

2014年3月28日

各 位

会 社 名 株式会社アコーディア・ゴルフ
代表者名 代表取締役社長 鎌田 隆介
(コード番号:2131 東証1部)
問合せ先 常務執行役員 道田 基生
電話 (03)6688-1500(代表)

ビジネス・トラストによるアセットライト、新株予約権付ローンによる資金調達 および自己株式の公開買付け等に関するお知らせ

当社は、2013年10月31日付プレスリリース「当社の経営戦略に関する検討状況について」でお知らせしたとおり、事業戦略の選択肢の一つとして、当社グループにおけるゴルフ場等のアセットライト手法の検討を行ってまいりました。当社は、本日開催の取締役会において、下記のとおり、当社株主総会の承認が得られること、シンガポール証券取引所(以下「SGX-ST」といいます。)およびシンガポール財務局(以下「MAS」といいます。)の承認が得られること等の諸条件が充足されることを条件として、ビジネス・トラストによるアセットライト(下記 I.1.(1)で定義されます。以下同じです。)を実施するとともに、これに伴い新株予約権付ローンによる資金調達を行うこと、および、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施後に自己株式の公開買付けを行う予定であること等について決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

I. ビジネス・トラストによるアセットライト、新株予約権付ローンによる資金調達および自己株式の公開買付けの実施

1. 本施策の概要

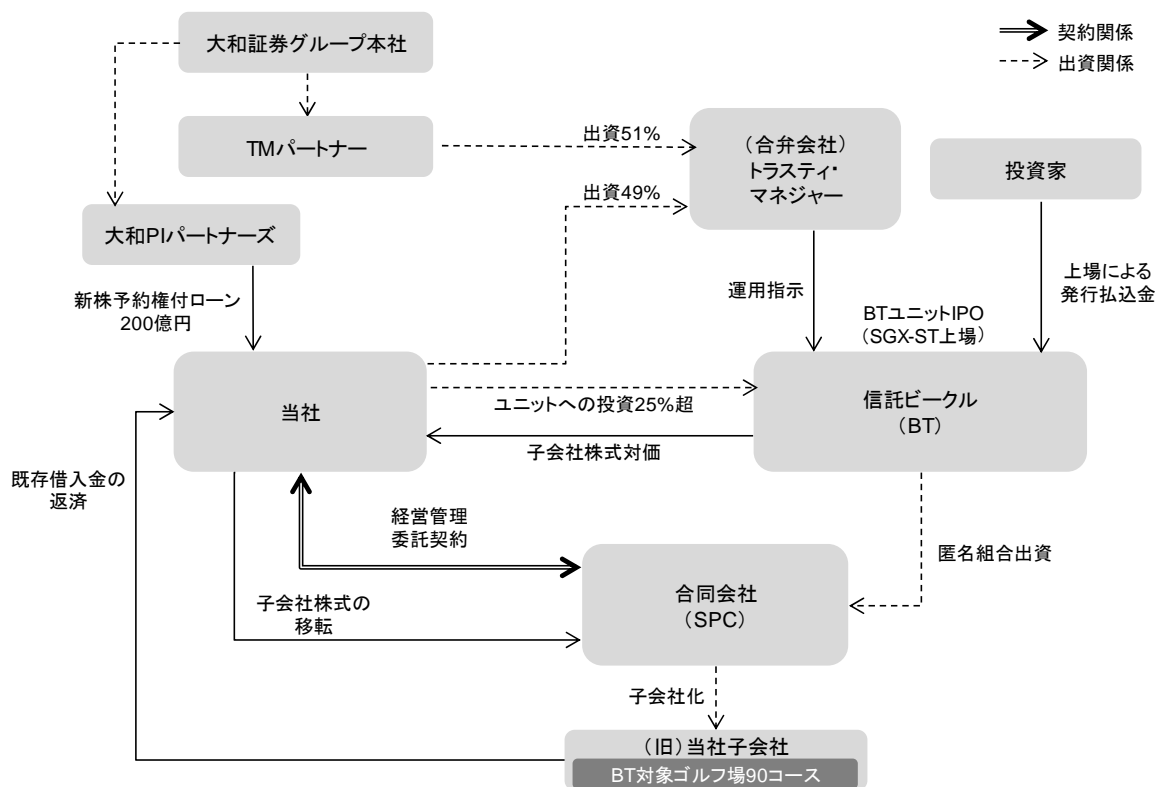
当社においては、以下のとおり、当社グループが保有するゴルフ場(付随する施設等を含みます。以下同じとします。)に係る事業を、別途設立した合同会社に匿名組合出資として譲渡した上で、当該合同会社に対する出資持分を、シンガポールで組成・上場されるファンド(ビジネス・トラスト)に対して譲渡し、その譲渡代金を受領するとともに、当該合同会社からゴルフ場の経営管理および運営の委託を受けるという、新たな経営モデルの導入を予定しております。これにより、当社は、ゴルフ場の運営に比重を置いた効率的な経営モデルにシフトするとともに、今後新規に取得するゴルフ場を含む当社のゴルフ場についても、当社の運営ノウハウによるバリューアップを経て収益力を向上・安定化させた上で、当該合同会社に譲渡し、当該ゴルフ場の経営管理および運営の委託を受け、さらに積極的なゴルフ場の新規取得を行うという循環型ビジネスを展開していくこと等が可能となると考えております。かかる経営モデルの導入を目的として、当社は、ビジネス・トラストによるアセ

ットライト、新株予約権付ローンによる資金調達および自己株式の公開買付けを含む一連の施策(以下「本施策」と総称します。)を実施したいと考えております。

本施策については、2014年6月に開催予定の当社定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)において、ビジネス・トラストによるアセットライト、新株予約権付ローンの発行および自己株式の公開買付けに関する株主の皆様への承認が得られるとともに、ビジネス・トラストの発行するユニットがSGX-STに上場されることが確実になることなどの諸条件(下記(注1)および(注2)参照)が充足されることを条件としており、これらの条件が適時に充足されることを前提として、2014年8月上旬を目処に実施する予定です。また、自己株式の公開買付けについては、かかるビジネス・トラストによるアセットライトの実施を条件として、別途の取締役会決議を経ることにより、2014年8月上旬を目処に開始することを予定しております。

なお、当社は、本定時株主総会において、ビジネス・トラストによるアセットライトに関する事業譲渡の議案を特別決議事項として上程した上で、当該議案について法令上の特別決議による承認を取得することに加えて、当該議案について議決権行使した株主のうち、株式会社レノ、株式会社C&I Holdings、株式会社南青山不動産および株式会社シティインデックスホスピタリティ以外の株主のうちその有する議決権の過半数を有する株主が当該議案に賛成することを、決議の条件とする予定です。

＜ビジネス・トラストによるアセットライト概要図＞



(1) ビジネス・トラストによるアセットライトの概要

- 当社は、当社グループが保有し、運営を行っている合計133コースのゴルフ場のうち、下記III.1.(2)に記載の合計90コース(以下「当初BT対象ゴルフ場」といいます。)を、2014年8月上旬(予定)を目途として、当社が設立した日本の合同会社(以下「SPC」といいます。)に対し、当初BT対象ゴルフ場を保有する当社子会社の株式を匿名組合出資する方法により移転する予定です。その上で、当社は、上記の匿名組合出資により当初BT対象ゴルフ場を保有することとなったSPCを営業者とする匿名組合に係る本匿

名組合出資持分(下記 II.(4)において定義されます。)を、シンガポールのビジネス・トラスト法(Business Trusts Act of Singapore)に基づき組成される投資信託であるビジネス・トラスト(Business Trust)(以下「BT」といいます。)に譲渡することにより、本匿名組合出資持分の譲渡の対価を受領するとともに、SPC に移管される当社子会社より既存貸付金等の返済を受けます(以下、上記の取引の全体を「ビジネス・トラストによるアセットライト」といいます。)。なお、具体的な実施方法は下記 II.をご参照下さい。

- BT の受託者兼運用者の役割を担うトラスティ・マネジャー(Trustee Manager)(以下「トラスティ・マネジャー」といいます。)には、シンガポール法を設立準拠法とする、当社と株式会社大和証券グループ本社(以下「大和証券グループ本社」といいます。)の子会社(以下「TM パートナー」といいます。)との合弁会社(当社が出資比率の49%を保有し、TM パートナーが残り51%を保有する予定です。)が就任します。
- BT は、そのユニット(以下「BT ユニット」といいます。)の募集(以下「IPO」といいます。)を行い、SGX-ST および MAS の承認が得られること等を条件として、2014 年 8 月上旬を目処として、BT ユニートを SGX-ST に上場させる予定です。この場合、当社は、上場時にかかる BT ユニットの総数の 25%超を取得し、保有する予定です。なお、当該 IPO の諸条件については、今後変更される可能性があります。
- BT ユニットの IPO に係る手取金および SPC が日本の金融機関との間で締結するローン契約(下記 II.(8)参照)に基づく借入金を原資として、当社は、BT から本匿名組合出資持分の譲渡の対価の支払いを受け、また、これと併せて、SPC に移管される当社子会社に対する既存貸付金等の返済を受けます。ビジネス・トラストによるアセットライトにより当社が受領する金額(当社が BT から受領する資金および SPC に移管される子会社から返済を受ける既存貸付金等の合計額を意味し、以下「アセットライト受領金額」といいます。)は、BT ユニットの IPO の条件等とも関係するため、最終的な金額は IPO の直前に確定されることとなりますが、当社は、アセットライト受領金額が 1,117 億円(当該資金の一部は当社による BT ユニットの取得資金と相殺されます。)以上となることを条件として本施策を進めることとしており、1,117 億円に満たない場合には、本施策を中止する予定です。
- 当社は、別途 SPC との間で経営管理委託契約を締結することにより、当初 BT 対象ゴルフ場の運営を受託し、従前と同様に、当初 BT 対象ゴルフ場の運営を行います。当初 BT 対象ゴルフ場の会員の皆様においては、その会員としての権利義務に特段影響を受けることなく、引き続き当初 BT 対象ゴルフ場を含むゴルフ場においてプレーしていただくことができます。また、昨年 12 月に贈呈させていただきました当社の 2013 年度株主ご優待券につきましても、引き続き当初 BT 対象ゴルフ場を含むゴルフ場においてご利用いただくことができます。
- 当社は、BT ユニットの 25%超を保有することにより、BT における信託証書の修正または変更、BT に対する運用指示を行うトラスティ・マネジャーの解任、上場後 3 年以内の投資対象の変更等の特別決議事項(ただし、利益相反取引その他を理由として当社が議決権を行使することができない事項を除きます。)の決定について拒否権を有することとなります。

(2) 新株予約権付ローンによる資金調達

- 当社は、本施策の実施に際して、ビジネス・トラストによるアセットライトに協力して取り組むパートナーとして、大和証券グループ本社の子会社である大和 PI パートナーズ株式会社(以下「大和 PIP」といいます。)を選定し、2014 年 8 月上旬(予定)を目途として、大和 PIP から、新株予約権付ローンによる資金調達(新株予約権の払込金額 140,424,570 円および貸付金額 200 億円を含みます。)を行います(以下「本新株予約権付ローン」といいます。))。

(3) 自己株式の公開買付けの概要

- 当社は、本匿名組合出資持分の BT への譲渡の対価として BT から受領した資金の一部、SPC に移管される当社子会社に対する既存貸付金等の返済金の一部およびその他の資金を用いて、2014 年 8 月上旬頃(予定)を目途として、買付代金の総額を約 450 億円以上の自己株式の公開買付け(1 株当たりの買付価格は 1,400 円)(以下「本自己株式公開買付け」といいます。)を行うことを予定しております。ただし、本自己株式公開買付けの実施については、自己株取得のために必要な分配可能額が存することが確認できることを条件とします。

(注 1) 上記の本施策は、一連の取引として実行されることを企図しており、原則として、一部の取引のみが実行されることは企図されておりません。また、これらの本施策の実行のためには、本定時株主総会における当社株主の承認が得られること、SGX-ST および MAS の承認が得られること、BT ユニットの SGX-ST における上場が確実となっていること(かかる上場審査の過程で当社の事業に重大な悪影響または支障を与えると当社取締役会が判断する問題や事由が発生ないし判明していないことを含みます。)、アセットライト受領金額が一定金額以上となること、ビジネス・トラストによるアセットライトの実現のための SPC における借入れによる資金調達の実行が確実となっていること、新 AG ローン(以下に定義します。)の実行が確実となっていること、本自己株式公開買付けが大要本プレスリリースに記載された条件および見込みに従って開始されることが合理的に見込まれていること、当社や SPC に移管される当社子会社の財政状態等に重大な悪影響を及ぼす可能性のある事由の不存在などの諸条件が充足されることなどを条件とするものであるため、これらが充足されない場合には、上記の日程が変更され、または本施策の実施が中止される場合もあります。また、当社は、シンガポール又は東京の市場環境、IPO の条件、当社の事業・経営成績・財務状況に生じる影響その他の諸般の事情を考慮して、本施策が当社の株主価値の向上に資しないと当社取締役会の裁量にて判断した場合には、上場申請の取り下げ等により本施策の実施を中止する場合があります。なお、本施策を構成する各施策の実行の条件の概要については、III.の各項をご参照下さい。

(注 2) ビジネス・トラストによるアセットライトに先立って当社グループが実施する再編(下記 II.(2)をご参照ください。)が実施されたにもかかわらず BT ユニットの IPO が実現しない場合、BT ユニットの IPO が実現したにもかかわらず大和 PIP から新株予約権付ローンの払込みがなされない場合、分配可能額の関係で本自己株式公開買付けが実施できない場合など、意図せずに本施策の一部のみが実施される可能性も否定できませんが、当社は、このような場合には、当社の企業価値・株主価値への影響に配慮した上で、再度の組織再編を行うなど本施策を中止するために必要な合理的な対応措置を講じることを検討いたします。

本施策の実施後は、下記のとおり、当社は、新規ゴルフ場の買収などの投資を再開することを予定しております。これに伴い、当社が、2012 年 12 月 3 日付プレスリリース「中期経営計画の策定に関するお知らせ」および「配当方針の変更および 2013 年 3 月期(第 34 期)配当予想の修正に関するお知らせ」にて公表した、「連結配当性向 90%を目処とする」との基本方針については、本施策の実施を条件として、2015 年 3 月期以降(同期を含む。),'みなし連結当期純利益(連結当期純利益から特別損益を控除し、当該特別損益に関わる法人税等を調整したものをいいます。)の 45%を配当性向の目処とし、あわせて、収益性向上後のゴルフ場売却に伴う特別損益および余剰キャッシュフローの状況を踏まえて、その一部を自己株式の取得または配当に充当する等の株主還元を努め、ROE の向上を目指す」との基本方針に変更することを予定しております。また、

遅くともビジネス・トラストによるアセットライトの実施後速やかな時期には、更なるアセットライト、循環型ビジネス、積極的な株主還元を骨子とした当社の新たな中期経営計画についても発表する予定です。

なお、2014年3月期(第35期)の配当については、現時点においては、2014年1月31日に公表済みの配当予想のとおり、当社の株式1株当たり56円の配当を行う予定です。

2. 当社におけるアセットライト手法の検討の経緯

当社は、2012年12月3日付プレスリリース「中期経営計画の策定に関するお知らせ」にて公表したとおり、2014年3月期から2017年3月期を期間とする中期経営計画を策定し、この中で将来的にアセットライト手法(当社グループにおいて保有するゴルフ場の資産規模を減少させ、当社がゴルフ場の運営に重点的に取り組むことを可能とすることにより、当社の経営の効率性を高めていく手法をいいます。以下同じです。)を模索することとしておりました。2013年1月には、このアセットライト手法の模索も含めて、中期経営計画を実現するための具体的施策およびその他の経営上の選択肢について検討することを目的として、企業価値向上プロジェクトを立ち上げるとともに、以降、当社取締役会を計34回開催し、企業価値向上プロジェクトでの議論を踏まえた審議を行ってまいりました。

中期経営計画の具体的な施策として、当社は、ゴルフ場におけるプレミアムブランドである「TROPHIA GOLF(トロフィア・ゴルフ)」・次世代型ブランドである「EVERGOLF(エバー・ゴルフ)」の立ち上げによるマルチブランド戦略を通じて、ゴルファーのニーズに即したゴルフ場の運営方法の確立を進めてまいりました。また、各ブランドに応じた効率化を実施することにより、ゴルフ場運営における最適コストを追求しております。その他、ゴルフ練習場事業についても新規開業を進め、運営ゴルフ練習場数を24ヶ所まで拡大いたしました。これらを含む具体的な施策の実行により、ゴルフ場入場者数の拡大をはじめ、当社の収益力の強化等の効果が現れております。その他にも、当社は、当社が保有するゴルフ場に係る遊休地を活用し、太陽光発電事業への参入等、当社が有する資源をより有効活用する方策の検討も進めております。

また、中期経営計画において将来的な施策として示していたアセットライト手法についても、全社規模のプロジェクトとして、その実現可能性、効果的な実現方法ならびに当社の業績および株式価値に与える影響等について、下記に記載の複数のアドバイザーからの助言を受けながら、慎重に検討を重ねてまいりました。

