

2014年3月28日



株式会社アコーディア・ゴルフ

証券コード:2131

## 当社保有ゴルフ場のアセットライト施策

「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」補足資料

# 本資料に関する注意事項



- 本資料は、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。本資料は、一般に公表するためのものであり、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、本資料は米国、カナダおよびオーストラリア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。
- 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、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、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
- 本資料は、当社の本日付プレスリリース「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」(「本プレスリリース」)の補足説明のため参考として作成されたものであり、当社による正確かつ詳細な開示内容は、本プレスリリースをご参照ください。本プレスリリースの記載と本資料の記載に齟齬または相違等が存する場合、本プレスリリースの記載が優先します。
- 本資料に記載された内容については合理的な注意を払うよう努めておりますが、掲載された情報の内容の正確性、適切性、網羅性等について、当社は何ら保証するものではありません
- 本資料に記載されている当社および当企業グループ以外の企業・団体等に係る情報は、公開情報等を用いて作成ないし記載したものであり、かかる情報の正確性、適切性、網羅性等について当社は独自の検証も行っておらず、また、これを何ら保証するものではありません
- 本資料の掲載数値は、一部を除き連結数値であり、また単位未満は切り捨て算出しているため、各欄の合計値と合致しない場合があります

本資料に関するお問い合わせは、下記までお願い致します

株式会社アコーディア・ゴルフ IR部  
〒107-0062 東京都港区南青山3-3-3 リビエラ南青山ビルA館  
TEL: 03-6688-1500 (音声ガイダンス)  
mail: ir@accordiagolf.com  
IRサイト: www.accordiagolf.co.jp

**ゴルフ場運営力や運営資産の拡大に特化し、  
株主資本利益率(ROE)を成長させる。**

当社は6月下旬に開催予定の定時株主総会におけるご承認を前提に、ゴルフ場アセットライト手法の施策の実行を計画しております。

## 施策の概要

- ビジネス・トラストによるアセットライト(注)
  - － 当企業グループの保有ゴルフ場133コースのうち、当初計90コース(対象ゴルフ場)を、2014年8月上旬(予定)を目途に、組成されるSPCに移管(匿名組合出資)
  - － 当社は、ビジネス・トラストに対し、対象ゴルフ場を保有するSPCを営業者とする匿名組合出資持分を譲渡し、ビジネス・トラストより当該譲渡対価を受領し、併せて、SPCに移管される当社ゴルフ場保有子会社に対する既存貸付金等の返済を受ける
  - － 当社は、別途、経営管理委託契約を締結することにより、対象ゴルフ場の運営を受託
- 新株予約権付ローン
  - － 当社は、本施策の実施に際して、本施策に協力して取り組むパートナーとして、大和PIパートナーズ株式会社様を選定、2014年8月上旬(予定)を目途として、新株予約権付ローンによる約200億円の資金調達を行う
- 自己株式の公開買付け
  - － 受領した資金の一部等を用い、2014年8月上旬、買付代金の総額を約450億円以上(1株あたり買付価格は1,400円)とする自己株式の公開買付けを実施予定



## 意義・効果

- 肥大化した資産の効率化
  - － 会計上償却の対象とならない土地やゴルフ場等の資産の増加に対して、資産効率化を実現
- 循環型ビジネスにおける外部成長の実現
  - － 当社が他のゴルフ場を取得し、バリューアップした後、SPCに売却するとともに、売却したゴルフ場の運営業務を受託することにより、循環型ビジネスを展開
- 本施策の実施に際して協力して取り組むパートナーの獲得
  - － 資産運用事業に長けた大和証券グループと共に、ゴルフ場アセットライト手法を成功に導く
- 資本の効率化と株主還元
  - － 株主資本の圧縮を図り、資本効率の改善および1株当たり純利益へ配慮
  - － 安定配当と、循環型ビジネスにおいて計上する利益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、株主資本利益率(ROE)の成長を目指す

## 株式価値の向上

- 1株当たり株式価値は上昇することが見込まれる
  - － 本施策実施前 : 1,157 円～1,403 円
  - － 本施策実施後 : 1,251 円～1,520円

注：アセットライト手法とは、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、当社経営の効率性を高めていく手法





