

## מחיר האשראי לצורכי מס: יש להכיר בריבית האפקטיבית

מאת

ישי בר \*

פרשנות מילולית למונח ריבית – דוגמת הפרשנות שאומצה בבית-המשפט העליון בישראל, על-פיה יש לפרש את המונח לפי משמעותו "הריגילה בלשון בני אדם" – צמצמה את היקפה של הריבית המוכרת לצורכי מס בישראל. במאמר זה ננסה להציע גישה חולקת, המרחיבה לצורכי מס את ונחומה והיקפה של הריבית מעבר לריבית הנומינלית, הנקובה והמוגדרת ככזו. על-פי הגישה המוצעת, המחיר האפקטיבי של עסקת אשראי נתונה – היינו: מחיר המשקלל כל תשלום שמשלם הלווה עבור קבלת אשראי, או לצורך הכטחת זמינותו ומחירו, והמלווה מקבלו בעבור נתינתו – הוא שיקבע לצורכי מיסוי את היקפה של ה"ריבית" באותה עסקה. התיזה המוצעת תיבחן בחמישה מקרים. ראשית נפתח בהצגת הכשל ההיסטורי של שיטות המס בארצות-הברית, באנגליה ובישראל בהבנת המשמעות הכלכלית של תשלום פרמיה או של קביעת דמי נכיון בעסקת אשראי. לאחר-מכן נבחן את האפיון הנכון לצורכי מס של תשלום עבור החזר הוצאותיו המנהליות של המלווה על-ידי הלווה ונסען כי יש לסווגו כריבית. בהמשך הדיון נציג את טענתנו לפיה גם תשלום עמלה בגין הקצאת אשראי – היינו, תשלום המבטיח את זמינותו של האשראי – צריך להיחשב כריבית. כן נבדוק את השפעתה של הגישה המוצעת על מחירה של עסקת אשראי בה לעסקה המוצהרת גלוזית עסקה אחרת, הנכפית על הלווה ואת מהותן וסיווגן, לצורכי מס, של עסקאות החלפה של חווי ריבית. גם בדיוגנו בשני סוגי העסקאות האחרונות נציג את טענתנו, לפיה הקריטריון הרלבנטי לחישוב מחירה של עסקת אשראי לצורכי מיסוי הוא שיעור הריבית האפקטיבית.

לקביעת מחירה האפקטיבי של עסקת אשראי, ואופן סיווג מרכיבי העלות שלה, השלכות מעשיות רבות. לעיתים, דק ריבית שהוגדרה במפורש בתור שכזו תוכר כהוצאה על-פי הדין הנוהג, ואילו "התשלום הנוסף" הכרוך בהלוואה לא יוכר למשלם.

\* פרופסור חבר בפקולטה למשפטים, האוניברסיטה העברית בירושלים. מחקר זה נתמך על-ידי The Bruno Goldberg Endowment Fund. תודתי נתונה לזוהר גושן, לדוד גולדמן, לאיריס מאירי-שניר, ליונתן קיוול, ולחברי מערכת משפטים על הערותיהם המועילות לטיוסה קודמת של המאמר.

1 המונח "ריבית אפקטיבית", להבדיל מריבית נומינלית, משמש במערכת הבנקאית כמונח הבא לבטא את חישוב הריבית, באופן כלכלי, על-פי נוסחת "ריבית דריבית". במאמר זה, כוונתנו במונח רחבה יותר והיא כוללת כל תשלום המבטיח קבלת אשראי או את זמינותו, או שמטרתו להקטין את מחיר האשראי.

במקרים אחרים, קיימת חשיבות רבה לאופן סיווג הריבית ולקביעת שיעורה בשל הדינים המיוחדים למיסוי הריבית או בשל שיקולי עיתוי. שכן, עיתוי קביעתה של הכנסת ריבית או של הוצאת ריבית שונה מעיתוי קביעתה של הכנסה או הוצאה רגילה.

## א. מבוא

מחיר האשראי, הריבית, נקבע על-פי מחירם של מרכיביו השונים. מרכיבים אלו כוללים את הפיצוי הניתן למלווה בשל מרכיב הזמן, בשל סיכוני העסקה ובגין העלות המנהלית של מתן האשראי. המרכיב הראשון מוצג בספרות הכלכלית, כפרמיית העדפת הזמן<sup>2</sup> והנזילות<sup>3</sup>; היינו, תשלום שמשלם לוה למלווה כפיצוי בשל דחיית נטייתו הטבעית של המלווה להעדיף נזילות וצריכה בהווה. הלווה נדרש לשלם למלווה גם פיצוי נוסף בשל הסיכונים האחרים הגלומים בעסקה: הסיכון ההוני והסיכון האינפלציוני. הסיכון ההוני יסודו בחששו של המלווה מפני חוסר יכולת הלווה לעמוד בהתחייבויותיו ולפרוע את קרן ההלוואה או לשלם את הריבית במועדים המוסכמים. הסיכון האינפלציוני מקורו בחשש משינויים שיחולו בערך הכסף מעת מתן ההלוואה ועד למועד פירעונה. כמו-כן, המלווה מתמחר במחיר האשראי את הוצאותיו המנהליות הכרוכות בכיצוע עסקת האשראי.

ניתן היה לצפות כי ההבנה המשפטית של המונח "ריבית", לצורכי מס, תעלה בקנה אחד עם ההבנה הכלכלית של המונח. ברם, דיוננו יוכיח, כי הדין הנהוג בישראל, כמו גם באנגליה ובארצות-הברית, לא אימץ גישה עקבית בעניין זה. כך, למשל, המחוקק הישראלי העדיף שלא להגדיר בפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] את המונח ריבית באופן כללי<sup>4</sup>. בהעדר הגדרה בפקודה, פעמים שלמונח "ריבית" המופיע בה נלווית הגדרה היפה לצורכי סעיף או עניין ספציפי<sup>5</sup>, ופעמים שהמונח מופיע כמונח כללי ללא הגדרה נלווית. העדר הגדרה בחוק הותיר אפוא לבתי-המשפט את הצורך להתמודד עם פרשנות המונח

2 העדפת צריכה בהווה (או לעיתים, העדפת צריכה בעתיד) משקפת תופעה סובייקטיבית המשתנה מחוסך לחוסך (ומצרכן לצרכן) גם ברמת הכנסה זהה, ומשתנה – אצל אותו חוסך – עם שינוי סחל בזמן או ברמת הכנסותיו. ראו למשל, Irving Fisher, *The Theory of Interest* 81-88 (1930).

3 שער הריבית מפצה את החוסך (המלווה), בין היתר, גם על העדר הנזילות בחסכון "הסגור" (בהלוואה) במשך תקופת ההשקעה. הכוחות המנוגדים הפועלים על החוסך, המתלבט לגבי משך תקופת ההשקעה, משקפים מצד אחד את רצונו לקבל תשואה חיובית, גבוהה ככל האפשר, על החסכון (כשבד"כ שיעור התשואה גדל ביחס ישיר לתקופת החסכון, ראו למשל, נתום ביגר, יסודות המימון, הניהול הפיננסי וההשקעות 58-66 (1989)), ומאידך, את השאיפה לשמור על רמת נזילות אופטימלית מבחינתו. לדיון במגמות אלו ובגורמים האחרים הקובעים את שיקולי הנזילות של פירמות ושל יחידים, ראו למשל, John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment Interest and Money* 194-205 (1936).

4 ראו העדר הגדרה למונח ריבית בסעיף 1, סעיף ההגדרות של פקודת מס הכנסה [נוסח חדש] (להלן: הפקודה).

5 ראו למשל, סעיף 19 לפקודה ("ריבית" – כולל הפרשי הצמדה").

בחוקי המס. ברוח זו קבע בית-המשפט, כי: "כיוון שלא ניתנה הגדרה מיוחדת למילה "ריבית" בפקודת מס הכנסה, מחובתנו לפרשה לפי המשמעות הרגילה בלשון בני אדם".<sup>6</sup> פרשנות מילולית למונח ריבית – כדוגמת הפרשנות שאומצה בבית-המשפט העליון בישראל, על-פיה יש לפרש את המונח לפי משמעותו "הרגילה בלשון בני אדם" – צמצמה את היקפה של הריבית המוכרת לצורכי מס בישראל. זו למשל תוצאתם של פסקי-הדין בעניין ניר<sup>7</sup> ובענין איסמר<sup>8</sup>, העוסקים בעסקת אשראי שמתירה נקב בתשלום ריבית ובדרישה לתשלום נוסף, של רכישת מגוון המלווה. פסקי הדין קובעים, כי אין לראות בעסקה הנוספת, שנכפתה על הלווה כתנאי לקבלת אשראי, חלק ממחירה של עסקת האשראי. תוצאה דומה עולה מפסקי-הדין בעניין חלף<sup>9</sup> בו נפסק, כי יש להתעלם ממחירה של העסקה הנוספת (פתיחת תוכנית חסכון בבנק המלווה), אשר נכפתה על הלווה כתנאי לקבלת אשראי מהבנק, בעת קביעת שיעור הריבית המותרת בניכוי ללווה. במאמר זה ננסה להציע גישה חולקת, המרחיבה לצורכי מס את תחומה והיקפה של הריבית מעבר לריבית הנומינלית, הנקובה והמוגדרת ככזו. על-פי הגישה המוצעת, מחירה האפקטיבי של עסקת אשראי נתונה הוא שיקבע את כימות ה"ריבית" באותה עסקה. לטענתנו, יש להעדיף גישה זו על-פני הגישה המסורתית, המצמצמת. ואכן ביטוי למגמה זו ניתן למצוא לאחרונה בעמדת נציבות מס הכנסה, אשר על-אף פסקי-הדין בעניין חלף, בו נתקבלה עמדתה, קבעה, כי היא מעדיפה גישה "כלכלית" – המנגדת להלכה זו – לפיה לצורכי מס יש לשקלל את מחיר העסקה הכפויה ביחד עם מחירה של עסקת האשראי הגלויה<sup>10</sup>. עמדה מבורכת זו של רשויות המס – המחמירות עם עצמן, חרף הלכת חלף – עולה בקנה אחד עם הגישה הנוהגת כיום בניתוח עסקאות מורכבות, לפיה יש לפצל עסקה הנחוצה כאחת<sup>11</sup> לשתי עסקאות כלכליות שונות המרכיבות אותה<sup>12</sup>, כאשר, כל עסקה ומרכיביה ייבחנו בנפרד לצורכי מס. לטענתנו, יש להתמיד בהגישה של גישת שתי העסקאות גם בכיוון "ההפוך", היינו, גם בהינתן שתי עסקאות הנחוצות

6 ע"א 230/72 צימרמן נ' פ"ש ת"א, פד"א ו 205, 205.