その結果、当社取締役会は、現在の市場環境・業界環境および今後の当社の成長可能性を考えると、下記3.に記載の理由から、中期経営計画で示した将来的な施策の実施を加速させ、現時点で、大規模なアセットライト手法を実行し、資産効率を改善することが、中長期的な観点での当社の株主価値の向上に資する方策であるとの判断に至りました。そして、当社取締役会は、ゴルフ場資産の特性、大規模な資金調達を行うためのプラットフォームの有無、および資産の追加組入れの容易性等の諸要素を勘案した上で、BTユニットをSGX-STに上場することが最適の方法であるとの結論に至りました。なお、当社は、これらのアセットライト手法の検討等に際しては、フィナンシャル・アドバイザーとしてのSMBC日興証券株式会社(以下「SMBC日興証券」といいます。)および大和証券株式会社、税務アドバイザーとしての税理士法人トーマツ、ならびに法務アドバイザーとしての森・濱田松本法律事務所および三宅坂総合法律事務所からの助言を受けております。

3. 当社がビジネス・トラストによるアセットライトを実施する理由

(1) 市場環境を踏まえた経営モデルのシフト

ゴルフ場M&A市場については、いわゆるアベノミクスによる金融緩和や不動産市況の回復に伴う経済環境の好転により、徐々に回復基調が生じていると認識しております。

このように外部環境が変化する中で、当社は、これまでに行ってきたゴルフ場の取得により、会計上償却の対象とならないゴルフ場の資産が増加しており、資産効率の改善が課題となっていたこと等を踏まえ、現時点において、ビジネス・トラストによるアセットライトを行うことが適切であると判断するに至りました。また、当社の株主およびBTの利益を最大化するためには、小規模のゴルフ場資産の売却ではなく、大規模なレベルでこれを行うことが最善策であると考えております。

また、ゴルフ場に対する投資環境が回復している状況を踏まえると、BTの組成により、資産効率の改善に加え、より積極的なゴルフ場の買収と、そのバリューアップ後のSPCへの譲渡および運営受託の拡大による外部成長も可能となることが期待されます。更に、現在の当社の経営モデルおよび経営を取り巻く状況においては、適時に追加の資金調達を行うことが必ずしも容易でない状況であるところ、このような経営モデルの刷新および本施策等は、当社の経営環境を安定させ、当社の企業価値および株式価値の向上のために必要な資金調達方法を確保することにつながると考えております。

このように、当社は、近時の市場環境および当社グループを取り巻く状況等を踏まえ、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施を決定するに至りました。

(2) ビジネス・トラストによるアセットライトを含む本施策の意義

当社においてビジネス・トラストによるアセットライトを含む本施策を実施することが、当社の株主価値の向上に資すると判断する主な理由は、以下のとおりです。

① ビジネス・トラストによるアセットライトによる資産の効率化の実現 (ゴルフ場の所有と運営を分離することにより、資産の効率化が実現できること)

ビジネス・トラストによるアセットライトの実施により、現在当社が保有する合計133コースのうち90コースがSPCに移管された上で、最終的に当社の財務諸表からオフバランス化されることとなります(下記(注)参照)。これにより、当社がゴルフ場の運営事業を展開するに際して課題となっていた資産効率(特に、会計上償却の対象とならないゴルフ場資産の増加による資産効率の低下)の改善が可能となります。なお、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施後に、当社が保有することとなるゴルフ場については、下記III.1.(2)〈参考〉をご参照下さい。

一方、当社は、経営管理委託契約に基づき、従前どおり当初BT対象ゴルフ場の運営を行うことが可能であり、運営委託報酬として、運営業務に係る固定報酬に加え、当初BT対象ゴルフ場の売上げ・利益等に応じて、引き続きゴルフ場運営による収益を享受することができます。

また、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施により、当社は、アセットライト受領金額の一部を当社の既存の金融機関からの借入れの返済に充てた上で、本自己株式公開買付けの資金として用いる予定です。なお、アセットライト受領金額は、当社からSPCに移管される子会社に対する既存貸付金等および本匿名組合出資持分の金額に大別されること、当該既存貸付金等は、その実額が返済の対象となり、また、本匿名組合出資持分の譲渡対価の妥当性については、当社のフィナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券に対し、BT対象ゴルフ場保有子会社(下記II.(2)において定義されます。)の企業価値評価を依頼し、受領した企

業価値算定書に記載の算定結果(かかる算定は、ディスカунティッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF 法」といいます。))により算定されております。)のレンジの範囲内であることを確認しております。

(注) なお、当社は、BT ユニットの 25%超を保有する予定であるため、その範囲では、当初 BT 対象ゴルフ場の保有に関する損益は当社の損益に影響することになります。

② 循環型ビジネスによる外部成長の実現(当社が他のゴルフ場を買収し、バリューアップした後にこれを SPC に売却して運営受託収入の拡充を図るとい循環型ビジネスを展開し、当社のさらなる成長が可能となること)

当社といたしましては、上記のようなビジネス・トラストによるアセットライトの実施により、当社の資産の効率化による成長余力が高まるものと考えております。そして、ゴルフ場 M&A 市場が回復基調にある中、当社は、循環型ビジネスに取り組むことにより、さらに成長することが可能となります。

すなわち、当社は、ビジネス・トラストによるアセットライトを実施することにより、「新規ゴルフ場の買収→バリューアップ→SPC への売却→運営受託→新規ゴルフ場買収」という、循環型の新たな経営モデルを導入することができます。

そして、このような循環型ビジネスを安定的かつ継続的に維持するためには、資本市場においても資金調達を行うことができ、継続的に当社からゴルフ場を取得して、その運営委託を行うことが可能である、シンガポールにおけるビジネス・トラストによるアセットライトが最適であると考えております。ゴルフ場の売却後も当社は運営業務を受託することにより、継続的に受託料収入を収受することが見込めるため、単に第三者にゴルフ場を売却するタイプのアセットライト手法を行う場合と比べて、中長期的な企業価値向上にも資すると考えております。

なお、今回のビジネス・トラストによるアセットライトにおいては、当社のマルチブランド戦略によるブランド価値の確立の観点を含め、バリューアップが途上であるものや、譲渡に際して権利関係等について整理を要するゴルフ場については、当初の譲渡の対象に含まれておりません。もともと、これらの当初 BT 対象ゴルフ場以外のゴルフ場(その内容は下記 III.1.(2)<参考>をご参照ください。)についても、当社において、引き続き、そのバリューアップや権利関係等の整理に努めていく予定であり、当社の循環型ビジネスという基本方針の下、収益力が向上・安定化し、アセットライトの対象とすることが当社の企業価値・株式価値の向上に資する場合には、SPC への売却等を検討してまいります。なお、下記 IV④に記載のとおり、当社は、SPC およびトラスティ・マネジャーに対して、一定の条件の下で当社が取得日以降一定期間保有するゴルフ場を取得する権利を付与する予定です。

上記のほか、当社グループが保有するゴルフ場について、その売却可能な時期や条件、運営受託の条件等が適切と判断する場合には、SPC 以外の第三者に対して売却する可能性(ただし、下記 IV④に記載のとおり、当社は SPC およびトラスティ・マネジャーに対して、ゴルフ場等の売却に関する協議開始権および先買権等を付与する予定です。)もございます。

③ 当社の経営資源に対する投資魅力の増大(当社側の運営事業および BT・SPC 側のアセットの保有事業のそれぞれの株式・持分を上場することにより、当社株式に対する投資の魅力が増すこと)

従前、当社の事業には、ゴルフ場運営事業としての特性と資産保有事業としての特性が混在しており、投資趣向の観点から、当社株式に対して投資をしにくいとの指摘がなされておりました。

これに対して、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施後は、ゴルフ場運営事業に注力する当社の株式（ビジネス・トラストによるアセットライトの実施後も東京証券取引所への上場継続を予定しております。）と、ゴルフ場を所有する SPC を営業者とする匿名組合に係る本匿名組合出資持分を保有する BT のユニット（SGX-ST への上場を予定しております。）の双方に対して、投資趣向に応じた投資が可能となります。さらに、当社は、強みとするゴルフ場運営ノウハウを活用する方針であり、成長性を重視する投資家にとっても、当社株式に対する投資の魅力が増大するものと考えております。

④ 当社株式 1 株当たりの株式価値の向上（本施策を実現することにより、当社株式 1 株当たりの株式価値は上昇することが見込まれること）

当社は、以上のようなビジネス・トラストによるアセットライトの実施が、当社の 1 株当たりの株式価値の向上に資するかどうかを検討するため、当社のフィナンシャル・アドバイザーである SMBC 日興証券に対し、当社の株式価値の算定を依頼し、ビジネス・トラストによるアセットライトを含む本施策を実施する場合と、本施策を実施しない場合の当社の株式価値についての株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）（下記（注）参照）を受領しております。

本株式価値算定書によれば、本施策を実施しない場合の当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲は、DCF 法により、中期経営計画に一部修正を加えた計画を考慮した上で、1,157 円から 1,403 円とされています。

これに対して、本施策の全てが実施されたことを前提とした場合の当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲は、DCF 法により、1,251 円から 1,520 円とされています。なお、SMBC 日興証券によれば、かかる算定を行うにあたり、本施策を実施しない場合および本施策が実施されたことを前提とした場合のそれぞれについて、当社が将来生み出すであろうフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して株式価値を算定したとのことです。

当社は、本株式価値算定書を含む当社のフィナンシャル・アドバイザーの助言なども踏まえ、ビジネス・トラストによるアセットライトを含む本施策の実施は、当社株式 1 株当たりの株式価値の向上につながるものと考えております。

（注）本株式価値算定書は、①本匿名組合出資持分の譲渡価格に関する一定の前提、ならびに②本自己株式公開買付けが、買付代金の総額を 450 億円、1 株当たりの買付価格を 1,400 円として実施され、買付けの上限までの応募があったこと等を前提として算定されております。なお、新株予約権付ローンの希薄化の影響に関しては、当該新株予約権が算定基準日時点においてアウト・オブ・ザ・マネーの状況にあることから、算定上考慮されていません。

4. 本新株予約権付ローンによる資金調達

（1）本新株予約権付ローンによる資金調達の目的・理由

当社は、本施策の実施に際しては、BT ユニットの上市が日本国外における資金調達となることや、スキーム実行後における当社と BT・SPC の継続的関係性が重要になるといった諸要素を含む、ビジネス・トラストによるアセットライトのスキームの採用に際して、その実現に向けて協力して取り組むパートナーの存在が不可欠であ

ると考えました。そこで、当社は、BT・SPC の組成および運営に関して、当社の経営および事業内容に対する理解が深く、本施策の意義について理解している大和証券グループとの協力が適切であると判断し、本施策を実施する上でのパートナーとして、大和証券グループに対して協力を求めました。

このような大和証券グループによる協力は、ビジネス・トラストによるアセットライトのスキームの実行の場面のほか、アセットライト手法を活用することによる当社の継続的な企業価値の維持の側面でも必要となるため、継続的な協力を得るためにも、エクイティ性を含む商品によって、大和証券グループから資金供与を受けることが合理的であると考えております。また、本施策の実施に際して継続的な協力先からエクイティ性の資金供与を受けることについては、SPC に対する融資を行う金融機関からも同様の要請がなされておりました。

このような観点から、当社は、大和証券グループに属する投資会社である大和 PIP に対し、新株予約権の発行をすることといたしました。

さらに、当社の財務面の観点からも、本施策の実施に際しては、当社の既存借入債務の担保留保資産を SPC に移管することから、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施のタイミングで当社の既存借入債務のリファイナンスを行うこと、およびビジネス・トラストによるアセットライト後の当社の事業方針に沿った内容にローン契約の条件を変更することが必要であるため、当社は、これらのリファイナンス資金の調達を行う必要があります。

かかるリファイナンス資金の一部については、当社の既存借入債務の貸付人である金融機関からの借入れ（以下「新 AG ローン」といいます。）でも調達する予定ですが、これに加えて、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施に際して必要となる上記のリファイナンスを、本施策の全体のストラクチャーおよびスケジュールの中で安定的に行い、当社の資金需要を充たすための資金供与を行うことが可能な資金供与者が必要となります。

上記のような、ビジネス・トラストによるアセットライトを成功させるための戦略的な観点および当社の財務の観点の双方の要請を充たすための仕組みとして、当社は、大和 PIP の意向を踏まえ、大和 PIP と協議の上、本新株予約権付ローンにより、大和 PIP より資金調達（新株予約権の払込金額 140,424,570 円および貸付金額 200 億円を含みます。）を行うことを決定し、大和 PIP との間で本日付で金銭消費貸借契約（以下「本ローン契約」といいます。）および投資契約を締結いたしました。なお、本新株予約権付ローンによる貸付けの実行および本新株予約権付ローンに係る新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の払込みは、BT ユニットの上市がなされた日に行われる予定です。なお、下記 III.2.に記載の新株予約権の割当日・払込日と BT ユニットの上市がなされる日が異なることが確定した場合には、当社は、BT ユニットの上市がなされる日を割当日・払込日とする同内容の新株予約権の発行を新たに行うことを予定しております。

本新株予約権付ローンの仕組みは下記 III.2 で詳述しますが、本施策全体のパートナーとしての大和証券グループに属する大和 PIP（下記（注）参照）の位置づけの維持の要請と、当社の財務面の柔軟性の要請を両立させるため、本新株予約権の行使に際して出資される財産は新たな金銭もしくは本新株予約権付ローンに係るローン元本債権（以下「本ローン元本債権」といいます。）のいずれかまたはその双方を選択することが可能とされ、また、本新株予約権付ローンに係るローン債権（以下「本ローン債権」といいます。）は、本新株予約権から分離して譲渡することが可能とされております。かかる仕組みにより、当社が財務面からの要請に応じて経済合理性に鑑み本ローン元本債権を期限前返済する場合であっても、大和 PIP の保有する本新株予約権は消滅しないこととなります。ただし、パートナーとしての位置づけの維持および株主利益を守ることを目的とした当社による希薄化コントロールが必要であるとの観点から、当面の間、本新株予約権の譲渡には当社の取

締役会の承諾が必要であり、また、一定の例外を除き、本新株予約権の行使についても当社の取締役会の承諾が必要となります。

このように当社は、本新株予約権付ローンの仕組みが、上記の当社の要請を充たす最適なものであると考えております。

(注) 大和 PIP は、当社に対して本施策を実行する上で必要な資金提供を行うほか、当社との間の投資契約に従い、当社との間で設置する協議会において、当社との間で、当社の事業戦略の実行等に関する定期的な意見交換等を行う予定です。

なお、本新株予約権付ローンについては、上記のような本新株予約権付ローンの特徴(すなわち、本ローン債権および本新株予約権の分離譲渡が可能であること、ならびに金銭、もしくは本ローン元本債権のいずれかまたはその双方による払込みによる本新株予約権の行使が可能であること)などを踏まえて、当社は、発行価額・行使価額の決定に際して、当社から独立した第三者算定機関である株式会社プルータス・コンサルティング(以下「プルータス」といいます。)に対し、本新株予約権の価値、および本ローン契約に基づく調達金利(アップフロントフィーを含み、以下同じとします。)の双方の妥当性についての算定を依頼しております。

その結果の詳細は下記 III.2.(5)に記載のとおりですが、プルータスからは、本新株予約権の発行価額は本新株予約権の公正な価値を反映しており、また、本ローン契約に基づく調達金利についても、当社に対する貸付条件として公正なものであるとの評価書(フェアネス・オピニオン)を受領しています。

上記のとおり、当社は、プルータスから本新株予約権の発行価額および本ローン契約に基づく調達金利について公正なものであるとの評価書(フェアネス・オピニオン)を受領しており、本新株予約権は、必ずしも割当予定先に特に有利な条件で発行するものではないと考えております。もっとも、本新株予約権は、本ローン契約に基づく借入れと併せて発行されるものであるところ、公表されている本ローン契約と同種の他社事例が限られていること等の諸事情から、本ローンの借入条件の価値評価については難しい側面が存することから、当社といたしましては、念のため、本定時株主総会において、本新株予約権の有利発行に関する特別決議により株主の皆様の判断に諮ることを予定しております。

(2) 本新株予約権付ローンの仕組みの概要

本新株予約権付ローンは、①本ローン契約に基づく 200 億円の借入れとともに、②新株予約権 1 個当たりの発行価額 990 円により、下記 III.2.に記載の内容の本新株予約権 141,843 個(別途定められる調整がなされない限り、当該新株予約権が行使された場合には新株予約権 1 個当たり 100 株の当社株式(対象株式)が交付され、また、新株予約権 1 個当たりの行使価額は対象株式 1 株につき、取締役会決議日の前営業日終値より約 4.99%のプレミアムを勘案した 1,410 円とされます。)を大和 PIP に対して、第三者割当の方法により割り当てるものです。

本新株予約権付ローンの仕組みの概要は、以下のとおりです(詳細については、下記 III.2.をご参照ください。)

