

## תזכיר חוק

### א. שם החוק המוצע:

הצעת חוק הסדרת עסקאות איגוח (תיקוני חקיקה), התשפ"ג-2023.

### ב. מטרת החוק המוצע והצורך בו:

מטרת הצעת החקיקה היא להקנות ודאות משפטית וכלכלית שנדרשים להבטחת פעילותו התקינה של שוק האשראי בישראל באמצעות עסקאות איגוח.

עסקת איגוח היא עסקה שבה מונפקות תעודות התחייבות שפירעונן מובטח על ידי תזרים מזומנים צפוי ומוגדר הנובע מתיק אשראי או מחובות מכח דין (להלן – **נכסים מגבים**). הנפקת תעודות ההתחייבות מתבצעת על ידי תאגיד ייעודי לביצוע האיגוח (להלן – **התאגיד הייעודי**), אשר קיבל את הנכסים המגבים בהמחאה מאת תאגיד אחר (להלן – **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 חדלות הפירעון שלו. בשל האמור, עסקאות איגוח הן מכשיר פיננסי חשוב בשוקי ההון בעולם.

בדין הישראלי הקיים אין הסדר משפטי המיוחד לעסקאות איגוח. ועדת חיימוביץ-אשר, שמונתה בשנת 2005 על ידי שר האוצר ויושב ראש רשות ניירות ערך (להלן – **הרשות**) על-מנת לבחון היבטים הנוגעים להנפקת אגרות חוב מגובות בנכסים (איגוח), סברה כי היעדר הסדר בדין, מהווה חסם משמעותי המונע התפתחות שוק איגוח תקין, כיון שעסקאות האיגוח מלוות באי ודאות משפטית, חשבונאית ומיסויית.<sup>1</sup> בחודש נובמבר 2015 פורסם דוח הצוות לקידום האיגוח בישראל (להלן – **דוח האיגוח**) שסיכם את עבודתו של צוות בין-משרדי בהשתתפות נציגי בנק ישראל, רשות ניירות ערך, רשות המסים, משרד המשפטים ומשרד האוצר שבו הומלץ על קידום פתרון חקיקתי כולל וזאת על מנת לאפשר ודאות משפטית בקשר לעסקאות איגוח להקנות מענה מספק לקשיים הרגולטוריים העולים מעסקאות איגוח מסורתיות או פשוטות ("Plain Vanilla") (להלן – **הצוות הבין-משרדי**). הצוות סבר כי חקיקת החוק עשויה לתרום לפיתוח שוק האשראי החוץ-בנקאי, הן באמצעות גופים מוסדיים וחברות פיננסיות והן באמצעות חברות ריאליות שיוכלו לאגח נכסים ולגייס הון באופן בלתי-אמצעי בשוק ההון, במקום שימוש במערכת הבנקאית. פיתוח שוק זה יסייע לקדם תחרות למערכת הבנקאית, להנגיש ולהוזיל מקורות מימון, בפרט לעסקים קטנים ובינוניים ולמשקי בית.<sup>2</sup>

בשנת 2018 נכנסה לתוקף דירקטיבה 2017/2402 של האיחוד האירופי בנושא איגוח שמטרתה לייצר מסגרת משפטית אחידה לאיגוחים במדינות האיחוד האירופי. הדירקטיבה מתייחסת לנושאים של שימור סיכון, דיווחים ודרישות שקיפות מהשחקנים השונים בעסקת איגוח. בנוסף הדירקטיבה יצרה סטנדרט של איגוחים פשוטים שנקראים (STS) "פשוטים, שקופים וסטנדרטיים".<sup>3</sup> חלק מהשינויים שנעשו בתזכיר, לעומת נוסח טיוטת התזכיר שהתפרסמה במסגרת דוח האיגוח, נשענים על תובנות מהרגולציה האירופית האמורה. תיקונים נוספים משקפים התפתחויות ברגולציה הפיננסית בישראל ומתייחסים לגופים פיננסיים נוספים שזוכים כיום לפיקוח ואסדרה, לדוגמה בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016.

<sup>1</sup> "דוח הוועדה לבחינת היבטים הנוגעים להנפקת אגרות חוב מגובות בנכסים (איגוח)", יוני 2005, פורסם בכתובת [שגיאה! ההפניה להיפר-קישור אינה חוקית.](#)

<sup>2</sup> את מסקנות הדו"ח והודעת הצוות הבין-משרדי, ניתן למצוא בכתובת [שגיאה! ההפניה להיפר-קישור אינה חוקית.](#)  
<sup>3</sup> REGULATION (EU) 2017/2402 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 12 December 2017, בכתובת [שגיאה! ההפניה להיפר-קישור אינה חוקית.](#)

על רקע האמור מובא התזכיר המוצע שלהלן, המבוסס על העקרונות שנדונו והוסכמו בצוות הבין-משרדי ועל דיונים התקיימו בשנים שלאחריו בין רשות ניירות ערך, בנק ישראל, רשות שוק ההון, משרד האוצר, רשות המיסים ומשרד המשפטים. הצוות פעל לגיבוש פתרון חקיקתי כולל, שיצמצם את חוסר הוודאות הנלווה כיום לעסקאות איגוח.

בד בבד עם הפצת תזכיר זה וכחלק מיישום מסקנות הצוות הבין-משרדי כאמור לעיל, מופץ תזכיר לתיקון פקודת מס הכנסה, התשכ"א-1961 (להלן – **פקודת מס הכנסה**), ובו הסדר המס שיחול על עסקאות איגוח, לצורך עידודן. המדובר בתזכירי חוק הכרוכים זה בזה ויחד יוצרים מנגנון שלם לאסדרת עסקאות איגוח בישראל.

## **ג. עיקרי החוק המוצע:**

התזכיר כולל ארבעה עיקרים:

- (1) הסדרת עסקת איגוח ותוצאותיה המשפטיות;
- (2) הסדרת ההצעה לציבור של תעודות ההתחייבות שהנפיק התאגיד הייעודי, לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – **חוק ניירות ערך**);
- (3) מתן אפשרות לתאגיד הייעודי להנפיק תעודות התחייבות ולתת אשראי כאחת, לפי חוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981 (להלן – **חוק הבנקאות**);
- (4) הסדרת היבטי המס של עסקאות האיגוח.

### **עיקר 1 – הסדרת עסקת איגוח ותוצאותיה המשפטיות**

לעסקת איגוח נלווים מאפיינים של עסקת אשראי – הותרת סיכונים בידי היזם, ניהול הגבייה והמימוש וכדומה. בשל כך עשוי להתעורר חוסר ודאות בנוגע לסיווג העסקה – האם היא עסקת מכר אמיתית ("True Sale") או עסקת אשראי מגובה במשכון. לסיווג העסקה יש השלכות משפטיות על זכויותיו של כל צד לעסקה. אם העסקה תסווג כעסקת אשראי מגובה במשכון, אזי במקרה של חדלות פרעון של היזם, בהעדר רישום המשכון, העסקה לא תקנה לתאגיד הייעודי (ולמחזיקי תעודות ההתחייבות של התאגיד הייעודי) עדיפות על פני נושיו האחרים של היזם שלא ידעו על העסקה האמורה. אם העסקה תסווג כעסקת מכר, אזי הנכסים המגבים כלל לא ייכללו במסת הנכסים העומדת לחלוקה ולתאגיד הייעודי תהיה עדיפות על פני הנושים האחרים של היזם. מכאן שקביעה בחוק שעסקת האיגוח היא עסקת מכר היא מהותית לכדאיות העסקה ויש לה השלכות על הריבית שתידרש ועל דירוג איגרות החוב. כמו כן, יש לכך השלכות על הסיכונים של גופים בנקאיים המתפקדים כיוזמים בעסקת איגוח, ומכאן על כמות ההון הפנויה לצורכי אשראי.

לפיכך, על מנת ליצור ודאות מספקת באשר לתוצאותיה המשפטיות של עסקת איגוח מוצע לקבוע מפורשות בחוק שעסקת איגוח אשר עומדת בתנאים הבאים תסווג כעסקת מכר אמיתית ("True Sale") ולא כהלוואה:

- (1) התאגיד הייעודי רשאי לעשות בנכסים המועברים כל עסקה המותרת לו על פי דין, והיזם אינו יכול למנוע ממנו לבצע פעולה כלשהי בנכסים אלו;
- (2) התקבולים המתקבלים מהנכסים המגבים מועברים ישירות לתאגיד הייעודי;
- (3) התמורה בגין המחאת הנכסים הינה קבועה, אינה ניתנת לשינוי לאורך חיי העסקה ומשקפת, בהתאם להערכת הצדדים, את שווי הנכסים המגבים;
- (4) ליזם אין אפשרות לרכוש בחזרה את הנכסים המגבים;
- (5) לתאגיד הייעודי אין זכות לקבלת תמורה נוספת במקרה שערך הנכסים המועברים היה

בסופו של יום נמוך מהסכום שנקבע מראש ; המעידים כל אלה על העברת הבעלות בנכסים המגבים מהיזם אל התאגיד הייעודי.

לעתים הנכסים המגבים הם זכויות שטרם באו לעולם. כך, לדוגמה, עסקה להמחאת שיעור התקבולים מעסקאות מסוג מסוים שיהיו לתאגיד מדי שנה. העסקאות טרם נוצרו, ומכאן שטרם קמו ליזם זכויות מכוחן. בדין הישראלי הקיים ישנו חוסר ודאות באשר לשאלה אם ניתן להמחות זכויות שטרם באו לעולם. חוסר ודאות זה עלול להעמיד בספק את תקפותה של עסקת האיגוח כאשר מאגחים זכויות אלו. לפיכך מוצע לקבוע מפורשות בחוק, כי ניתן להמחות זכויות לקבלת כספים שטרם באו לעולם לצורך עסקאות איגוח, וכי לצורך הודאות יראו את הזכות כאילו הומחתה לתאגיד הייעודי במועד שבאה לעולם.

בנוסף מוצע לקבוע, כי תאגיד ייעודי המבקש להציע תעודות התחייבות מגובות בנכסים יתאגד כתברה פרטית לפי דיני מדינת ישראל ושעיסוקיו הבלעדיים יהיו אלה שמפורטים בתזכיר המוצע. בדרך זו יובטח כי התאגיד הייעודי יהיה כפוף לחובות המוטלות על חברות פרטיות לפי חוק החברות, לרבות החובות המתייחסות לממשל תאגיד. כן יובטח שפעילותו תתמקד בעסקת האיגוח בלבד ובפעולות המתחייבות ממנה, וזאת על מנת למנוע ממנו לבצע פעולות שעשויות לחשוף את מחזיקי תעודות התחייבות לסיכון חיצוני (מעבר לסיכון האשראי של הנכסים המגבים).

לפי חוק המחאת חיובים, התשכ"ט-1969, כתנאי להמחאת חבות, להבדיל מהמחאת זכות, נדרשת הסכמת הנושה. על מנת להקל על ביצוע עסקאות איגוח מוצע לקבוע, כי הוראה זו לא תחול כאשר החיוב האמור הוא חיוב שולי השלוב בזכות שאותה מבקשים להמחות במסגרת עסקת האיגוח. חיוב שולי הוא חיוב שבמהותו הוא חיוב נלווה לזכות, כגון חיוב למסור הודעות ודיווחים בנוגע לזכות המומחית. לאור מהותו של חיוב זה לא תיגרם פגיעה בנושה כתוצאה מהמחאתו לתאגיד הייעודי.

בנוסף מוצע להסדיר הוראות נוספות שתכליתן להגן על זכויות החייב, שהלוואתו הועברה מהיזם אל התאגיד הייעודי.

כמו כן, מוצע לקבוע הוראות הנוגעות לעצם עסקת האיגוח, עיצובה וניהולה שהעיקריות שבהן נוגעות להצעת סדרות של תעודות התחייבות ; כשירות השרת (תאגיד המופקד על תפעול הנכסים המגבים ותזרים המזומנים הנובע מהם) והסדרת חובותיו (ובכללם איסור על פעולה בניגוד עניינים).

עוד מוצע לקבוע כי לא תבוצע עסקת איגוח שהנכסים המגבים הנמכרים בה, כולם או חלקם, הם נכסים שמקורם בעסקת איגוח, היינו לאסור על עסקאות איגוח מורכבות ולאפשר עסקאות איגוח פשוטות בלבד.<sup>4</sup> כמו כן מוצע להקנות לשר האוצר סמכות לקבוע בתקנות הוראות הנוגעות לשמירת חלק מהסיכון הכרוך בעסקאות איגוח אצל היזם או גורמים נוספים בעסקת האיגוח, הוראות בדבר מאפייני הנכס המגבה, מאפייני היזם, שווי הנכסים המגבים, מאפייני המשקיעים בעסקאות איגוח, והוראות גילוי בקשר לעסקאות שלא יוצעו לציבור. זאת על מנת להבטיח הגנה על הציבור הפיננסית במשק.

## **עיקר 2 – מתן אפשרות לתאגיד הייעודי להנפיק תעודות התחייבות ולתת אשראי כאחת**

סעיף 21(א)(2) לחוק הבנקאות, קובע שעיסוק בהנפקת ניירות ערך החייבות בתשקיף לפי סעיף 15 לחוק ניירות ערך, ובמתן אשראי כאחת, הוא עיסוק שמותר רק למי שבדיו רישיון של תאגיד בנקאי. סעיף 21(ב) לחוק הבנקאות קובע חריגים למונחים שונים, וביניהם "ניירות ערך" ו"מתן אשראי", ובכך מצמצם את האיסור הקבוע בסעיף קטן 21(א)(2) האמור. על פי החריג המפורט בפסקה (7) להגדרה "מתן אשראי", הכלל האמור אינו חל, בין השאר, במקרה שבו מגייסים כספים מהציבור על פי תשקיף, אף שהכספים מיועדים למתן אשראי,

<sup>4</sup> 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).

