

יולי 2016 | מחקר מספר 109

# הטבת מס להשקעות חברתיות

## שירן וקנין – פרוימוביץ'

עמיתת מרכז מילקן לחדשנות במכון ירושלים לחקר ישראל

מנחת מחקר: עו"ד דוידה לחמן-מסר



Jerusalem Institute for Israel Studies **מכון ירושלים לחקר ישראל**  
Milken Innovation Center **מרכז מילקן לחדשנות**

# תודות

ברצוני להודות לעו"ד דוידה לחמן-מסר, מנחת המחקר, על התמיכה המקצועית ועל התרומה המשמעותית שלה לכתבתו. תודה לצוות תכנית העמיתים של מרכז מילקן לחדשנות במכון ירושלים לחקר ישראל: אורלי מובשוביץ-לנדסקרונר, סטיב זכר ופרופ' גלן יאגו, שאפשרו את קיומו של מחקר זה ותמכו בכתבתו לאורך כל שלביו. ולבסוף, תודה לערן יעקב ולכל עובדי חטיבת תכנון וכלכלה ברשות המסים על התמיכה והעזרה הרבה בהוצאת המחקר אל הפועל.

## על אודות תוכנית עמיתי מרכז מילקן לחדשנות

תוכנית עמיתי מרכז מילקן לחדשנות מקדמת את הצמיחה הכלכלית בישראל באמצעות התמקדות בפתרונות חדשניים, מבוססי שוק, לבעיות מתמשכות בתחומים חברתיים, כלכליים וסביבתיים. התוכנית מתמקדת באיתור פתרונות גלובליים והתאמתם למציאות הישראלית ובבניית ממשקים חינויים המחברים בין משאבים ממשלתיים, פילנתרופיים ועסקיים, לטובת צמיחה ופיתוח לאומי בר-קיימא.

התוכנית מעניקה מלגות שנתיות לישראלים מצטיינים, בוגרי מוסדות להשכלה גבוהה בארץ ובעולם, המתמחים במוקדי קבלת ההחלטות הלאומיים ומסייעים בפיתוח פתרונות באמצעות מחקר והתמחות. היקף הפעילות של עמיתי התוכנית הוא מקסימלי – התמחות, הכשרה ומחקר במשך חמישה ימים בשבוע.

במשך שנת התמחותם עוסקים עמיתי מכון מילקן במחקר המדיניות במשרדי הממשלה וברשויות שלטוניות אחרות, ומסייעים למקבלי ההחלטות ולמעצבי המדיניות בחקר ההיבטים השונים של סוגיות כלכליות, סביבתיות וחברתיות.

בנוסף עורכים העמיתים מחקר מדיניות עצמאי, שמטרתו לזהות חסמים לתעסוקה ולצמיחה בישראל ולאתר פתרונות אפשריים. מחקרי העמיתים מתבצעים בהדרכת צוות אקדמאי ומקצועי מנוסה ותומכים במחוקקים וברגולטורים, המעצבים את המציאות הכלכלית, חברתית והסביבתית בישראל.

במהלך השנה מוענקת לעמיתים הכשרה אינטנסיבית במדיניות כלכלית, ממשל ושיטות מחקר. במסגרת מפגשי ההכשרה השבועיים, העמיתים רוכשים כלים מקצועיים לכתבת תזכירים, מצגות וניירות מדיניות, וכן כלי ניהול, שיווק ותקשורת. בנוסף, נפגשים העמיתים עם בכירים במשק ובממשל ועם אנשי אקדמיה מהשורה הראשונה בישראל ובעולם. בסמסטר הראשון, העמיתים משתתפים בקורס המתמקד בחידושים פיננסיים, במסגרת בית הספר למנהל עסקים באוניברסיטה העברית בירושלים. הקורס מקנה 3 נקודות זכות אקדמיות, ומלמד אותן פרופ' גלן יאגו, מנהל בכיר, ומייסד, המעבדות לחידושים פיננסיים<sup>™</sup> במכון מילקן.

את בוגרי התוכנית ניתן למצוא במגוון תפקידים בכירים במגזר הפרטי, כמרצים באקדמיה, במגזר הציבורי וכיועצים לשרים ולמשרדי הממשלה. ישנם בוגרים שנקלטו במשרדי הממשלה, ואחרים המשיכו ללימודים גבוהים באוניברסיטאות מובילות בישראל, ארצות הברית ובריטניה.

תוכנית עמיתי מרכז מילקן לחדשנות היא לא פוליטית ובלתי מפלגתית, ואינה מקדמת קו פוליטי או אידאולוגי.

למידע נוסף על אודות התוכנית: [www.milkeninnovationcenter.org](http://www.milkeninnovationcenter.org)

# תוכן עניינים

4	תקציר מנהלים
6	מבוא
7	פרק 1: תחום ההשקעות החברתיות
7	1.1 השקעות חברתיות ומימון חברתי
7	1.2 השחקנים החדשים: עסקים חברתיים ואג"ח השפעה חברתית
10	1.3 זיהוי קבוצת המשקיעים הפוטנציאליים
11	פרק 2: אנגליה
12	2.1 הקמת מוסדות פיננסיים למימון ופיתוח קהילתי ולמתן הטבת מס מיוחדת למשקיעים בהם
12	2.2 Social Investment Tax Relief (SITR)
51	2.3 חברה לתועלת הציבור (CIC) - Community Interest Company
16	פרק 3: ארה"ב
61	3.1 ניכוי מס בעבור השקעה תומכת-תכנית (PRI) Program Related Investment
17	3.2 זיכויי מס
19	3.3 חקיקה ייעודית בארה"ב
20	פרק 4: ישראל
21	4.1 החסמים המעכבים פיתוח שוק הון חברתי בישראל
22	4.2 הצעה להטבת מס למשקיעים חברתיים
23	סיכום
24	ביבליוגרפיה
26	נספח

## תקציר מנהלים

עוצמתן ומורכבותן של הבעיות החברתיות בעידן המודרני מחייבות ממשלות בכל העולם לחפש אחר גישות חדשניות ויצירתיות למימון פתרונותיהן. במסגרת מחקר זה נסקור את הנעשה באנגליה ובארצות הברית בתחום הטבות המס עבור השקעות חברתיות, וכן נעמיק בהבנת המצב בישראל. לבסוף, במטרה לעודד השקעות חברתיות ולבנות שוק הון חברתי בישראל, נציע הטבת מס המתאימה לישראל.

תרומות ותקציבים ממשלתיים אינם מספיקים בהתמודדות עם בעיות חברתיות. לשם כך יש צורך בהשקעות חברתיות. פיתוח של שוק הון חברתי בישראל יכול להביא לידי קפיצת מדרגה בתחום זה, באמצעות הגדלה וגיוון של מקורות המימון החברתיים. לנוכח ההצלחות בעבר בעידוד השקעות על-ידי מתן הטבות מס, אפשר לצפות שהטבת מס לא רק תמשוך הון חדש עבור השקעות חברתיות, אלא גם תתמודד עם החסמים המעכבים פיתוח שוק הון חברתי בישראל.

"השקעה חברתית" מוגדרת כהשקעה אשר מטרתה השגת תשואה חברתית או סביבתית לצד התשואה הכלכלית/ הפיננסית. השקעות חברתיות למעשה מאפשרות להגדיל ולגוון את דרכי ההשקעה ואת כלי המימון העומדים לרשות הארגונים החברתיים, ולפתח דרכים חדשניות להתמודדות עם בעיות חברתיות. מטרתו של תחום המימון החברתי היא לפתח דרכים חדשניות וכלי מימון הנהוגים בעולם הפיננסי כדי לעשות שימוש מיטבי במקורות ההון השונים – הציבורי, הפילנתרופי והעסקי.

הביקוש להשקעות חברתיות מורכב משחקנים מסורתיים ומשחקנים חדשים: השחקנים המסורתיים הם עמותות וחברות לטובת הציבור ("חל"צים), והשחקנים החדשים הם עסקים חברתיים ואג"ח השפעה חברתית (Social Impact Bond). שוק ההון החברתי מורכב מסוגי משקיעים שונים, בעלי העדפות השקעה שונות: משקיעי חוב (Debt), המעניקים הלוואה לתאגיד, ומשקיעי הון עצמי (Equity) הרוכשים מניות של התאגיד.

כיום מקורות המימון העיקריים להשקעות חברתיות בישראל הם:

תרומה – מתן תרומה למלכ"ר או לעסק חברתי

השקעת Debt – מתן הלוואה לעסק חברתי או לעמותה

השקעת Equity – רכישת מניות של עסק חברתי

השקעה ב-Social Impact Bond (אג"ח השפעה חברתית)

בשונה מאנגליה ומארצות הברית, בישראל לא קיימת הטבת מס עבור מקורות המימון להשקעות חברתיות, מלבד הטבת המס הקיימת עבור תרומה למלכ"ר לפי סעיף 46 לפקודת מס הכנסה.

אנגליה היא המדינה המובילה בעולם בפיתוח תחום ההשקעות החברתיות. היא משקיעה בפיתוח מכשירים פיננסיים חדשניים ובפיתוח קרנות וגופים ייעודיים להשקעות חברתיות. ממשלת אנגליה קבעה הסדרי חקיקה מיוחדים ומעניקה הטבות מס כדי לתמרץ את המגזר העסקי והפילנתרופי להשקיע בפרויקטים חברתיים.

ארה"ב מיישמת מדיניות חברתית יצירתית וחדשנית, המתאפיינת ביוזמות של המגזר הפרטי והמגזר הציבורי ובשיתופי פעולה בין המגזרים. הדרך העיקרית שנבחרה בארה"ב היא מינוף כספים ציבוריים ופרטיים לטובת הגדלת ההון הנחף

לפרויקטים ולתכניות חברתיות. כדי לתמוך בהשקעות חברתיות יצרה הממשלה הפדרלית בארה"ב הסדרה מיוחדת באמצעות תקנות וכלים המספקים למשקיעים תמריצים לתעל הון לשווקים מקומיים הסובלים מתת-השקעה ומשירותים מוגבלים. במסגרת המחקר נערכה סקירה מעמיקה של הצעדים שנקטו באנגליה ובארה"ב בתחום הטבות המס והחקיקה הייעודית להשקעות חברתיות.

## הצעה להטבת מס למשקיעים חברתיים בישראל

לעתים קרובות ממשלות בוחרות לתמוך ביעדים ובפרויקטים לאומיים באמצעות מתן תמריצי מס. בדומה להשקעה בחברות הזנק, השקעות חברתיות מאופיינות ברמת סיכון גבוהה ובתשואה נמוכה ביחס לסיכון, אשר גורמות למשקיעים לבחור שלא להשקיע בהשקעות מסוג זה, למרות התשואה החברתית החשובה. מתן הטבת מס להשקעות חברתיות תגרום לעלייה בכדאיות ההשקעות החברתיות, וכך תסייע להגדלת המשאבים לפתרון בעיות חברתיות. הטבת מס למשקיעים חברתיים מפחיתה את עלות גיוס ההון של התאגיד החברתי, וכן מצמצמת את החיסרון התחרותי הנובע מהמחויבות לקידום מטרות חברתיות על חשבון מקסום רווחים.

הטבת המס המוצעת לעידוד השקעות חברתיות היא הוספת תיקון לחוק האנג'לים, כך שיכלול גם הטבה להשקעות חברתיות: עבור כל סוגי המשקיעים ועבור כל סוגי ההשקעות. ראוי שהטבת המס תינתן הן עבור השקעת הון והן עבור השקעת חוב, כדי לאפשר את הגדלת משאבי המימון בלי להפלות בין סוגי השקעות שונות.

חוק האנג'לים מספק מענה טוב עבור עידוד השקעות חברתיות. כמו כן קיים יתרון בכך שהחלת חוק האנג'לים למעשה מאפשרת שימוש במנגנון קיים של הטבת מס, המוכר לרשות המסים, כך שאופן תפעולו יהיה פשוט וקל. הטבת המס תינתן רק למשקיעים אשר ביצעו השקעה במיזם חברתי בכפוף לתעודף ממשלתי אשר ייקבע ויפורסם מראש. התאגיד החברתי יהיה נתון לפיקוח של הסוכנות לעסקים קטנים ובינוניים במשרד הכלכלה והתעשייה, או לחלופין לפיקוח של רשות התאגידים במשרד המשפטים.

בדומה לנעשה באנגליה, יש צורך להגביל את סכום ההטבה המרבי למשקיע במסגרת הטבת המס להשקעות חברתיות. זאת כדי לאפשר לרשות המסים לתכנן את תזרים ההכנסות הן לטווח הקצר והן לטווח הארוך.

לסיכום, יש צורך בחקיקה ייעודית המכירה בהשקעות חברתיות באופן מוסדר ומעניקה להן הטבת מס, בדומה לנעשה באנגליה ובארה"ב.

## מבוא

העוצמה והמורכבות של הבעיות החברתיות בעידן המודרני מחייבות ממשלות בכל העולם לחפש אחר גישות חדשניות ויצירתיות למימון פתרונן של בעיות אלו. תקציבי הרווחה והפילנתרופיה המסורתית אינם נותנים מענה מספיק לבעיות חברתיות רבות. לפיכך, יש לתור אחר מקורות חדשים ולבחון כיצד אפשר לייעל את השימוש במקורות הקיימים. בקרב מדינות ה-G8 קיימת הסכמה רחבה שהפתרון למחסור טמון בקידום כלים של מימון חברתי וענף ההשקעות החברתיות (Impact Investing).

גידול בהשקעות חברתיות הוא מגמה כלל עולמית. הארגון הבינלאומי (GIIN) Global Impact Investing Network מגדיר את המונח "השקעה חברתית" כהשקעה אשר מטרתה להשיג תשואה חברתית או סביבתית לצד התשואה הכלכלית/ הפיננסית. ההשקעות החברתיות נותנות מענה למימון פתרון הבעיות החברתיות ולקידום המטרות החברתיות: שיקום אסירים, דיור, נגישות לאשראי, חינוך, בריאות, תעסוקה, צמצום פערים חברתיים, מגוון בעיות רווחה הניתנות למדידה ועוד. המימון החברתי לא רק מזרים מימון ממקורות חדשים למעגל המימון של בעיות חברתיות, אלא גם תורם לפיתוח שיטות מדידה וטיפול אפקטיביות לפתרונן. חשוב להדגיש כי לא כל מטרה חברתית היא מדידה וניתנת לכימות בדומה לתשואה הכלכלית. משום כך יש צורך לבחון מודלים שונים של השקעות חברתיות.

שוק המימון החברתי בישראל נמצא בשלב התחלתי. יש צורך בשחקנים חדשים אשר יגרמו לכניסת הון חדש ולהתפתחות שוק ההון החברתי בישראל. כמשקיעה החברתית הגדולה ביותר בישראל, לממשלה יש אינטרס לבחון השקעות במודלים חדשים הטומנים בחובם הן יכולת גיוס של מקורות חדשים והן פוטנציאל לשיפור איכות השירותים החברתיים שהיא מממנת. מדינת ישראל מצויה במגמה של צמיחה כלכלית מתמשכת בעשורים האחרונים. ואולם, נתונים של בנק ישראל, הבנק העולמי וארגון OECD מראים כי לצד צמיחת המשק גדלים ומעמיקים הפערים הכלכליים בין המרכז לפרפריה ובין שכבות, קהילות וקבוצות שונות בחברה הישראלית. עקב כך מתפתחות ומחריפות בעיות חברתיות בתחומים רבים, באופן העלול לפגוע בעתיד לא רק באותם תחומים אלא במרקם החברתי הכולל. באופן לא מפתיע, מצב זה אינו ייחודי לישראל – גם במדינות אחרות בעולם המערבי מתמודדים עם בעיה זו (לחמן-מסר וכץ, 2011).

מדינות רבות ראו לנכון לעודד השקעות חברתיות באמצעות הטבות מס, בדומה לעידוד תרומות. זאת במטרה להגדיל את היצע סך כל המקורות להשקעות חברתיות, ובלי ליצור עיוות בהקצאת המקורות או בהעדפת השקעות חברתיות מסוימות. במסגרת מחקר זה נסקור את הנעשה באנגליה ובארצות הברית בתחום הטבות המס עבור השקעות חברתיות, ואחר כך נעמיק בהבנת המצב בישראל. לבסוף נציע הטבת מס המתאימה לישראל, במטרה לעודד השקעות חברתיות ולבנות שוק הון חברתי בישראל.

## פרק 1: תחום ההשקעות החברתיות

### 1.1 השקעות חברתיות ומימון חברתי

השקעה חברתית היא השקעה פיננסית שבמסגרתה מובאים בחשבון בעת החלטת ההשקעה, נוסף על התשואה הכלכלית, גם שיקולים חברתיים או סביבתיים. ההגדרה הרחבה של השקעה חברתית כוללת שני מושגים: **Socially Responsible Investment** – **השקעה חברתית אחראית** – מושג המתייחס להשקעות של תאגידים עסקיים, ו-**Impact Investment** – **השקעה משפיעה מבחינה חברתית**, כלומר השקעה המכוונת ליצירת השפעה חיובית על החברה.

השקעות חברתיות למעשה מאפשרות להגדיל ולגוון את דרכי ההשקעה ואת כלי המימון העומדים לרשות הארגונים החברתיים, ולפתח דרכים חדשניות להתמודדות עם בעיות חברתיות. חשוב להדגיש כי מגבלת ההון הקיימת בתחומים החברתיים ממורה יותר מבתחומים רבים אחרים, משום שהצרכנים של הארגונים החברתיים אינם יכולים לשאת במלוא עלות המוצר או השירות החברתי. לפיכך, במקביל להגדלת היקף ההשקעות החברתיות, יש לפעול גם לפיתוחם של כלי השקעה ודרכי מימון מגוונים, כדי לאפשר שימוש מיטבי במקורות השונים (לחמן-מסר וכץ, 2011).

הביקוש להשקעות חברתיות מורכב משחקנים מסורתיים ושחקנים חדשים: השחקנים המסורתיים הם עמותות וחברות לטובת הציבור (חל"צים), והשחקנים החדשים הם עסקים חברתיים ואג"ח השפעה חברתית (Social Impact Bond), ועליהם נרחיב בהמשך.

### 1.2 השחקנים החדשים: עסקים חברתיים ואג"ח השפעה חברתית

#### ■ עסקים חברתיים

עסקים חברתיים הם ארגונים העושים שימוש באסטרטגיות עסקיות לשם השגת מטרות חברתיות. בשנים האחרונות אנו עדים לפריחתה של תופעה זו בישראל ובעולם כולו. עסקים חברתיים יכולים להביא לגיוון השחקנים בשוק ולהספקת שירותים חברתיים איכותיים ויעילים יותר. שלושה נימוקים מרכזיים עומדים בבסיס טענה זו:

ראשית, לעתים הפעילות העסקית עצמה משרתת בצורה הטובה ביותר את המטרה החברתית. דוגמה מובהקת לכך היא בתחום התעסוקה: שילוב עובדים מאוכלוסיות מוחלשות בעסק חברתי מאפשר להתייחס אליהם כאל עובדים מן המניין ולא רק כאל מטופלים, ויש לכך תרומה משמעותית לתהליכי ההכשרה והשיקום שלהם.

שנית, היכולת של העסק החברתי לבסס את הפעילות החברתית בעיקר על הכנסות עצמיות מצמצמת את התלות של הארגון בפילנתרופיה ובתמיכה ממשלתית, ועל כן מקטינה את אי-הוודאות בתזרים המזומנים העתידי שלו ומאפשרת לו לפתח תכנון ארוך טווח.

שלישית, השימוש באסטרטגיות עסקיות יכול להוביל לניהול יעיל יותר של הארגון.