- 一般的な新株予約権付ローンの場合と異なり、本新株予約権は、無償で発行されるものではなく、新株予約権1個当たりの発行価額 990 円の払込みがなされます。

- 本新株予約権の行使に際して出資される財産は、金銭もしくは本ローン元本債権のいずれかまたはその双方によることが可能とされています。本新株予約権の行使に際して金銭が出資された場合には、当社は当該時点での既存借入金(本ローン契約に基づく借入金を含みます。)の返済に充てることにより、また、本新株予約権の行使に際して本ローン元本債権が払い込まれた場合には、行使価額に相当する本ローン契約に基づく借入金債務の消滅により、当社の財務体質の改善が可能となります。なお、本新株予約権の行使に際して金銭が出資された場合、その時点の状況(投資案件の有無、投資のための資金調達金利および当社の財務状態を含みます。)によっては、既存借入金の返済ではなく、ゴルフ場取得資金、設備投資または運転資金等に利用することも考えられます。
- 本新株予約権の行使価額は、行使により取得される当社株式(対象株式)1株につき1,410円とされており、本新株予約権の対象株式の数は、当社の市場株価の動向により変動いたしません。
- 本新株予約権の行使価額は、翌事業年度(2015年3月31日に終了する事業年度)以降を基準日とする剰余金の配当がなされた場合、剰余金の配当の金額の当社株式の時価に対する割合に応じて下方調整されます(その詳細は、別紙2の発行要項第8項(3)号をご参照ください。)
- 本新株予約権は、SGX-STにおいてBTユニットが上場され、かつ、当社において、買付代金の総額が300億円以上となる自己株式公開買付けが開始された場合等の条件(その詳細は、別紙2の発行要項第10項(2)をご参照ください。)が充足されることを条件として、行使可能となります。ただし、行使期間の最終日の前日までに行使条件が充足されない場合、本新株予約権に関する大和PIPおよび当社との投資契約に基づき、当社は、大和PIPからの要請に応じて、行使期間の末日において、本新株予約権の全てを払込金額により大和PIPより買い入れる予定です。
- 大和PIPによる本新株予約権の譲渡には、当社取締役会の承認が必要となります。一方、本新株予約権においては、行使に際して金銭による出資も認めているため、本ローン債権は、大和PIP以外に対し譲渡されることも許容されています。
- 本新株予約権に関する大和PIPおよび当社との投資契約において、本新株予約権の行使期間の最後の6ヶ月間を除く期間は、当社の取締役会の承認がなければ、大和PIPは本新株予約権を行使することができないものとされています。また、当社株式の東京証券取引所における株価が20連続取引日にわたり行使価額の250%となる3,525円以上となった場合には、当社から事前通知を行うことにより、当社は、本新株予約権の発行価額により、本新株予約権の全部または一部を取得することができます。この仕組みにより、当社の市場株価が一定額以上となった場合に、行使促進による本新株予約権行使の蓋然性を高めることを目的としており、本新株予約権の行使については、当社が一定のコントロールを行うことが可能となっております。

5. 本自己株式公開買付けの実施の計画

(1) 本自己株式公開買付けの実施の理由

大規模なビジネス・トラストによるアセットライトは、当社の事業の運営形態を大幅に変更するものです。上記のとおり、ビジネス・トラストの上場後は、循環型ビジネスの展開およびゴルフ場運営事業への注力を目指すこととなるため、中期経営計画と同時に公表した当社の配当に関する基本方針を変更することになります。このような中で、当社は、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施に際して、自己株式の取得によって、既存株主に対して当社株式の換価の機会を提供することが、合理的な施策であると考えております。

また、当社は、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施により調達する資金の一部をもって、株主資本を圧縮し、当社の資本効率を改善することが、当社の 1 株当たりの株式価値の向上に資すると考えております。そこで、当社は、上記の資金については、原則として、その一部を金融機関からの借入の返済に充当した上で、株主還元に充てることといたしました。その具体的な方法としては、株主の平等および手続の透明性の観点から、自己株式の公開買付けの方法によることが最適であると考えております。

本自己株式公開買付けのための決済資金には、アセットライト受領金額の一部が充てられる予定です。当社は、下記(2)に記載のとおり、本自己株式公開買付けの買付価格がビジネス・トラストによるアセットライトの実施後に想定されている当社の 1 株当たりの株式価値の評価額に照らして妥当な金額であること、ならびに本新株予約権付ローンの行使および返済可能性などの諸事情を勘案すると、本自己株式公開買付けは、当社株式 1 株当たりの利益および資本効率の向上に資するものであり、本自己株式公開買付けに応募しない株主の皆様にとっても利益となる可能性が高いものと判断いたしました。

以上から、当社は、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施後の 2014 年 8 月上旬を目処として、買付代金の総額を約 450 億円以上(具体的な金額はアセットライト受領金額等を踏まえて決定いたします。)とし、1 株当たりの買付価格を 1,400 円とする本自己株式公開買付けを開始することを予定しております。

また、当社は、当社の株主様である株式会社レノ、株式会社 C&I Holdings、株式会社南青山不動産および株式会社シティインデックスホスピタリティ(以下「大株主グループ」と総称します。)に対し、本施策の実現のため、その保有する当社の株式全部について、本施策の実施に必要な株主総会の議案等に賛成の議決権行使をしていただくとともに、本自己株式公開買付けに応募していただくことを申し入れました。大株主グループからは、株主価値の最大化の観点から、ビジネス・トラストによるアセットライトの当社の企業価値・株式価値に与える影響、費用対効果、PGM ホールディングス株式会社との統合の可能性、当社の配当政策およびその他の当社の株主価値向上策並びに本施策等に関する当社の株主に対する説明の必要性等についてご意見を受領し、協議が行われました。その上で、大株主グループとしては、本施策の実施の判断については、大株主グループ以外の株主の皆様のご意向を尊重したいとの考え方から、大株主グループ以外の当社の株主のうちその有する議決権の過半数を有する株主の賛成が得られない場合には、承諾の効力が失われることを条件として、当社の申入れをご承諾いただく旨(但し、優越的な条件による競売買市場での売却又は公開買付けへの応募が認められる場合があります。)の 2014 年 3 月 28 日付書面を受領しております。

なお、本自己株式公開買付けの結果、応募株式の買付代金が上記の買付代金の総額に満たなかった場合には、当該差額については、引き続き、株主還元用の資金として用いていくことを基本としつつも、当社の企業価値向上に資する成長投資案件への投資や循環型ビジネスの原資等に充当する可能性もございます。

(2) 本自己株式公開買付けの概要

本自己株式公開買付けは、別途の当社取締役会による決議により最終決定がなされますが、現時点においては、以下の内容において実施されることが予定されております。なお、本自己株式公開買付けの実施は、自己株式取得に必要な分配可能額が存することが確認されることを条件とします。なお、当社は、かかる分配可能額の確保を目的の一つとして、2014 年 6 月 30 日付で、株式会社アコーディア AH11 および株式会社アコーディア AH12 から総額約 400 億円の剰余金の配当を受ける予定です。

- 本自己株式公開買付けの開始は、2014年8月上旬を目処とし、2014年9月下旬頃までに買付けの決済を行うことを予定しております。
- 本自己株式公開買付けにおける買付価格は、当社株式1株につき1,400円とすることを予定しております。
- 本自己株式公開買付けの買付代金の総額については、別途当社取締役会により決定することを予定しておりますが、現時点では、約450億円以上の水準とすることを想定しております(法令等の定めに従い、本自己株式公開買付けへの応募株券等の数が買付予定数を超える場合には、当社は超過分の買付けは行わず、あん分比例の方式により本自己株式公開買付けの決済が行われることとなります)。

本自己株式公開買付けの買付価格は、東京証券取引所における、本プレスリリースの前営業日(2014年3月27日)の当社株式の終値である1,343円、同日までの過去1ヶ月の当社株式の平均株価である1,322円、同日までの過去3ヶ月の当社株式の平均株価である1,346円をいずれも上回るものです。

また、上記3.(2)④のとおり、本株式価値算定書によれば、本施策の全てを実施した後における当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は、DCF法により、1,251円から1,520円とされています。

このように、本自己株式公開買付けの買付価格である1,400円は、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施を前提とした当社の1株当たりの株式価値に照らすと合理的な金額であることから、当社の1株当たりの純利益(EPS)や自己資本利益率(ROE)等の資本効率の向上に資する施策となると考えております。

(注) 本株式価値算定書の前提条件については、上記3.(2)④の(注)を参照ください。

本自己株式公開買付けの実施については、株主の皆様のご意思を確認させていただくのが適切であるとの観点から、本定時株主総会において、株主の皆様の判断に諮ることを予定しております。

II. ビジネス・トラストによるアセットライトの実施方法の詳細

ビジネス・トラストによるアセットライトは、具体的には、以下の手続により実施される予定です。また、かかるビジネス・トラストによるアセットライトの実施方法については、別紙1の概要図もご参照ください。

(1) 合同会社および一般社団法人の設立ならびにBTの組成

当社は、2014年2月4日付で、当初BT対象ゴルフ場を保有する主体となる特別目的会社としてのSPCを設立しており、また、SPCの議決権を保有することが予定されている、当該議決権を保有することのみを目的とした一般社団法人(以下「本一般社団法人」といいます。)を設立します。本一般社団法人の社員持分は、東京共同会計事務所所属する公認会計士が保有します。なお、当社は、下記(4)の匿名組合出資の履行に先立ち、SPCの社員持分を本一般社団法人に譲渡し、これにより、SPCは当該一般社団法人の完全子会社となり、当社とは一切の資本関係がなくなります。

また、当社は、2014年3月20日付で、トラスティ・マネジャーとなるシンガポール会社を設立しております(当社が49%、TMパートナーが51%を出資する予定です。)。トラスティ・マネジャーは、その後、シンガポールのビジネス・トラスト法に基づき、BTのトラスティ・マネジャーとしての役割を果たします。

(2) ゴルフ場保有子会社の再編

当社のゴルフ場保有子会社を、会社分割の方法により、当初 BT 対象ゴルフ場のみを保有する子会社(以下「BT 対象ゴルフ場保有子会社」といいます。)と、それ以外の(当社が保有を継続する)ゴルフ場の資産(以下「BT 対象外ゴルフ場」といいます。)を保有する子会社に再編します。

具体的には、その保有するゴルフ場に当初 BT 対象ゴルフ場を含んでいる当社の完全子会社(株式会社アコーディア AH11、株式会社アコーディア AH12 および株式会社アコーディア AH36(株式会社アコーディア AH12 の完全子会社))において、①株式会社アコーディア AH11 については、株式会社アコーディア AH11 が新たに設立する予定の会社(その商号は、株式会社アコーディア AH01 とする予定です。)に対し、吸収分割の方法により、BT 対象外ゴルフ場およびこれに関する権利義務を承継させた上で、当該新設会社の株式を当社に譲渡し、②株式会社アコーディア AH12 については、当社が新たに設立する予定の会社(その商号は、株式会社アコーディア AH02 とする予定です。)に対し、吸収分割の方法により、BT 対象外ゴルフ場およびこれに関する権利義務を承継させ、③株式会社アコーディア AH36 については、株式会社アコーディア AH36 が新たに設立する予定の会社(その商号は、株式会社アコーディア AH03 とする予定です。)に対し、吸収分割の方法により、当初 BT 対象ゴルフ場およびこれに関する権利義務を承継した上で、株式会社アコーディア AH36 が株式会社アコーディア AH03 の株式を株式会社アコーディア AH12 に譲渡するとともに、株式会社アコーディア AH12 が株式会社アコーディア AH36 の株式を当社に譲渡する方法によります。

これにより、当社が、BT 対象ゴルフ場保有子会社(株式会社アコーディア AH11、株式会社アコーディア AH12 および株式会社アコーディア AH03)と、BT 対象外ゴルフ場を保有するゴルフ場保有子会社(株式会社アコーディア AH01、AH02 および AH36)を、それぞれ別個に、一旦当社の完全子会社(株式会社アコーディア AH03 については、株式会社アコーディア AH12 の完全子会社)として保有することになります。

かかる会社分割および株式譲渡は、SGX-ST による BT ユニットの上市を妨げる可能性のある事由または事象が生じていないこと等を条件として、2014 年 8 月上旬に、BT ユニットの上市に先立って効力が発生する予定です。

(3) 当社による劣後ローンの実行

当社は、SPC が下記(4)に記載の匿名組合契約に基づく事業に充てる資金を供給するために、SPC と劣後ローン契約を締結し、SPC に対して劣後ローンの貸付け(約 5 億円)を行います。かかる劣後ローンの実行は、上記(2)に記載の会社分割の効力が発生したこと、上市を妨げる可能性のある事由または事象が生じていないこと、BT 対象ゴルフ場保有子会社の財政状態等に重大な悪影響を及ぼす可能性のある事由の不存在等を条件として、当該分割の効力発生日と同日に実行される予定です。

(4) BT 対象ゴルフ場保有子会社株式を出資の目的とする匿名組合出資

当社は、SPC との間で、当社を匿名組合員とし、SPC を営業者とする匿名組合契約(以下「本匿名組合契約」といいます。)を締結し、SPC に対し、各 BT 対象ゴルフ場保有子会社の株式の現物出資による匿名組合出資を行います。かかる匿名組合出資は、上記(2)に記載の会社分割の効力が発生したこと、上市を妨げる可能性のある事由または事象が生じていないこと、BT 対象ゴルフ場保有子会社の財政状態等に重大な悪影響を及ぼす可能性のある事由の不存在等を条件として、上記(3)に記載の劣後ローンの実行日と同日に実行

される予定です。これにより、当社は本匿名組合契約に基づく匿名組合出資持分(以下「本匿名組合出資持分」といいます。)を保有し、各 BT 対象ゴルフ場保有子会社は SPC の完全子会社となります。

(5) SPC と各 BT 対象ゴルフ場保有子会社の合併

SPC と各 BT 対象ゴルフ場保有子会社は、それぞれ合併契約を締結し、SPC を吸収合併存続会社、各 BT 対象ゴルフ場保有子会社を吸収合併消滅会社として合併します。当該合併後は、SPC が引き続き匿名組合の営業者として当初 BT 対象ゴルフ場を保有します。かかる合併は、上記(4)の匿名組合出資の実行を条件として、当該匿名組合出資日と同日に効力が発生する予定です。

(6) 本匿名組合出資持分の BT への譲渡および従業員の SPC への転籍

当社は、BT を代表するトラスティ・マネジャーとの間で本匿名組合出資持分の譲渡契約を締結し、BT に対して本匿名組合出資持分を譲渡します。かかる本匿名組合出資持分の譲渡は、上記(4)に記載の匿名組合出資の実行、上場を妨げる可能性のある事由または事象が生じていないこと等を条件として、上場予定日付で実行される予定です。これにより、本匿名組合契約に基づく当社の地位および権利義務は、全て BT に譲渡され、当社は、BT から、本匿名組合出資持分の譲渡対価を受領します。

これに加え、現在当初 BT 対象ゴルフ場においてその運營業務に従事する当社の従業員は、当該従業員の同意が得られることを条件として、SPC に転籍します。

譲渡の対象となる BT 対象ゴルフ場保有子会社等の詳細については、下記 III.1.(1)をご参照ください。

(7) BT の SGX-ST 上場予定および当社による BT ユニットの取得

BT は、IPO に係る手取金等によって、本匿名組合出資持分の譲渡代金を支払います。BT ユニットの IPO は、SGX-ST および MAS から上場承認が得られること等を条件として、2014 年 8 月上旬に完了する予定です。

また、当社は、BT の IPO に際して、BT の発行する BT ユニットの 25%超を取得し、特段の事情がない限り、BT ユニットの 25%超を継続保有する予定です。なお、当該 IPO の諸条件については、今後変更される可能性があります。

(8) SPC に対するローンの実行

SPC は日本の金融機関とローン契約(以下「SPC ローン契約」といいます。)を締結し、借入れを行います。かかる借入れは、上場予定日付で行われる予定です。かかる借入金は、SPC における費用支払等に充当するための内部留保金を控除した後、SPC が上記(5)に記載の合併により BT 対象ゴルフ場保有子会社から承継する、当社から BT 対象ゴルフ場保有子会社に対する既存貸付金等の返済等に充てられます。なお、SPC ローン契約に基づく借入れに関して、当社は保証等を行わず、返済義務を負うものではありません。

III. 本施策の各取引の詳細条件

1. 事業の重要な一部の譲渡および子会社等の異動を伴う株式の譲渡

当社は、SPCとの間で、本定時株主総会までに、当社が当初 BT 対象ゴルフ場を SPC に移管することを内容とする事業譲渡契約を締結いたします。当該事業譲渡契約の内容としては、上記 II.記載のとおり、当社が SPC に対し、各 BT 対象ゴルフ場保有子会社の株式の現物出資による匿名組合出資を行うとともに、当初 BT 対象ゴルフ場の運營業務に従事する当社の従業員が SPC に異動すること等が定められる予定です。当社は、これらの一連の取引について総合的に勘案し、これらが当社の事業の重要な一部の譲渡(会社法第 467 条第 1 項第 2 号)に該当する可能性が否定できないと判断し、本定時株主総会において特別決議により株主の皆様判断に諮ることを予定しております。

なお、当該事業譲渡契約は、当社から BT に対する本匿名組合出資持分の譲渡、SPC の社員持分の一般社団法人への帰属(これらの一連の取引により、BT 対象ゴルフ場保有子会社は、当社の子会社ではなくなります。)等に係る取引の一部として行われるものです。

(1) BT 対象ゴルフ場保有子会社の概要

BT 対象ゴルフ場保有子会社は、株式会社アコーディア AH11、株式会社アコーディア AH12 および株式会社アコーディア AH03(2014 年 5 月 23 日に設立予定)であり、2014 年 8 月上旬に効力が発生する上記 II.(2)に記載の会社分割により、それぞれ下記(2)に記載のゴルフ場のみを保有することとなります。各 BT 対象ゴルフ場保有子会社の事業内容は、ゴルフ場の施設の運営管理等であり、運営管理業務については当社に対して委託しており、または委託する予定です。