資産の肥大化や、一部のゴルフ場収益の成熟化など、資産リストラクチャリングの必要性を認識していた中で、市場環境が好転していることが背景。

## 機会①

### 日本の金融・不動産市場の活況

- アベノミクス効果に伴う日本の株式市場・景況感の好転
- 日本の不動産取引・証券化市場の活況

## 機会②

### ゴルフ場取得マーケットの好転機運の高まり

- 当社がターゲットとする、3大都市圏のゴルフ場売買成約件数は、大きく回復
- 当社に寄せられる案件の相談ベースも増加傾向

## 資産ポートフォリオに関わる当社の課題

- 成熟化したゴルフ場が占める割合が多く、成長性を訴求し難い
- 資産を多く抱え肥大化しており、資産効率の改善を図る

## 資産リストラクチャリングの実施

循環型ビジネスを開始する体制の整備  
(オフバランス化)

循環型ビジネスの実行を経て  
株主資本利益率(ROE)を成長

## アコーディア・ゴルフ

- 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
- 循環型ビジネスモデルにより、バリューアップ価値の創造、及び、運営規模の拡大を図る
- 循環型ビジネスとは、「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、新たな経営モデル
- 資産効率改善とROEの成長を図る

## ビジネス・トラスト

- シンガポールのビジネス・トラスト法に基づき組成される信託型のファンド
- 当社から移管を受けたゴルフ場資産を使用して事業を運営するSPCを営業者とする匿名組合出資持分を保有
- 柔軟な資金調達環境を生かし、SPCにおいて、当社から収益が安定したゴルフ場を取得し、成長を図る