בספרות האקדמית טרם התקבעה הגדרה אחת מוסכמת לעסק חברתי (גדרון ואבו, 2012), אך אפשר לזהות כמה מאפיינים מרכזיים המופיעים בהגדרות השונות:

1. המטרה המרכזית של הארגון היא מטרה חברתית.

2. הארגון משתמש בשיטות עסקיות לשם השגת המטרה החברתית.

3. תקציב הארגון מבוסס בעיקר על הכנסותיו מהפעילות העסקית.

4. חלוקת הרווחים לבעלי המניות מוגבלת.

פרופ' בני גדרון וענבל אבו ביצעו מיפוי של העסקים החברתיים הפעילים בישראל. ההגדרה שבה השתמשו החוקרים הייתה "מיזמים בעלי מטרת חברתיות העושים שימוש באסטרטגיות עסקיות כדי להשיג את מטרותיהם". במחקר נמצאו 184 עסקים העונים על הגדרה זו, ו-102 מהם השתתפו בסקר שערכו החוקרים. בחינת המבנה המשפטי של העסקים החברתיים מלמדת כי רובם המכריע (76%) מאוגדים כעמותה. צורות התאגדות אחרות הן חברה בע"מ (12%), עוסק מורשה (6%), חברה לתועלת הציבור (2%), ואחר (4%). על-פי המחקר, צורת ההתאגדות משפיעה על מאפייני העסק החברתי. הארגונים המאוגדים כישות עסקית עושים שימוש נרחב יותר בכלים עסקיים, כגון כלים פיננסיים, ומסתמכים פחות על מענקים פילנתרופיים. הסקר בחן גם את מבנה ההכנסות של הארגונים, וגם הוא מצביע על התנהלות עסקית יותר של הארגונים המאוגדים כעסקים.

קיים קושי להגדיר מהו עסק חברתי בעזרת כללים אופטימליים הניתנים ליישום משפטי, ולכן הדיון צריך להתמקד בכללים מסדר שני אשר תקבע הממשלה לפי תעדוף לאומי, תוך ניסיון למזער עיוותים ככל שאפשר.

#### ■ אג"ח השפעה חברתית (SIB) Social Impact Bond

אג"ח השפעה חברתית הוא כלי מימון חדש המאפשר לגייס מימון לפרויקטים חברתיים העוסקים בהתערבות ובמניעת תופעות בעלות השפעות כלכליות שליליות בחברה. המודל העומד בבסיס האג"ח מתבסס על ההנחה שפרויקטים העוסקים במניעה של נזקים ותופעות חברתיות בלתי רצויות, מניבים תועלות כלכליות וחברתיות הניתנות לכימות, אשר מתבטאות בטווח הבינוני והארוך בחיסכון בתקציבים ציבוריים. עם זאת, ועל אף התועלות שבהם, המדינה לעתים קרובות אינה מעוניינת להשקיע בפרויקטים המניבים חיסכון כזה. זאת גם בשל הקושי לזהות את היקף החיסכון העתידי הטמון בפרויקטים אלו ובשל הסיכון שייכשלו. העדפת ההווה החזקה של הממשלה, ונטייתה לטפל באירועים שכבר קרו, בשל דחיפותם הרבה, מביאות לידי כך שההשקעה במניעת אירועים עתידיים בעלי השפעות חברתיות וכלכליות שליליות – נמוכה.

במודל המוצע, גוף מארגן חברתי-פיננסי מתכנן ומנפיק אג"ח חברתי הנושא תשואה חברתית ופיננסית עבור המשקיעים (בין השאר קרנות פילנתרופיות). הכספים המושקעים באג"ח משמשים למימון ארגונים המפעילים באמצעותם תכניות התערבות שנועדו לצמצם תופעות בעלות השפעות חברתיות שליליות. אחר כך, באמצעות גופי מדידה בלתי-תלויים, נמדדת ההשפעה של התכניות שהפעילו המלכ"רים, ונמדד החיסכון שנוצר למדינה בזכות הפעלת הפרויקטים (מכון מילקן, 2013).

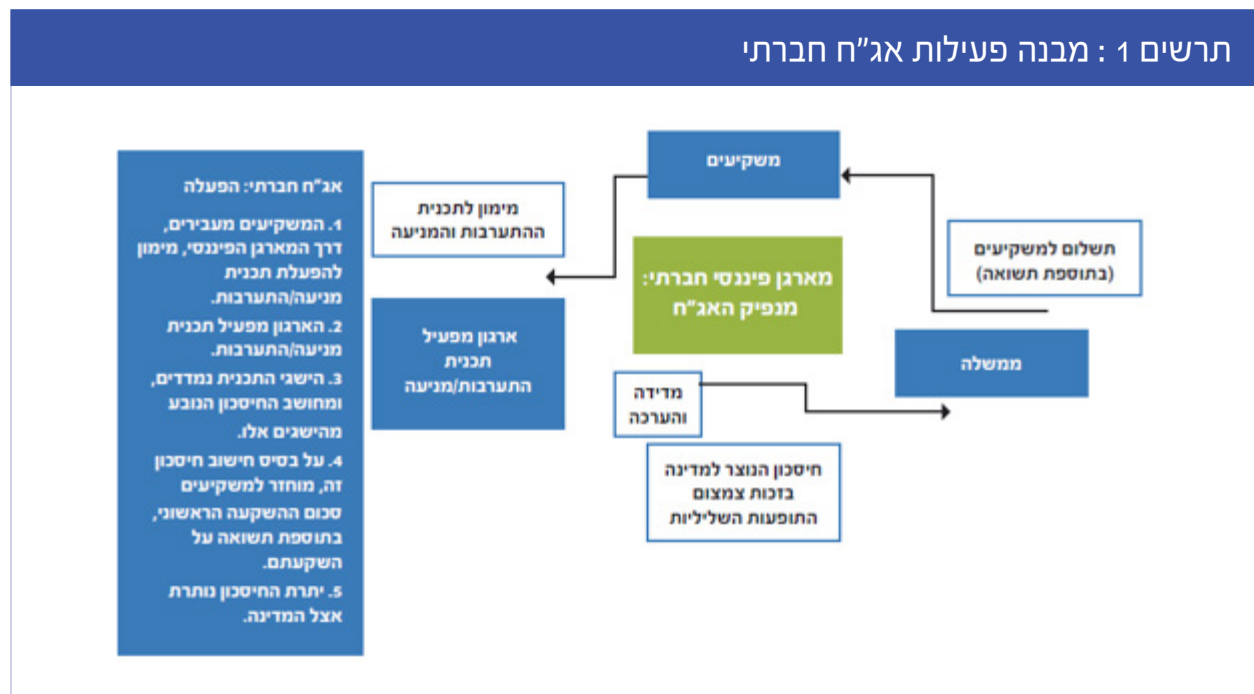
חיסכון זה הוא הבסיס לתשלום שישולם למשקיעים. המדינה, בסיוע הגופים המודדים, מחשבת את הסכום שנחסך ומחזירה חלק ממנו למשקיעים באופן שמפצה אותם על השקעתם. נוסף על החזר ההשקעה הראשונית, המדינה מוסיפה להחזרים תשואה מסוימת, אשר גובהה נקבע מראש בהסכם ההתקשרות שבבסיס האג"ח, ולפי מידת הצלחה הנמדדת בתום הפרויקט, כפי שאפשר לראות בתרשים 1. במקרה של כישלון התכנית, כלומר במקרה שהתכנית לא הניבה חיסכון מספק למדינה, המשקיעים לא מקבלים החזר מלא על השקעתם, אולם הארגון שהפעיל את התכנית אינו מחזיר את הכסף שכבר הועבר לו לשם הפעלתה.



למודל זה יש משמעות לעניין חלוקת הסיכונים בהשקעה בפרויקטים חברתיים, בין השאר בפרויקטים חברתיים חדשניים. במסגרת המודל, המשקיעים מממנים תכנית התערבות ומניעה המופעלת ככלל על-ידי מלכ"רים, תוך שהם נוטלים על עצמם את הסיכון של כישלון הפרויקט ואובדן ההשקעה הראשונית. כאמור, במקרה של כישלון הם אינם מקבלים בחזרה את מלוא הסכום שהשקיעו. המדינה, מצדה, נדרשת לשלם רק על פרויקטים מוצלחים היוצרים חיסכון תקציבי מדיד. עבור המדינה, החיסכון הצפוי מהפעלת הפרויקטים החברתיים, לטווח הבינוני והארוך, במקרה של הצלחת התכנית, צפוי להיות גדול מההוצאה התקציבית שתידרש להתמודדות עם תוצאות אי-המניעה. עבור המלכ"רים המפעילים את תכניות ההתערבות והמניעה, מודל המימון בבסיס האג"ח מאפשר להם לקבל מימון שוטף להפעלת פרויקטים, משחרר את הארגון מהצורך לגייס כספים ומאפשר לו למקד את מאמציו בקידום התיקון לבעיה החברתית שהוא מבקש לפתור ואשר לשם פתרונה נוסד. לנוכח קשייהם של ארגונים חברתיים בישראל העוסקים בתכניות מניעה והתערבות, מודל זה אכן יכול לסייע להם להשתחרר מהצורך התמידי לאתר מקורות למימון פעילותם.

התכנית הראשונה שנוסתה על בסיס מודל זה הייתה תכנית לשיקום אסירים באנגליה, והפעלתה החלה בשנת 2009. במסגרת התכנית מימנו משקיעים תכניות למניעת פשיעה חוזרת (רצידיביזם) של אסירים, תכניות שהתמקדו בליווי, בשיקום, בהדרכה ובהשמה של האסירים המשוחררים. ממשלת אנגליה החזירה למשקיעים את השקעתם בתכנית, בתוספת שיעור ריבית מסוים שנקבע מראש. שיעור הריבית של החוזרים למשקיעים עשוי להיות גבוה אף יותר בהמשך, אם התוצאות יעברו סף מסוים אשר נקבע מראש בחוזה (מכון מילקן, 2013).

תרשים 1 : מבנה פעילות אג"ח חברתי



מקור: מכון מילקן, 2013.

### 1.3 זיהוי קבוצת המשקיעים הפוטנציאליים

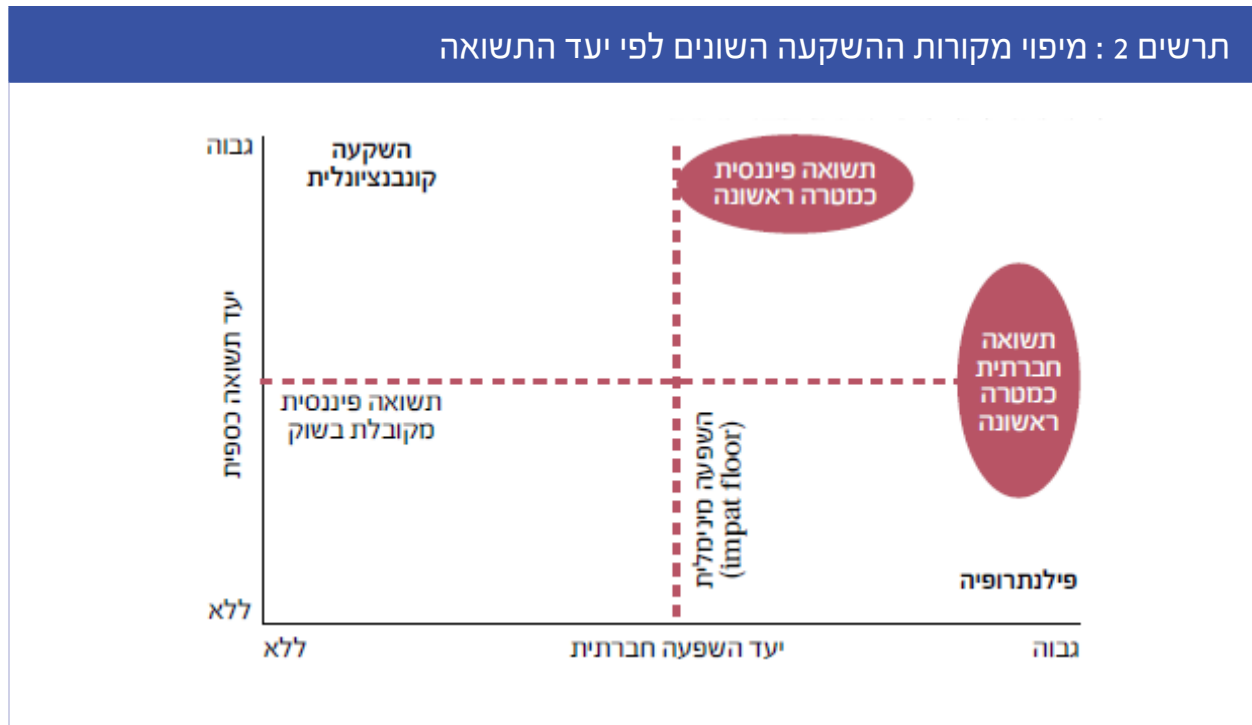
ההתבססות על מקורות פילנתרופיים וציבוריים בלבד מונעת את התפתחות המגזר הרביעי ואת מימוש הפוטנציאל הטמון בו. באמצעות שילוב בין כספי פילנתרופיה, ממשלה ומגזר עסקי אפשר להרחיב בצורה משמעותית את מקורות ההון העומדים לרשות עסקים חברתיים.

כאמור, שוק ההון החברתי מורכב מסוגי משקיעים שונים, בעלי העדפות השקעה שונות: משקיעי חוב (Debt) המעניקים הלוואה לתאגיד, ומשקיעי הון עצמי (Equity) הרוכשים מניות של התאגיד.

משקיעים המעוניינים רק בתשואה כלכלית, כמו בנקים מסחריים, נרתעים כיום מהשקעה בעסקים חברתיים מכיוון שהתשואה החברתית מפעילותם מקטינה את התשואה הכלכלית. לפיכך, עסקים חברתיים נסמכים כיום בעיקר על השקעות של גורמים פילנתרופיים וממשלתיים, ולמעשה מתחרים עם ארגוני המגזר השלישי על אותם מקורות הון מוגבלים. ואולם, שיתוף פעולה בין משקיעים חברתיים למשקיעים המעוניינים בתשואה כלכלית יוכל להרחיב בצורה משמעותית את מקורות ההון העומדים לרשות המגזר הרביעי.

מניתוח מאפייני המגזר הרביעי עולה בבירור כי הוא אינו יכול להחליף את המגזר השלישי, ובתחומים רבים אין בררה אלא להסתמך על תקציבי הממשלה והפילנתרופיה. ואולם, פיתוחו של המגזר הרביעי יכול לתרום בעקיפין להגדלת מקורות המימון של המגזר השלישי כולו, שכן בטווח הארוך הוא יאפשר להפנות למגזר השלישי חלק מאותם מקורות פילנתרופיים וציבוריים מוגבלים המושקעים כיום בתחומים שבהם אפשר לפתח עסקים חברתיים. כך יהיה אפשר להגדיל את העוגה התקציבית החברתית כולה.

תרשים 2 מדגים כיצד צירוף של מקורות הון ממשקיעים שונים יכול להגדיל את היקף ההון להשקעות חברתיות – באמצעות שילוב משקיעים שמטרתם העיקרית היא חברתית: כספי הפילנתרופיה, החפצים בהשקעות החברתיות ומעוניינים לעתים אף לקבל תשואה פיננסית מסוימת, עם משקיעים פיננסיים המעוניינים לקבל תשואה ריאלית.



מקור: דו"ח שוק הון חברתי לישראל, 2011.

## פרק 2: אנגליה

אנגליה היא המדינה המובילה בעולם בפיתוח תחום ההשקעות החברתיות, והיא מרבה להשקיע בפיתוח מכשירים פיננסיים חדשניים ובפיתוח קרנות וגופים ייעודיים להשקעות חברתיות.

תחום ההשקעות החברתיות באנגליה מכיל כיום מגוון של שחקנים פעילים. למרות חילופי הממשל והמשבר הכלכלי, לממשלה עדיין שמור תפקיד חשוב ביותר – הן בעיצוב ובהסדרה של השוק והתמריצים הדרושים להתפתחותו, והן בתור משקיעה פעילה.

הממשלה קבעה הסדר חקיקה מיוחד להקמתם של גופים בעלי התמחות פיננסית למימון ולפיתוח קהילתי. נוסף על כך נקבעו הטבות מס מיוחדות לגורמים שישקיעו במוסדות אלו, כדי לתמרץ את המגזר העסקי והפילנתרופי להשקיע את ההון הנדרש לפעילותם.

להלן סקירה קצרה של הצעדים שננקטו באנגליה:

## 2.1 הקמת מוסדות פיננסיים למימון ופיתוח קהילתי ולמתן הטבת מס מיוחדת למשקיעים בהם

גופים אלו נקראים Community Development Financial Institutions (CDFI), והם מבוססים על מודל שפותח בארצות הברית. כדי לפתח מקורות הון לפעילותם של גופים אלו, נקבעה הטבת מס למשקיעים בהם במתכונת של זיכוי בשיעור של 5% מצטברים לחמש שנים: 25% בסך הכול. הטבת מס זו, לצד הטבות נוספות שניתנו לקרנות פילנתרופיות, הובילה להקמתם של 20 גופי מימון אזוריים שהיקף פעילותם כ-60 מיליון ליש"ט.

## 2.2 (SITR) Social Investment Tax Relief

הטבת המס מעוגנת במסגרת תקנות (SITR) Social Investment Tax Relief. תקנות אלו מתייחסות לצד המשקיע, צד הארגונים החברתיים וצד היועצים המקצועיים. אין התייחסות נפרדת לסוג ההשקעה, כדוגמת השקעת הון או השקעת חוב. ההתייחסות לכל סוג השקעה חברתית זהה, בתנאי שהיא מוכרת על-ידי רשות המסים כהשקעה חברתית.

אנגליה הגדירה מטרות חברתיות או סביבתיות כאחת לפחות מן הפעולות הבאות:

- עזרה לנזקקים בשל גיל, מצב בריאות לקוי, נכות או קשיים כלכליים
- מניעת עוני
- קידום תעסוקה, תרבות, מורשת או ספורט
- קידום הכשרה וחינוך
- מניעת פשע
- שמירה על איכות הסביבה
- דיור ציבורי ועזרה לחסרי בית
- סיפוק של מתקנים קהילתיים
- קידום לכידות חברתית
- קידום אזרחות או פיתוח קהילתי
- שיפור בריאות פיזית ונפשית
- מתן עזרה סיעודית לנזקקים, בהתאם לתחומים שהוזכרו לעיל או שעשויים להיחשב באופן סביר כקשורים לתחומים האלה

## התייחסות למשקיע

משקיעים פרטיים אשר ביצעו השקעה במיזם חברתי המוכר על-ידי רשות המסים, זכאים לזיכוי מס כנגד חבות מס ההכנסה השנתית, עד לגובה 30% מסך ההשקעה החברתית שביצעו. המשקיעים רשאים לבחור אם הם מעוניינים לקבל את הזיכוי עבור השנה שבה התבצעה ההשקעה, או עבור השנה הקודמת לה. כדי לזכות בהטבת המס, המשקיע מחויב בתקופת השקעה של שלוש שנים לפחות.

משקיעים פרטיים בעלי רווחי הון יכולים לדחות את תשלום מס רווחי ההון אם ישקיעו את הרווחים בהשקעה חברתית. כלומר, תשלום מס רווחי הון יידחה למועד מאוחר יותר, שבו ההשקעה החברתית תימכר או תסתיים. המשקיעים פטורים מתשלום מס רווחי הון על רווחי ההשקעה החברתית, אך מחויבים במס הכנסה על כל דיבדנד או ריבית על ההשקעה.