①株式会社アコーディア AH11

| | | | | |
|---------------------------|------------------------------|--|-------------|-------------|
| (1) 名 称 | 株式会社アコーディア AH11 | | | |
| (2) 所 在 地 | 東京都渋谷区渋谷二丁目 15 番 1 号渋谷クロスタワー | | | |
| (3) 代表者の役職・氏名 | 鎌田 隆介 | | | |
| (4) 事 業 内 容 | ゴルフ場等の施設の運営管理等 | | | |
| (5) 資 本 金 | 500 百万円 | | | |
| (6) 設 立 年 月 日 | 1960 年(昭和 35 年)3 月 8 日 | | | |
| (7) 大株主及び持株比率 | 株式会社アコーディア・ゴルフ 100% | | | |
| (8) 上場会社と当該会社との間の関係 | 資 本 関 係 | 当社が、同社の株式の全てを保有しております。 | | |
| | 人 的 関 係 | 当社の取締役 4 名および監査役 1 名が、それぞれ同社の取締役および監査役を兼任しております。 | | |
| | 取 引 関 係 | 当社は、当該会社に対する運転資金等の貸付、当該会社が保有するゴルフ場施設等の経営管理等を行っております。 | | |
| (9) 当該会社の最近3年間の経営成績及び財政状態 | | | | |
| | 決算期 | 2011 年 3 月期 | 2012 年 3 月期 | 2013 年 3 月期 |
| | 純 資 産 | 27,464 百万円 | 28,624 百万円 | 26,324 百万円 |
| | 総 資 産 | 62,217 百万円 | 58,843 百万円 | 57,284 百万円 |
| | 1 株 当 たり 純 資 産 | 1,352,018 円 | 1,409,116 円 | 1,295,903 円 |
| | 売 上 高 | 35,333 百万円 | 33,445 百万円 | 33,407 百万円 |

| | | | |
|-------------|-----------|-----------|-----------|
| 営業利益 | 4,190 百万円 | 3,575 百万円 | 3,696 百万円 |
| 経常利益 | 4,113 百万円 | 3,538 百万円 | 3,694 百万円 |
| 当期純利益 | 1,524 百万円 | 1,154 百万円 | 2,700 百万円 |
| 1 株当たり当期純利益 | 75,044 円 | 56,844 円 | 132,927 円 |

②株式会社アコーディア AH12

| | | | | |
|---------------------------|------------------------------|--|-------------|-------------|
| (1) 名称 | 株式会社アコーディア AH12 | | | |
| (2) 所在地 | 東京都渋谷区渋谷二丁目 15 番 1 号渋谷クロスタワー | | | |
| (3) 代表者の役職・氏名 | 鎌田 隆介 | | | |
| (4) 事業内容 | ゴルフ場等の施設の運営管理等 | | | |
| (5) 資本金 | 250 百万円 | | | |
| (6) 設立年月日 | 1974 年(昭和 49 年)6 月 22 日 | | | |
| (7) 大株主及び持株比率 | 株式会社アコーディア・ゴルフ 100% | | | |
| (8) 上場会社と当該会社との間の関係 | 資本関係 | 当社が、同社の株式の全てを保有しております。 | | |
| | 人的関係 | 当社の取締役 4 名および監査役 1 名が、それぞれ同社の取締役および監査役を兼任しております。 | | |
| | 取引関係 | 当社は、当該会社に対する運転資金等の貸付、当該会社が保有するゴルフ場施設等の経営管理等を行っております。 | | |
| (9) 当該会社の最近3年間の経営成績及び財政状態 | | | | |
| | 決算期 | 2011 年 3 月期 | 2012 年 3 月期 | 2013 年 3 月期 |
| | 純資産 | 44,822 百万円 | 53,708 百万円 | 52,435 百万円 |
| | 総資産 | 114,189 百万円 | 119,685 百万円 | 117,948 百万円 |
| | 1 株当たり純資産 | 4,482,254 円 | 5,370,881 円 | 5,243,555 円 |
| | 売上高 | 41,528 百万円 | 42,512 百万円 | 42,567 百万円 |
| | 営業利益 | 6,587 百万円 | 6,431 百万円 | 6,392 百万円 |
| | 経常利益 | 6,194 百万円 | 5,892 百万円 | 5,887 百万円 |
| | 当期純利益 | 7,076 百万円 | 8,886 百万円 | 3,726 百万円 |
| | 1 株当たり当期純利益 | 707,663 円 | 888,626 円 | 372,674 円 |

③株式会社アコーディア AH03

2014 年 5 月 23 日に設立予定であるため、該当事項はありません。

(2) 当初 BT 対象ゴルフ場

①株式会社アコーディア AH11

| No. | 当初 BT 対象ゴルフ場名称 | 所在地 | ホール数 |
|-----|----------------|--------|--------|
| 1 | 大沼レイクゴルフクラブ | 北海道茅部郡 | 27 ホール |
| 2 | 花の杜ゴルフクラブ | 宮城県黒川郡 | 18 ホール |

| | | | |
|----|---------------------|-----------|--------|
| 3 | 大平台カントリークラブ | 栃木県栃木市 | 27 ホール |
| 4 | 花生カントリークラブ | 千葉県夷隅郡 | 18 ホール |
| 5 | ノーザンカントリークラブ錦ヶ原ゴルフ場 | 埼玉県さいたま市 | 43 ホール |
| 6 | ノーザンカントリークラブ赤城ゴルフ場 | 群馬県渋川市 | 27 ホール |
| 7 | ノーザンカントリークラブ上毛ゴルフ場 | 群馬県吾妻郡 | 18 ホール |
| 8 | ツインレイクスカントリー倶楽部 | 群馬県藤岡市 | 18 ホール |
| 9 | 緑野カントリークラブ | 群馬県藤岡市 | 18 ホール |
| 10 | 伊豆国際カントリークラブ | 静岡県伊豆市 | 18 ホール |
| 11 | 新陽カントリー倶楽部 | 岐阜県土岐市 | 18 ホール |
| 12 | 藤原ゴルフクラブ | 三重県いなべ市 | 27 ホール |
| 13 | 名松・ゴルフクラブ | 三重県津市 | 18 ホール |
| 14 | 長崎パークカントリークラブ | 長崎県西海市 | 18 ホール |
| 15 | 別府の森ゴルフ倶楽部 | 大分県別府市 | 27 ホール |
| 16 | 青島ゴルフ倶楽部 | 宮崎県宮崎市 | 18 ホール |
| 17 | 湯の浦カントリー倶楽部 | 鹿児島県日置市 | 18 ホール |
| 18 | 皆川城カントリークラブ | 栃木県栃木市 | 18 ホール |
| 19 | セントラルゴルフクラブ | 茨城県行方市 | 36 ホール |
| 20 | セントラルゴルフクラブNEWコース | 茨城県行方市 | 18 ホール |
| 21 | 愛鷹シックスハンドレッドクラブ | 静岡県沼津市 | 18 ホール |
| 22 | 愛宕原ゴルフ倶楽部 | 兵庫県宝塚市 | 27 ホール |
| 23 | レインボースポーツランドゴルフクラブ | 宮崎県都城市 | 18 ホール |
| 24 | 水戸・ゴルフ・クラブ | 茨城県水戸市 | 36 ホール |
| 25 | 双鈴ゴルフクラブ土山コース | 滋賀県甲賀市 | 18 ホール |
| 26 | 双鈴ゴルフクラブ関コース | 三重県亀山市 | 18 ホール |
| 27 | 山陽国際ゴルフクラブ | 山口県山陽小野田市 | 36 ホール |
| 28 | 佐世保国際カントリー倶楽部 | 長崎県佐世保市 | 18 ホール |
| 29 | 大和高原カントリークラブ | 奈良県奈良市 | 18 ホール |
| 30 | 白鷺ゴルフクラブ | 兵庫県姫路市 | 18 ホール |
| 31 | 広陵カントリークラブ | 栃木県鹿沼市 | 27 ホール |
| 32 | 甘楽カントリークラブ | 群馬県甘楽郡 | 18 ホール |
| 33 | ルート25ゴルフクラブ | 三重県伊賀市 | 18 ホール |
| 34 | おおさとゴルフ倶楽部 | 宮城県黒川郡 | 18 ホール |
| 35 | 二丈カントリークラブ | 福岡県糸島市 | 18 ホール |
| 36 | セントラル福岡ゴルフ倶楽部 | 福岡県筑紫野市 | 18 ホール |
| 37 | 小田原ゴルフ倶楽部松田コース | 神奈川県足柄上郡 | 18 ホール |
| 38 | 秩父国際カントリークラブ | 埼玉県秩父郡 | 18 ホール |
| 39 | 金沢セントラルカントリー倶楽部 | 石川県金沢市 | 18 ホール |
| 40 | 藤岡ゴルフクラブ | 群馬県藤岡市 | 36 ホール |
| 41 | 関越ハイランドゴルフクラブ | 群馬県高崎市 | 27 ホール |
| 42 | ワイルドダックカントリークラブ | 茨城県神栖市 | 18 ホール |
| 43 | 喜連川カントリー倶楽部 | 栃木県さくら市 | 27 ホール |
| 44 | フォレストみずなみカントリークラブ | 岐阜県瑞浪市 | 18 ホール |

②株式会社アコーディア AH12

| No. | 当初 BT 対象ゴルフ場名称 | 所在地 | ホール数 |
|-----|-----------------|---------|--------|
| 1 | 大厚木カントリークラブ本コース | 神奈川県厚木市 | 27 ホール |
| 2 | 大厚木カントリークラブ桜コース | 神奈川県厚木市 | 18 ホール |
| 3 | 鴨川カントリークラブ | 千葉県鴨川市 | 18 ホール |
| 4 | 奈良の杜ゴルフクラブ | 奈良県奈良市 | 18 ホール |

| | | | |
|----|--------------------|---------|--------|
| 5 | 加西カントリークラブ | 兵庫県加西市 | 18 ホール |
| 6 | 播磨カントリークラブ | 兵庫県小野市 | 18 ホール |
| 7 | 泉佐野カントリークラブ | 大阪府泉佐野市 | 27 ホール |
| 8 | 岬カントリークラブ | 大阪府泉南郡 | 18 ホール |
| 9 | 亀岡ゴルフクラブ | 京都府亀岡市 | 18 ホール |
| 10 | 竹原カントリークラブ | 広島県竹原市 | 18 ホール |
| 11 | 福岡フェザントカントリークラブ | 福岡県田川郡 | 18 ホール |
| 12 | 天瀬温泉カントリークラブ | 大分県日田市 | 18 ホール |
| 13 | 菊池カントリークラブ | 熊本県菊池市 | 18 ホール |
| 14 | 三島カントリークラブ | 静岡県三島市 | 18 ホール |
| 15 | 東京湾カントリークラブ | 千葉県袖ヶ浦市 | 27 ホール |
| 16 | 成田東カントリークラブ | 千葉県香取市 | 18 ホール |
| 17 | 千葉桜の里ゴルフクラブ | 千葉県香取市 | 18 ホール |
| 18 | 佐原カントリークラブ | 千葉県香取市 | 18 ホール |
| 19 | こだま神川カントリークラブ | 埼玉県児玉郡 | 18 ホール |
| 20 | 妙義カントリークラブ | 群馬県富岡市 | 18 ホール |
| 21 | 山形南カントリークラブ | 山形県東置賜郡 | 18 ホール |
| 22 | 大新潟カントリークラブ 三条コース | 新潟県三条市 | 18 ホール |
| 23 | 大新潟カントリークラブ 出雲崎コース | 新潟県三島郡 | 18 ホール |
| 24 | 玉川カントリークラブ | 埼玉県比企郡 | 18 ホール |
| 25 | 協和ゴルフクラブ | 京都府相楽郡 | 18 ホール |
| 26 | きさいちカントリークラブ | 大阪府交野市 | 27 ホール |
| 27 | 加茂カントリークラブ | 京都府木津川市 | 36 ホール |
| 28 | レイクフォレストリゾート | 京都府相楽郡 | 45 ホール |
| 29 | 石岡ゴルフ倶楽部ウエストコース | 茨城県笠間市 | 18 ホール |
| 30 | 彩の森カントリークラブ | 埼玉県秩父市 | 18 ホール |
| 31 | アクアラインゴルフクラブ | 千葉県木更津市 | 18 ホール |
| 32 | 寄居カントリークラブ | 埼玉県大里郡 | 18 ホール |
| 33 | 土浦カントリー倶楽部 | 茨城県稲敷市 | 27 ホール |
| 34 | サンクラシックゴルフクラブ | 岐阜県可児郡 | 18 ホール |
| 35 | ハウステンボスカントリークラブ | 長崎県西海市 | 18 ホール |
| 36 | 本郷カントリー倶楽部 | 広島県三原市 | 18 ホール |
| 37 | ウヰレッジ東軽井沢ゴルフクラブ | 群馬県安中市 | 18 ホール |
| 38 | 十里木カントリークラブ | 静岡県富士市 | 18 ホール |
| 39 | 大津カントリークラブ 東コース | 滋賀県大津市 | 27 ホール |
| 40 | 大津カントリークラブ 西コース | 滋賀県大津市 | 18 ホール |
| 41 | 霞ゴルフクラブ | 三重県津市 | 18 ホール |
| 42 | キャッスルヒルカントリークラブ | 愛知県豊川市 | 18 ホール |
| 43 | 四日市の里ゴルフクラブ | 三重県四日市 | 18 ホール |
| 44 | フォレスト芸濃ゴルフクラブ | 三重県津市 | 18 ホール |
| 45 | つくでゴルフクラブ | 愛知県新城市 | 18 ホール |

③株式会社アコーディア AH03

| No. | 当初 BT 対象ゴルフ場名称 | 所在地 | ホール数 |
|-----|----------------|---------|--------|
| 1 | 樽前カントリークラブ | 北海道苫小牧市 | 27 ホール |

(注) 各 BT 対象ゴルフ場保有子会社は、2014 年 8 月上旬に効力が発生する予定の上記 II.(2)に記載の会社分割により、当初 BT 対象ゴルフ場のみを保有する会社となる予定であり、当初 BT 対象ゴルフ場のみ

を保有するものと仮定して試算したそれらの経営成績ならびに資産・負債の項目および金額については、現時点において算出することができないため、記載しておりません。

<参考>

当初 BT 対象ゴルフ場に含まれず、本施策の実施直後に当社グループが保有するゴルフ場は、以下のとおりです。

| No. | ゴルフ場名称 | 所在地 | ホール数 |
|-----|------------------------|----------|--------|
| 1 | 宮城野ゴルフクラブ | 宮城県亘理郡 | 27 ホール |
| 2 | リベラルヒルズゴルフクラブ | 福島県双葉郡 | 18 ホール |
| 3 | 習志野カントリークラブキング・クィーンコース | 千葉県印西市 | 36 ホール |
| 4 | 習志野カントリークラブ空港コース | 千葉県香取市 | 18 ホール |
| 5 | フクイカントリークラブ | 福井県坂井市 | 27 ホール |
| 6 | 万壽ゴルフクラブ | 奈良県山辺郡 | 18 ホール |
| 7 | オーク・ヒルズカントリークラブ | 千葉県香取市 | 18 ホール |
| 8 | グレンオークスカントリークラブ | 千葉県香取市 | 18 ホール |
| 9 | アコーディア・ゴルフガーデン | 千葉県香取郡 | 3 ホール |
| 10 | 関東国際カントリークラブ | 栃木県芳賀郡 | 27 ホール |
| 11 | 霞台カントリークラブ | 茨城県稲敷市 | 36 ホール |
| 12 | 越前カントリークラブ | 福井県あわら市 | 18 ホール |
| 13 | 大月ガーデンゴルフクラブ | 山梨県都留市 | 18 ホール |
| 14 | ザ・サザンリンクスゴルフクラブ | 沖縄県島尻郡 | 18 ホール |
| 15 | 千歳カントリークラブ | 北海道千歳市 | 18 ホール |
| 16 | 房州カントリークラブ | 千葉県館山市 | 18 ホール |
| 17 | 水府ゴルフクラブ | 茨城県常陸太田市 | 18 ホール |
| 18 | 山の原ゴルフクラブ | 兵庫県川西市 | 36 ホール |
| 19 | 猪名川国際カントリークラブ | 兵庫県川辺郡 | 18 ホール |
| 20 | 猪名川グリーンカントリークラブ | 兵庫県川辺郡 | 18 ホール |
| 21 | 小名浜オーシャンホテル&ゴルフクラブ | 福島県いわき市 | 18 ホール |
| 22 | 堺カントリークラブ | 大阪府堺市 | 27 ホール |
| 23 | ラビーム白浜ゴルフクラブ | 和歌山県西牟婁郡 | 18 ホール |
| 24 | 石岡ゴルフ倶楽部 | 茨城県小美玉市 | 18 ホール |
| 25 | 石川ゴルフ倶楽部 | 石川県河北郡 | 27 ホール |
| 26 | パームヒルズゴルフリゾートクラブ | 沖縄県糸満市 | 18 ホール |
| 27 | 神戸パインウッズゴルフクラブ | 兵庫県神戸市 | 18 ホール |
| 28 | ボウヴェールカントリー倶楽部 | 岐阜県関市 | 18 ホール |
| 29 | 成田ゴルフ倶楽部 | 千葉県成田市 | 18 ホール |
| 30 | ラ・ウゝイスタゴルフリゾート | 千葉県長生郡 | 18 ホール |
| 31 | さいたまゴルフクラブ | 埼玉県入間郡 | 18 ホール |
| 32 | 鈴鹿の森ゴルフクラブ | 三重県鈴鹿市 | 18 ホール |
| 33 | やしる東条ゴルフクラブ | 兵庫県加東市 | 18 ホール |
| 34 | 取手桜が丘ゴルフクラブ | 茨城県取手市 | 18 ホール |
| 35 | 広島安佐ゴルフクラブ | 広島県広島市 | 18 ホール |
| 36 | 南市原ゴルフクラブ | 千葉県市原市 | 18 ホール |
| 37 | ニュー南総ゴルフ倶楽部 | 千葉県市原市 | 18 ホール |
| 38 | かほゴルフクラブ | 福岡県飯塚市 | 18 ホール |
| 39 | 東条パインバレーゴルフクラブ | 兵庫県加東市 | 18 ホール |
| 40 | おおむらさきゴルフ倶楽部 | 埼玉県比企郡 | 27 ホール |
| 41 | 相武カントリー倶楽部 | 東京都八王子市 | 18 ホール |

| | | | |
|----|--------------|--------|--------|
| 42 | かずさカントリークラブ | 千葉県市原市 | 27 ホール |
| 43 | 奈良万葉カンツリー倶楽部 | 奈良県奈良市 | 18 ホール |