7 ע"א 421/59 ניר בע"מ נ' פשמ"ג ת"א 7, פ"ד טו 379; ראו גם עמ"ה (ת"א) 713/58 חברה פלונית נ' פשמ"ג, פ"מ כא 334.

8 ע"א 102/59 פ"ש ירושלים נ' איסמר חברה למסחר ולהשקעות בע"מ, פ"ד יד 2165; עמ"ה (י-ם) 25/58 פלוני נ' פ"ש, פ"מ יט 345.

9 עמ"ה (י-ם) 1/91 חלף ב.ב. בע"מ נ' פ"ש ירושלים, פד"א כא 227.

10 ראו תזר מס הכנסה 17/94, "דין הוצאות מימון בגין אשראי שהנוטל אותו נאלץ להפקידו בתוכנית חיסכון, כתנאי לקבלת אשראי נוסף מהבנק לצורך פעילות עסקית", מיסים ח/6 (1994), ג-2, וראו דיונינו בפרק ה להלן. לדיון כלכלי בדבר היקפן של הוצאות מימון המותרות בניכוי, ראו יוסף מ' אדרעי, "התשתית העיונית למגמות חדשות בפסיקה: הגדרת הכנסה; כללי הקבלה וניכוי הוצאות וריבית; עסקה בודדת וקיוו הפסדים; על מעמדו של הנישום השכיר", עיוני משפט כ 283, 295-301 (תשנ"ז).

11 למשל, מתן הלוואה ללא ריבית לעובד על-ידי מעבידו.

12 ראו דיונינו להלן ליד הערות 150-152.

כשונות, אך מבחינה כלכלית הן למעשה, אחת. כך, אם המטרה של שתי העסקאות היא להבטיח קבלת אשראי במחיר הרצוי ביותר ללווה, יש לראות במחיר המשוקלל של שתיהן, את מחיר העסקה. על-כן, יש להרחיב את הגדרת הריבית לצורכי מס ולכלול בה לא רק את מחירה הנקוב של עסקת האשראי, אלא אף כל הוצאה שהוצאה על-ידי נישום, במישרין, על-מנת לקבל אשראי או במטרה להבטיח את קבלתו (או את זמינותו), או על-מנת להקטין את מחירו. היינו, כאשר מטרתה המיידית והעיקרית של ההוצאה היא לאפשר לנישום ליהנות (לפחות) מאחת מכל אלה, אף היא לריבית תיחשב. מאידך, הוצאה התורמת רק בעקיפין, באופן תוצאתי, להקטנת עלות האשראי של הנישום, לא תחשב, על-פי הגישה המוצעת, כהוצאת מימון<sup>13</sup>.

באופן דומה, כך נטען, יש לסווג את הכנסת הריבית ולכלול בה כל הכנסה שקיבל נישום (מלווה) בשל מתן אשראי בפועל או בגין הבטחת זמינותו ללווה בכוח, או בשל תשלום שקיבל מלווה על-מנת להקטין את מחיר האשראי. על-פי הנטען, המציאות הכלכלית מחייבת הגדרה רחבה זו. הגדרה מצמצמת יותר תגרום לעיוותים רבים ותאפשר לנישום המתוחכם לנצלה באופן מניפולטיבי.

הגישה המוצעת איננה זרה לשיטת המשפט בישראל. כך למשל, בחקיקה צרכנית אומצה הגדרה רחבה למונח ריבית הכוללת: "כל תמורה שמשלם הצרכן בקשר לעסקה באשראי שיש בה משום תוספת על המחיר במזומן, לרבות הוצאות גבייה, דמי דואר, הוצאות משפטיות וכל תשלום אחר, בין שנקראים בשם ריבית ובין שנקראים בשם אחר"<sup>14</sup>. באופן דומה, הוגדר המונח בחוק הריבית, תשי"ז-1957, כ"כל תמורה הניתנת בקשר עם מלווה ויש בה משום תוספת לקרן, לרבות דמי עמילות ודמי נכיון המשתלמים כאמור, בין שנקראים בשם ריבית ובין שנקראים בשם אחר, למעט כל סכום המתווסף

13 כך, למשל, גם אם יוכח שמשרד מפואר ששכר לווה (או חליפה יוקרתית שרכש) יצרו למלווה מצג של חוסן פיננסי של הלווה וגרמו לו להקטין את פרמיית הסיכון (וממילא את שיעור הריבית) שגבה ממנו, אין להכיר בהוצאת השכירות "המופרזת" (או בהוצאת הביגוד) כהוצאת ריבית, גם אם זו גרמה בעקיפין להפחתת מחיר האשראי של הלווה. השימוש במבחן המוצע של "שימוש במישרין" איננו זר לשיטת המס בישראל, אך הוא עלול לגרום לקשיים ביישומו. כך למשל, סעיף 61 לחוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), תשכ"ג-1963 פוסט ממס שבח מכירה של "זכות במקרקעין" בידי "מוסד ציבורי" בהתקיים מספר תנאים ובהם, בין היתר, כי המקרקעין שימשו את המוסד "במישרין" למטרותיו הציבוריות. בתי-המשפט נחלקו בפרשנות המונח "במישרין". פרשנות מרחיבה ניתנה למשל, בעמ"ש 23/94 המרכז הרפואי שערי צדק נ' מנהל מס שבח מקרקעין, מיסים ס/3 (1995) ה-231. בעניין זה נקבע, כי משכון נדל"ן לצורך קבלת הלוואה שתשמש את המוסד הציבורי למטרותיו, מהווה "שימוש במישרין" בנכס על-ידי המוסד. מאידך, פרשנות מצמצמת למונח ניתנה בפסקי דין אחרים, למשל, בע"א 527/69 הטכניון מכון טכנולוגי לישראל נ' מנהל מס שבח מקרקעין, פ"ד כד(1) 554 (השכרת דירה, הטיחת למוסד ציבורי, למורה במוסד אינה בגדר "שימוש במישרין").

14 סעיף 1 לתקנות הגנת הצרכן (חישוב שיעור ריבית שנתי), התשמ"ד-1983.

לקרן עקב תנאי הצמדה לשער החליפין של המטבע הישראלי, למדד המחירים לצרכן או למטבע אחר שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה<sup>15</sup>.

לקביעת מחירה האפקטיבי של העסקה, ואופן סיווג מרכיבי העלות שלה, השלכות מעשיות רבות. כך, לעיתים, רק ריבית שהוגדרה במפורש בתור שכזו תוכר כהוצאה על-פי הדין הנוהג, ואילו "התשלום הנוסף" הכרוך בהלוואה לא יוכר למשלם. זו התוצאה למשל, על-פי הפסיקה, בעסקאות הכפופות. אך גם אם התשלום הנוסף, למשל, עמלת הקצאת אשראי, יוכר למשלם כהוצאה, עדיין קיימת חשיבות רבה לאופן סיווג ולקביעת שיעורו באותן שיטות משפט המייחדות דינים מיוחדים למיסוי הריבית. כך למשל, קובעת הפקודה בישראל דינים מיוחדים לריבית: למשל, בעת יחס הוצאות מימון על-פי סעיף 19 לפקודה<sup>16</sup>, או במקרה של "כיבוס אג"ח"<sup>17</sup>. בארצות-הברית למשל, קובע החוק מגבלה כמותית של שיעור הריבית המותרת בניכוי ב"אג"ח זבל" ("junk-bond")<sup>18</sup>, היינו, איגרת-חוב ששיעור הריבית הנומינלי הנקוב בה גבוה באופן משמעותי ביחס לריבית "המקובלת" בשוק. במקרים רבים אחרים יש חשיבות רבה לשאלת סיווג התשלום כריבית משיקולי עיתוי. שכן, עיתוי קביעתה של הכנסת ריבית או של הוצאת ריבית שונה מעיתוי קביעתה של הכנסה או הוצאה רגילה. על-פי עקרון המימוש הנוהג<sup>19</sup>, יש

15 חוק הריבית, תשי"ז-1957. אך ראו הגדרת "ריבית פיגורים" בחוק הסדרת הלוואות חוץ בנקאיות, התשנ"ג-1993, ולפיה פורש המונח כ"ריבית נוספת שנדרש לוה לשלם בשל פיגור בתשלום לפי חוזה ההלוואה, בין שנקראת ריבית פיגורים ובין שנקראת בשם אחר; לעניין זה לא יובאו בחשבון הוצאות סבירות ממשיות שהוציא המלווה לגביית התשלום שכפיגור".

