

תזכיר חוק – הסדרת עסקאות איגוח

עדכון לקוחות – מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון – אוגוסט 2023

לקוחות יקרים,

ביום 30 ביולי 2023 פורסם תזכיר חוק בנושא הסדרת עסקאות איגוח (תיקוני חקיקה), התשפ"ג-2023, אשר פתוח להערות הציבור עד ליום 13 בספטמבר 2023 (להלן: "תזכיר החוק").

מטרתו של תזכיר החוק היא להקנות את הוודאות המשפטית והכלכלית הנדרשת לביצוע עסקאות איגוח בישראל תוך שמירה על היציבות הפיננסית, כפי שיפורט להלן.

עסקת איגוח היא עסקה שבה מונפקות תעודות התחייבות שפירעון מובטח על ידי תזרים מזומנים קבוע של נכסים של גופים פרטיים (בדמות הלוואות צרכניות וכרטיסי אשראי) או של רשויות ציבוריות (בדמות תשלומי ארנונה) ("נכסים מגבים"). הנפקת תעודות ההתחייבות מתבצעת על ידי תאגיד ייעודי, אשר קיבל את הנכסים המגבים בהמחאה מאת תאגיד אחר (היזם) תמורת הנפקת תעודות ההתחייבות.

השימוש בתאגיד הייעודי נועד לאפשר השקעה שהסיכון הכרוך בה ממוקד לנכסים המגבים בלבד ללא הסיכון שכרוך בהשקעה כוללת ביזם. כלומר, שעסקת האיגוח תהיה נפרדת מהיזם מבחינה משפטית וכלכלית, ולא תהא כפופה לסיכונים חילות הפירעון שלו. היות ולעסקת איגוח יש מאפיינים של עסקת אשראי – הותרת סיכונים בידי היזם, ניהול הגבייה והמימוש וכדומה, עשוי להתעורר חוסר ודאות בנוגע לסיווג העסקה – האם היא עסקת מכר אמיתית ("True Sale") או עסקת אשראי מגובה במשכון. על מנת ליצור ודאות מספקת באשר לתוצאותיה המשפטיות של עסקת איגוח, מוצע לקבוע מפורשות בחוק כי עסקת איגוח אשר עומדת בתנאים המפורטים בתזכיר החוק תסווג כעסקת מכר אמיתית ("True Sale") ולא כהלוואה וזאת על מנת שהנכסים המגבים לא ייכללו במסת הנכסים של היזם במידה ויקלע להליכי חילות פירעון, ולתאגיד הייעודי תהיה עדיפות על פני הנושים האחרים של היזם.

החוק גם מסדיר מעמד של גורם חדש – "מאגח", המוגדר כ"תאגיד המארגן עסקה בין יזם, אחד או יותר, לבין תאגיד ייעודי" ומחייב את המאגח לחתום על תשקיף ההנפקה של תעודות התחייבות של התאגיד הייעודי.

כמו כן מסדיר החוק את מעמדו של השרת - הגוף שמבצע עבור התאגיד ייעודי את הפעולות הנדרשות לצורך תפעול הנכסים המגבים¹.

הפיקוח על התאגיד הייעודי, המאגח והשרת יעשה בידי רשות ניירות ערך למעט לגבי יזם או שרת המפוקח על ידי רשות אחרת, שאז הפיקוח עליו יבוצע בידי אותה רשות.

להלן עיקרי התנאים המפורטים בתזכיר:

1. מוצע לקבוע כי הוראות החוק יחולו רק על עסקת איגוח העומדת בתנאים המפורטים בחוק ואשר באים להבטיח את העברת הבעלות בנכסים המגבים מהיזם אל התאגיד הייעודי.
2. עוד מוצע לקבוע כי לא תבוצע עסקת איגוח שהנכסים המגבים הנמכרים בה, כולם או חלקם, הם נכסים שמקורם בעסקת איגוח, היינו מוצע לאסור על עסקאות איגוח מורכבות ולאפשר עסקאות איגוח פשוטות בלבד.²
3. בנוסף, מוצע לקבוע מפורשות בחוק, כי ניתן להמחות זכויות לקבלת כספים שטרם באו לעולם לצורך עסקאות איגוח, וכי לצורך הוודאות יראו את הזכות כאילו הומחתה לתאגיד הייעודי במועד שבאה לעולם. ואולם, סיווגה של עסקת איגוח כמכר לא יחול על המחאת נכסים מגבים שטרם באו לעולם במועד מתן צו לפתיחת הליכים לגבי היזם, וזאת על מנת לאפשר ליזם הנקלע להליכי חדלות פירעון, להשתקם כלכלית.
4. עוד מוצע לקבוע, כי תאגיד ייעודי המבקש להציע תעודות התחייבות מגובות בנכסים יתאגד כחברה פרטית לפי דיני מדינת ישראל ושעיסוקיו הבלעדיים יהיו אלה שמפורטים בתזכיר החוק.
5. מוצע לקבוע כי תאגיד ייעודי יהיה רשאי להנפיק מספר סדרות של תעודות התחייבות אולם כולן יהיו מובטחות באותו סל של נכסים מגבים, וההבדלים ביניהן ינבעו מהסיכון הגלום בכל סדרה.

¹ כאשר היזם יכול להיות גם השרת

² כך למשל, עסקאות פשוטות כוללות עסקאות המובטחות על ידי תזרים מזומנים כמו משכנתאות (MBS – Mortgage Backed Securities) או הלוואות (CLO – Collateralized Loan Obligations), אך אינן כוללות עסקאות חוב מרובדות (CDO – Collateralized debt obligation).

6. לבסוף, מוצע לקבוע כי יזם בעסקת איגוח ישמור לאורך כל חיי העסקה חלק מן הסיכון הגלום בנכסים המגבים בשיעור שלא יפחת מהשיעור המפורט בתוספת הראשונה. מוצע לקבוע בתוספת הראשונה שיעור סיכון מינימלי של 5% וכי שר האוצר בהסכמת הנגיד יהיה רשאי להגדיל שיעור זה בצו.

לצורך החוק מוצע לבצע תיקונים עקיפים בחוק הבנקאות ובחוק ניירות ערך, על מנת לאפשר לתאגיד הייעודי להנפיק תעודות התחייבות ולרכוש תיק אשראי מתאגיד שאינו תאגיד בנקאי.

עוד יצוין כי להשלמת האסדרה של עסקאות איגוח בישראל אמור להיות מופץ על-ידי משרד האוצר תזכיר לתיקון פקודת מס הכנסה, התשכ"א-1961 (להלן: "פקודת מס הכנסה") ובו הסדר המס שיחול על עסקאות איגוח, לצורך עידודן.

לקישור לתזכיר החוק – [כאן](#).

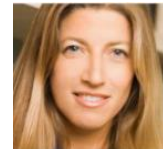
משרד אגמון עם טולצ'ינסקי מתמחה בעסקאות איגוח. נשמח לסייע לכם בבחינת תזכיר החוק ובהגשת הערות לגביו.

* מזכר לקוחות זה אינו מהווה יעוץ משפטי ומוגש כשירות ללקוחותינו.

עו"ד שיראל גוטמן עמירה,

ראש מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון

shirel@agmon-law.co.il



עו"ד איריס ציבולסקי-חביליו

יעצת, מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון

irisc@agmon-law.co.il

