

בזק ואלוביץ' – על החטא ועונשו

בראשית שנת 2014 נקלעה חברת יורוקום, חברה פרטית בבעלות שאול אלוביץ ואחיו, לסיטואציה עסקית לא פשוטה.

כזכור, בתחילת שנת 2010 רכשה יורוקום שליטה (בשרשור) בחברת בזק שהחזיקה כבמחצית ממניות חברת הלוויין יס. המחצית השניה הוחזקה בידי חברת יורוקום.

כדי למנוע ניגוד עניינים בין השליטה של יורוקום בבזק ואחזקותיה ביס, הורה הממונה על ההגבלים עסקיים, במסגרת אישור עסקת בזק- יורוקום, על העברת מניות יורוקום ביס לנאמנות וכן דרש כי מניות אלו ימכרו על ידי יורוקום עד סוף חודש מרץ 2015 שאחרת הנאמן הוא שימכור אותם בשוק החופשי, ללא מגבלת מחיר, כאשר לבזק תהיה זכות סירוב ראשונה לרכוש מניות אלו במידה וימכרו לצד ג'.

בפועל גם החזיקה בזק באופציה לקבלת 8% ממניות יס ללא תמורה, מה שהיה הופך אותה לבעלת שליטה ביס, באחזקת 58% ממניותיה.

חברת יס רשמה מאז הקמתה הפסד מצטבר של כ- 6 מיליארד ₪ שמומן בעיקרו בהלוואות בעלים שהזרימו הבעלים, בזק ויורוקום, כאשר את עיקר ההלוואות, למעלה מ- 3 מיליארד ₪, הזרימה בזק. לחברה היה הון עצמי שלילי של כ- 4.7 מיליארד בסוף 2014 ₪ והיא הפסידה למעלה מ- 300 מיליון ₪ מדי שנה.

היתרה התזרימית השנתית, לאחר ביצוע השקעות הון נדרשות ותשלום ריבית לבעלי האג"ח, (אך לא לבעלי השליטה בגין הלוואות הבעלים) שהחוב כלפיהם עמד על כ- 1.3 מיליארד ₪, עמדה על פחות מ- 100 מיליון ₪ לשנה, בשלוש השנים האחרונות, מה שאומר כי החברה נאלצה למחזר את הלוואות האג"ח שלה, שהתזרים החופשי לא אפשר לממן את פירעון וכמובן שלא יכלה לשלם ריבית או לפרוע קרן על הלוואות הבעלים.

החברה גם התחייבה בפני מחזיקי האג"ח שלה כי כל עוד לא תפרע את כל הלוואותיה להם, היא לא תשלם ריבית וקרן על הלוואות הבעלים וכמובן לא תחלק דיבידנדים.

אבל מצבה העסקי של יס היה עוד חמור מכך.

לקראת שנת 2015 הסתמן הליך של שבירת הדואופול של הוט- יס על ידי כניסת מתחרים חדשים: סלקום ואחריה פרטנר, יזמים נוספים, חברות תוכן בינלאומיות כגון נטפליקס, וזאת בהמשך למגמה כלל עולמית של התנתקות הצעירים מהטלוויזיה הרב ערוצית.

כל אלו היו אמורים להביא לירידה במספר המינויים של יס, להקטנת הפדיון הממוצע למנוי עקב הגברת התחרות ובהמשך, לתזרים מזומנים שלילי, שהיה נגרם בעטייה של ירידה במספר אחוזים בודדים במספר המנויים ובפדיון למנוי.