16 סעיף 19 לפקודה שולל ניכוי הוצאת ריבית, המוגדרת בסעיף ככוללת גם הפרשי הצמדה, ששולמה לצורך רכישת "מילות מועדפים".

17 דאו סעיף 3(ח) לפקודה. בעסקת הכיבוס מוכר ניסוח איגרת-חוב, שעליה נצברה ריבית, לפני שמועד פירעון הריבית הגיע. מחיר האג"ח (הונוי) משקף את היוון הריבית, אך ללא קבלת ההכנסה (הפירותית) בפועל. קונה אפשרי הוא ניסוח, אשר אינו חייב במס בגין הריבית, או שהוא חייב במס מוגבל, או שהוצאות רכישת האיגרת מותרים לו בניכוי כהוצאה. ראו אמנון רפאל ודוד אפרתי, דיני מס הכנסה א 103 (תשמ"א).

18 על-פי סעיף 163(e)(5) לקוד המס האמריקני, יש להגביל את ההכרה בהוצאות המימון של איגרת חוב שהונפקה ב"נכיון עמוק" ("applicable high yield discount obligation"), היינו איגרת חוב שמסך חייה לא יפתח מחמש שנים וששיעור התשואה שלה גבוה לפחות ב-5% משיעור ה"ריבית הפדרלית" (the applicable federal rate (AFR)). בין יתר הדינים החלים על איגרת חוב מעין זו, נקבעה תקרה לריבית המותרת בניכוי, ששיעורה 6% מעבר לריבית הפדרלית. כך למשל, אם "אג"ח זבל" נושאת תשואה שנתית של 20%, ו"הריבית הפדרלית" להלוואה לתקופה דומה היא 9%, המנפיק אינו רשאי לנכות את הוצאת הריבית עד לתשלומה בפועל, וגם או שיעור הריבית המותר בניכוי יהיה 15% בלבד (15% = 6% + 9%). לעניין זה דאו למשל, Martin D. Ginsburg & Jack S. Levin, *Mergers, Acquisitions, and Leveraged Buyouts* ¶¶ 1303A, 1303A.01 (1989).

19 לבחינת עקרון המימוש והחשש מפני הצגתו ככלי ריק באמצעות שימוש במכשירים פיננסיים, ראו ישי בר, "מיסוי אופציות סחירות - אתגר לדין המס הנוהג", משפטים כו 451, 456-458 (תשנ"ז).

להכיר בתוצאות עסקה רק עם השלמתה ועל-פי תוצאותיה<sup>20</sup>. הפסיקה בישראל קבעה חריגים לעקרון המימוש בתחום של מיסוי הריבית. כך נפסק, כי נישום המנהל את חשבונותיו על-פי הבסיס המסחרי חייב לדווח על הכנסותיו מריבית על בסיס שנתי, גם בהעדר מימוש<sup>21</sup>. מיסוי הריבית באופן מצטבר אינו מייחד את דין המס בישראל. הוא אומץ למשל, בדין האמריקני<sup>22</sup> ובאופן חלקי בדין האנגלי<sup>23</sup>.

את דיוננו בדבר הגישה המוצעת והשלכותיה נפתח בהצגת הכשל ההיסטורי של שיטות המס בארצות-הברית, באנגליה ובישראל בהכנת המשמעות הכלכלית של תשלום פרמיה או של קביעת דמי נכיון בעסקת אשראי. היינו, בעסקאות בהן חוב נמכר במחיר הגבוה (פרמיה) או הנמוך (נכיון) מערכו הנקוב. כך למשל, נראה כי רק לאחר למעלה משלושים שנה תיקן בית-המשפט העליון בארצות-הברית את טעותו בהכנת תפקידו הכלכלי של הנכיון ולאחר ששלל בתחילה את ההכרה ב"ריבית אפקטיבית" לצורכי מס הכיר לבסוף בשוויון שבין ריבית לדמי נכיון<sup>24</sup>. לאחר-מכן נבחן את האפיון הנכון לצורכי מס של תשלום עבור התזר הוצאותיו המנהליות של המלווה על-ידי הלווה ונטען כי יש לסווגו

20 הגיונו של הכלל מוסבר בראש ובראשונה, בהעדר וודאות מלכתחילה, בזים ביצוע העסקה, כמו גם במהלך חייה, בדבר רווח או הפסד שיופק ממנה קודם למימושה. כך, למשל, הוצג ונומק העיקרון בע"א 217/65 כהן נ' פ"ש גוש דן, פ"ד (2) 421, 442: "השבתת נכס נותנת אולי לבעל הנכס הרגשה של התעשרות, אך הרגשתו אינה חייבת במס. עקב שינוי תנאי השוק עלול ערכו של הנכס לרדת, והאוצר לא יפצה בעל נכס על ההפסד, כדרך שאינו גובה ממנו מס הכנסה על ריווח שלא מימש בפועל. מכאן שאין אדם משלם מס הכנסה אלא על ההפרש בין הכנסתו ובין מחיר העלות, ואין נפקא מינה בכך מה היה שוויו של נכס בשוק בזמן מן הזמנים שבין קנייתו ומכירתו. ההגיון שבדבר בולט לעין עד כדי כך, שהמחוקק אפילו לא טרח להעלותו על ספר החוקים". בתי-המשפט הפעילו את עיקרון המימוש באופן עקבי – כשם שאין למסות רווח כלתי ממומש כך אין להכיר בהפסד שכזה.

21 ע"א 385/75 פש"מ ג' רפק אלקטרוניקה בע"מ, פ"ד (1) 645. פסיקה זו הורחבה לכלול גם מיסוי שנתי של הפרשי הצמדה המצטברים על איגרות חוב וכן של הפרשי שער המצטברים בחשבונות מט"ח. ע"א 510/80 פ"ש ירושלים נ' דפוס המרכז, חברה להוצאה לאור בע"מ, פ"ד (4) 589; פד"א יב 6, 10; ע"א 347/78 קופת עליה אגודה שיתופית לאשראי והסכון בע"מ נ' פש"מ ג', פ"ד לג(2) 525. בע"א 159/79 קי.בי.ע. קבוצת בוני ערים בע"מ נ' פש"מ ג', פ"ד לה(3) 572, נקבע כי יש למסות נישום, שאינו מוסד פיננסי, המדווח על-פי הבסיס המסחרי, על רווחים שהפיק מהשקעת עתודותיו הכספיות באיגרות חוב צמודות, באופן מצטבר מדי תקופה: "יש להסיל מס באורח מבחזר גם בסרם נמכרו האגרות, ובסרם הגיע מועד פדיון" (שם, בעמ' 579).

22 כלל זה אף הורחב בארצות-הברית והוא כולל גם מיסוי איגרות חוב שהונפקו בנכיון ("original issue discount"). ראו Boris I. Bittker & Lawrence Lokken, *Federal Taxation of Income*, *Estates and Gifts* chs. 56-58 (2nd ed., 1989).

23 ראו למשל, את כללי הצטברות הריבית על איגרות חוב שהונפקו "בנכיון עמוק", המאפשרים לחברה מנפיקה לנכות את הוצאות הריבית, לצורכי מס חברות, באופן תקופתי, אך הממסים את רוכש איגרת החוב רק עם מימוש האיגרת או הגעתה לפדיון. ראו להלן הערה 38.

24 ראו דיוננו בפרק ב.1, להלן.

כריבית. בהמשך הדיון נציג את טענתנו לפיה גם תשלום עמלה בגין הקצאת אשראי – היינו, תשלום המבטיח את זמינותו של האשראי – צריך להיחשב כריבית. את השלכותיה של הגישה המוצעת נבחן בשני מקרים נוספים. בפרק ה' נבדוק את השפעתה על מחיר עסקת אשראי בה לעסקה המוצהרת נלווית עסקה אחרת, הנכפית על הלווה. ולבסוף, בפרק ו' נבחן את מהותן וסיווגן, לצורכי מס, של עסקאות החלפה של תזוי ריבית. בדיוננו בשני סוגי העסקאות, נציג את טענתנו, לפיה הקריטריון הרלבנטי לחישוב מחירה של עסקת אשראי לצורכי מיסוי הוא שיעור הריבית האפקטיבית. היינו, מחיר המשקלל כל תשלום שמשלם הלווה למלווה עבור קבלת אשראי, או לצורך הבטחת זמינותו ומחירו.

## ב. פרמיה ודמי נכיון כריבית

### 1. אימוץ "הריבית האפקטיבית" בבית המשפט העליון האמריקני

הרעיון של "ריבית אפקטיבית" אינו זר לשיטות המס האמריקנית, האנגלית והישראלית. כך למשל, התקיים בארצות-הברית דיון לגבי הריבית האפקטיבית בעסקת אשראי בהקשר של מיסוי דמי נכיון. נכיון, היינו רכישת חוב (למשל, שטר חוב, אג"ח) במחיר פחות מערכו הנקוב, יכול שיהא במקור, בעת ההנפקה של נייר הערך (Original Issue Discount) ויכול שיהא "נכיון שוק" (Market Discount), הנגרם במהלך המסחר בנייר הערך, כאשר ערכו של נייר הערך הסחיר (למשל, אג"ח) יורד אל מתחת לערכו הנקוב. קיומו של נכיון שוק ביחס לחוב מבטא שינויים שהתרחשו מיום הנפקת החוב. ירידת המחיר יכולה להיות מוסברת על-ידי שינוי כללי בשיעורי הריבית<sup>25</sup>, או שינוי בדרוג האשראי שניתן לחוב הספציפי (למשל, בשל בטחונות שערכם ירד)<sup>26</sup>, או צירוף של שניהם. מבחינה מעשית, שיעור הנכיון מבטא את תוספת המחיר הנדרשת בהווה לעסקת אשראי נתונה. אמור אפוא: דמי הנכיון מתווספים לריבית הנומינלית בעת קביעת מחירה של עסקת אשראי שמחירה נקוב בריבית ושהונפקה, או הנסחרת, בנכיון<sup>27</sup>.

