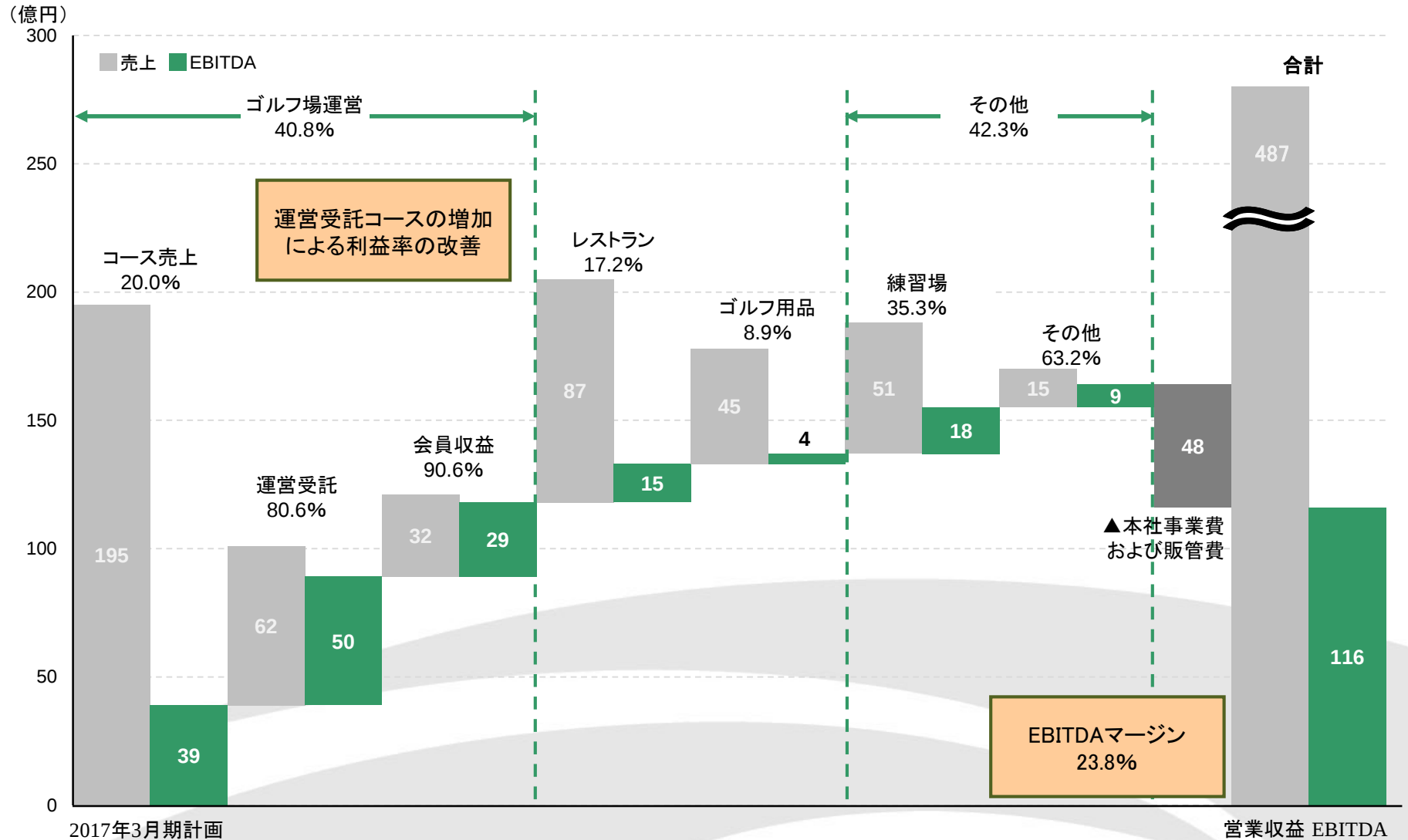
<事業費>

- **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)