לפי תקנות SISR, המשקיעים הפרטיים זכאים לבחור אחת משלוש הטבות מס אפשריות:

1. זיכוי מס

2. פטור ממס רווחי הון

3. שמירת הטבת המס לעתיד

דגשים חשובים:

- ההטבה ניתנת אך ורק למשקיעים אנגלים.
- ההשקעה יכולה להיות השקה הונית או השקעת חוב, בתנאי שאינה מחזירה את הקרן במהלך שלוש השנים הראשונות ואינה השקעה מבוטחת.
- אין אפשרות להשקיע כחלק מתכנית התחמקות מתשלום מסים.
- תקופת ההשקעה המינימלית היא שלוש שנים.
- המשקיע והמיזם החברתי חייבים להיות מוכרים על-ידי רשות המס לאורך תקופת ההשקעה.
- אין אפשרות להיות בעל שליטה של יותר מ-30% במיזם החברתי.
- אין אפשרות להיות עובד, מנהל או נאמן במיזם החברתי שבו משקיעים, וכן אין אפשרות לקרבה משפחתית.
- SISR מתחיל מיד עם תחילת ההשקעה במיזם החברתי.
- המיזם החברתי חייב לספק למשקיע אישור מוכר מרשות המס, כדי שהמשקיע יוכל לזכות בהטבת המס.
- משקיעים פרטיים יכולים להשקיע עד 1,000,000 ליש"ט ויכולים להשקיע ביותר ממיזם חברתי אחד. השקעה מעבר לסכום זה אינה מזכה בהטבת מס את ההשקעה מעבר לרף העליון.

## התייחסות לארגונים חברתיים ולעמותות

SITR מאפשר לארגונים חברתיים למשוך משקיעים חדשים. ההון מגויס במטרה לאפשר תמיכה בפעילות העסק. לרוב, גיוס הון ממקורות השקעה באמצעות הטבות מס במסגרת SITR, נחשב זול יותר מגיוס הון ממקורות אחרים. דגשים חשובים:

- השקעות חייבות להגיע מיחידים אשר אינם בעלי עניין בארגון, למשל עובדים ומנהלים.
- אפשר להשתמש בהשקעות המתקבלות לצורך רכישת מניות או לצורך הלוואה, בתנאי שמשך התקופה יהיה לפחות שלוש שנים.
- ההון שגויס יכול לשמש אך ורק לתמיכה בפעילות עסקית מאושרת.
- קיימת מגבלה על סך ההון שאפשר לגייס בתמיכת SITR.
- חובה להשתמש בהון שגויס בתוך 28 חודשים מיום קבלתו.
- כדי שהמשקיעים יהיו זכאים להטבת המס, הארגון העסקי מחויב להגיש את המסמכים הנדרשים לרשות המסים בתוך שנתיים.
- עסקים וחברות יכולים לקבל רק כמות מסוימת של השקעה מסובסדת על-ידי הממשלה. המגבלה היא כ-270,000 ליש"ט על פני 3 שנים.
- הארגון מעסיק פחות מ-500 עובדים ובעל נכסים בשווי הנמוך מ-15,000,000 ליש"ט.

## התייחסות ליועצי השקעות מקצועיים

SITR אטרקטיבי במיוחד עבור משקיעים המעוניינים לתמוך ביצירת השפעה חברתית וכן עבור משקיעים המעוניינים לגוון את תיק ההשקעות שלהם. דגשים חשובים:

- קיימת הגבלה על סוג המיזם ומבנה המיזם החברתי הזכאי להטבה במסגרת SITR.
- קיימת אפשרות לביצוע תהליך אישור מקדים מול רשות המסים.
- קיימות פעילויות מסוימות אשר אינן מוכרות על-ידי SITR. לכן חשוב לוודא לפני תחילת הפעילות שאכן הפעילות מאושרת.
- חברות בת חייבות גם הן לעמוד בתנאים של רשות המסים לשם קבלת SITR.
- SITR יכול לסייע ביצירת אג"ח השפעה חברתית, אך יצטרך אישור קבינט, וכן יחויב במינימום של 60% מהתשלומים שיוקדשו לקידום עמידה ביעדים.

## 2.3 חברה לתועלת הציבור (CIC) - Community Interest Company

בשנת 2004 נחקק באנגליה סוג תאגיד חדש בשם "חברה לתועלת הציבור" – Community Interest Company (CIC). חקיקה זו היא למעשה תוצר של ההבנה כי שוק ההון החברתי דורש יותר גמישות בממשל התאגידי וברגולציה. מטרת החוק לאפשר מבנה עסקי אלטרנטיבי עבור יזמים חברתיים, בהתאם לאופי המיוחד של היוזמה החברתית שהם מעוניינים לקדם. עבור המשקיעים החברתיים, מדובר בגוף המייצר השפעה חברתית לצד הפקת תשואה פיננסית. אחד הרעיונות המרכזיים העומדים בבסיס חקיקת ה-CIC הוא לאפשר חופש מסחרי גדול יותר, בפרט הפקת "הון סבלני" – השקעות לטווח ארוך אשר יבטיחו את שרידותם של העסקים החברתיים לאורך זמן ויפחיתו את התלות שלהם בגורמי מימון חיצוניים ואקראיים. CIC הוא תאגיד בעל אוטונומיה משפטית נפרדת, והמבנה התאגידי שלו יכול להיות חברה מוגבלת במניות (Limited by Share) או חברה מוגבלת בערבות (Limited by Guarantee). כחברה מוגבלת במניות, התאגיד מגייס הון באמצעות הנפקת מניות. בהתאם לכך, הוא יכול לחלק דיבידנדים לבעלי המניות על-פי התנאים בחוק. כחברה מוגבלת בערבות אין לחברה בעלי מניות, אלא חברי תאגיד אשר מעניקים הלוואות לחברה, והחברות שלהם מוגבלות בסכום ערבות שנקבע מראש. אחד המאפיינים המרכזיים של תאגיד מסוג זה הוא מנגנון נעילת נכסים, אשר נועד להבטיח כי הרווחים והנכסים של העסק יעמדו לטובת הפקת תועלת ציבורית ולא לטובת הפקת רווחים פרטיים. עקב כך מוטלות על העסק כמה מגבלות, כגון איסור מכירת נכסים במחיר נמוך ממחיר השוק, איסור על תשלומים עבור מוצרים ושירותים מעבר למחיר השוק, הגבלות על תמלוגים למנהלים ולעובדים בחברה והגבלת חלוקת הרווחים לבעלי המניות או האינטרס בחברה. החוק מגביל את תשלום הדיבידנד לשיעור מצרפי מרבי שעומד על 35%. כדי לקבל מעמד משפטי של CIC, העסק החברתי חייב לעמוד ב"מבחן האינטרס הקהילתי", ולפיו עליו לבצע פעילויות אשר תורמות לרווחת הקהילה. החוק אינו מאפשר ל-CIC שהתאגד למטרות פוליטיות או לקידום מטרות של קבוצת אינטרס, ליהנות מההטבות המיועדות לסוג תאגיד זה. במקביל לחקיקת החוק המאפשר ליצור תאגיד מסוג CIC נוסד משרד הרגולטור – Regulator of CIC – משרד זה הוא משרד סטטוטורי עצמאי אשר מטרתו לעודד יצירה של CICs, לפקח עליהם ולספק להם הדרכה וסיוע. תאגיד מסוג זה חייב להגיש לרגולטור דוח שנתי, ודוח זה גם מפורסם בציבור. הדוח מתעד את פעילויות ה-CIC ואת תרומתו לקהילה, וכולל מידע פיננסי חשוב.

## פרק 3: ארה"ב

שיפור תנאי החיים וצמצום העוני, האבטלה והפערים החברתיים הם כולם אתגרי מדיניות ציבורית הניצבים בפני ממשלת ארצות הברית זה שנים. מגוון הישגים ופתרונות חברתיים התאפשרו הודות ליישומה של מדיניות חברתית יצרנית וחדשנית, המתאפיינת ביוזמות של המגזר הפרטי והמגזר הציבורי ובשיתופי פעולה בין המגזרים. הדרך העיקרית שנבחרה מתאפיינת במינוף כספים ציבוריים ופרטיים לטובת הגדלת ההון הנחוץ לפרויקטים ולתכניות חברתיות (לחמן-מסר וכץ, 2011).

השקעות משפיעות Impact Investing הן השקעות מושכלות שנבחרות במטרה להשיג תשואה כספית, ולצד זאת לחולל השפעה חברתית או סביבתית חיובית. השקעות מסוג זה מנתבות כספים רבים יותר לפתרונות שהם חלק ממדיניות חברתית וסביבתית, ובו בזמן מאפשרות למשקיעי המגזר הפרטי לממש את מטרותיהם הפיננסיות.

תחום ההשקעות המשפיעות בנוי על מסורת ארוכה של מעורבות פילנתרופית במענה לאתגרים חברתיים בארה"ב. העניין בו הלך וגדל עם פרוץ המשבר הפיננסי, שחשף את הצורך בהיכרות טובה יותר עם ההשקעות כדי למזער סיכונים, את המציאות הקשה של משאבים מוגבלים ואת ההיקף האמיתי של האתגרים החברתיים והסביבתיים שעמם מתמודדת החברה האמריקאית (לחמן-מסר וכץ, 2011).

כדי לתמוך בהשקעות מועילות אלו יצרה הממשלה הפדרלית בארה"ב הסדרה מיוחדת באמצעות תקנות וכלים המספקים למשקיעים תמריצים לתעל הון לשווקים מקומיים הסובלים מתת-השקעה ומשירותים מוגבלים.

להלן סקירה של פעולותיה של ארה"ב:

### 3.1 ניכוי מס בעבור השקעה תומכת-תכנית Program Related Investment (PRI)

רשויות מס ההכנסה בארה"ב מתירות לאנשים פרטיים ולתאגידים לנכות את התרומה לצדקה מההכנסה החייבת במס. ההכרה בתרומות מאפשרת לאדם הפרטי או לתאגיד להקטין את הכנסתם החייבת במס וכך להפחית את שיעור המס השולי ואת חבות המס.

השקעות תומכות-תכנית הן השקעות בתשואה מופחתת שקרנות מבצעות כדי לתמוך בפעילויות צדקה המשרתות מטרות חברתיות. כחלק מחוק הרפורמה במס משנת 1969 קבע הקונגרס האמריקאי הגדרה בחוק של המונח "קרנות פרטיות". דיני המס הפדרליים קובעים כי קרנות פרטיות חייבות לייחד בכל שנה סכום כספי בשיעור של 5% מערך נכסי ההשקעה נטו של הקרן למטרות צדקה ואדמיניסטרציה. השקעות תומכות-תכנית יכולות להיחשב חלק מאותם 5% כל עוד המטרה העיקרית היא קידום מטרות הצדקה של הקרן, כל עוד יצירת הכנסה או העלאת ערכם של נכסים בעזרת כספים אלו אינם מטרה משמעותית, וכל עוד לא נעשה בכספים שימוש.

אף שהשקעות תומכות-תכנית מתבטאות לרוב במתן הלוואות לארגונים זכאים העומדים בקריטריונים מסוימים במחיר נמוך ממחיר השוק, הן עשויות גם ללוש צורה של השקעות במניות וערבויות לאשראי, וכן של הלוואות במחירי השוק לגופים פרטיים המקדמים מטרות חברתיות. אחד ההיבטים האטרקטיביים בהשקעות מסוג זה הוא שבניגוד למענקים, אפשר למחזר בהן את הכספים המושקעים וכך להגדיל את מרחב ההשפעה של ההון הפילנתרופי (לחמן-מסר וכץ, 2011).



כאשר מדובר בפעילות שדולה או במטרות פוליטיות אחרות, ההשקעות ייחשבו כהוצאות חייבות במס ויחול על הקרן מס עקיף מיוחד. לאור הסדר מיוחד זה יכולות אפוא קרנות לבצע השקעות תומכות-תכנית כחלופה למתן מענקים.

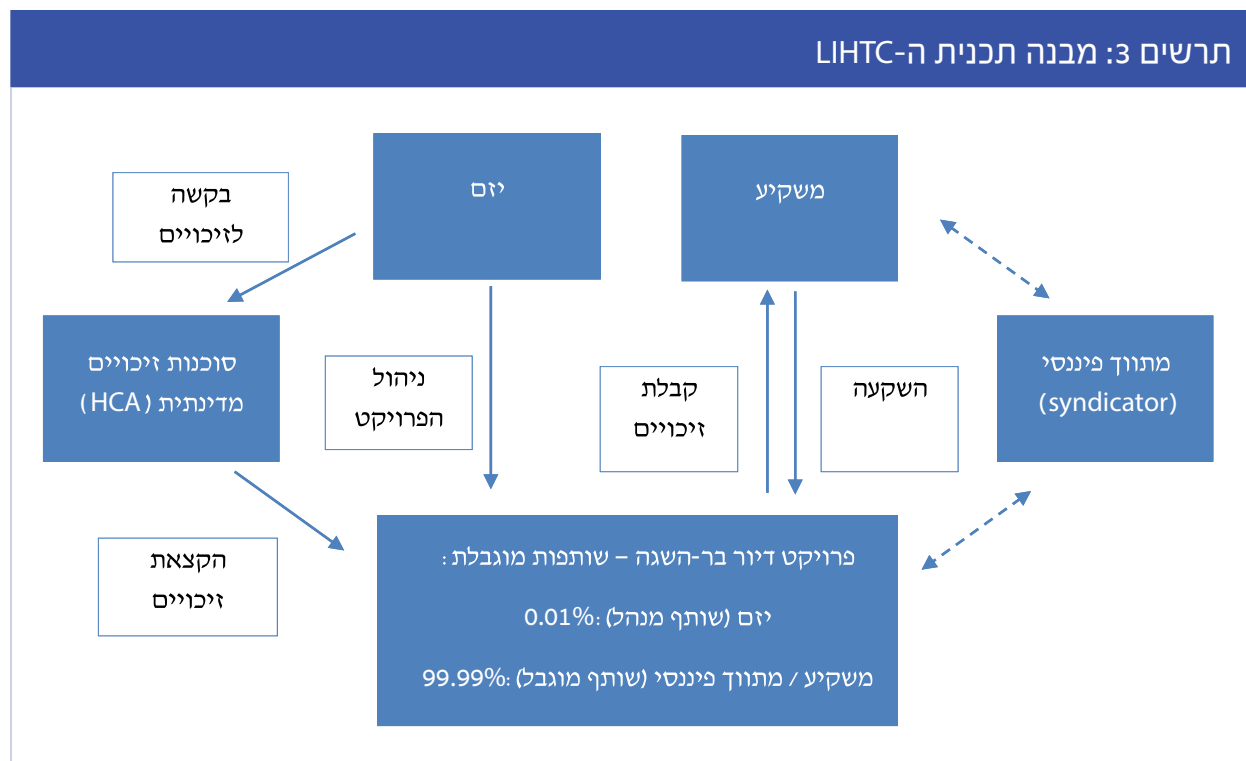
## 3.2 זיכויי מס

להלן שתי דוגמאות של זיכויים החלים על השקעות משפיעות:

### ■ זיכוי מס בגין דיור למעוטי הכנסה – (LIHTC) Low Income Housing Tax Credit.

זיכוי מס זה נקבע בחוק הרפורמה במס שביצעה ממשלת ארה"ב במערכת המס בשנת 1986 – Tax Reform Act. הזיכוי מספק תמריץ להשקעות פרטיות בפרויקטים של דיור בר-השגה. הזיכוי במס "מפצה" על חלק מההשקעה ומגדיל את התשואה על ההון העצמי למשקיעים. התאגדויות של זיכויי מס, אשר מוכרות זיכויי מס בפרויקטים לקבוצות של משקיעים פסיביים, ממלאות תפקיד מרכזי במשיכת השקעות הון עצמי לפרויקטים בעלי קשיי מימון בקהילות מצוקה (מכון מילקן, 2015).

תכנית ה-LIHTC היא תכנית ההתערבות המרכזית של הממשל הפדרלי בתחום הדיור בר-ההשגה. תכנית זו פועלת יותר מ-27 שנים ובמסגרתה הושקעו יותר מ-100 מיליארד דולר ונבנו יותר מ-2.5 מיליון יחידות דיור חדשות. התכנית מציעה תמריצי מס ליחידים ולתאגידים כדי שישקיעו בפיתוח, ברכישה ובשיפוץ של דיור בשכירות, במחיר הנמוך ממחיר השוק. במסגרת LIHTC מוצעים זיכויי מס בשווי 70% מה"הבסיס הזכאי" במסלול של בניית בניינים חדשים המיועדים לדיור בר-השגה, ו-30% במסלול של שיפוץ בניינים או ייעודם מחדש לצורכי דיור בר-השגה. "הבסיס הזכאי" הוא סכום הוצאות הבנייה השוטפות של היזם הנובעות מבניית דירות בנות-השגה בפרויקט. הוצאות הקרקע אינן מוכרות לצורך חישוב זה (Internal Revenue Code, § 42(b)(1)(B)). עם זאת, הזיכויים אינם ניתנים בבת אחת, אלא בפריסה שווה על פני עשר שנים, החל ברגע אכלוס הפרויקט. בדומה להטבות מס אחרות, מכיוון שהתכנית עושה שימוש בזיכויי מס, גורם ההקצאה והפיקוח הוא רשות המסים האמריקנית (ה-IRS). הזיכויים מוקצים מהרמה הפדרלית באמצעות ה-IRS אל סוכנויות הדיור המדינתיות, על בסיס מפתח הקצאה המתבסס על גודל אוכלוסיית המדינה הנקבע בחוק (Desai et al., 2010).



מקור: מרכז מילקן לחדשנות, 2015.

#### ■ זיכוי מס עבור שווקים חדשים – (NMTC) New Markets Tax Credit

זיכוי מס זה נקבע בחוק ההקלות במס להתחדשות קהילתית משנת 2000 - Community Renewal Tax Relief Act. החוק מעניק למשקיעים זיכוי ממס הכנסה בשיעור של 39% על פני 7 שנים 5%: בכל אחת משלוש השנים הראשונות ולאחר מכן 6% בארבע השנים האחרונות. הזיכוי ניתן בגין השקעות בגופים מורשים לפיתוח קהילתי המשקיעים את הכסף בקהילות הסובלות ממצוקה כלכלית או שלתושביהן הכנסה נמוכה. תרשים 4 מתאר השקעה לדוגמה. תכנית NMTC מנוהלת במשותף על-ידי קרן CDFI וה-IRS. מטרתה לסייע לאוכלוסיות מוחלשות למשוך משקיעים פרטיים באמצעות מתן הטבת מס פדרלית. ההשקעות הנעשות במסגרת התכנית מיועדות למימון עסקים העוזרים לשפר את איכות חייהן של הקהילות המוחלשות. היא מסייעת לעסקים במתן אשראי בתנאים זולים וגמישים. החלטות השקעה נעשות ברמת הקהילה, ולרוב ניתנות הלוואות בתנאים טובים יותר מן המוצע בשוק. במסגרת התכנית, קרן CDFI מקצה סמכויות הטבת מס למתווכים פיננסיים - (Community) CDEs (Development Entities), באמצעות מרכז תחרותי, ואלה משקיעים ומעניקים הלוואות לעסקים אשר פועלים לטובת אוכלוסיות נזקקות. עבור כל דולר אחד של השקעה על-ידי הממשלה הפדרלית, NMTC מייצרת יותר מ-8 דולרים של השקעה פרטית. במסגרת התכנית, יותר מ-75% מההשקעות נעשות באזורי מצוקה, עבור קהילות עם הכנסה החציונית נמוכה ושיעורי אבטלה גבוהים. להשקעות אלו השפעה חיובית דרמטית. תכנית NMTC תמכה במגוון רחב של עסקים, בהם מזון, קמעונאות, דיור, בריאות, טכנולוגיה, אנרגיה, חינוך

וטיפול בילדים. הקהילות נהנות ממקומות עבודה חדשים הנוצרים בזכות ההשקעות שנעשו. משנת 2000 העניקה הממשלה הפדרלית סך כולל של 26 מיליארד דולר ביזיווי מס לשווקים חדשים. בשנת הכספים 2010 השקיעו גופי פיתוח קהילתיים במסגרת התכנית כ-3.5 מיליארד דולר, מרביתם לתמיכה בפרויקטים של נדל"ן, מתן הלוואות והשקעות הון לצורך שיקום עסקים, אתרים היסטוריים וסביבה, וכן בפרויקטים של תשתיות. פרויקטים אלו יצרו או מימנו כ-58,000 מקומות עבודה באזורי מצוקה עירוניים וכפריים בארה"ב.

