

אורתם סהר בדרך לפירוק - אלא אם בית המשפט יתערב

(עדכון) לפי חוות דעת שנכתבה על ידי משרד רואי החשבון ביקר טילי, "התמורות בחלופת הפירוק עשויות להיות גבוהות יותר בהנחות מסוימות"

14:05 30.11.2016 מאת: שלי אפלברג

הצבעות הנושים שנערכו לגבי ההסדר המוצע באורתם סהר לא נותנים לחברה הרבה תקווה. אם לא יהיו שינויים אחרונים ובית המשפט לא יכפה את ההסדר על הנושים, מסתמן כי החברה נידונה לפירוק.

מדובר בבשורה כואבת לאלפי בתי אב בישראל, אשר מהווים חלק מנושי החברה, כמו גם סימן רע ל-5,500 רוכשי הדירות בפרויקטים השונים של החברה, שבנייתם תתעכב.

בהצבעת הנושים המובטחים שהתקיימה הבוקר (ד'), התגלה כי אמנם מרבית הבנקים, וביניהם דיסקונט, הפועלים איגוד ומזרחי, תומכים בהסדר, אולם בנק ירושלים ולאומי מתנגדים. התנגדותו של לאומי נובעת ממחלוקת לגבי זכויותיו בפרויקט רמב"ם.

כמו כן נודע לTheMarker כי בהצבעה של הנושים בדין קדימה (רשויות מקומיות) גם לא ניתן רוב תומך להסדר. עובדי אורתם סהר ביקשו מנאמני אגרות החוב לאפשר להם להצביע מחר בדיון שיערך בבית המשפט בשעה 9:30. לצד זאת, הנושים הבלתי מובטחים של החברה, וביניהם מחזיקי אגרות החוב המחזיקים בחוב כולל של 300 מיליון שקל מתוך סך חובות של מיליארד שקל, מתנגדים להסדר.

מקורב לחברה טען כי "זה עדיין מתנדנד, לא בהכרח החברה בדרך לפירוק. יש עדיין נושים אשר מושכים את הצבעתם לכאן ולכאן, אבל המצב מאוד גבולי שכן הנושים הבלתי מובטחים הצביעו נגד ההסדר"

אתמול בלילה (ג') הצביעו מחזיקי אגרות החוב של אורתם סהר בעד חלופת הפירוק של החברה. המחזיקים שלהם חייבת החברה 300 מיליון שקל ושבגינם לא קיימים כל ביטחונות, זעמו על כי קבוצת הרוכשים בראשות רענן אלוני, חנן אסיאר ואמנון אמר ראו בחברה כשלהם, וטענו כי ההצעה האחרונה אותה הגישו הרוכשים לשולחן המשא ומתן "העליבה את הנושים".

החלטת המחזיקים התקבלה על אף שנשיא בית המשפט המחוזי בתל אביב, השופט איתן אורנשטיין, הבהיר להם כי ביכולתו לכפות על הצדדים הסדר. בכך קיבלו המחזיקים את חוות הדעת הכלכלית של משרד רואי החשבון בייקר טילי, אשר הישווה את התמורות אותם יקבלו הנושים בעת פירוק לאלו שאותן יקבלו יקבלו לאור ההסדר המוצע.

על פי חוות הדעת של ר"ח איציק עידן ועומר סבורסקי, "קבלת ההסדר משמעה מחיקה כמעט ודאית של כ-90% מהחוב. הם ציינו כי הבעיה בחלופת הפירוק נעוצה באי הוודאות בשיעור ההפחתה על נכסי החברה, ובאומדן החוב המובטח שיוצף כתוצאה מחילוט הערביות אשר ניתנו על ידי הבנקים.

עידן וסבורסקי מעריכים כי התמורה לנושים הלא מובטחים, לרבות בתביעות התלויות ועומדות, היא כ-30 מיליון שקל - לעומת אומדן של 45 מיליון שקל בהתאם להסדר הנושים. "בהתאם לאומדנים אין מובהקות לאחת מהחלופות, ובהנחות מסוימות התמורות של חלופת הפירוק אף עשויות להיות גבוהות יותר. זאת, מבלי לכלול את התמורות האפשרויות מתביעות נגד נושאי משרה ונותני שירות", נכתב בחוות הדעת.