ビジネス・トラストを中核に企業価値最大化に向けた好循環サイクルを創出

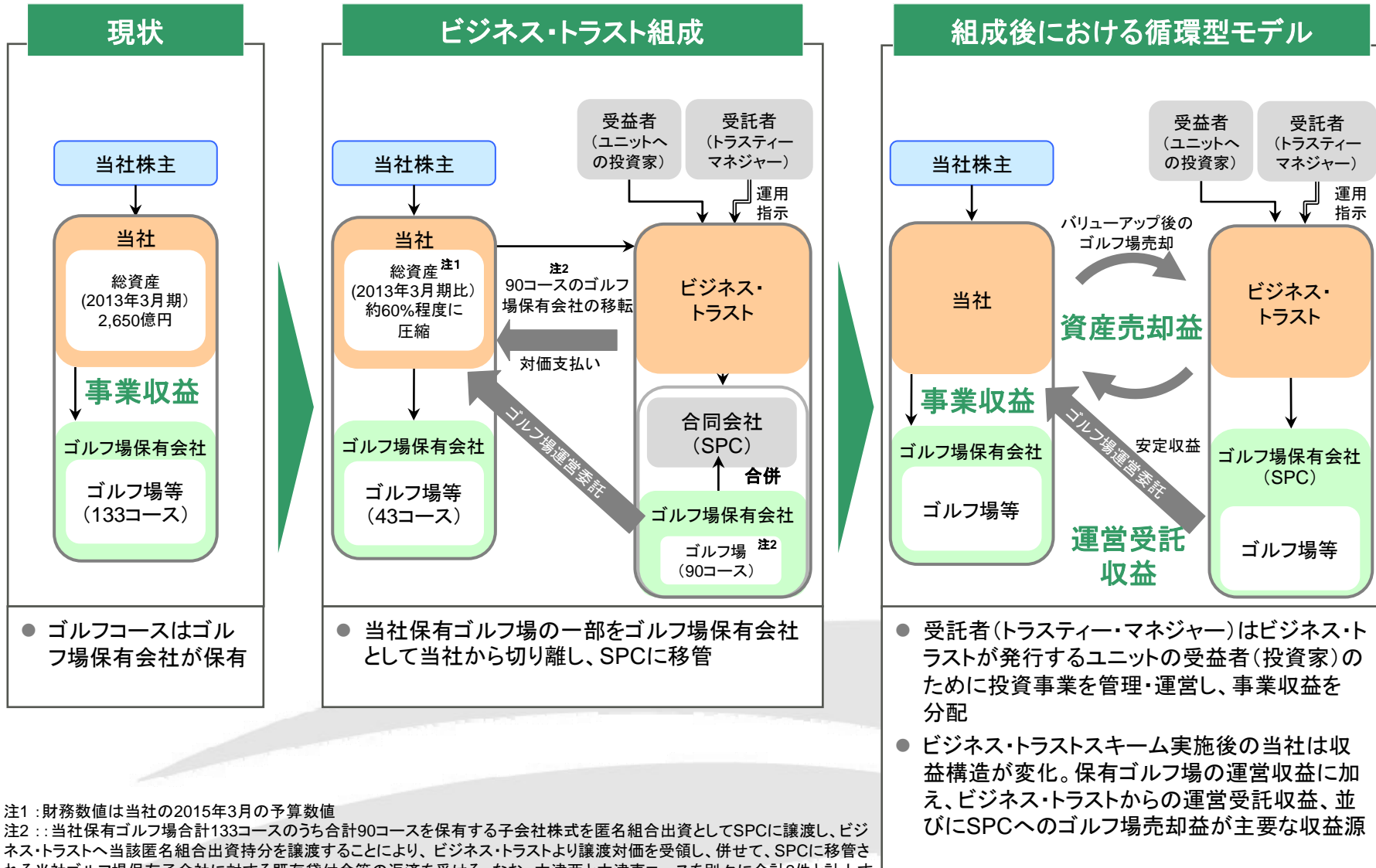
# ビジネス・トラストの概要



シンガポール証券取引所(SGX)上場	ビジネス・トラストは、発行するユニットをシンガポール証券取引所メインボードに上場予定。
ビジネス・トラストが匿名組合出資予定のSPCへのゴルフ場の譲渡	当社保有ゴルフ場合計133コースのうち合計90コースをSPCに移管し(匿名組合出資)、ビジネス・トラストへ当該匿名組合出資持分を譲渡。
物件がSPCへ譲渡される基準	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安定的かつ持続的な収益を実現したゴルフ場。
物件がSPCへの譲渡対象外となる基準	バリューアップ過程にあり、収益が安定していないゴルフ場 (例:直近に取得したゴルフ場)。
当社によるビジネス・トラストへの出資	当社はビジネス・トラスト・ユニットの総数の25%超の引受けを予定。
トラスティ・マネジャー(TM)の設立	ビジネス・トラストの受託者兼資産運用者の役割を担うトラスティ・マネジャーには当社が49%、大和証券グループのTMパートナーが51%を出資する。
委託契約締結	当社は、ビジネス・トラストが匿名組合出資持分を保有するSPC(ゴルフ場保有会社)と経営管理委託契約に基づき運営を受託することで、ビジネス・トラスト対象ゴルフ場を継続して運営する。