#### תרשים 4 : תיאור השקעה לדוגמה

שנים	סכום	
1	1,000,000	<b>השקעה במוסדות CDFI זכאים</b>
1 עד 7	39%	זיכוי מס בגין שווקים חדשים
1 עד 3	150,000	זיכוי מנוצל
4 עד 7	240,000	זיכוי מנוצל
1 עד 7	390,000	ערך זיכוי זמין
1 עד 7	5.6%	<b>ממוצע תשואה שנתית על השקעה מזיכוי</b>
1 עד 7	3.0%	אומדן של ממוצע תשואה שנתית נוספת על ההשקעה מפעילות CDFI
1 עד 7	8.6%	<b>ממוצע תשואה שנתית על ההשקעה</b>

מקור: מכון מילקן, 2011.

### 3.3 חקיקה ייעודית בארה"ב

מדינות רבות בארה"ב בחרו בשנים האחרונות להכיר בחברות הפועלות למען השגת מטרות חברתיות, במסגרת חקיקה מסודרת. להלן סקירה קצרה של החקיקה הייעודית:

- **(L3C) Low Profit Limited Liability** - חוקים המאפשרים להקים חברה בע"מ בעלת רווח נמוך – L3C. חברות אלו הן ישויות עסקיות הפועלות כדי לקדם מטרה חברתית, ולא כדי למקסם את רווחיהן. חוקים כאלה נחקקו

בכמה מדינות בארה"ב: ורמונט (2008), אילינוי (2010) לואיזיאנה, (2010) ווימינג (2009), יוטה (2009), צפון קרוליינה (2010) אך בוטל ב-2013), מישיגן (2009), מיין (2011), רוד איילנד (2012).

- **Benefit Corporation** - תאגיד היברידי נוסף שזכה להכרה מסודרת בחקיקה האמריקאית מכונה Benefit Corporation. תאגיד זה פועל למעשה כחברה עסקית רגילה שמטרתה בין היתר לקדם תועלת חברתית. התאגיד מחויב להגדיר את חובות האמון של נושאי המשרה בו באופן רחב וכן לדווח לציבור על ביצועיו בתחום החברתי והסביבתי. חוקים המכירים בתאגיד זה עברו במרבית מדינות ארה"ב בשנים 2010-2015.
- **(FPC) Flexible Purpose Corporation** - צורת התאגדות נוספת לעסקים חברתיים שאומצה בקליפורניה ב-2012, ודומה במהותה ל-Benefit Corporation. עסק המעוניין להתאגד בצורה זו נדרש לציין "מטרה מיוחדת" בתקנון, אשר במסגרת פעילותו יפעל להגשמתה. מבנה זה מאפשר לדיקטורים לבצע פעולות שאינן בהכרח ממקסמות את רווחי התאגיד, אך מקדמות מטרת חברתית, וזאת בלי להכפיף את התאגיד לחובות דיווח מוגברות הנדרשות בעת התאגדות כ-Benefit Corporation. מבנה משפטי זה אומץ בווישינגטון ב-2013 תחת השם Social Purpose Corporation. צורת התאגדות נוספת שזכתה להכרה במרילנד ב-2010 היא ה-Benefit LLC. מבנה משפטי זה מאפשר לעסקים לאמץ מבנה בעל מאפיינים של Benefit Corporation.

## פרק 4: ישראל

פיתוחו של שוק הון חברתי בישראל יכול להביא לידי קפיצת מדרגה בהתמודדות עם בעיות חברתיות. היות שאין די בתרומות ובתקציבים, יש צורך בהשקעות חברתיות כדי לגוון ולהגדיל את מקורות המימון החברתיים. מקורות המימון העיקריים כיום להשקעות חברתיות בישראל הם:

**תרומה** – מתן תרומה למלכ"ר או לעסק חברתי

**השקעת Debt** – מתן הלוואה לעסק חברתי או לעמותה

**השקעת Equity** – רכישת מניות של עסק חברתי

**השקעה ב-Social Impact Bond (אג"ח השפעה חברתית)** – זו למעשה השקעה הונית במימון תכנית חברתית עם סיכון משמעותי אשר אם תצליח, תזכה את המשקיע ברווח שישולם מהכספים שתשלם הממשלה על-פי ההסכם שנחתם עמה.

בשונה מאנגליה ומארה"ב, בישראל לא קיימת הטבת מס עבור מקורות המימון להשקעות חברתיות, מלבד הטבת המס הקיימת עבור תרומה למלכ"ר לפי סעיף 46 לפקודת מס הכנסה. נקודת המוצא לדיון היא ההכרה בכך שהשקעה חברתית היא השקעה בעלת סיכון גבוה ותשואה נמוכה יחסית לסיכון, ובכך היא שונה מהשקעות הון-סיכון בענפי משק אחרים כגון היי-טק. עם זאת, היא טומנת בחובה תשואה חברתית חשובה. לנוכח ההצלחות בעבר בעידוד השקעות על-ידי מתן הטבות מס, אפשר לצפות כי הטבת מס לא רק תמשוך הון חדש עבור השקעות חברתיות, אלא גם תתמודד עם החסמים המעכבים פיתוח שוק הון חברתי בישראל.

## 4.1 החסמים המעכבים פיתוח שוק הון חברתי בישראל

### 1. חסם מיסוי

כאמור, המצב המשפטי בישראל מאפשר רק לארגון הפועל ללא מטרת רווח לקבל מעמד לפי סעיף 46 לפקודת מס הכנסה, סעיף המזכה את התורמים לארגון בהטבות מס. אחד התנאים לקבלת מעמד זה הוא הכרה בארגון כ"מוסד ציבורי". הגדרת "מוסד ציבורי" כוללת במפורש את הדרישה שהנכסים וההכנסות ישמשו אך ורק לטובת השגת המטרה הציבורית. כלומר, אי-אפשר לחלק רווחים למשקיעים. מלכ"ר אמנם יכול לקבל הלוואה, אך נותן הלוואה אינו יכול לקבל הטבת מס.

עסק חברתי המאוגד כחברה בע"מ לא יוכל לקבל בעצמו מעמד לפי סעיף 46, ולכן יתקשה לגייס כספי תרומות. אמצעי המימון העומדים לרשותו הם מקורות ההון שכל עסק רגיל יכול לפנות אליהם, אך מאחר שמדובר בעסק חברתי, סביר שהוא יתקשה לגייס הון מגופים מסחריים הפועלים להשאת רווחים. מקורות ההון היחידים העומדים לרשותו הם אפוא פילנתרופים המוכנים לקבל תשואה נמוכה ביחס לסיכון הגלום בהשקעה, זאת בלי שיזכו בהטבות מס.

### 2. חסם מימוני

התשואה הכלכלית של עסק חברתי לרוב נמוכה בהשוואה לסיכון הגלום בעסק, ולכן משקיעים המעוניינים רק במקסום התשואה הכלכלית יימנעו מהשקעה בעסקים חברתיים. לתשואה הנמוכה בשל ההוצאה החברתית העודפת יש להוסיף גם את העובדה כי בדרך כלל מדובר בעסקים קטנים, הסובלים ממילא מקשיים מימוניים רבים. מסיבות אלו, מקורות המימון של עסקים חברתיים בישראל לצורך הקמת העסק או הרחבתו הם בדרך כלל מקורות פילנתרופיים או ציבוריים, כך שלמעשה העסקים החברתיים מתמודדים על אותם מקורות מימון מול עמותות רגילות מהמגזר השלישי. העסקים החברתיים נופלים בין הכסאות: משקיעים עסקיים יירתעו מהשקעה בעסק בגלל הפן החברתי, ופילנתרופים יירתעו מהשקעה בגלל הפן העסקי.

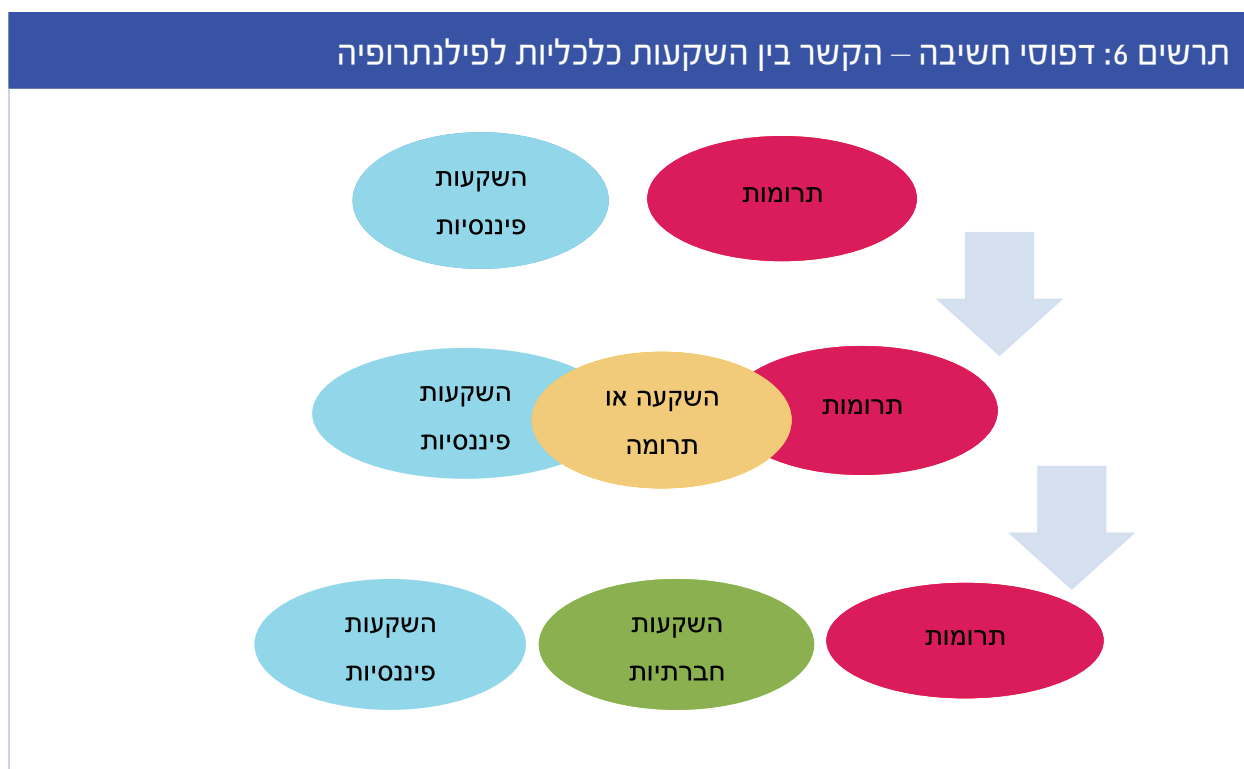
### 3. חסם פסיכולוגי

רעיון השילוב בין פעילות עסקית ובין מטרת חברתיות אינו טריוויאלי, ויש צורך לשבור מחסום פסיכולוגי שקיים בקרב משקיעים רבים, הנוהגים לבצע הפרדה חדה בין הפעילות העסקית לפעילות הפילנתרופית שלהם. כפי שאפשר לראות בתרשים 6, השילוב בין הכסף הפילנתרופי לכסף העסקי, אשר דורש למעשה מהפילנתרופיה לסבסד את התשואה הכלכלית למשקיע העסקי, עלול להרתיע פילנתרופים רבים גם אם יוכח שכך אפשר להשיג את ההשפעה החברתית הגדולה ביותר.

### 4. חסם חלוצי

העובדה שמדובר בתחום צעיר יחסית מקשה על תיאום ציפיות בין כל הגורמים. המשקיעים והארגונים אינם יודעים להעריך בצורה טובה מספיק לאיזו תשואה כלכלית וחברתית אפשר לצפות. באמצעות השתתפות חלקית במימון והפחתת הסיכונים למגזר הפרטי, הממשלה יכולה למשוך משקיעים שכיום נמנעים מלהשקיע בתחומים חברתיים, ולקדם את הקמתן של קרנות נוספות המתמחות במימון חברתי. המעורבות הממשלתית צריכה להיות מעורבות שמעצימה את הגופים הפעילים בשוק ולא מחליפה אותם.

## תרשים 6: דפוסי חשיבה – הקשר בין השקעות כלכליות לפילנתרופיה



נתונים: Big Society Capital, 2013.  
מקור: מרכז מילקן לחדשנות, 2016.

## 4.2 הצעה להטבת מס למשקיעים חברתיים

ממשלות בכלל, וממשלת ישראל בפרט, בוחרות לעתים לתמוך במטרות ובפרויקטים לאומיים באמצעות מתן תמריצי מס. דוגמה לכך היא חוק האנג'לים – סעיף 20 בחוק המדיניות הכלכלית לשנים 2011-2012, המופיע בנספח 1. **חוק האנג'לים נועד לקדם תעשיות עתירות ידע בישראל ועידוד השקעות בחברות הזנק, באמצעות הטבת מס.**

למעשה, הצורך שהוביל לחקיקת חוק האנג'לים הוא ההבנה של ממשלת ישראל שנדרשת בהתערבות ממשלתית בתחום ההשקעות בחברות הזנק. החוק מתיר ליחיד שרכש מניות בחברה ישראלית פרטית, שעיקר פעילותה היא פעילות מחקר ופיתוח, לנכות את סכום הרכישה כהוצאה לצורכי מס, לפי שיעורי המס על הכנסה רגילה – עד 50%. הסעיף נחקק כהוראת שעה המתייחסת להשקעות שייעשו עד סוף שנת 2015. החוק תקף להשקעות מזכות שבוצעו החל משנת 2011 ועד 2015, וסכום ההטבה המרבית במסגרת זו 5 מיליון ₪ עבור השקעה של משקיע יחיד.

בדומה להשקעה בחברות הזנק, השקעות חברתיות מאופיינות ברמת סיכון גבוהה ובתשואה נמוכה ביחס לסיכון, אשר גורמות למשקיעים לבחור שלא להשקיע בהשקעות מסוג זה למרות התשואה החברתית החשובה.

הטבת מס למשקיעים חברתיים תפחית את עלות גיוס ההון של התאגיד החברתי ותצמצם את החיסרון התחרותי שממנו הוא סובל בשל המחויבות לקדם מטרות חברתיות על חשבון מקסום הרווחים.

**הטבת המס המוצעת לעידוד השקעות חברתיות היא הוספת תיקון לחוק האנג'לים, במסגרת הוראת שעה, בכפוף למשך השקעה מינימלי שייקבע מראש, כך שיכלול גם הטבה למשקיעים החברתיים עבור כל סוגי המשקיעים ועבור כל סוגי ההשקעות. כלומר, התמריץ יינתן בדרך של הכרה בהשקעה חברתית של יחידים כהוצאה מוכרת.**

ראוי שהטבת המס תינתן הן עבור השקעת הון והן עבור השקעת חוב, כדי לאפשר את הגדלת המשאבים המימוניים בלי להפלות בין סוגי השקעות שונות. חשוב להדגיש כי הטבת המס תינתן רק למשקיעים אשר ביצעו השקעה במיזם חברתי המוכר ומפוקח על-ידי הסוכנות לעסקים קטנים ובינוניים במשרד הכלכלה והתעשייה, או לחלופין על-ידי רשות התאגידיים במשרד המשפטים, בכפוף לתעודון ממשלתי אשר ייקבע ויפורסם מראש.

בדומה לנעשה באנגליה, יש צורך ביצירת מגבלה על סכום ההטבה עבור משקיע במסגרת הטבת המס להשקעות חברתיות. זאת כדי לאפשר לרשות המסים תכנון תזרים הכנסות הן לטווח הקצר והן לטווח הארוך.

חוק האנג'לים מספק מענה טוב מאוד עבור עידוד השקעות חברתיות. יש יתרון תפעולי בהחלת חוק האנג'לים על תחום ההשקעות החברתיות. למעשה, שימוש במנגנון קיים של הטבת מס, המוכר לרשות המסים, מאפשר תפעול פשוט וזול יותר מאשר יצירת מנגנון חדש.

בתנאים הקיימים בישראל היום, הטבת המס היא תנאי הכרחי לעידוד השקעות חברתיות. ואולם, אי-אפשר לתת הטבת מס בלא הגדרה מדויקת של הפעילות שרוצים לעודד ובלא הצעה של מבנה שיאפשר פיקוח ובקרה למניעת ניצול ההטבה לרעה. פיקוח ובקרה מחייבים קביעת תנאים ביחס למבנה העסק ולקשר בינו לבין בעליו. כפי שצוין לעיל, הפתרון לבעייתיות זו היא הגדרה ממשלתית ברורה של המטרות החברתיות הנמצאות בתעודון לאומי גבוה. לאחר הגדרה כזאת יהיה אפשר לקדם מתן הטבת מס למשקיעים במטרות חברתיות אלו.

## סיכום

רצוי מאוד ללמוד את המודל האנגלי ואת המודל האמריקאי הלכה למעשה, ולהבין את התהליכים הממשלתיים אשר קדמו למתן הטבת המס להשקעות חברתיות וכן את תהליך ההכרה במשקיע ובתאגיד חברתי לטובת מתן הטבת מס.

לאור העולה ממחקר זה, ברור שקיים צורך בחקיקה ייעודית המגדירה השקעות חברתיות באופן מסודר ומאפשרת מתן הטבת מס, כפי שנעשה באנגליה ובארצות הברית.

יש צורך בהוספת תיקון לחוק האנג'לים, במסגרת הוראת שעה, כך שיכלול גם הטבת מס עבור כל סוגי המשקיעים החברתיים ועבור כל סוגי ההשקעות החברתיות. ההטבה תינתן רק בתנאי שמשך ההשקעה עומד במגבלת הזמן שנקבעה מראש, ובכפוף לאישור ופיקוח של הסוכנות לעסקים קטנים ובינוניים במשרד הכלכלה והתעשייה או רשות התאגידיים במשרד המשפטים. נוסף על כך, יש לקבוע סכום הטבה מרבי לשנה, כדי לאפשר למדינה לתכנן את הכנסותיה ממסים בטווח הקצר ובטווח הארוך.

אפשר להעריך שמתן הטבת מס להשקעות חברתיות תגרום לעלייה בכדאיות ההשקעות החברתיות, וכך תסייע להגדיל את המשאבים לפתרון בעיות חברתיות.

