



פרסום תזכיר חוק הסדרת עסקאות איגוח (תיקוני חקיקה), התשפ"ג 2023

לקוחות יקרים,

נבקש לעדכנכם כי ביום 30 ביולי 2023 פרסם משרד המשפטים את תזכיר חוק הסדרת עסקאות איגוח (תיקוני חקיקה), התשפ"ג-2023, אשר פתוח להערות הציבור עד ליום 13 בספטמבר, 2023.

בד בבד עם הפצת תזכיר החוק, הופץ על ידי משרד האוצר תזכיר לתיקון פקודת מס הכנסה, התשכ"א-1961, ובו הסדר המס אשר יחול על עסקאות איגוח. שני התזכירים כרוכים זה בזה ויחד מנסים ליצור מנגנון שלם לאסדרת עסקאות איגוח בישראל.

מדובר בצעד משמעותי בשוק האשראי חיכה לו זמן רב ושמגלם, בין היתר, ציפייה לפיתוח שוק האשראי החוץ בנקאי, הן באמצעות תאגידים בנקאיים וסולקים, גופים מוסדיים ונותני אשראי חוץ בנקאיים אחרים והן באמצעות חברות ריאליות שיוכלו לאגח נכסים ולגייס הון באופן בלתי אמצעי בשוק ההון, בשים לב לכך שמגוון התדרימים הפוטנציאלי לאיגוח רחב, וכולל חובות לקוחות בתחומים מגוונים כגון ליסינג, ניכיון ופקטורינג, כרטיסי אשראי, גז, דמי שכירות, החזרי משכנתאות והלוואות קמעונאיות ועסקיות אחרות.

מזה שנים רבות רווחת בשוק האשראי דעה לפיה היעדר הסדרה בדין של נושא עסקאות האיגוח, וחוסר הוודאות המשפטית, החשבונאית והמיסויי הנובע מכך, הינו חסם משמעותי להתפתחותו של שוק איגוח בישראל. התזכיר המוצע (יחד עם התזכיר לתיקון פקודת מס הכנסה) נועד אפוא לצמצם את חוסר הוודאות האמור ולספק מענה גם לקשיים הרגולטוריים העולים מהעסקאות הללו.

התזכיר המוצע כולל ארבעה חלקים שנועדו לתת מענה שלם לנושא האיגוח. אולם יודגש, כי תזכיר החוק מסדיר סוג ספציפי של עסקאות איגוח, אשר במסגרתן מונפקות לציבור תעודות התחייבות, והמקיימות תנאים מבניים מסוימים.

ההיבט המרכזי בתזכיר החוק מתייחס להסדרה של התוצאות המשפטיות של עסקת איגוח וקביעת קריטריונים שבהתקיימם תסווג העסקה כעסקת מכר אמיתית ('True Sale'), באופן המבודד את הנכסים הנמכרים מסיכונים חדלות הפירעון של יזם העסקה, מוכר הנכסים. יצירת ווודאות ביחס לסיווג העסקה כאמור היא אחד העקרונות החשובים ביותר שמוסדרים בחוק המוצע ושיש לה כמובן השלכה מהותית על כדאיות הכניסה לעסקה. בעניין זה, רוב הקריטריונים שנקבעו בתזכיר הם קריטריונים המוכרים לנו ואשר משקפים את הפרקטיקה לסיווג עסקאות כעסקאות מכר אמיתיות, אולם התזכיר קובע גם תנאים נוספים, לרבות התנאי לפיו התקבולים המתקבלים מהנכסים המגבים יועברו ישירות לתאגיד הייעודי וזאת עד לא יאוחר מיום עסקים אחד ממועד קבלת התקבול (תנאי זה אף מופיע במפורש כתנאי שהציבור מוזמן להתייחס אליו בהערותיו).

כמו כן, התזכיר מכסה סוגיות משפטיות נוספות אשר מעסיקות אותנו בעת ליווי עסקאות איגוח שונות, כגון העדר הצורך בהסכמת החייב לצורך ההמחאה והכרה משפטית מיוחדת גם בהמחאה של זכויות עתידיות, כאלו שטרם באו לעולם (כגון המחאת תקבולים עתידיים מעסקאות מסוג מסוים שהתאגיד טרם התקשר בהן אך צפוי כי יתקשר בהן לאורך חיי העסקה).

עם זאת, יש לקחת בחשבון כי במסגרת התזכיר נקבעו גם הוראות שאינן בהכרח טריוויאליות. כך למשל, ברמה מבנית, נקבע כי התאגיד הייעודי בעסקאות האיגוח יהיה אך ורק חברה פרטית שהתאגדה לפי דיני מדינת ישראל (כך שיובטח כי יהיה כפוף לחובות ממשל תאגידי לפי חוק החברות) וכי לא ניתן יהיה לבצע עסקאות איגוח 'מורכבות' (כלומר עסקאות שהנכסים המגבים בהן הינם נכסים שמקורם בעסקת איגוח). בנוסף, נקבע כי זכות הנמכרת במסגרת עסקת איגוח לא יכולה להיות חיוב המותנה בקיומם של חיובים אחרים או כי הגוף שיתן שירותים לתיק הנמכר יהיה בעל אותו סוג רישיון כשל הנושה המקורי, מוכר התזרים המאוגח (בגרסתה הנוכחית של ההוראה, בנק לא יוכל לנהל תזרים הלוואות שבמקור הועמדו על ידי מממן חוץ בנקאי). לבסוף, חשוב לדעת כי בנושא החשוב של שיעור שמירת הסיכון אצל היזם נקבע שיעור כמקובל בתקינה הבינלאומית הרלוונטית, שמנסינונו הינו אף נמוך מהשיעור שהתבסס בתחומים מסוימים, ואשר עומד על 5%.