אם בתשקיף יש גילוי לגבי זהות מקבל האשראי, או על כך שייעוד הכספים שגויסו הוא רכישת זכויות (תיק אשראי) מתאגיד בנקאי. בהתאם לחריג זה, אפוא, עסקת איגוח המבוססת על תקבולים בגין החזרי אשראי תוכל להתבצע, ללא הגבלה, רק כאשר היזם הוא תאגיד בנקאי.

משכך, על מנת לאפשר לתאגיד הייעודי – שאינו תאגיד בנקאי – להנפיק אגרות חוב לציבור ללא הגבלה ולרכוש תיק אשראי גם מתאגיד שאינו תאגיד בנקאי, מוצע לתקן את פסקה (7) בהגדרה "מתן אשראי" ולהוסיף לחריגים המנויים בה שניים נוספים: (1) רכישת זכויות של גוף מוסדי או תאגיד אחר שנקבעו לגביו בחוק הוראות לעניין הסדרת עיסוקו כלפי לווים, וזאת, שכן גופים אלו, בדומה לתאגיד בנקאי, מפוקחים ופועלים תחת רישיון; (2) רכישת זכויות של תאגיד כלפי לווים או חייבים, אגב מכירת מוצר או שירות. מתן אשראי יתאפשר למטרה זו, לפי ההצעה, לצורך תשלום תמורת מוצר או שירות, אך לא כפעילות נוספת, גם אם היא נלווית לעיסוק העיקרי. בעניין זה, מוצע למעט את השירותים הפיננסיים וזאת כדי לצמצם את הסיכון של עקיפת חוק הבנקאות באמצעות תאגיד ייעודי.

### **עיקר 3 – הסדרת ההצעה לציבור של תעודות ההתחייבות**

מוצע לתקן את חוק ניירות ערך ולהסדיר את אופן ההצעה לציבור של תעודות ההתחייבות שינפיק התאגיד הייעודי. צפוי כי הודאות המשפטית שתיווצר כתוצאה מחוק האיגוח תקדם שימוש בעסקאות כאמור, כבסיס להצעת ניירות ערך לציבור על פי תשקיף שהרשות תתיר את פרסומו, וכך גם יתחזקו הפיקוח והבקרה על פעילות האיגוח.

בנוסף מוצע להסדיר נושאים נוספים כגון הוראות המחייבות, כי בנוסף לתאגיד הייעודי, גם היזם וגם התאגיד המתווך בין יזמים לבין תאגידי ייעודיים (להלן – **המאגח**) יידרשו לחתום על התשקיף ועל טיוטת התשקיף.

### **עיקר 4 – הסדרת היבטי המיסוי של עסקאות איגוח – תזכיר חוק לתיקון פקודת מס הכנסה**

בד ובד עם הפצת תזכיר זה וכחלק מיישום מסקנות הצוות הבין-משרדי כאמור לעיל, מופץ תזכיר לתיקון פקודת מס הכנסה, ובו הסדר המס שיחול על עסקאות איגוח. המדובר בתזכירי חוק הכרוכים זה בזה ויחד יוצרים מנגנון שלם הנדרש לאסדרת עסקאות איגוח בישראל (אך הוא אינו כלול בתזכיר זה).

## **ד. השפעת החוק המוצע על החוק הקיים:**

ההסדרה המוצעת תחוקק בחוק חדש – חוק הסדרת עסקאות איגוח (תיקוני חקיקה), התשפ"ג-2023. בד בבד יתוקנו גם חוק ניירות ערך, פקודת מס הכנסה וחוק הבנקאות.

## **ה. השפעת החוק המוצע על קבוצות אוכלוסייה מסוימות**

לא רלוונטי.

## **ו. השפעת החוק המוצע על התקציב ועל התקן המנהלי של המשרד היזם, משרדים אחרים ורשויות אחרות**

לא צפויה השפעה על התקציב. עם זאת, יתכן שיידרשו תקנים נוספים לרשות ניירות ערך.

הצעת חוק הסדרת עסקאות איגוח (תיקוני חקיקה), התשפ"ג-2023

פרק א': הגדרות

הגדרות

1. בחוק זה –

"בעל רישיון להפעלת מערכת לתיווך באשראי", "בעל רישיון למתן אשראי" ו"בעל רישיון למתן שירותי פיקדון ואשראי" – כמשמעותם בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים מוסדרים;

"בעל רישיון נותן שירותי תשלום יציבות" – כהגדרתו בסעיף 36ט לחוק הבנקאות;

"גוף מוסדי" – מבטח או חברה מנהלת;

"הוראות מאסדר" – כמפורט להלן, לפי העניין:

(1) לעניין המפקח על הבנקים – הוראות הניתנות לפי סעיף 5(ג) לפקודת הבנקאות;

(2) לעניין יושב ראש רשות ניירות ערך – הוראות הניתנות לפי סעיף 35מט לחוק ניירות ערך;

(3) לעניין הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון –

(א) לגבי מבטח – הוראות הניתנות לפי סעיף 2(ב) לחוק הפיקוח על הביטוח;

(ב) לגבי חברה מנהלת – הוראות הניתנות לפי סעיף 39(ב) לחוק הפיקוח על קופות גמל;

(4) לעניין המפקח על נותני שירותים פיננסיים – הוראות הניתנות לפי סעיף 4(א) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים מוסדרים;

"חברה מנהלת" – כהגדרתה בחוק הפיקוח על קופות גמל;

"חוק הבנקאות" – חוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981<sup>5</sup>;

"חוק החברות" – חוק החברות, התשנ"ט-1999<sup>6</sup>;

"חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי" – חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח-2018<sup>7</sup>;

"חוק המחאת חיובים" – חוק המחאת חיובים, התשכ"ט-1969<sup>8</sup>;

<sup>5</sup> ס"ח התשמ"א, עמ' 232; התשפ"ב עמ' 986.  
<sup>6</sup> ס"ח התשנ"ט, עמ' 189.  
<sup>7</sup> ס"ח התשע"ח, עמ' 310.  
<sup>8</sup> ס"ח התשכ"ט, עמ' 250.

"חוק הפיקוח על הביטוח" – חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח),  
התשמ"א-1981<sup>9</sup> ;

"חוק הפיקוח על קופות גמל" – חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל),  
התשס"ה-2005<sup>10</sup> ;

"חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים מוסדרים" – חוק הפיקוח על שירותים  
פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016<sup>11</sup> ;

"חוק ניירות ערך" – חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968<sup>12</sup> ;

"חייב" – מי שמחויב להעביר לנושה בעסקת היסוד כספים במועדים ובתנאים  
ידועים מראש, מכוח חוזה או מכוח דין ;

"יושב ראש רשות ניירות ערך" – יושב ראש רשות ניירות ערך שמונה לפי סעיף 3  
לחוק ניירות ערך ;

"יזם" – תאגיד הממחה נכסים מגבים לתאגיד ייעודי במסגרת עסקת איגוח, בין  
אם הוא הנושה בעסקת היסוד ובין אם הוא צד שלישי שרכש את הנכסים  
המגבים מאדם אחר ;

"מאגח" – תאגיד המארגן עסקה בין יזם, אחד או יותר, לבין תאגיד ייעודי ;

"מאסדר" – המפקח על הבנקים, רשות ניירות ערך, הממונה על שוק ההון, ביטוח  
וחיסכון או המפקח על שירותים פיננסיים, לפי העניין ;

"מבטח" – כהגדרתו בחוק הפיקוח על הביטוח ;

"הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון" – הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון  
שמונה לפי סעיף 2 לחוק הפיקוח על הביטוח ;

"המפקח על הבנקים" – המפקח על הבנקים שנתמנה לפי סעיף 5 לפקודת  
הבנקאות ;

"המפקח על שירותים פיננסיים" – המפקח על שירותים פיננסיים שמונה לפי סעיף  
2 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים מוסדרים ;

"נושה בעסקת היסוד" – תאגיד הזכאי לקבל מאדם כספים במועדים ובתנאים  
ידועים מראש, מכוח חוזה שכרת התאגיד עם אותו אדם או מכוח דין ;

"נכס מגבה" – זכות מכוח חוזה או מכוח דין לקבל כספים במועדים ובתנאים  
ידועים מראש, לרבות זכות כאמור שטרם באה לעולם, ולרבות ערבות ושעבודים  
שניתנו להבטחתה וכל זכות אחרת הנלווית אליה, במידה שהן עבירות, כאמור  
בסעיף 5 לחוק המחאת חיובים ;

<sup>9</sup> ס"ח שגיא! ההפניה להיפר-קישור אינה חוקית. עמ' 208.

<sup>10</sup> ס"ח התשס"ה, עמ' 889 ; התשפ"ב, עמ' 864.

<sup>11</sup> ס"ח התשע"ו, עמ' 1098.

<sup>12</sup> ס"ח התשכ"ח, עמ' 234.

"עסקת איגוח" – עסקה שעניינה המחאת נכסים מגבים מיזם, אחד או יותר, לתאגיד ייעודי בתמורה לכספים שיתקבלו מהנפקת תעודות התחייבות מגובות בנכסים על ידי התאגיד הייעודי ;

"עסקת יסוד" – עסקה או חבות בין נושה בעסקת יסוד לחייב, במסגרתה נוצר לנושה בעסקת היסוד נכס מגבה שהומחה בעסקת איגוח ;

"פקודת הבנקאות" – פקודת הבנקאות, 1941<sup>13</sup> ;

"שרת" – תאגיד שהתקשר עם תאגיד ייעודי בהסכם לצורך ביצוע הפעולות הנדרשות לצורך תפעול הנכסים המגבים שהומחו בעסקת איגוח ;

"תאגיד בנקאי" ו"תאגיד עזר" – כהגדרתם בחוק הבנקאות ;

"תאגיד ייעודי" – תאגיד המנפיק תעודות התחייבות מגובות בנכסים לצורך רכישת הנכסים המגבים בעסקת איגוח ;

"תעודות התחייבות מגובות בנכסים" – תעודות התחייבות כהגדרתן בסעיף 35א לחוק ניירות ערך, אשר המקורות הכספיים היחידים לפירעון הקרן והריבית שתעודות ההתחייבות כאמור נושאות, הם הכספים שהתאגיד הייעודי זכאי לקבל מהנכסים המגבים ;

"תפעול הנכסים המגבים" – לרבות ניהול ותפעול עסקת היסוד, גביית הכספים במסגרת עסקת היסוד, מימוש בטוחות שניתנו במסגרתה, או משלוח התראה לחייב בדבר נקיטת פעולות גביה או מימוש.

### **פרק ב': הסדרת עסקאות איגוח**

2. (א) תאגיד ייעודי יהיה חברה פרטית כהגדרתה בחוק החברות.

(ב) תאגיד ייעודי לא יעסוק אלא באלה :

(1) רכישת נכסים מגבים בעסקת איגוח מיזם אחד או יותר ;

(2) הנפקה של תעודות התחייבות מגובות בנכסים ;

(3) שימוש בתמורה שהתקבלה מהנפקת תעודות ההתחייבות המגובות בנכסים או מהנכסים המגבים לאחד או יותר מאלה :

(א) מימון רכישת נכסים מגבים ;

(ב) התקשרות עם שרת לשם תפעול הנכסים המגבים, והתקשרויות עם נותני שירותים אחרים לביצוע פעולות הכרוכות בעסקת האיגוח ;

<sup>13</sup> פקודת הבנקאות, 1941, ע"ר 1134, תוס' 1, עמ' 69.

(ג) פירעון ההתחייבויות למחזיקי תעודות ההתחייבות המגובות  
בנכסים שהונפקו על ידי התאגיד הייעודי ;

(4) מכירה של נכסים מגבים במסגרת אופציית רכש מנקה כאמור בסעיף  
4(א)(4) ;

(5) ביצוע פעולות הנדרשות לשם קיום האמור בפסקאות (1) עד (4).

(ג) תאגיד ייעודי יקבע בתקנון החברה את העיסוקים המנויים בסעיף קטן (ב)  
כעיסוקיו הבלעדיים.

(ד) לא יראו תאגיד ייעודי כחברת שכבה כמשמעותה בפרק ג' לחוק לקידום  
התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2014 ובלבד שהתאגיד הייעודי נשלט בידי  
חברת שכבה.

המאגח 3. מאגח בעסקת איגוח יהיה תאגיד.

זכויות צדדים 4. (א) זכות לא תשמש כנכס מגבה בעסקת איגוח אלא אם היא נקיייה מכל שיעבוד,  
שלישיים בנכסים המגבים בעסקת  
ערבות או זכות אחרת של צד שלישי בה והיא אינה חיוב המותנה בקיומם של חיובים  
אחרים למעט חיובים שוליים.

איגוח (ב) ניתן להמחות חיוב שולי המהווה חלק מעסקת איגוח ללא הסכמת חייב,  
כמשמעותו בחוק המחאת חיובים.

(ג) בסעיף זה, "חיוב שולי" – חיוב שמפאת מהותו הוא נלווה לנכס או לזכות  
העיקרית ומהווה חלק בלתי נפרד ממנה, כגון חובת דיווח של הנושה לחייב.