עידן וסבורסקי הסבירו לנושים כי במקרה שיבחרו בהצעת ההסדר, סך התקבולים אשר יתקבלו בקופת ההסדר יסתכמו ב-250 מיליון שקל, מתוכם 210 מיליון שקל מנכסי החברה (פרויקטים שהסתיימו, מכירת נכסים וזכויות, פרויקטים יזמיים, רכוש משועבד ופרויקטים בביצוע). כמו כן, הם חוזים כי תקבולי התביעות יתרמו לקופת ההסדר עוד 40 מיליון שקל, אך לאור חוב כבד של 507 מיליון שקל, הריקברי הצפוי יעמוד על כ-8% מהחוב בלבד - 40 מיליון שקל. זאת, לעומת 30 מיליון שקל במקרה הרע של פירוק.

על פי עיקרי הצעת ההסדר שהועלתה מטעם קבוצת המשקיעים, לקופת ההסדר ישולמו מתוך כספי החברה הקיימים עד ל-20 מיליון שקל. בפועל, לאור העובדה כי פעולות ההסדר נגסו בקופת החברה, ניתן להעריך כי מדובר בסכום של כ-10 מיליון שקל בלבד.

עוד על פי ההצעה, בחמש השנים הקרובות הקבוצה תתחייב להזרים 70 מיליון שקל בחמישה תשלומים שנתיים שווים לקופת ההסדר. לשם כך הם היו הרוכשים מוכנים להעמיד ערבות בנקאית של 14 מיליון שקל - כסף שהמציעים לא יביאו "מהבית" כי אם מתוך הנחה שהתזרים של אורתם סהר בפעילות שתתחדש יאפשר להם לבצע את התשלומים לקופת הנושים.

בנוסף, הם הציעו כי 40% מהרווח שבין 150-200 מיליון שקל יוזרמו לקופת ההסדר (מדובר ברווח מתקבולים בפועל בניכוי תשלומים, לרבות תשלום של חילוט ערביות), כאשר התקופה בה יימדד הרווח כ-6 שנים.

עוד הם הציעו לקופת ההסדר 33% מתקבולים מתביעות עד לסכום של 60 מיליון שקל - 50% מכל הכספים שייגבו בפועל מעבר לאותם 60 מיליון השקלים (מסכומים אלו הם ינקו את הוצאות שכר הטרחה לניהול ההליכים).

כמו כן, מעבר לכך הם הציעו כי אם יתנהלו תביעות נגד נושאי המשרה ונותני השירותים, התקבולים בגינם יועברו לקופת הנושים.

דעתה של ביקר טילי סותרת את דעתם של נאמני הקפאת ההליכים באורתם סהר, עו"ד שאול ברגרזון ורו"ח יזהר קנה, אשר בטוחים כי במקרה בו ימונה מפרק לאורתם סהר, אשר מרבית החוזים בהם היא מחזיקה הם חוזי ביצוע, תיוותר ללא עבודות, כלל הפרויקטים היזמיים בהם היא מעורבת יאבדו כליל את שוויים, וכלל הערביות אשר ניתנו בסכום כולל של כ-350 מיליון שקל - יחולטו.

בשעה זו החלה אסיפת הנושים של הבנקים. גורם המקורב לבנקים אמר כי אלה בטוחים שמחזיקי איגרות החוב דחו את ההצעה משיקולים טקטיים של משא ומתן, וכי הם ישנו

בקרוב את דעתם. כמו כן, בדקות האחרונות פירסמה קבוצת המשקיעים תיקון להצעתה, לפיו במקום ערבות בנקאית של 14 מיליון שקל, יוזרמו מיידית 10 מיליון לקופת הנשייה.

כאמור, טרם ברור אם ביכותם של מחזיקי איגרות החוב להוביל את החברה לפירוק בעקבות החלטתם, שכן בידי השופט יכולת לסדור הסדר.