



אם אינך רואה מייל זה לתץ כאן



CLIENT UPDATE



פרסום דו"ח הביניים של הוועדה לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות

29/10/2018

ביום 14 באוקטובר, 2018 פורסם דו"ח הביניים של הוועדה לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות ("הוועדה"). הוועדה הוקמה בשנת 2014 על מנת לבחון ולהמליץ על אמצעים ומהלכים לעידוד הקמת קרנות השקעה, אשר יגדילו את מקורות המימון העומדים לטובת פרויקטים בתחום התשתיות בישראל, יפחיתו את עלויות האשראי וההון שלהם ויתרמו ליכולת המדינה להוציא לפועל פרויקטים בעלי חשיבות לאומית. כמו כן, הקרנות יפתחו בפני הציבור אפיק השקעה חדש שיאפשר שותפות ישירה בפרויקטים שכאלה.

הוועדה המליצה על אימוץ מודל המבוסס על עקרונות מודל קרנות השקעה במקרקעין מסוג REIT (Real Estate Investment Trust). בהתאם, הקרנות ייהנו ממשטר מס מיוחד, אשר עיקרון הבסיס שלו הינו מיסוי הכנסות הקרן באופן ישיר בידי בעלי מניות הקרן בצירוף הטבות מס נוספות, בתנאי שיעמדו בתנאים מסוימים, שהעיקריים שבהם הם החזקת הקרן בעיקר בנכסי תשתיות, חלוקה שוטפת של הרווחים למשקיעים, פיזור המשקיעים בקרן ומגבלות על מינוף הקרן.

המלצות הוועדה נחלקו לשלושה תחומים מרכזיים, ועיקריהן מפורטים להלן.

1. קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות – הגדרתן, תנאי פעילותן והמגבלות שיחולו עליהן

א. הגדרת הקרן – קרן השקעה בתשתיות תהיה חברה חדשה שהתאגדה בישראל תחת חוק החברות, תשנ"ט-1999, היא תהיה תושבת ישראל בהתאם לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], מניותיה יירשמו למסחר בבורסה בישראל בתוך שלושים ושישה חודשים מיום התאגדותה, וכל פעילותה תהיה כקרן השקעה בתשתיות על פי התנאים שנקבעו לעניין קרן כאמור.

ב. נכסי הקרן – לאור ההטבות הייחודיות שמקנה המדינה לקרנות ועל מנת לוודא שהן מגשימות את ייעודן לבצע השקעות בתחום התשתיות, נקבע כי מרבית הפרויקטים

בהם ישקיעו הקרנות יהיו פרויקטים בישראל לגביהם קיימת ראייה לכך שרשות ציבורית מעוניינת בקידום או פרויקטים בתחומים ספציפיים שהוצאתם לפועל כפופה לקבלת רישיון. לצד זאת, הוועדה הכירה בכך שפרויקטים בתחום התשתיות עשויים להתבצע במקרים מסוימים ללא מעורבות של רשות ציבורית. לכן נקבע כי הקרנות יוכלו לבצע השקעות בהיקף מוגבל בפרויקטים בתחום התשתיות שאינם "פרויקטים כשירים בתחום התשתיות" וכן בפרויקטים בתחום התשתיות שאינם בישראל. בנוסף, נקבעה הגדרה רחבה לתחום התשתיות וזאת לאחר בחינת מאפייני נכסי התשתיות בהן נוהגות להשקיע חברות וקרנות השקעה בתשתיות בארץ ובעולם.

לאור האמור, הקרן תהיה מחויבת לעמוד במגבלות (שייבדקו על בסיס חצי שנתי) לעניין סוגי נכסי התשתיות בהן תשקיע ושיעור נכסי התשתיות מכלל נכסי הקרן. באופן עקרוני, לפחות 95% משווי נכסי הקרן יהיו נכסי תשתיות (כהגדרתם להלן) והשקעות פיננסיות העומדות בתנאים מסוימים. בנוסף לכך, החל מרישום הקרן למסחר, לפחות 75% משווי נכסי הקרן, ולכל הפחות נכסים בשווי 200 מיליון ₪, יהיו נכסי תשתיות או כספי תמורה שהתקבלה מהנפקות או מכירת נכסים שבוצעו לאחרונה (בשנה או בשנתיים האחרונות, לפי העניין).

"נכסי תשתיות" הוגדרו כהשקעה בהחזקה, העמדת חוב ותפעול של פרויקטים בתחום התשתיות וכן בהקמה של פרויקטים כאמור ובלבד שחלקה של הקרן ברווחי ההקמה של כל אחד מהפרויקטים לא עולה על חלקה בהחזקה של אותו פרויקט. לפחות 75% משווי נכסי התשתיות צריכים להיות בהחזקה, העמדת חוב ותפעול של פרויקטים בתחום התשתיות בישראל, אשר המדינה מעורבת בפיתוחם או עידודם או פרויקטים בתחום המים והחשמל – אלה נקראו בדו"ח "נכסי תשתיות כשירים". ההשקעה בנכסי תשתיות מחוץ לישראל תהיה מוגבלת בשיעורה, באשר נכסים כאמור לא ייחשבו כ"נכסי תשתיות כשירים", וכך גם השקעה בפעילות הקמה (השקעה בהון או חוב של קבלן ההקמה של הפרויקט). מבחני השווי של הנכסים ייושמו על פי שווי הוגן או על פי ערך הנכסים בדוחות הכספיים, על פי בחירת הקרן, ובלבד שבחירתה בכל שנה תיעשה לגבי כל נכסיה.

"תחום התשתיות" הוגדר ככל אחד מהתחומים הבאים:

- (1) הפקה, טיהור וטיוב מים, הובלת וחלוקת מים ומי קולחין, התפלת מים, טיהור שפכים ואיסוף, מיון, הובלה ומחזור של פסולת;
- (2) הקמה והפעלה של כבישים, הסעת המונים והיסעים, נמלי ים, נמלי תעופה וחניונים הנלווים לכל אחד מאלה;
- (3) ייצור חשמל, זיקוק מוצרי דלק, הקמת והפעלת תשתיות הולכה וחלוקה של חשמל, מוצרי דלק וגז טבעי ומתקני אחסון של מוצרי דלק וגז טבעי;
- (4) הקמה והפעלה של תשתיות טלפוניה, אינטרנט, רדיו טלפון נייד (רט"ן), כבלים, לווין והפצת שידורים;
- (5) כל תשתית המבוצעת במסגרת הסכם שיתוף פעולה בין המדינה והמגזר הפרטי PPP (Partnership Private-Public);
- (6) תחום אחר שאושר על ידי שר האוצר כתחום תשתיות.

ג. פיזור המשקיעים – ההחזקות בקרן תעמודנה בכללי פיזור על בסיס מודל ה-Fewer המוכר מקרנות ה-REIT. כך, החל בתום שלוש שנים ממועד הרישום למסחר, לא יחזיקו חמישה בעלי מניות או פחות, במישרין או בעקיפין, ב-70% או יותר מאמצעי שליטה בקרן (בשלוש השנים הראשונות לא יחולו דרישות פיזור). החל בתום חמש שנים ממועד הרישום למסחר, לא יחזיקו חמישה בעלי מניות או פחות, במישרין או בעקיפין, ב-50% או יותר מאמצעי השליטה בקרן.

ד. מינוף הקבן – הקרן תהיה רשאית לגייס חוב בשיעור של עד 40% מסך שווי נכסי התשתיות מסוג החזקה ומסוג העמדת חוב שאינו חוב בכיר, בתוספת של עד 80% מסך שווי נכסי התשתיות האחרים, ובתוספת של עד 20% מסך שווי הנכסים שאינם נכסי תשתיות.

ה. חובת חלוקה – על הקרן לחלק לבעלי המניות לפחות 90% מההכנסה החייבת, למעט רווח הון ממכירת נכסי תשתיות, עד יום 30 באפריל בשנה העוקבת לשנה שבה הופקה או נצמחה ההכנסה. רווח ההון ממכירת נכסי תשתיות יחולק עד 12 חודשים ממועד המכירה, אלא אם נרכש נכס תשתיות אחר בתקופה זו.

2. משטר המס שיחול על הקרן

קרנות ההשקעה בתשתיות ייהנו ממשטר מס מיוחד, אשר בבסיסו מיסוי הכנסות הקרן באופן ישיר בידי בעלי מניות הקרן (להבדיל ממיסוי דו שלבי החל ברגיל על בעלי מניות בחברה). הצעת הוועדה, בדומה לגישה שננקטה בקשר לקרנות REIT, אינה קובעת שיעורי מס מופחתים אלא היא בעיקר מאפשרת גישה לפרוייקטי תשתית למשקיעים קטנים יותר (בשונה מהמשקיעים הפעילים בתחום כיום) ללא עלויות מס מוגזמות המתלוות לכך תחת משטר המיסוי הרגיל. מפורטים להלן העקרונות העיקריים של מודל המיסוי המוצע.

א. מועד החלת משטר המס – משטר המס הייעודי יחול החל ממועד הרישום למסחר בבורסה של מניות הקרן, אך תתאפשר גם החלה למפרע של הוראות כאמור החל ממועד הקמת הקרן, לפי כללים שיקבעו בעניין על ידי רשות המיסים.

ב. עקרונות מודל המיסוי הישיר

(1) ההכנסה החייבת של הקרן שחולקה לבעלי המניות בקרן תיחשב להכנסתם החייבת של בעלי המניות בקרן.