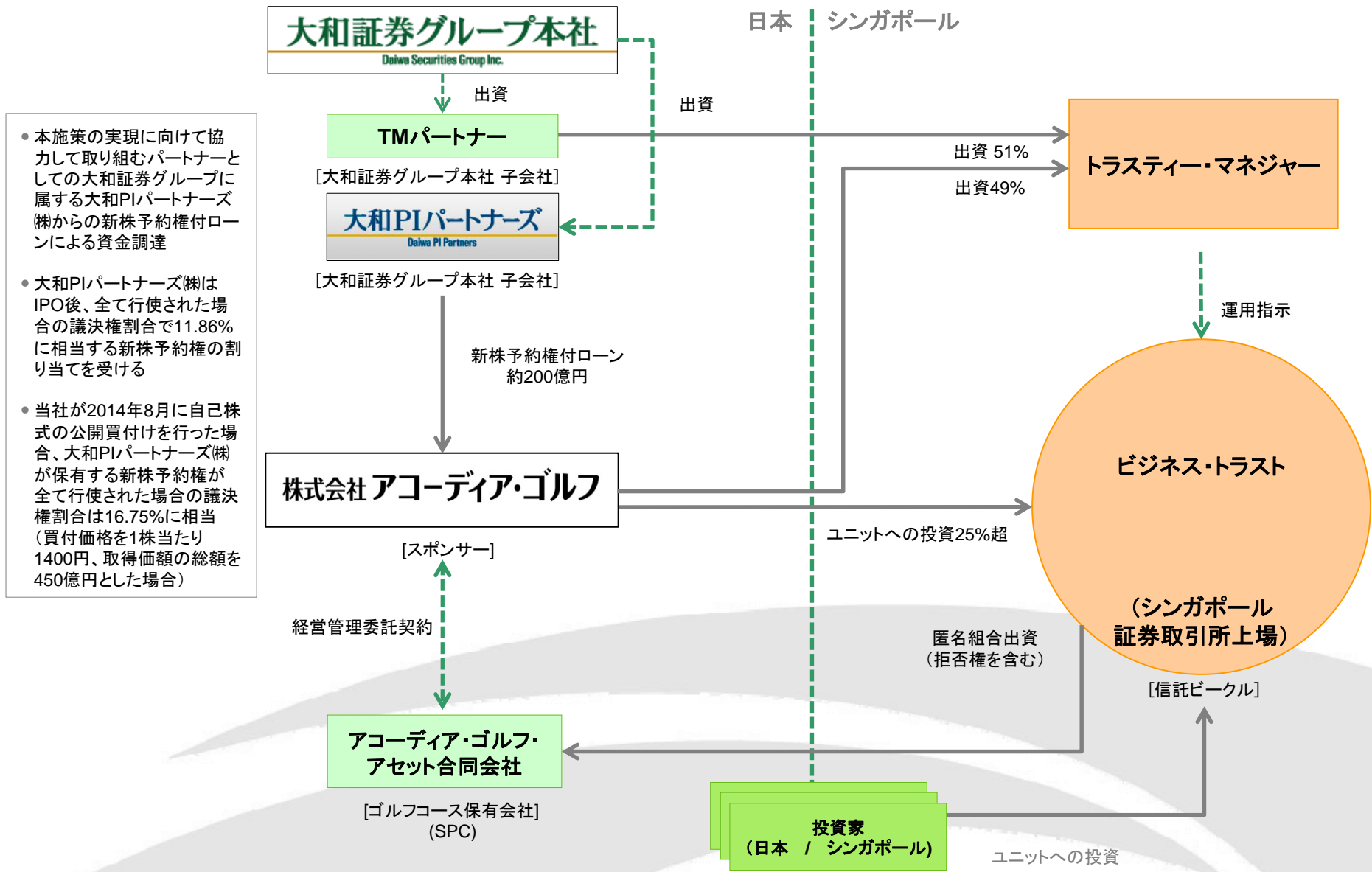
# ビジネス・トラストの組成



注1 :財務数値は当社の2015年3月の予算数値

注2 : 当社保有ゴルフ場合計133コースのうち合計90コースを保有する子会社株式を匿名組合出資としてSPCに譲渡し、ビジネス・トラストへ当該匿名組合出資持分を譲渡することにより、ビジネス・トラストより譲渡対価を受領し、併せて、SPCに移管される当社ゴルフ場保有子会社に対する既存貸付金等の返済を受ける。なお、大津西と大津東コースを別々に合計2件と計上するため、ビジネス・トラスト側から、捉えた移転するゴルフ場数は89コース

