

מכון פלורסהיימר למחקרי מדיניות

**הנפקת איגרות חוב מוניציפליות
המלצות לשינויי חקיקה**

ענת בביץ וקובי נבון

ירושלים, יולי 1997

The Floersheimer Institute for Policy Studies

**Issuing Municipal Revenue Bonds in Israel
Recommendations for Legislative Changes**

Anat Bavitz and Kobi Navon

עריכה לשונית : ששונה יובל
עורכת אחראית : שונמית קרין
הכנה לדפוס : סילבינה פיטסני
הדפסה : דפוס אחוה בע"מ

הדברים המובאים בפרסום זה הם על דעת המחברים בלבד

© 1997, מכון פלורסהיימר למחקרי מדיניות בע"מ
רח' דיסקין 9 א', ירושלים 96440 טל' 02-5666243 פקס : 02-5666252
e-mail: floerins@actcom.co.il

ISSN 0792-6251

על המחברים

רו"ח **ענת בביץ** - בעבר סגנית נשיא לשכת רואי החשבון בישראל, כיום יועצת למשרד האוצר בנושא של הנפקת איגרות חוב מוניציפליות ושותפה בהנהלת חברת "בונד-מימון רשויות מקומיות בע"מ".

רו"ח **קובי נבון** - חבר הוועד המרכזי בנשיאות לשכת רואי החשבון בישראל. יו"ר ועדת הקשר עם משרד הפנים והרשויות המקומיות וחבר הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של הרשויות המקומיות. שותף בהנהלת חברת "בונד-מימון רשויות מקומיות בע"מ".

על המחקר

במסגרת מקבץ המחקרים הבודקים אפשרות הנפקה של איגרות חוב בישראל הנערכים במכון פלורסהיימר למחקרי מדיניות הכינו רו"ח ענת בביץ ורו"ח קובי נבון מחקר, העוסק בבירור שינויי החקיקה הדרושים לשם כך. המחברים סקרו את כלל החוקים המשפיעים או עשויים להשפיע על הנפקת איגרות חוב מוניציפליות ועל בסיס סקר זה הגיעו לשורה של המלצות הנוגעות לשינויים נדרשים בפקודת העיריות (נוסח חדש), בחוק יסודות התקציב תשמ"ה-1985, בחוק ניירות ערך וכן שינויים בחקיקה הפיסקלית הנוגעת לחוק מס ערך מוסף ולפקודת מס הכנסה. המחברים מפרטים כיצד יש להסדיר בחוקים הפיסקליים את נושא החברות העירוניות ואת היחסים ביניהן לבין הרשויות המקומיות.

על מכון פלורסהיימר למחקרי מדיניות

בשנים האחרונות גוברת בישראל המודעות בדבר חשיבותו של מחקר המכוון לסוגיות של מדיניות. ד"ר סטיבן ה' פלורסהיימר יזם את יסודו של מכון שיתר כזו בסוגיות-מדיניות ארוכות טווח. מטרתו הבסיסית של המכון היא לחקור תהליכים יסודיים שיעסיקו את קובעי המדיניות בעתיד, לנתח את המגמות וההשלכות ארוכות הטווח של תהליכים אלה ולהציע לקובעי המדיניות חלופות של מדיניות ואסטרטגיה.

חברי הוועד המנהל של המכון הם: ד"ר **סטיבן ה' פלורסהיימר** (יו"ר), עו"ד **י' עמיהוד בן-פורת** (סגן יו"ר), מר **דוד ברודט**, לשעבר מנכ"ל משרד האוצר ומר **הירש גודמן**, העורך הראשי של ה"ג'ורסלס ריפורט". מנהל המכון הוא פרופ' **עמירם גונן**, מן המחלקה לגאוגרפיה באוניברסיטה העברית בירושלים.

רשימת פרסומים על מינהל ופיתוח מקומי

1. לקראת רפורמה מוניציפלית במטרופולין תל אביב בשנות התשעים
ערן רזין, 1994
2. שירותי רווחה אישיים בתפר שבין השלטון המרכזי ובין הרשויות המקומיות
אברהם דורון, 1994
3. העיר כיום: קידום הפיתוח הכלכלי המקומי
דניאל פלונשטיין, 1994
4. פיתוח מרכזי תעשייה ותעסוקה: ממד השלטון המקומי
ערן רזין ואנה חזן, 1995
5. בין תכנון לשוק: מעמדו ומיסודו של הפיתוח הכלכלי המקומי בישראל
דניאל פלונשטיין, 1995
6. מדיניות שטחים פתוחים בליבת ישראל
ערן פייטלסון, 1995
7. מדיניות ביזור דיפרנציאלית בשלטון המקומי
נחום בן-אליא, 1995
8. מדיניות שמירה על קרקע חקלאית
אפרים שלאין וערן פייטלסון, 1996
9. תמורות בשוליים העירוניים-כפריים במטרופולין תל אביב
ערן רזין, 1996
10. ניהול מערכות המים: המסגרת המשפטית בישראל
דניס גולדמן, 1996
11. מעבר לניהול אסטרטגי בשלטון המקומי
נחום בן אליא, 1996
12. צעדים לבלימת הפרבור המפוזר: בקרה תכנונית או "שינוי כללי המשחק
ערן רזין ואנה חזן, 1996
13. איגרות חוב מוניציפליות: הניסיון האמריקאי והשלכות לישראל
נחום ביגר וסטיבן פלאוט, 1997
14. אוטונומיה מקומית "ללא עלות" סוגיות מימון הפיתוח הפיזי של מוסדות חינוך
נחום בן אליא ושי כנעני, 1997
15. שידוד מערכות המימון ברשויות המקומיות בישראל
אריה הכט, 1997
16. הנפקת איגרות חוב מוניציפליות למטרות ייעודיות בישראל
אבי חפץ ושות', 1997
17. הנפקת איגרות חוב מוניציפליות המלצות לשינויי חקיקה
ענת בביץ וקובי נבון, 1997

פרסומים שייצאו לאור בקרוב

1. מנהל עיר מקצועי: דגם חלופי בשלטון המקומי בישראל
נחום בן אליא
2. הערכות מוניציפליות במרחב הכפרי בישראל
לביאה אפלבוים ודויד ניומן

תוכן העניינים

6	1 הנפקת איגרות חוב מוניציפליות בישראל: המודל המועדף
8	2 שינויי חקיקה: סיכום והמלצות עיקריות
11	3 המבנה המשפטי של החברות העירוניות ודרך ניהולן
11	פקודת העיריות (נוסח חדש)
17	4 מגבלות חוקיות להנפקת איגרות חוב מוניציפליות
17	שעבודים
19	כפיפות לחוק יסודות התקציב
21	חוק ניירות ערך
23	תקנון הבורסה לניירות ערך
25	5 שינויים בחקיקה הפיסקלית
25	חוק מס ערך מוסף
26	פקודת מס הכנסה
30	מקורות

1 הנפקת איגרות חוב מוניציפליות בישראל: המודל המועדף

לאחרונה חלה התפתחות בחשיבה הממשלתית בתחום מימון הפעילות ברשויות המקומיות. בעוד שבעבר התאפיינה המדיניות הממשלתית בחשש מפני גיוס הון מהציבור למימון פעילות הרשויות המקומיות, הרי שבשנה האחרונה החלה להתפתח ההבנה שאין מוצא אלא בשינוי מדיניות זו. העובדה המצערת של קיום גירעונות פוגעת בפעילות השוטפת וגורמת לחוסר יעילות בתחומי פעילות מסוימים (כגון מים וביוב), ולשיתוק בפיתוח שירותים נוספים (כגון בתחומי התחבורה, התברואה, הבידור ועוד). מעבר לכך, השליטה הטוטלית של משרדי הממשלה בתקציב הרשויות יוצרת מערכת מבנית שמתפקדת על פי שיקולים, שאינם תמיד עסקיים או ענייניים ואינם משרתים בהכרח את טובתם של תושבי הרשות המקומית.

הדרך המקובלת בעולם לגיוס הון מהציבור לרשויות המקומיות היא באמצעות הנפקת ניירות ערך הנקראים "איגרות חוב מוניציפליות". שיטת מימון זו מקובלת בעיקר בשוק ההון האמריקאי, אך היא קיימת גם באירופה וביפן.

איגרות החוב המוניציפליות מתחלקות בעיקר לשני סוגים :
איגרות חוב ייעודיות (Revenue Bonds) - אלו הן איגרות חוב המיועדות למימון פרויקט ספציפי ופירעון מובטח במקור הכנסה מוגדר של הרשות המקומית. הנפקת איגרות חוב מסוג זה מחייבת ניהול פרויקט בדרך של משק סגור.

איגרות חוב כלליות (General Obligation Bonds) - אלו הן איגרות חוב המיועדות למימון פעילות שוטפת ופירעון מובטח בכלל מקורות ההכנסה של הרשות המקומית.

הניסיון בעולם הוכיח כי סוג איגרות החוב השני הוא ברמת סיכון גבוהה ביותר לאחר שמספר רשויות מקומיות בארצות הברית הפכו לחדלות פירעון, ולא הצליחו להחזיר למשקיעים באיגרות החוב הכלליות את כספם.