הצעת סדרות של תעודות התחייבות 5. תאגיד ייעודי רשאי להנפיק יותר מסדרה אחת של תעודות התחייבות מגובות  
בנכסים, ובלבד שכל אחת מהסדרות תהיה מובטחת בשעבוד על כל הנכסים  
המגבים שבעלותו לטובת מחזיקי תעודת ההתחייבות המגובות בנכסים ; דרגת  
השעבוד לטובת מחזיקי תעודות ההתחייבות המגובות בנכסים מסדרה מסוימת  
תהא בהתאם לעדיפות של אותה סדרה ביחס לסדרות האחרות.

סיווג עסקת איגוח 6. (א) עסקת איגוח תחשב לכל דבר וענין כעסקת מכר של הנכסים המגבים, ובלבד  
שהתקיימו תנאים אלה :

(1) התאגיד הייעודי רשאי לעשות בנכסים המגבים כל דבר וכל עסקה,  
בכפוף להגבלות לפי דין, וליזם אין זכות למנוע מהתאגיד הייעודי לבצע פעולה  
כלשהי בנכסים המגבים או לחייבו לבצע פעולה כאמור ;

(2) התקבולים המתקבלים מהנכסים המגבים מועברים מהיזם לתאגיד  
הייעודי, ישירות או באמצעות השרת, לא יאוחר מיום עסקים אחד ממועד  
קבלת התקבול ; לעניין זה, "העברה לתאגיד הייעודי" – לרבות לחשבון  
המוחזק בנאמנות עבור התאגיד הייעודי ;



(3) סכום התמורה בגין המחאת הנכסים המגבים קבוע, אינו ניתן לשינוי לאורך חיי העסקה, ומשקף, בהתאם להערכת הצדדים, את שווי הנכסים המגבים במועד המכירה; מבלי לגרוע מהאמור, לתאגיד הייעודי אין זכות לקבל מהיזם החזר תמורה, אם ערך הנכסים המגבים ירד מסכום התמורה שנקבעה כאמור במועד המכירה.

(4) ליזם אין זכות לרכוש בחזרה את הנכסים המגבים למעט זכות מכח אופציית רכש מנקה; לעניין זה, "אופציית רכש מנקה" – כמשמעותה בתקני דיווח כספי בין-לאומיים כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספים שנתיים), התשי"ע-2010<sup>14</sup>.

(ב) הומחתה זכות שטרם באה לעולם לפי חוק זה, יראו את הזכות כאילו נמכרה כאמור בסעיף קטן (א), במועד שבאה לעולם.

(ג) סעיף קטן (א) לא יחול על המחאת נכסים מגבים שטרם היו ליזם במועד מתן צו לפתיחת הליכים לגבי היזם.

(ד) ניתן צו לפתיחת הליכים לגבי היזם לפי חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, אין באמור בסעיף קטן (ג) כדי למנוע מהתאגיד הייעודי להמשיך ולקבל את התזרים הנובע מהנכסים המגבים שהומחו לו במסגרת עסקת איגוח שנחשבת כעסקת מכר לפי סעיף קטן (א), ובלבד שאינם נכסים שטרם באו לעולם במועד מתן הצו.

(ה) סעיף זה אינו בא לשנות מהדין הקיים לגבי סיווג המחאת זכויות כעסקת מכר, ככל שהינה כזו על פי דין אחר.

7. הפיקוח על עסקאות איגוח

במילוי חובותיהם לפי חוק זה יהיו יזם, שרת ומאגח נתונים לפיקוח של מאסדר כמפורט להלן, לפי העניין:

(1) יזם ושרת –

(א) לעניין עסקת איגוח שבה היזם או השרת מפוקחים על ידי מאסדר – המאסדר המפקח על פעילותם לפי דין, לפי העניין;

(ב) לעניין עסקת איגוח שבה היזם או השרת אינם מפוקחים על ידי מאסדר ושווי הנכסים המגבים הנמכרים של היזם עולה על שווי שקבע שר האוצר – רשות ניירות ערך;

(2) מאגח –

(א) לעניין מאגח שתיווך בעסקת איגוח שבה היזם המפוקח על ידי מאסדר לפי דין – המאסדר המפקח על אותו יזם;

(ב) לעניין מאגח שתיווך בעסקת איגוח שבה היזם אינו מפוקח על ידי מאסדר ושווי הנכסים המגבים הנמכרים של היזם עולה על שווי שקבע שר האוצר – רשות ניירות ערך.

<sup>14</sup> ק"ת התשי"ע, עמ' 662.

(א) תאגיד ייעודי רשאי להתקשר בהסכם עם שרת, אחד או יותר, לשם תפעול הנכסים המגבים במסגרת עסקת איגוח, ובלבד שמתקיימים בשרת כל אלה:

(1) יש לו הניסיון, המשאבים, כוח האדם ומערכות המחשוב הדרושים לביצוע תפקיד השרת באופן נאות;

(2) הוא עומד בדרישות שקבע שר האוצר בעניין ביטוח אחריות והון עצמי הנדרש לפעילותו כשרת; שר האוצר רשאי לקבוע פטור מחובת ביטוח והון עצמי כאמור, בשים לב, בין השאר, לסוג התאגיד הייעודי;

(3) סעיפים 226 ו-226א לחוק החברות, אינם אוסרים על מינויו או מינוי נושא משרה בכירה בו כדירקטור בחברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב או על מינוי נושא משרה בכירה בו לכהונה כדירקטור בחברה ציבורית; לעניין זה, "נושא משרה בכירה" – כהגדרתו בחוק ניירות ערך.

(ב) השרת חב כלפי התאגיד הייעודי חובת זהירות כאמור בסעיפים 35 ו-36 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש]<sup>15</sup>, יימנע מניצול כוחו לרעה, לא יפעל בניגוד עניינים וינהג בתום לב; אין באמור כדי למנוע קיומה של חובת זהירות של השרת כלפי אדם אחר.

(ג) שר האוצר יהיה רשאי להתקין תקנות בנוגע לשמירת כספים שנגבים על ידי השרת, גביית כספים של השרת מהנכסים המגבים והחלפת שרת.

(ד) על אף האמור בכל דין, היה הנושה בעסקת היסוד תאגיד המפוקח על-ידי מאסדר (בסעיף זה – תאגיד מפוקח) –

(1) לא יהיה רשאי התאגיד הייעודי לבצע פעולה כלשהי לתפעול הנכסים המגבים, אלא באמצעות הנושה בעסקת היסוד או באמצעות שרת שהוא גוף בעל רישיון מסוגו של הנושה בעסקת היסוד ויחולו על פעולותיו כאמור כל הוראות הדין החלות על הנושה בעסקת היסוד.

(2) שר האוצר, ואם היה הנושה בעסקת היסוד תאגיד המפוקח על ידי המפקח על הבנקים, בהסכמת הנגיד, רשאי לקבוע כי שרת שהוא תאגיד מפוקח יהיה רשאי לבצע את הפעולות עבור התאגיד הייעודי אף אם אינו תאגיד מפוקח מאותו הסוג של הנושה בעסקת היסוד.

(ה) היה היזם תאגיד מפוקח, יהיה התאגיד הייעודי פטור מקבלת רישיון למתן אשראי, כהגדרתו בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים מוסדרים.

(ו) היה הנושה בעסקת היסוד תאגיד שאינו תאגיד מפוקח, לא יהיה רשאי התאגיד הייעודי לבצע פעולות לתפעול הנכסים המגבים אלא בהתאם להוראות הדין החלות על הנושה בעסקת היסוד בקשר עם פעולות אלה.

<sup>15</sup> דיני מדינת ישראל, נוסח חדש 10, עמ' 266.

(ז) שר האוצר, בהסכמת שר המשפטים, רשאי לקבוע מקרים נוספים שבהם תאגיד ייעודי לא יהיה רשאי לבצע פעולה כלשהי לשם תפעול הנכסים המגבים אלא בידי תאגיד מסוג שיקבע.

9. הגנה על זכויות החייב  
נערכה עסקת איגוח, לא ייפגעו בשל כך זכויות החייב לפי עסקת היסוד, ואם היתה עסקת היסוד מובטחת לא יפגעו בשל כך זכויות בעל הנכס נושא הבטוחה, ויחולו על התאגיד הייעודי והשרת כל ההוראות שנקבעו לפי דין להגנת החייב או בעל הנכס נושא הבטוחה, וכל ההוראות שנקבעו בעסקת היסוד, אשר היו חלות על היזם אילו היזם לא היה מעביר את הנכסים המגבים לתאגיד הייעודי לפי חוק זה, לרבות הוראות לענין הסכמה להחלפת הבטוחה ולענין מתן בטוחות נוספות לגבי אותו נכס נושא הבטוחה.

10. הוראות לעניין עסקאות איגוח  
(א) לא תבוצע עסקת איגוח שהנכסים המגבים הנמכרים בה, כולם או חלקם, הם נכסים שמקורם בעסקת איגוח.

(ב) יזם בעסקת איגוח ישמור לאורך כל חיי העסקה חלק מן הסיכון הגלום בנכסים המגבים בשיעור שלא יפחת מהשיעור המפורט בתוספת הראשונה. שר האוצר, בהסכמת הנגיד, רשאי, בצו, לשנות את התוספת הראשונה.

(ג) שר האוצר, לפי הצעת המאסדר או בהתייעצות עמו, ובהתייעצות עם הנגיד, יקבע הוראות בעניין אופן שמירת הסיכון בידי היזם ויהיה רשאי לקבוע כי חובת שמירת הסיכון תחול גם על גורמים נוספים בעסקת האיגוח.

(ד) שר האוצר, לפי הצעת המאסדר או בהתייעצות עמו, ובהתייעצות עם הנגיד, יהיה רשאי לקבוע הוראות נוספות לעניין עסקת האיגוח, לרבות בעניין מאפייני הנכס המגבה, מאפייני היזם, שווי נכסים מגבים מאותו סוג, מאפייני המשקיעים בעסקת איגוח או הוראות בדבר גילוי בעניין עסקאות איגוח שאינן בגדר עסקות איגוח לציבור כמשמעותה בחוק ניירות ערך.

(ה) מאסדר רשאי לקבוע הוראות מאסדר שיוסיפו או יחמירו על ההוראות שקבע שר האוצר לפי סעיפים קטנים (ב) או (ג) שיחולו על יזם המפוקח על ידו.

(ו) מבלי לגרוע מן האמור בסעיפים קטנים (ב) עד (ד), רשות ניירות ערך רשאית לקבוע הוראות נוספות על ההוראות שקבע שר האוצר לפי סעיף קטן (ד) שיחולו על עסקת איגוח לציבור כמשמעותה בחוק ניירות ערך.

(ז) תקנות והוראות מאסדר בעניינים המנויים בסעיפים קטנים (ב) עד (ה) יקבעו בשים לב, בין השאר, לאלה:

(1) תקינות שוק האיגוח;

(2) היקף האשראי במשק;

(3) יציבות המערכת הפיננסית;

(4) המדיניות הכלכלית של הממשלה.

- תשלומים 11. (א) יתרות מזומנים שהתקבלו אצל התאגיד הייעודי וטרם הגיע מועד תשלומם, יוחזקו בהתאם לקבוע בסעיף 13א64(ג)4 לפקודת מס הכנסה.
- (ב) תאגיד ייעודי שלא עמד בתשלום אליו התחייב במסגרת עסקת איגוח, בשל אי העברת כספים על-ידי החייב, לא ייחשב לעניין זה כמפר התחייבות כלפי הזכאים לתשלום האמור.
- הוראות דיווח ומסירת מידע 12. (א) לשם יישום הוראות חוק זה, ובכלל זה פיתוח שוק האיגוח באמצעות דירוג אשראי של תעודות התחייבות מגובות בנכסים, רשאי מאסדר לקבוע הוראות דיווח שיחולו על יזם, שרת או מאגח הנתונים לפיקוחו לפי בהתאם לסעיף 7.
- (ב) אדם שהגיע אליו מידע לפי חוק זה תוך כדי מילוי תפקידו, ישמרנו בסוד, לא יגלה אותו לאחר ולא יעשה בו כל שימוש, אלא לפי הוראות חוק זה או כל דין אחר, או לפי צו של בית משפט.
- (ג) על אף הוראות סעיף קטן (ב), רשאי מאסדר לפרסם מידע כללי, שאין בו כדי לזהות מדווח מסוים או עסקה מסוימת.
- מרשמים 13. שר המשפטים רשאי להתקין תקנות בעניינים אלו:
- (1) מרשמים לרישום נכסים מגבים שהומחו, ורשאי הוא לקבוע מרשמים שונים לסוגים שונים של תאגידיים;
- (2) סדרי הרישום של נכסים מגבים שהומחו והבטוחות להבטחת נכסים מגבים אלו;
- (3) סדרי עיון ברישומים וקבלת העתקים מהם;
- (4) תשלום אגרות בקשר לפעולות האמורות.
- ביצוע ותקנות 14. שר האוצר ושר המשפטים ממונים על ביצוע חוק זה, והם רשאים להתקין תקנות לביצועו.