	2017年3月期 1Q計画	2017年3月期 1Q実績	(計画比)	2017年3月期 2Q計画	2017年3月期 2Q実績	(計画比)
営業収益	13,200	13,039	- 1.2%	12,000	11,660	- 2.8%
償却前営業利益(EBITDA)	3,500	3,489	- 0.3%	2,000	1,845	- 7.8%
営業利益	2,400	2,426	+ 1.1%	900	697	- 22.6%
経常利益	2,600	2,382	- 8.4%	900	579	- 35.7%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,400	1,674	+ 19.6%	700	648	- 7.4%
EBITDAマージン	26.5%	26.8%	+ 0.3pt	16.7%	15.8%	- 0.9pt
運営ゴルフ場入場者数	231万人	224万人	- 3.0%	220万人	216万人	- 1.8%
客単価(運営ゴルフ場)	9,653円	9,614円	- 0.4%	9,041円	8,860円	- 2.0%

	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

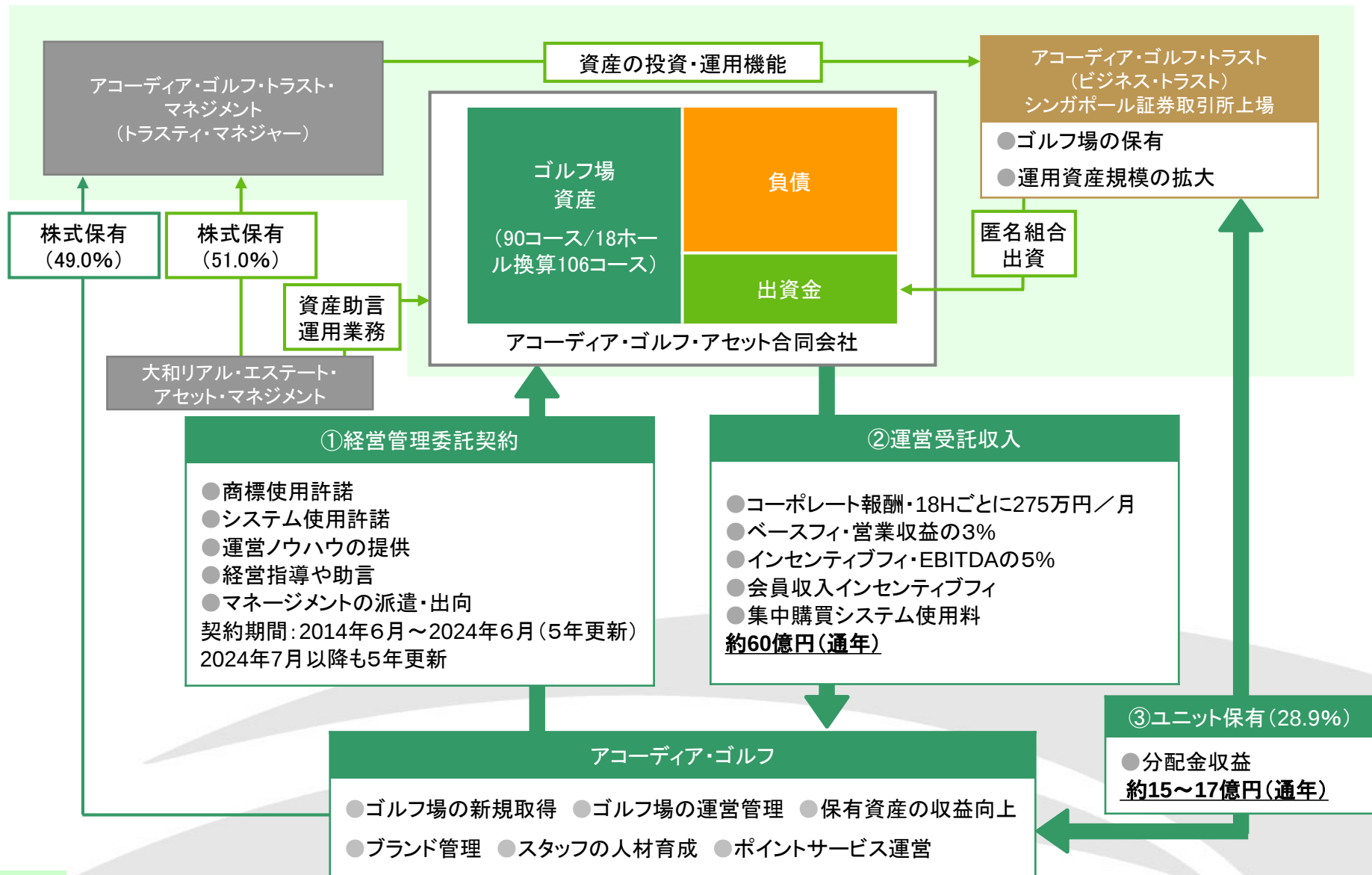
- 主にAGTなどに対してゴルフ場を売却しキャッシュを創出した際、余剰キャッシュ・フローの一部を追加株主還元充当。