אי לכך ברור שהדרך הנכונה, במיוחד בשלב ראשון, להפעלת שיטת מימון של איגרות חוב מוניציפליות בישראל היא בדרך של משקים סגורים, דהיינו הנפקת איגרות חוב ייעודיות.

גם בדרך זו ייתכנו שתי גישות :

1. הנפקת איגרות החוב על ידי הרשות המקומית עצמה לייעוד ספציפי.
2. העברת פעילות מוגדרת לחברות עירוניות אשר ינפיקו את איגרות החוב וישעבדו את הכנסותיהן לטובת בעלי איגרות החוב.

לדעת מחברי המחקר (דעה המקובלת כיום גם במשרד האוצר), מבנה הרשויות המקומיות בישראל מבחינת שיטות הניהול, הבקרה והדיווח הכספי מחייב שימוש בגישה השנייה, דהיינו, הנפקה באמצעות חברות עירוניות. לא זו בלבד אלא שמחברי המחקר סבורים, כי מצבן הארגוני והתקציבי של מרבית הרשויות המקומיות לא יאפשר להן לבצע את המהלך בכוחות עצמן. מהלך של גיוס הון באיגרות חוב ייעודיות מחייב השקעה ראשונית בהיקף כספי משמעותי בארגון המערכת, תכנון ראשוני של הפרויקט, הכנת תשקיף ואישורו. מרבית הרשויות המקומיות לא יוכלו להפריש כספים מתקציבן, הנמצא בגירעון בלאו הכי, לביצוע פעולות אלו, שלא לדבר על חוסר היכולת ליצור בסיס הוני מספיק בחברה העירונית להנפקת איגרות חוב. אי לכך מומלץ לאפשר לרשויות המקומיות ביצוע מהלך גיוס ההון בשני שלבים :

1. גיוס הון בהנפקה פרטית (בעיקר מגורמים מוסדיים) על ידי החברה העירונית - בשלב זה רצוי לאפשר לרשויות המקומיות גמישות לגבי סוג נייר הערך המונפק. גיוס ההון יכול להיות בדרך של הנפקת מניות רגילות (שתוגבל לשיעור מסוים מההון כך שהשליטה תישאר בידי הרשות המקומית), בדרך של הנפקת אופציות למניות, הנפקת איגרות חוב, הנפקת מניות בכורה וכו'.

2. גיוס הון מהציבור בדרך של הנפקת איגרות חוב ייעודיות.

2 שינויי חקיקה: סיכום והמלצות עיקריות

בפרק המבוא דנו במודל ההנפקה המועדף במשק הישראלי בנסיבות הקיימות של השלטון המקומי. בחינה של החקיקה הקיימת מצביעה על מצב משפטי שהופך את יישום המהלך לכמעט בלתי אפשרי.

במחקר זה סקרנו את כלל החוקים המשפיעים או העשויים להשפיע על ביצוע הנפקות איגרות חוב מוניציפליות ייעודיות החל בפקודת העיריות דרך פקודת התברות, חוק ניירות ערך, וכלה בחקיקה הפיסקלית (פקודת מס הכנסה, חוק מס שבח וחוק מס ערך מוסף).

מסקנתנו היא שמתן אפשרות לרשויות המקומיות להנפיק איגרות חוב ייעודיות כרוכה בשינויים בכל מערכת החוקים שהוזכרה לעיל. כיוון שמדובר במספר כה רב של חוקים, מומלץ לדעת מתברי המחקר לשלב את המאמץ החקיקתי לחוק אחד, שיעסוק בגיוס הון על ידי חברות עירוניות ויקרא "החוק להפרטת תאגידים עירוניים".

להלן ההמלצות העיקריות לשינויי החקיקה הדרושים כפי שהן עולות מהניתוח בפרקים הבאים בעבודה זו:

שינויים נדרשים בפקודת העיריות (נוסח חדש)

שחרור החברות העירוניות מהוראות מגבילות בפקודת העיריות הסותרות את פקודת החברות ואת הנהלים המשפטיים המקובלים בניהול חברה:

- I. ביטול הקביעה שחברי מועצת המנהלים של חברה עירונית חבים חובת אמון כלפי הרשות המקומית ולא כלפי החברה כמקובל.
- II. מתן סמכות לבעלי המניות של החברה לשנות את התזכיר והתקנות של החברה ולהנפיק ניירות ערך.
- III. מתן סמכות לחברות העירוניות ללוות כספים באמצעות הנפקת איגרות חוב ולשעבד נכסים לטובת בעלי איגרות החוב.
- IV. מתן סמכות לרשות המקומית לספק ביטחונות לטובת בעלי איגרות החוב של החברה העירונית.
- V. מתן סמכות לראש הרשות המקומית להעביר את סמכות הגבייה לתאגיד עירוני.

שינויים בחוק יסודות התקציב התשמ"ה - 1985

הוראת חוק שתשחרר את החברות העירוניות המנפיקות איגרות חוב לציבור מכפיפות פעילות האשראי שלהן לשר האוצר.

שינויים בחוק ניירות ערך

- א. מתן פטור לרשויות מקומיות מהצגת דוחות כספיים של הרשות עצמה בתשקיף החברה העירונית המנפיקה, במקרה שהרשות מספקת ביטחונות לטובת בעלי איגרות החוב שהנפיקה החברה.
- ב. קביעת הוראות מיוחדות בתקנון הבורסה לניירות ערך לגבי התנאים להנפקת איגרות חוב מוניציפליות.

שינויים בחקיקה הפיסקלית - חוק מס ערך מוסף ופקודת מס הכנסה

- I. הסדרת מעמדן של החברות העירוניות כמוסד ללא כוונת רווח (מלכ"ר) או עוסק מורשה לעניין חוק מס ערך מוסף, על ידי קביעת קריטריונים ברורים.
- II. הסדרת הפטור ממסים בגין העברת נכסים מהרשות המקומית לחברה המנפיקה.
- III. מתן פטור ממס הכנסה ומס ערך מוסף בגין הכנסות הרשות המקומית מהפרשי הצמדה על הלוואות בעלים, שיינתנו על ידי הרשות המקומית לחברה העירונית, במסגרת ההתארגנות לקראת ההנפקה.
- IV. מתן פטור ממס רווח הון וממס שבח לרשויות המקומיות בגין מכירת מניות בחברות העירוניות; או לחלופין מתן פטור לרשויות המקומיות ממס בגין דיבידנד שיחולק לרשויות מרווחי החברות.
- V. השוואת שיעורי המס על ריבית מאיגרות חוב מוניציפליות לשיעורי המס על ריבית מאיגרות חוב ממשלתיות.
- יישום המלצות אלו ישחרר למעשה את החברות העירוניות המנפיקות מכבלי הפיקוח הממשלתי ויהפוך אותן לחברות בעלות אוריינטציה עסקית, דבר המתבקש מאליה במקרה של הנפקת ניירות ערך לציבור. ברור שלא ניתן יהיה להנפיק לציבור איגרות חוב של חברה, שחברי מועצת המנהלים שלה חבים חובת אמון לגוף אחר ושחקיקה - המחייבת אישור שר האוצר או שר הפנים לכל פעולה - מצרה את כל צעדיה.
- כנגד שיקולים אלו עומד כמובן השיקול כבד המשקל של סכנת איבוד השליטה בנעשה ברשויות המקומיות.

כדי לפתור את הקונפליקט הנוצר כאן מוצע, כי החוק יקבע מנגנון בקרה בדרך של גוף מפקח (דוגמת המפקח על הביטוח). רשות מקומית המתכננת הנפקה תגיש לגוף המפקח בקשה להיכלל במסגרת החוק. ההקלות בחוק יחולו על החברה העירונית רק לאחר אישור הגוף המפקח לתכנית. הגוף המפקח ילווה את ביצוע תכנית ההנפקה וכן את הפעלת החברה לאחר מכן, ותהיה בידיו הסמכות להתערב במקרה של חריגה מהקריטריונים שנקבעו.

3 המבנה המשפטי של החברות העירוניות ודרך ניהולן

פקודת העיריות (נוסח חדש)

החוק המסדיר את הקמתן ופעילותן של החברות העירוניות הנו פקודת העיריות (נוסח חדש) כולל התקנות והצווים שהותקנו מכוח החוק העיקרי.

סעיף 249 לפקודת העיריות מגדיר את סמכויותיה של הרשות המקומית. הסעיף מפרט באופן רחב את סמכויות הרשות המקומית כגון: בניית מבני ציבור, מתן שירותים לתועלת הציבור, ביצוע מפעלים לתועלת הציבור, הקמת שיכונים, בתי מחסה, הסדרת הביוב וכו'.

כמו כן, מוגדרת באותו סעיף סמכותה של הרשות המקומית ליסד תאגידים עירוניים:

249 (30) "לייסד חברה, אגודה שיתופית או כל אגודה אחרת לכל מטרה שהיא בגדר סמכויות העיריה ותפקידה, לרכוש מניות או ניירות ערך או זכות הנאה אחרת של כל חברה, אגודה שיתופית או אגודה אחרת, שמטרותיה מסייעות לדעת המועצה, להשגת כל מטרה כאמור, ולנהוג בהם דרך בעלים".