**פרק ג': תיקונים עקיפים**

- תיקון חוק ניירות 15. בחוק ניירות ערך – ערך – מס' ...
- (1) בסעיף 1 –
- (א) בסוף ההגדרה "גורם מפוקח" יבוא:
- "(15) מאגח, יזם ושרת, בעסקת איגוח לציבור;
- (16) מאגח, יזם או שרת המפוקח על-ידי רשות ניירות ערך,
- כאמור בסעיף 7 לחוק האיגוח";

(ב) בסופו יבוא :

"גוף מוסדי" – כהגדרתו בחוק הפיקוח על הביטוח ;  
"חוק האיגוח" – חוק הסדרת עסקאות איגוח \_\_\_\_\_<sup>16</sup> ;

"יזם", "מאגח" ו"שרת" – כהגדרתם בחוק האיגוח ;

"עסקת איגוח לציבור" – הצעה לציבור של תעודות התחייבות  
מגובות בנכסים ;

"תאגיד ייעודי" – כהגדרתו בחוק האיגוח ;

"תעודות התחייבות מגובה בנכסים" – תעודות התחייבות  
כהגדרתן בסעיף 35א, אשר המקורות הכספיים היחידים  
לפירעון הקרן והריבית שתעודות ההתחייבות כאמור נושאות,  
הם הכספים שהתאגיד הייעודי זכאי לקבל מהנכסים  
המגבים." ;

(2) בסעיף 22 –

(א) בסעיף קטן (א), בסופו יבוא :

"הוצעו תעודות התחייבות מגובות בנכסים לציבור, יחתום על  
הטיוטות האמורות גם היזם, ואם היה מאגח בהצעה, יחתום  
גם הוא על הטיוטות".

(ב) אחרי סעיף קטן (ד1) יבוא :

"(ד2) הוצעו תעודות התחייבות מגובות בנכסים אגב עסקת  
איגוח לציבור, יחתום על התשקיף גם היזם ; היה מאגח בהצעה,  
יחתום גם הוא על התשקיף." ;

(3) האמור בסעיף 34 יסומן "(א)" ואחריו יבוא :

"(ב) על אף האמור בסעיף קטן (א), בעסקת איגוח לציבור בה קיים  
מאגח, יזם יהיה אחראי כלפי הניזוק לפי סעיפים 31 עד 33, רק לנוק  
שנגרם מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה שנוגע לנכס המגבה שהומחה  
על ידו לתאגיד הייעודי לצורך עסקת האיגוח." ;

(4) בסעיף 35ח(ב), אחרי פסקה (3) יבוא :

"הוצעו לציבור תעודות התחייבות מגובות בנכסים, ינקוט הנאמן בכל  
הפעולות הדרושות כדי שיובטח כי בטרם רכישת תעודות ההתחייבות  
על-ידי הציבור קיימת תשתית תפעולית ומשפטית שתאפשר לתאגיד  
הייעודי לעמוד בהתחייבויותיו כלפי המחזיקים בהן." ;

<sup>16</sup> ס"ח התשע"ג (יוסף כשיפורסם).

**”פרק ה'6: יזמי איגוח בפיקוח הרשות**

מרשם 35מז. יזם החייב בפיקוח על ידי הרשות לפי סעיף 7 לחוק האיגוח (בפרק זה – יזם), יירשם במרשם היזמים שינהל יושב ראש הרשות (בפרק זה – מרשם היזמים).

רישום 35מח (א) המבקש להירשם במרשם היזמים (בפרק במרשם זה – המבקש), יגיש בקשה בעניין זה לרשות; היזמים הבקשה תכלול הצהרות ופרטים כפי שתקבע הרשות.

(ב) בקשת הרישום תוגש במועד שיקבע יושב ראש הרשות, ויכול שמועד זה יהיה קודם לעסקת האיגוח או אחריה, בשים לב, בין השאר, להיקף הנכסים המאוגחים על-ידי היזם.

(ג) יושב ראש הרשות או עובד הרשות שהוא הסמיכו לכך בכתב (בפרק זה – יושב ראש הרשות) ירשום את המבקש במרשם היזמים, אלא אם כן בקשת הרישום שלו לא הוגשה כנדרש, לרבות בקשר עם ההצהרות והפרטים הצריכים להיכלל בה.

פיקוח 35מט (א) מבלי לגרוע מן האמור בסעיף 10 לחוק הרשות על . האיגוח, הרשות רשאית לתת הוראות הנוגעות ליזם לדרכי פעולתו של יזם, שרת ומאגח החייבים בפיקוח שלה לפי סעיף 7 לחוק האיגוח, בקשר עם עסקת איגוח שהשתתפו בה, לרבות בקשר עם דיווחים והודעות שעל היזם, השרת או המאגח למסור לרשות, והכל כדי להבטיח את תקינות שוק האיגוח ואת הוראות חוק האיגוח; הוראות כאמור יכול שיינתנו לכל היזמים, השרתים או המאגחים, או לסוג מסוים מהם, וכן רשאית הרשות לתת הוראות ליזם, שרת או מאגח מסוים כדי להבטיח את יישום ההוראות לפי חוק זה.

(ב) אין חובה לפרסם ברשומות הוראות לפי סעיף קטן (א), ואולם הרשות תפרסם ברשומות הודעה על מתן הוראות כאמור ועל מועד תחילתן; ההוראות, וכל שינוי בהן, יועמדו לעיון הציבור במשרדי הרשות ויפורסמו באתר האינטרנט של הרשות; הרשות רשאית להורות על דרכים נוספות לפרסום הוראות כאמור.";

(6) בסעיף 37, בסופו יבוא :

"(ו) מקום שתקנות לפי חוק זה מחייבות תאגיד ייעודי או נאמן לתעודות התחייבות מגובות בנכסים לגלות בדוחותיו פרטים בנוגע לנכסים המגבים ולתשלומים הנובעים מהם, חייבים היזם והשרת להגיש לתאגיד הייעודי ולנאמן לתעודות ההתחייבות הודעה בכתב, ובה הפרטים הדרושים להם למלא את חובותיהם האמורות במועדן.

(ז) השרת יגלה לתאגיד הייעודי ולנאמן לתעודות ההתחייבות המגובות בנכסים כל ידיעה מהותית וימסור להם כל מסמך מהותי הנוגעים לנכסים המגבים שבאו לידי מתוקף תפקידו כשרת.";

(7) בסעיף 38ג, בסעיף קטן (א), בסופו יבוא :

"(3) על יזם או מאגח בשינויים המחוייבים ויחולו לעניין זה הוראות סעיף 34(ב)." ;

(8) אחרי סעיף 52 יבוא :

"אחריות 52יב1 יזם או מאגח אחראים כלפי מחזיק בתעודות יזם ומאגח . התחייבות מגובות בנכסים לנזק שנגרם לו כתוצאה מכך שהיזם או המאגח, לפי העניין, הפרו הוראה של חוק זה או תקנות על פיו, ובכלל זה אחראים הם לנזק שנגרם כתוצאה מפרט מטעה במצגים שהיוו בסיס לעסקת המחאת הזכויות במסגרת עסקת האיגוח.

אחריות 52יב2 שרת אחראי כלפי מחזיק בתעודות התחייבות שרת . מגובות בנכסים לנזק שנגרם לו כתוצאה מכך ששרת הפר הוראה מהוראות חוק זה." ;

(9) בסעיף 52יג במקום "ו-52יב" יבוא "עד 52יב2" ;

(10) בסעיף 52יד, האמור בו יסומן "(א)" ואחריו יבוא :

"(ב) על אף האמור בסעיף קטן (א), בעסקת איגוח בה קיים מאגח, יזם יהא אחראי כלפי הניזוק לפי סעיף 52יב1, רק לנזק שנגרם מחמת הפרה או פרט מטעה אשר נוגעים לנכס המגבה שהומחה על ידו לתאגיד הייעודי לצורך עסקת האיגוח." ;

(11) אחרי סעיף 53(ב)(ד5) יבוא :

"(ה) שימש יזם בלי שנרשם במרשם היזמים, בניגוד להוראות סעיף 35מז ;

(ו) לא קיים דרישה לעניין רישום במרשם היזמים, בניגוד להוראות סעיף 35מח, או כלל פרט מטעה בבקשת רישום למרשם היזמים לפי הסעיף האמור.

(ז) לא קיים הוראה של הרשות לפי סעיף 35מט." ;

(12) בסעיף 52טו(ב) לחוק העיקרי, אחרי פסקה (3) יבוא :

"(4) לעניין יזם או שרת – תקבע דרגתו לפי ההון העצמי שלו בהתאם לדוחות הכספיים האחרונים שהגיש לרשות טרם מועד ביצוע ההפרה, לפי חוק זה או לפי חוק האיגוח, לפי העניין, ואם לא נדרש להגיש דוח כאמור – תהיה דרגתו דרגה א' ;

(5) לעניין מאגח – תקבע דרגתו לפי היקף העסקאות שארגן המאגח בין יזם או יזמים לבין תאגיד ייעודי בהתאם לדוח האחרון שהגיש לרשות לפי חוק האיגוח טרם מועד ביצוע ההפרה, ואם לא נדרש להגיש דוח כאמור – תהיה דרגתו דרגה א'." ;

(13) בסעיף 52כז(ב) לחוק העיקרי, אחרי פסקה (6) יבוא :

"(7) יזם כמשמעותו בפרק ה'6 ;"

(14) בסעיף 52ל(א) לחוק העיקרי, אחרי פסקה (3) יבוא :

"(א3) לעניין יזם, שרת או מאגח – 1,000,000 שקלים חדשים ;"

(15) בסעיף 52נו(א) לחוק העיקרי, אחרי פסקה (8) יבוא :

"(9) יזם." ;

(16) בסעיף 52נז לחוק העיקרי, פסקה (1), אחרי "לפי חוק זה," יבוא "רישום במרשם היזמים," ;

(17) בתוספת החמישית, אחרי פרט (5) יבוא :

"(א5) מינה שרת שאינו עומד בהוראות הרשות לפי סעיף 35מט ;"



(18) בתוספת השישית, בפרט (1), במקום "או תאגיד שאינו מדווח שהציע את ניירות הערך שלו לציבור" יבוא, "תאגיד שאינו מדווח שהציע את ניירות הערך שלו לציבור, יזם, שרת או מאגח";

(19) בתוספת השביעית –

(א) בחלק ב', אחרי פרט (7) יבוא:

"(7א) עשה שימוש בנכסים שאינם נקיים מכל שעבוד, ערבות או זכות אחרת של צד שלישי, או בנכסים שהם חיובים המותנים בקיומם של חיובים אחרים, כנכסים מגבים בעסקת איגוח, בניגוד להוראות סעיף 4(א) לחוק האיגוח;

(7ב) לא ביטח את אחריותו בהתאם להוראות לפי סעיף 8(א)(2) לחוק האיגוח;

(7ג) פעל בניגוד לחובותיו הקבועות בסעיף 8(ב) לחוק האיגוח ו-37(ו) ו-ז(ז) לחוק זה;

(7ד) החזיק יתרות מזומנים שהתקבלו וטרם הגיע מועד תשלומם למחזיקי תעודות ההתחייבות המגובות בנכסים שלא בהתאם להוראות סעיף 11(א) לחוק האיגוח";

(ב) בחלק ג', אחרי פרט (3) יבוא:

"(3א) לא עמד בהוראות להותרת הסיכון אצל היזם והמאגח בניגוד להוראות לפי סעיף 10 לחוק האיגוח";

- |     |                      |  |
|-----|----------------------|--|
| 16. | תיקון פקודת מס הכנסה | בפקודת מס הכנסה (להלן – הפקודה) –  |
|     |                      | [כאן יבוא התיקון לפקודה המפורסם במקביל על-ידי שר האוצר]  |
| 17. | תיקון חוק הבנקאות    | בסעיף 21(ב) לחוק הבנקאות, בהגדרה "מתן אשראי", בפסקה (7), במקום הסיפה המתחילה במילים "למתן אשראי לאדם" יבוא – |

"לאחד מאלה:

(1) למתן אשראי לאדם ששמו נקב בתשקיף;

(2) לרכישת זכויותיו של תאגיד בנקאי, גוף מוסדי, נותן אשראי, בעל רישיון למתן שירותי פיקדון ואשראי או תאגיד אחר שנקבעו לגביו בחוק הוראות לעניין הסדרת עיסוקו, כלפי לווים;

(3) לרכישת זכויות של תאגיד, שאינו תאגיד בנקאי, גוף מוסדי או תאגיד אחר שנקבעו לגביו בחוק הוראות לעניין הסדרת עיסוקו, כלפי לווים או חייבים אגב מכירת מוצרים או מתן שירותים שאינם פיננסיים בידי אותו תאגיד לאותם לווים או חייבים; לעניין סעיף קטן זה, העמדת אשראי כשלעצמה אינה נחשבת כמכירת מוצרים או מתן שירותים;”.