(2) מועד החיוב במס בגין ההכנסות המחולקות מהקרן יהיה במועד החלוקה של ההכנסות בפועל מהקרן לבעלי מניותיה, כאשר חברי הבורסה יבצעו ניכוי במקור במועד החלוקה.

(3) סיווג וחישוב ההכנסה החייבת בידי בעלי המניות יתבצעו ברמת הקרן. ההכנסה החייבת המחולקת תופרד בהתאם למקורות ההכנסה שמהם נצמחה או הופקה בידי הקרן, וסיווגה בידי בעלי המניות יהיה בהתאם למקורות אלו. בין היתר מוצע בדו"ח, שהכנסות שוטפות מנכסי תשתית יסווגו כהכנסה מעסק, והכנסות ממכירת נכסי תשתיות בחלוף ארבע שנים או יותר ממועד ההשקעה יסווגו כהכנסה הונית. הכנסות חריגות מסוימות (ששיעורן עולה על 5% מכלל הכנסות הקרן בשנת המס) יחויבו בשיעור מס של 70%. קופות גמל לגיל פרישה וקרנות נאמנות פטורות תהינה פטורות ממס בגין כלל הכנסות הקרן, למעט הכנסות חריגות שפורטו בדו"ח.

ג. מפעל קבע בישראל – הקרן תהווה מפעל קבע בישראל לעניין חבות במס של בעלי מניות תושבי חוץ בגין הכנסות המחולקות להם מהקרן. עם זאת, ההחזקה לבדה במניות הקרן לא תיצור חובת הגשת דוח לתושבי החוץ המחזיקים.

ד. הקלות בהעברת נכסים לקרן – בעת העברת נכסים לקרן (טרם הרישום למסחר) תמורת הנפקת מניות בה תינתן הטבת מס לקרן בדרך של מס רכישה מופחת בשיעור 0.5%, ולמעביר הנכסים (שהנו מייסד הקרן) תינתן הטבה בדרך של דחיית מועד תשלום מס רווח הון/מס שבח עד למועד מכירת המניות שהוקצו לו. במקרה של העברת נכסים כאמור לאחר הרישום למסחר בידי מי שאינו מייסד, דחיית תשלום מס רווח הון או מס שבח תהיה לתקופה של לא יותר מחמש שנים ממועד העברת הנכס.

ה. קיזוז וניכוי – הוועדה מציעה לקבוע הוראות לעניין קיזוז הפסדים ברמת הקרן וברמת בעלי המניות, וכן הוראות לעניין ניכוי של מיסי חוץ ששילמה הקרן.

3. כללי רישום בבורסה והקלות באגרות

א. כללי רישום למסחר בבורסה - על הקרן יחולו כללי הרישום למסחר של הבורסה על פי חלופה ב' של הנחיות הבורסה, כלומר יידרש הון עצמי מינימלי של 35 מיליון ₪ לאחר ההנפקה ושווי החזקות ציבור מינימלי של 30 מיליון ₪. על רישום קרן תשתיות למסחר לא תחול דרישת ותק פעילות.

ב. אגרות – חמש הקרנות הראשונות שתירשמה למסחר תהינה פטורות מתשלום אגרת פרסום תשקיף לרשות ניירות ערך ומדמי בדיקת תשקיף לבורסה, כמו גם מהאגרה השנתית לבורסה בגין המניות הרשומות למסחר למשך שנתיים ימים (זאת בתנאי שהרישום למסחר ייעשה תוך שלוש שנים ממועד כניסת החקיקה בנדון לתוקף).

הוועדה פנתה לציבור הרחב לקבלת עמדות והצעות בכל הנוגע להמלצות הביניים, זאת עד ליום 15 בנובמבר 2018.

לדו"ח המלא עם המלצותיה של הוועדה, לחצו כאן.

פרטי קשר:

יונתן פינקלשטיין, שותף
מחלקת מימון פרויקטים

jonathanf@meitar.com | 03-6103147

אלדר בן רובי, שותף
מוביל מחלקת המסים

Eldarb@meitar.com | 03-6103615

ד"ר שאול חיון, שותף
מחלקת שוק ההון

shaulh@meitar.com | 03-6103723

ד"ר תני זהבי, שותפה
מחלקת מימון פרויקטים

taniz@meitar.com | 03-6103622

למידע נוסף אודות מחלקת שוק ההון במשרדנו, לחץ כאן; למחלקת מימון פרויקטים לחץ כאן; למחלקת דיני מיסים לחץ כאן.

מובהר, כי האמור לעיל הינו מידע כללי, אין בו התייחסות לנסיבות ועובדות ספציפיות ואין לראות בו משום חוות דעת ו/או ייעוץ משפטי לעניין קונקרטי.



להצטרפות לעדכוני לקוחות לחץ כאן

מיתר ליקוורניק גבע לשם טל ושות', עורכי-דין | אבא הלל סילבר 16 | רמת גן | 5250608 | ישראל | 03-6103100

הסר | דווח כספאם