## ביביליוגרפיה

- אברוצקי, ג' ואשכנזי, א'. 2011. יזמות חברתית בישראל 2011 מיפוי וכיוונים להמשך, עמותת נובה.  
 בארי, ג'. 2015. זיכויי מס סחירים – ניתוח וקווים מנחים ליישום בישראל. מרכז מילקן לחדשנות.  
 בן אור, י'. 2012. קרן להשקעות חברתיות. מכון מילקן.  
 בנזימן, ר'. 2009. לא על הפילנתרופיה לבדה – מיזמים חברתיים-עסקיים בישראל. קרן פורד, חותמים מחדש וקרן דואליס.  
 גדרון, ב' ואבו, ע'. 2012. מיזמים עסקיים-חברתיים בישראל: לקראת הגדרה. המרכז הישראלי לחקר מיזמים עסקיים-חברתיים, המכללה האקדמית בית ברל.  
 טברסקי, פ', ברסט, פ', ברוקס, מ' וג'ביץ, ק'. 2010. מדידה והערכה במגזר השלישי בישראל. יד הנדיב.  
 ינוס, מ'. 2009. עולם ללא עוני: היזמות העסקית שכובשת את העולם. תל אביב: אחוזת בית.  
 יורק, א. 2010. פרויקט ליליות: מעקב אחרי בוגרי 2007-2010. תל אביב: עמותת עלם וקבוצת ליליות.  
 לחמן מסר, ד' וכץ, א'. 2011. שוק הון חברתי לישראל. יד הנדיב (הפרק על שוק ההשקעות המשפיעות בארה"ב נכתב על-ידי צוות של מכון מילקן).  
 מרגליות, י'. 2016. עסקים חברתיים: האם הם ראויים להטבת מס? קרן IVN.  
 מכון מילקן. 2012. דוח מעבדה של חדשנות פיננסית. Building A Social Capital Market in Israel.  
 רשם העמותות. 2010. הוראות ניהול תקין של עמותות.  
 פורטוגלי, א' ודניאלי מילר, נ'. 2007. "מקורות הכנסה עצמיים למלכ"רים: מימוש הייעוד החברתי באמצעות הפעילות העסקית", חברה אזרחית ומגזר שלישי בישראל א(2): 49-25.  
 פיט, ג'. 2010. "עסקים חברתיים בארגונים חברתיים בישראל: סוגיות בהתאגדות ובמיסוי", מעשי משפט, ד: 185-204.  
 רשם העמותות. ניהול תקין של עמותות. מהדורה שלישית.  
 קנדל, ד'. 2013. קרן יוזמה חברתית - השקעה בעסקים חברתיים בישראל. מכון מילקן.  
 שמיד, ה' ושרון, נ'. 2012. "הפעלת יזמות חברתית עסקית בארגונים ללא כוונת רווח והשפעתה על החזון של הארגון, על ערכיו ועל התרבות הארגונית ותהליכי הניהול הנהוגים בו". ביטחון סוציאלי 88: 31-63.  
 Cheng, P., Goodall, E., Hodgkinson, R. and Kingston, J. 2010. *Financing the Big Society: Why Social Investment Matters*. Kent: CAF Charities Aid Foundation.  
 Elliott, A. 2011. "Inside the Mind of a Social Investor..." *Philanthropy UK Quarterly*, 44:22-24.  
 Joy, I. 2011. "Social Impact Investment and Measurement." *Philanthropy UK Quarterly*, 44: 25-26.  
 Luca, F. 2012. "Social Enterprises, Models of Governance and the production of Welfare Services". *Public Management Review* 14 (3): 359-37.



Rubin, J. 2001. "Community Development Venture Capital: A Double-Bottom Line Approach to Poverty Alleviation." In *Changing Financial Markets and Community Development Federal Reserve System research conference*, 1–45. Washington, DC: Federal Reserve System.

Shanmugalingam, C., Graham, J., Tucker, S., and Mulgan, G. 2011. *Growing Social Ventures: The Role of Intermediaries and Investors: Who They Are, What They Do, and What They Could Become*, 1–75. London: NESTA.

Thornley, B., Wood, D., Grace, K. and Sullivant, K. 2011. "Impact Investing: A Framework for Policy Design & Analysis".in *Insight at Pacific Community Ventures and The Initiative for Responsible Investment at Harvard University*.

## נספח



כ"ו תשרי, תשע"ב  
24/10/2011

**חוזר מס הכנסה מס' 12/2011 - רשות המסים**

**הוראת השעה לעידוד תעשייה עתירת הידע**  
**חוק המדיניות הכלכלית לשנים 2011-2012**

**התרת השקעה מזכה במניות חברת מטרה על ידי יחיד כהוצאה**

<u>עמוד</u>	<u>נושא</u>
2	1. עידוד תעשייה עתירת הידע במסגרת חוק המדיניות הכלכלית
3	2. סעיף 20 לחוק- כללי
3	3. התרת השקעה מזכה כהוצאה
4	4. הגדרת "השקעה מזכה"
5	5. הגדרת "תקופת הטבה"
5	6. הגדרת "חברת מטרה"
9	7. סכום השקעה מירבי
10	8. כללים לייחוס הוצאות המו"פ להשקעה המזכה שביצע המשקיע
14	9. כללים ועקרונות לניכוי הוצאה בידי המשקיע
15	10. ניכוי הוצאה בידי בעלי שליטה
16	11. סוגי המשקיעים הזכאים לניכוי הוצאה על פי הסעיף
18	12. פרוצדורה, הודעות, דיווחים, טפסים והליכי שומה



## 1. עידוד התעשייה עתירת הידע במסגרת חוק המדיניות הכלכלית

החקיקה בנושא עידוד תעשייה עתירת ידע ובנושא מחקר ופיתוח, במסגרת חוק המדיניות הכלכלית לשנים 2011 ו-2012 (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011 (להלן: "החוק"), שהינה תולדה של עבודה מאומצת של צוות בין-משרדי בראשות מנכ"ל משרד האוצר, נועדה לשמר את היתרון היחסי של מדינת ישראל בתחום התעשיות עתירות הידע. מטרת החקיקה האמורה הינה לקדם ולתמוך בתעשיות עתירות הידע, אשר מהוות את אחד ממנועי הצמיחה המרכזיים של המשק הישראלי וכ-40% מהייצוא הישראלי, באמצעות תשתית של תמריצים אשר ייצרו מסלול לפיתוחם של רעיונות בתחום המו"פ עד לכדי ביסוסן של חברות גדולות במשק.

המטרות והיעדים שסומנו בגיבוש התוכנית, הינם בין היתר: מיקוד ותעדוף המו"פ הממשלתי, חיזוק קשרי אקדמיה תעשייה, התאמות בתוכניות המדען הראשי, קידום המו"פ של התעשייה הפיננסית הגלובאלית, חיזוק החינוך המדעי והטכנולוגי בחטיבות העליונות, שיתוף אוכלוסיות נוספות בתעשייה, מציאת מקורות מימון נוספים לתעשייה (אנג'לים וגופים מוסדיים ישראלים) הצמחה וביסוס של חברות גדולות במשק והשבת מוחות. השגת שלושת המטרות האחרונות שצוינו, נעשתה, בין היתר, באמצעות מתן תמריצי מס.

כך, במסגרת פרק ז' לחוק, נקבעה הוראת שעה לעידוד התעשייה עתירת הידע, אשר כוללת שלשה סעיפים המעניקים הקלות מס, כדלקמן:

א. התרת השקעה של יחידים במניות חברות עתירות מו"פ כהוצאה ("חוק האנג'לים")

ב. הפחתת עלות רכישת מניות חברות היי-טק על ידי חברת היי-טק אחרת כהוצאה

ג. פטור על הכנסה מתמלוגים בידי "תושב מוטב" כהגדרתו בסעיף 22 לחוק (במסגרת עידוד "החזרת המוחות" לישראל)

יצוין, כי לפחות לגבי שני הסעיפים הראשונים המצוינים לעיל, מדובר בחקיקה ייחודית וחריגה בדיני המס (חקיקה המאפשרת הפחתת עלות מניות), שנקבעה כאמור בהוראת שעה, מתוך רצון לעודד השקעות בתקופת הוראת השעה כחלק ממסגרת העידוד הממשלתי לענף, כאמור לעיל.

לאור הנסיבות הללו ועל מנת להגשים את התכלית ולהביא לידי כך, שאכן תהיה עלייה ברמת ההשקעות אליהן מתייחסים הסעיפים האמורים, השיקול שמנחה את רשות המסים בגיבוש הכללים והעקרונות לצורך יישום החוק, וכפי שמובאים, בין היתר, בחוזר זה, הוא הרצון להקל עד כמה שניתן על המשקיע במסגרת החוק, תוך ראייה כוללת של תכלית החקיקה מחד גיסא, ומניעת תכנוני מס בלתי לגיטימיים מאידך גיסא.

לפיכך יודגש, כי אין לראות את העמדות שנקטו להלן בחוזר זה, כמדיניות המשקפת את עמדת רשות המסים בנסיבות אחרות.

בחוזר זה יפורטו להלן הכללים והעקרונות ביחס לסעיף 20 לחוק **שעניינו התרת השקעה מזכה במניות חברת מטרם על ידי יחיד כהוצאה**.

התייחסות לסעיפים 21 ו-22 לחוק, בנושאים המצוינים בסעיפים ב' ו-ג' לעיל, יפורטו ככל הנראה בהמשך, במסגרת חוזר או חוזרים נפרדים.



## 2. סעיף 20 לחוק - כללי

כפי שנאמר בדברי ההסבר לחוק (להלן: "דברי ההסבר") בהתייחס לסעיף 20 שבו, השקעות בחברות ישראליות עתירות מו"פ המצויות בשלב הראשוני של פעילות המחקר והפיתוח (שלב ה-Seed) נושאות סיכון גבוה מאד למשקיע ובמקרים רבים אף יורדות לטמיון. חברות כאמור, אשר מהוות חלק משמעותי בתעשייה הישראלית, חוות קשיים בגיוס משקיעים ומתקשות גם בהשגת מקורות מימון אלטרנטיביים. במטרה להגדיל את מקורות המימון לחברות אלו בדרך של הגדלת היקף ההשקעות בהן, ניתן תמרוץ לאותם בעלי הון המשקיעים בהן בדרך של התרת סכום ההשקעה כהוצאה בידם ובכך הוזלו למעשה עלויות ההשקעה.

סעיף 20א לפקודת מס הכנסה (להלן: "הפקודה") מאפשר למשקיע לנכות כהוצאה, כנגד הכנסה מכל מקור, את השתתפותו המבוצעת במישרין במימון מחקר, תמורת זכות בפרי תוצאותיו של המחקר (שהיא סבירה ביחס להשתתפותו בהוצאות). מועד התרת ההוצאה בהתאם לסעיף האמור הינו בשנת תשלומה או בפריסה על פני שלוש שנים. יחד עם זאת, סעיף 20א לפקודה לא מאפשר ניכוי הוצאה כאמור מקום בו ההשתתפות במימון המחקר נעשית בעקיפין, למשל בדרך של השקעה במניות החברה המבצעת את המו"פ. מטרתו של סעיף 20 לחוק אם כן, הינה להרחיב את ההקלה במס שבסעיף 20א לפקודה, ולהחילה גם על השקעה בעקיפין הנעשית בדרך של השקעה במניות.

על מנת לתמרץ השקעות גם בדרך של השקעה במניות, קובע סעיף 20 לחוק, שהשקעה כאמור של יחיד שנעשית בדרך של הקצאת מניות בחברה המקיימת את התנאים שנקבעו, ואשר נועדו לשקף את היותה חברה שעיקר פעילותה היא פעילות מו"פ, תותר כהוצאה בידי המשקיע. כך, לבד מההטבה למשקיע הבאה לידי ביטוי בהיבט של עיתוי ההכרה בהוצאה (במועד ההשקעה או בסמוך לו במקום במועד מכירת המניות), יש תמרוץ של המשקיע גם מבחינת שיעור המס החל על ההכנסה שכנגדה מנוכה ההוצאה (עד שיעור המס השולי במקום שיעור המס החל על רווח הון, שהינו 20% או 25%, לפי העניין).

על מנת לאפיין את חברת המטרה בהתאם לאמור לעיל, נקבע שחברה כאמור תהיה חברה תושבת ישראל, שאינה רשומה למסחר בבורסה, עיקר ההשקעה בה על ידי היחיד תשמש להוצאות מו"פ, שעיקרן הוצא בישראל, אין לה הכנסות משמעותיות ביחס להוצאותיה, עיקר הוצאותיה בשנות ההטבה הינן הוצאות מו"פ, וכן כי הוצאות המחקר והפיתוח הוצאו על ידה לשם קידומו או פיתוחו של מפעל שבבעלותה, והכל, כפי שיפורט להלן.

## 3. התרת השקעה מזכה כהוצאה

בהתאם לסעיף 20(ב) לחוק, סכום השקעה מזכה במניות חברת מטר, עד לסכום ההשקעה המירבי (תקרה מצטברת של 5 מיליון ₪), יותר ליחיד כניכוי מכלל הכנסתו בשנת המס במשך תקופת ההטבה, ובלבד שהתקיימו כל התנאים הבאים:

א. סכום ההשקעה שולם בתקופה שבין 1/1/2011 ועד 31/12/2015 (להלן: "תקופת הוראת השעה");



- ב. היחיד החזיק במניות חברת המטרה, שהוקצו לו בתמורה להשקעתו המזכה, במשך כל תקופת ההטבה.
- ג. אין בהשקעה האמורה ובאופן ניכוי ההוצאה בגינה משום הימנעות ממס או הפחתת מס בלתי נאותות.
- להלן יפורטו ההגדרות השונות שנקבעו בחוק לעניין זה, וכן יובהרו היבטי מס נוספים הנובעים מהוראות הסעיף.

#### 4. הגדרת "השקעה מזכה"

- 4.1. בסעיף 20(א) לחוק מוגדרת "השקעה מזכה" כ"השקעה של יחיד בחברת מטרה בשנת מס כלשהי, אשר בשלה הוקצו לו מניות בחברת המטרה באותה שנה".
- 4.2. התנאים הקבועים בסעיף זה המתייחסים לעניין ההשקעה המזכה במניות חברת המטרה, מתייחסים רק לאותן מניות שלגביהן בחר המשקיע לדרוש את הטבת המס שהוענקה במסגרת הסעיף (להלן: "המניות המזכות"), קרי- ניכוי סכום ההשקעה בהן כהוצאה. כאמור בסעיף 9.1 להלן, יוכל המשקיע לוותר על זכותו לנכות את ההוצאה האמורה, ומשעשה כך, לא תיחשבנה המניות המוחזקות בידיו בשל אותה השקעה כמניות מזכות. האמור בסעיף קטן זה רלוונטי למספר היבטים הקשורים ליישום הוראות הסעיף, כמפורט להלן:
- 4.2.1. לעניין פסקה (2) להגדרת "חברת מטרה" בסעיף 20(א) לחוק, המפרטת את תנאי ייחוס המו"פ למשקיע, כמפורט בסעיף 6.3 להלן, הרי שתנאי זה יימדד רק ביחס למניות המזכות ולא ביחס לכלל השקעתו של המשקיע בחברה.
- 4.2.2. דרישת החזקה במניות במשך כל תקופת ההטבה, הקבועה בסעיף 20(ב)(2) לחוק, כאמור בסעיף 3.3 לעיל, רלוונטית רק לגבי המניות המזכות.
- 4.2.3. בקביעת סכום ההשקעה המירבי, כמשמעותו בסעיף 20(ג) לחוק וכמפורט בסעיף 7 להלן, יש להביא בחשבון את השקעותיו הקודמות של המשקיע בחברה במניות מזכות בלבד. כך למשל, אין להביא בחשבון במסגרת זו השקעה שנעשתה על ידי היחיד בחברת המטרה בעבר, גם אם היא נחשבת ל"השקעה מזכה" בהגדרתה בסעיף 20(א) לחוק, אם היחיד בחר שלא לנכות את ההוצאה בגינה.
- פרטים בדבר אופן הודעתו של המשקיע על הבחירה ביישום הוראות סעיף זה, וההשלכות הנובעות מאי קיומם של התנאים הנדרשים לניכוי ההוצאה, מובאים בסעיף 12 להלן.
- 4.3. באופן עקרוני, ניכוי ההוצאה יינתן רק בשל השקעה מזכה של יחיד. פירוט והרחבה בדבר סוגי המשקיעים הזכאים לנכות את ההוצאה בשל המניות המזכות, מובאים בסעיף 11 להלן.



4.4. על מנת שהשקעה בשנת מס כלשהי תיחשב להשקעה מזכה צריכים להתקיים, בין היתר, שני תנאים בסיסיים במצטבר:

א. סכום ההשקעה **שולם** לחברת המטרה;

ב. למשקיע הוקצו מניות בחברת המטרה באותה שנה בה בוצעה ההשקעה. לעניין זה יובהר:

4.4.1. הקצאת מניות למשקיע תיחשב להשקעה מזכה רק אם שולמה התמורה בגינה **באותה שנה**. אם הסכום עבור ההשקעה בחברת המטרה שולם בשנה המאוחרת לשנה בה הוקצו המניות, לא תיחשב השקעה זו כהשקעה מזכה.

4.4.2. הלוואה שניתנה לחברת המטרה (גם אם קודם לתקופת הוראת השעה) ומומרת להון מניות בתקופת הוראת השעה תיחשב כהשקעה שבוצעה במועד ההמרה ותוכל לזכות את המשקיע בהקלות מכוח החוק, בהתקיים שאר התנאים הקבועים בו. לעניין קיומו של תנאי ייחוס המו"פ למשקיע, כהגדרתו להלן, בנוגע להשקעה שבוצעה בעקבות המרת הלוואת בעלים, ראה סעיף 8.1 להלן.

4.4.3. מימוש אופציות למניות חברת המטרה תיחשב להשקעה מזכה שבוצעה במועד המימוש למניות, בסכום תוספת המימוש ששולמה במועד המימוש כאמור, והכול בכפוף לאמור בסעיף 11.4 להלן.

## 5. הגדרת "תקופת הטבה"

5.1. סעיף 20(א) לחוק מגדיר את תקופת ההטבה כתקופה בת שלוש שנות מס המתחילות בשנת המס שבה שולמו הסכומים המהווים את ההשקעה המזכה.

5.2. אין רלוונטיות למועד הספציפי בשנת המס אשר בו שולם סכום ההשקעה המזכה. לעניין זה, גם השקעה מזכה אשר בוצעה ושולמה ביום האחרון של שנת מס מסוימת, תקבע את אותה שנת מס כשנת המס הראשונה של תקופת ההטבה, על כל המשתמע מכך, ובכלל זה גם תאפשר למשקיע לנכות באותה שנה את ההוצאה המותרת, כמפורט בסעיף 9 להלן.

5.3. תקופת ההטבה מתייחסת למשקיע מסוים בשל השקעה מזכה מסוימת באותה חברה. כך, אם קיימים מספר משקיעים שהשקיעו בשנות מס שונות במהלך תקופת הוראת השעה, לכל אחד מהם תהיה תקופת הטבה שונה. כמו כן, תקופות הטבה שונות יכולות להיות למשקיע מסוים בשל השקעות מזכות שבוצעו בשנות מס שונות.