### פרק ד': עיצום כספי

18. הגדרת הסכום הבסיסי  
בפרק זה, "הסכום הבסיסי" – סכום כמפורט בתוספת השניה.
19. עיצום כספי  
(א) הפר יזם, שרת או מאגח הוראה מההוראות לפי חוק זה רשאי מאסדר להטיל עליו עיצום כספי, לפי הוראות פרק זה, בסכום הבסיסי.  
(ב) הפר יזם, שרת או מאגח הוראה מההוראות התקנות שנקבעו לפי סעיף 10(ב) עד (ד), ששר האוצר קבע כי ניתן להטיל עיצום כספי בשל הפרתה, רשאי מאסדר להטיל עליו עיצום כספי לפי הוראות פרק זה בסכום שקבע השר.  
(ג) הפר יזם, שרת או מאגח הוראה מההוראות מאסדר שנקבעו בהתאם לסעיף 10(ה) עד (ו), רשאי מאסדר להטיל עליו עיצום כספי לפי הוראות פרק זה בסכום הבסיסי.  
(ד) על מעשה אחד המהווה הפרה של תקנות שנקבעו לפי סעיף 10(ב) עד (ד) וכן של הוראות מאסדר שנקבעו לפי סעיף 10(ה) עד (ו), לא יוטל יותר מעיצום אחד.
20. החלת מנגנון העיצום הכספי על מפריס  
על עיצום כספי לפי סעיף 17 לגבי כל אחד מהמפורטים להלן, יחולו ההוראות המפורטות לצידו:
- (1) לגבי גופים המפוקחים על ידי רשות ניירות ערך בהתאם לסעיף 7 לעיל – ההוראות לפי סעיפים 52טז עד 52כט וסעיף 56ח לחוק ניירות ערך, בשינויים המחויבים;
- (2) לגבי תאגיד בנקאי, תאגיד עזר ובעל רישיון נותן שירותי תשלום יציבותי – ההוראות לפי סעיפים 14ט עד 14טו לפקודת הבנקאות, בשינויים המחויבים;

- (3) לגבי מבטח – ההוראות לפי סעיפים 1א92 עד 92יב, 92יד, 92טז עד 92כ, 92כב ו-92כג לחוק הפיקוח על הביטוח, בשינויים המחויבים ;
- (4) לגבי חברה מנהלת – ההוראות לפי סעיף 47 לחוק הפיקוח על קופות הגמל, בשינויים המחויבים ;
- (5) לגבי בעל רישיון למתן שירותי פיקדון ואשראי ובעל רישיון למתן אשראי – ההוראות לפי סעיפים 72(ד) ו-74 עד 93 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים מוסדרים, בשינויים המחויבים.

### פרק ה': הוראות נוספות

- תחילה ותחולה 21. (א) תחילתו של חוק זה ביום תחילתן של תקנות לפי סעיף 8(ג) או במועד קביעתן של אגרות שישולמו לרשות ניירות ערך לפי סעיף 55א לחוק ניירות ערך בגין רישום במרשם היזמים, המאוחר מביניהם (להלן – יום התחילה).
- (ב) הוראות חוק זה יחולו לגבי עסקאות איגוח שנכרתו לאחר יום התחילה, אף אם עסקאות היסוד שהזכויות לפיהן הומחו במסגרת עסקאות אלה נחתמו לפני יום התחילה.

### תוספת ראשונה

(שמירת חלק מן הסיכון בשיעור שלא יפחת מהשיעור הקבוע, לפי סעיף 10(ב))

1. 5 אחוזים

### תוספת שניה

(הגדרת "הסכום הבסיסי" שבסעיף 16)

#### הסכום הבסיסי

1. לעניין גופים המפוקחים על ידי רשות ניירות ערך – \_\_\_\_\_ שקלים חדשים ;
2. לעניין תאגיד בנקאי, תאגיד עזר או בעל רישיון נותן שירותי תשלום יציבותי – \_\_\_\_\_ שקלים חדשים ;
3. לעניין מבטח או חברה מנהלת – \_\_\_\_\_ שקלים חדשים.
4. לעניין בעל רישיון למתן שירותי פיקדון ואשראי, בעל רישיון למתן אשראי או בעל רישיון להפעלת מערכת לתיווך באשראי – \_\_\_\_\_ שקלים חדשים.

עסקת איגוח היא עסקה שבה מונפקות תעודות התחייבות שפירעון מובטח על ידי תזרים מזומנים צפוי ומוגדר הנובע מתיק אשראי או מחובות מכח דין. הנפקת תעודות ההתחייבות מתבצעת על ידי תאגיד ייעודי לביצוע האיגוח, אשר קיבל את הנכסים המגבים בהמחאה מאת תאגיד אחר בגין תמורת הנפקת תעודות ההתחייבות. השימוש בתאגיד הייעודי נועד לאפשר השקעה שהסיכון הכרוך בה ממוקד לנכסים המגבים בלבד ללא הסיכון שכרוך בהשקעה כוללת ביזם. קרי, על מנת שעסקת האיגוח תהיה נפרדת מהיזם מבחינה משפטית וכלכלית, ולא תהא כפופה לסיכונים חדלות הפירעון שלו. בשל האמור, עסקאות איגוח הן מכשיר פיננסי חשוב בשוקי ההון בעולם. הצעת החוק כוללת ארבעה מרכיבים – הוראות שנועדו להסדיר את התוצאות המשפטיות של עסקת האיגוח, ובמיוחד להבהיר שהנכסים המועברים יוצאים ממסת הנכסים של היזם; תיקון חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – **חוק ניירות ערך**) אשר נועד להסדיר את ההצעה לציבור של נכסים מגבים על ידי התאגיד הייעודי; תיקון פקודת מס הכנסה, התשכ"א-1961 (להלן – **פקודת מס הכנסה**), אשר נועד להסדיר את היבטי המס של עסקאות האיגוח; ותיקון חוק הבנקאות (רישוי) התשמ"א-1981 (להלן – **חוק הבנקאות**), אשר נועד לאפשר רכישת תיק אשראי בידי תאגיד ייעודי. מטרתו של החוק היא להקנות את הוודאות המשפטית והכלכלית הנדרשת לביצוע עסקאות איגוח ובדרך זו להגביר את היעילות והתחרותיות של שוקי האשראי בישראל תוך שמירה על היציבות הפיננסית.

## פרק א': הגדרות

### סעיף 1 – הגדרות

"**יזם**" – תאגיד הממחה נכסים מגבים לתאגיד ייעודי במסגרת עסקת איגוח. היזם יכול להיות הגוף שהוא הנושה בעסקת היסוד, למשל בנק, או צד שלישי שקנה את הנכסים מהנושה בעסקת היסוד;

"**מאגח**" – התאגיד המתווך בין היזם לבין התאגיד הייעודי, בעסקת איגוח;

"**נושה בעסקת היסוד**" – התאגיד הזכאי לקבל מאדם כספים במועדים ובתנאים ידועים מראש, מכוח חוזה שכתר התאגיד עם אותו אדם או מכוח דין, למשל בנק שהתקשר עם חייב בהסכם הלוואה;

"**נכס מגבה**" – זכויות מכוח חוזה או מכוח דין לקבל כספים במועדים ובתנאים ידועים מראש (כך למשל, בעסקת איגוח הלוואות הנכסים המגבים הם זכויות חוזיות של היזם מכוח הסכמי הלוואה או הסכמים אחרים). כן מוצע לקבוע, כי זכות כאמור לקבלת כספים כוללת גם זכות שטרם באה לעולם, כגון עסקה להמחות שיעור מסויים מעסקאות מסוג מסויים שיהיו לתאגיד מדי שנה. הצורך בהגדרה זו נובע מכך שבהתאם לדין הקיים יש חוסר בהירות בנוגע לשאלה אם ניתן להמחות זכויות כאמור ומוצע כאמור לקבוע כי ניתן יהיה להמחות זכויות כאמור במסגרת עסקת איגוח;

"**עסקת איגוח**" – ההגדרה מבהירה מהי עסקת איגוח עליה חל החוק המוצע. בהתאם להגדרה עסקה כאמור היא עסקה, במסגרתה מומחות זכויות לקבלת כספים מהיזם לתאגיד ייעודי בתמורה לכספים שיקבל התאגיד הייעודי כתוצאה מהנפקת תעודות התחייבות;

"**שרת**" ו"**תפעול הנכסים המגבים**" – תאגיד שמופקד על תפעול הנכסים המגבים, הכולל בין היתר את גביית הכספים וניהול תזרים המזומנים הנובע מהנכסים המגובים, מימוש בטוחות שניתנו במסגרת עסקת היסוד או משלוח התראה בדבר נקיטת פעולות גביה או מימוש הנכסים;

"תעודות התחייבות מגובות בנכסים" – תעודות התחייבויות אשר פירעון הקרן והריבית שלהן מובטח בשיעבוד על נכסים מגבים שהומחו לתאגיד הייעודי בעסקת האיגוח, והמקורות הכספיים היחידים לפירעון הקרן והריבית שלהן אלו הם הכספים שהתאגיד הייעודי זכאי לקבל מכוח אותם נכסים המגבים.

### **פרק ב': הסדרת עסקאות איגוח**

#### **סעיף 2 – התאגיד הייעודי**

מוצע לקבוע כי תאגיד ייעודי המבקש להציע תעודות התחייבות מגובות בנכסים יתאגד כחברה פרטית לפי דיני מדינת ישראל. בדרך זו יובטח כי התאגיד הייעודי יהיה כפוף לחובות המוטלות על חברות פרטיות לפי חוק החברות, לרבות החובות המתחייבות לממשל תאגידי.

כדי להבטיח שפעילות התאגיד הייעודי תתמקד בעסקת האיגוח בלבד ובפעולות המתחייבות ממנה וכדי למנוע ממנו לבצע פעולות שעשויות לחשוף את מחזיקי תעודות התחייבות לסיכון חיצוני (מעבר לסיכון האשראי של הנכסים המגבים), מוצע לקבוע כי עיסוקיו הבלעדיים של התאגיד הייעודי יהיו: רכישת נכסים מגבים בעסקת איגוח מיזם אחד או יותר; הנפקת תעודות התחייבות מגובות בנכסים; שימוש בתמורת ההנפקה לרכישת הנכסים המגבים, להתקשרות עם שרת לניהול הנכסים המגבים והתשלומים המתקבלים מהם, ולפירעון תעודות ההתחייבות; וכן מכירה של נכסים מגבים במסגרת אופציית רכש מנקה. מוצע כי קביעה זו בדבר עיסוקיו הבלעדיים של התאגיד הייעודי תיכלל בתקנון החברה.

מאחר שתאגיד ייעודי הוא חברה פרטית שיכולה להנפיק אגרות חוב לציבור מוצע לקבוע כי לא יראו תאגיד ייעודי כחברת שכבה כמשמעותה בפרק ג' לחוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2014 ובלבד שהתאגיד הייעודי נשלט בידי חברת שכבה.

#### **סעיף 3 – המאגח**

מאחר שמאגח מוגדר כתאגיד מארגן העסקה בין יזם או יזמים לבין תאגיד ייעודי, מוצע לקבוע כי יחיד לא יוכל לשמש כמאגח בעסקת איגוח אלא תאגיד בלבד.

#### **סעיף 4 – זכויות צדדים שלישיים בנכסים המגבים בעסקת איגוח**

על מנת להגן על הזכויות של מחזיקי תעודות ההתחייבות המגובות בנכסים, מוצע לקבוע בסעיף קטן (א) כי נכסים מגבים בעסקת איגוח יהיו נקיים מכל שעבוד, ערבות או זכות אחרת של צד שלישי, ולא יהיו מותנים בקיומם של חיובים אחרים, למעט חיובים שוליים. בסעיף קטן (ג) מוצע להבהיר כי חיוב שולי הוא חיוב שבמהותו נלווה לנכס או לזכות העיקרית ומהווה חלק בלתי נפרד ממנה, כגון חיוב למסור הודעות ודיווחים של הנושה לחייב.

עם זאת, חוק המחאת חיובים, התשכ"ט-1969 (להלן – **חוק המחאת חיובים**) דורש את הסכמת החייב כתנאי להמחאת חבות (להבדיל מהמחאת זכות). על כן, ועל מנת להקל על ביצוע עסקאות איגוח, מוצע לקבוע בסעיף קטן (ב) כי הוראה זו לא תחול כאשר החיוב האמור הינו חיוב שולי כאמור, השלוב בזכות אותה מבקשים להמחות במסגרת עסקת האיגוח, מאחר שלאור מהותו לא תיגרם פגיעה בחייב כתוצאה מהמחאתו לתאגיד הייעודי.

#### **סעיף 5 – הצעת סדרות של תעודות התחייבות**

מוצע לאפשר לתאגיד ייעודי להציע מספר סדרות של תעודות התחייבות מגובות בנכסים, ובלבד שכל הסדרות יהיו מובטחות בשעבוד על קבוצת נכסים מגבים אחת בלבד. כלומר, אותו "סל נכסים" יהיה זה אשר יגבה את כל סדרות תעודות ההתחייבות שיציע התאגיד הייעודי. הוראה זו נועדה למנוע פגיעה במחזיקים מסדרת תעודות התחייבות מסוימת על ידי מחזיקים מסדרה אחרת, שעשויה להיגרם בשל ההבדלים בין קבוצות הנכסים המגבים ששועבדו כנגד הסדרות. כך למשל, במקרה שבו תאגיד ייעודי יציע שתי סדרות תעודות התחייבות אשר כל אחת מהן מגובה בקבוצת נכסים אחרת, ואינו עומד בהתחייבויות על פי אחת הסדרות, המחזיקים בסדרה זו עשויים לתבוע פירעון מיידי ואף להביא לפירוק התאגיד הייעודי בגין אי עמידה בהתחייבויותיו כלפיהם, ובכך יפגעו במחזיקי תעודות ההתחייבות מהסדרה האחרת (המגובה בקבוצת נכסים אחרים), כשלכאורה אין הצדקה כלכלית ממשית לפגיעה כאמור.

ההוראה המוצעת נועדה, לפיכך, ליצור אחידות באינטרס המחזיקים בתעודות ההתחייבות מבחינת הנכסים המגבים שהועמדו כנגדן, ואף ליצור תמריץ לכך שהצעה לציבור של תעודות התחייבות מגובות בנכסים תתבצע על סמך תיק נכסים גדול דיו, שיצדיק את הכדאיות הכלכלית של המהלך. יחד עם זאת, אין מניעה כי סדרות תעודות ההתחייבות שיוצעו יבדלו אחת מהשנייה מבחינת תנאייהן הכלכליים האחרים, שהרי פעמים רבות במסגרת עסקת איגוח מוצעות סדרות שונות של תעודות התחייבות. במקרים אלה, כל הסדרות תהיינה מגובות באותה קבוצת נכסים, וההבדלים ביניהן ינבעו מהסיכון הגלום בכל סדרה.