(3) 譲渡価額および決済方法

アセットライト受領金額については、当社から SPC に移管される子会社に対する既存貸付金等および本匿名組合出資持分の金額に大別されるところ、当該既存貸付金等は、その実額が返済の対象となり、また、本匿名組合出資持分の譲渡対価の妥当性については、当社のフィナンシャル・アドバイザーである SMBC 日興証券に対し、BT 対象ゴルフ場保有子会社の企業価値評価を依頼し、受領した企業価値算定書(かかる算定は、DCF 法により算定されております。)に記載の算定結果のレンジの範囲内であることを確認しております。なお、アセットライト受領金額は、BT ユニットの IPO の条件等とも関係するため、最終的な金額は IPO の直前に決定されることとなりますが、当社は、アセットライト受領金額が 1,117 億円(当該資金の一部は当社による BT ユニットの取得資金と相殺されます。)以上となることを条件として本施策を進めることとしており、1,117 億円に満たない場合には、本施策を中止する予定です。

本匿名組合出資持分の譲渡価額の決済は、BT の IPO による手取金をもって、2014 年 8 月上旬の上場予定日に現金により行われますが、当社は、上記 II.(7)に記載のとおり、BT の発行する BT ユニットの 25% 超を取得する予定です。当該取得資金は本匿名組合出資持分の譲渡価額の一部と相殺されます。

(4) 譲渡の相手先の概要

| | | |
|-------------------|---|--------------------------------|
| (1) 名 称 | アコーディア・ゴルフ・アセット合同会社 | |
| (2) 所 在 地 | 東京都渋谷区二丁目 15 番 1 号渋谷クロスタワー | |
| (3) 社員に関する事項 | 業務執行社員 株式会社アコーディア・ゴルフ 代表社員 株式会社アコーディア・ゴルフ 職務執行者 鎌田 隆介 | |
| (4) 事業内容 | ゴルフ場運営事業等 | |
| (5) 資本金 | 2 百万円 | |
| (6) 設立年月日 | 2014 年(平成 26 年)2 月 4 日 | |
| (7) 純資産 | 2 百万円 | |
| (8) 総資産 | 2 百万円 | |
| (9) 大株主及び持分比率 | 株式会社アコーディア・ゴルフ 100% | |
| (10) 上場会社と当該会社の関係 | 資本関係 | 当社が、同社の持分の全てを保有しております。 |
| | 人的関係 | 当社の取締役 1 名が、同社の職務執行者を兼任しております。 |
| | 取引関係 | 該当事項はありません。 |
| | 関連当事者への該当状況 | 当社が、同社の持分の全てを保有しております。 |

(5) 会計処理の概要

本施策に係る吸収分割の取引については、「共通支配下の取引」に該当するため、当社の連結財務諸表および単体財務諸表上、のれんおよび損益は発生しない見込みです。一方、当社から BT に対する匿名組合出資持分の譲渡時には、当社の連結財務諸表および単体財務諸表で当該出資持分の譲渡損益が発生する見込みです。なお、当該譲渡損益金額については現時点では未確定です。

2. 新株予約権付ローンに係る第三者割当による新株予約権の発行

(1) 資金調達の目的および理由

上記 I.4.(1)に記載のとおり。

(2) 募集の概要

<新株予約権の概要>

| | |
|--------------------------|---|
| (1) 割 当 日 | 2014年8月1日 |
| (2) 払 込 期 日 | 2014年8月1日 |
| (3) 新株予約権の総数 | 141,843個 |
| (4) 発行価額 | 990円 |
| (5) 当該発行による潜在株式数 | 14,184,300株 |
| (6) 資金調達の額 | 本新株予約権の行使に際しては、本ローン元本債権もしくは金銭のいずれかまたはその双方を出資の目的とすることができ、本新株予約権の全部について本ローン元本債権が出資される場合は、新たに払い込まれる金銭はありません。なお、本新株予約権の行使に際して、その全部について金銭が出資される場合は、資金調達の額は 20,140,287,570 円となります。 |
| (7) 行使価額 | 1,410円 |
| (8) 募集又は割当て方法 (割当予定先) | 第三者割当ての方法により全ての本新株予約権を大和 PIP に割当てる予定です。 |
| (9) その他 | <p>当社は、大和 PIP との間で、本新株予約権に関して、以下の条件等を定めた投資契約を締結しております。</p> <p>(前提条件)</p> <p>本定時株主総会においてビジネス・トラストによるアセットライトを実現するための議案が承認可決されること、払込日において、新 AG ローンの実行が確実にしていること、および、本自己株式公開買付けが大要本プレスリリースに記載された条件および見込みに従って開始されることが合理的に見込まれていること等を当社による本新株予約権の発行および大和 PIP による払込みの前提条件とする。</p> <p>(行使条件不充足時の新株予約権の買取り)</p> <p>本新株予約権の行使期間の最終日の前日までに、本新株予約権の行使条件が充たされない場合には、当社は、本新株予約権の行使期間の最終日において、大和 PIP からの要請に応じて、大和 PIP が保有する本新株予約権の全て</p> |

| | |
|--|---|
| | <p>を、払込金額により買い取るものとする。</p> <p>(本新株予約権の行使)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 大和 PIP は、本新株予約権の行使期間の最後の 6 ヶ月を除く期間は、当社の取締役会の承認がなければ、本新株予約権を行使することができない。 ・ 当社が本新株予約権要項第 13 項第 1 号および第 2 号に定める取得事由に基づき本新株予約権の全部または一部を取得することを決定し、本新株予約権要項に従い大和 PIP に対して事前通知を行った場合は、当社は、当該取得の対象となる本新株予約権について、当該取得事由に基づく取得日の 2 週間前の日から取得日の前日までの間に、大和 PIP の要請に応じて、当該本新株予約権の行使を承認するものとする。 <p>(本新株予約権の譲渡制限の承認)</p> <p>本新株予約権要項第 12 項に定める本新株予約権の譲渡制限に関して、本新株予約権の行使期間の最後の 6 ヶ月間は、当社の取締役会は、本新株予約権の譲渡による取得を承認するものとする。</p> <p>その他、本新株予約権の詳細は、別紙「株式会社アコーディア・ゴルフ第 3 回新株予約権発行要項」をご覧ください。</p> |
|--|---|

<本ローン契約の概要>

| | |
|----------------|--|
| (1) 借入人 | 株式会社アコーディア・ゴルフ |
| (2) 貸付人 | 大和 PI パートナーズ株式会社 |
| (3) 金額 | 200 億円 |
| (4) 契約日 | 2014 年 3 月 28 日 |
| (5) 実行日 | BT ユニットの上場がなされた日 |
| (6) 満期日 | 2016 年 12 月 1 日 |
| (7) 適用利率 | 3 ヶ月 TIBOR+2.25% |
| (8) アップフロントフィー | 1.17% |
| (9) 新株予約権の行使 | 新株予約権の行使に際して本ローン元本債権が出資された場合、出資された本ローン元本債権は、当該債権額の範囲内において、当該出資と同時に、弁済期が到来したものとみなされ、かつ混同により消滅します。 |

(3) 調達する資金の額、使途および支出予定時期

① 調達する資金の額

| | |
|----------------|------------------|
| 本新株予約権の払込金額の総額 | 20,140,287,570 円 |
| 発行諸費用の概算額 | 86,000,000 円 |
| 差引手取概算額 | 20,054,287,570 円 |

(注 1) 「本新株予約権の払込金額の総額」は、本新株予約権の払込金額の総額 140,424,570 円に、本新株予約権の行使に際して出資される財産(金銭もしくは本ローン債権のいずれかまたはその双方)の価額 19,999,863,000 円を合算した金額を記載しております。

(注 2) 当社は、本新株予約権の発行に伴い、本新株予約権の払込金額の総額である 140,424,570 円に加え、本ローン契約に基づき総額 200 億円を調達する予定です。「発行諸費用の概算額」は、当該資金調達に係る諸費用の概算額として、印刷会社等への支払実費費用、アドバイザーへの支払報酬等の見込みを記載しております。

(注 3) 「発行諸費用の概算額」には、消費税が含まれております。

(注 4) 行使価額が調整された場合には、「本新株予約権の払込金額の総額」および「差引手取概算額」は増加または減少いたします。本新株予約権の行使期間内にその全部または一部につき行使が行われない場合、本新株予約権の全部または一部につき消却がなされた場合には、「本新株予約権の払込金額の総額」および「差引手取概算額」は減少いたします。

② 調達する資金の使途および支出予定時期

当社は、本新株予約権の払込金額の総額である 140,424,570 円に加え、本ローン契約に基づき総額 200 億円を調達する予定であり、その合計額から上記「発行諸費用の概算額」を差し引いた調達資金総額 20,054,424,570 円は、以下の使途に用いる予定です。

| | 具体的な使途 | 金額 | 支出予定時期 |
|---|---|---|--|
| ① | ㈱みずほ銀行・㈱三井住友銀行を中心とする 14 金融機関からの総額 375 億円のシンジケートローン(金銭消費貸借契約)に基づく借入れのうち、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施に際して必要となるリファイナンス | 合計約 100.5 億円(うち、本ローン契約に基づく借入れの充当額 100 億円) | BT ユニットの上市がなされた日 (本ローン契約に基づく実行日 と同日) |
| ② | 社債償還のための大和 PIP からの 100 億円の金銭消費貸借契約に基づく借入れのリファイナンス | 100 億円 | BT ユニットの上市がなされた日 (本ローン契約に基づく実行日 と同日) |

また、本新株予約権の行使に際しては、本ローン元本債権もしくは金銭のいずれかまたは双方を出資の目的とすることができ、本新株予約権の全部について本ローン元本債権が出資される場合は、新たに払い込まれる金銭はありません。本新株予約権の行使に際して金銭が出資された場合(本新株予約権の全部について金銭が出資された場合は、総額 19,999,863,000 円の資金調達がなされます。)は、調達した資金は、以下に用いる予定です。

| | 具体的な使途 | 金額 | 支出予定時期 |
|---|-------------------------------|----------------------------|--------|
| ① | 既存借入金(本ローン契約に基づく借入金を含みます。)の返済 | 本新株予約権の行使に際して 出資された金銭の額 | 未定 |

(注) ただし、本新株予約権の行使がされた時点の状況(投資案件の有無、投資のための資金調達金利および当社の財務状態を含みます。)によっては、既存借入金の返済ではなく、ゴルフ場取得資金、設備投資または運転資金等に利用される場合もあります。

(4) 資金使途の合理性に関する考え方

本新株予約権の払込金額および本ローン契約に基づく借入れによる資金調達額は、その全額が上記(3)に記載した借入れの返済資金、その他本施策の実施に際して生じるリファイナンス資金に充当される予定です。本施策を円滑に実施するためには、本施策のスケジュールを踏まえて上記の資金需要を充たす資金調達を行う必要があります。また、上記I.3.に記載のとおり、当該資金調達を含めた本施策の実施は、当社の1株当たりの株式価値の向上に資すると考えております。

(5) 発行条件等の合理性

① 払込金額の算定根拠およびその具体的内容

当社は、払込金額の決定に際して、公正性を期すため、本新株予約権の価値および本ローン契約に基づく借入条件の妥当性についての客観的かつ定量的な算定を得ることが必要であると判断し、当社から独立した第三者算定機関であるプルータスに本新株予約権の価値および本ローン契約に基づく調達金利の妥当性についての算定を依頼し、評価報告書(フェアネス・オピニオン)を取得いたしました。当該評価報告書によれば、本新株予約権については、一定の前提、①すなわち、株価(取締役会決議日の前営業日の株価および本自己株式公開買付け期間中の1株当たりの買付価格1,400円)、配当率(4.2%)、権利行使期間(2.3年間)、無リスク利率(0.082%)、株価変動性(31.18%)、割当予定先および当社の行動として合理的に想定される仮定(イ)割当予定先は、権利行使が可能となり、当社普通株式の終値が権利行使価格を上回っている場合、随時権利行使を行うこと(ロ)当社は割当日以降当社普通株式の終値が権利行使価格の250%を超過した場合、取得条項を発動すること、②その他発行条件および割当予定先との間で締結する予定の契約に定められた諸条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定しております(なお、当該算定は、権利行使期間の長さが同じである限り、新株予約権の割当日が変更されたとしても、これに応じて権利行使期間の始期および終期も変更される限りにおいては、同様の算定結果になるとのことです。)。また、本ローンについては、当社の置かれている状況および財務状態ならびに格付け等を参考に、調達金利の評価を実施しております。さらに、当社は本新株予約権および本ローンについて財務的見地から見た当社にとっての公正性に関するフェアネス・オピニオンを取得しております。

当社は、当該評価報告書(フェアネス・オピニオン)を参考とし、本新株予約権の払込金額は本新株予約権の理論価値と概ね見合っており、また、本ローン契約に基づく借入条件は当社による他の資金調達手法に比しても合理性が認められることから、本新株予約権は、必ずしも割当予定先に特に有利な条件で発行するものではないと考えております。もともと、本新株予約権は、本ローン契約に基づく借入と併せて発行されるものであるところ、公表されている本ローン契約と同種の他社事例が限られていること等の諸事情から、本ローンの借入条件の価値評価については難しい側面が存することから、当社といたしましては、念のため、本定時株主総会において、本新株予約権の有利発行に関する特別決議により株主の皆様の判断に諮ることを予定しております。

② 発行数量および株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数は、14,184,300株(議決権数141,843個)であり、本日現在の当社の発行済株式総数105,398,700株(2013年9月30日現在の議決権数1,026,477個)を分母とする希薄化率は13.46%(議決権の総数に対する割合は13.82%)に相当します。また、本自己株式公開買付けが、買付代金の総額を450億円とし、1株当たりの買付価格を1,400円として実施され、買付予定数の上限について応募がなされ決済が行われたと仮定した場合(当社の発行済株式総数は73,255,843株(議

決権数は705,049個)となります。)、希薄化率は19.36%(議決権の総数に対する割合は20.12%)に相当することとなります。

当社は、上記のとおり、本新株予約権付ローンによる資金調達が本施策を実現するために必要であり、SMBC 日興証券から取得した株式価値算定書を踏まえても、本新株予約権付ローンによる資金調達の実施および本新株予約権の希薄化も含めたビジネス・トラストによるアセットライトの実施が、当社の株主の皆様の最善の利益に資すると判断されることから、希薄化の規模は合理的な水準にあると判断いたしました。

(6) 割当予定先の選定理由等

① 割当予定先の概要

| | | | |
|-------------------------|---|-------------|-------------|
| (1) 名 称 | 大和 PI パートナーズ株式会社 | | |
| (2) 所 在 地 | 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号 Grantウキョウ ノースタワー | | |
| (3) 代表者の役職・氏名 | 代表取締役社長 川崎 憲一 | | |
| (4) 事 業 内 容 | 不良債権投資、プライベート・エクイティ投資、その他ファンド組成・運営業務を中心とした投資ビジネス | | |
| (5) 資 本 金 | 12,000 百万円 | | |
| (6) 設 立 年 月 日 | 1998 年(平成 10 年)12 月 | | |
| (7) 発 行 済 株 式 数 | 470,000 株 | | |
| (8) 決 算 期 | 毎年 3 月 31 日 | | |
| (9) 従 業 員 数 | 約 40 名 | | |
| (10) 主 要 取 引 先 | 該当事項はありません | | |
| (11) 大株主及び持株比率 | 株式会社大和インベストメント・マネジメント | 95% | |
| | 大和証券株式会社 | 5% | |
| (12) 当事会社間の関係 | | | |
| 資 本 関 係 | 該当事項はありません | | |
| 人 的 関 係 | 該当事項はありません | | |
| 取 引 関 係 | 当社は、大和 PIP との間の 2013 年 11 月 21 日付金銭消費貸借契約に基づき、大和 PIP から 100 億円の借入れを行っております。なお、当社は、大和証券グループ本社に属する大和証券株式会社を、当社のフィナンシャル・アドバイザーとして選定しております。 | | |
| 関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況 | 該当事項はありません | | |
| (13) 最近 3 年間の経営成績及び財政状態 | | | |
| 決算期 | 2011 年 3 月期 | 2012 年 3 月期 | 2013 年 3 月期 |
| 純 資 産 | 27,210 | 27,519 | 33,305 |
| 総 資 産 | 29,607 | 57,737 | 51,352 |
| 1 株 当 たり 純 資 産 (円) | 57,895 | 58,552 | 71,861 |
| 売 上 高 | 875 | 7,102 | 11,435 |
| 営 業 利 益 | 214 | 2,355 | 2,583 |
| 経 常 利 益 | 427 | 2,736 | 3,397 |

| | | | |
|---------------|-------|-------|-------|
| 当期純利益 | 481 | 2,500 | 2,942 |
| 1株当たり当期純利益(円) | 1,023 | 5,320 | 6,260 |
| 1株当たり配当金(円) | 0 | 0 | 0 |