## 6. הגדרת "חברת מטרה"

על פי סעיף 20(א) לחוק, חברת מטרה היא חברה המקיימת את כל התנאים המפורטים בהגדרה האמורה, במצטבר, כמפורט להלן:



- 6.1 החברה התאגדה בישראל והשליטה על עסקיה וניהולם מופעלים בישראל. תנאי זה צריך להתקיים במועד ההשקעה בחברה ובמשך כל תקופת ההטבה.
- 6.2 ניירות ערך של החברה אינם רשומים למסחר בבורסה, זאת במשך כל תקופת ההטבה. לעניין זה יובהר:
- 6.2.1 התנאי האמור חל על כל סוג של נייר ערך, כהגדרת המונח בסעיף 88 לפקודה, לרבות אג"ח.
- 6.2.2 התנאי מתייחס לבורסה כהגדרתה בסעיף 1 לפקודה, כלומר- גם לבורסה מחוץ לישראל.
- 6.3 לפחות 75% מסכום ההשקעה ששולם על ידי היחיד עבור המניות המזכות, משמשים להוצאות מחקר ופיתוח בחברה, לא יאוחר מתום תקופת ההטבה (להלן: "תנאי ייחוס המו"פ למשקיע"). לעניין זה:
- 6.3.1 תנאי זה צריך להתקיים כאמור עד לתום תקופת ההטבה, הגם שהוא עשוי להתקיים בשלב מוקדם יותר ואף בשנה הראשונה לתקופת ההטבה. בשל כך, אפשר שמשקיע ידרוש ניכוי הוצאה בשל ההשקעה המזכה, כפי שמאפשר הסעיף, בשנת מס מסוימת (למשל- שנת המס הראשונה שבתקופת ההטבה) עוד לפני שהתקיים תנאי ייחוס המו"פ למשקיע (אשר עשוי כאמור להתקיים בשנים מאוחרות יותר בתוך תקופת ההטבה).
- 6.3.2 יובהר, כי תנאי זה הוא התנאי היחיד מבין התנאים הכלולים בהגדרת חברת מטרה, הנמדד במשולב ברמת המשקיע וברמת החברה. שאר התנאים שבהגדרה כאמור, נמדדים במישור החברה בלבד.
- בסעיף 8 להלן יפורט אופן ייחוס כספי ההשקעה המזכה של היחיד במניות חברת המטרה להוצאות המו"פ שהוצאו בחברה, זאת במקרים של מספר הקצאות ו/או מספר משקיעים.
- 6.4 לפחות 75% מהוצאות המו"פ שהוציאה החברה במהלך תקופת ההטבה, הוצאו בישראל (להלן: "תנאי המו"פ בישראל").
- 6.4.1 תנאי זה צריך להתקיים עד לתום תקופת ההטבה. עם זאת, בשונה מתנאי ייחוס המו"פ למשקיע, תנאי זה ייבחן למעשה רק בתום תקופת ההטבה, מאחר והוא נמדד באופן מצטבר לכל אותה תקופה. כך, היותן של הוצאות המו"פ מוצאות מחוץ לישראל במשך שתי שנות ההטבה הראשונות עדיין לא שוללות את קיומו של תנאי המו"פ בישראל (ובלבד שיתקיים עד לתום התקופה) ולהיפך, היותן של הוצאות המו"פ מוצאות בישראל במשך שתי שנות ההטבה הראשונות עדיין לא מקיימות את התנאי.
- 6.4.2 כמו כן, בדומה לתנאי ייחוס המו"פ למשקיע, גם לעניין תנאי זה, אפשר שהמשקיע ידרוש הוצאה בגין השקעתו המזכה בשנה קודמת לשנה בה התקיים תנאי זה (היא השנה האחרונה לתקופת ההטבה).



- 6.4.3. למען הסר ספק יובהר, שתנאי זה נמדד באופן עצמאי, ואין לקשור תנאי זה, הנמדד במישור החברה, לתנאי ייחוס המו"פ למשקיע. כך למשל, גם אם כספי השקעה מזכה שביצע המשקיע שימשו כולם (100%) באותה שנה להוצאות מו"פ בחברה, ואף אם כל הוצאות המו"פ האמורות הוצאו בישראל, עדיין יידרש שהחברה תעמוד בתנאי המו"פ בישראל בשנתיים הנותרות לתקופת ההטבה על מנת לאפשר את ניכוי ההוצאה על ידי המשקיע.
- 6.4.4. כאמור בסעיף 6.10.4 להלן, אישור המדען הראשי להוצאות המו"פ יינתן תוך פירוט הוצאות מו"פ שהוצאו בישראל והוצאות כאמור שהוצאו מחוץ לישראל.
- 6.5. בכל אחת משתי שנות המס הראשונות של תקופת ההטבה, הכנסותיה של החברה לא עלו על 50% מהוצאות המו"פ שהוצאו על ידה (להלן: "תנאי ההכנסות").
- 6.5.1. בשונה מהאמור לעיל ביחס לתנאי ייחוס המו"פ למשקיע ולתנאי הוצאות המו"פ בישראל, תנאי זה צריך להתקיים בכל אחת מהשנים הרלוונטיות (שתי שנות ההטבה הראשונות) ולא באופן מצטבר.
- 6.5.2. יצוין, כי תנאי ההכנסות מתייחס לכל סוג של הכנסה, כהגדרתה בסעיף 1 לפקודה, לרבות תמורה ממכירת נכס, כהגדרת מונחים אלו בסעיף 88 לפקודה, אשר נחשבת להכנסה לפי סעיף 1 לפקודה.
- 6.6. במהלך כל תקופת ההטבה, הוצאות המו"פ של החברה הוצאו לשם קידומו או פיתוחו של המפעל שבבעלותה (להלן: "תנאי ייעוד המו"פ").
- 6.6.1. כפי שעולה מדברי ההסבר, משמעותו של תנאי זה הינה כי הוצאות המו"פ שהוציאה החברה נועדו ליצור קניין רוחני (I.P.) שיהיה בבעלותה של החברה, קרי- החברה אינה משמשת כמרכז מו"פ עבור חברה אחרת.
- כך, חברה העוסקת במו"פ ומדווחת על הכנסותיה לפי שיטת ה-Cost+, נחשבת בדרך כלל כמרכז מו"פ עבור חברה אחרת, ולפיכך לא תיחשב ככזו המקיימת את התנאי הנדרש בעניין זה.
- 6.6.2. תנאי זה צריך להתקיים באופן מלא ובלעדי בכל אחת משנות המס שבתקופת ההטבה, כלומר- החברה לא תייעד את פעילות המו"פ, כולה או חלקה, לקידומו או פיתוחו של מפעל שאינו בבעלותה, ובמילים אחרות, החברה לא תשמש כמרכז מו"פ עבור חברה אחרת, גם אם פעילות זו נעשית בנוסף ובמקביל לפעילות מו"פ אחרת המקיימת את הדרישה שבתנאי ייעוד המו"פ.
- 6.7. בכל אחת משנות המס של תקופת ההטבה, או עד וכולל שנת המס בה התקיים תנאי ייחוס ההוצאות המו"פ למשקיע, לפי המוקדם- הוצאות המו"פ של החברה מהוות 70% לפחות מכלל הוצאות החברה (להלן: "תנאי עיקר ההוצאות").
- 6.7.1. בדומה לתנאי ההכנסות, תנאי זה צריך להתקיים במשך כל שנה בנפרד ולא באופן מצטבר.





- 6.7.2. הגם שתנאי זה נמדד במישור החברה, הוא צריך להתקיים בתקופה המקבילה להתקיימותו של תנאי ייחוס המו"פ למשקיע, אשר נמדד ביחס להשקעה מזכה של משקיע מסוים. כך, ייתכן שלגבי השקעה מזכה מסוימת בחברה תנאי זה יתקיים, בעוד שלגבי השקעה מזכה אחרת באותה חברה תנאי זה לא יתקיים, זאת משום שתקופות המדידה (של שני התנאים האמורים) עשויות להיות שונות בין השקעה מזכה אחת להשקעה מזכה אחרת.
- 6.7.3. כאמור בסעיף 6.10.3 להלן, הוצאות המו"פ אותן מאשר המדען הראשי לא כוללות הוצאות פחת על רכוש וצידוד המשמשים לפעילות מו"פ. לפיכך, בחישוב היחס המהווה את תנאי עיקר ההוצאות, ינוטרל הסכום האמור גם מהמכנה.
- 6.8. כפי שצוין לעיל, כל התנאים הכלולים בהגדרת "חברת מטרה", צריכים להתקיים במהלך כל תקופת ההטבה, למעט:
- א. תנאי ייחוס המו"פ למשקיע (פסקה 2 להגדרת "חברת מטרה"), שיכול להתקיים עוד לפני תום תקופת ההטבה;
- ב. תנאי עיקר ההוצאות (פסקה 6 להגדרת "חברת מטרה") הנבחן עד וכולל שנת המס בה התקיים תנאי ייחוס המו"פ למשקיע;
- ג. תנאי ההכנסות (פסקה 4 להגדרת "חברת מטרה") הנבחן בשנתיים הראשונות לתקופת ההטבה בלבד.
- בכפוף לאמור יובהר, כי אי עמידה באחד התנאים הנדרשים לצורך קבלת ההטבה, כפי שמפורט בסעיף 20 לחוק, לרבות אלו הכלולים בהגדרת "חברת מטרה", במהלך תקופת ההטבה, שוללת את ההטבה למשקיע (ניכוי סכום ההשקעה כהוצאה) באופן רטרואקטיבי, ביחס לאותה השקעה מזכה שבשלה נתבעה ההוצאה.
- יצוין, כי ייתכנו מקרים בהם תישלל מהמשקיע האפשרות לניכוי ההוצאה בשל האמור לעיל לגבי השקעה מזכה מסוימת, ועדיין תתאפשר לו הזכות לנכות את ההוצאה לגבי השקעה מזכה אחרת באותה חברה מטרה, למשל- אם משקיע מסוים ביצע השקעות מזכות בשנת 2011 ובשנת 2014, וניירות ערך של חברת המטרה נרשמו למסחר בשנת 2015, הרי שניכוי ההוצאה בשל ההשקעה בשנת 2014 יישלל, בעוד שניכוי ההוצאה בשל ההשקעה בשנת 2011 יתאפשר (בהתקיים שאר התנאים הקבועים בסעיף), זאת משום ששנת המס 2015 נכללת בתקופת ההטבה של ההשקעה המאוחרת (שבוצעה בשנת 2014) בלבד.
- 6.9. חברת מטרה לא תוכל להיות חברה משפחתית במועד ההשקעה בה ובמהלך כל תקופת ההטבה. זאת, לאור תכלית החקיקה, כפי שצוינה בדברי ההסבר, לפיה אחת הסיבות למתן ההטבה הייתה כי סעיף 20א לפקודה, המאפשר למשקיע לנכות כהוצאה את השתתפותו המבוצעת במישרין במימון מחקר, אינו חל מקום בו ההשתתפות במימון המחקר נעשית בעקיפין, בדרך של השקעה במניות החברה המבצעת את המו"פ. תכלית זו אינה רלוונטית ביחס להשקעה בחברה משפחתית, שכן כידוע, לאור הוראותיו של סעיף 64 לפקודה, במקרה בו מבוצעת השקעה בחברה משפחתית, הוצאותיה של החברה, לרבות הוצאות לפי סעיף 20א לפקודה, מיוחסות ישירות לנישום המייצג.



ויובהר, כי לו הייתה יכולה חברה משפחתית להיות חברת מטרה, הרי שבשל אותה השקעה בחברה ששימשה להוצאות מו"פ, יכול היה המשקיע הנחשב כנישום מייצג בחברה משפחתית לנכות כהוצאה את כפל סכום ההשקעה, פעם אחת בשל הוצאות סעיפים 20 ו-64א לפקודה במשולב (ניכוי לחקירות מדעיות שבצעה החברה המיוחס לנישום המייצג) ופעם נוספת בשל הוצאות סעיף 20 לחוק המאפשרות את ניכוי עלות ההשקעה במניות החברה כהוצאה. מתן כפל הטבה אינה מתיישבת אפוא עם תכלית החקיקה כאמור לעיל. זאת ועוד, השקעה בחברה משפחתית כחברת מטרה לצורך קבלת כפל הטבה אף אינה עולה בקנה אחד עם האמור בסעיף 20(ב)(3) לחוק, לפיו הימנעות ממס או הפחתת מס בלתי נאותות אינן בין המטרות העיקריות של ההשקעה.

6.10. בהתאם לאמור בסעיף 19(א) לחוק, המונחים "מחקר" ו"פיתוח" יוגדרו על פי האמור בחוק לעידוד מו"פ (כהגדרתו בסעיף האמור), ובלבד שהמדען הראשי יאשר כי המחקר והפיתוח (וכפועל יוצא מכך גם הוצאות המו"פ) הינם כהגדרתם בחוק האמור. לענין זה, יובהר כדלקמן:

6.10.1. אישור המדען הראשי לגבי פעילויות "מחקר" ו"פיתוח" (והוצאות שהוצאו בגין אותן פעילויות), יינתן על בסיס ההגדרות בחוק לעידוד מו"פ ובהתאם ל"נוהל אישורים ובקשות מיוחדות במסגרת חוק המו"פ" המפורסם על ידי המדען הראשי מעת לעת.

6.10.2. אישור המדען הראשי בהתאם לאמור לעיל, יינתן לחברת מטרה, גם אם נתבקש אישור כאמור רק לצורך יישומו של סעיף 20 לחוק ולא במסגרת בקשה לקבלת מענק לפי החוק לעידוד מו"פ, כלומר- חברת מטרה יכולה לבקש את אישור המדען הראשי כנדרש בסעיף 19(א) לחוק מבלי להגיש בקשה לקבלת מענק לצורך המחקר והפיתוח.

6.10.3. בהתאם ל"נוהל אישורים ובקשות מיוחדות במסגרת חוק המו"פ" כאמור לעיל, על פיו פועל המדען הראשי, הוצאות פחת על רכוש וציוד המשמשים לפעילות מו"פ, לא ייכללו כחלק מהוצאות המו"פ שתאושרנה ככאלו על ידו.

6.10.4. במסגרת האישור שיינתן המדען הראשי להוצאות המו"פ שהוצאו על ידי החברה, הוא יאשר גם את פילוח הוצאות המו"פ, להוצאות מו"פ שהוצאו בישראל ולהוצאות כאמור שהוצאו מחוץ לישראל.

## 7. סכום השקעה מירבי

כאמור בסעיף 20(ב) לחוק, ניכוי סכום ההשקעה המזכה על ידי המשקיע, מוגבל לסכום של 5 מיליון ש"ח באותה חברת מטרה.

7.1. המגבלה שבסכום ההשקעה המירבי נבחנת ביחס למשקיע מסוים לגבי השקעתו בחברת מטרה מסוימת. כך, המשקיע יוכל להשקיע בחברות מטרה נוספות, עד לסכום התקרה האמורה בכל אחת מהן. כמו כן, בחברת מטרה מסוימת יוכלו להשקיע מספר משקיעים, עד לסכום התקרה האמורה לכל אחד מהם.



7.2. יובהר, כי בהתאם להוראת סעיף 20(ג) לחוק סכום ההשקעה המירבי נמדד ביחס למשקיע הרלוונטי באופן מצטבר ולא בכל שנה בנפרד, כך שכחלק מסכום ההשקעה המירבי ייחשבו השקעות מזכות שבוצעו בשנים קודמות, גם אם נסתיימה תקופת ההטבה בגינן. לעניין זה יובהר, שאם המשקיע ביצע השקעה בחברה, ובסופו של דבר לא נתקיימו באותה חברה התנאים הקבועים בהגדרת "חברת מטרה", הרי שאין מדובר בהשקעה מזכה, ולפיכך השקעה זו לא תיחשב כחלק מסכום ההשקעה המירבי.

7.3. כאמור בסעיף 4.2.3 לעיל, בחישוב סכום ההשקעה המירבי, יילקחו בחשבון רק השקעות במניות מזכות. כך, אם המשקיע ביצע השקעה מזכה בחברה, אך בחר שלא לדרוש את ניכוי ההוצאה בגינה, הרי שהשקעה זו לא תיחשב כחלק מסכום ההשקעה המירבי. מטרת המגבלה היא בסופו של דבר להגביל את ניכוי ההוצאה על ידי המשקיע ל-5 מליון ש"ח.

כמו כן, השקעה שבוצעה שלא בתקופת הוראת השעה או השקעה שלא נתקיים לגביה התנאי הקבוע בסעיף 20(ב)(2) לחוק (דרישת ההחזקה במניות חברת המטרה במשך כל תקופת ההטבה), על אף שהן עשויות להיחשב לפי לשון החוק להשקעות מזכות (בהתקיים התנאים הנדרשים בחוק), אותן השקעות לא תיכללנה כחלק מסכום ההשקעה המירבי.

7.4. כפי שנקבע בסעיף 20(ג) לחוק, בחישוב סכום ההשקעה המירבי של המשקיע, יילקחו בחשבון גם השקעות במניות מזכות שביצע קרובו. לעניין זה, "קרוב" – כאמור בפסקאות (1) ו-(2) להגדרת המונח בסעיף 88 לפקודה, דהיינו- מי שמקיים קשרים של קרבה משפחתית, כמפורט באותן פסקאות.

יובהר, כי יילקחו בחשבון רק ההשקעות שביצע קרובו של המשקיע במניות מזכות באותה חברה מטרה ובהתאם לעקרונות המצוינים בסעיפים 7.2 ו-7.3 לעיל, קרי- רק השקעות אשר נדרש ניכוי בגינן על פי הוראות החוק, כשסכומן של השקעות אלו נמדד באופן מצטבר.

לעניין השקעות שבוצעו על ידי מי שמנוי בפסקה (4) להגדרת "קרוב" בסעיף 88 לפקודה (נאמן בנאמנויות מסוימות), ראה סעיף 11.5 להלן- "השקעה של נאמן בנאמנות".

## 8. כללים לייחוס הוצאות המו"פ להשקעה המזכה שביצע המשקיע

בשל ייחודו של תנאי ייחוס המו"פ למשקיע ביחס לשאר התנאים הכלולים בהגדרת "חברת מטרה", אשר נבחן במשולב הן במישור החברה והן במישור המשקיע והשקעתו המזכה, יש צורך לקבוע מספר כללים, אשר יבהירו את אופן הטיפול בבחינתו של תנאי זה במקרים בהם נערכות מספר הקצאות בשנה בגין מספר השקעות מזכות או למספר משקיעים.

יצוין, שלמעט הכללים הקבועים בסעיפים 8.1 ו-8.5 להלן, מדובר ב"כללי אצבע" שהם בבחינת פרשנות מקובלת על רשות המסים, שתחול על מי שיבחר לפעול על פי כללים אלו. בכל מקרה שחברת המטרה והמשקיעים יבקשו לפעול על פי מנגנון או כללים אחרים, ניתן לפנות לחטיבה המקצועית ברשות המסים בבקשה לקבלת אישור מקדמי שינתן לחברת



המטרה ולמשקיעים בעניין זה, ובלבד שהמנגנון או הכללים המתבקשים עולים בקנה אחד עם הוראות הסעיף ותכליתו.

להלן הכללים בדבר יישומו של תנאי ייחוס המו"פ למשקיע:

8.1. הוצאות מו"פ שייחוסו להשקעתו של המשקיע יהיו הוצאות כאמור שיצאו החל משנת המס בה בוצעה ההשקעה המזכה, כאמור בסעיף 4.4 לעיל (דהינו: בשנה בה בוצעה הקצאה ובלבד ששולמו הסכומים בשלה). כלומר: תנאי ייחוס המו"פ למשקיע ייבדק מתחילת השנה בה בוצעה ההקצאה בפועל ואילך, עד תום תקופת ההטבה, ללא התחשבות בהוצאות מו"פ שהוצאו בשנים הקודמות לשנת ההקצאה.