#### **סעיף 6 – סיווג עסקת איגוח**

לסעיף קטן (א) – עסקת האיגוח נועדה לאפשר אפיק מימוני נוסף תוך נטרול הסיכונים האחרים הכרוכים בפעילותו של היזם, על ידי הפרדת הנכסים המועברים לתאגיד הייעודי מיתר נכסי היזם וייחודם לתשלום למחזיקי תעודות ההתחייבות. כך, רק באמצעות ניתוקם של הנכסים המועברים מהסיכונים הכרוכים בפעילותו של היזם, יכול היזם לקבל מימון בתנאים טובים יותר מאלה אותם היה מקבל באמצעות הנפקה ישירה של ניירות ערך. ככל שלא יהיה ניתוק כאמור, במקרה של חדלות פרעון של היזם, נכסים אלה יהיו חלק ממסת הנכסים העומדת לחלוקה לנושים, ומחזיקי ניירות הערך יאלצו להתחלק בהם עם יתר נושיו של היזם. מובן שסיכון זה ילקח בחשבון במסגרת דירוג ניירות הערך וקביעת הריבית בגינם.

בישראל קיים קושי בפיתוח שוק האיגוח, בין היתר, בשל חוסר הוודאות המשפטית באשר לסיווג העסקה כעסקת מכר – שבה הבעלות בנכסים המועברים עוברת במלואה, או כעסקת אשראי – שבה הנכסים המועברים משמשים כבטחונות. חוסר הוודאות נובע, בין היתר, מהוראות סעיף 2(ב) לחוק המשכון, התשכ"ז-1967 (להלן – **חוק המשכון**), הקובע כי "הוראות חוק זה יחולו על עסקה שכוונתה שעבוד נכס כערובה לחיוב, יהיה כינויה של העסקה אשר יהיה". ככל שהעסקה תסווג כעסקת אשראי, בהעדר רישום משכון לא תקנה העסקה לנושה (קרי לתאגיד הייעודי ומכאן למחזיקי אגרות החוב) עדיפות על פני נושיו האחרים היזם, שלא ידעו על העסקה האמורה. זאת בעוד שאם העסקה היתה מסווגת כמכר, היה התאגיד הייעודי עדיף על פני יתר הנושים, שכן הנכס האמור לא היה נכלל במסת הנכסים העומדת לחלוקה בפירוק.

על מנת להקנות את הוודאות הנדרשת לעסקאות האיגוח, מוצע לקבוע תנאים ברורים לסיווג העסקה כעסקת מכר. עם זאת, על מנת לאזן בין זכויות מחזיקי תעודות ההתחייבות לבין זכויות נושיו של התאגיד הייעודי, מוצע, כי העסקה תסווג כמכר רק באותם מקרים בהם מאפייניה אכן דומים יותר למכר מאשר למשכון. בתנאים אלה סביר שהתמורה בגין העסקה תפצה את הנושים על גריעת הנכסים המועברים ממסת הנכסים העומדת לחלוקה במקרה של חדלות פרעון.

על רקע שיקולים אלה, מאפייני עסקת מכר, שמוצע לקבעם כתנאים לסיווג עסקת האיגוח ככזו הם כדלהלן: (1) התאגיד הייעודי רשאי לעשות בנכסים המועברים כל דבר וכל עסקה המותרת לו על פי דין, והיזם אינו יכול למנוע

ממנו לבצע פעולה כלשהי בנכסים אלו או לחייבו לבצע פעולה כאמור; (2) התקבולים המתקבלים מהנכסים המגבים מועברים מהיזם לתאגיד הייעודי, לרבות לחשבון המוחזק בנאמנות עבור התאגיד הייעודי, לא יאוחר מיום עסקים אחד ממועד קבלת התקבול; (3) התמורה בגין המחאת הנכסים הינה קבועה, אינה ניתנת לשינוי לאורך חיי העסקה ומשקפת, בהתאם להערכת הצדדים את שווי הנכסים המגבים; (4) ליזם אין זכות לרכוש בחזרה את הנכסים המגבים למעט זכות מכח אופציית רכש מנקה. אופציית רכש מנקה רלוונטית למצבים בהם היזם הוא גם השרת, והיא הזכות לרכוש את יתרת הנכסים המגבים כאשר סכום הנכסים שטרם נפרע יורד לרמה שהוגדרה מראש על ידי הצדדים, בה עלויות השירות עבור אותם נכסים מהוות מעמסה ביחס להטבות ממתן השירות.

לפסקה 6(א)(1) – הזכות לבצע עסקאות בנכס מהווה סממן של מכר, שכן בעל משכון אינו רשאי לבצע עסקאות בנכס הממושכן, אלא אם קמה לבעל המשכון עילה למימוש. גם לענין המימוש כפוף בעל המשכון לדרכי המימוש הקבועות בחוק המשכון.

לפסקה 6(א)(2) – ההוראה הקובעת את העברת התקבולים המתקבלים מהנכסים המגבים מהיזם לתאגיד הייעודי או לחשבון נאמנות עבורו, תוך יום עסקים אחד, נועדה על מנת לחזק את ההפרדה בין נכסי היזם לבין נכסי התאגיד הייעודי. הצוות מעוניין לבחון האם כאשר השרת אינו היזם (כלומר הכספים שמתקבלים מהחייבים עוברים מסלול ארוך יותר – מהיזם לשרת ומשם לתאגיד הייעודי) – פרק זמן של יום עסקים אחד מספיק להעברת התקבולים לתאגיד הייעודי, ומזמין את הציבור להתייחס לסוגיה זו.

לפסקה 6(א)(3) – הוראה זו נועדה להבהיר, כי הסיכון בנכסים המגבים הועבר לתאגיד הייעודי: על התמורה מהתאגיד הייעודי ליזם בגין הנכסים המגבים להיקבע מראש, לא יהיו בה רכיבים משתנים, ולא ניתן יהיה להתאימה לשינוי בערך הנכסים המגבים לאורך הזמן. בנוסף, הדרישה לפיה התמורה משקפת את מלוא ערך הנכסים המגבים מלמדת על כך שמדובר בעסקת מכר ולא משכון. בעסקת משכון בדרך כלל יבקש הממשכן לשעבד נכס שערכו גבוה מסכום האשראי שנתן, על מנת להבטיח את פירעונו. הדרישה שערך התמורה ישקף את ערך הנכסים מונעת אפשרות זו. בנוסף, דרישה זו מגינה על זכויות נושי היזם, שכן על אף שהנכסים המגבים נגרעים ממסת הנכסים העומדת לחלוקה, מלוא ערכם נכנס לקופת היזם.

בנוסף מוצע לקבוע לעניין זה, כי לתאגיד הייעודי לא תהיה זכות לקבלת החזר תמורה מהיזם, במקרה שערך הנכסים המועברים היה בסופו של יום נמוך מהסכום שנקבע מראש. כאמור, עסקת מכר משקפת העברת סיכונים מלאה בקשר לנכסים הנמכרים מהמוכר לנמכר. זאת בשונה מעסקאות משכון בהן הנכס ניתן כבטוחה בלבד להבטחת פרעונו של חוב, וככל שלא היה בנכסים המועברים כדי לפרוע את החוב האמור, היה רשאי התאגיד הייעודי לתבוע את היזם בגין היתרה.

לפסקה 6(א)(4) – ליזם אין אפשרות לרכוש בחזרה את הנכסים המגבים. מתן זכות לרכוש בחזרה את הנכסים מלמד על כך שלא הועברו מלוא הסיכונים הגלומים בנכסים המגבים לתאגיד הייעודי. זאת משום שבדרך של מתן זכות לרכוש מחדש יכול היזם ליהנות מעליית ערך של הנכסים המגבים, בעוד שבעסקת מכר הרוכש זכאי ליהנות מעליית ערך כאמור.

לסעיף קטן (ב) – כפי שצויין לעיל, לפי הגדרת "נכס מגבה", עסקת המחאת זכויות תחול גם לגבי זכויות שטרם באו לעולם. מוצע להבהיר לעניין זה כי יראו את הזכות כאילו נמכרה מהיזם לתאגיד הייעודי, במועד שבאה לעולם.

לסעיפים קטנים (ג) ו-ד – מוצע לאזן בין הצורך לשכלל את אמצעי המימון בשוק ובין הצורך בשיקום חברות, ולקבוע כי סיווגה של עסקת איגוח כמכר לא יחול על המחאת נכסים מגבים שטרם היו לממחה במועד מתן צו לפתיחת הליכים לגבי היזם. מטרת ההוראה היא ליצור איזון בין מחזיקי ניירות הערך לבין נושיו של היזם ולהקנות ליזם אפשרות שיקום. קביעה שיראו גם זכויות שיווצרו בעתיד כתוצאה מעסקאות שיבצע היזם, כאילו נמכרו לתאגיד הייעודי, תמנע כל אפשרות לשיקומו של התאגיד, ולמעשה, לא יהיה כל תמריץ לבעל התפקיד לבצע

עסקאות כאמור. בו-בזמן מוצע להבהיר, למען הסר ספק, כי צו לפתיחת הליכים לא יחול על המשך העברת התזרים הנובע מהנכסים המגבים שהומחו במסגרת עסקת איגוח, ובלבד שכאמור אינם נכסים שטרם באו לעולם במועד מתן הצו.

**לסעיף קטן (ה) –** לאור הוראות הסעיף אשר באות להבהיר מתי עסקאות איגוח ייחשבו כעסקת מכר של הנכסים המגובים, מוצע להבהיר, כי אין בהוראות הסעיף כדי לשנות מן הדין הקיים בקשר להמחאת זכויות וסיווגן כעסקאות מכר, כפי שעשוי לחול מכח כל דין אחר.

### **סעיף 7 – הפיקוח על עסקאות איגוח**

מוצע לקבוע מי יהיה הגורם המפקח על יזמים, שרתים ומאגחים בעסקאות איגוח.

לעניין יזם או שרת, מוצע לקבוע כי לעניין עסקות איגוח שבה היזם או השרת מפוקחים על-ידי מאסדר, הגורם המפקח עליהם יהיה המאסדר הפיננסי על פעילותם בטרם עסקת האיגוח. זאת בהתאם להגדרה המוצעת למונח "מאסדר" בסעיף 1 – "המפקח על הבנקים, רשות ניירות ערך, הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון או המפקח על שירותים פיננסיים, לפי העניין". בדומה, לעניין מאגח שתיווך בעסקת איגוח מול יזם המפוקח על ידי מאסדר, הגורם המפקח על המאגח יהיה אותו המאסדר המפקח על היזם.

מאחר שעסקאות איגוח עשויות להתבצע גם על ידי גופים שאינם מפוקחים, למשל עיריות או גופים ריאליים שיאגחו זכויות לקבלת תזרים, מוצע לקבוע כי רשות ניירות ערך תשמש כמפקחת שיורית על גופים שאינם מפוקחים על ידי אף אחד מהמאסדים הפיננסיים ואשר שווי הנכסים המאוגחים שלו עולה על השווי שקבע שר האוצר, וזאת על מנת שיהיה גורם מפקח שיבטיח כי גופים אלו עומדים בדרישות הדין בהתאם לחוק זה ולתקנות ולהוראות מכוחו.

### **סעיף 8 – תפעול נכסים מגבים**

כאמור בהגדרת שרת, תפקידו של השרת הוא לתפעל את הנכסים המגבים בעסקת האיגוח, ובכלל זה לנהל ותפעל את עסקת היסוד, לגבות את הכספים במסגרת העסקה, לממש בטוחות שניתנו במסגרתה ולשלוח התראות בדבר נקיטת פעולות גביה או מימוש. סעיף זה עוסק בהוראות שונות שנועדו להבטיח כי תפעול הנכסים ייעשה בצורה בטוחה, יעילה והוגנת, תוך הבטחת האינטרסים של כלל הגורמים המעורבים בעסקת האיגוח.

**לסעיף קטן (א) –** לאור עיסוקו של השרת בניהול התזרימים המתקבלים מהנכסים המגבים, נדרש כי התפקיד יבוצע בידי תאגיד בעל ניסיון, משאבים, כוח אדם ומערכות מיחשוב נאותות, וכן להבטיח כי הוא עומד בדרישות שנקבעו לעניין ביטוח אחריות והון עצמי הנדרשים לפעילותו כשרת. מוצע, לפיכך, לעגן דרישות אלה כתנאי כשירות מחייבים ביחס לתפקיד זה. במקביל מוצע שלא לאפשר לתאגיד לשמש שרת, אם סעיפים 226 ו-226א לחוק החברות אוסרים על מינויו או מינוי נושא משרה בכירה בו כדירקטור בחברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב או על מינוי נושא משרה בכירה בו לכהונה כדירקטור בחברה ציבורית. לאור חשיבותו המכרעת של השרת בעסקת איגוח, נוצר כאמור הצורך לקביעת תנאי סף למינויו, ולפיכך מתייחסים התנאים גם להרשעות עבר או כתבי אישום בגין עבירות חמורות.