25 השפעתו של שינוי בשערי הריבית על מחירו של נייר ערך סחיר תודגם באופן הבא. נניח שאג"ח המגיעה לפדיון בעוד שנה ושיעור הריבית הנקוב בה הוא 5 ש"ח לשנה, הונפקה על-ידי המדינה בערך נקוב של 110 ש"ח. מחירה הנוכחי של האג"ח הוא 100 ש"ח. בהנחה שהאג"ח הממשלתי הוא נסול סיכון (ראו להלן הערה 46), הירידה במחיר האג"ח מוסברת בשינוי שיעור הריבית הנוהג באג"ח ממשלתיות, שזמן פירעונן שנה, לכדי 15% בשנה. בנסיבות אלו, רוכשי האג"ח אינם מסתפקים בריבית הנקובה ועל-כן מחירה של האג"ח יסקף את התשואה הראויה: 5 ש"ח שמקורם בתשלום הריבית ו-10 ש"ח שמקורם בנכיון.

26 לדירוג אשראי, ראו להלן הערה 164.

27 מחירה של עסקת אשראי נתונה יכול ויהיה נקוב בדמי נכיון בלבד ללא ריבית ("Zero Coupon Bond"). במקרה זה שיעור דמי הנכיון נקבע באופן זהה לשיעור הריבית שהייתה נקבעת לו מחיר האשראי היה מתומחר כריבית בלבד.

לאור הזהות המהותית בין דמי נכיון לבין ריבית, ניתן היה לצפות שאותם כללי מיסוי יחולו על שניהם. למרות זאת, תלפו למעלה משלושים שנה בטרם הפך בית-המשפט העליון של ארצות-הברית פסיקה קודמת שלו והכיר בזהות המהותית בין ריבית, נכיון ופרמיה. בפסק-דין מוקדם, בעניין *Old Colony*<sup>28</sup> סירב בית-המשפט להכיר בקיומה של "הריבית האפקטיבית" על איגרת-חוב: ריבית המורכבת הן משיעור הריבית הנומינלי הנקוב באיגרת-החוב, והן מפרמיה בה נמכרה האיגרת. ההכרה בכך שהריבית האפקטיבית מורכבת מכל תשלום ששולם בפועל עבור השימוש בכסף, בין אם הוא נקרא ריבית, פרמיה או נכיון, נתפסה על-ידי בית-המשפט כ"רעיון איווטרני שנגזר מניתוח תיאורטי ומורכב"<sup>29</sup>. לפי גישה זו, רק ריבית שנקבעה במפורש על-ידי שני הצדדים לעסקה תוכר כריבית לצורכי מס. רק בחלוף שלוש שנים, בפסק-הדין בעניין *Midland-Ross*<sup>30</sup> הכיר בית-המשפט ב"סיווג הכלכלי של הנכיון כריבית"<sup>31</sup>, והחליט שרווח שהפיק רוכש אג"ח מנכיון במקור משקף הכנסה רגילה מריבית ולא רווח הון.

## 2. כישלונה של הפסיקה האנגלית בהבנת המהות הכלכלית של דמי הנכיון

פסיקתו המוטעית של בית-המשפט העליון בארצות-הברית בעניין *Old Colony* מזכירה במידה רבה טעות דומה של בית-המשפט באנגליה בעניין *Lomax*<sup>32</sup> שאומץ כהלכה מנחה

- 28 *Old Colony R. v. Commissioner*, 284 U.S. 552, 561 (1931).
- 29 שם, בעמ' 561 ("esoteric concept derived from subtle and theoretic analysis").
- 30 *United States v. Midland-Ross Corp.*, 381 U.S. 54, 66 (1964).
- 31 שם, בעמ' 67. גם או, הסימטרייה בין נכיון לריבית הוגבלה לאג"ח שהונפקה במקור בנכיון ("original issue discount"). האנומליה שאפשרה לגישומים ליהנות ממיסוי רווח הון במימוש רווחים שמקורם בנכיון שוק נפסקה רק עם חקיקת Deficit Reduction Act of 1984, שהוסיף לקוד המס האמריקני את סעיף 1276 (Internal Revenue Code, 26 U.S.C. § 1276). סעיף 1276(a) קובע כי מרכיב הריבית הרעיונית ברווח שהופק מנייר ערך, למשל אג"ח, שנרכשה בנכיון שוק, מהווה הכנסה פירותית. לפיכך, אם קונה אג"ח מוכר את האיגרת לפני תאריך הפירעון, הוא מממש הכנסת ריבית רגילה, שנקבעת על בסיס תקופתי (pro-rata). כך למשל, ננית שאג"ח שערכה הנקוב הוא \$1000 וזמן פירעונה שלוש שנים מיום הרכישה, נרכשה בשוק במחיר של \$700, ונמכרה בחלוף שנה מתאריך הרכישה, במחיר של \$800. הרווח של רוכש האג"ח בשיעור של \$100 ימוסה כהכנסה רגילה, שכן רווח זה אינו עולה על שליש מסכום דמי הנכיון (\$300), שיעור המתייחס באופן ישיר לתקופת החזקה באג"ח (שליש מהתקופה של זמן הגעת האג"ח לפדיון – שנה מתוך שלוש שנים). על-כן, אם מחיר המכירה של האג"ח בחלוף שנה יהיה \$820, הלווה ימוסה על \$100 כהכנסה רגילה ועל \$20 כהכנסה הוגנית. לחלופין סעיף 1276(b)(1)-(2) מקנה לגישום זכות לחשב את הריבית בדרך מדויקת יותר, לפי כללי ה-original issue discount, הקובעים את מרכיב הריבית לא על בסיס יומי, אלא על-פי כללי "ריבית דריבית", המחושבים לאור התשואה לפדיון.
- 32 *Lomax v. Peter Dixon & Son., Ltd.*, 25 Tax Cas. 353 (1943).



באנגליה<sup>33</sup> ובארצות רבות אחרות<sup>34</sup>. באותו עניין קבעו תנאי המלווה כי הלווה ינפיק למלווה שטרי חוב הנושאים ריבית "מסחרית"<sup>35</sup>, וכי השטרות יונפקו בנכיון ופירעונן יהיה כרוך בפרמיה המשתלמת על-ידי הלווה במועד הפירעון. במוקד הדיון בבית המשפט עמדה ההתייחסות אל דמי הנכיון והפרמיה. השופט Lord Green סקר את האפשרויות השונות העומדות בפני לוויים פוטנציאליים המעוניינים ללוות – בהתחשב בטיב הביטחונות המוצעים על-ידם ותוך שימוש במגוון מכשירי המימון: ריבית, פרמיה<sup>36</sup> ודמי נכיון – וסיכם את מסקנותיו<sup>37</sup> בכללים הבאים:

It may be convenient to sum up my conclusions in a few propositions. (1) Where a loan is made at or above such a reasonable commercial rate of interest as is applicable to a reasonably sound security, there is no presumption that a "discount" at which the loan is made or a premium at which it is payable is in the nature of interest. (2) The true nature of the

33 כר, למשל, אומצה הלכת *Lomax* באנגליה בעניין: *Davies v. Premier Investment Co. Ltd.*, 27 Tax Cas. 27 (1945), בה נפסק כי פרמיה על שטרי חוב שאינם נושאים "ריבית מסחרית" דינה כדין ריבית. בדומה נפסק, כי בעסקת נכיון ללא ריבית דמי הנכיון חייבים במס הכנסה. ראו *Ditchfield v. Sharp*, 1983 Simon's Tax Cas. 590.

34 בישראל, ראו ע"א 248/53 רזזנבאום נ' זגר, פ"ד ס 533, בו קבע השופט זילברג (סם, בעמ' 544) כי: "משפט לומאכס דן בשאלה הנוגעת למס הכנסה, וההלכה שנקבעה בו במישורין היא, כי תשלום הבא לפצות או לחפות על סיכון הקרן, אינו ריבית החייבת במס הכנסה. ואם הדעה הנכונה – ודומה שנכונה היא – כי מושג הריבית המדוברת בחוקי מס הכנסה, זהה עם מושג הריבית שדנים בה חוקי הריבית שלנו, הרי הלכת לומאכס פותרת, כנראה, גם את השאלה שלפנינו" (ההדגשות במקור). על אימוץ ההלכה בארצות חבר העמים, ועל יישומה, ראו: בניו-זילנד, *Molley Income* (1976) Tax 219-224; בדרום אפריקה, *Aubrey S. Silke, South African Income Tax* 97 (10th ed., 1982); בקנדה, *Arthur R.A. Scace & Douglas S. Ewens, The Income Tax Law* (1982); *of Canada* 32-33 (5th ed., 1983); *Cohen v. M.N.R.*, 1957 Can. Tax Cas. 251; *Jamshedji Behramji Kanga & Nani Ardeshir Palkhivala, The Law and Practice of Income Tax* 148-149 (6th ed., 1969); *Canara Industrial and Banking Syndicate Ltd. v. E.F. Mannix & D.W. Harris Australian*, *C.I.T.*, 21 Indian Tax R. 96 (1952); *Income Tax* 25/167 (1986); N.H.M. Forsyah, "Some Simple Problems Concerning Interest and Like Payments," 1986 *Aust. Tax Rev.* 4, 7-8.

35 שיעור הריבית המוסכמת נקבע כ-1% מעל לשיעור הנכיון של הבנק המרכזי של פינלנד, ובלבד שלא תעלה על 10% לשנה. הריבית הגומינלית הסתכמה בפועל בכ-5% לשנה ובתוספת הפרמיה והנכיון הסתכמה התשואה האפקטיבית של המלווה בכ-7.5% לשנה.

36 בין פרמיה המשולמת על-ידי לוויים (בדרך כלל, עם פירעון ההלוואה) כתוספת לריבית, ובין פרמיה המשולמת על-ידי מלוויים (בדרך כלל, עם מתן ההלוואה, רכישת גייר הערך) והמפחיתה למעטה את שיעור הריבית האפקטיבית.

37 ראו *Lomax*, הערה 32 לעיל, בעמ' 367.

"discount" or the premium, as the case may be, is to be ascertained from all the circumstances of the case and, apart from any matter of law which may bear upon the question (such as the interpretation of the contract), will fall to be determined as a matter of fact by Commissioners. (3) In deciding the true nature of the "discount" or premium, in so far as it is not conclusively determined by the contract, the following matters together with any other relevant circumstances are important to be considered, viz., the term of the loan, the rate of interest expressly stipulated for, the nature of the capital risk, the extent to which, if at all, the parties expressly took or may reasonably be supposed to have taken the capital risk into account in fixing the terms of the contract...

In this summary I have purposely confined myself to a case such as the present where a reasonable commercial rate of interest is charged. Where no interest is payable as such, different considerations will, of course, apply. In such a case, a "discount" will normally, if not always, be a discount chargeable under paragraph (b) of Rule 1 to Case III. Similarly, a "premium" will normally, if not always, be interest.

הכלל הראשון קובע שאם המילוה נושא "ריבית מסחרית סבירה"<sup>38</sup> כי אז ניתן להגיה שהריבית הסבירה – היא ורק היא – תיחשב ריבית החייבת במס<sup>39</sup>. במקרה זה, הפרמיה

38 יש להדגיש כי דיונונו לעיל עניינו במיסוי דמי נכיון המתוספים ל"ריבית מסחרית סבירה", כשבמקרה זה, על-פי פסיקת בית-המשפט, רק הריבית הנה התמורה עבור השימוש בכסף. אך אם מחיר האשראי ננקב בדמי נכיון בלבד, ללא "ריבית מסחרית סבירה", הוא יחויב במס מכוח הוראת חוק מפורשת הממסה הכנסה מדמי נכיון (אך לא מפרמיה): Income and Corporation Taxes Act 1988 § 18(3) [להלן: TA].

החקיקה באנגליה הוסיפה וקבעה כללים בדבר סיווג הכנסה והוצאה מדמי "נכיון עמוק" ("deep discount") ועיתוי המיסוי שלהם. נכיון עמוק הוגדר כדמי נכיון ששיעורם עולה על מחצית האתרו לשנה, או ששיעור דמי הנכיון עולה על 15% מערכו הנקוב של החוב, ראו TA Sch. 4. המרכיב המצטבר של הריבית, המחושב על-פי נוסחת החישוב של "ריבית דריבית" (על בסיס חצי-שנתי) ימוסה כהכנסה בירי רוכש האג"ח בנכיון בעת מימוש האג"ח. בחקיקה מאוחרת יותר, Finance Act 1996 § 13, נקבע, כי לצורכי מיסוי חברות, עיתוי המיסוי של אג"ח שהונפקה בנכיון יהיה מצטבר, מידי שנה (ויחושב על בסיס חצי-שנתי), ולחברה מנפיקה תוכר הוצאה בהתאם.

39 הנחה זו הוצגה ב-Lomax, הערה 32 לעיל, בעמ' 363, בדוגמה הבאה:  
When A lends 100 to B at a reasonable commercial rate of interest and stipulated

שמשלם הלווה בפדיון המלווה ודמי הנכיון בהנפקת איגרת-החוב לא ייחשבו כריבית, אלא פיצוי המשתלם בגין הסיכון ההוני – היינו, תשלום עבור הסיכון שהלווה לא יפרע את כל תשלומי הריבית והקרן – הפטור ממס הכנסה. הכללים השני והשלישי הם מבחני עזר המאפשרים לבחון את השאלה העובדתית, האם דמי נכיון או פרמיה – המשתלמים על-ידי הלווה בנוסף ל"ריבית מסחרית סבירה" – מטרתם מתן כיסוי לסיכון ההוני. הצורך במבחנים אלו קיים רק אם הצדדים לא קבעו את מטרת התשלום הנוסף. במידה שכן, ייראה הדבר, על-פי הכלל השלישי, "כנקבע באופן מותלט על-ידי החוזה". המבחנים המוצעים בפסק-הדין לבירור שאלה זו מחייבים לבחון את נסיבות עסקת האשראי והם כוללים: משך ההלוואה, שער הריבית המוצהר והמוסכם בתור שכזה, רמת הסיכון ההוני והאם הצדדים נתנו דעתם במפורש לסיכון זה. כללים אלו ראויים לביקורת נוקבת. ביסודם סדרת הנחות מוטעות, ותוצאתם יצירת עיוותים בלתי רצויים בשיטת המס האנגלית<sup>40</sup>. בראש ובראשונה מוטעת ההנחה כי לכל

for payment of 120 at the maturity of the loan. In such a case it may well be that A requires payment of the 20 as compensation for the capital risk; or it may merely be deferred interest. If it be proved that the former was the case by evidence of what took place during the negotiations, it is difficult to see on what principle the 20 ought to be treated as income.

40 במקום אחר עמדנו בהרחבה על הטעות שבפסק-דין זה בפרספקטיבה של המשפט האנגלי, ראו, Yishai Beer, "The Credit Price: Income or Capital," 1986 *Brit. Tax Rev.* 271. עיוותים דומים נגרמו גם בארצות המשפט המקובל. בקנדה התפתחה "תעשייה" (ובצידה פסיקה בדבר בעיות שהתעוררו סביבה), של רכישת משכנתאות מדרגה שנייה (כלומר, משכנתאות הכפופות לשעבוד קודם המוטל על הנכס) בנכיון. כצד הריבית שמקורה במשכנתא המהווה הכנסה לכל דבר ועניין, הרווח המופק מהנכיון הוכר כרווח הון: *Wood v. M.N.R.*, 69 D. Tax Cas. (1969) 5073. כדי לחייב במס הכנסה את רווחי הנכיון נקבע כי יש צורך שלרכישת המשכנתאות יהיו סממני עסקת אקראי בעלת אופי מסחרי. ראו למשל, *Scott v. M.N.R.* 63 D. Tax Cas. 1121 (1963). לסיכום הסוגיה בקנדה ראו, A.R.A. Scace & R.S. Ewens, *The Income Tax Law of Canada* 33 (5th ed., 1983); Edwin Harris, *Canadian Income Taxation* 161-162 (4th ed., 1986).

באוסטרליה אין המונח ריבית כולל תשלום הוני כדוגמת פרמיה או דמי נכיון *The Tax Treatment of Interest in International Economic Transactions*, in *A Cahiers de Droit Fiscal International*, Vol. A, 269-270 (1982).

בניו-זילנד פסק בית-המשפט העליון בעניין *Felt and Textiles Ltd. v. CIR*, 1969 N.Z.L.R. 493, 499, כי נכיון המתווסף לריבית מסחרית איננו הוצאה פירותית. בית-המשפט נימק זאת לא רק בהנמקה המסורתית, לפיה סכום הנכיון הנוסף לריבית מטרתו מתן פיצוי כנגד הסיכון ההוני על-פי *Lomax*, הערה 32 לעיל, אלא הדגיש דווקא את היותו פיצוי בגין העדר הנוילות:

In my opinion it cannot be said that such discount was an additional payment or obligation for payment of interest on the money borrowed... This accretion to the subscriber, it seems to me, is not the fruit of the tree, it is the growth of the trunk.

עסקה ועסקה קיימת "ריבית מסחרית סבירה" המהווה מדד אובייקטיבי נתון, כשכצירה קיימת אפשרות לגביית ריבית נוספת, "סובייקטיבית". בזכור, הנחה זו מאפשרת על-פי הלכת Lomax את הפיצול בין מרכיב "הריבית הסבירה" הנחשב כהכנסה חייבת, לבין דמי נכיון או פרמיה הנחשבים, בהתמלא התנאים הקבועים בהלכה זו לתקבול הוני. שוקי האשראי והכספים – בהניתנו קיומם של שווקים יעילים ומשוכללים – מציעים מגוון רחב, אין-סופי, של סוגי עסקאות אשראי. הריבית הספציפית בעסקאות אלו נגזרת ממכלול נסיבות העסקה ונתונה הסובייקטיביים. גם "הריבית המסחרית הסבירה" נכונה לשעתה בלבד ולגבי עסקת אשראי נתונה, שכן שיעור הריבית "הסבירה" הוא נתון המושפע מנתוני העסקה הספציפית. סבירות הריבית נגזרת ממחיר האשראי לעסקאות השונות, מחיר המשתנה מעסקה לעסקה.