לעניין זה, כאמור בסעיף 4.4.2 לעיל, הלוואת בעלים המומרת למניות החברה (באמצעות הקצאה), אמנם תיחשב כהשקעה מזכה שבוצעה במועד ההמרה, אולם, בכל הנוגע לקיומו של תנאי ייחוס המו"פ למשקיע, תנאי זה יתקיים (ביחס לאותה השקעה שבוצעה בעקבות המרת הלוואה) רק אם מתחילת השנה בה הומרה הלוואה (מבלי להתחשב בהוצאות המו"פ שהוצאו בשנים הקודמות לה), ועד לתום תקופת ההטבה, 75% לפחות מסכום ההשקעה האמורה שימש להוצאות מו"פ.

8.2. במקרים שבהם בצעה חברת המטרה מספר הקצאות המהוות בידי המשקיעים בעלי המניות השקעות מזכות, ייחוס הוצאות המו"פ של החברה להקצאות השונות יהא לפי שיטת FIFO, בהתאם לסדרן הכרונולוגי של ההקצאות, קרי- יש לייחס את הוצאות המו"פ להקצאה הראשונה שבוצעה, לאחר מכן לזו שלאחריה, וכך הלאה. לעניין זה יובהר כדלקמן:

8.2.1. כפי שהוסבר בסעיף 4.2.1 לעיל, ייחוס המו"פ למשקיע יהא רק לגבי מניותיו המזכות ולפיכך, אין לייחס את הוצאות המו"פ להקצאה שבוצעה למשקיע מסוים, אם אותו משקיע ויתר על דרישת ניכוי ההוצאה בגינה (משמע- המניות אינן מניות מזכות בידיו).

לעניין זה יובהר, כי במקרה שהמשקיע הודיע לחברה על בחירתו ליישם את הוראות הסעיף ולדרוש את ניכוי ההוצאה בהתאם, החברה תביא בחירה זו בחשבון, כשהיא מייחסת את הוצאות המו"פ למשקיעים השונים (קרי- תייחס להשקעת אותו משקיע הוצאות מו"פ שהוצאו על ידה). אם בסופו של דבר יסתבר שהמשקיע לא דרש את ניכוי ההוצאה בפועל, בין אם בשל כך שלא נתקיימו התנאים הנדרשים לניכוי ההוצאה ובין אם מכל סיבה אחרת, החברה לא תהיה רשאית לתקן או לשנות את הדיווחים ביחס לייחוס הוצאות המו"פ למשקיעים השונים, לרבות לאותו המשקיע.

באשר לאופן הודעתו של המשקיע על הבחירה ביישום הוראות סעיף 20 לחוק, אופן פעולתה של חברת המטרה בכל הנוגע להתנהלות מול המשקיעים וההשלכות הנובעות מאי קיומם של התנאים הנדרשים לניכוי ההוצאה, ראה פירוט בסעיף 12.2 להלן.

8.2.2. בהמשך ובכפוף לאמור לעיל, מאחר ותנאי ייחוס המו"פ למשקיע קובע רף מינימאלי של 75% מכספי ההשקעה המזכה של המשקיע (אשר ישמשו



להוצאות מו"פ), הרי שייחוס הוצאות המו"פ להקצאות השונות, יתבצע עד לשיעור של 75% מסכומה של כל הקצאה כאמור. כך, לאחר שיוך של 75% מכספי ההקצאה להוצאות המו"פ בחברה, יש להתחיל לייחס את הוצאות המו"פ הבאות להקצאה הבאה בתור.

כמו כן, בבחינת תנאי ייחוס המו"פ למשקיע, אין לייחס למשקיע, בגין ההקצאה הנבחרת, הוצאות אחרות (שאינן הוצאות מו"פ), גם אם הוצאו בתקופה הנדונה על ידי החברה. במילים אחרות, ייחוס ההוצאות במישור החברה לכספי ההקצאות השונות יתבצע רק לגבי הוצאות המו"פ, זאת על מנת לאפשר לחברת המטרה ולמשקיעים (בשל השקעותיהם המזכות) גמישות מקסימאלית ביישום תנאי ייחוס המו"פ למשקיע.

#### לדוגמא:

תאריך משקיע סכום	1/1/12 א'	1/7/12 ב'	1/12/12 ג'	31/12/12	סה"כ
הוצ' מו"פ	1,000	2,000	400		3,400
הוצ' אחרות	600	300	50	200	2,400
ייחוס מו"פ למשקיע א'	700	1,900	250		2,850
למשקיע ב'	-	-	150	50	1,500
למשקיע ג'	-	-	-	150	150
סה"כ	600	1,600	200		2,400

#### הסבר:

- הוצאות המו"פ בסך 600 שהוצאו בתקופה שבין 1/1/12 ועד 1/7/12 ("יתקופה א'") מיוחסות במלואן להשקעתו של משקיע א'. בנוסף, סך של 150 מתוך הוצאות מו"פ של 1,600 שהוצאו בתקופה שבין 1/7/12 ועד 1/12/12 ("יתקופה ב'") מיוחס קודם כל להשקעתו של משקיע א' (לפי שיטת FIFO), כך שבסה"כ מתוך סכום הקצאה של 1,000, הוצא למו"פ סך של 750 ובהתאם לכך, תנאי ייחוס המו"פ מתקיים לגבי משקיע א' כבר בשנת 2012.

- לאחר שיוחסו הוצאות המו"פ למשקיעים א' ו-ב', עד לרף ה-75% הנדרשים, כאמור לעיל, לפי שיטת FIFO, מתברר, כי תנאי ייחוס המו"פ מתקיים לגבי אותם משקיעים כבר בשנת המס 2012.

- לגבי משקיע ג', מאחר וסך של 150 מהוצאות המו"פ בחברה יוחסו להשקעתו (מתוך ה-300 הנדרשים לשם עמידת בתנאי ייחוס המו"פ למשקיע), הרי שתנאי זה טרם נתקיים לגביו בשנת 2012 ויש להמשיך ולבחון את התנאי האמור בשנה העוקבת (קרי- להמשיך לייחס את הוצאות המו"פ בחברה להשקעתו של משקיע ג', עד ל"יצביעת" הסכום המינימאלי הנדרש).



- 8.3. במקרה בו בוצעה הקצאה מסוימת למספר משקיעים, יש לייחס את הוצאות המו"פ לאותה הקצאה, בהתאם לכללים הקבועים לעיל (לרבות הכלל המצוין בסעיף 8.2.1 לעיל), באופן פרופורציונאלי למשקיעים השונים הכלולים באותה הקצאה (פרו-ראטה). לעניין זה ובכפוף לאמור בסעיף 11.2 להלן (שותפות), יראו הקצאה לשותפות כאמור באותו סעיף, כהקצאה שבוצעה למספר משקיעים.
- 8.4. לשם הפשטות, במקרה בו בוצעו מספר הקצאות באותו חודש, יש להתייחס אליהן כהקצאה אחת ולפעול בהתאם לאמור לעיל.
- 8.5. בדיקת קיומו של תנאי ייחוס המו"פ למשקיע תתבצע לכל הקצאה בנפרד ולא לכל שנת מס, גם אם מדובר בהקצאות שונות באותה שנה לאותו משקיע, זאת בין היתר, על מנת שלא תיווצר הבחנה ביחס לקיומו של התנאי בין מצב בו מדובר בהקצאות למשקיע אחד לבין מצב בו מדובר בהקצאות למשקיעים שונים. להלן דוגמאות הממחישות את האמור בסעיף זה:

דוגמא 1	ינואר	ספטמבר	דצמבר
משקיע	א'	ב'	
הקצאה	1,000 ₪	1,000 ₪	
הוצ' מו"פ	1,000 ₪ (ינואר- אוגוסט)	500 ₪ (ספטמבר- דצמבר)	

דוגמא 2	ינואר	ספטמבר	דצמבר
משקיע	א'	א'	
הקצאה	1,000 ₪	1,000 ₪	
הוצ' מו"פ	1,000 ₪ (ינואר- אוגוסט)	500 ₪ (ספטמבר- דצמבר)	

ההבדל בין שתי הדוגמאות לעיל הינו בזהות המשקיעים (שני משקיעים בדוגמא הראשונה ומשקיע אחד בדוגמא השנייה). בכל מקרה, בשני המקרים תנאי ייחוס המו"פ למשקיע מתקיים כבר באותה שנה לגבי ההקצאה של חודש ינואר ועדיין לא מתקיים לגבי ההקצאה של חודש ספטמבר (כמובן שהוא עשוי להתקיים בהמשך תקופת ההטבה). לו היה נבחן התנאי ביחס להשקעה מזכה של משקיע לכל שנת מס, הרי שבדוגמא הראשונה התנאי היה מתקיים לגבי הקצאה אחת בלבד (של חודש ינואר) ובדוגמא השנייה, לגבי שתי ההקצאות.

דוגמא 3	ינואר	ספטמבר	דצמבר
משקיע	א'	ב'	
הקצאה	1,000 ₪	1,000 ₪	
הוצ' מו"פ	1,000 ₪ (ינואר- אוגוסט)	0 ₪ (לא היו הוצאות מו"פ)	

דוגמא 4	ינואר	ספטמבר	דצמבר
משקיע	א'	א'	
הקצאה	1,000 ₪	1,000 ₪	
הוצ' מו"פ	1,000 ₪ (ינואר- אוגוסט)	0 ₪ (לא היו הוצאות מו"פ)	



שוב, ההבדל בין שתי הדוגמאות לעיל הינו בזהות המשקיעים (שני משקיעים בדוגמא הראשונה ומשקיע אחד בדוגמא השנייה). בכל מקרה, בשני המקרים תנאי ייחוס המו"פ למשקיע מתקיים כבר באותה שנה לגבי ההקצאה של חודש ינואר ועדיין לא מתקיים לגבי ההקצאה של חודש ספטמבר (כמובן שהוא עשוי להתקיים בהמשך תקופת ההטבה). לו היה נבחן התנאי ביחס להשקעה מזכה של משקיע לכל שנת מס, הרי שבדוגמא הראשונה התנאי היה מתקיים לגבי הקצאה אחת בלבד (של חודש ינואר) ובדוגמא השנייה, התנאי לא היה מתקיים לגבי שתי ההקצאות.

## 9. כללים ועקרונות לניכוי ההוצאה בידי המשקיע

להלן יפורטו הכללים והעקרונות המנחים בדבר אופן ניכוי ההוצאה בהתאם להוראות הסעיף והאפשרויות הקיימות למשקיע בעניין זה.

9.1. ככלל, מאחר ומדובר בחקיקה מטיבה, הרי שבאופן עקרוני, המשקיע אינו חייב לנכות את ההוצאה, כולה או חלקה, בשל ההשקעה המזכה. משכך, אם המשקיע בחר שלא לנכות את ההוצאה, הרי שסכום ההשקעה (שלא נדרש כהוצאה כאמור) ייוותר כחלק ממחירן המקורי של מניות חברת המטרה והוא יבוא בחשבון במכירתן של אלו, בהתאם לקבוע בחלק ה' לפקודה.

לעניין זה יובהר, שבחישוב רווח ההון בעת מכירתן של המניות, אין להפחית מהמחיר המקורי את הסכום שיכול היה להיות מנוכה בהתאם לסעיף 20 לחוק.

דיווח על רווח הון במכירת מניות חברת מטרה יבוצע באמצעות טופס 1399 (הודעה על רווח הון ליחיד), וסכום הניכוי שנדרש בשל ההשקעה המזכה יירשם בשדה "פחת שנצבר על העלות". מובן, כי ככל שנמכרות המניות לפני תום תקופת ההטבה, אין לרשום סכום של פחת כאמור בטופס, מאחר והמשקיע אינו זכאי לדרוש את הניכוי האמור בשל הוראות סעיף 20(ב) לחוק (דרישת החזקה במניות חברת המטרה במשך כל תקופת ההטבה). בהתאם, סכומים שנדרשו בשנים קודמות כניכוי עפ"י הוראות הסעיף בדוח השנתי של המשקיע בשל אותן מניות, יתואמו ויתוספו להכנסתו החייבת, ולעניין זה, באחריות המשקיע להודיע על כך לפקיד השומה, כאמור בסעיף 12.2.2 להלן.

9.2. כאמור לעיל, סעיף 20(ב) לחוק, מאפשר את ניכוי סכום ההשקעה במניות המזכות במשך תקופת ההטבה. בשל חוסר בהירות בנוסח החוק בעניין זה, שאיננו מתייחס לפריסת ההוצאה (התייחסות לנושא הפריסה קיימת רק בדברי ההסבר), המשקיע יוכל לנכות את ההוצאה בשל ההשקעה במניות המזכות על פני שנות המס שבתקופת ההטבה, לפי בחירתו ובכפוף לאמור להלן, דהינו- המשקיע יוכל לדרוש את כל סכום ההשקעה המזכה במניות המזכות כבר בשנת המס הראשונה לתקופת ההטבה.

יחד עם זאת, התנאים הנדרשים לניכוי ההוצאה, כמפורט לעיל, צריכים להתקיים במשך כל שנות המס הרלוונטיות לכל תנאי כאמור, גם אם נדרשה כל ההוצאה על ידי המשקיע בשנת המס הראשונה לתקופת ההטבה. לעניין זה יוזכר, כי כאמור בסעיף 6.8 לעיל, אי עמידה באחד מהתנאים הנדרשים, שוללת את ניכוי ההוצאה למשקיע באופן טרואקטיבי.



9.3. בהמשך לאמור בסעיף 9.2 לעיל, המשקיע יוכל בשנה מסוימת שלא לנכות את ההוצאה המותרת כנגד הכנסה מסוימת, כולה או חלקה, ובשנה העוקבת לנכות את יתרת ההוצאה, כולה או חלקה, ובלבד שלא תמה תקופת ההטבה בשל אותה השקעה מזכה. לצורך הבהרת העניין, יכול המשקיע לנכות את כל סכום ההוצאה בשנה האחרונה לתקופת ההטבה.

9.4. במקרים בהם יש למשקיע סוגים שונים של הכנסות בשנת המס, החייבות בשיעורי מס שונים, לרבות כאלו הפטרות ממס, המשקיע לא יהיה חייב לנכות כנגדן את ההוצאה בשל ההשקעה במניות המזכות. אופן ניכוי ההוצאה וייחוסה להכנסות השונות, אם בכלל- יהיו נתונים לבחירת המשקיע. יובהר, כי סעיף 18(ג) לפקודה לא יחול לגבי ניכוי ההוצאה כאמור.

9.5. סעיף 20 לחוק, המאפשר ניכוי עלות השקעה במניות כהוצאה שוטפת, על אף שאין המדובר בהוצאה שיצאה בייצור הכנסה, הינו סעיף חריג וייחודי, וההטבה על פיו ניתנת אך ורק במשך תקופת ההטבה. כלומר- למשקיע יש אפשרות לנצל את ההטבה במהלך שלוש שנות ההטבה, ולא מעבר לכך. בהתאם לאמור, לא ניתן יהיה לדרוש ניכוי בסכום העולה על ההכנסה החייבת דהינו- המשקיע לא יוכל לתבוע הפסד הנובע מניכוי כאמור, בסיום תקופת ההטבה, שכן תביעת הפסד כאמור משמעותה מתן הטבה במס אף מעבר לתקופת ההטבה. מכאן, אם בתום תקופת ההטבה נותרה יתרה של סכום השקעה מזכה (שלא נוכתה עד לאותו מועד), אותה יתרה תיוותר כחלק ממחירן המקורי של המניות, כאמור בסעיף 9.1 לעיל.

לעניין זה יובהר, כי ניכוי סכום ההשקעה המזכה יתבצע בשלב האחרון בחישוב ההכנסה החייבת של אותה שנה, לאחר ניכוי כל ההוצאות האחרות בהן עמד המשקיע לשם ייצור הכנסותיו, המותרות בניכוי לפי הוראות הפקודה, ולפני קיזוז הפסדים (שוטפים או מועברים).

## 10. ניכוי הוצאה בידי בעלי שליטה

ככלל, סעיף 20 לחוק אינו מונע מבעלי השליטה בחברה המטרה את האפשרות לנכות סכום של השקעה מזכה כהוצאה. יחד עם זאת, מטבע הדברים (וכפי שהדבר מיושם בד"כ בידי המס ואף בדין הכללי), יש לבחון עסקאות או פעולות הנעשות בין בעל שליטה לחברה בשליטתו (היא חברה המטרה) בזהירות הראויה, בין היתר, לאור העיקרון הקבוע בסעיף 20(ב)(3) לחוק, לפיו הימנעות ממס או הפחתת מס בלתי נאותות אינן בין המטרות העיקריות של ההשקעה. מטרתו של סעיף 20 לחוק (כמו גם הוראת השעה לעידוד תעשייה עתירת ידע בכללותה), הינה לעודד הזרמת הון לחברות מהסוג האמור בכדי שישמש לפעילויות מחקר ופיתוח ולפיכך, באופן עקרוני, האפשרות ל"השתמש" בסעיף 20 לחוק ולנכות הוצאה בשל השקעה במניות חברה מטרה, קיימת רק כאשר מדובר בהזרמה של "כסף חדש" לחברה. לעניין זה יוער:

10.1. במקרים בהם בוצעה הקצאת מניות לבעל שליטה, ומנגד, באותו מועד או בסמוך לו, נוצרה או גדלה יתרת חובה של בעל השליטה, או שולמו לו סכומים (כשכר, דמי ניהול,





דיבידנד וכו') באופן חריג, רשות המסים עשויה לטעון, כי אין לייחס הוצאות מו"פ שהוציאה החברה להקצאת המניות שבוצעה.

10.2. במקרה בו בעל השליטה הוא גם עובד בחברה בעבודה המהווה פעילות מו"פ בחברה (למשל, מהנדס או מתכנת), יש לבחון, בין היתר, האם קיימת עלייה בשכרו של בעל השליטה ביחס לשנים הקודמות לשנת ההקצאה שאינה סבירה ביחס לפעילותו בחברה או ביחס לגידול בהיקף פעילות החברה, והכול בהתאם לנסיבות באותו מקרה.

יוער, כי מעבר לנהלים הרגילים על פיהם פועל המדען הראשי לבחינת סבירות שכר עובדי המו"פ, בבואו לאשר את הוצאות החברה כהוצאות מו"פ, המדען הראשי יבחן לפי שיקול דעתו את מידת סבירותו של השכר המשולם לבעל שליטה ואת סוג הפעילות שבגינה הוא שולם (האם בגין פעילות מו"פ), בהתאם לנסיבות המקרה.

### **11. סוגי המשקיעים הזכאים לניכוי הוצאה על פי הסעיף**

כאמור בסעיף 2 לעיל, מטרת חקיקתו של סעיף 20 לחוק הינה לעודד יחידים בעלי הון לתעל את השקעותיהם לחברות מטרה העונות לקריטריונים שנקבעו בחוק, מתוך כוונה שכספי ההשקעות האמורות ישמשו לפעילות מו"פ בחברה.

ישנם סוגי משקיעים, שעל אף שאינם מהווים "יחידים", לפי המשמעות המילולית הפשוטה, הרי שיש ליישם את סעיף 20 לחוק לגביהם, בהתאמות ובשינויים במחויבים לאותם סוגי משקיעים. מצד שני, ישנם משקיעים או בעלי מניות בחברה, שעל אף שמהווים יחידים, הוראות הסעיף לא יחולו עליהם, זאת לאור תכלית החקיקה, כפי שהיא מוסברת, בין היתר, בדברי ההסבר.

להלן יפורטו סוגי המשקיעים השונים, כאמור לעיל:

#### **11.1. השקעה של חברה משפחתית**

חברה משפחתית, כמשמעותה בסעיף 64א לפקודה, הינה חברה לכל דבר ועניין, גם אם הכנסתה החייבת והפסדיה מיוחסים למי שהוא בעל הזכות הגדולה ביותר לרווחים (הנישום המייצג). לפיכך, השקעתה של חברה משפחתית בחברת מטרה לא תיחשב כהשקעה של היחיד הנישום המייצג בה ואותו נישום מייצג לא יהיה זכאי לנכות הוצאה בשל ההשקעה האמורה.