(単位:百万円。特記しているものを除く。)

1株当たりのデータは期末の数字を使用

(注) 当社は、割当予定先の親会社である株式会社大和証券グループ本社が株式会社東京証券取引所に提出している「コーポレートガバナンス報告書」の記載内容により、割当予定先は反社会的勢力とは関係がないものと判断しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

② 割当予定先を選定した理由

上記 I.3 に記載のとおり、当社は、BT の組成を含む本施策の実施が当社の 1 株当たりの株式価値の最大化に資すると考えております。

そして、上記 I.4.(1)に記載のとおり、当社は、本施策の実施に際しては、BT ユニットの上場が日本国外における資金調達となることや、スキーム実行後における当社と BT・SPC の継続的關係性が重要になるといった諸要素を含む、ビジネス・トラストによるアセットライトのスキームの採用に際して、その実現に向けて協力して取り組むパートナーの存在が不可欠であると考えました。そこで、当社は、BT・SPC の組成および運営に関して、当社の経営および事業内容に対する理解が深く、本施策の意義について理解している大和証券グループとの協力が適切であると判断し、本施策を実施する上でのパートナーとして、大和証券グループに対して協力を求めました。

このような大和証券グループによる協力は、ビジネス・トラストによるアセットライトのスキームの実行の場面のほか、アセットライト手法を活用することによる当社の継続的な企業価値の維持の側面でも必要となるため、継続的な協力を得るためにも、エクイティ性を含む商品によって、大和証券グループから資金供与を受けることが合理的であると考えております。また、本施策の実施に際して継続的な協力先からエクイティ性の資金供与を受けることについては、SPC に対する融資を行う金融機関からも同様の要請がなされておりました。

このような観点から、当社は、大和証券グループに属する投資会社である大和 PIP に対し、新株予約権証券の発行をすることといたしました。

さらに、当社の財務面の観点からも、本施策の実施に際しては、当社の既存借入債務の担保留保資産を SPC に移管することから、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施のタイミングで当社の既存借入債務のリファイナンスを行うこと、およびビジネス・トラストによるアセットライト後の当社の事業方針に沿った内容にローン契約の条件を変更することが必要であるため、当社は、これらのリファイナンス資金の調達を行う必要があります。

かかるリファイナンス資金の一部については、新 AG ローンでも調達する予定ですが、これに加えて、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施に際して必要となる上記のリファイナンスを、本施策の全体のストラクチャーおよびスケジュールの中で安定的に行い、当社の資金需要を充たすための資金供与を行うことが可能な資金供与者が必要となります。

上記のような、ビジネス・トラストによるアセットライトを成功させるための戦略的な観点および当社の財務の観点の双方の要請を充たすための仕組みとして、当社は、本新株予約権付ローンにより、大和 PIP より資金調達(新株予約権の払込金額 140,424,570 円および貸付金額 200 億円を含みます。)を行うことを決定いたしました。

③ 割当予定先の保有方針

大和 PIP は、本施策のパートナーとしての大和証券グループに属する投資会社として、本新株予約権を引き受けることとなります。かかるパートナーとしての位置づけの観点から、上記 I.4.(2)に記載のとおり、大和 PIP による本新株予約権の譲渡または行使に関しては、一定の場合には当社の取締役会の承諾が必要な仕組みとなっており、一定の制約が付されています。

なお、当社と大和 PIP の間で、本新株予約権の行使により取得する当社株式の譲渡に関して、事前に当社に対する通知を要するものとするものを除き、これを制約する合意は行っておりません。

④ 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

大和 PIP からは、本新株予約権の払込金額の総額の払込みおよび本ローン契約に基づく当社への貸付けに要する資金は確保されている旨の報告を受けております。当社としては、大和 PIP の直近の決算公告に記載の 2013 年 3 月末時点の貸借対照表を確認するとともに、大和 PIP において、大和 PIP の親会社である株式会社大和証券グループ本社から上記の資金を借入れる予定であること、および株式会社大和証券グループ本社が関東財務局長に提出した直近の有価証券報告書(2013 年 6 月 27 日提出)および四半期報告書(2014 年 2 月 14 日提出)に記載の総資産、純資産ならびに現金および預金等の状況についても確認した結果、本新株予約権の払込金額の総額の払込みおよび本ローン契約に基づく当社への貸付けについて問題はないと判断しております。

(7) 大株主および持株比率

| 募集前(2013 年 9 月 30 日現在) | |
|---|------|
| (株)C&I Holdings | 9.2% |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行(株)(信託口) | 6.9% |
| (株)レノ | 6.6% |
| (株)南青山不動産 | 4.8% |
| 日本マスタートラスト信託銀行(株)(信託口) | 3.8% |
| SSBT OD05 OMNIBUS ACCOUNT-TREATY CLIENTS (常任代理人 香港上海銀行東京支店) | 2.3% |
| ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーレギュラーアカウント (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券(株)) | 2.0% |
| ザ チェース マンハッタン バンク エヌエイ ロンドン エス オムニバス アカウント (常任代理人 (株)みずほ銀行決済営業部) | 1.9% |
| (株)オリンピア | 1.9% |
| MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレー MUFG 証券(株)) | 1.7% |

(注1) 大和 PIP は現時点において当社の株式を保有しておりませんが、本新株予約権の全部に係る潜在株式数を反映した大和 PIP の持株比率は、最大 11.86%となります。

(注2) 株式会社レノから、関東財務局長宛に提出された 2013 年 12 月 4 日付の変更報告書により、株式会社レノの共同保有者である株式会社シティインデックスホスピタリティが 2013 年 12 月 3 日現在で以下の株式を保有している旨の報告を受けております。

大量保有者名 株式会社シティインデックスホスピタリティ

保有株券等の数 3,601,900 株

株券等保有割合 3.42% (2013年12月3日時点)

(注3) フィデリティ投信株式会社から、関東財務局長宛に提出された2014年1月10日付の大量保有報告書および2014年3月7日付の変更報告書により、2014年2月28日現在で以下の株式を保有している旨の報告を受けております。

大量保有者名 フィデリティ投信株式会社

保有株券等の数 4,266,500 株

株券等保有割合 4.05% (2014年2月28日時点)

(企業行動規範上の手続)

本新株予約権の発行は、①希薄化率が合計25%未満であること、②支配株主の異動を伴うものではないこと(本新株予約権すべてが権利行使された場合であっても、支配株主の異動が見込まれるものではないこと)から、取引所の定める上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手および株主の意思確認手続は要しません。

(8) 過去3年間の業績およびエクイティ・ファイナンスの状況

① 最近3年間の業績(連結)

| | 2011年3月期 | 2012年3月期 | 2013年3月期 |
|--------------|------------|------------|------------|
| 連結売上高 | 86,694百万円 | 86,799百万円 | 90,920百万円 |
| 連結営業利益 | 13,317百万円 | 12,601百万円 | 13,303百万円 |
| 連結経常利益 | 11,475百万円 | 10,726百万円 | 11,141百万円 |
| 連結当期純利益 | 8,121百万円 | 11,294百万円 | 6,025百万円 |
| 1株当たり連結当期純利益 | 7,761.99円 | 11,009.12円 | 5,871.75円 |
| 1株当たり配当金 | 1,000円 | 1,200円 | 5,500円 |
| 1株当たり連結純資産 | 76,086.35円 | 86,067.24円 | 90,695.78円 |

(注)当社は、2013年10月1日付で普通株式1株につき100株の割合で株式分割を行っております。

② 現時点における発行済株式数および潜在株式数の状況

| | 株式数 | 発行済株式数に対する比率 |
|-------------------------|--------------|--------------|
| 発行済株式数 | 105,398,700株 | 100% |
| 現時点の転換価額(行使価額)における潜在株式数 | — | — |
| 下限値の転換価額(行使価額)における潜在株式数 | — | — |
| 上限値の転換価額(行使価額)における潜在株式数 | — | — |

③ 最近の株価の状況

(ア) 最近3年間の状況

| | 2011年3月期 | 2012年3月期 | 2013年3月期 |
|-----|----------|----------|----------|
| 始 値 | 933 円 | 580 円 | 626 円 |
| 高 値 | 1,059 円 | 640 円 | 990 円 |
| 安 値 | 470 円 | 500 円 | 457 円 |
| 終 値 | 587 円 | 628 円 | 888 円 |

(注) 当社は、2013年10月1日付で普通株式1株につき100株の割合で株式分割を行っているため、上記株価は株式分割考慮後の数値を記載しております。

(イ) 最近6ヶ月間の状況

| | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 | 1月 | 2月 |
|-----|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 始 値 | 1,079 円 | 1,197 円 | 1,079 円 | 1,199 円 | 1,334 円 | 1,345 円 |
| 高 値 | 1,250 円 | 1,198 円 | 1,203 円 | 1,337 円 | 1,431 円 | 1,406 円 |
| 安 値 | 1,077 円 | 1,074 円 | 1,079 円 | 1,188 円 | 1,307 円 | 1,285 円 |
| 終 値 | 1,211 円 | 1,076 円 | 1,198 円 | 1,326 円 | 1,347 円 | 1,323 円 |

(注) 当社は、2013年10月1日付で普通株式1株につき100株の割合で株式分割を行っているため、上記株価は株式分割考慮後の数値を記載しております。

(ウ) 発行決議日前営業日における株価

| | 2013年3月27日 |
|-----|------------|
| 始 値 | 1,260 円 |
| 高 値 | 1,480 円 |
| 安 値 | 1,239 円 |
| 終 値 | 1,343 円 |

④ 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

該当事項はありません。

(9) 発行要項

別紙2参照

IV 本施策に関する事業上のリスク

本施策が予定どおり実施された場合、当企業グループの事業および財務は構造的に変更されることとなり、それに伴い、事業等のリスクも大きく変化することとなります。当社は、現時点においては、本施策の実施後には、主として以下のリスクが存するものと考えています。

① 事業の構造的変更について

本施策が実施された場合は、現在当企業グループが保有する当初BT対象ゴルフ場がSPCに移管され、当社の財務諸表からオフバランス化されることになる一方、当社はSPCとの間で経営管理委託契約を締結

し、当初 BT 対象ゴルフ場の運営委託を受けることになります。当社は、従前の事業をゴルフ場運営事業と資産保有事業とに分離したうえで、ゴルフ場運営事業に注力していくことによって、当社の資産の効率化が実現され、また、ゴルフ場運営事業の価値を顕在化させることができるものと考えております。

しかしながら、その反面、本施策の実施後には、不動産の使用の対価や価値上昇等の資産保有事業に係る経済的利益を享受することができなくなります。さらに、市場環境その他の状況から、ビジネス・トラストによるアセットライトによって当社の企図したゴルフ場運営事業に注力することによる利益が得られないおそれもあります。

また、当社は、本施策の実施後には、SGX-ST および MAS から上場承認が得られること等を条件として、SGX-ST に上場される予定の BT のユニットの発行済総数の 25% 超を継続して保有する方針であるため、当該保有ユニットについて、国内のゴルフ場資産の保有とは異なり、ユニットの価格変動リスクおよび為替リスク等に晒されることとなります。

② 循環型ビジネスについて

当社は、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施後、当初 BT 対象ゴルフ場以外の当企業グループが保有するゴルフ場および新規に取得するゴルフ場につき、当社のゴルフ場運営ノウハウによるバリューアップを経て収益力を向上・安定化させた上で、これを主に SPC に売却し、さらに当社において積極的なゴルフ場の新規取得を行うという循環型ビジネスを展開することを予定しております。これにより、当社は、SPC に売却したゴルフ場の運営業務を受託することによって、当該ゴルフ場の運営業務に関する報酬を継続的に収受することができるほか、SPC へのゴルフ場の売却益も目指すことができると考えています。当社は、この循環型ビジネスを展開し、運営受託に注力したビジネスモデルを目指します。しかしながら、当初 BT 対象ゴルフ場以外の当企業グループが保有するゴルフ場のバリューアップが想定どおりに進まないために当社の企図する利回りでのゴルフ場の売却が実現できない、ゴルフ場の M&A 市況等の要因により当社においてゴルフ場の新規取得が想定どおりに実施できない、または市場環境等により BT において資金調達が困難なためゴルフ場の当社からの移管ができないといった事態が生じ、当社が企図している循環型ビジネスによる成長性や収益性を確保できない可能性があります。

③ SPC への収益の依存について

当社は、本施策の実施により、SPC からゴルフ場の運営業務を受託する対価として報酬を得ることとなる予定です。上記のとおり、本施策実施直後においても、当社の収益の重要な部分を SPC に依存することとなります。また、本施策の実施後も継続的に SPC へのゴルフ場の移管を進める場合、当社の SPC への依存はより高くなります。したがって、将来においてトラスティ・マネジャー、BT、SPC との関係が悪化し、または SPC との間の経営管理委託契約が当社に不利益に変更されるもしくは更新拒絶、解除、解約等により終了する等の事態が生じたときは、当企業グループの経営成績等に重大な影響を及ぼす可能性があります。

④ SPC またはトラスティ・マネジャーとの間の合意等について

当社は、SPC に対するゴルフ場の移管に際して、SPC またはトラスティ・マネジャーに対し、当初 BT 対象ゴルフ場を保有する当社子会社や当初 BT 対象ゴルフ場に関する移管時点における一定事項についての表明保証を行う予定であり、当初 BT 対象ゴルフ場の移管後に当該表明保証事項の違反が生じた場合は、当社は、補償または当初 BT 対象ゴルフ場の買戻しの義務を負う可能性があります。また、当社は、SPC およびトラスティ・マネジャーに対して、当初 BT 対象ゴルフ場の移管後に、当社が新たにゴルフ場等を取得し

ようとする場合の先買権、ならびに当社による当初 BT 対象ゴルフ場以外のゴルフ場等の売却に関する協議開始権および先買権を付与し、また、一定の場合には当社が保有するゴルフ場等を第三者に売却する義務を負う予定です。これらによって、当社が企図する循環型ビジネスの実施のための新規ゴルフ場等の取得または SPC 以外の者に対する当社の機動的な資産の売却が阻害される可能性があります。さらに、当社は、移管時点において当企業グループが保有するゴルフ場のうち当初 BT 対象ゴルフ場以外のゴルフ場等について、一定の条件の下で、SPC が当企業グループから取得する権利を付与する予定です。これによって、当社にとって望ましくない時期に望ましくない条件でゴルフ場等の資産を SPC に移管せざるを得なくなる可能性があります。

⑤ 財務の構造的変更について

当社は、ビジネス・トラストによるアセットライトの実施後に、アセットライト受領金額の一部その他の資金を用いて、2014年8月上旬頃(予定)を目途として、本自己株式公開買付けを行うことを予定しております。当社は、本自己株式公開買付けは、当社株式1株当たり利益および資本効率の向上に資するものと判断しておりますが、本自己株式公開買付けが実施された場合には、当社の自己資本は大きく圧縮されることとなります。このような財務の構造的変更に対する金融機関および資本市場からの評価によっては、当企業グループが必要な時期に希望する条件で資金調達を行うことができなくなる可能性や、資金調達金利が増大する可能性があります。その結果、将来の当企業グループの財政状態や業績に影響を及ぼす可能性があります。

⑥ その他

本施策の実施に伴うリスクは以上に限定されるものではなく、本施策の実施後に BT の成長または存続、当企業グループと BT との関係に影響する想定外のリスクが顕在化する可能性もあります。これには、我が国またはシンガポールの法令、ガイドライン、税制、会計基準等の制定、改正等が含まれます。かかる事態が生じた場合には、本施策の実施後の当社の計画や前提に変更が生じる可能性があります。さらに、本施策の実施の過程において想定外の問題やコストが生じる可能性もあります。これらの事態が生じた場合には、当企業グループの経営成績等に影響を及ぼす可能性があります。

なお、本施策の実行は、定時株主総会における当社株主の承認が得られること、SGX-ST および MAS の承認が得られること、BT のユニットの SGX-ST における上場が確実となっていること(かかる上場審査の過程で当社の事業に重大な悪影響または支障を与えると当社取締役会が判断する問題や事由が発生しないし判明していないことを含みます。)、アセットライト受領金額が一定金額以上となること、ビジネス・トラストによるアセットライトの実現のための SPC における借入れによる資金調達の実行が確実となっていること、新 AG ローンの実行が確実となっていること、本自己株式公開買付けが大要本プレスリリースに記載された条件および見込みに従って開始されることが合理的に見込まれていることや、当社や SPC に移管される当社子会社の財政状態等に重大な悪影響を及ぼす可能性のある事由の不存在などの諸条件が充足されることを条件とするものであるため、これらが充足されない場合には、本施策の内容が変更され、または本施策の実施が中止される場合もあります。また、当社は、シンガポール又は東京の市場環境、IPO の条件、当社の事業・経営成績・財務状況に生じる影響その他の諸般の事情を考慮して、本施策が当社の株主価値の向上に資しないと当社取締役会の裁量にて判断した場合には、上場申請の取り下げ等により本施策の実施を中止する場合があります。さらに、本施策は、一連の取引として実行されることを企図しており、原則として、一部の取引のみが実行されることは企図されておりません。しかしながら、本自己株式取得はビジネス・トラスト

によるアセットライトの実施後に行われる予定であるため、想定どおりに実施できない可能性があります。かかる場合、当社がビジネス・トラストによるアセットライトにより得た資金の代替的な使途が適時に見つからなければ、当社の経営成績等に影響を及ぼす可能性があります。