במצב דברים זה, לא נראה היה כי ימצא משקיע כלשהו שירצה לרכוש מניות מיעוט, 42%, בחברה שצברה הפסדים של 6 מיליארד ₪, העומדת לאבד את מעמדה הדואופוליסטי, חברה שתשתיות הלוויין שלה הופכות להיות יקרות ומיושנות, בעידן של פס רחב, סיבים אופטיים ותקשורת דו כיוונית. ומעבר לכל זאת, לחברת יס היה חוב של למעלה מ-3 מיליארד ₪ לבזק, מה שמנע מ בחינה פרקטית את מכירת מניות יורוקום ביס לצד ג, ללא הסכמת בזק. הגורם היחיד, אם כך, שעשוי היה לשלם סכום מסוים עבור מניות המיעוט של יורוקום ביס הייתה חברת בזק, שהייתה יכולה ליהנות מיתרונות שיווקיים ותפעוליים ע"י הטמעת פעילות יס בתוך פעילותה, תוך ניצול יתרונות מס בגין הפסדי יס הצבורים. אך לבזק, בניגוד ליורוקום, לא הייתה כל סיבה להאיץ את התהליך. היא ידעה לבטח, שאם יס לא תימכר לה עד סוף חודש מרץ 2015, עדיין תעמוד לה זכות סירוב ראשונה לרכישת מניות יורוקום ביס מהנאמן במחיר נמוך מאד, שאותו אולי יציע קונה, אם ימצא כזה, שלא יוכל להנות מהסינרגיות בין בזק ליס. בזק גם ידעה כי עד שלא תבוטל ההפרדה המבנית, לא יתאפשר לה למזג את יס בתוך פעילותה, והיא לא תוכל ליהנות מעיקר יתרונות הסינרגיות בינה לבין יס. לכן יכולה הייתה בזק להמתין בנחת לבאות או לחילופין להציע מחיר נמוך מאד עבור מניות המיעוט של יורוקום ביס, כ-100 מיליון ₪ נניח או אף פחות מזה. כן אמורה היתה בזק לדעת כי ביורוקום נצבר חוב לבנקים בסך של כ-850 מיליון ₪, שעמד לפרעון בשנים הקרובות ומקור המימון היחידי לחוב זה היו תקבולים ממכירת מניותיה לבזק. גם עובדה זו אמורה היתה לסמן לדירקטורים של בזק כי יורוקום לא היתה במצב להכתיב מחיר עבור מניותיה ביס, נהפוך הוא. כל אחד יכול להעיד מניסיונו כי במצב של קונה אדיש ולא נחפז שמולו ניצב מוכר כמעט נואש ודחוק בזמן, הקונה הוא שמכתיב את תנאי העסקה, קונה סביר ולא משוחד, יש להוסיף. אך, כידוע, לא זה מה שקרה בעסקת הרכישה של יס ע"י בזק. בהליך פומבי ובלתי תלוי לכאורה מינתה בזק ועדת משא ומתן לניהול עסקת רכישת מניות יס שאוישה על ידי דירקטורים בלתי תלויים, לכאורה, בבעל השליטה. ועדה זו, בגבוי חברת הייעוץ מריל לינץ' ופרופסור אמיר ברנע, לא המליצה על מחיר רכישה סביר של כ-100 מיליון ₪, כפי שהסברנו לעיל, אלא על מחיר רכישה מופרך של 1,050 מיליון ₪, (680 מיליון ₪ במזומן ועוד-370 מיליון ₪ מותנים בתוצאות) משמע, הוצאה בלתי סבירה ועודפת של כמיליארד ₪ לחברת בזק ותקבול עודף בסך זה ליורוקום קרי אלוביץ', המכהן בכובעו השני כיו"ר הדירקטוריון של בזק. אם כך, תשלום של פי עשר מתשלום סביר.

כיצד ניתן היה להצדיק מחיר הזוי ובלתי סביר בעליל זה?
לא כאן המקום לפרט זאת; ניתן לקרוא את 300 עמודי הפרוטוקולים של 40 הישיבות של אותה ועדה בלתי תלויה, כדי ללמוד כיצד ניתן לרבע את המעגל; כיצד לבצע "היפוך נרטיב" כאשר המוכר הנואש, חסר הברירה, מעמיד פנים שאינו כזה; מכתוב מחיר מטורף והדירקטורים השבויים מדברים על "חלון הזדמנות לרכישת השליטה ביס" שלא היה אלא סיפור בדיוני שאין לו קשר למציאות.
חלון ההזדמנות היה ליורוקום לקבל סכום כל שהוא עבור מניותיה ביס. כל כלכלן מתחיל היה מבין זאת.
ועוד הוטעו הדירקטורים, או הרשו לעצמם לטעות, שלגיטימי הוא שהחברה הרוכשת מעבירה את כל רווחי הסינרגיה העתידיים לחברה המוכרת, דבר שמנוגד לכל פרקטיקה והיגיון כלכלי בסיסי.
אגב, שלושה מעריכי שווי בלתי תלויים ובעלי מוניטין, שלא קבלו שכר טרחה מבזק כמו מריל לינץ' ופרופסור אמיר ברנע, אלא מבעלי המניות מהציבור של בזק, קבעו באותה עת כי התשלום ההוגן והסופי ליורוקום צריך לנוע בין 200-150 מיליון ₪ בלבד. ואולי גם מספרים אלו עושים חסד עם יורוקום לנוכח כל מה שתואר לעיל.
למרות התנגדות נחרצת של הגופים המוסדיים בישראל, אושרה העסקה באסיפה הכללית של בעלי המניות ברוב קולות של משקיעי חוץ בבזק ועד היום קיבל אלוביץ' כמיליארד ₪ עבור מניות המיעוט שלו ביס.
עסקה זו שנחתמה לפני כשנתיים ורבע, עוררה בשעתה לא מעט תהיות אך מטבע הדברים הלכה ונשתכחה עם הזמן.
מי שחזר ופתח תיבת פנדורה זו הוא אלוביץ' עצמו.
לאחר שקיבל כ- 950 מיליון ₪, פי עשר מהמחיר שהיה יכול לקבל בשוק החופשי, רצה אלוביץ' לשלם לעצמו עוד 57 מיליון ₪, סכום שהותנה בעת חתימת עסקת הרכישה, בביצועי התזרים של יס לשנת 2016.
ככל הנראה, לא עמדה יס, במהלך העסקים הרגיל בשנה זו, ביעד התזרים שהיה מבטיח לאלוביץ' את אותם 57 מיליון ₪ הנוספים של העסקה.
לפי חשדות הנחקרים ברשות לניירות ערך, אלוביץ', בסיוע הנהלת יס ואחרים, דאג "לבשל" את ספרי יס כדי להבטיח לעצמו עוד 57 מיליון ₪. (ה- 57 מיליון ₪ האחרונים מותנים בתוצאות יס לשנת 2017 או בביטול ההפרדה המבנית בשנת 2017 שכפי הנראה לא יאפשרו בכל מקרה את קבלתם)
רישומים כוזבים אלו, אם יוכח כי אכן היו, כפי שחושדת הרשות, מהווים עבירה פלילית.

אבל העיסוק בניסיון לקבל עוד 57 מיליון ₪ (שכבר שולמו על ידי בזק) לאלוביץ' השנה) שאולי חצה את הרף הפלילי, וימים יגידו אם אכן כך הדבר, שב ומעלה מהאוב לדיון ציבורי את הפרשה העיקרית שבה אירגן לעצמו אלוביץ', הכנסה בלתי סבירה של כ- 950 מיליון ₪, בתמיכת כל הדירקטורים של בזק מלבד אחד (נציג העובדים) ובגיבוי מקצועי של יועצים מהשורה הראשונה שנשכרו להכשיר ולהצדיק עסקה בלתי כשרה לחלוטין.

וכך, התאוה הבלתי נשלטת לעוד מזומנים מקופת החברה הציבורית בזק, עוד 57 מיליון ₪, תביא אולי להשבתו של הכסף הגדול שכמעט ונשכח, אותם 950 מיליון ₪ שעברו מקופת בזק לקופת יורוקום/ אלוביץ' בלי שום הצדקה עניינית, על יסוד הטעייה ומצג שווא, מעשה בלתי מוסרי בעליל.

יהיה בכך צדק פואטי וסוף טוב לפרשה, אם בעקבות חקירת הרשות יוחזרו מיליארד ₪ ששולמו (ולא רק 57 מיליון הש"ח שבעטים נפתחה החקירה) לבעליהם החוקיים ונותר רק להמתין לבאות ולקוות...

אגב, העובדה שגם לאחר קבלת סכום של מיליארד ₪ מבזק בשנים 2015-2017 ממשיך מצבה של יורוקום להיות קשה מבחינה פיננסית, מוכיח כי בעת ביצוע העסקה במרץ 2015 לא היה ליורוקום כל אפשרות להכתיב מחיר על מניותיה ביס, שהרי היא עמדה אז על סף התהום.