249 (31) "לבצע כל סמכות מסמכויותיה ולמלא כל תפקיד מתפקידיה יחד או בשותפות עם מוסדות המדינה, רשויות מקומיות אחרות, חברות, אגודות שיתופיות וגופים או אנשים אחרים".

מנוסח החוק המצוטט לעיל עולה כי בסמכות הרשות המקומית ליסד תאגידים עירוניים מסוגים שונים וכן איגודי ערים, לבדה או בשותפות עם כל גורם אחר. המגבלה היחידה המוטלת על הרשות המקומית מכוח החוק העיקרי בעניין זה היא בהקשר של מטרת התאגיד החייבת להיות "בגדר סמכויותיה של העירייה". לכאורה, לו היה סעיף 249 חקיקה בלבדית בעניין התאגידים העירוניים לא הייתה מתעוררת כל בעיה במהלך הנפקת איגרות חוב לציבור על ידי חברה עירונית. אולם, החוק אינו מסתפק בסעיף 249 (30) - 249 (31) ומוסיף עליהם הוראות בסעיפים אחרים ובצווים שהותקנו מכוח פקודת העיריות.

יש להדגיש כי הוראות אלו שיפורטו להלן חלות על החברה העירונית אך ורק כאשר לרשות המקומית

לפחות מחצית החון או מחצית כוח ההצבעה בחברה. קביעה זו נותנת פתח מילוט לרשויות המקומיות מהוראות פקודת העיריות אם בעת ייסוד החברה העירונית תדאג הרשות לשותפים אשר יחזיקו יותר ממחצית החון או מכוח ההצבעה בחברה. יחד עם זאת, ברור שפעולה כזו מנוגדת הן לאינטרס של הרשות המקומית עצמה ובמקרים מסוימים גם לאינטרס הממלכתי של המשק.

הסעיף הבא המטפל בתאגידים עירוניים הוא סעיף 249א:

249א. "פעלה העיריה על פי סמכויותיה לפי סעיף 249 (30) והוקמה חברה, עמותה, אגודה שיתופית או אגודה אחרת שמטרותיה במסגרת סמכויות העיריה ותפקידיה, ויש בידי העיריה לפחות מחצת החון או מחצת כוח ההצבעה בתאגיד כאמור (להלן - תאגיד עירוני), יחולו הוראות אלה:

- (1) מועצת העיריה תקבע את נציגיה בגוף המנהל של התאגיד העירוני; נציגים אלה יכול שיהיו גם חברי המועצה או עובדי העיריה;
- (2) חובת נציגי העיריה להקפיד על כך שפעולות התאגיד העירוני יהיו במסגרת סמכויות העיריה ותפקידיה; חובת האמון שהם חבים לעיריה לעולם תהיה עדיפה על חובתם כלפי התאגיד;
- (3) נציג העיריה כאמור, שהינם חברי המועצה, ייבחרו כך שישמרו, ככל האפשר, יחסי הכוחות של הסיעות במועצה;
- (4) נציג עיריה כאמור, שהינו חבר המועצה, יהיה זכאי לגמול עבור השתתפותו בישיבות; שר הפנים רשאי לקבוע בתקנות כללים שיסדירו שיעורו של גמול כאמור;
- (5) הוראות סעיף 122א(א) לא יחולו על תאגיד עירוני בשל כך בלבד שחבר המועצה או עובד העיריה הוא נציג העיריה בגוף המנהל שלו."

סעיף 249א מעורר את המכשול הקרדינלי הראשון להנפקת ניירות ערך לציבור ואפילו להנפקה פרטית לגופים מוסדיים וזאת בשל הקביעה, כי לנציגי העיריה המשמשים כדירקטורים בחברה העירונית תהיה לעולם חובת אמון לעירייה העדיפה על חובתם כלפי התאגיד. הוראה זו סותרת כל היגיון עסקי ואינה מאפשרת למעשה כל שותפות בין רשות מקומית וגורם אחר. ניתן להבין את הרציונל העומד מאחורי קביעה זו בגישה ההיסטורית, אשר לפיה היו החברות העירוניות זרוע מבצעת של הרשות המקומית עצמה. אולם כאשר מדובר בחברה שתבה חובת אמון כלפי הציבור - בין אם ציבור זה הוא גורם פרטי או מוסדי המחזיק במניות החברה, ובין אם זה הציבור הרחב המחזיק באגרות חוב - הרי שלא יעלה על הדעת, כי המשקיע הסביר ירכוש ניירות ערך של חברה שחברי מועצת המנהלים שלה חבים חובת אמון לגוף אחר. לא זו בלבד אלא שסעיף זה סותר גם את ההוראות המפורשות בפקודת החברות לגבי חובת האמון של נושאי משרה בחברה (המונח נושא משרה כולל את הדירקטורים וההנהלה הבכירה) כפי שזו מוגדרת בסעיף 96כז בפקודת החברות:

96כז. (א) "נושא משרה חב אמונים לחברה, ינהג בתום לב ויפעל לטובתה, ובכלל זה - (1) יימנע מכל פעולה שיש בה ניגוד ענינים בין מילוי תפקידו בחברה לבין מילוי תפקיד

אחר שלו או לבין עניניו האישיים ;

(2) יימנע מכל פעולה שיש בה משום תחרות עם עסקי החברה ;

(3) יימנע מניצול הזדמנות עסקית של החברה במטרה להשיג טובת הנאה לעצמו או לאחר ;

(4) יגלה לחברה כל ידיעה וימסור לה כל מסמך הנוגעים לעניניה, שבאו לידי בתוקף מעמדו בחברה.

(III) אין האמור בסעיף קטן (א) כדי למנוע קיומה של חובת אמונים של נושא המשרה כלפי אדם אחר."

יתרה מזו, כאשר מדובר בהנפקת איגרות חוב לציבור חייבת החברה העירונית לרשום את ניירות הערך למסחר בבורסה לניירות ערך, וככזו חלה עליה החובה למנות דירקטורים מקרב הציבור וועדת ביקורת כאמור בסעיפים 96ב, 96טו ו-96טז בפקודת החברות :

96ב. (א) "בדירקטוריון של החברה יכהנו לפחות שני דירקטורים מקרב הציבור שהחברה בחרה בהם ושהועדה אישרה שהם ממלאים אחר תנאי הכשירות הקבועים בסימן זה.

(II) בכל ועדה הרשאית להפעיל סמכות מסמכויות הדירקטוריון יכהן לפחות דירקטור אחד מקרב הציבור.

(III) "דירקטור מקרב הציבור", לענין סימן זה, הוא תושב ישראל שאין לו זיקה כלכלית לחברה או לתאגיד קשור לה ואין לו קשר מהותי להנהלה העסקית שלה או של תאגיד קשור לה.

(IV) לענין סעיף קטן (ג) -

"זיקה כלכלית לחברה" היא היכולת להשפיע על דרך ניהולה ; בלי לגרוע מכלליות האמור, יראו בהחזקה בניירות ערך של החברה או של תאגיד קשור לה בשיעור העולה חמישה אחוזים מההון המונפק של החברה או התאגיד או מכוח ההצבעה בהם או מהסמכות למנות את הדירקטורים שלהם - יכולת להשפיע על דרך ניהולה של החברה ;

"קשר מהותי להנהלה העסקית של החברה או של תאגיד קשור לה" מתקיים בכל אחד מאלה :

(1) בעובד החברה או במי שהיה עובד החברה תוך השנתיים שקדמו לתחילת כהונתו המוצעת ;

(2) בבן משפחה של כל אחד מהמנויים בפסקה (1) ;

(3) במי שמקיים קשרים עיסקיים מהותיים קבועים עם החברה, בין במישרין ובין באמצעות תאגיד שהוא בעל ענין בו ;

(4) במי שהחברה מעסיקה אותו או את שותפו או את מעבידו במתן שירותים מקצועיים דרך קבע בתמורה, בין במישרין ובין באמצעות תאגיד השוכר את שירותיו דרך קבע או שהמועסק חבר בו או בעל ענין בו."

96טו. (א) "דירקטוריון חברה ימנה ועדת ביקורת מבין חבריו.

(III) מספר חברי הועדה לא יפחת משלושה, וכל הדירקטורים מקרב הציבור בחברה יהיו חברים בה.

(III) לא יהיו חברים בוועדת הבקורת: יושב ראש הדירקטוריון, המנהל הכללי, מנהל העסקים הראשי, חשב, מזכיר או כל נושא משרה שהוא עובד בחברה".

96טו. (א) "ואלה תפקידי ועדת הביקורת:

(1) לבקר, תוך התייעצות עם רואה החשבון של החברה, את מצבה הכספי של החברה על בסיס הדוחות הכספיים ואת כל המסמכים והנתונים הקשורים לכך;

(2) לדון תוך התייעצות עם המבקר הפנימי של החברה, בענייני ביקורת פנים של החברה;

(3) לעמוד על ליקויים בניהול העסקי של החברה ולהציע לדירקטוריון דרכים לסילוקם.