**לסעיף קטן (ב) –** על מנת להבטיח את מחויבות השרת לתפקידו ואת פעילותו כראוי בניהול הכספים הנובעים מהנכסים המגבים, תפקיד הדורש אחריות רבה והמגלם סיכונים שונים, מוצע להטיל על השרת מספר חובות בהן יידרש לעמוד במסגרת תפקידו. ראשית, מוצע לקבוע כי השרת יחוב חובת זהירות כלפי התאגיד הייעודי בפעולותיו בקשר עם הנכסים המגבים. בכך למעשה יידרש השרת לסטנדרט פעולות אחראי ויהא חשוף במקרה שפעל בניגוד לחובה זו, והכל בהתאם להוראת הדין הכללי ופקודת הנזיקין. שנית, מוצע לקבוע הוראות שמטרתן למנוע מהשרת



לפעול במצב של ניגוד עניינים, ובפרט מניצול כוחו ומעמדו של השרת לרעה אם מצוי במצב שכזה. החשש מפני פעילות בניגוד עניינים מתגבר בעיקר בעסקאות איגוח הלוואות בהן היזם (למשל בנק) פועל גם כשרת. בעסקאות מסוג זה לכאורה ניגוד העניינים מובנה בפעילות השרת, הואיל ומצד אחד הוא מחויב לפעול בהתאם להסכם מתן השירותים, ומנגד הוא ממשיך לקיים מערכת יחסים עסקית עם הלווים. ניגוד עניינים זה כשלעצמו לא יפסול את התאגיד מלשמש כשרת, ואולם עליו לנהוג בתום לב ולהימנע מניצול כוחו לרעה במקרים אלו. בכלל זה, מוצע לקבוע כי על השרת להימנע מכל פעולה שיש בה ניגוד עניינים בין מילוי תפקידו כשרת לבין מילוי תפקיד אחר שלו או לבין ענייניו האישיים.

**לסעיף קטן (ג) –** על מנת להבטיח את האינטרסים של בעלי החוב ומחזיקי תעודות ההתחייבות, מוצע לאפשר לשר האוצר להתקין תקנות בנוגע לשמירת כספים שנגבים על-ידי השרת, גביית כספים של השרת מהנכסים המגבים והחלפת השרת.

**לסעיף קטן (ד) –** על מנת להגן על הנושים בעסקת היסוד (כגון הלווה בעסקת משכנתא מבנק), מוצע לקבוע, כי אם הנושה בעסקת היסוד הוא גוף מפוקח, כגון תאגיד בנקאי, גוף מוסדי, בעל רישיון למתן אשראי או גוף אחר שעיסוקו טעון רישיון ממאסדר פיננסי, המשך ניהול העסקה ותפעולה לרבות גביית הכספים במסגרת עסקת היסוד יבוצע על-ידי היזם, או באמצעות שרת שהוא גוף בעל רישיון מסוגו של היזם שיחולו על פעולותיו בקשר עם ניהול עסקת היסוד כל הוראות הדין החלות על היזם. כן מוצע להסמיך את שר האוצר, ובמקרה של יזם שהוא תאגיד המפוקח על ידי הפיקוח על הבנקים, בהסכמת הנגיד, לקבוע מקרים נוספים, בהם שרת שהוא תאגיד מפוקח יהיה רשאי לבצע פעולות עבור התאגיד הייעודי אף אם אינו תאגיד מפוקח מאותו הסוג של היזם.

**לסעיף קטן (ה) –** ככל שהנכסים המגבים שנמכרים הם נכסים שמקורם בעסקאות אשראי, התאגיד הייעודי שקונה את הנכסים המגבים מהיזם יהפוך, לאחר רכישת הנכסים המגבים, להיות הנושה בעסקאות אשראי, וככזה הוא אמור לקבל רישיון למתן אשראי, כהגדרתו בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016. אולם, מאחר שהתאגיד הייעודי אינו תאגיד שעוסק במתן אשראי אלא מוקם ופועל אך ורק לצורך עסקת האיגוח, במסגרתה הוא רשאי לבצע רק מספר פעולות ספציפיות (כפי שמפורט בחוק), מוצע לקבוע כי התאגיד הייעודי יהיה פטור מקבלת רישיון למתן אשראי כאמור.

**לסעיף קטן (ו) –** במקרה שהנכסים המגבים הם נכסים שמקורם בחובות מכח דין, למשל חובות ארנונה, והחובות נמכרו על ידי גוף שאינו מפוקח על ידי מאסדר פיננסי, מוצע לקבוע כי התאגיד הייעודי לא יהיה רשאי לבצע פעולה כלשהי לגביית הכספים או למשלוח התראה בדבר נקיטת פעולות גביה או מימוש אלא בהתאם להוראות הדין החלות על הנושה המקורי בהקשר של גביית הכספים, וזאת על מנת שלא לפגוע בזכויות החייבים על פי דין.

**לסעיף קטן (ז) –** מוצע לקבוע כי שר האוצר, בהסכמת שר המשפטים, יהיה רשאי לקבוע מקרים נוספים שבהם תאגיד ייעודי לא יהיה רשאי לבצע פעולה כלשהי לתפעול הנכסים המגבים, אלא בידי תאגיד מסוג שיקבע.

## **סעיף 9 – הגנה על זכויות החייב**

בדומה לסעיף 8, גם סעיף זה נועד למנוע מצב שזכויותיו של החייב בעסקת יסוד שהומחתה במסגרת עסקת איגוח יפגעו מעצם המחאת העסקה. לשם כך מוצע לקבוע מפורשות בחוק, כי עסקת האיגוח לא תפגע בזכויותיו של החייב או של בעל הנכס שמשמש כבטוחה, אם היתה עסקת היסוד מובטחת, וכי יחולו על התאגיד הייעודי והשרת כל ההוראות שהיו חלות על היזם עד למועד העברת הזכויות והחובות לפי עסקת היסוד אילו היזם לא היה מעביר את הזכויות והחובות לפי חוק זה.

## **סעיף 10 – הוראות לענין עסקאות איגוח**

לסעיף קטן (א) – על-מנת למנוע ביצוע עסקאות איגוח מורכבות, אשר מגדילות את הסיכונים הנובעים מעסקאות אלה, מוצע לקבוע איסור על איגוח של נכסים שמקורם בעסקת איגוח.

לסעיף קטן (ב) – בעסקת איגוח עלול להיווצר כשל שוק כתוצאה מקיומו של מידע אסימטרי בין היזם לבין ציבור המשקיעים בנוגע לסיכונים הנובעים מהנכסים המגבים. הניסיון שנצבר במדינות שונות מצביע על כך שכשל שוק זה הוביל לא אחת לכך שתעודות התחייבות שהוצעו למשקיעים בעסקאות איגוח תומחרו ביתר, תוך שיזמי העסקה מגלגלים חלק בלתי פרופורציונלי מהסיכון אל כתפי המשקיעים. כדי לצמצם את החשש מפני כשל שוק זה, הרגולציה בארה"ב ובאירופה קובעת כי על היזם להיות שותף לסיכון המגולגל למחזיקי תעודות ההתחייבות המגובות בנכסים במסגרת עסקת האיגוח ולהחזיק בשיעור סיכון שלא יפחת מ-5%. בהתאם, 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.

לסעיף קטן (ג) – מוצע לקבוע כי שר האוצר בהתייעצות עם הנגיד יקבע הוראות בעניין אופן שמירת הסיכון בידי היזם ויהיה רשאי לקבוע כי חובה זו תחול גם על גורמים נוספים בעסקת האיגוח, למשל מאגח או שרת.

לסעיף קטן (ד) – מוצע לקבוע כי שר האוצר, לפי הצעת הגוף המאסדר או בהתייעצות עימו, ובהתייעצות עם הנגיד, יהיה רשאי לקבוע תקנות נוספות לעניין עסקאות האיגוח, לרבות בנושאים שלהלן: (א) מאפייני הנכס המגבה; (ב) מאפייני היזם; (ג) שווי נכסים מגבים מאותו סוג; (ד) מאפייני המשקיעים בעסקת איגוח; (ה) הוראות בעניין גילוי בדבר עסקאות איגוח שאינן בגדר עסקאות איגוח לציבור כמשמעותה בחוק ניירות ערך.

לסעיף קטן (ה) – מוצע לקבוע כי מאסדר יהיה רשאי לקבוע הוראות שיוסיפו או יחמירו על התקנות שיקבע שר האוצר כמפורט בסעיפים קטנים (ב) ו-(ד) לעיל, שיחולו על יזם שהוא גוף מפוקח על ידו. כך לדוגמא, המפקח על הבנקים יהיה רשאי לקבוע כי שיעור שימור הסיכון הנדרש מהבנקים וחברות כרטיסי האשראי המפוקחים על ידו יהיה 10% במקום 5%. כמו כן, מאסדר יהיה רשאי להחמיר על תקנות שיקבע השר, למשל, מקום בו השר יקבע מספר אופנים חלופיים לשימור סיכון, ולקבוע כי לעניין הגופים המפוקחים על ידו תחול רק אחת מאפשרויות אלה.

לסעיף קטן (ו) – מוצע לקבוע כי מבלי לגרוע מהאמור לעיל, רשות ניירות ערך תהא רשאית לקבוע הוראות נוספות על התקנות שיקבע השר, שיחולו על עסקת איגוח לציבור כמשמעותה בחוק ניירות ערך, שמטרתן הגנה על ציבור המשקיעים.

לסעיף קטן (ז) – במטרה להגן על האינטרסים של המשק והשווקים הפיננסיים בכלל, ושוק האיגוח בפרט, מוצע לקבוע כי במסגרת השיקולים שיישקלו על-ידי שר האוצר והמאסדרים במתן הוראות כאמור בסעיפים (ב) עד (ה), יכללו בין היתר – (1) תקינות שוק האיגוח; (2) היקף האשראי במשק; (3) יציבות המערכת הפיננסית; (4) המדיניות הכלכלית של הממשלה.

## **סעיף 11 – תשלומים**

לסעיף קטן (א) – מוצע לקבוע כי יתרות מזומנים שהתקבלו אצל התאגיד הייעודי וטרם הגיע מועד תשלומם, יוחזקו בהתאם לקבוע בסעיף 13א64(ג)4 לפקודת מס הכנסה, המתוקן כחלק מתזכיר זה ולפיו.

לסעיף קטן (ב) – מוצע לקבוע כי תאגיד ייעודי שלא עמד בתשלום אליו התחייב במסגרת עסקת איגוח, בשל אי קבלת כספים שהתאגיד הייעודי זכאי לקבל מכוח זכויותיו בנכסים המגבים, לא ייחשב לעניין זה כמפר התחייבות כלפי הזכאים לתשלום האמור.

## סעיף 12 – הוראות דיווח ומסירת מידע

לסעיף קטן (א) – מוצע להעניק סמכות למאסדר לקבוע הוראות דיווח שיחולו על הגופים שבפיקוחו. המידע נדרש, בין היתר, כדי שיפורסם לחברות דירוג האשראי כדי שתוכלנה לתמחר באופן מיטבי את תעודות ההתחייבות מגובות בנכסים, וזאת בכפוף למגבלות המפורטות בסעיף קטן (ג).

לסעיפים קטנים (ב) ו-(ג) – מוצע לקבוע חובת סודיות ביחס למידע האמור, אולם להבהיר כי המאסדר רשאי לפרסם מידע כללי שאין בו כדי לזהות מדווח מסוים או עסקה מסוימת.

## סעיף 13 – מרשמים

מוצע להסמיך את שר המשפטים להתקין תקנות לביצוע הוראות החוק, לרבות בעניין מרשמים לרישום נכסים מגבים שהומחו, ובכלל זה מרשמים שונים לסוגים שונים של תאגידים; סדרי הרישום של נכסים מגבים שהומחו והבטחות להבטחת נכסים מגבים אלו; סדרי עיון ברישומים וקבלת העתקים מהם; ותשלום אגרות בקשר לפעולות האמורות.

## סעיף 14 – ביצוע ותקנות

מוצע לקבוע כי שר המשפטים ושר האוצר ממונים על ביצוע חוק זה, והם רשאים להתקין תקנות לביצועו.

## פרק ג': תיקונים עקיפים

### סעיף 15 – תיקון עקיף לחוק ניירות ערך

כפי שיפורט בהמשך, מוצע להוסיף לחוק ניירות ערך את פרק ה' אשר במסגרתו ייקבעו התנאים לעניין כשירותם ופעילותם של הצדדים בעסקת האיגוח. בנוסף, ולנוכח תפקידיהם המרכזיים בעסקת איגוח, מוצע להוסיף את המאגח, היזם והשרת לרשימת הגורמים המפוקחים על-ידי רשות ניירות ערך (להלן – **הרשות**) המוגדרת בסעיף 1 לחוק. רשימה זו נוספה לחוק במסגרת חוק ייעול הליכי האכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011, וביחס אליה הוקנו לרשות סמכויות שונות. כך למשל, סמכות להיכנס למקום הפעילות של הגורם המפוקח (פרט לביתו הפרטי) ולדרוש ממנו מסמכים, וכן סמכות נקיטת הליכי אכיפה מנהליים כנגד גורם מפוקח שביצע הפרה מנהלית לפי סעיפים 52 לחוק (הטעיית הרשות) או 54 לחוק (תרמית).

### לפסקה (2): תיקון סעיף 22 לחוק ניירות ערך – חתימת היזם והמאגח על טיוטת התשקיף והתשקיף

חתימה על תשקיף של תעודות ההתחייבות מגובות בנכסים בעסקת איגוח, מתבצעת לרוב בהסתמך על מצגים שנתן היזם לתאגיד הייעודי בנוגע לנכסים המגבים. כדי להקים ליזם אחריות למצגים כאמור, מוצע לחייב הן את היזם והן את המאגח לחתום על טיוטות התשקיף והתשקיף שבמסגרתו מציע התאגיד הייעודי את תעודות ההתחייבות המגובות בנכסים. בכך יהיה כדי להכפיף להוראות חוק ניירות ערך בעניין אחריות אזרחית כלפי מחזיקי תעודות ההתחייבות ובעניין אחריות מנהלית ופלילית. הדרישה לחתימתם תצומצם רק לגילויי בטיוטת התשקיף ובתשקיף, והם לא יחויבו להמשיך לחתום על הדיווחים השוטפים שמגישה התאגיד הייעודי.