V 日程

| | |
|-------------------------------|------------------|
| (1)大和 PIP との間の金銭消費貸借契約・投資契約締結 | 2014 年 3 月 28 日 |
| (2)事業譲渡契約の締結 | 2014 年 5 月中旬(予定) |
| (3)各種契約の締結(※) | 2014 年 6 月下旬(予定) |
| (4)定時株主総会開催日 | 2014 年 6 月下旬(予定) |
| (5)SPC ローン契約の締結 | 2014 年 6 月下旬(予定) |
| (6)会社分割・株式譲渡・合併等の実行 | 2014 年 8 月上旬(予定) |
| (7)本匿名組合出資持分の譲渡 | 2014 年 8 月上旬(予定) |
| (8)BT ユニットの SGX-ST への上場 | 2014 年 8 月上旬(予定) |
| (9)本新株予約権付ローンの実行 | 2014 年 8 月上旬(予定) |
| (10)本自己株式公開買付けの開始 | 2014 年 8 月上旬(予定) |

※ ゴルフ場保有子会社の再編に関する分割契約・株式譲渡契約(上記 II.(2))

劣後ローン契約(上記 II.(3))

本匿名組合契約(上記 II.(4))

SPC と BT 対象ゴルフ場子会社の合併契約(上記 II.(5))

本匿名組合出資持分の譲渡契約・SPC 持分の譲渡契約(上記 II.(6))

(注)上記のうち、(7)、(8)および(9)は同日になされ、また、(6)は、(8)の実現が確実となった段階で、(8)に先立って効力が発生する予定です。

以上

【本件に関するお問合せ先】(平日 9:00~17:00)

株式会社アコーディア・ゴルフ

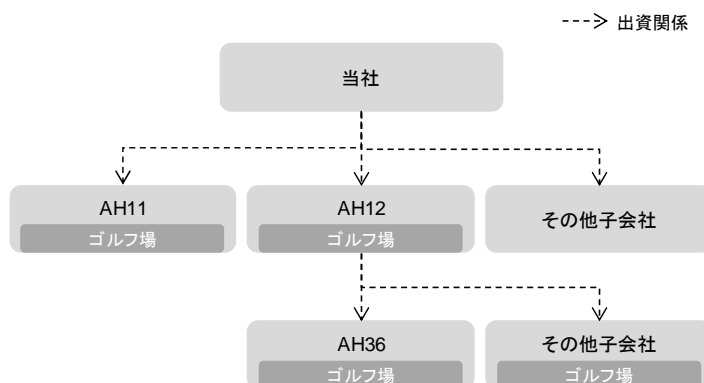
IR部 野瀬

電話:03-6688-1500(音声ガイダンス)

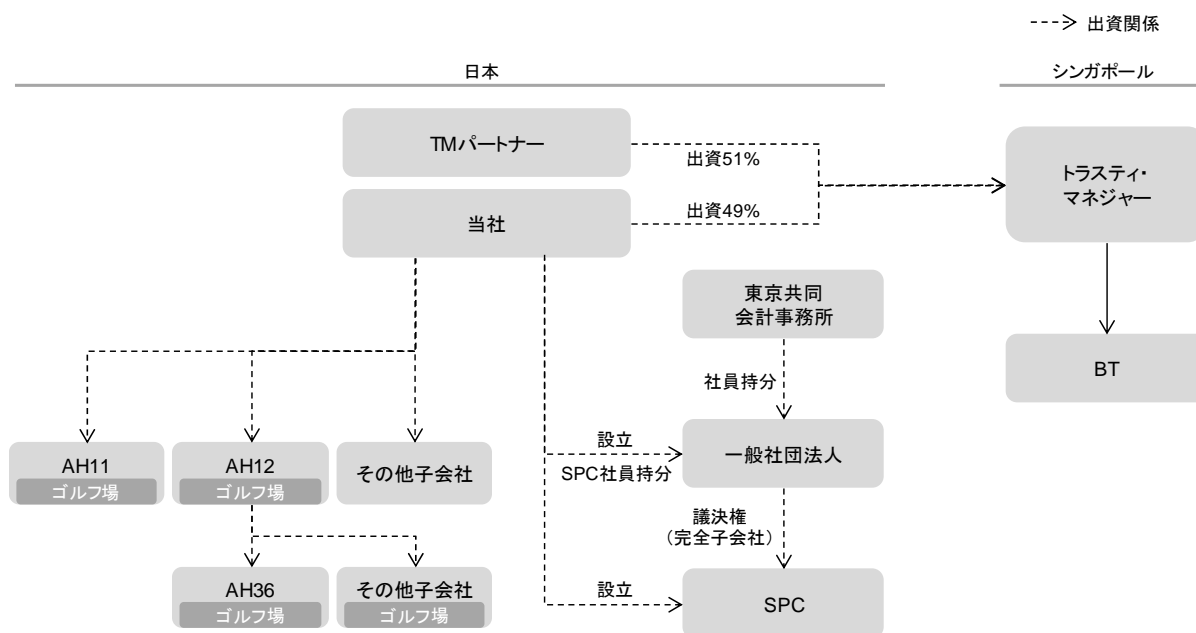
E-mail:ir@accordiagolf.com

本プレスリリースは、いかなる証券についての投資募集行為の一部をなすものでもありません。本プレスリリースは、一般に公表するための記者発表文であり、日本国内外を問わず一切の投資勧誘またはそれに類する行為のために作成されたものではありません。特に、本プレスリリースは米国、カナダおよびオーストラリアその他いかなる領域におけるいかなる証券の募集または販売を構成するものでもありません。上記の証券は 1933 年米国証券法に従って登録がなされたものでも、また今後登録がなされるものでもなく、1933 年米国証券法に基づいて証券の登録を行うかまたは登録義務からの適用除外を受ける場合を除き、米国において証券の募集または販売を行うことはできません。仮に、米国における証券の公募が行われる場合には、1933 年米国証券法に基づいて作成される英文目論見書が用いられます。当該目論見書は、証券の発行者または売出人より入手することができます。当該目論見書には証券の発行者およびその経営陣に関する詳細な情報ならびにその財務諸表が記載されます。なお、本件においては米国における証券の募集は行われません。また、本プレスリリースは、当社や他社に対する投資その他の取引の勧誘もしくは斡旋等またはこれらを阻害することを目的としたものではありません。本プレスリリース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、本日現在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、実際の結果等は本プレスリリースに記載された内容から大きく乖離する可能性があることをご承知おきください。また、実際の結果等にかかわらず、当社が本プレスリリースの任意開示としての都度の改訂等を行うとは限らず、当社はそのような義務を負いません。