(4) לאשר, לאחר שנתנה הזדמנות לדירקטורים מקרב הציבור להשמיע את עמדתם:

(א) פעולה או התקשרות הטעונים אישור ועדת ביקורת בהתאם לקבוע בפרק ד'1;

(ב) עסקה שהחברה עומדת לערוך עם בעל ענין בה שהינה מהותית לחברה או שאינה בתנאי שוק או שאינה במהלך עסקיה הרגיל של החברה.

(III) שר המשפטים בהתייעצות עם שר האוצר רשאי לקבוע בתקנות תפקידים נוספים לוועדת הביקורת וכללים לדרכי פעולתה.

(III) חבר ועדת ביקורת שיש לו ענין אישי בהחלטות הועדה, לרבות ענין מתן אישורים כאמור בסעיף קטן (א)4, לא יהיה נוכח ולא יצביע בישיבת הועדה.

(IV) פעולה או עסקה שלא אושרה כאמור בסעיף זה, או שנעשתה בחריגה מהאישור, אין לה תוקף כלפי החברה וכלפי בעל ענין, אלא אם כן אושרה בידי באספה הכללית."

מסקירת הוראות פקודת החברות ברור שיש לשחרר חברות עירוניות המנפיקות ניירות ערך מכבלי סעיף 249א לפקודה העיריות. ללא שינוי זה בחקיקה לא תתאפשר ההנפקה.

בעיה נוספת במבנה המשפטי של החברות העירוניות מתעוררת מצו שהתקין שר הפנים בענין הקמת תאגידים עירוניים מכוח סמכותו על פי פקודת העיריות:

צו העיריות (הקמת תאגידים) תש"ס1980-

צו העיריות (הקמת תאגידים) תש"ס1980- מסדיר את סמכויותיהן של הרשויות המקומיות באשר להקמת תאגידים עירוניים וניהולם, וזה לשון הצו:

"בתוקף סמכותי על פי סעיפים 233 ו249- לפקודת העיריות, אני מצווה לאמור:

1. תנאים לייסוד תאגיד (תיקון תשמ"ה)

לא תייסד עיריה חברה, חברת בת, אגודה שיתופית או כל אגודה אחרת (להלן-תאגיד)

לכל מטרה שהיא בגדר סמכויות מועצת העיריה (להלן המועצה) ותפקידיה, ולא תרכוש מניות או ניירות ערך או זכות הנאה אחרת של כל תאגיד שמטרותיו מסייעות, לדעת המועצה, להשגת כל מטרה כאמור ולא תנהג בהם דרך בעלים, ולא תהיה חברה בעמותה אלא באישור שר הפנים ובתנאים שהוא קבע.

2. רכישת מניות או חברות בתאגיד

מניות שרכשה עיריה בתאגיד יוחזקו על שמה או על שם ראש העיריה, סגניו או עובדי העיריה תוך נקיבת תפקידם בלבד, והוא הדין לגבי חברות העיריה בתאגיד ללא הון מניות.

3. החלטה בדבר ייסוד תאגיד (תיקון תשנ"א)

עיריה לא תייסד תאגיד אלא לאחר שנתקבלה החלטה על כך ברוב של חברי המועצה.

4. מינוי נציגי העיריה בתאגיד

נקבע בתזכיר או בתקנון התאגיד שלעיריה יהיו נציגים בתאגיד, תמנה המועצה את נציגי העיריה במועצת המנהלים או בועד המנהל של התאגיד.

5. דין וחשבון שנתי

ראש העיריה יגיש למועצה לפחות פעם אחת בשנה דין וחשבון על מצב התאגיד, והמועצה תקיים דיון על הדין וחשבון; העתק הדין וחשבון והפרוטוקול משיבת המועצה שבה נידון יועבר לשר הפנים.

6. הוראות שיש להכליל בתזכיר או בתקנון תאגיד

לא ינתן אישור לפי סעיף 1, אלא אם נכללו בתזכיר או בתקנון התאגיד הוראות אשר לפיהן החלטה בנושאים שלהלן טעונה אישור מאת שר הפנים:

(1) הקמת חברת בת או סניף לתאגיד;

(2) ייסוד, לקיחת חלק בייסוד, או התמוזגות אם כל תאגיד אחר;

(3) הגדלת הון המניות הרשום של החברה, או שינוי בתזכיר או בתקנון התאגיד;

(4) תשלום שכר או כל תמורה אחרת לחברי המועצה או לעובדיה אשר יכהנו בתאגיד כנציגי העיריה;

(5) הספקת שירותים שהם בסמכות העיריה, על ידי התאגיד.

7. ביטול

צו העיריות (הקמת גופים מואגדים), תשל"ד - 1974 - בטל

8. הגדרה (תיקון תשמ"א)

בצו זה, "שר הפנים" - לרבות מי שהוא הסמיך."

הצו המצוטט לעיל מצר לחלוטין את סמכויותיהן של הרשויות המקומיות בנושא הקמה וניהול של התאגידים העירוניים. על פי הצו נשללת מהרשויות למעשה הסמכות שניתנה להן

להקים חברות עירוניות או להיכנס בשותפות עם אחרים ומועברת לשר הפנים (סעיף 1 לצו). לא רק זאת אלא שסעיף 4 בצו שולל מבעלי מניות החברה (הרשות המקומית, במקרה זה) זכויות בעלים בסיסיות המוקנות להן בפקודת החברות, כגון הגדלת הון המניות הרשום ושינוי התזכיר או התקנות. מלבד זאת מכפיף הצו שיקולים עסקיים, כגון הקמת חברת בת או סניף, לשר הפנים במקום להנהלת החברה.

עלינו לציין כי כיוון שמדובר בצו לעומת הוראות של חוק (פקודת החברות) לא ברורה לנו מידת תקפותו המשפטית של סעיף 5 לצו האמור. בכל מקרה, ברור שהנפקת ניירות ערך לציבור ואפילו כניסת גורמים פרטיים כבעלי מניות מיעוט בחברה עירונית יחייבו לפטור את החברה מהוראות הצו.

נושא משמעותי נוסף, במיוחד בחברה המנפיקה ניירות ערך לציבור, שלא טופל במסגרת פקודת העיריות הוא נושא ביטוח הדירקטורים.

כל הבעיות הללו יבואו על פתרון במידה שהחוק החדש הנוגע לחברות עירוניות מנפיקות יכפוף חברות אלו לפקודת החברות ויבטל את חלות סעיף 249א והצו להקמת תאגידים.

סיכום

הוראות פקודת העיריות וצו העיריות (הקמת תאגידים) שהותקן על פי פקודת העיריות הסותרות את הוראות פקודת החברות וכללי ניהול מקובלים של חברה עסקית ובמיוחד של חברה שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה.

הפתרון לבעיה זו יבוא מקביעה בחוק להפרטת תאגידים עירוניים, כי סעיף 249א לפקודת העיריות וצו העיריות (הקמת תאגידים) לא יחולו על חברות עירוניות המנפיקות ניירות ערך. ביטול זה יחיל על החברות אוטומטית את הוראות פקודת החברות.

4 מגבלות חוקיות להנפקת איגרות חוב מוניציפליות

בפרק זה אנו סוקרים את הבעיות המתעוררות מהנפקת איגרות חוב על ידי חברות עירוניות כתוצאה מהוראות חוקים שונים: פקודת העיריות, חוק יסודות התקציב, פקודת החברות וחוק ניירות ערך.

שעבודים

המונח איגרת חוב מקורו בהגדרה שבסעיף 1 בפקודת החברות:

"איגרת חוב - מסמך שהנפיקה חברה או אגודה שיתופית ובו היא מתחייבת לשלם כסף בתאריך קבוע או בהתקיים תנאי פלוני ומשעבדת לכך את נכסיה או מפעלה, כולם או מקצתם, לרבות איגרת חוב סטוק".

מהגדרה זו אנו למדים שאיגרת חוב אינה כל כתב התחייבות אלא חייב להתקיים תנאי של שעבוד. פקודת החברות אמנם אינה מגדירה את גודל השעבוד הנדרש ואכן תאורטית יכול שעבוד זה להיות בסכום של 1 ש"ח, כפי שאכן קרה בהנפקות של חברות מסוימות בשנות הגאות בבורסה. אולם, להערכתנו, מצב כזה אינו רלוונטי לגבי הנפקה של איגרות חוב מוניציפליות והעיריות יידרשו לספק ביטחונות נאותים במידה שירצו למכור את איגרות החוב בהצלחה, במיוחד לאור העובדה שה"לקוח" הפוטנציאלי הטוב ביותר לרכישת איגרות חוב מסוג זה הם הגופים המוסדיים. ביטחונות אלו יכולים לבוא מנכסי והכנסות החברה עצמה וכן מנכסי הרשות המקומית. ואולם, הוראות מספר בפקודת העיריות מגבילות את יכולתה של הרשות המקומית לעשות זאת.

ראשית, לא קיימת בפקודת העיריות כל הוראה המתירה לרשות המקומית לשעבד נכסים.

בסעיף 188(א) ניתנת לרשות הזכות לשעבד מקרקעין אולם גם זאת רק באישור שר הפנים.

