



מדינת ישראל

רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון

י"ד בכסלו התשפ"א
30 בנובמבר 2020
שה. 2020-9711

לכבוד

מנהלי הגופים המוסדיים

שלום רב,

הגדרת הלוואה ממונפת - הבהרה - טיוטה

רקע

1. לעניין קביעת שיעור המינוף של תאגיד, אשראי שניתן לתאגיד לצורך מימון רכישה של מניותיו (להלן: **"רכישה עצמית"**) שקול במהותו לאשראי שניתן לתאגיד לצורך חלוקת דיבידנד במזומן, מאחר שבשני המקרים מזומן עובר מהתאגיד אל בעלי המניות בתאגיד, ומנגד חלה ירידה בשווי ההון העצמי של המניות המוחזקות ע"י בעלי המניות של התאגיד. למעשה בשני המקרים ההשפעה על המינוף זהה.

2. ואכן, הגדרת "חלוקה" בסעיף 1 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: **"חוק החברות"**) מתייחסת הן לרכישה עצמית של מניות והן לחלוקה של דיבידנד באופן זהה:

"חלוקה" – מתן דיבידנד או התחייבות לתיתו, במישרין או בעקיפין, וכן רכישה; ולענין זה, **"רכישה"** – רכישה או מתן מימון לרכישה, במישרין או בעקיפין, בידי חברה או בידי חברה בת שלה או בידי תאגיד אחר בשליטתה, של מניות החברה או של ניירות ערך שניתן להמירם למניות החברה או שניתן לממשם במניות החברה, או פדיון של ניירות ערך בני פדיון שהם חלק מהונה העצמי של החברה בהתאם לסעיף 312(ד), ולרבות התחייבות לעשיית כל אחד מאלה, והכל, ובלבד שהמוכר אינו החברה עצמה או תאגיד אחר בבעלותה המלאה של החברה".

3. באופן דומה, הוראת ניהול בנקאי תקין מס' 327 בנושא "ניהול הלוואות ממונפות" (28.04.2015) המתייחסת לסוגיית ההלוואות הממונפות קובעת, בין היתר, כי תקבולים שמשמשים לרכישה עצמית של הון החברה הלווה ייחשבו כהלוואה ממונפת¹.

4. סעיף 5(ח) להוראות פרק 4, חלק 2 בשער 5 לחוזר המאוחד, לעניין ניהול נכסי השקעה (להלן: **"קודקס השקעות"**) קובע הוראות לעניין מתן הלוואות ממונפות אשר הוגדרו באופן הבא (ההדגשה אינה במקור):

"הלוואה ממונפת" - הלוואה מותאמת (Tailor Made) שניתנה לצורך רכישת שליטה בתאגיד, הלוואה מותאמת שהבטוחה העיקרית בגינה היא מניות שמקנות שליטה בתאגיד או הלוואה מותאמת שניתנה לצורך תשלום דיבידנד".

¹ <https://www.boi.org.il/he/BankingSupervision/SupervisorsDirectives/DocLib/327.pdf>

5. מכאן, כי אף שהגדרת "הלוואה ממונפת" כוללת הלוואה שניתנה לצורך תשלום דיבידנד, היא אינה מתייחסת במפורש להלוואה שניתנה לצורך רכישה עצמית של מניות. זאת, על אף שכפי שעולה מהתיאור לעיל, מדובר בפעולות דומות מבחינה כלכלית וחשבונאית, אשר זוכות להתייחסות דומה גם בהוראות הדין והרגולציה.
6. על רקע אי הבהירות שנוצרה באשר לתחולת הגדרת "הלוואה ממונפת" בקודקס השקעות, **בכוונתנו להבהיר כי יש לראות גם באשראי שניתן לצורך רכישה עצמית כ"הלוואה ממונפת", לעניין הגדרתה בקודקס השקעות.**

בכבוד רב,

ד"ר משה ברקת

הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון

העתק:

עו"ד ברוך לוברט - היועץ המשפטי, רשות שוק ההון ביטוח וחסכון.
 עו"ד יאירה פרנקל - סגנית בכירה ליועץ המשפטי, רשות שוק ההון ביטוח וחסכון.
 רו"ח בארי כספי - סגן בכיר לממונה, רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון.
 רו"ח הילה גלזמן - מנהלת מחלקת השקעות ושוק ההון, רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון.