

הסדר חוב אחד לא הספיק: ארזים של גורביץ' בדרך להסדר שני בהיקף של 215 מיליון שקל

ההסדר הנוכחי כולל רכייה של תשלום קרן האג"ח עד לשנת 2022, פיצוי למחזיקים בסך של 1.75% משיעור הריבית וכן כ-10% ממניות ארזים

מאת אביב לוי

קצת יותר משלוש שנים לאחר שביהמ"ש אישר הסדר חוב בהיקף של 400 מיליון שקל בחברת הנדל"ן המניב ארזים, שבשליטת מאיר גורביץ', זו מתקרבת להסדר חוב נוסף, הפעם בהיקף של כ-215 מיליון שקל בשתי סדרות (עיקר הסכום לסדרה 4, והיתרה לסדרה 2). בכך מצטרפת ארזים למועדון הולך וגדל של חברות נדל"ן שנוקקו לשני הסדרי חוב, שבו חברות בין היתר סקורפיו נדל"ן, אנגל משאבים וגמול השקעות. אתמול פרסמה ארזים את חוות הדעת של שרון זאורבך, מנכ"ל חברת הייעוץ הכלכלי MNS, הממליצה על קבלת הסדר החוב המוצע, שגובש בין מחזיקי האג"ח והחברה בחודשים האחרונים.

זאורבך מונה מטעם ביהמ"ש כמומחה לבחינת הסדר החוב בחברה. עיקרי ההסדר דוחים את יתרת תשלום קרן החוב של ארזים לחודש ינואר 2022, ומעניקים למחזיקים פיצוי של 1.75% בשיעור הריבית וכ-10% ממניות ארזים. כיום נסחרת ארזים בבורסה באמצעות אג"ח בלבד. עוד קובע ההסדר, כי הכנסות החברה מרמי שכירות ישמשו במלואן לתשלומי הקרן והריבית, וכן הוא מסדיר מנגנון אפסידי, שבמסגרתו יחולקו העודפים שיימצאו בקופתה של ארזים בסוף תקופת ההסדר. זאורבך קובע בחוות הדעת כי הסדר החוב תלוי בעיקר בשווי המימוש העתידי של נכסי החברה, ומצייין כי "בניתוח תרחישי

שונים לגבי שווי הנכס בעת מימושו בסוף תקופת ההסדר, אנו רואים היתכנות גבוהה לפירעון החוב בהתאם ללוח הסילוקין שנקבע בהצעת ההסדר". עוד הוא מוסיף כי "בהשוואה לתרחישי הפירוק, ישנה עדיפות הן מבחינה כמותית, לאור הדיסקאונט הצפוי בעת מימוש מהיר של נכס מורכב, והן מבחינה איכותית".

6 נכסים באנגליה בשווי כ-200 מ'ש'

בעבר עסקה ארזים בתחום הנדל"ן המניב בגרמניה, ישראל ובאנגליה, אולם בעקבות הקשיים אליהם נקלעה, לעיקר נכסיה בגרמניה ובאנגליה מונה מנהל מיוחד, וחלקם מומשו. באפריל 2012 אישר ביהמ"ש את הסדר החוב בארזים, שגיבושו היה



מאיר גורביץ', בעלי ארזים. חוזר לעוד הסדר (צילום: רוני שיצר)

אחד מהארוכים שירע שוק ההון המקומי. ארזים נסחרה בשיאה בשווי של יותר מ-1.1 מיליארד שקל, ומנייתה נכללה במדד ת"א 100, אולם שיעורי המינוף

מחזיקה היום בשישה מגרשים ומבנים תעשייתיים באנגליה (נכסי קאפלה). אותם נכסים, אשר שווים הוערך באחרונה בכ-200 מיליון שקל (כ-33 מיליון ליש"ט), מאוכלסים בתפוסה מלאה בהסכמי שכירות עד 2027, ומשמשים חברות העוסקות בייצור מזון למכירה סיטונאית. ההכנסות מהם כ-2014 הסתכמו בכ-24 מיליון שקל (כ-4 מיליון ליש"ט). בין הסיכונים שמציין זאורבך בנוגע לנכסים אלה, הוא מזכיר את העובדה כי הם מכוונים לשוק מצומצם - לייצור מזון סיטונאי, את המבנה שמגביל את האפשרות לפצלם ואת גילם הישן של מרבית הנכסים, כאשר הישן ביותר נבנה החל משנת 1930, ויתרתם בין השנים 1970-1990. ●

שהלכו ועלו, במקביל להתרחבות פעילותה, הכריעו את החברה לאחר פרוץ המשבר הכלכלי העולמי. כך, מי שהיתה אחת מחלוצות ההשקעה בנדל"ן בחו"ל,