

המומחה לבחינת ההסדר בפטרוכימיים: "שתי החלופות עדיפות על פירוק"

רו"ח יצחק עידן המליץ לבנק הפועלים שלא להתעקש על שיעבוד שני על חלק ממניות בזן לקרן בראשית: "זהו קיפוח מהותי של בעלי האג"ח"

07:06 17.04.2014 מאת: **יורם גביזון**

חברת פטרוכימיים שבשליטת דיוויד פדרמן, יעקב גוטשטיין ואלכס פסל תכנס את בעלי מניותיה ונושיה ב-1 במאי כדי לאשר את ההסדר שגובש לחוב של 2 מיליארד שקל שהחברה חבה לבנק הפועלים, קרן בראשית ובעלי 6 סדרות של איגרות חוב.

שופט בית המשפט המחוזי בתל אביב, איתן אורנשטיין, הורה על כינוס האסיפות לאחר שהמומחה מטעם בית המשפט לבחינת הסדר החוב, רו"ח יצחק עידן, הגיש חוות דעת בנוגע להסדר המוצע. עידן קבע בחוות דעתו שההסדר המוצע, על שתי החלופות שבו, עדיף לבעלי איגרות החוב על פני חלופת הפירוק ועדיף גם לבנק הפועלים ולקרן בראשית.

פטרוכימיים חייבת 1.988 מיליארד שקל. הנכס היחידי שלה הוא אחזקתה ב-951 מיליון מניות של בתי זיקוק (בזן), שהן 29.7% ממניותיה של החברה, הנסחרות בבורסה בשווי של 959 מיליון שקל ורשומות במאזנה של פטרוכימיים בשווי של 1.37 מיליארד שקל על פי ההערכה המעודכנת של משרד סוארי ושות' - כך שהשווי הנכסי של החברה שלילי ברמה של 550 מיליון שקל עד מיליארד שקל.

ההסדר המוצע כולל שתי חלופות. על פי החלופה הראשונה יוכל בעל האג"ח לבחור לקבל במקום איגרות החוב מניות של בזן המוחזקות על ידי החברה, איגרות חוב חדשות וכן מניות חדשות של פטרוכימיים שיוקצו לו. הכמות הספציפית של מניות בזן ופטרוכימיים שיקבל כל אחד ממחזיקי האג"ח תיקבע על פי הכמות שלה היה זכאי בתרחיש תיאורטי של פירוק פטרוכימיים. החלופה השנייה המוצעת לבעלי האג"ח היא להמשיך להחזיק באג"ח תוך דחייה של מועדי הפירעון.

לדברי רו"ח עידן, חלופת הדחייה טובה באופן מובהק לבעלי איגרות החוב הלא מובטחות (הסדרות א', ה', ו') ואילו עבור בעלי הסדרות המובטחות (ב', ג', ד') הבחירה בין חלופת היציאה לחלופת הדחייה אינה מובהקת ומתבססת על טעמו האישי של בעל האיגרת. לדבריו, שתי החלופות עדיפות על חלופת הפירוק שהיתה מביאה לשיעור החזר של 12.2% בלבד מהחוב לבעלי סדרות האג"ח הלא מובטחות (א', ה', ו') בהשוואה לשיעור החזר של 99.1% לבנק הפועלים, 31.4% לקרן בראשית ו-33.9% עד 62.9% לבעלי האג"ח המובטחות (ב', ג', ד').

עידן פסק בוויכוח שהתנהל בין קרן בראשית לבין בעלי איגרות החוב בנוגע לחלוקת 242 מיליון מניות בזן שבידי פטרוכימיים ונקיות משעבודים (25.5% מאחזקתה של פטרוכימיים בבזן) בין הנושים השונים. הוא קבע כי 21.1 מיליון מניות בזן מתוך 44.8 מיליון מניות לא

משעבודות שישועבדו לבנק הפועלים - לא ישועבדו בשעבוד שני לקרן בראשית, כפי שדרשה הקרן בהתאם להסכם שבינה לבין בנק הפועלים. כמו כן קבע שעבוד שני של המניות הנוספות יקפח מהותית את בעלי האג"ח, משום שמקורן של מניות אלה הוא בנתח השייך בעיקרו למחזיקי האג"ח. ככל הנראה מניות אלה נרכשו ביתרת המזומנים שהיתה בקופתה של פטרוכימיים, שחלקה היה בבעלות מחזיקי האג"ח.

לבנק הפועלים ולקרן בראשית המליץ עידן שלא להתנות את אישור ההסדר בשעבוד השני של אותן 21.1 מיליון מניות לבראשית, ולהעדיף את ההסדר שמיטיב להערכתו עם כל נושי החברה. עוד פסק שהפטור מתביעות המוצע במסגרת ההסדר לנושאי משרה של פטרוכימיים ובחברות הבנות סביר, בהתחשב בעובדה שלא יחול ¹¹על כתב תביעה ובקשה להכיר בה כייצוגית ולא על בעלי השליטה בחברה.