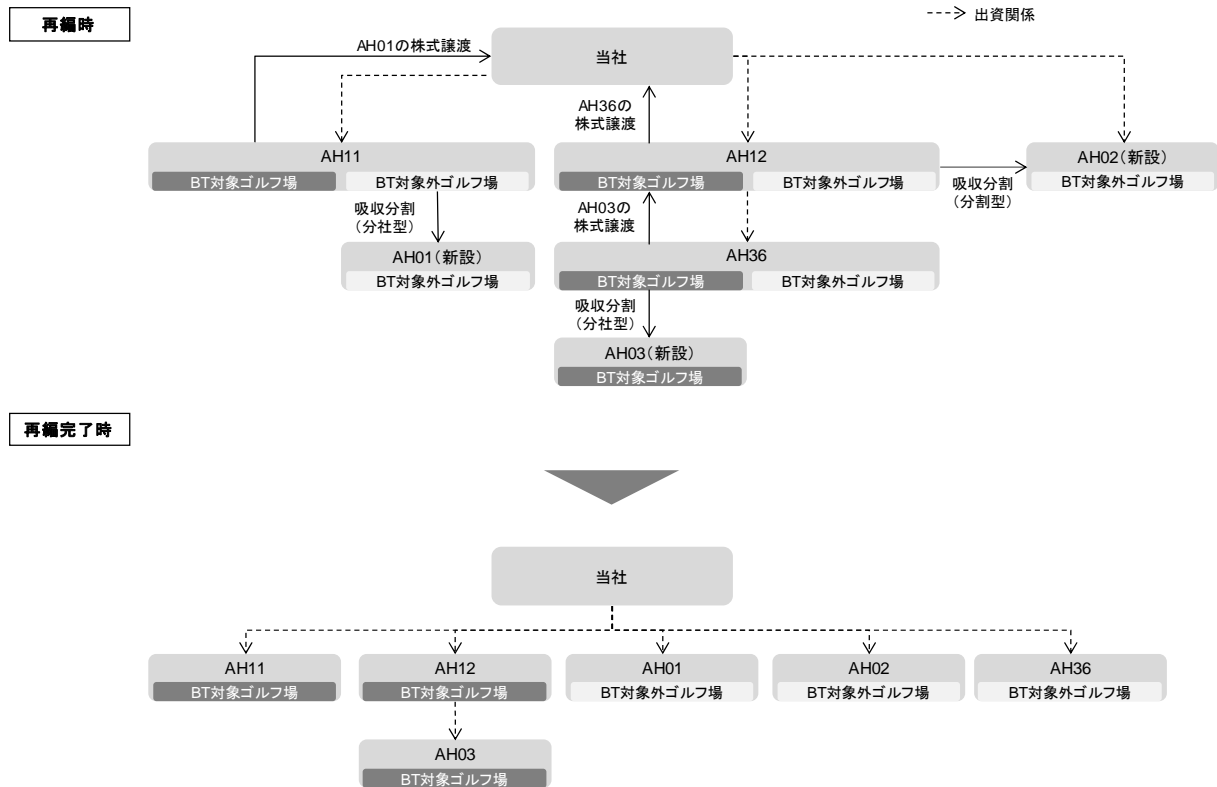
<本施策実施前>



(1) 合同会社および一般社団法人の設立ならびに BT の組成

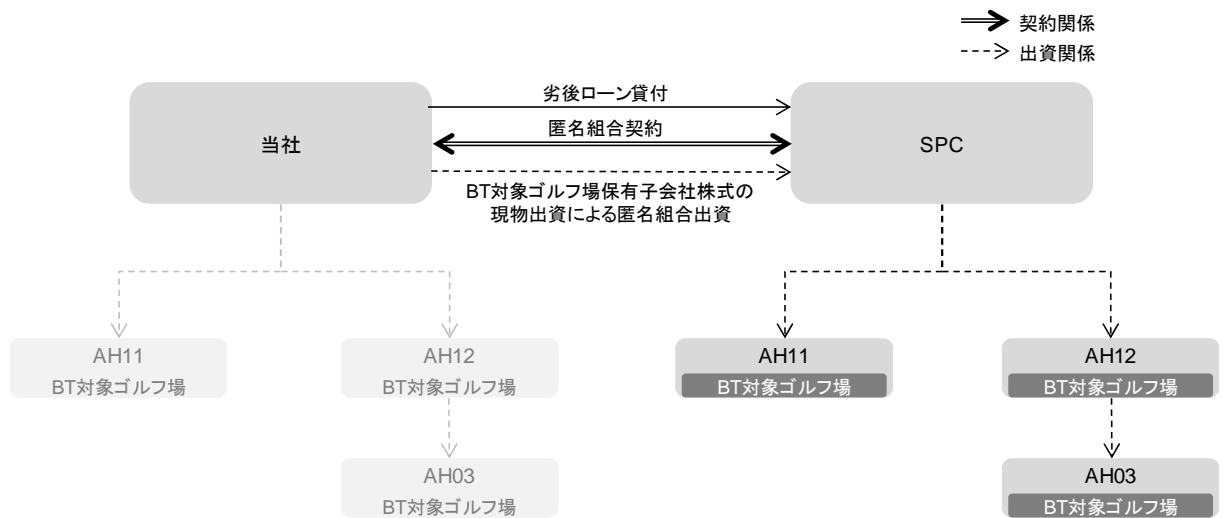


(2) ゴルフ場保有子会社の再編

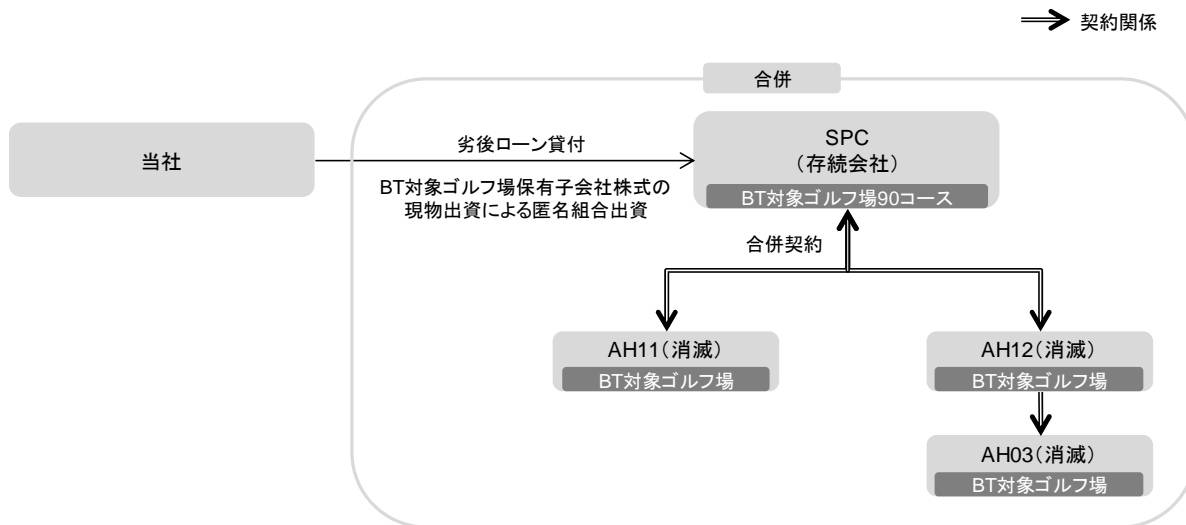


(3) 当社による劣後ローンの実行

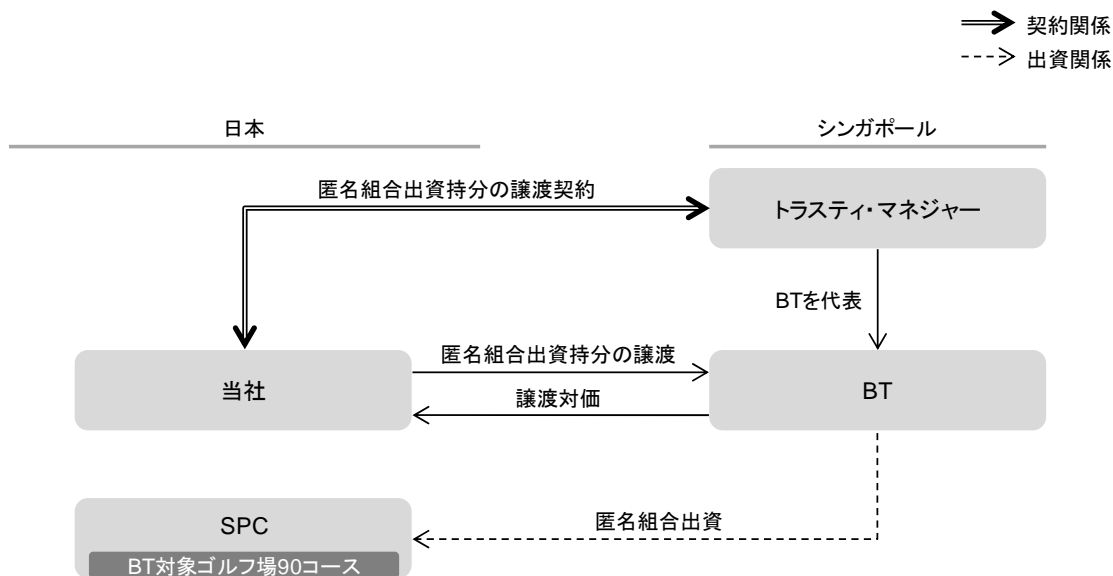
(4) BT 対象ゴルフ場保有子会社株式を出資の目的とする匿名組合出資



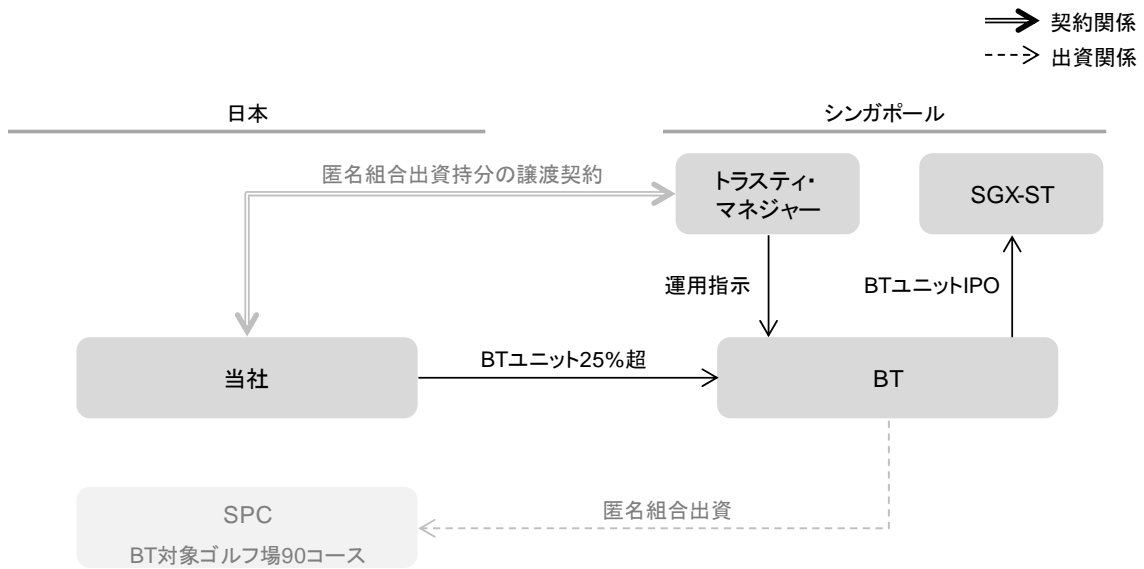
(5) SPC と各 BT 対象ゴルフ場保有子会社の合併



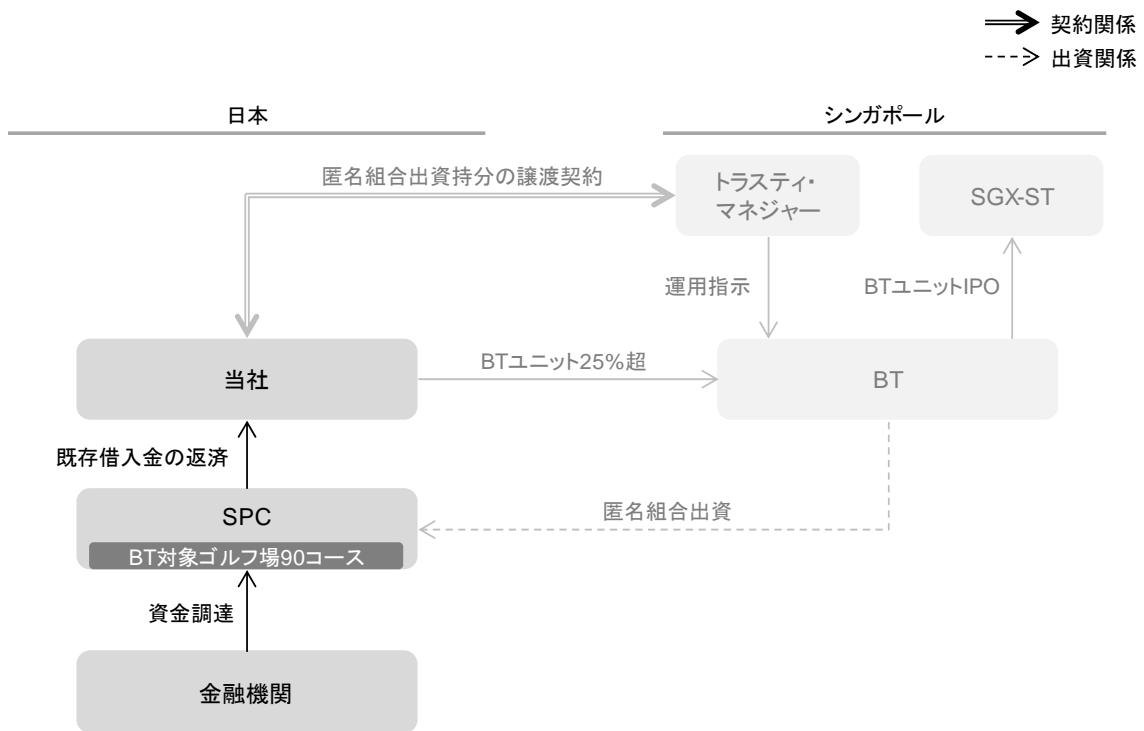
(6) 本匿名組合出資持分の BT への譲渡および従業員の SPC への転籍



(7) BT の SGX-ST 上場予定および当社による BT ユニットの取得



(8) SPC に対するローンの実行



株式会社アコーディア・ゴルフ
第 3 回新株予約権発行要項

1. 新株予約権の名称
株式会社アコーディア・ゴルフ第 3 回新株予約権(以下「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の総数
141,843 個
3. 本新株予約権の払込金額
本新株予約権 1 個あたり 990 円
4. 本新株予約権の割当日
2014 年 8 月 1 日
5. 本新株予約権の払込期日
2014 年 8 月 1 日
6. 本新株予約権の目的である株式の種類および数
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とし、本新株予約権 1 個当たりの目的である株式の数(以下「対象株式数」という。)は 100 株とする。
 - (2) ① 当社が第 8 項に従って行使価額(第 7 項第(6)号に定義される。以下同じ。)の調整を行う場合には、対象株式数は次の算式によって調整される。ただし、かかる調整は当該時点において未行使の本新株予約権に係る対象株式数についてのみ行われ、調整の結果として 1 株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。なお、同一の本新株予約権者により複数の本新株予約権が同時に行使された場合には、かかる端数の切り捨ては、同時に行使された各本新株予約権により交付すべき株式数の合計数を基礎として行う。

$$\text{調整後対象株式数} = \frac{\text{調整前対象株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$$
 - ② 調整後対象株式数の適用日は、第 8 項による行使価額の調整に関し、当該調整後行使価額を適用する日と同日とする。
 - ③ 対象株式数の調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、調整前対象株式数、調整後対象株式数およびその適用開始日その他必要な事項を本新株予約権の新株予約権者に通知する。ただし、適用開始日の前日までに前記の通知を行うことができないときは、適用開始日以降速やかにこれを行う。
7. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の内容および価額

- (1) 本新株予約権の行使に際して出資される財産は、以下のいずれかとする。
 - ① 金銭
 - ② 大和 PI パートナース株式会社および当社との 2014 年 3 月 28 日付金銭消費貸借契約書(以下「本ローン契約」という。)に基づく貸金元本債権(以下「本ローン債権」という。)
 - ③ 金銭および本ローン債権
- (2) 本新株予約権の行使に際して金銭を出資する場合、その価額は、行使価額に対象株式数を乗じた額とする。
- (3) 本新株予約権の行使に際して本ローン債権を出資する場合、出資される本ローン債権の債権額は、行使価額に対象株式数を乗じた金額とする。
- (4) 本新株予約権の行使に際して金銭および本ローン債権を出資する場合、出資される金銭および本ローン債権の価額の合計額は、行使価額に対象株式数を乗じた金額とする。
- (5) 本新株予約権の行使に際して出資された本ローン債権は、当該債権額の範囲内において、当該出資と同時に、弁済期が到来したものとみなされ、かつ混同により消滅する。
- (6) 本新株予約権の行使に際して払込みをすべき当社普通株式 1 株あたりの金額(以下「行使価額」という。)は、1,410 円とする。ただし、行使価額は第 8 項に定めるところに従い調整される。

8. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の発行後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社の発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式(以下「新株発行等による行使価額調整式」という。)により行使価額を調整する。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{交付株式数} \times 1 \text{株あたりの払込金額}}{\text{時価}}}{\text{既発行株式数} + \text{交付株式数}}$$

- (2) 新株発行等による行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合およびその調整後の行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。

- ① 時価(本項第(4)号②に定義する。以下同じ。)を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する場合(ただし、当社普通株式を交付する旨の定めのある証券、又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合を除く。)

調整後の行使価額は、当該当社普通株式に係る払込期日又は払込期間の末日の翌日以降、また、当該募集において株主に当社普通株式の割当てを受ける権利を与える場合は、当該権利を与える株主を定めるための基準日(基準日を定めない場合は、払込期日)の翌日以降、これを適用する。

- ② 当社普通株式の株式分割又は無償割当てを行う場合

調整後の行使価額は、当該株式分割等により株式を取得する株主を定めるための基準日(基準日を定めない場合は、効力発生日)の翌日以降、これを適用する。

- ③ 時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する旨の定めのある証券若しくは権利、又は時価を下回る価額をもって当社普通株式の交付を受けることができる新株予約権若しくは新株予約

権付社債その他の証券又は権利を交付する場合(無償割当ての場合を含む。)

調整後の行使価額は、交付される証券若しくは権利のすべてが当初の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして新株発行等による行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該証券若しくは権利の払込期日又は払込期間の末日(無償割当ての場合には、効力発生日)の翌日以降、また、当該募集において株主に当該証券若しくは権利の割当てを受ける権利を与える場合は、当該権利を与える株主を定めるための基準日(基準日を定めない場合は、効力発生日)の翌日以降、これを適用する。

- (3) ① 当社は、本号②の本配当を実施する場合には、次に定める算式(以下「本配当による行使価額調整式」といい、新株発行等による行使価額調整式と併せて「行使価額調整式」と総称する。)により行使価額を調整する。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{時価} - \text{本配当額}}{\text{時価}}$$

- ② 「本配当額」とは、2014年4月1日以降の日を基準日として行われる当社普通株式1株当たりの剰余金の配当(以下「本配当」という。)の額(会社法第455条第2項および第456条の規定により支払う金銭を含む。現物配当の場合は当該現物の簿価を配当額とする。)をいう。なお、本新株予約権発行後に、株式分割、株式無償割当て又は株式併合より当社普通株式の発行済株式総数に変更された場合には、合理的に調整する。
- ③ 本配当による行使価額の調整は、当該調整の対象となる剰余金の配当について、会社法第454条又は第459条に定める剰余金の配当決議が行われた日の属する月の翌月1日以降これを適用する。
- (4) ① 行使価額調整式の計算については、1円未満の端数が生じたときはこれを切り捨てる。
- ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日(ただし、本配当による行使価額調整式の場合は当該事業年度の配当に係る最終の基準日)に先立つ45取引日目に始まる30取引日(当社普通株式に関し終値のない日数を除く。)の株式会社東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値とする。平均値の計算は、1円未満の端数が生じたときはこれを切り捨てる。
- ③ 行使価額調整式で使用する調整前行使価額は、調整後行使価額を適用する日の前日において有効な行使価額とし、行使価額調整式で使用する既発行株式数は、当該募集において株主に株式の割当てを受ける権利を与える場合は、当該権利を与える株主を定めるための基準日(基準日を定めない場合は、その効力発生日)、また、それ以外の場合は、調整後行使価額を適用する日の1ヶ月前の応当日(応当日がない場合には当該日の前月末日とする。)における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式数を控除し、当該行使価額の調整前に本項第(2)号又は第(5)号に基づき交付株式数とみなされた当社普通株式のうち未だ交付されていない当社普通株式の数を加えた数とする。また、当社普通株式の分割が行われる場合には、行使価額調整式で使用する交付株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まない。
- ④ 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が1円未満にとどまるときは、行使価額の調整は行わない。ただし、その次に行使価額の調整を必要とする事由が

発生し行使価額を調整する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。

- (5) 本項第(2)号および第(3)号に掲げた場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。
- ① 株式の併合、合併、会社分割、株式移転又は株式交換のために行使価額の調整を必要とする場合。
 - ② 本号①のほか、当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とする場合。
 - ③ 行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要がある場合。
- (6) 前各号の規定により行使価額の調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、調整前の行使価額、調整後の行使価額およびその適用開始日その他必要な事項を本新株予約権の新株予約権者に通知する。ただし、適用開始日の前日までに前記の通知を行うことができないときは、適用開始日以降速やかにこれを行う。

9. 本新株予約権を行使することができる期間

2014年8月1日から2016年11月末日まで。

10. 本新株予約権の行使の条件

- (1) 各本新株予約権の一部行使はできないものとする。
- (2) 本新株予約権は、シンガポール証券取引所メインボードにおいて、当社又は当社の関連会社が2014年3月28日時点で保有するゴルフ場又はゴルフ練習場等の全部又は一部に係る事業を投資対象とし、シンガポールのビジネス・トラスト法(Business Trusts Act of Singapore)に基づき組成される信託型の上場ファンドであるビジネス・トラストのユニットが上場され、かつ、以下のいずれかの条件が満たされない限り行使することができない。
 - ① 本新株予約権の払込みがなされた日以降、当社において、取得価額の累計額が300億円以上となる自己株式の取得が行われた場合又は買付代金の総額が300億円以上となる自己株式公開買付けを開始した場合
 - ② 本新株予約権の払込みがなされた日以降、当社が当事者となる吸収合併、新設合併、吸収分割、新設分割、株式交換、株式移転又は事業譲渡(株主総会決議を要さないものを除く。)に係る契約又は計画に関する議案につき、当社の株主総会の承認がなされた場合
 - ③ 本ローン契約に定める期限の利益喪失事由が生じた場合(本ローン契約の定めに従い又は本ローン契約の貸付人の同意により当該期限の利益喪失事由が治癒された場合を除く。)

11. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金および資本準備金に関する事項

- (1) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし、計算の結果1円未満の端数が生じたときは、その端数を切り上げる。
- (2) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、上記(1)記載

の資本金等増加限度額から上記(1)に定める増加する資本金の額を減じた額とする。

12. 譲渡による本新株予約権の取得の制限

譲渡による本新株予約権の取得については、当社取締役会の決議による承認を要する。

13. 本新株予約権の取得事由

- (1) 当社は、第 10 項に定める行使条件が満たされた日以降に、株式会社東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値(気配表示を含む。)が 20 連続取引日にわたり基準価額(以下に定義する。)以上となった場合、本新株予約権の新株予約権者に対し、当社の取締役会が別途決定する日(以下「取得日」という。)において、当該取得日から 30 日以上 45 日以内の事前通知を行うことを条件として、当社が取得する本新株予約権の個数に本新株予約権 1 個あたりの払込金額を乗じた金額の金銭を交付して、残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。「基準価額」とは、本新株予約権の当初の行使価額の 250%相当額とし、第 8 項に定める行使価額の調整条項に準じて調整されるものとする。
- (2) 前号に関して本新株予約権の一部が取得される場合には、抽選その他の合理的な方法により、取得される本新株予約権が決定される。

14. 組織再編行為に伴う新株予約権の交付に関する事項

当社が、合併(当社が合併により消滅する場合に限る。)、吸収分割若しくは新設分割(それぞれ当社が分割会社になり、かつ本ローン元本債権に係る債務が吸収分割若しくは新設分割により承継会社若しくは新設会社に承継される場合に限る。)又は株式交換若しくは株式移転(それぞれ当社が完全子会社となる場合に限る。)(以下「組織再編行為」と総称する。)を行う場合は、組織再編行為の効力発生日(吸収合併につき吸収合併が効力を生ずる日、新設合併につき新設合併設立株式会社の成立の日、吸収分割につき吸収分割がその効力を生ずる日、新設分割につき新設分割設立株式会社の成立の日、株式交換につき株式交換がその効力を生ずる日および株式移転につき株式移転設立完全親会社の成立の日をいう。以下同じ。)の直前において残存する本新株予約権(以下「残存新株予約権」という。)を保有する新株予約権者に対し、それぞれの場合につき、会社法第 236 条第 1 項第 8 号のイからホまでに掲げる株式会社(以下「再編対象会社」と総称する。)の新株予約権(以下「承継新株予約権」という。)をそれぞれ以下の条件に基づき交付する。この場合、組織再編行為の効力発生日において、本新株予約権は消滅し、本新株予約権者は承継新株予約権の新株予約権者となるものとし、本要項の本新株予約権に関する規定は承継新株予約権について準用する。ただし、吸収分割又は新設分割を行う場合は、以下の条件に沿ってその効力発生日の直前において残存する本新株予約権の本新株予約権者に対して当該本新株予約権に代えて再編対象会社の承継新株予約権を交付する旨を吸収分割契約又は新設分割計画において定めた場合に限る。

(1) 承継新株予約権の数

新株予約権者が保有する残存新株予約権の数と同一の数をそれぞれ交付する。

(2) 承継新株予約権の目的である再編対象会社の株式の種類

再編対象会社の普通株式とする。

(3) 承継新株予約権の目的である再編対象会社の株式の数

組織再編行為の条件等を勘案の上、第 6 項に準じて決定する。承継新株予約権の目的である再編対象会社の株式の数は、当該組織再編行為の効力発生日の直前において有効な本新株予約権の対象株式数に準じて決定し、第 6 項に準じた調整がなされる。

- (4) 承継新株予約権の行使に際して出資される財産の内容および価額
組織再編行為の条件等を勘案の上、第 7 項に準じて決定する。承継新株予約権の行使価額は、当該組織再編行為の効力発生日の直前において有効な本新株予約権の行使価額に準じて決定し、第 8 項に準じた調整がなされる。
- (5) 承継新株予約権を行使することができる期間
第 9 項に定める本新株予約権を行使することができる期間の開始日と組織再編行為の効力発生日のうちいずれか遅い日から、第 9 項に定める本新株予約権を行使することができる期間の満了日までとする。
- (6) 承継新株予約権の行使の条件
第 10 項に準じて決定する。
- (7) 承継新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金および資本準備金に関する事項
第 11 項に準じて決定する。
- (8) 譲渡による承継新株予約権の取得の制限
承継新株予約権を譲渡により取得するには、再編対象会社の取締役会の承認を要するものとする。
- (9) 承継新株予約権の取得条項
第 13 項に準じて決定する。

15. 新株予約権を行使した際に生じる 1 株に満たない端数の取扱い

本新株予約権を行使した新株予約権者に交付する株式の数に 1 株に満たない端数が生じた場合には、これを切り捨てる。

16. 新株予約権証券

本新株予約権に係る新株予約権証券は発行しない。

17. 法令の改正に伴う取扱い

会社法その他の法令の新設又は改廃により、本要項において引用する各法令、条項数又はその内容等に修正を加える必要が生じた場合には、当該新設又は改正の趣旨を考慮の上、適宜合理的な範囲内で、当該新設又は改正後の法令の実質的に応答する規定に読み替える。

18. その他

- (1) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
- (2) 上記に定めるもののほか、本新株予約権の発行に関し必要な事項の決定は、当社の代表取締役社長に一任する。

以上