

## 米ゴールドマン「南総カントリー」の経営から排除—保全命令 (Update2)

2010-07-12 10:15:18.640 GMT

(第8段落に前週末の決起集会について追加します)

【記者：平野和、日向貴彦】

7月12日(ブルームバーグ)：米ゴールドマン・サックスは自らが買収後、法的手続きによる再建を目指していた千葉県ゴルフ場「南総カントリークラブ」の経営権を失った。東京地裁がこのほど南総カントリーに対し、会社更生法に基づく保全管理命令を出したためだ。更生手続きはゴールドマンの経営に反対するクラブ会員らが申請していた。

更生手続き申請代理人であるさくら共同法律事務所の西村國彦弁護士によると、東京地裁は7月6日、三山裕三弁護士を保全管理人に任命し、南総カントリーに保全命令を発令した。これにより経営に加え財産を処分する権利はゴールドマンのマーキング・ディレクターでもある桐谷重毅社長らから保全管理人に移された。

ゴールドマンはバブル崩壊後、不良債権化した日本企業所有のゴルフ場を相次いで買収。自らが経営陣に残り再建できる民事再生法の適用に持ち込み債権を大幅にカットし、低コストのチェーン展開で事業を拡大してきた。保全命令はゴールドマンのゴルフ場運営ビジネスにとって誤算となる。ゴールドマンが南総を買収したのは2006年だった。

会員がゴールドマンの再建に反対する理由は、ビジターが増え、会員の優越性が失われ、ひいては会員権相場が下がる—など。個人会員で会社役員の小野寺智夫(43)氏は、ブルームバーグ・ニュースの取材に対し、「ゴールドマンが再生を担えばビジター中心の運営になり、これまでのクラブライフが楽しめなくなるといった」と述べた。

### 「株主会員制」の別プラン

会員らによる今回の更生法申請に先立ち、ゴールドマンは1月に東京地裁に民事再生法の適用を申請していた。4月22日に地裁に提出した再生計画案は、会員のプレー権を3割、預託金(債権)を14%までカ

ットし、再建スポンサーのゴールドマンが法的整理後に残った南総カントリーの債務を負担する内容だった。

しかし、ゴールドマンの再生計画は6月23日の債権者集会で否決。これを受け一部会員が対案として旧経営陣は排除される更生法の申請に出たのである。ゴールドマンのゴルフ場再建をめぐる騒動はほかにもある。08年3月には千葉県の「成田ゴルフ倶楽部」再建で一部会員らが決起集会を開くなど反対したが、最終的に過半の債権者が承認した。

西村弁護士は、会社更生法の適用申請に伴い「会員はゴールドマンが南総カントリーをフランチャイズに取り込むことを望んでいない。株主会員制で再生可能なゴルフ場、自分たちの手で再建を目指していきたい」と述べた。成田ゴルフの問題でも一部の会員側に立った西村弁護士は会員が主導する「株主会員制」での再建を強調している。

#### 会員らが決起集会

7月9日夜。降りしきる雨の中、更生手続きによる再建を支援する会員らは都内で決起集会を開催した。和歌山を含む全国から集まった約300人は、西村弁護士らの状況説明に真剣に耳を傾け、自主再建について議論した。参加した都内の会社員、小澤行雄氏（62）は「ゴールドマンは営利主義でメンバーを軽視するのでは」との危惧があったという。

ゴールドマンが買収したゴルフ場の価値は下落する傾向にある。ゴルフ会員権売買の明治ゴルフによると、「サントリー・オープン」の会場で有名だった習志野カントリークラブのゴルフ会員権相場は、03年の約200万円から現在約20万円にまで下落した。

ゴールドマンは買収したゴルフ場をフランチャイズ化して運営するアコーディア・ゴルフを2006年に上場。現在は同社株式の45%を保有する。約130のゴルフ場を運営するアコーディアの株価は06年11月の上場以来、約55%下落している。

#### 米SECとの係争

ゴールドマンは預託金を提供する債権者とプレーヤーの両側面を

持つ個人会員らの反対により南総カントリーの経営権を失った。また、反対の理由としてゴールドマンの米当局からの訴訟を挙げた個人会員らもいる。小野寺氏は、「詐欺的行為で提訴されたような会社の下でプレーしたくない」と述べた。

現在、ゴールドマンは、米証券取引委員会（SEC）から債務担保証券（CDO）の組成と販売をめぐり、詐欺的な行為があったとして訴訟されている。同社は米SECと全面的に争う方向で準備を進めている。これまで表面化していない同問題の業務への影響は、日本におけるゴルフ場運営ビジネスで顕在化したことになる。

--Editor : Hideki Asai Kazu Hirano

参考画面 :

記事に関する記者への問い合わせ先 :

東京 平野 和 Kazu Hirano +813-3201-3220

khirano1@bloomberg.net

日向 貴彦 Takahiko Hyuga +81-3-3201-7498

thyuga@bloomberg.net

記事に関するエディターへの問い合わせ先 :

大久保 義人 Yoshito Okubo +813-3201-3651

yokubo1@bloomberg.net

Philip Lagerkranser at +852-2977-6626

Lagerkranser@bloomberg.net

## Goldman Loses Control Over Nanso Golf Club in Japan (Update1)

2010-07-12 03:56:09.232 GMT

(Updates with membership price in third paragraph.)