# 戦略的パートナーとの関係

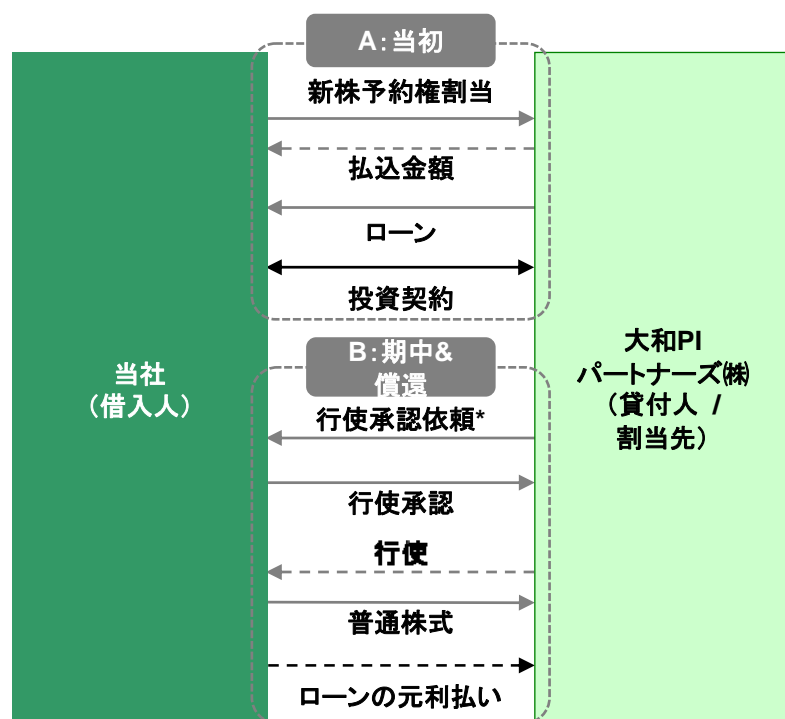


- 本施策の実現に向けて協力して取り組むパートナーとしての大和証券グループに属する大和PIパートナーズ(株)からの新株予約権付ローンによる資金調達
- 大和PIパートナーズ(株)はIPO後、全て行使された場合の議決権割合で11.86%に相当する新株予約権の割り当てを受ける
- 当社が2014年8月に自己株式の公開買付けを行った場合、大和PIパートナーズ(株)が保有する新株予約権が全て行使された場合の議決権割合は16.75%に相当(買付価格を1株当たり1400円、取得価額の総額を450億円とした場合)

# 新株予約権付ローン



ビジネス・トラストによるアセットライト手法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満たすための仕組みとして実施するもの。



A: 当社と大和PIパートナーズ(株)は投資契約を締結の上、当社は、新株予約権を大和PIパートナーズ(株)に第三者割当し、同時に、大和PIパートナーズ(株)は当社にローン(「本ローン」)を実行。

B: 大和PIパートナーズ(株)は新株予約権を行使する場合、当社の承認<sup>注</sup>に加え、本ローンもしくは金銭又はその双方を払い込むことにより、当社の株式を取得。一方、当社は残存する本ローンの元利払いを行う。

注: 投資契約における取り決め。なお、行使期間の最後6ヶ月は、大和PIパートナーズ(株)は自由に行使可能(ただし、行使条件が満たされている場合に限る)

発行証券 / 割当先	新株予約権 / 大和PIパートナーズ株式会社
新株予約権の総数	141,843個 (新株予約権1個の目的である株式の数は100株。ただし、調整規定あり。)(行使総額約200億円を想定)
払込金額	新株予約権1個当たり990円
行使期間	2年4カ月
当初行使価額	1,410円 (発行決議日前日終値 × 104.99%。ただし調整規定あり。)
行使条件	シンガポール証券取引所におけるビジネス・トラスト・ユニットの上場および一定金額以上の自己株式の公開買付けの開始等
新株予約権の取得	20連続取引日にわたり、株価が行使価格の250%となった場合、当社は残存する新株予約権の全部(または一部)を、払込金額で取得可能
譲渡制限	新株予約権の譲渡には当社の取締役会の承認を要する
投資契約	当社と大和PIパートナーズ(株)との間において、新株予約権の払込等の前提条件等に加え、本新株予約権の行使および譲渡に関する当社の承認等について取り決めるもの
貸付人	大和PIパートナーズ株式会社
資金用途	リファイナンス資金
ローン金額	200億円
年限	2年4カ月
適用利率	3ヶ月全銀協国内円TIBOR+2.25%
償還方法	期限一括弁済(ただし、資金繰りによっては一部期限前弁済も想定)

# 自己株式の公開買付け



## 本自己株式公開買付けの実施の理由

- 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の考え
- 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を決定
- 同時に、当社事業の運営形態の大幅な変更に伴う、既存株主に対する、当社株式の換価の機会との位置づけ
- 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判断

## 本自己株式公開買付けの概要

- 当社株主総会の承認を前提として、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るものの、現時点においては、以下の内容において実施予定
  - － 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月下旬まで買付けの決済を予定
  - － 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円を予定
  - － 当社による自己株式取得の取得価額の総額は約450億円以上を予定
  - － 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、按分比例の方式により本自己株式公開買付けの決済を行う

## 買付価格と株式価値の向上

- 本施策の実現により、見込まれる1株当たり株式価値の上昇
  - － 本施策実施前 : 1,157円～1,403円 / 本施策実施後 : 1,251円～1,520円
- 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思料