"ריבית מסחרית סבירה" הקיימת בשוקי הכספים – כדוגמת ריבית ה"ליבור"<sup>41</sup>, שער ה"פריים"<sup>42</sup> וכיוצא באלו מונחים המבטאים מדדים מוסכמים למחיר האשראי – מהווה מדד בסיסי מוסכם, מעין "עוגן פיננסי" המתייחס לעסקאות מוגדרות ונתונות<sup>43</sup>. מנתון זה נגזר מהיר האשראי לעסקאות ספציפיות בהתחשב במכלול נסיבותיהן. תמחורה של עסקת נכיון זהה לתמחורה של עסקת הלוואה "רגילה" ועל-כן בהינתן שתי עסקאות אשראי הנושאות סיכונים זהים, יש להניח זהות בשיעורי מחיר האשראי הכולל בשתי העסקאות, גם אם באחת מהן חושב מחיר האשראי כדמי נכיון. אין לקבל את ההשוואה שערך בית-המשפט בין ריבית מסחרית בעסקת אשראי "רגילה" לבין ריבית "מסחרית סבירה" בעסקה שבה כלול במחיר האשראי מרכיב נוסף, היינו ריבית בתוספת דמי נכיון או פרמיה, תוך התעלמות מהמרכיב האחרון. זוהי השוואה של מין בשאינו מינו וההגיון שלה מופרך מיסודו. מסקנתנו תודגם בבדיקת שלושת הכללים המוצעים בהלכת Lomax ובהמחשת הטעות הגלומה בהם. הכלל הראשון העוסק ב"ריבית מסחרית סבירה" מניח נתון אובייקטיבי של מחיר אשראי הנקבע על-ידי שוקי הכספים, בעוד ששני הכללים האחרים מציעים לבחון פרמטרים סובייקטיביים דוגמת כוונת הצדדים לעסקת האשראי ורצונם. בהנחה שסבירותה של הריבית היא הגורם הקובע את מחיר האשראי של עסקה

It was granted as an inducement to subscribe to the long-term debentures. The subscriber's money was frozen for a long term, and lost its ordinary liquidity.

למותר לציין, כי ביקורתנו על הלכת Lomax – לפיה דמי נכיון לא יחשבו כריבית, אלא פיצוי המשתלם בגין הסיכון ההוני – תקפה גם כאשר הנכיון מוגדר כפיצוי עבור סיכון אחר הקובע אף הוא את מחיר הריבית, למשל סיכון הנוזלות. ראו הערה 3 לעיל.

41 ריבית ה"ליבור" (LIBOR – London Interbank Offered Rate) היא הריבית הבין-בנקאית הנקבעת בלונדון על-ידי בנקים המלווים זה לזה.

42 ריבית ה"פריים" (prime) היא שיעור הריבית המקובל אצל מלווים ללווים מועדפים.

43 כשולי הדברים נעיר, כי אף לנתון "אובייקטיבי" לכאורה כדוגמת שער המט"ח, הכיר בית-המשפט בישראל בקביעת שער "סובייקטיבי" בעסקה ספציפית. ראו ע"א 273/61 פ"ש גוש דן ג' חבדת ונטה בע"מ, פ"ד טו 2081, בו נתן בית-המשפט תוקף לצורכי מס לשער מט"ח הטונה ממחיר הקנייה הרשמי של המסבוע, מכיוון "שלמעשה נוהגים בישראל שערים מרובים". שם, בעמ' 2084.

נתונה, אין מקום לבדיקת רצון הצדדים וכוונותיהם בבחינת מחירה הנכון של עסקת האשראי<sup>44</sup>. ההשוואה ההגיונית היחידה של שיעורי ריבית בעסקת נכיון היא מול שער ריבית השוק בעסקאות נכיון מעין אלו<sup>45</sup>. בהשוואה למחירה של עסקת אשראי רגילה, שיעור הריבית בעסקת הנכיון חייב לכלול גם את מרכיב הנכיון המהווה חלק אינטגרלי ממחיר האשראי.

השאלה אם הצדדים ציינו בחוזה ההלוואה במפורש את קיום הסיכון ההוני או את רמתו איננה רלבנטית בעת מיסוי העסקה. הסיכון ההוני (כמו כל יתר המרכיבים הכלכליים האחרים של הריבית) קיים בכל עסקת אשראי<sup>46</sup>, בלי קשר לאזכורו במפורש. הריבית הכוללת "הסבירה" לכל עסקה נקבעת לאחר בחינת כל מרכיביה הכלכליים, לרבות הסיכון ההוני – ולא קודם לה – כפי שהניח השופט Green. האמנם יש (או צריך להיות) הבדל בין צדדים שציינו בהסכם את מחיר מרכיב הסיכון ההוני הגלום בעסקת האשראי, לאלו שנקבו מחיר אשראי כולל? אם קיים הבדל בין השניים האבסורד ברור. שכן, לא ייתכן קיומה של "ריבית מסחרית סבירה": למלווה המביא בחשבון את הסיכון ההוני יש "ריבית מסחרית סבירה" משלו, בעוד שלמלווה שאינו מביא סיכון זה בחשבון ומתעלם מקיומו יש "ריבית מסחרית סבירה" הנמוכה מזו של חברו. לא זו אף זו, אין הגיון בהבחנה בין עסקה שבה תומחר מרכיב הסיכון ההוני כדמי נכיון (כשבמקרה זה, על-פי פסק-הדין, דמי הנכיון לא ייחשבו כריבית) לבין עסקה שבה תומחר מרכיב הסיכון ההוני כחלק ממחיר האשראי (כשבמקרה זה, כריבית יחשב)<sup>47</sup>.

- 44 לחשיבות כוונת הצדדים בעת חישוב מחירה של עסקת אשראי, נפקות רבה בדין הפלילי בדבר איסור נשך. כך, למשל, ראו בארה"ב, 45 *Am. Jur.* 2d. § 212, כמו-כן ראו עניין רוזנבאום, הערה 34 לעיל, בעמ' 547, וראו דיונונו להלן, בפסקה ג', לעניין החזר הוצאותיו של המלווה.
- 45 בחינת סבירותו של שער הריבית, בהתחשב במכלול נתוני עסקת האשראי, איננה זרה לשיטת המס האנגלית. כך למשל פורשה הוראת חוק המס האנגלי Finance Act 1972 § 75(2), המאפשרת ניכוי הוצאות מימון בכפוף לסבירות שיעור הריבית. רשויות המס באנגליה קבעו, כי בבחינת סבירותה של הריבית בעסקה ספציפית, יש לבדוק את מכלול הנסיבות הרלבנטיות באותה עסקה. ראו *Tax Treatment of Interest Paid*, 11 I.R. 26 (1985). הוראת חוק זו מעוגנת היום ב-TA § 353(3)(b).
- 46 גם בהלוואה ללווה יציב, שחוסנו הפיננסי ניכר – דוגמת ממשלת ארצות-הברית, שעל-פי המקובל בשוקי הכספים, יש לראותה כלווה "ללא סיכון" (ועל-כן היא אינה משלמת פרמיית סיכון על הלוואותיה) – מרכיב הסיכון קיים. היינו, קיים חשש שמא הלווה לא יוכל לפרוע חובותיו. קביעת שיעורו של מרכיב הסיכון במחיר האשראי היא עניין שבעובדה הניתנת להוכחה, בין במישורין על-ידי עדויות מומחים ובין בעקיפין, תוך הסתמכות על נתוני שוק הכספים. כך, למשל, ניתן לבדוד את מרכיב הסיכון ההוני בעסקה ספציפית על-ידי השוואת שיעור הריבית בהלוואה זו, לשיעורה בעסקה אחרת (הוזה בכל נתונייה האחרים הרלבנטיים לקביעת מחיר האשראי, למעט מרכיב הסיכון), שבה מרכיב הסיכון ההוני שואף לאפס (למשל, שיעור הריבית החל על שטרי אוצר ואג"ח של ממשלת ארה"ב).
- 47 אבסורד זה עולה גם מפסק-הדין עצמו, בו ברורה הנחה המוסכמת לפיה גם אם לא קבעו הצדדים

פסק־הדין קובע, כי דינם של הפרמיה או של תשלום דמי נכיון ייחתך בהתאם לסיווג התשלום על־ידי הצדדים: אם כריבית רגילה ואם כמרכיב הוני עצמאי, וכי סיווג זה מחייב את רשויות המס<sup>48</sup>. קביעתו הקטגורית של בית־המשפט, כי רשויות המס מחויבות לפעול בהתאם לאפיון התשלום שקבעו הצדדים לעסקת האשראי, תומכת במיסוי העסקה על־פי "צורתה" ולא על־פי "מהותה". דא עקא, הנטייה הברורה כיום בדיני המסים היא לבחון עסקות לגופן – תוך התעלמות לעתים, מצורתן החיצונית – ועד כדי סיווגן מחדש על־פי טיבן ומהותן המשפטית והכלכלית<sup>49</sup>. זאת ועוד, גם בתחום דיונונו המוגדר – היינו, דיני מיסוי מחיר האשראי – חזרו בתי־המשפט באנגליה על העיקרון המשפטי־כלכלי, לפיו אין בית־המשפט מחויב לבחון את העסקה אך ורק לפי צורתה החיצונית<sup>50</sup>. מהלכת *Lomax* עולה, כי בניגוד למגמה זו של דיני המסים, דווקא בבחינת סיווגה של הריבית (כשמחיר האשראי מורכב מריבית בתוספת פרמיה או דמי נכיון) מחויבים בתי־המשפט לנהוג בהתאם לתווית שבה בחרו הצדדים לכנות את מחיר האשראי לסוגיו<sup>51</sup>. לבית־המשפט היה ברור כי מבחינה כלכלית יש לערוך בחינה כוללת של עלות

פרמיה נוספת ונפרדת בגין הסיכון ההוני אין להתעלם מקיומו. שער הריבית במקרה זה כולל ומגלם בתוכו את כל מרכיבי הריבית, לרבות מרכיב הסיכון ההוני:

On this basis the insurance against capital risk was provided for by means of a high rate of interest; and, where this is the case, interest it is and not capital.