מלבד זאת, נאמר בסעיף 188(ג) כי תמורה שנתקבלה ממכירת מקרקעין תשמש רק לקניית מקרקעין. לא ברור אם הוראה זו חלה רק על תמורה ממכירה או גם על שעבוד. כמו כן, לא ברור אם מותר לעירייה לשעבד מקרקעין לטובת תאגיד עירוני, להלן ציטוט הסעיף:

188. "עשיה במקרקעין"

() "עיריה לא תהיה רשאית למכור מקרקעין, להחליפם או למשכנם אלא על פי החלטת המועצה ברוב חבריה ובאישור השר או מי שהוא הסמיך לכך.

() עיריה רשאית להשכיר מקרקעין או להרשות שימוש במקרקעין שאין בו משום שכירות, אולם השכרת מקרקעין לתקופה העולה על חמש שנים והשכרת נכס שחוק הגנת הדייר (נוסח משולב), תשל"ב 1972-, חל על שכירותו, טעונות החלטה ואישור כאמור בסעיף קטן (א).

() התמורה שנתקבלה ממכירת מקרקעין של העיריה תשמש אך ורק לקניית מקרקעין; ואולם רשאי שר הפנים אם ראה שטובת הציבור דורשת זאת, להתיר שימוש אחר בתמורה.

() אין בהוראת סעיף זה כדי לגרוע מהוראת סעיף 197.

הפתרון לבעיה זו יכול לבוא מקביעה בחוק להפרטת תאגידים עירוניים כי לרשות המקומית תינתן האפשרות לשעבד נכסים לטובת בעלי איגרות החוב באישור הגוף המפקח.

בעיה נוספת מתעוררת בסעיף 202 העוסק בסמכות הרשות המקומית לערוב לחובות של אחרים:

202. "סמכות לערוב"

() "עיריה רשאית לערוב לחיובו של אחר למטרה מהמטרות שהעיריה מוסמכת להן, ובלבד שסך כל הערבויות לא יעלה בכל עת על 3 אחוזים מתקציבה באותה שנת כספים.

() עיריה רשאית באישור השר, לערוב כאמור בשיעור העולה על 3 אחוזים מתקציבה באותה שנת כספים, ובלבד שסך כל הערבויות, לרבות ערבויות לפי סעיף קטן (א), לא יעלה בכל עת על 10 אחוזים מתקציבה האמור.

() ערבות כאמור אינה טעונה כיסוי תקציבי בשעת נתינתה".

גם כאן מוצע לפתור את הבעיה על ידי מתן סמכות לגוף המפקח, שיקבע בחוק להפרטת תאגידים עירוניים, לאפשר לרשויות מתן ערבות לטובת בעלי איגרות החוב.

עוד נושא המצריך טיפול הוא סמכותו הבלעדית של ראש העיר לגבות כספים עבור שירותים עירוניים. פקודת העיריות אינה אוסרת אך גם אינה מתירה לראש העיר להעביר את סמכות הגבייה לגוף או לאדם אחר. מצב זה עשוי להוות בעיה בהעברת פעילויות כמו מים וביוב לחברה עירונית, שכן זו לא תוכל לגבות את ההכנסות שמגיעות לה תמורת השירותים שתתן.

כפיפות לחוק יסודות התקציב

חוק נוסף המהווה מכשול להנפקת איגרות חוב עירוניות הוא חוק יסודות התקציב התשמי"ה - 1985.

חוק זה מפרט את דרך פעולתם של גופים הקשורים למדינה בקשר לפעולות השוטפות הנוגעות לתקציב שהן מקבלות מהמדינה, ובכללם רשויות מקומיות ותאגידים עירוניים.

הפעולות הן: תקציב, כוח אדם, שינויים בתקציב, איגרות, המחאות או שעבוד, החובה למסור מידע, חובת הדיווח על שכר בעלי תפקידים, עברות משמעת, חוזים, אשראים, הנפקת איגרות חוב, הלוואות מבנק ישראל, דין וחשבון ועוד.

סעיף 21 לחוק מגדיר חברה עירונית כגוף מתוקצב:

21(2) "גוף מתוקצב" - "תאגיד, רשות מקומית, בנק ישראל, חברה ממשלתית וחברה עירונית".

"חברה עירונית" - "חברה שיותר ממחצית כוח ההצבעה או הזכות למנות יותר ממחצית מספר הדיירקטורים שלה הם ביד רשות מקומית או בידי רשות מקומית יחד עם המדינה או עם חברה עירונית אחרת או חברת בת עירונית".

"חברת בת עירונית" - "חברה שיותר ממחצית כוח ההצבעה או הזכות למנות יותר ממחצית מספר הדיירקטורים שלה הם בידי חברה עירונית או בידי חברת בת עירונית או בידי חברת בת עירונית יחד עם חברת בת עירונית אחרת".

מהאמור בסעיף 21 עולה כי "חברה עירונית" ו"חברת בת עירונית" הן "גוף מתוקצב" ללא קשר לשאלה האם הן ממומנות על ידי הממשלה או לאו.

משמעות היות החברה גוף מתוקצב היא:

א. פיקוח שר האוצר על תנאי השכר של העובדים כאמור בסעיף 29 לחוק יסודות התקציב:

29(א) - "גוף מתוקצב או גוף נתמך כהגדרתו בסעיף 32, לא יסכים על שינויים בשכר, בתנאי פרישה או מגמלאות, או על הטבות כספיות אחרות הקשורות לעבודה, ולא ינהיג שינויים או הטבות כאמור, אלא בהתאם למה שהוסכם או הונהג לגבי כלל עובדי המדינה או באישורו של שר האוצר.

(ב) - על אף האמור בכל דין, כל הסכם או הסדר בטל במידה שהוא נוגד את הוראות סעיף קטן (א)".

ב. חובה למסור מידע כאמור בסעיפים 33 ו-33א לחוק יסודות התקציב:

33(א) - "גוף מתוקצב וגוף נתמך חייבים למסור למנהל הכללי של משרד האוצר על פי דרישתו, בדרך ובמועדים שקבע בדרישה, כל מידע שיש בו צורך למטרות מעקב אחר ביצוע חוק זה או חוק תקציב שנתי; המידע יימסר בהסכמת השר הנוגע בדבר; לענין זה "מידע" - לרבות כל ידיעה, נתון או רישום, בין על גבי מסמך ובין בתצלום, הקלטה או מאגר מידע אלקטרוני."

א.33. (א) - "גוף מתוקצב וגוף נתמך ימסרו לממונה אחת לשנה, במועד ובאופן שיקבעו בתקנות, דין וחשבון ובו פירוט מלא על תנאי העסקתו של כל תפקיד שהם מעסיקים"

(ב) - גוף מתוקצב וגוף נתמך ימסרו לממונה לפי דרישתו, במועד ובאופן שיקבעו בתקנות, דין וחשבון ובו פירוט מלא על תנאי העסקתו של כל עובד שהם מעסיקים, כמפורט בדרישה.

"הממונה" - הממונה על השכר והסכמי העבודה במשרד האוצר ;

"תנאי העסקה" - שכר לרבות תנאי פרישה, גימלאות או הטבות כספיות אחרות הקשורות לעבודה ולרבות התחייבות למתן כל אחד מאלה.

(ג) - הכפפת עובדי החברה לבית דין למשמעת ושיפוט עובדי מדינה מעצם היות החברה מוגדרת כגוף מתוקצב. בנוסף להגדרת החברה העירונית כגוף מתוקצב היא מוגדרת גם כ"תאגיד נשלט" בסעיף 44 לחוק יסודות התקציב :

"תאגיד נשלט" - תאגיד שרשות מקומית או גוף נתמך מחזיקים במחצית או יותר מכוח ההצבעה, או בזכות למנות מחצית או יותר ממספר הדירקטורים..."

עובדת היות החברה העירונית תאגיד נשלט מכפיף אותה להוראות סעיפים 45 ו-46 :

45 - "הגבלת אשראי"

(א) "רשות מקומית, גוף נתמך, חברה מוגבלת בערבות ותאגיד נשלט, לא יקבלו אשראי במישרין או בעקיפין מתאגיד בנקאי או מאדם אחר שעיסוקו, כולו או מקצתו, במתן אשראי, אלא ע"פ היתר לפי סעיף 46.

(ב) תאגיד בנקאי או אדם אחר שעיסוקו, כולו או מקצתו, במתן אשראי, לא יתנו אשראי ללווה, אלא אם כן הלווה קיבל היתר לפי סעיף 46."

46 - "היתרים"

(א) "שר האוצר, או מי שהוא הסמיך לכך, רשאי לתת היתר לקבלת אשראי לגוף נתמך, לחברה מוגבלת בערבות או לתאגיד הנשלט בידי גוף נתמך.

(ב) מי ששר הפנים ושר האוצר הסמיכו לכך, רשאי לתת היתר לקבלת אשראי לרשות מקומית או תאגיד הנשלט בידי רשות מקומית.

(ג) היתר יכול שיהיה כללי, לסוג האשראי, לסוג של לוויים או ללווה מסויים ; בהיתר ייקבע סכום האשראי המירבי וניתן להתנותו בתנאים."

א.46. "הגבלת הנפקה של איגרות חוב"

(א) "גוף נתמך, חברה מוגבלת בערבות ותאגיד הנשלט בידי גוף נתמך, לא ינפיקו איגרות חוב אלא על פי היתר של שר האוצר.