# スケジュール



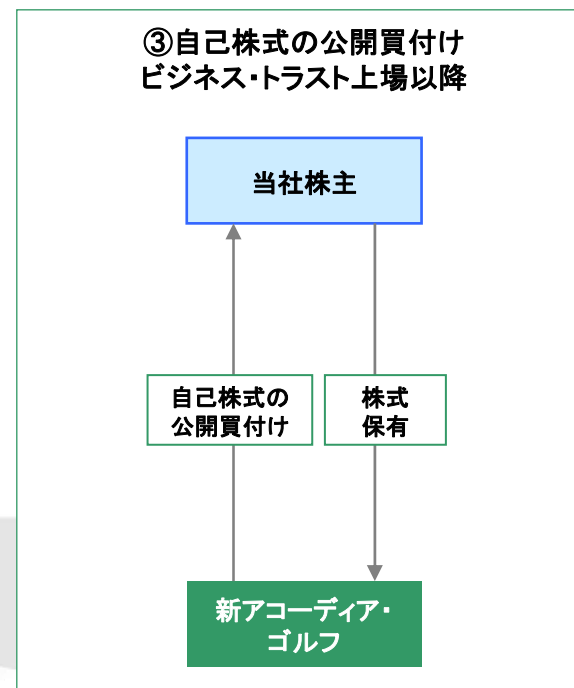
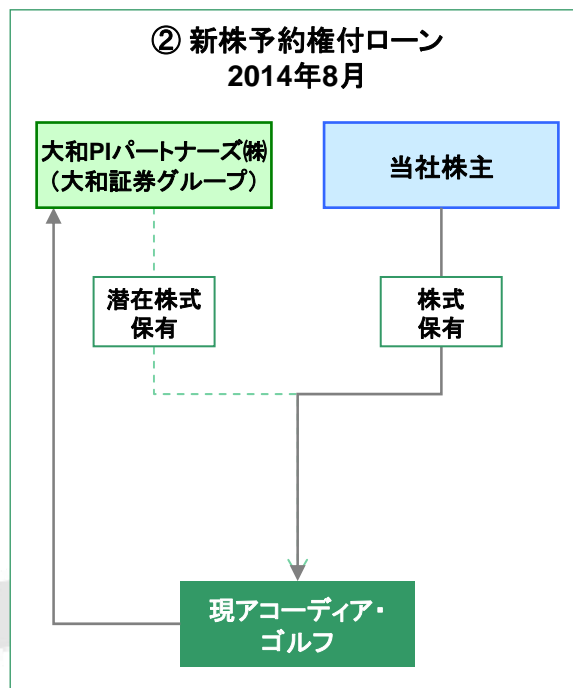
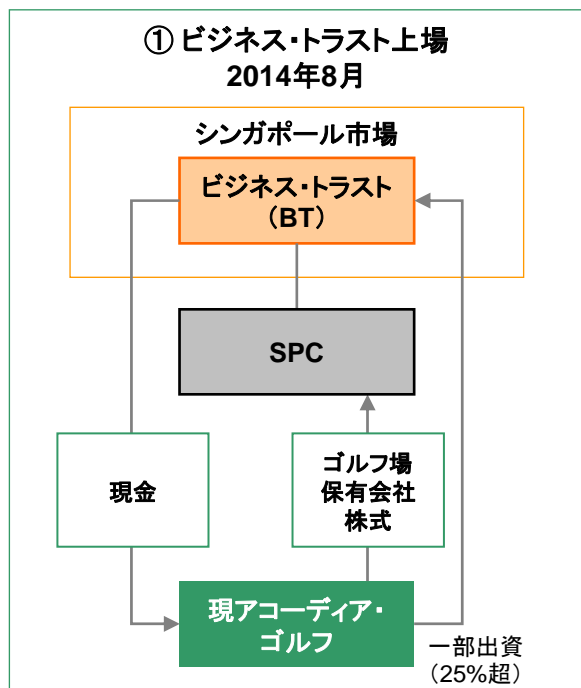
2014年3月28日  
各種施策発表

2014年5月上旬  
2013年度決算発表

2014年6月下旬  
定時株主総会実施

①ビジネス・  
トラスト上場  
②新株予約権付  
ローン

③自己株式の  
公開買付け



- 当社はゴルフ場の大半を、そのゴルフ場を保有する株式会社の株式を匿名組合出資により譲渡するスキームにより、SPCへ移管
- 当社は匿名組合出資持分をBTへ譲渡し、BTから譲渡対価を受領し、併せて、SPCに移管される当社ゴルフ場保有子会社に対する既存貸付金等の返済を受ける

- 本施策の実現に向けて協力して取り組むパートナーである大和証券グループに属する大和PIパートナーズ(株)が当社の発行する新株予約権付ローンを引受け、当社は約200億円 of 資金調達