By Takahiko Hyuga and Kazu Hirano

July 12 (Bloomberg) -- Goldman Sachs Group Inc. lost management control of bankrupt Nanso Country Club outside Tokyo after a court accepted a petition by members to remove executives appointed by the Wall Street firm.

The Tokyo District Court on July 6 appointed attorney Yuzo Miyama to take over management of Nanso Country Club, Kunihiko Nishimura, a lawyer representing members, said in an interview. Miyama replaced Shigeki Kiritani, a Goldman Sachs managing director who was overseeing the club's operations.

Goldman Sachs bought Nanso Country Club in November 2006 and took it into bankruptcy protection in January this year. Members last month voted against a rehabilitation plan proposed by the Wall Street firm, citing concerns that Goldman Sachs would allow more visiting players onto the course, depressing the value of memberships that cost about 1 million yen (\$11,225).

"We wouldn't be able to enjoy our club life as we did before if Goldman allowed more visitors to play golf here," said Tomoo Onodera, 43, a Nanso Country member who lives in Yokohama.

Hiroko Matsumoto, a Tokyo-based spokeswoman for Goldman Sachs, declined to comment on the court decision or say how much the company paid for the club.

### Narita Encounter

It isn't the first time Goldman Sachs, the most profitable securities firm in Wall Street history, has found itself at odds with members of golf courses it acquired. In March 2008, the company won approval from creditors for a plan to rehabilitate

Narita Golf Club that was opposed by members. Nishimura, who was a Narita member, led a legal team challenging Goldman Sachs's plan at the time.

Goldman Sachs mainly owns golf courses in Japan through its Accordia Golf Co. affiliate, which the U.S. bank took public in 2006 and owns 45 percent of. Accordia, based in Tokyo, owns 130 golf courses in Japan.

Accordia shares have lost 55 percent since the company went public in November 2006. The company's profit rose 23 percent to 10.4 billion yen in the fiscal year ended March 31, according to data compiled by Bloomberg.

Nanso Country, located about an hour's drive from Tokyo, is a 12,590-yard (11,512-meter), 36-hole course with about 2,600 members. Goldman Sachs, which owns the club through its Bay Wind 2 Ltd. unit, listed 12.8 billion yen (\$145 million) in liabilities in the bankruptcy filing, according to Nishimura. Member deposits accounted for 12.2 billion yen of the debts.

#### 'Just Another Club'

Under a so-called revitalization plan dated April 22 and filed with the Tokyo District Court, Nanso Country would borrow from Goldman Sachs to repay debts. The club would repay about 14 percent of members' deposits.

Some 1,025 club members and creditors out of 1,744 voted against Goldman Sachs's plan on June 23, according to Nishimura.

Goldman Sachs on June 23 won approval from members and creditors at nearby Newnansou Golf Club to restructure that club, said Takeshi Koibuchi, an attorney for Goldman. Nanso Country's members are mainly individuals, while Newnansou's are corporate, Nishimura said.

Nanso members filed a second bankruptcy protection request on June 23, asking the Tokyo District Court to remove Goldman Sachs's managers and to cancel the bank's claims as a shareholder. Under the second petition, the club's members propose to give up their deposits in exchange for shares in

Nanso Country, said Nishimura.

“The members didn’t want Goldman Sachs to integrate Nanso Country into its network, making it just another club in its franchise,” said Nishimura, 63. “They are seeking to rehabilitate their golf club by themselves.”

### Membership Slump

Golf membership prices soared in Japan during the 1980s bubble economy, then slumped as the country lurched from one recession to the next. At least 800 golf clubs have gone bankrupt since 1991, according to Meiji Golf, which trades club memberships in Tokyo.

Asking prices for Nanso Country Club memberships are 1 million yen to 1.2 million yen, while bids range from 350,000 yen to 400,000 yen, Meiji Golf estimates. The value peaked at 16 million yen, according to Sakura Kyodo Law Offices, Nishimura’s firm.

Membership values at Accordia-owned courses have fallen faster than the nationwide average, said Kazunari Tsutsumi, executive director of Meiji Golf.

“Members feel squeezed as Accordia’s main aim is boosting revenue as a listed company, not preserving exclusivity,” he said.

The price of a membership at Narashino Country Club, a former host of the Suntory Open tournament, slumped to 200,000 yen this year from about 2 million yen seven years ago, according to Meiji Golf data. Accordia started operating the club in November 2002.

### SEC Case

“Membership prices at most Japanese courses fell after the bubble economy burst, and we don’t think declines were only because of Accordia,” Harue Marumo, a spokeswoman for the company, said in an interview.

The U.S. Securities and Exchange Commission's April lawsuit against Goldman Sachs over fraud tied to collateralized debt obligations hardened some members' resolve to fight the firm, said Onodera. Goldman Sachs has denied wrongdoing.

"We don't want to play golf under a company that is being sued for fraud," Onodera said.

Related News and Information:

Top financial services stories: {FTOP <GO>}

Japanese brokerages: {TNI JAPAN SCR <GO>}

Mergers and acquisitions functions: {MA <GO>}

--Editors: James Gunsalus, Philip Lagerkranser

To contact the reporters on this story:

Takahiko Hyuga in Tokyo at +813-3201-7498 or  
thyuga@bloomberg.net;

Kazu Hirano in Tokyo at +813-3201-3220 or  
khirano1@bloomberg.net

To contact the editor responsible for this story:

Philip Lagerkranser at +852-2977-6626 or  
lagerkranser@bloomberg.net