

**【表紙】**

**【提出書類】** 意見表明報告書の訂正報告書

**【提出先】** 関東財務局長

**【提出日】** 平成25年 1月17日

**【報告者の名称】** 株式会社アコーディア・ゴルフ

**【報告者の所在地】** 東京都渋谷区渋谷二丁目15番 1号 渋谷クロスタワー

**【最寄りの連絡場所】** 東京都港区南青山三丁目 3番 3号 リビエラ南青山ビル

**【電話番号】** 03 - 6688 - 1500 (代表)

**【事務連絡者氏名】** 取締役常務執行役員 鈴木 隆 文

**【縦覧に供する場所】** 株式会社アコーディア・ゴルフ  
(東京都渋谷区渋谷二丁目15番 1号 渋谷クロスタワー)

株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町 2番 1号)

1 【意見表明報告書の訂正報告書の提出理由】

当社は、平成24年11月30日付で提出いたしました意見表明報告書（当社が平成24年12月3日付及び平成25年1月4日付で提出いたしました訂正報告書により訂正された事項を含みます。）の記載事項に、訂正すべき事項が生じたので、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みません。）第27条の10第8項において準用する第27条の8第2項の規定により、意見表明報告書の訂正報告書を提出するものであります。

2 【訂正事項】

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。また、訂正後の内容に関して、添付別紙Cをご参照ください。

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

<訂正前>

当社は、PGMホールディングス株式会社により開始された当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に反対いたします。

株主の皆様におかれましては、くれぐれも本公開買付けに応募されることのないようにしていただくとともに、既に本公開買付けに応募されてしまった株主の皆様につきましては、速やかに本公開買付けに係る契約を解除していただきますようお願い申し上げます。

本公開買付けに関する当社の意見の内容、根拠及び理由の詳細については、添付別紙及び当該別紙の末尾に追加された添付別紙Aをご参照ください。

<訂正後>

当社は、PGMホールディングス株式会社により開始された当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に反対いたします。

株主の皆様におかれましては、くれぐれも本公開買付けに応募されることのないようにしていただくとともに、既に本公開買付けに応募されてしまった株主の皆様につきましては、速やかに本公開買付けに係る契約を解除していただきますようお願い申し上げます。

本公開買付けに関する当社の意見の内容、根拠及び理由の詳細については、添付別紙並びに当該別紙の末尾に追加された添付別紙A及び添付別紙Cをご参照ください。

別紙 C

(5) 当社株式大量保有者からの書簡の受領及びこれに対する当社の考え方について

当社は、平成25年1月13日付で、株式会社レノ（以下「本株主様」といいます。）より、当社の経営方針に関する書簡（以下「本書簡」といいます。）を受領いたしました。

本株主様が平成25年1月15日付で提出した大量保有報告書の変更報告書によれば、同社は、共同保有者と合わせて、同月13日現在、株券等保有割合が18.12%に相当する当社株式を保有しております。

当社は、本公開買付けに対しては、上記（1）乃至（4）に記載されたとおり、これに反対しておりますが、このような当社株式の大量保有者からのご要望を受け、この段階において、かかるご要望についての当社の考え方を示すことは、当社の株主の皆様にとって重要かつ有益であると考えられるため、本書簡に対する当社の考え方を株主の皆様に対して開示いたします。

1. 本書簡に関する経緯

本株主様は、平成25年1月7日付で当社株式の保有に係る大量保有報告書を提出し、また、同日付で当該大量保有報告書の変更報告書を提出しました。当該変更報告書によれば、本株主様は、共同保有者である株式会社C&I Holdings及び合同会社南青山不動産と合わせて、平成25年1月4日時点において、株券等保有割合が13.75%に相当する当社株式を保有しておりました。また、本株主様が平成25年1月15日付で提出した変更報告書によれば、同社は、上記の共同保有者と合わせて、同月13日現在、株券等保有割合が18.12%に相当する当社株式を保有しております。

当社は、平成25年1月7日に本株主様により大量保有報告書及び変更報告書が提出されるまでの間、本株主様による当社株式の取得状況について具体的な情報を有しておりませんでした。

当社は、かねてより、本公開買付けに関する当社の考えを株主の皆様にお伝えするため、平成25年1月11日、同月13日及び同月14日に株主説明会を実施することを予定しておりましたが、本株主様からは、この株主説明会の直前に、株主説明会にご出席される旨のお申込みを頂戴いたしました。

そのような中、当社は、本株主様から、平成25年1月13日の株主説明会実施後、同日付で本書簡を受領いたしました。当社といたしましては、本公開買付けが実施されている中における、このような当社株式の大量保有者からのご要望は、当社の他の株主の皆様にとっても重要な意味を有するとの認識から、同月15日及び同月16日に、独立した社外取締役及び社外監査役を含む取締役会を招集し、本書簡について審議・検討を行いました。