- BTから受領する譲渡対価およびSPCに移管される当社ゴルフ場保有子会社に対する既存貸付金等の返済により得た資金の一部にて自己株式の公開買付けを実施



# 新しい当社の収益構造



## ●収益構造の変化

### 現アコーディア・ゴルフのゴルフ事業の収益構造

ゴルフ場の保有運営収益  
(サービスの提供による収益)



### 新アコーディア・ゴルフのゴルフ事業の収益構造

① 保有ゴルフ場の 運営収益	② SPCからの 運営受託 収益	③ ビジネス・ トラストからの 分配収益	④ その他 収益	⑤ SPC等への ゴルフ場 売却益
一部継続保有するゴルフ場運営による収益(現在の当社と同じ) バリュートアップ中物件の運営収益	SPCへの譲渡物件の運営受託	保有持ち分からの分配収益	練習場事業 リテール事業	バリュートアップ物件のSPC等への売却

注：ビジネス・トラストからの分配収益の通年寄与が見込まれる2016年3月期以降をイメージ

## ●新アコーディア・ゴルフの収益構造

収益源	事業内容	事業環境・戦略	収益割合(注)	収益性
① 保有ゴルフ場の 運営収益 (営業収益)	<ul style="list-style-type: none"> <li>一部継続保有するゴルフ場運営による収益(現在の当社)</li> <li>バリュートアップ中物件の運営収益</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>保有ゴルフ場の収益向上</li> <li>ゴルフ場のマルチブランド戦略</li> </ul>	約60%	現行水準
② SPCからの 運営受託収益 (営業収益)	<ul style="list-style-type: none"> <li>SPC譲渡物件の運営受託</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>安定的な受託収益の確保</li> </ul>	約12%	高
③ ビジネス・ トラストからの 分配収益 (営業外収益)	<ul style="list-style-type: none"> <li>ビジネス・トラストユニット保有持ち分からの分配収益</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>セイムポート出資</li> </ul>	約3%	高
④ その他収益 (営業収益)	<ul style="list-style-type: none"> <li>練習場事業</li> <li>リテール事業</li> <li>その他事業</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ゴルフ総合サービス戦略</li> </ul>	約25%	現行水準
⑤SPC等への ゴルフ場売却益 (特別利益)	<ul style="list-style-type: none"> <li>バリュートアップ物件のSPC等への売却</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ゴルフ場取得買収機会の増加</li> <li>ゴルフ場の収益向上実績</li> <li>効率的な投資キャッシュ・フローの活用(循環型ビジネス)</li> </ul>	-	取得価額との差額