מעבר להיבטים המשפטיים המוסדרים לעיל, התזכיר גם מציע תיקון לחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981, אשר יאפשר לבצע עסקת איגוח המבוססת על תקבולים בגין החזר הלוואות גם כאשר היזם אינו תאגיד בנקאי, וכן תיקון לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, במטרה להסדיר את ההיבטים הכרוכים בעסקת איגוח לציבור, בדגש על הידוק הפיקוח והבקרה על המעורבים בהצעה לציבור כאמור.

בנוסף, במסגרת התזכיר לתיקון פקודת מס הכנסה, נעשה בין היתר ניסיון לטפל באחד האתגרים המשמעותיים עימם התמודדו הנסיונות להוציא לפועל עסקאות איגוח לאורך השנים – פערי עיתוי בין הכנסות והוצאות הריבית של התאגיד הייעודי לאורך חייו. בדרך כלל נוצרים לתאגיד הייעודי רווחים לצרכי מס בשנים הראשונות לתקופת האיגוח והפסדים בשנים מאוחרות יותר, במצב שכזה התאגיד הייעודי ישלם מס בשנים הראשונות ולא יוכל לקזח את ההפסדים בשנים המאוחרות, זאת על אף שבתאגיד הייעודי בחישוב של כל תקופת האיגוח לא אמורים להיווצר רווחים ומטרתו להיות צינור בלבד. במסגרת תזכיר החוק, מוצע אפוא מנגנון לצמצום פערי העיתוי האמורים, ואשר לפיו התאגיד הייעודי יחויב בשנת המס בה מסתיימת תקופת האיגוח על כלל הכנסתו החייבת המצטברת בכל תקופת האיגוח. בתזכיר נקבע כי מנגנון זה יחול על עסקאות איגוח העונות על קריטריונים ספציפיים ורק על תאגידים ייעודיים אשר יקבלו אישור מקדמי מרשות המיסים. (וקריטריונים אלו לא בהכרח חופפים למקביליהם במסגרת תזכיר החוק "הכללי" להסדרת עסקאות איגוח).

כאמור לעיל, מדובר בתזכיר חוק שפורסם להערות הציבור, ולפיכך ייתכן כי יערכו בו, ובהמשך הליך החקיקה, שינויים ועדכונים.

כמי שליוו לאורך השנים עסקאות איגוח פרטיות פורצות דרך ועסקאות מכירת סיכון המושתתות על עקרונות האיגוח, וייעצו בתהליכים רבים שכללו בחינת ישימות ביצוען של עסקאות מסוג זה בשוק הישראלי, משרדנו מברך על העבודה שנעשתה לצורך פרסום התזכיר שטומן בחובו פוטנציאל רב ליצירת תשתית לשינוי בשוק האשראי.

עם זאת, עסקאות במתווה איגוח ועסקאות המושתתות על עקרונות משפטיים דומים לעקרונות עסקת האיגוח המטופלת בתזכיר התבצעו בישראל מזה שנים ארוכות והן ימישכו להתבצע גם בהמשך. בין היתר על רקע זה אנו סבורים כי קיים צורך לבחון היטב את ההוראות המוצעות גם בפרספקטיבה ביקורתית, על מנת לוודא כי אסדרתן של עסקאות איגוח במתווה ספציפי כפי שנעשה בתזכיר לא תפגע בעסקאות איגוח ומכירת סיכון במתווים אחרים, או מסוגים אחרים, אשר, כאמור,

התקיימו עובר לאסדרה ואשר ראוי שיתקיימו גם לאחריה, ולא תהווה הסדר שלילי לגביהן.

לאור חשיבות הנושא, צוות משולב של מחלקת המימון והבנקאות, מחלקת המיסים ומחלקת ניירות ערך במשרדנו בוחן בימים אלו את התזכירים ומרכז להם הערות, בשים לב לכך שהמועד האחרון להעברת הערות הינו עד ליום 13 בספטמבר, 2023. נשמח לקבל גם את הערותיכם לטובת העברתן במרכז למשרדי המשפטים והאוצר.

לצפיה בתזכיר חוק האיגוח [לחץ כאן](#).

לצפיה בתזכיר חוק לתיקון פקודת מס הכנסה [לחץ כאן](#).

בברכה,

פישר (FBC & Co.)

אנו עומדים לרשותכם בכל שאלה או הבהרה ונשמח לסייע ככל הנדרש.

| | | |
|------------|--|-----------------------|
| 03-6944131 | mkimhi@fbclawyers.com | עו"ד מירי קמחי |
| 03-6944249 | dlavy@fbclawyers.com | עו"ד דיקלה לביא-פישר |
| 03-6944203 | ashavit@fbclawyers.com | עו"ד ענת שביט (מיסים) |
| 03-5266903 | ogartsi@fbclawyers.com | עו"ד אופיר גארצי |

.....
הכלול באגרת מידע זו הוא מידע כללי בלבד, הוא אינו חוות דעת משפטית או ייעוץ משפטי ואין להסתמך עליו. כל הזכויות שמורות לפישר (FBC & Co.).

להירשם למייל זה או להסרה מרשימת התפוצה: news@fbclawyers.com