#### **11.2. השקעה באמצעות שותפות**

ככלל, בהתאם להוראות הפקודה והדין הכללי החלים על שותפויות, שותפות שמהותה ניהול משותף של עסק לשם הפקת רווחים, הינה חבר בני אדם לכל דבר ועניין, לרבות לעניין הפקודה, זאת על אף הוראות סעיף 63 לפקודה המשיית משטר מס של שקיפות לצורכי מס, ולפיכך, שותפות כאמור אינה מהווה יחיד.

עם זאת, מתוך כוונה לאפשר לשותפות, שמהווה במהותה הסדר מסוג של שיתוף בנכס (הסדר אשר אין בו כשלעצמו כדי ליצור שותפות לפי פקודת השותפויות), גם אם זו בחרה להירשם כשותפות על פי דין, ובהתאם חלה עליה פקודת השותפויות, לבצע השקעה מזכה במניות חברת מטרה, אשר תזכה את היחידים השותפים בה בהטבה הניתנת במסגרת הוראות סעיף 20 לחוק, ומתוך רצון להגשים את תכלית החקיקה



בעניין זה, בכוונת רשות המסים לפעול לשינוי חקיקה שיתייחס במפורש לאפשרות של השקעה במניות באמצעות שותפות, ויחול באופן רטרואקטיבי (ממועד תחילת תקופת הוראת השעה). יובהר, כי תיקון החקיקה המתוכנן יחול, אך ורק על שותפות ספציפית שהוקמה לשם החזקת מניות בלבד (ואין לה כל פעילות אחרת מלבד זו הקשורה להחזקת מניות כאמור), כך שבמהותה מהווה הסדר של שיתוף בנכס.

לאור האמור לעיל, במקביל לעריכת תיקון החקיקה הצפוי, וכדי להקדים את יישום סעיף 20 לחוק על השקעות מזכות של יחידים בחברות מטרה באמצעות הסדר של שותפות כאמור, תאפשר רשות המסים, בתנאים שייקבעו על ידה, ותוך ביצוע ההתאמות הנדרשות לאור אופן ההשקעה האמור, ליחידים שהם שותפים בשותפות כאמור לנכות את ההוצאה בגין השקעה מזכה שביצעה השותפות בחברת המטרה, כאילו השקיעו היחידים במישרין בחברת המטרה.

במקרים של השקעה מזכה המבוצעת באמצעות שותפות כאמור, יש לפנות לחטיבה המקצועית ברשות המסים, בבקשה לקבלת החלטת מיסוי ביחס לתוצאות המס החלות על ההשקעה האמורה, לרבות קביעת ההתאמות והתנאים הנדרשים לשם יישום הסעיף במקרים אלו.

### 11.3. משקיעים תושבי חוץ

סעיף 20 לחוק אינו מגביל את הזכות לנכות את ההוצאה על פיו לתושבי ישראל בלבד ולפיכך יוכל גם יחיד תושב חוץ, שהשקעתו עומדת בתנאי הסעיף, לנכות את ההוצאה הנובעת מהשקעתו המזכה, כנגד הכנסה חייבת שיש לו בישראל באותה שנה.

יוער, כי מבחינתו של אותו יחיד תושב חוץ, ההקלה המוענקת במסגרת הסעיף מהווה הטבה משמעותית, שהרי אלמלא הוראות הסעיף, לא יכול היה היחיד להביא בחשבון לצורכי מס בישראל את עלות השקעתו בחברת המטרה. זאת, לאור העובדה שבד"כ אותו יחיד היה פטור ממס על רווח הון ממכירת אותו מניות של חברת המטרה, ומן הסתם גם לא היה יכול לדרוש הפסד הון ממכירתן בשל הוראות סעיף 92 לפקודה. יחד עם זאת מובן, כי השימוש בהוראות סעיף 20 לחוק, על ידי תושב החוץ המשקיע במניות חברת המטרה, לא ישלול את זכותו של תושב החוץ ליהנות מכל פטור הקבוע בפקודה או באמנה למניעת כפל מס, ביחס לרווח ההון הנובע ממכירתן של אותן מניות.

עם זאת, יש לזכור כי הניכוי בשל ההשקעה המזכה עשוי להידרש עוד לפני שנתקיימו התנאים הנדרשים לניכוי כאמור, וכפי שנאמר לעיל, אי קיומם של התנאים שולל את ניכוי ההוצאה באופן רטרואקטיבי. בשל האמור, בכל הנוגע להענקת ההטבה לתושב חוץ, פקיד השומה יהא רשאי לקבוע תנאים שיבטיחו כי במקרה של אי קיומם של התנאים לניכוי ההוצאה, תתאפשר החזרת הסכומים שהופחתו מחבות המס של המשקיע תושב החוץ, כאמור בסעיף 12.3 להלן.



#### 11.4. מניות לעובדים

ככלל, מניות המוקצות לעובד במסגרת תוכנית תגמול כזו או אחרת, לא נחשבת להשקעה מזכה בידי, ולפיכך לא תזכה את אותו עובד בניכוי ההוצאה בהתאם להוראות הסעיף.

יחד עם זאת יובהר, כי אין באמור לעיל בכדי לשלול את ניכוי ההוצאה מיחיד שהשקיע בחברה שלא ב"כובעו" כעובד, באותם מקרים בהם ההקצאה בוצעה במחיר שוק ולא הייתה גלומה בה כל הטבה לעובד.

#### 11.5. השקעה של נאמן בנאמנות

פרק רביעי 2 לפקודה ("פרק הנאמנויות") קובע הוראות שונות ביחס לנאמנויות. בין יתר ההוראות נקבע, כי הנאמן יהא בר השומה ובר החיוב במס בשל הכנסות הנאמנות, זאת על אף שאין לייחס את הכנסות הנאמנות ונכסיה לאותו נאמן.

על מנת לעודד השקעות בחברות מטרה, בין היתר, על ידי יחידים שהשקעתם מבוצעת באמצעות נאמנויות שיצרו, בשים לב להוראה האנטי תכנונית שבסעיף 20(ב)(3) לחוק ולעקרונות שבבסיסו של פרק הנאמנויות, רשות המסים תאפשר לנאמן בנאמנות, במקרים המתאימים, לדרוש הוצאה בשל השקעה מזכה שביצע, בחישוב ההכנסה החייבת של אותה נאמנות, בשים לב לסוג הנאמנות ולנסיבות המקרה ותוך ההתאמות הנדרשות שבין הוראות פרק הנאמנויות לבין הוראות סעיף 20 לחוק, ובכלל זה ביחס לסכום ההשקעה המירבי.

במקרים של השקעה מזכה המבוצעת על ידי נאמן בנאמנות, יש לפנות לחטיבה המקצועית ברשות המסים, בבקשה לקבלת החלטת מיסוי ביחס לתוצאות המס החלות על השקעה כאמור, לרבות קביעת ההתאמות והתנאים הנדרשים לשם יישום הסעיף במקרים האמורים.

### 12. פרוצדורה, הודעות, דיווחים, טפסים והליכי שומה

#### 12.1. היבטים פרוצדוראליים

יישום הוראת סעיף 20 לחוק מחייב היערכות תפעולית מיוחדת, הן מבחינת המשקיע, הן מבחינת חברת המטרה והן מבחינת רשות המסים, שכן המדובר בהוראה ייחודית במספר היבטים, שיפורטו להלן:

א. יש קשר אינהרנטי בין היחיד המשקיע, התובע את ההוצאה בדוח השנתי המוגש על ידו, לבין חברת המטרה, שנדרש שתעמוד בתנאים מסוימים על מנת שתיחשב ככזו. לצורך כך, נדרש לקבוע מנגנון פרוצדוראלי שיספק למשקיע את המידע והאישורים הרלוונטיים לניכוי ההוצאה על ידו.

ב. נדרשת מידה רבה של הסכמה ותיאום בין החברה למשקיעים, בעיקר בכל הנוגע ליישום תנאי ייחוס המו"פ למשקיע. כך למשל, החברה צריכה לדעת כבר בעת ההשקעה בה, על זכאותו ועל רצונו של המשקיע להיכלל בין קבוצת המשקיעים



המבקשים לדרוש את הניכוי בשל ההשקעה המזכה, זאת לצורך ייחוס כספי ההשקעה להוצאות המו"פ בחברה.

ג. בשל העובדה שלכל הקצאה נקבעת תקופת הטבה משלה, שבה נבחנים התנאים הנדרשים לניכוי ההוצאה, כאמור בסעיף 8.5 לעיל, יש צורך במערכת דיווחים המתאימה לכל הקצאה כאמור בנפרד.

ד. מועדי הגשת הדוחות של המשקיע ושל החברה עשויים להיות שונים, כאשר ניכוי ההוצאה בדוח של המשקיע תלוי בקיום תנאים מסוימים שמתבררים מניתוח דוחות חברת המטרה, כאשר חלק מאותם תנאים תלויים בבדיקותיו ובאישורו של המדען הראשי במשרד התמ"ת. לשם כך נדרש כי מחד גיסא, יוכל המשקיע לדרוש את הניכוי המוענק במסגרת הסעיף עוד בטרם נתקבלו האישורים הסופיים ובעיקר ממשרד המדען הראשי ומאידך גיסא, יש לוודא כי קיימת אפשרות נאותה למעקב אחר אותם אישורים נדרשים והגשתם לצורך אישור תביעת הניכוי על ידי המשקיע.

#### 12.2. הנחיות מנהליות לחברת המטרה ולמשקיעים

לאור האמור בסעיף 12.1 לעיל, על חברת המטרה ועל משקיעים המעוניינים לתבוע את ניכוי ההוצאה, לפעול בהתאם לאמור להלן:

12.2.1. משקיע הזכאי לנכות את ההוצאה, בהתאם לאמור בסעיף 11 לעיל, יודיע לחברת המטרה, בסמוך למועד ההקצאה, על כוונתו לתבוע את הניכוי בשל ההשקעה המזכה, או על ויתורו לנכות הוצאה כאמור. חברת המטרה תביא בחשבון הודעה זו כשהיא מייחסת את הוצאות המו"פ למשקיעים השונים.

כאמור בסעיף 8.2.1 לעיל, במקרה שהמשקיע הודיע לחברה על כוונתו לתבוע את הניכוי בשל ההשקעה המזכה, ובסופו של דבר הסתבר שהמשקיע לא דרש את ניכוי ההוצאה בפועל (למשל- בשל העובדה שלא נתקיימו התנאים הנדרשים לניכוי ההוצאה), החברה לא תהיה רשאית לתקן או לשנות את דיווחים קודמים שהוגשו לפקיד השומה, כמפורט בסעיף 12.2.4 להלן, ביחס לייחוס הוצאות המו"פ למשקיעים השונים, לרבות לאותו המשקיע.

בהמשך לאמור לעיל, גם אם המשקיע הודיע לחברה על ויתורו להיכלל בקבוצת המשקיעים שיש לייחס לה הוצאות מו"פ כאמור, הוא יוכל לשנות את בחירתו במועד מאוחר יותר ולבקש מהחברה לכלול אותו בקבוצת המשקיעים האמורה. עשה כן, החברה תוכל לייחס להשקעתו הוצאות מו"פ שהוציאה, אולם לא תוכל לתקן דיווחים קודמים שהוגשו על ידה לפקיד השומה, כמפורט בסעיף 12.2.4 להלן.

#### דוגמא:

משקיע ביצע השקעה מזכה בשנת 2011 בסך של 5 מיליון ש"ח, והשקעה נוספת בסך 5 מיליון ש"ח בשנת 2014 באותה חברה. לגבי השקעתו בשנת 2014, הודיע לחברה כי אינו מתכוון לדרוש את סכום השקעתו כהוצאה ולפיכך אין לייחס הוצאות מו"פ להשקעתו (מאחר ותקרת סכום ההשקעה המירבי נוצלה



מבחינתנו עם השקעתו בשנת 2011). בהתאם לכך, בדוחות שהוגשו על ידו רק לשנות ההטבה המיוחסות להשקעה בשנת 2011, נתבעה הוצאה בסך של 5 מיליון ש"ח. בדוח החברה לשנת המס 2013 הסתבר שלא נתקיים תנאי המו"פ בישראל באותה חברה ביחס לתקופת ההטבה הרלוונטית להשקעה בשנת 2011, קרי- לא מדובר בהשקעה מזכה ולפיכך המשקיע לא זכאי לנכות את ההוצאה בגין ההשקעה של שנת 2011.

לאור האמור לעיל, משנודע למשקיע על אי קיום תנאי המו"פ בישראל כאמור, הוא יכול להודיע לחברה על שינוי בחירתו ועל רצונו להיכלל בקבוצת המשקיעים שיש לייחס לה הוצאות מו"פ. חברת המטרה תוכל אם כן לייחס להשקעתו בשנת 2014 הוצאות מו"פ שהוצאו על ידה, אולם אם כבר הגישה דוח לשנת 2014 למשל, אליו צרפה דוח המפרט את ייחוס הוצאות המו"פ למשקיעים השונים, כמפורט בסעיף 12.2.4 להלן, הרי שלא תוכל לתקן את אותו דוח. המשמעות היא, כי להשקעתו של המשקיע ניתן יהיה לייחס הוצאות מו"פ החל משנת 2015 ועד תום תקופת ההטבה, בהתאם לאמור בסעיף 8 לעיל.

12.2.2. משקיע שדרש הוצאה בשל השקעה מזכה בדוחות שהוגשו על ידו, ולאחר מכן התברר שאינו זכאי לנכות הוצאה כאמור (למשל- במקרים בהם לא נתקיימו התנאים הכלולים בהגדרת חברת מטרה), מוטלת עליו החובה להגיש לפקיד השומה דוח מתקן בהתאם.

12.2.3. חברת המטרה תידרש לדווח מדי שנה לכל משקיע שהודיע לחברה על כוונתו לנכות הוצאות בהתאם להוראות סעיף 20 לחוק, על הוצאות המו"פ שיוחסו לו באותה שנה. בדיווח השנתי האמור ייכלל גם פירוט בדבר קיום התנאים הכלולים בהגדרת חברת מטרה, כמפורט בסעיף 6 לעיל, זאת לאחר שנתקבלו אישורי המדען הראשי הרלוונטיים לאותה שנה. דיווח כאמור יימסר ביחס לכל הקצאה בנפרד, בכל אחת מהשנים הכלולות בתקופת ההטבה המיוחסת לאותה הקצאה. הדיווח השנתי למשקיע יהיה בטופס שייקבע לשם כך, ויאושר על ידי רואה החשבון של החברה.

12.2.4. חברת המטרה תידרש לצרף לדוח השנתי המוגש על ידה דוח מרכז, המפרט ביחס לכל הקצאה, את ייחוס הוצאות המו"פ שהוצאו על ידה למשקיעים הזכאים השונים הכלולים באותה הקצאה (תנאי ייחוס המו"פ למשקיע), בהתאם לאמור בסעיף 8 לעיל. בדיווח המרכז האמור ייכלל גם פירוט בדבר קיום התנאים הכלולים בהגדרת חברת מטרה, כמפורט בסעיף 6 לעיל. הדיווח המרכזי יהיה בטופס שייקבע לשם כך, הוא יאושר על ידי רואה החשבון של החברה ואליו יצורפו אישורי המדען הראשי הרלוונטיים.

12.2.5. המשקיע יצרף כנספח לדוח השנתי המוגש על ידו דוח המפרט את השקעותיו המזכות בחברת מטרה, בטופס שייקבע לשם כך. בדוח האמור ייכללו הפרטים הרלוונטיים לבחינת יישום סעיף 20 לחוק לגבי אותה חברת מטרה, כגון: השקעות מזכות שבוצעו בעבר, השקעות שבוצעו על ידי קרוב, מועד ההשקעה בחברה, פרטים בדבר אופן ביצוע ההשקעה (לרבות באמצעות שותפות או



כיוצר בנאמנות, כאמור בסעיפים 11.2 ו-11.5 לעיל), סכומי ההוצאה השנתית והמצטברת הנדרשת על ידו בדוח השנתי. לדוח האמור יצורף הדיווח השנתי שנמסר לאותו משקיע מאת חברת המטרה, כאמור בסעיף 12.2.3 לעיל.

12.2.6. על אף האמור בסעיף 12.2.5 לעיל, המשקיע יוכל לתבוע ניכוי בשל השקעה מזכה בדוח המוגש על ידו לפקיד השומה, גם אם טרם התקבל אישור כאמור באותו סעיף מחברת המטרה לאותה שנה, אם אישור כאמור ניתן לגבי אותה השקעה מזכה בשנות מס קודמות הכלולות בתקופת ההטבה. משמעות האמור הינה, כי לגבי שנת המס הראשונה שבתקופת ההטבה, המשקיע יידרש לצרף לדוח המוגש על ידו את האישור שניתן לו מאת חברת המטרה, כאמור בסעיף 12.2.3 לעיל (זאת כאמור, לאחר שהחברה קיבלה את אישור המדען הראשי הנדרש) ואילו לגבי שנות המס הנוותרות שבתקופת ההטבה, המשקיע יוכל להמשיך ולתבוע את הניכוי בשל אותה השקעה (בהנחה שלא תבע את כולו בשנת המס הראשונה), גם אם טרם התקבל אישור כאמור מהחברה, אותו יגיש לפקיד השומה לאחר קבלתו מהחברה, כהשלמה לדוח השנתי שהוגש.

### 12.3. הנחיות לפקידי השומה

כאמור בסעיף 1 לעיל, רשות המסים נוקטת בגישה מקלה בכל הנוגע ליישום הוראות הסעיף, זאת על מנת לאפשר למשקיע גמישות מקסימאלית בתכנון צעדיו ולצמצם את חוסר הוודאות, ובכלל זה ניתנה למשקיע האפשרות לבחור את אופן ניכוי ההוצאה ומועדו. בהמשך לכך, ובין היתר לאור האמור בסעיף 12.1 לעיל, על פקיד השומה להביא בחשבון, בעת עריכת שומות לפי מיטב שפיטה ובבואו לבחון בקשות לתיקון שומה עצמית, את המורכבות והייחודיות שבסעיף זה, בשים לב לתכליתה של הוראת השעה והגישה שננקטה בחוזר זה.

מבלי לגרוע מהאמור לעיל, על פקיד השומה לוודא כי במקרה בו נדרש ניכוי בשל השקעה מזכה, תתאפשר החזרת אותם סכומים שהופחתו מחבות המס של המשקיע, אם יתברר שלא נתקיימו בסופו של דבר התנאים הקבועים בחוק לניכוי כאמור (אשר מתבררים רק לאחר תקופת ההטבה, עם צירופם של כל האישורים המצוינים לעיל), כך למשל- במקרה של משקיעים תושבי חוץ, כאמור בסעיף 11.3 לעיל או בכל מקרה אחר בו יש חשש אמיתי לגביית הסכומים האמורים.

בכל מקרה בו קיים ספק באשר ליישום הוראות החוזר, יש להתייעץ עם הרפרנט המקצועי או המשפטי של המשרד.

ב ב ר כ ה ,  
רשות המסים בישראל

מכון ירושלים לחקר ישראל  
מרכז מילקן לחדשנות  
רחוב רד"ק 20 ירושלים 9218604  
משרד: 02-5630175 (שלוחה 34)

[www.jiis.org.il](http://www.jiis.org.il)  
[www.milkeninnovationcenter.org](http://www.milkeninnovationcenter.org)