(ב) רשות מקומית ותאגיד הנשלט בידי רשות מקומית לא ינפיקו איגרות חוב אלא על פי היתר של שר הפנים ושר האוצר."

כפי שניתן לראות, חוק יסודות התקציב מכפיף כל חברה עירונית לפיקוח משרד האוצר הן מנקודת ראות שכר העובדים והן מבחינת איסור על לקיחת אשראי או הנפקת איגרות חוב ללא אישור שר האוצר.

ברור שמגבלות אלו, בעיקר בכל הנוגע ללקיחת אשראי והנפקת איגרות חוב, אינן עומדות בקנה אחד עם התכנית להנפקת ניירות ערך לציבור. לפיכך יש לקבוע בחוק הפרטת תאגידי עירוניים כי על חברה שקיבלה אישור הנפקה לא יחול חוק יסודות התקציב.

חוק ניירות ערך

הנפקת איגרות חוב לציבור מחייבת על פי חוק ניירות ערך פרסום תשקיף. יש לציין, כי למילה "ציבור" משמעות מהותית. הנפקה פרטית המוצעת למספר מצומצם של גופים אינה מחייבת פרסום תשקיף ולפיכך הוראות החוק לניירות ערך אינן חלות עליה. נהוג לפרש את המילה "ציבור" כמספר ניצעים הגדול מ-30. מכאן, שבשלב אי של ההנפקה שבו מגויס הון ראשוני ממספר מצומצם של גופים לא יחול חוק ניירות ערך, אולם אין כל ספק לגבי תחולתו בשלב ב' של הצעת איגרות חוב לציבור הרחב.

החוק קובע בסעיף 15 :

15. (א) "לא יציע אדם ניירות ערך לציבור אלא על פי תשקיף שהרשות התירה פירסומו.

() סעיף קטן (א) לא יחול על הצעת ניירות ערך תוך כדי המסחר בבורסה בניירות ערך הרשומים בה למסחר.

() הרשות רשאית לפטור מתחולת סעיף קטן (א) הצעת ניירות ערך מאת מפרק נאמן בפשיטת רגל, כונס נכסים, מנהל עזבון או אפוטרופוס, או מציע אחר שאינו המנפיק, והכל בתנאים שקבע שר האוצר בתקנות לפי הצעת הרשות או לאחר התייעצות עמה ובאישור ועדת הכספים של הכנסת. בתקנות על פי סעיף זה ניתן לקבוע חובה על המנפיק ליתן מידע למציע.

() הרשות רשאית לפטור מציע מלפרסם תשקיף בתנאי שניירות הערך לא יירשמו למסחר בבורסה והם יוצעו רק לתאגידי בנקאיים, למבטחים או לקופות גמל".

התשקיף לפי סעיף 16 לאותו חוק חייב לכלול כל פרט העשוי להיות חשוב למשקיע סביר וכמובן שאסור שיהיה בו פרט מטעה. לאור זאת ברור שפרסום תשקיף מטיל אחריות כבדה על דירקטוריון החברה המנפיקה ומנהליה עד כדי אחריות פלילית. כבר כאן ניתן לראות את ההתנגשות בין הקונספציה של הנפקה ציבורית לבין המבנה הקיים של תאגיד עירוני, שחברי מועצת המנהלים שלו מתמנים לפי מפתח מפלגתי וחבים חובת נאמנות לעירייה, כפי שכבר צוין בפרק על פקודת העיריות. התשקיף אמור לכלול בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף, מבנהו וצורתו) פרטים רבים, שחשובים בהם לענייננו :

1. דוחות כספיים מבוקרים הערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים למשך 4 שנות פעילות, אם היו.
2. פרטים על התאגיד המנפיק.
3. פרטים על הצעת ניירות ערך (תיאור, זכויות, מחיר, תנאי תשלום וכו').
4. פרטים על עסקאות עם בעלי עניין.

מתוך ארבעה סעיפים אלו שניים עלולים להוות בעיה בהנפקת איגרות חוב מוניציפליות. ראשית, עלולה להתעורר בעיה של דוחות כספיים ערוכים לפי כללי חשבונאות מקובלים, במיוחד כאשר מדובר בפרויקטים או בקטעים אשר יופרדו מהפעילות הכוללת ויועברו לתאגיד נפרד. בעיה זו נובעת מכך שהדוחות הכספיים של הרשויות המקומיות בישראל ערוכים בהתאם לכללים ארכאיים שנקבעו לפני שנים רבות, כך שאינם מייצגים למעשה את מצבן העסקי של הרשויות. בעיה זו תתעורר ביתר עצמה במידה שהרשות המקומית ערבה לחובות התאגיד המנפיק. החוק דורש כי במקרה שבו תאגיד מנפיק איגרות חוב לציבור ולמנפיק ניתנת ערבות של תאגיד אחר, יכלול התשקיף מעין תשקיף זוטא של התאגיד הערב.

344.א "מוצעות אגרות חוב וכבטחון למילוי תנאיהן בידי המנפיק, ניתנת ערבות של תאגיד, שאינו חברת בת של המנפיק שהוא מחזיק בה למעלה מחמישים אחוז מכוח ההצבעה, יכלול התשקיף את כל הפרטים שהיה חובה לכלול בתשקיף בהתאם להוראות תקנות אלה אילו הנפיק התאגיד הערב את איגרות החוב המוצעות, והכל בשינויים המחוייבים לפי הענין."

מנוסח סעיף 344 נובע כי במידה שהרשות המקומית תיאלץ לתת ערבות או ביטחונות להבטחת מילוי תנאי איגרות החוב על ידי התאגיד המנפיק, יהיה התשקיף חייב לכלול גם דוחות כספיים מבוקרים וערוכים לפי כללי חשבונאות מקובלים של הרשות המקומית עצמה, לתקופה של 4 שנים.

דרישה זו היא בלתי אפשרית לחלוטין, שכן אין לאף רשות מקומית בישראל יכולת להציג דוחות כספיים שיענו על דרישות תקנות החוק לניירות ערך, אף לא לשנה אחת, שלא לדבר על שנים עברו.

כיום, יושבת על המדוכה ועדה משותפת של לשכת רואי החשבון, משרד הפנים ומשרד האוצר כדי לקבוע כללים לעריכת דוחות כספיים לרשויות מקומיות. גם אם המלצות הוועדה ייושמו הרי שיושמו לגבי העתיד. אין כל אפשרות לבצע את התיקון לגבי העבר. אי-לכך, במקרים שבהם העיריות ייאלצו לספק ביטחונות לאיגרות החוב שיונפקו על ידי תאגידים בבעלותן, יהיה צורך במתן הקלות בחוק ניירות ערך לגבי פרסום הדוחות הכספיים של הרשויות המקומיות עצמן.

בעיה נוספת עלולה להתעורר כתוצאה מהצורך בגילוי מלא של העסקאות והיקפן בין התאגיד המנפיק ובעלי עניין, במקרה זה, הרשות המקומית עצמה. כמעט לכל התאגידים העירוניים מערכת יחסים עם הרשות כולל התחשבנויות שונות, אשר אינן עומדות לרוב בקריטריונים עסקיים מקובלים ואף אינן מעוגנות בהסכמים כתובים.

הנפקת איגרות חוב מוניציפליות תדרוש מהרשות המקומית הסדרת היחסים בינה ובין התאגיד המנפיק בדרך של הסכמים מחייבים, וכן שמערכת יחסים זו לא תוכל לפגוע בזכויותיהם של בעלי איגרות החוב. דרישה זו עלולה לפגוע בגמישות התפעול של פרויקטים שיונפקו על ידי העיריות מצד אחד, אולם תביא ללא ספק לניהול הפרויקטים האלה בדרך עסקית ויעילה יותר. לאור זאת ולאור העובדה שאין ספק בכך שמדובר בדרישה מוצדקת, אין לדעתנו לבצע הקלות בחקיקה בתחום זה לגבי הרשויות המקומיות.

תקנון הבורסה לניירות ערך

הבורסה לניירות ערך פועלת מכוחו של רישיון מאת שר האוצר שניתן לה על פי סעיף 45 לחוק ניירות ערך. החוק קובע כי לבורסה יהיו כללים לרישום ניירות ערך למסחר אשר יאושרו על ידי הרשות לניירות ערך. ואכן מערך כללים כזה קיים, ופרק יב' שבו דן בכללים לאישור למסחר של תעודות התחייבות (תעודות התחייבות הוא המונח שבו משתמש תקנון הבורסה לכינוי איגרות חוב).