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%

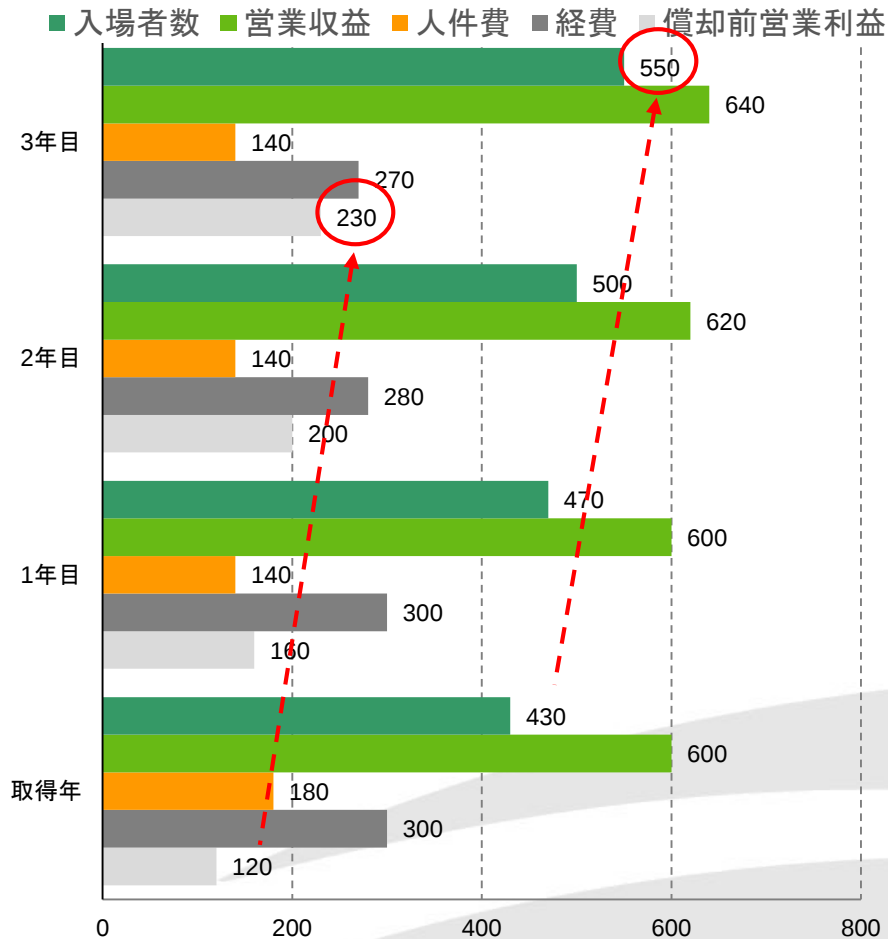
ビジネス・トラストの概要



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)	1コース (1.0)	561	247	38.9%
	2011年3月期取得	2コース (2.0)	1コース (1.0)	561	206	33.3%
	2012年3月期取得	3コース (3.0)	1コース (1.0)	518	162	29.0%
	2013年3月期取得	1コース (1.5)	-	563	218	36.8%
	2014年3月期取得	1コース (1.0)	-	564	205	31.0%
組入準備中		12コース (12.5)	1コース (1.0)	680	213	27.4%
権利関係整理中		8コース (11.5)	1コース (1.0)	490	186	33.5%
組入対象外(第三者売却を検討)		-	5コース (6.0)	496	79	15.1%
計		31コース (37.0)	10コース (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。