### לפסקאות (3) ו-(10): הוספת סעיף 34(ב) לחוק ניירות ערך – אחריות יזם לפרט מטעה בתשקיף בעסקת איגוח בה

#### קיים מאגח

סעיף 34 לחוק קובע, כי מקום בו שניים או יותר אחראים לנזק שנגרם מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה, אחראים הם כלפי הניזוק, ביחד ולחוד. לאור ההצעה האמורה לחייב את היזם לחתום על טיוטות התשקיף והתשקיף, מוצע

להחריג מהוראה זו יזמים בעסקת איגוח בה קיים מאגח ולקבוע כי בעסקה כאמור תחול האחריות התשקיפית על היזם, זאת רק בשל פרט מטעה אשר נוגע לנכס המגבה שהומחה על ידו לתאגיד הייעודי לצורך עסקת האיגוח.

#### לפסקה (4): תיקון סעיף 35 לחוק ניירות ערך – חובות הנאמן בהתייחס להתחייבות מגובות בנכסים

סעיף 35 לחוק ניירות ערך קובע מהן חובות הנאמן לתעודות התחייבות. בין היתר, נקבע בסעיף קטן (ב) כי "הנאמן ינקוט כל הפעולות הדרושות כדי שיובטח, בטרם ישולמו כספים על חשבון תעודות ההתחייבות, תקפם של כל שעבוד, ערבות או התחייבות אחרת שנתן המנפיק או שנתן צד שלישי לטובת המחזיקים בתעודות ההתחייבות, הכל לשם הבטחת התחייבויותיו של המנפיק כלפי המחזיקים בתעודות ההתחייבות; הנאמן אחראי כלפי המחזיקים בתעודות ההתחייבות שהעניינים האמורים יתוארו בתשקיף שעל פיו הוצעו תעודות ההתחייבות תיאור מלא ומדויק". תפקידי הנאמן אף הורחבו והובהרו במסגרת תיקון לחוק ניירות ערך בנושא זה, אשר אושר בקריאה שנייה ושלישית בכנסת ביום 25 ביולי 2012.<sup>17</sup> שם, בין היתר, תוקן סעיף 35 ונקבע כי על הנאמן לפעול בזהירות ובשקיפה, מבלי להעדיף את עניינו של מחזיק אחד על פני עניינו של מחזיק אחר, ומבלי לשקול שיקולים שאינם נובעים מעצם החזקת תעודות ההתחייבות; כן נקבעו מפורשות החובות המוטלות על הנאמן, ביניהן החובה לבחון את עמידת המנפיק בהתחייבויותיו כלפי המחזיקים בתעודות ההתחייבות; החובה לבחון מעת לעת ולפחות אחת לשנה, את תוקפם של כל שעבוד, ערבות או התחייבות אחרת שניתנו להבטחת התחייבויות המנפיק כלפי המחזיקים; החובה לבחון קיומן של עילות העמדה לפירעון מיידי (שנקבעו אף הן במסגרת תיקון החוק האמור) ואת דרך הפעולה בהתאם, ועוד. ברי כי תפקידו זה של הנאמן נשמר גם כאשר מדובר בתעודות התחייבות מגובות בנכסים שהונפקו על ידי תאגיד ייעודי. בעסקאות איגוח, המאופיינות במסגרת משפטית והסכמית ייחודית, נדרש להבהיר כי תפקיד הנאמן, מעבר לאמור לעיל, הוא לבחון את התשתית המשפטית והתפעולית המיוחדת לעסקאות מסוג זה, על מנת לוודא כי התאגיד הייעודי יוכל לעמוד בהתחייבויותיו בהגיע מועד פירעון תעודות ההתחייבות המגובות בנכסים. תשתית זו כוללת, בין היתר, את בחינת הנכסים המגבים, כשירות השרת, יחסי הכיסוי שבין תעודות ההתחייבות המגובות בנכסים לבין הנכסים המגבים ועוד. לפיכך, מוצע להוסיף התייחסות מיוחדת לנושא זה במסגרת חובות הנאמן לפי סעיף 35.

#### לפסקה (5): הוספת פרק ה'6 (סעיפים 35מז-35מט) לחוק ניירות ערך – יזמי איגוח בפיקוח הרשות

כמתואר לעיל, מאחר שעסקאות איגוח עשויות להתבצע גם על ידי גופים שאינם מפקחים, למשל עיריות או גופים ריאליים שיאגחו זכויות לקבלת תזרים שמקורו אינו בעסקת אשראי, מוצע לקבוע בסעיף 7 לחוק האיגוח, כי רשות ניירות ערך תשמש כמפקחת שיורית על גופים שאינם מפקחים על ידי אף אחד מהמפקחים הפיננסיים ואשר שווי הנכסים המאוגחים שלו עולה על השווי שקבע שר האוצר, וזאת על מנת שיהיה גורם מפקח שיפקח כי גופים אלו עומדים בדרישות הדין בהתאם לחוק זה ולתקנות ולהוראות מכוחו.

לאור האמור, מוצע להטיל על יזם החייב בפיקוח הרשות כמפקחת שיורית להירשם במרשם היזמים שינוהל על ידי יושב ראש הרשות. בנוסף מוצע לקבוע כי הרשות תהיה רשאית לתת הוראות הנוגעות לדרכי פעולתו של יזם, שרת ומאגח המפקחים על ידיה בקשר עם עסקת איגוח שהשתתפו בה, לרבות בקשר עם דיווחים והודעות שעל היזם, השרת או המאגח למסור לרשות, והכל כדי להבטיח את תקינות שוק האיגוח ואת קיומן של תקנות שייקבעו לפי סעיף 10 לחוק האיגוח; הוראות כאמור יכול שיינתנו לכל היזמים, השרתים ומהאגחים או לסוג מסוים מהם וכן רשאית הרשות לתת הוראות ליזם, שרת או מאגח מסוים כדי להבטיח את יישום ההוראות לפי חוק זה.

#### לפסקה (6): תיקון סעיף 37 לחוק ניירות ערך

מוצע לקבוע כי שרת יידרש למסור לתאגיד הייעודי ולנאמן, במסגרת הודעה בכתב, כל פרט שיידרש להם על מנת לקיים את חובות הדיווח החלות עליהם לפי החוק והנוגעות לנכסים המגבים. כמו כן, במקרה בו הגיעו לידי השרת,

<sup>17</sup> חוק ניירות ערך (תיקון מס' 50), התשע"ב-2012 וחוק ניירות ערך (תיקון מס' 51), התשע"ב-2012, ס"ח התשע"ב, עמ' 678 ו-696.

מתוקף תפקידו, מסמך או ידיעה מהותיים הנוגעים לנכסים המגבים, יהא עליו להביאם גם לידיעת התאגיד הייעודי והנאמן לתעודות ההתחייבות המגובות בנכסים.

#### לפסקה (7): תיקון סעיף 38 לחוק ניירות ערך - אחריות לנזק בשל פרט מטעה בדוח, בהודעה או במסמך

מוצע לקבוע כי על יזם ומאגח יחול אחריות לנזק בשל פרט מטעה בדוח, בהודעה או במסמך, בהתאם להוראות הקבועות בסעיפים 31 עד 34 לחוק, לעניין פרט מטעה בתשקיף ובטיוטות התשקיף. כן מוצע להבהיר כי לעניין זה יחולו על אחריות היזם הוראות סעיף 34(ב) המוצע, לפיו יוחרגו מהוראה זו יזמים בעסקת איגוח בה קיים מאגח, וכי אז תקום אחריות תשקיפית על היזם רק בשל פרט מטעה אשר נוגע לנכס המגבה שהומחה על ידו לתאגיד הייעודי לצורך עסקת האיגוח.

#### לפסקאות (8) עד (10): תיקון סעיף 52יב והוספת סעיף 52ד(ב) לחוק ניירות ערך – אחריות יזם ומאגח בשל הפרת הוראות

מוצע לקבוע כי יזם ומאגח יהיו אחראים כלפי המחזיקים בתעודות התחייבות מגובות בנכסים לנזק שייגרם להם כתוצאה מכך שהיזם או המאגח הפרו הוראה של חוק ניירות ערך או תקנות על פיו, ובכלל זה נזק שנגרם כתוצאה מפרט מטעה במצגים שהיוו בסיס לעסקת המחאת הזכויות במסגרת עסקת האיגוח. עם זאת, מוצע לקבוע בסעיף 52 יד כי אחריות זו של היזם תחול רק ביחס לנזק שנגם מחמת הפרה או פרט מטעה אשר נוגעים לנכס המגבה שהומחה על-ידו לתאגיד הייעודי לצורך עסקת האיגוח.

בנושא אחריות השרת, מוצע לקבוע מפורשות כי הוא יהיה אחראי כלפי התאגיד הייעודי והמחזיקים בתעודות ההתחייבות המגובות בנכסים לנזק שנגרם להם בשל הפרת הוראות החוק על ידו.

#### **סעיף 16 – תיקון עקיף לפקודת מס הכנסה**

בד בבד עם הפצת תזכיר זה מופץ תזכיר לתיקון פקודת מס הכנסה, ובו הסדר המס שיחול על עסקאות איגוח, לצורך עידודן. המדובר בתזכירי חוק הכרוכים זה בזה ויחד יוצרים מנגנון שלם לאסדרת עסקאות איגוח בישראל.

#### **סעיף 17 – תיקון עקיף לחוק הבנקאות רישוי**

סעיף 21(א)(2) לחוק הבנקאות, קובע שעיסוק בהנפקת ניירות ערך החייבות בתשקיף לפי סעיף 15 לחוק ניירות ערך, ובמתן אשראי כאחת, הוא עיסוק שמותר רק למי שבידו רישיון של תאגיד בנקאי. סעיף 21(ב) לחוק הבנקאות קובע חריגים למונחים שונים, וביניהם "ניירות ערך" ו"מתן אשראי", ובכך מצמצם את האיסור הקבוע בסעיף קטן 21(א)(2) האמור. על פי החריג המפורט בפסקה (7) להגדרה "מתן אשראי", הכלל האמור אינו חל, בין השאר, במקרה שבו מגייסים כספים מהציבור על פי תשקיף, אף שהכספים מיועדים למתן אשראי, אם בתשקיף יש גילוי לגבי זהות מקבל האשראי, או על כך שיעוד הכספים שגויסו הוא רכישת זכויות (תיק אשראי) מתאגיד בנקאי. בהתאם לחריג זה, אפוא, עסקת איגוח המבוססת על תקבולים בגין החזרי אשראי תוכל להתבצע, ללא הגבלה, רק כאשר היזם הוא תאגיד בנקאי. על מנת לאפשר לתאגיד הייעודי - שאינו תאגיד בנקאי - להנפיק אגרות חוב לציבור ללא הגבלה ולרכוש תיק אשראי גם מתאגיד שאינו תאגיד בנקאי, מוצע לתקן את פסקה (7) בהגדרה "מתן אשראי" ולהוסיף לחריגים המנויים בה שניים נוספים: (1) רכישת זכויות של גוף מוסדי או תאגיד אחר שנקבעו לגביו בחוק הוראות לעניין הסדרת עיסוקו כלפי לווים, וזאת, שכן גופים אלו, בדומה לתאגיד בנקאי, מפוקחים ופועלים תחת רישיון; (2) רכישת זכויות של תאגיד כלפי לווים או חייבים, אגב מכירת מוצר או שירות. מתן אשראי יתאפשר למטרה זו, לפי ההצעה, לצורך תשלום תמורת מוצר או שירות, אך לא כפעילות נוספת, גם אם היא נלווית לעיסוק העיקרי. בעניין זה, מוצע למעט את השירותים הפיננסיים וזאת כדי לצמצם את הסיכון של עקיפת חוק הבנקאות באמצעות תאגיד ייעודי.

## **פרק ד': עיצום כספי**

### **סעיפים 18-20 – עיצום כספי והחלת מנגנון העיצום הכספי על מפריס**

מוצע לקבוע הוראות מסגרת לשם הסדרת האפשרות להטיל עיצומים כספיים על הפרת הוראות החוק, התקנות שהותקנו על-פיו והוראות מאסדר מכוחו.

## **פרק ה': הוראות נוספות**

### **סעיף 21 – תחילה ותחולה**

מוצע לקבוע כי תחילתו של חוק זה ביום תחילתן של תקנות חובה לפי סעיף 8(ג) או במועד קביעתן של אגרות שישולמו לרשות ניירות ערך לפי סעיף 55א לחוק ניירות ערך בגין רישום במרשם היזמים, לפי המאוחר.

כן מוצע לקבוע, כי הוראות חוק זה יחולו על עסקאות איגוח שנכרתו לאחר תחילתו, אף אם עסקאות היסוד נחתמו לפני מועד תחילתו של חוק זה. החלת החוק רק על עסקאות יסוד שנחתמו לאחר מועד זה תסכל ביצוען של עסקאות איגוח רבות. מאחר שזכויות החייב בעסקת היסוד מוגנות במסגרת הצעת החוק ומאחר שלפי הדין הקיים לא היתה מניעה להמחות את זכויותיו לפי עסקת היסוד, מוצע להחיל את החוק גם על עסקאות כאמור שנחתמו בטרם חקיקתו.