תקנון הבורסה קובע הנחיות טכניות רבות לגבי ניהול המסחר בתעודות התחייבות שהונפקו לציבור אולם ההנחיות הרלוונטיות לענייננו הן אלה:

1. ההון העצמי של חברה המנפיקה תעודות התחייבות לא יפחת מ-6 מיליון דולר.
 2. ניתן להצמיד את איגרות החוב לכל מדד שהוא או שלא להצמידן כלל.
 3. מספר המחזיקים המינימלי בתעודות לא יפחת מ-36-, כאשר האחזקה המינימלית לכל אחד היא 50 אלף דולר.
 4. גודל ההנפקה המינימלי לא יפחת מ-6 מיליון דולר.
- הנחיות אלו עלולות ליצור בעיה לרשויות המקומיות בשל התנאי של הון עצמי מינימלי בסך 6 מיליון דולר. מעטות הרשויות המקומיות (אם בכלל) המסוגלות להשקיע בחברה עירונית סכום של 6 מיליון דולר במזומן או בנכסים כדי לעמוד בתנאי זה.
- רצוי כי במסגרת התכנית להנפיק איגרות חוב מוניציפליות תדאג הממשלה לבוא בדברים עם הנהלת הבורסה לניירות ערך לצורך יצירת כללים מיוחדים לגבי הנפקת איגרות חוב מוניציפליות. בכל מקרה, ברור שתהיה בכללים דרישה להון עצמי מינימלי ומכאן המלצתנו לאפשר לחברות העירוניות גיוס הון פרטי בשלב א', לפני הנפקת איגרות החוב לציבור.
- יש לציין כי תקנון הבורסה אינו קובע כללים לגבי השעבודים הנדרשים לתעודות ההתחייבות. עובדה זו אינה מקרית ונובעת מרצונה של הבורסה לאפשר לציבור להחליט בעצמו על כדאיות רכישת איגרות החוב, בין היתר לפי אופי הביטחונות הניתנים לו. יחד עם זאת כפי שכבר צוין, הרשויות המקומיות יידרשו לספק ביטחונות נאותים בשל המציאות הקיימת בשוק ההון ללא קשר לכללי הבורסה.

סיכום

1. כיום כפופות החברות העירוניות לחוק יסודות התקציב התשמ"ה 1985, מהיותן מוגדרות כגוף מתוקצב ותאגיד נשלט ללא קשר לשאלה האם הן נהנות מתקציב המדינה או לאו. כפיפות זו יוצרת איסור על החברות העירוניות לקחת אשראי ולהנפיק איגרות חוב ללא היתר מיוחד משר האוצר.
המלצתנו לקבוע בחוק להנפקת ניירות ערך על ידי חברות עירוניות, כי חוק יסודות התקציב לא יחול על חברות שתכנית הנפקתן אושרה על ידי הגוף המפקח.
2. הנפקת איגרות חוב מוניציפליות על ידי חברות עירוניות תצריך במקרים מסוימים מתן ביטחונות על ידי הרשות המקומית, בעלת החברה, לטובת בעלי איגרות החוב. במצב החוקי הקיים הרשויות המקומיות אינן רשאיות לשעבד נכסים לטובת גוף אחר.
המלצתנו להעניק סמכות בחוק להנפקת ניירות ערך על ידי חברות עירוניות לגוף המפקח להתיר לרשויות המקומיות לשעבד נכסים או הכנסות לטובת בעלי איגרות החוב של החברה המנפיקה.
3. חוק ניירות ערך דורש הכללת דוחות כספיים מבוקרים ערוכים על פי עקרונות חשבונאיים מקובלים של תאגיד ערב לאיגרות החוב של התאגיד המנפיק. הרשויות המקומיות בישראל אינן מסוגלות לספק דרישה זו.
המלצתנו לאפשר לגוף המפקח שיקבע בחוק להנפקת ניירות ערך על ידי חברות עירוניות לפתור את הרשויות המקומיות מחובת סעיף 44 לחוק ניירות ערך.
4. הנפקת איגרות חוב לציבור על פי תשקיף תחייב את הרשויות המקומיות להסדיר את יחסיהן עם החברות העירוניות המנפיקות בדרך של הסכמים ברורים.
5. מומלץ לקבוע בתקנון הבורסה לניירות ערך פרק מיוחד שיעסוק בהנפקת איגרות חוב מוניציפליות ויקבע קריטריונים ספציפיים להנפקות מסוג זה. כיוון שהבורסה תדרוש הון עצמי מינימלי יש לאפשר לחברות העירוניות לגייס הון ראשוני בשלב א' על ידי הנפקה פרטית לגופים מוסדיים.

5 שינויים בחקיקה הפיסקלית

כל חוקי המס מתייחסים לרשויות מקומיות כגוף ציבורי (בלשון פקודת מס הכנסה) או כמלכ"ר (בלשון חוק מס ערך מוסף). יחד עם זאת, ההתייחסות לחברות עירוניות אינה ברורה, והוראות מסוימות בפקודת מס הכנסה יוצרות בעייתיות ביחסים שבין הרשות המקומית לבין החברות העירוניות כתוצאה מחיוב במס של פעולות ביניהן כגון הפרשי הצמדה על הלוואות, על דיבידנד ועל העברת נכסים. בפרק זה נסקור את המצב החוקי הקיים ונכלול המלצות לשינויים הדרושים על מנת לאפשר הנפקת איגרות חוב מוניציפליות על ידי חברות עירוניות.

חוק מס ערך מוסף

בחוק מס ערך מוסף מוגדר מוסד ללא כוונת רווח כדלהלן:

"מוסד ללא כוונת ריווח" או "מלכ"ר" -

(1) המדינה, רשות מקומית או איגוד ערים;

(2) חבר-בני-אדם, מואגד או לא מואגד, שאין עיסוקו לשם קבלת רווחים ושאינו מוסד כספי;

(3) תאגיד שהוקם מכוח דין ואינו רשום כתברה, כאגודה שיתופית או כשותפות;

(4) קופת גמל הפטורה ממס הכנסה על פי סעיף 9 (2) לפקודת מס הכנסה;

כפי שניתן לראות, רשות מקומית הנה מלכ"ר בהגדרה. כמלכ"ר פטורה הרשות מתשלום מס ערך מוסף על עסקאות אולם גם אינה זכאית לנכות מס ערך מוסף בגין תשומות. מלבד זאת חל עליה סעיף 4(א) לחוק מס ערך מוסף המטיל על מלכ"ר תשלום מס שכר בשיעור של 8.5 אחוזים מהשכר המשולם על ידו.

בעוד המצב לגבי הרשויות ברור ומוגדר לא כך הוא לגבי חברות עירוניות. השאלה האם חברה עירונית תיחשב למלכ"ר או לא נתונה לשיקול דעתו של מנהל מס ערך מוסף.

המצב כיום אינו ברור וגורם להרבה בלבול והתדיינות משפטית במערכת. להנהלת מס ערך מוסף אין מדיניות ברורה ומוגדרת והרושם המתקבל הוא שאגף המכס עושה בנושא כראות

עיניו. ישנם מקרים שבהם חברות עירוניות מבקשות מעמד של מלכ"ר ומסרבים להן, ומצב הפוך בו חברות עירוניות מבקשות להירשם כעוסק ונתקלות בסירוב בטענה שהן מלכ"ר. יש לציין שמצב זה אינו ייחודי לחברות העירוניות ואולם הוא ללא כל ספק מקשה על פעילותן של הרשויות המקומיות.

לדעתנו, חובה ליצור קריטריונים ברורים בנושא, בין באמצעות תקנות ובין באמצעות הנחיה מפורשת של מנהל מס ערך מוסף לגבי ההחלטה מתי חברה עירונית תיחשב כמלכ"ר ומתי כעוסק. ייתכן שהדרך הטובה לעשות זאת היא להבחין בין חברות עירוניות ועוסקים אחרים ולבנות כללים המיוחדים רק להן. בדרך זו לא תיווצר לאגף המכס בעיה עם תאגידים אחרים. מומלץ כי הכללים שיוגדרו יהיו ברורים. ניתן לבצע את ההבחנה בין חברות עירוניות שייחשבו למלכ"ר וחברות עירוניות שייחשבו לעוסק בשני מישורים: מישור הפעילות ומישור העניין שיש לציבור בחברה (מבחינת אחזקה בהון מניות, איגרות חוב וכו').

בעיה נוספת בנושא מס ערך מוסף מתעוררת כתוצאה מהעברת נכסים מרשות מקומית, שהיא מלכ"ר בהגדרה, לחברה שתיחשב לעוסק. הרשות המקומית לא קיזזה מס ערך מוסף תשומות בגין הנכסים המועברים וגם לא גבתה מס ערך מוסף בגין השירותים. כאשר הנכסים מועברים לעוסק אשר יגבה מס ערך מוסף בגין השירותים נוצר עיוות. לדעתנו, במקרים אלו יש להתיר לחברה קיזוז מס ערך מוסף צמוד למדד בגין העלות המופחתת של אותם נכסים.

יש לציין כי בעיה זו מקבלת משנה תוקף בעת העברת **מקרקעין** מהרשות לחברה שהיא עוסק. בעוד שחוק מס ערך מוסף נותן פטור למכירה כזו בין מלכ"ר למלכ"ר לא קיים הפטור במקרה של העברה ממלכ"ר לעוסק. גם כאן מן הדין לקבוע כללים מיוחדים למקרה של רשויות מקומיות המעבירות נכסים לחברות עירוניות, בין אם אלו ייחשבו כמלכ"ר ובין אם ייחשבו כעוסק.