*Lomax*, הערה 32 לעיל, בעמ' 363.

48 בפסק־הדין נאמר:

"It is perfectly true that a company may be able to obtain subscribers by issuing debentures at par at a high rate of interest just as well as it can by issuing them at a lower rate of interest below par or with a premium on redemption. The two methods are, however, essentially different although actuarially they will normally produce the same result. But for Income Tax purposes the result is, I think, different, according as the company chooses the one method rather than the other. The Crown is, in my opinion, bound by the company's choice and cannot go behind it". *ibid*, at 364-365.

49 ראו דוד גליקסברג, גבולות תכנון המס (תש"ן); להיקף טענת "העסקה המלאכותית" ולמגבלותיה ולשאלת היחס בין טענה זו ובין "סיווג מחדש" של עסקאות לצורכי מס ראו אהרן יורן, "סיווג שונה" של עסקה לצורך מס ומיקומה הנכון של 'העסקה המלאכותית', משפטים כ 43 (תש"ן).

50 כך, למשל, בעניין *Ridge Securites* בו שיעור הריבית החזוית לתקופת אשראי קצרה נקבע באופן מופרז, סירב בית־המשפט להתייחס אל התשלום כאל ריבית, והעדיף (תוך בחינה מהותית) להתעלם מהאופן בו כינו אותו הצדדים לעסקה. ראו *Ridge Securites L.T.D v. I.R.C.* [1964] 1 All E.R. 275, 286.

51 לטעות דומה, ראו בעניין רסקו, עמ"ה (ת"א) 833/61/6 "רסקו" הברה להתיישבות הקלאית ועירונית בע"מ נ' פ"ש ת"א 7, פ"מ מ 401: "משהבחינו הצדדים לעיסקת ההלוואה בין ריבית לבין התוספת לקרן, חייבים גם אנו... לעמוד על ההבטחה" (שם, בעמ' 405); כמו־כן ראו עמ"ה (ת"א) 935/70 "כנס" הברה להשקעות בע"מ נ' פש"ג, פד"א ו 8.

האשראי<sup>52</sup>, אך אף על-פי-כן קבעו עקרונות ההלכה כי לאירועים כלכליים זהים תוצאות מס שונות<sup>53</sup>.

התוצאה היא, כי לתשואה נתונה משתי עסקאות אשראי דומות, ייקבעו תוצאות מס שונות: אם מחיר האשראי ננקב באופן כולל כריבית, כל הסכום ייחשב הכנסה או הוצאת ריבית (שהיא הכנסה או הוצאה פירותית). לעומת זאת, אם הלווה חויב בנוסף ל"ריבית מסחרית סבירה" גם בתשלום דמי נכיון או פרמיה, המרכיבים האחרונים ייחשבו הכנסה או הוצאה הונית<sup>54</sup>. כעולה מדיוננו לעיל, הטיעון, כי הדרישה לתשלום של "ריבית מסחרית סבירה" בעסקה השנייה מונעת את העיוות, מופרך מיסודו. מחיר האשראי בעסקה ספציפית הינו מחיר הכולל את כל מרכיביו – יהיה כינויים אשר יהיה, והוא נגזר לאור נתוני שוק הכספים, בכלל, ומנתוגיה הספציפיים של העסקה, בפרט. העיוות הנוצר יודגם במקרה הבא, המניח שתי אפשרויות שונות למימון עסקת אשראי (זה: א) ראובן מלווה לשמעון 100 ש"ח בריבית שנתית של 10%. הקרן והריבית נפרעות כעבור שנה.

ב) ראובן מלווה לשמעון 105 ש"ח, בנכיון של 5 ש"ח ובריבית שנתית "סבירה" של 4.672% (5 ש"ח)<sup>55</sup>, כשהקרן והריבית נפרעות כעבור שנה. בשני המקרים שמעון מקבל היום 100 ש"ח ומשלם לראובן בעוד שנה 110 ש"ח, כשהדוגמא משקפת מחיר אשראי של 10% לשנה. בעסקה זו, "שער הריבית הסביר" הינו 10% לשנה במידה שמחיר האשראי מחושב באמצעות ריבית בלבד. בעסקה בה משולב נכיון בשיעור של חמישה שקלים, "שער הריבית הסביר" לעסקת הנכיון הינו 4.672% לשנה. על-פי הלכת *Lomax*, תוצאות המס תהיינה כדלקמן: בדוגמא הראשונה עשרת השקלים ייראו כהכנסת ריבית בידי המלווה (והוצאת ריבית ללווה). בדוגמא השנייה רק חמישה שקלים ("הריבית הסבירה") ייחשבו הכנסת ריבית (או הוצאת ריבית), בעוד שחמשת השקלים האחרים ייחשבו הכנסה (או הוצאה) הונית, באם יוכח מההסכם כי הצדדים נתנו דעתם לסיכון ההוני בקביעת דמי הנכיון<sup>56</sup>. יסודו של העיוות נעוץ בחוסר

52 ראו *Lomax*, הערה 48 לעיל, בעמ' 364-365 (The two methods are, however, essentially different although actuarially they will normally produce the same result).

53 כאמור, המתוקק האנגלי תיקן, במידה מסוימת, את סעותו זו של בית-המשפט. ראו הערה 38 לעיל.

54 לתוצאה דומה הגיע בית-המשפט בניו זילנד בעניין *Felt*, כאשר ראה בתשלום דמי הנכיון – שנוסף לתשלום "ריבית סבירה" – לא את "פרי העץ" החייב במס אלא את "גידול" הגזע. ראו הערה 40 לעיל.

55 5 - 4.672% X 105.

56 על-פי גישת *Lomax* קיימת אלטרנטיבה אחרת למלווה המעונין להקטין את חבותו במס. עליו לבדוד את מרכיב פרמיית הזמן והנוזילות מיתר מרכיבי הסיכון האחרים. על פרמיה זו יחייב את הלווה בתשלום ריבית (החייבת במס בידי מקבלה) ואילו כנגד מרכיבי הסיכון האחרים הכרוכים בהלוואה (הסיכון ההוני והסיכון האינפלציוני) יבטח עצמו. הפרמיה בגין הביטוח תשולם במישורין למבטח על-ידי הלווה או בעקיפין (באמצעות המלווה). האסטרטגיה של המלווה, המבקש לנטרל

הנכונות של בית-המשפט להציע הסדר כולל למיסוי הריבית על כל מרכיביה הכלכליים, הסדר שלא יהיה מותנה בשאלה אם הצדדים עצמם קבעו מחיר אשראי כולל או העדיפו לפצל את מחיר האשראי למרכיביו.

בפסקה הבאה נראה, כי גם בתי-המשפט בישראל, כמו גם המחוקק, אינם נראים כמי שהפנימו את המציאות הכלכלית לפיה דמי נכיון בעסקת אשראי דינם כדין ריבית והם מהווים חלק אינטגרלי ממחירה. בהעדר הכנה והסכמה בדבר המהות הכלכלית של דמי הנכיון, אין לתמוה על טעויות של בתי-משפט בסיווגן של עסקאות בדמי נכיון ועל העדר התייחסות שיטתית, בחוק ובפסיקה, לגבי אופן מיסויין.

### 3. הפסיקה בישראל – חוסר הבנה

אופן מיסוי דמי הנכיון לא נדון באופן שיטתי בבתי-המשפט בישראל. קליטתה של הלכת *Lomax* בפסיקה הישראלית מתייחסת לחלקה הקובע את נטרול מרכיב הסיכון האינפלציוני מגדר הריבית<sup>57</sup>, תוך התעלמות משאלת קליטת ההלכה לעניין אופן מיסוי דמי הנכיון. התעלמות זו עולה בקנה אחד עם התעלמותה הכללית של הפסיקה משאלת מיסוי דמי הנכיון, אשר הגיעה לשיאה בעניין לידור<sup>58</sup>. באותו עניין נדונה שאלת מיסויים של כספי פדיון מילווה חובה שקיבל נישום מחברה שבשליטתו, לאחר שרכש ממנה קודם לכן את המילווה במחיר הנמוך מערכן הנקוב. למרות שמדובר היה בעסקת נכיון טיפוסית, פקיד השומה לא טען לכך, ובית-המשפט בשלוש הדרגות בו נדון העניין לא

את סיכוני ההלוואה, תהיה אפוא: לא מדובשך (פרמיית הסיכון) ולא מעוקצך (הצורך לשאת בסיכון). עליידי כך תוקטן חבות המלווה במס ותוגבל רק למרכיבי הריבית שאינם כוללים את מרכיבי הסיכון. להכרה בהוצאות ביטוח שער בישראל לצורכי מס, ראו ע"א 533/72 סוליאן בע"מ נ' פשמ"ג, פ"ד כז(2) 821; ב' נהיר, "הוצאות ביטוח נכס בכלל והפרשי הצמדה בפרט", רואה החשבון כד 91 (תשל"ד). והשוו הלכת *Lomax*, הערה 32 לעיל, בעמ' 364.