# 循環型ビジネス

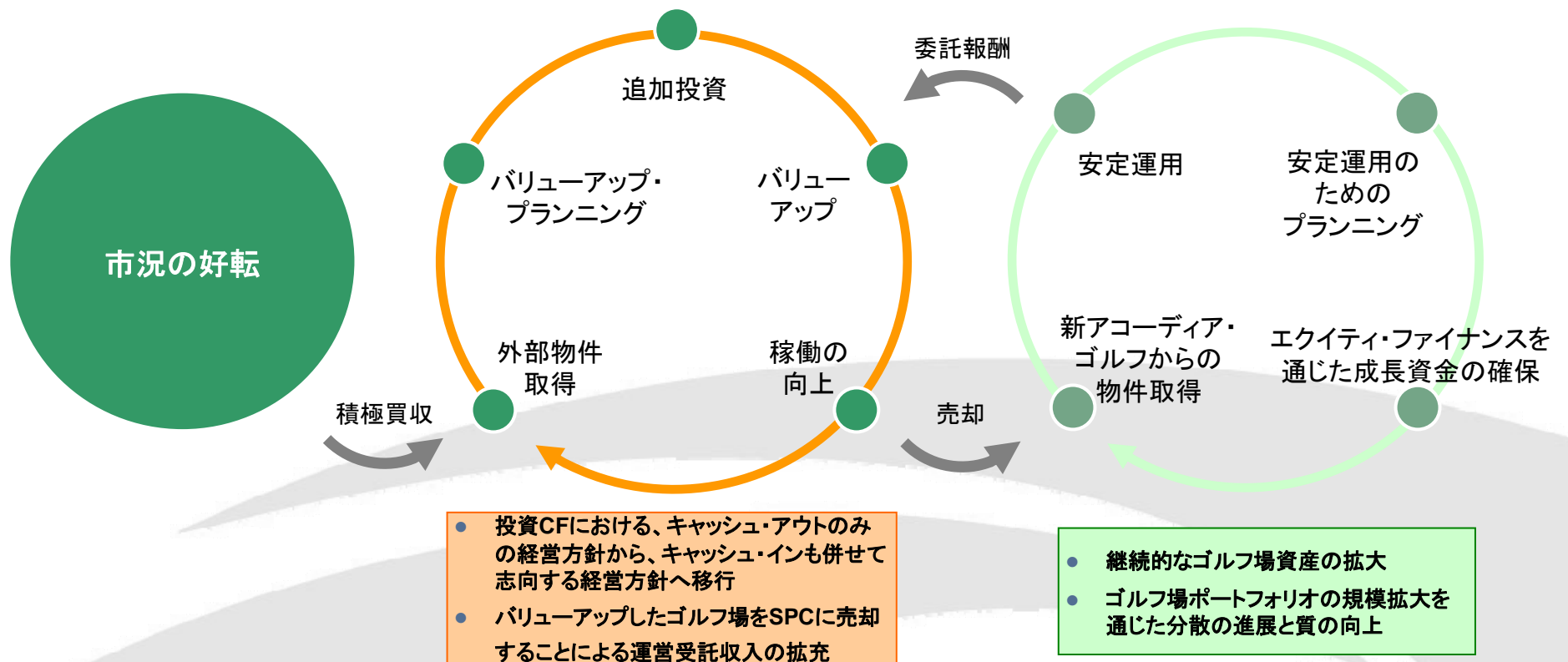
循環型ビジネスによって、運営の対象となる資産規模の拡大を目指す

循環型ビジネスの流れ

ゴルフ場市場

新アコーディア・ゴルフ

ビジネス・トラスト / SPC



# 総株主還元性向を意識した株主還元方針



本施策実施後は、循環型ビジネスの展開および運営受託への注力を目指すこととなるため、配当に関する基本方針を変更するとともに、ROEの成長を目指します。

## 本施策実施後の株主還元方針

配当
<ul style="list-style-type: none"><li>● 新しい配当性向の考え方に基づく、安定的な配当を予定</li><li>● 「みなし連結当期純利益」の45%が配当性向の目途</li><li>● 安定的な収益源からの配当原資の獲得</li></ul>



追加的な株主還元
<ul style="list-style-type: none"><li>● 左記配当に加え、株主還元のアップサイド・ポテンシャルを追求</li><li>● 自己株式取得、または、配当により実施</li><li>● ゴルフ場売却に伴う特別損益並びに余剰キャッシュフローの状況を踏まえて、その一部を充当</li></ul>

- 通常の当期純利益ベースの配当性向を用いない理由
  - － 今後、当社の連結当期純利益が循環型ビジネスへの移行に伴い、ゴルフ場売却時に生じる予定の特別利益の変動に大きく左右されてしまうため、株主のみなさまや市場関係者が配当見通しを立てづらくなるという事態を避けようとするもの
- 2014年3月期(計画)の期末配当金について
  - － 現時点において1株当たり56円を計画(2013年5月20日発表内容通り)

総株主還元性向を意識した株主還元の実施

ROEの成長を図り、企業価値の向上を目指す

# 株主優待



本施策の実施後も、2013年度株主ご優待券の利用対象施設に、変更はございません。

本施策実施前の株主優待内容

ご所有 株式数	100株	200株	300株	...	1,000株 以上
優待券 発行枚数	1枚	2枚	3枚	...	10枚 (一律)
優待券 利用対象	当企業グループの保有ゴルフ場、一部のホテル、直営ゴルフ練習場 <sup>注1</sup>				

本施策実施以降の株式優待内容(2013年度株主優待制度)

ご所有 株式数	変更なし
優待券 発行枚数	変更なし
優待券 利用対象	当企業グループの保有ゴルフ場および一部のホテル、 <u>ビジネス・トラストに譲渡した当社運営ゴルフ場</u> および一部のホテル、直営ゴルフ練習場 <sup>注1</sup>

ゴルフ場	ホテル	ゴルフ練習場
最大3,000円分 優待	最大3,000円分 優待	「打ち放題2時間」 「プライベートレッスン(20分)」

保有・運営 ゴルフ場	保有・運営 ホテル	ゴルフ練習場
変更なし	変更なし	変更なし

注1 : 一部練習場を除きます

注2 : ご利用対象施設は、ゴルフ場の新規取得・譲渡などにより変更される場合がございます