פקודת מס הכנסה

ככלל פטורה הכנסה של רשות מקומית ממס לפי סעיף 9(2) לפקודת מס הכנסה. להלן ציטוט הסעיף:

י"2) הכנסתם של רשות מקומית, מפעל הפיס, קופת גמל ומוסד ציבורי, במידה שלא הושגה מעסק שהם עוסקים בו, או מדיבינדנד או מריבית או מהפרשי הצמדה ששולמו על ידי חבר-בני-אדם שבשליטתם העוסק בעסק; אך שר האוצר רשאי, בצו, לפטור הכנסה שהושגה על ידי רשות מקומית על ידי מפעל הפיס או על ידי מוסד ציבורי שהוא קופה לגמילות חסדים מהמקורות האמורים, למשך תקופה ובתנאים שיקבע, אם נוכח כי ראוי לעשות כן לטובת הציבור;

רשות מקומית,
קופת גמל ומוסד
ציבורי

בפסקה זו -

"קופת גמל" - כמשמעותה בסעיף 47 למעט גם קרן או קופה לתגמולים לקיצבה או לפיצויים המתנהלת על ידי חברת ביטוח;
"מוסד ציבורי" - חבר בני אדם של שבעה לפחות שרוב חבריו אינם קרובים זה לזה, או הקדש שמרבית נאמניו אינם קרובים זה לזה, הקיימים ופועלים למטרה ציבורית ונכסיהם והכנסותיהם משמשים להשגת המטרה הציבורית בלבד; והם מגישים דין וחשבון שנתי לגבי נכסיהם, הכנסותיהם והוצאותיהם להנחת דעתו של פקיד השומה על פי תקנות שהתקין שר האוצר;

"קרוב" - כמשמעותו בסעיף 76(ד);

"מטרה ציבורית" - מטרה שעניינה דת, תרבות, חינוך, מדע, בריאות, סעד או ספורט וכן מטרה אחרת שאושרה על ידי שר האוצר כמטרה ציבורית;
"שליטה" - בחבר בני אדם - הכוח למנות, במישרין או בעקיפין, מנהל באותו חבר, או הזכות, במישרין או בעקיפין, למרבית רווחיו או לרבע מכוח ההצבעה בו, ואפילו נתחלקו הכוח או הזכות האמורים בין מספר רשויות מקומיות או קופות גמל או מוסדות ציבוריים;"

כפי שניתן לראות אין לרשות פטור מדיבידנד, מריבית או מהפרשי הצמדה המשולמים על ידי חבר בני אדם שבשליטתה אם זה עוסק בעסק.

מרבית הפעילויות אשר יועברו מרשויות מקומיות לחברות עירוניות יוגדרו כ"עסק" ולפיכך נוצרת כאן בעיה; שכן אם הפעילות תתבצע (לדוגמה, מים וביוב) במסגרת הרשות לא יחול על ההכנסה מס, ואילו כאשר הפעילות תתבצע במסגרת חברה עירונית יוטל מס על הפירות שהרשות תמשוך מהחברה בין אם יימשכו כדיבידנד, כריבית או כהפרשי הצמדה.

הבעיה מחמירה במיוחד כאשר מדובר בחברות שאליהן מועברים נכסים שהרשות השקיעה בהם כנגד הלוואה מהרשות לחברה. ניתן לקבל את הקביעה שהרשות תשלם מס בגין הריבית הראלית שהיא מקבלת מהחברה אולם בוודאי שאין כל היגיון בהטלת מס על הפרשי הצמדה.

מלבד זאת החיוב של משיכת הדיבידנד כמס, עלול לגרום למצב בו לרשויות יהיה תמריץ שלילי להפריט פעילויות.

לדעתנו, יש לשקול אפשרות של הרחבת הפטור בסעיף 9(2) גם לגבי דיבידנד, במקרים שבהם הרשות שולטת בחבר בני אדם העוסק ב"עסק" ובוודאי לגבי הפרשי הצמדה על הלוואות.

בעיה נוספת נוצרת לגבי נכסים המועברים מהרשות לחברה שבשליטתה. לפי סעיף 24 לפקודת מס הכנסה תזכה החברה בפחת רק על העלות המופחתת הנומינלית וזאת על אף שהרשות המקומית לא ניכתה כל פחת, שכן הכנסתה אינה חייבת במס.

הפתרון לבעיה זו יכול לבוא דרך חקיקת סעיף דומה לסעיף 104 בפקודת מס הכנסה, העוסק בהעברת נכסים כנגד מניות. הסעיף החדש יעסוק אך ורק בהעברת נכסים על ידי רשויות מקומיות לחברות עירוניות. העקרונות הכלכליים שצריכים להיקבע בסעיף זה הם:

1. רשות מקומית תוכל להעביר נכסים לחברה עירונית הן כנגד מניות והן כנגד הלוואה צמודה בפטור ממס. הפטור יחול על מס רווחי הון, מס שבח והנחה במס רכישה לגבי מקרקעין ל-0.5 אחוזים משווי המקרקעין כנהוג לגבי מיזוגים [סעיף 103ב(ב)]. יש לציין שכללים אלו הוחלו כבר למעשה בפרויקט הגיחון בירושלים.
 2. ייקבעו תנאים למתן הפטור, כגון החזקת הרשות ב-75 אחוז מהמניות לפחות לאורך תקופה מסוימת, כאשר מותר לחברה להנפיק 25 אחוז בהנפקה פרטית או ציבורית תמורת כספים או נכסים שיועברו לחברה על ידי המשקיעים.
 3. הנכסים יועברו לפי הערכת שמאי ונכסים ברי פחות יזכו בפחת לפי ערך זה.
 4. הרשות המקומית לא תתחייב במס על הפרשי הצמדה מההלוואות לחברה העירונית.
 5. יש לשקול מתן פטור ממס על דיבידנד בפעילויות מוגדרות.
- מובן שכל הנושאים הללו חייבים לקבל ביטוי גם בחוק מס ערך מוסף, כדי שלא ייווצר מצב שבו יוטל מס ערך מוסף על הפרשי הצמדה וריבית מהלוואות של הרשות לחברה או על העברת נכסים.
- עוד נושא הדורש חקיקה הוא השוואת תנאי המיסוי על איגרות חוב מוניציפליות לתנאי המיסוי על איגרות חוב ממשלתיות; דהיינו, פטור ממס בגין הפרשי הצמדה ושיעור מס מוגבל בשיעור של 35 אחוז בגין הריבית.

סיכום

הנפקת איגרות חוב מוניציפליות מחייבת הסדרת נושא החברות העירוניות והיחסים ביניהן לבין הרשויות המקומיות בחוקים הפיסקליים. המלצותינו לשינויים הדרושים הן:

חוק מס ערך מוסף

1. יש לקבוע בחוק מס ערך מוסף או בהנחיות מנהל מס ערך מוסף קריטריונים ברורים באילו מקרים תיחשב חברה עירונית לעוסק ובאילו מקרים תיחשב כמלכ"ר.
2. יש לקבוע בחוק מס ערך מוסף כללים מיוחדים לפטור ממס ערך מוסף במקרה של העברת נכסים (כולל נכסי מקרקעין) לחברות עירוניות שקיבלו אישור הנפקת איגרות חוב. כמו כן יש לפטור ממס ערך מוסף הפרשי הצמדה שישולמו על ידי החברות העירוניות לרשות המקומית בגין הלוואות בעלים.
3. יש להתיר לחברות עירוניות שיהיו במעמד עוסק ואליהן מועברים נכסים על ידי הרשויות המקומיות, קיזוז מס ערך מוסף צמוד למדד בגין העלות המופחתת של אותם נכסים.

פקודת מס הכנסה

1. מומלץ לחוקק סעיף מיוחד בפקודת מס הכנסה בדומה לסעיף 104 הקיים, אשר יסדיר את נושאי המס בהעברת נכסים על ידי רשויות מקומיות לחברות עירוניות המנפיקות איגרות חוב.
2. מומלץ להשוות את שיעורי המיסוי על ריבית מאיגרות חוב מוניציפליות לאלו החלים על הריבית מאיגרות חוב ממשלתיות.

מקורות

- האפט, ר' (1996), **התאגדות ומיסוי של מלכ"רים ומוסדות ציבור**, הוצאת אדמית.
- זוצקי, מ' (1994), **חברות עירוניות**, הוצאת מרכז השלטון המקומי.
- חפץ, א' (1995), **איגרות חוב מוניציפליות**, מכון פלורסהיימר למחקרי מדיניות.
- לשכת רואי חשבון בישראל (1996), **הדיווח החשבונאי במשק המים ומשק הביוב (משקים סגורים)**.
- הרשות לניירות ערך (1991), **הנפקת תעודות התחייבות על ידי רשויות מקומיות בישראל**.
- Ornick, Herrington & Sutcliffe, (1995), *Public Finance*.

רשימת חוקים

- חוק יסודות התקציב התשמ"ה-1985.
- חוק ניירות ערך תשכ"ח-1968.
- חוק מס ערך מוסף התשל"ו-1975.
- פקודת החברות (נוסח חדש) התשמ"ג-1983.
- פקודת העיריות (נוסח חדש).
- פקודת מס הכנסה
- צו העיריות (הקמת תאגידים) תש"ם-1980.