その結果、当社取締役会としては、本書簡に対し、下記のとおり、当社としての考えを株主の皆様に対して公表することが望ましいとの判断に至りました。

## 2. 当社の考え方

### (i) 当社の基本的な考え方

当社取締役会としては、その時々において当社が有する合理的な経営上の選択肢を検討し、当社の株主の皆様の最善の利益を実現していくことが、当社の取締役会に与えられた使命であると考えております。そのためには、その時々における当社の株主の皆様の合理性のあるご提案やご指摘に真摯に耳を傾け、当社の株主の皆様の最善の利益に資するものについては、これを推進していくことが必要であると考えております。

### (ii) 経営統合について

#### <本書簡で示されたご要望 >

「今回のPGMによるTOBが終了した時点で、PGMとの買付価格を含めた諸条件について交渉（PGMによるデューディリジェンスの受け入れを含む）の場につくことをご表明いただきたいと思っています。」

（注）本書簡2頁により抜粋

#### <ご要望 についての当社の考え方>

当社は、平成24年12月3日及び平成25年1月4日付各プレスリリース（以下「当社プレスリリース」と総称します。）でお知らせしたとおり、本公開買付けに対しては、公開買付価格の不十分性、本公開買付けの目的の不当性（利益相反構造の意図的な創出）、方法の不当性（強圧的買収手法の採用）、当社の中期経営計画の優位性等を理由として、これに反対しております。

もっとも、公開買付者との間の本経営統合自体については、その内容・条件等が当社の株主の皆様の最善の利益に資するものであれば、事業戦略上の有力な選択肢の一つとして検討を行うことを否定するものではなく、また、検討を行う必要があると考えております。

従いまして、当社としては、本公開買付けが終了した際には、当社の株主の皆様の最善の利益の実現という観点から、本経営統合についても検討を行う用意がある旨表明させていただきます。そして、本経営統合の検討を行うに際しては、双方において相手方に対しデューディリジェンス（但し、両者は競合他社の関係にあることから事業運営に支障の生じるおそれのある企業秘密などの一定の情報は開示できない可能性があります。）を実施しあう用意もあり、また、公開買付者側との間で、本経営統合の内容や条件等（本経営統合の方法や統合比率、本経営統合後の少数株主の利益保護のための方策を含みます。）について交渉の場につく用意もある旨、付言させていただきます。

(iii) 株主還元策について

<本書簡で示されたご要望 >

「株主還元策の継続的な実施および明確な基準の策定をお願いいたします。昨年12月3日に発表された貴社中期経営計画にて連結の配当性向90%を目処とする旨発表されておりますが、配当性向を高めるだけでなく、フリーキャッシュフロー（貴社事業計画上は年間100億円レベル）を最大限に活用して、PBR 1倍（または貴社が割安だと考えるレベル）までは自己株取得を徹底的に行っていただくといった骨太な株主還元策を実施されることを希望します。」

（注） 本書簡2頁により抜粋

<ご要望 についての当社の考え方>

当社においては、国内におけるゴルフ場売買市場の縮小傾向など、新規投資の機会が乏しい現在の外部環境を踏まえ、余剰キャッシュ・フローを積極的にゴルフ場の買収に投下してきた従前の方針を転換し、当社において取得済みの資産の質を一層高め、優良資産による収益力の最大化を追求する段階（すなわち、内部成長を目指す段階）に移行する必要があると考えております。また、当社の財務体質は、継続的に有利子負債を返済したことにより年々向上しているため、資本政策の観点からも、資本効率性を重視することが可能な財務状態となっておりまいりました。

そこで、当社は、今後、余剰キャッシュ・フローを積極的かつ継続的に株主の皆様に対して還元することにより、当社の真の企業価値を資本市場において顕在化させることこそが、株主の皆様の最善の利益に資する施策であると考え、平成25年3月期における期末配当金（予想）を1株当たり5,500円に修正し、また、来期以降、連結配当性向90%を目処とする株主還元策を発表いたしました。

自己株式取得は、このような当社の株主還元重視の方針と方向性において合致しており、当社としても、当社の株主の皆様の最善の利益に資する可能性のある有力な選択肢の一つと認識しております。特に、PBRが1倍を下回っている局面では、一株あたり純利益及び一株あたり純資産の改善にもつながることから、自己株式の取得を行うことは、株式の潜在価値を実現し、株主様の利益の向上に資する有効な手段であり、当社が置かれた状況において、合理的な選択肢であると認識しております。

かかる自己株式取得に際しては、減価償却費及びのれん償却費から必要な設備投資などを控除した投資若しくは借入金返済のためのバッファとして確保可能な資金、又は、当社が中期経営計画でお示ししているアセットライト手法（注）により確保可能な資金等を充当することがありうると考えております。

(注) アセットライト手法とは、保有するゴルフ場等のアセットを切り離すことで資産として自社で保有することなく、ゴルフ場の運営事業に特化することにより、投資効率を高める手法のことをいいます。