57 ראו עניין רוזנבאום, הערה 34 לעיל; כמורכך ראו עניין רסקו, הערה 51 לעיל, בעמ' 405-406. בשולי הדברים נעיר כי הלכת *Lomax* התקבלה מכללא גם בע"א 167/58 נציב מס הכנסה ופשמ"ג נ' בית-חרושת לסיגריות לוד בע"מ, פ"ד יד 1475. בית-המשפט העליון קבע באותו עניין כי הפרשי הצמדה אינם אלא החור הקרן בערכים ריאליים ועליכן לא יחשבו כהוצאת (או הכנסת) ריבית. השופט ויתקון הסתמך במסקנתו זו על הלכת רוזנבאום הקובעת כי: "אין לראות ריבית (ולא כל שכן ריבית קצוצה) בסכום הנוסף המשתלם בעד סיכון הקרן של ההלוואה". סיגריות לוד, לעיל, בעמ' 1479 (ההדגשה הוספה). זאת ועוד, השופט ויתקון מנמק את התלטתו בקובעו כי כל טענה אחרת עומדת "בסתירה להלכה שכבר נפסקה בבית משפט זה בעניין רוזנבאום נגד זגר, שם הוחלט מפי השופט זילברג, על סמך מחקר מעמיק בדיני אנגליה...". שם. ההפניה בעניין רוזנבאום לדין האנגלי היתה להלכת *Lomax*, ומכאן משתמעת לכאורה הסכמתו העקיפה של השופט ויתקון בעניין בית חרושת לסיגריות לוד לאימוצה.

58 עניין לידור נדון בשלוש דרגות: עמ"ה (ת"א) 231/78 לידור נ' פ"ש ת"א 4, פד"א י 254 (להלן: לידור מחוזי); ע"א 557/79 פ"ש ת"א 4 נ' לידור, פ"ד לו(3) 505 (להלן: ע"א לידור); ד"נ 16/82 פ"ש ת"א נ' צבי לידור, פ"ד לט (2) 757 (להלן: ד"ג לידור).



קבע זאת מיוזמתו, אף כי מן הראוי היה כי יעשה כן. בית-המשפט המחוזי הסתפק בשאלה, האם הרווח שהפיק הנישום מקניית המלווה ב"מחיר הנמוך"<sup>59</sup> זכאי לפטור ממס רווחי הון בהתאם להוראת סעיף 97(א) לפקודה כנוסחו דאז. בערעור נקבע, כי אין לראות בתשלום ששילמה החברה משום ריבית<sup>60</sup>, ובדיון הנוסף קבע הנשיא שמגר, כי התשואה מהעסקה "יש שהיא מורכבת בחלקה מריבית ובחלקה מהפרשי הצמדה, ויש שהיא מבוססת רק על אחד ממרכיבים אלה"<sup>61</sup>. קביעה זו בטעות יסודה. התשואה הכוללת, בעסקה בה נרכשו מלווה חובה נושאות ריבית והצמדה במחיר הנמוך מערכן הנקוב, מורכבת משלוש אלה: דמי נכיון, הפרשי הצמדה וריבית<sup>62</sup>.

לטעות דומה בנייתו כלכלי של עסקת אשראי נתפס בית-המשפט העליון בעניין מינץ<sup>63</sup>. הנישומים באותו עניין מכרו למעשה שטרות דחויים לחברה שבשליטתם בתמורה לערכן הנקוב<sup>64</sup>. היינו, מבחינה כלכלית הם קיבלו מהחברה הלוואה ללא ריבית. בדיון הנוסף קבע בית-המשפט, כי יש למסות את הנישומים על הרווח שהפיקו מההלוואות שקיבלו, גם כהעדר הוראה ספציפית בחוק, הממסה בעל שליטה על הלוואה ללא ריבית שקיבל מחברה שבשליטתו<sup>65</sup>. בית-המשפט התלבט כיצד נכון לסווג את הכנסתם של הנישומים והציג מספר חלופות, לפיהן ניתן למסות את ההכנסה "כהכנסה מריבית או מדיבידנד או אולי אף כניכיון שטרות לפי סעיף 4(2) לפקודה ... (נושא ניכיון שטרות לא הועלה בשום שלב, אף כי יתכן והוא הולם את העסקה)"<sup>66</sup>. דא עקא, באותו עניין לא נמכרו שטרות בפתות מערכן הנקוב. מבחינה נומינלית, הן נמכרו בערכן ועל-כן אין לפנינו תשלום של דמי נכיון. מבחינה ריאלית, השטרות נמכרו לחברה, המלווה, במחיר הגבוה מערכן<sup>67</sup>, ועל-כן מבחינה זו מדובר במכירת שטר בפרמיה ובוודאי שלא בניכיון.

- 59 לידור מחוזי, הערה 58 לעיל, בעמ' 257.
- 60 ראו דברי הנשיא י' כהן, ע"א לידור, הערה 58 לעיל, בעמ' 514, ודברי השופט בייסקי, שם, בעמ' 516.
- 61 ד"נ לידור, הערה 58 לעיל, בעמ' 777.
- 62 לניתוח העסקה ולסיווג נכון של דמי הנכיון, ראו יוסף אדרעי "פרס למסכל כוונת המחוקק" רואה החשבון לג 151, 156 (תשמ"ד).
- 63 דג"א 3962/93 מינץ נ' פשמ"ג, פ"ד נ(4) 817.
- 64 בעלי השליטה נתנו לחברה שיקים אישיים דחויים, על-מנת שהחברה תפרע בשיקים אלה חוב לספקיה. ימים ספורים לאחר מתן השיקים, קיבלו בעלי השליטה מהחברה את מרבית הסכום הנקוב בשיקים במוזמן.
- 65 כיום, לאחר תיקון החוק בתיקון מס' 66 לפקודה (ס"ח תשמ"ה 43), נוסף לפקודה סעיף 3(ט)(1)(ג), הקובע, כי יש לראות הלוואה מוסבת שקיבל בעל שליטה מחברה שבשליטתו, "כהכנסה לפי סעיף 4(2)". על-פי הקבוע כיום בתקנות, הלוואה מוסבת (עד ליום 1.6.2000) הנה הלוואה שיעור הריבית שמשלם עליה הלווה נמוך מהצמדה למדד ובתוספת 2%. תקנות מס הכנסה (קביעת שיעור ריבית), תשנ"ז-1997. שיעור הריבית החל מ-1.6.2000 הועלה לכדי הצמדה למדד בתוספת 4%. תקנות מס הכנסה (קביעת שיעור הריבית) (תיקון), התש"ס-2000.
- 66 מינץ, הערה 63 לעיל, בעמ' 834.
- 67 אם נצמיד למדד המחירים לצרכן את הסכום שקיבלו הנישומים מהחברה ונוסיף לסכום זה ריבית

**4. החקיקה בישראל – מבוכה**

את חוסר יכולתה של הפסיקה בישראל לכווג ולמסות כהלכה את דמי הנכיון, ניתן להסביר, לפחות באופן חלקי, בהעדר הסדר חקיקתי ממצה של הסוגיה. זאת ועוד, גם המתקק בניסיונותיו, המבולבלים במידת-מה, להסדיר את העניין, מעיד על המבוכה הקיימת אצלו לגבי אופן המיסוי – המצוי והרצוי – של דמי הנכיון<sup>68</sup>.

מיסוי מרכיב דמי הנכיון בהנפקת ניירות ערך הוסדר באופן חלקי, במשך תקופה קצרה באופן יחסי, בסעיף 9(13ב) שנחקק בתיקון מס' 72 לפקודה<sup>69</sup>. הסעיף תוקן, כעבור שמונה שנים, בתיקון מס' 100<sup>70</sup>. מבחינה מעשית, לאחר חקיקת תיקון זה, תוקפו של הסעיף הושעה לגבי איגרות-חוב שהונפקו לאחר 1.1.1995.

כעולה מדברי ההסבר להצעת החוק של תיקון מס' 72<sup>71</sup>, שררה קודם לחקיקתו אי בהירות לגבי הדין החל על מיסוי דמי נכיון אצל נישום שדמי הנכיון אינם מהווים הכנסה עיסוקית בידי<sup>72</sup>. מצד אחד, סעיף 2(4) לפקודה קובע, כי דמי נכיון הם מקור הכנסה עצמאי, הנפרד מריבית והפרשי הצמדה<sup>73</sup>, ועל-כן הטיפול המועדף בפקודה להכנסת

- במחיר השוק עד ליום פירעון ההלוואה, נמצא כי הנישומים, הלוויים, קיבלו סכום הגבוה מערך הנקוב של השטרות (השיקים) שמכרו. היינו, החברה, המלווה, שילמה עבור השטרות סכום הגבוה מערך בעוד שבעסקת נכיון המלווה רוכש שטרות מהלווה בפתח מערך הנקוב.
- 68 מול מבוכת המתקק לגבי אופן המיסוי של דמי נכיון בולטת ההגדרה הברורה של המונח ריבית בחוק הריבית (לעיל הערה 15) הכוללת "כל תמורה הניתנת בקשר עם מלווה ויש בה משום תוספת לקרן לרבות דמי עמילות ודמי נכיון...".
- 69 ס"ח תשמ"ז 89.
- 70 חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 100), התשנ"ה-1994, ס"ח 22. הסעיף תוקן לראשונה בתיקון מס' 75 לפקודה, ס"ח תשמ"ז 158.
- 71 סעיף 3 לדברי ההסבר, ה"ח תשמ"ז 146, 147-146.
- 72 אצל העוסקים במסחר בכספים, החבות במס בשל רווחים מדמי נכיון מקורה בסעיף 2(1) לפקודה, ככל הכנסה עסקית אחרת. למיסוי דמי נכיון כהכנסה עסקית אצל מוסד פיננסי ראו עמ"ה (ת"א) 126/55 אוצר לתעשייה בע"מ ג' פשמ"ג, כפי שדווח על-ידי יוסף גרוס, רבעון לבנקאות ה (19) (תשכ"ו) 61, 66. באותו עניין נפסק, כי רווח הגובע מרכישת מלווה קצר מועד בדיסאג'ו (דמי נכיון) – היינו: במחיר הנופל מערכו הנקוב – דינו כדין הכנסת ריבית החייבת במס בידי המוסד הפיננסי. לתוצאה דומה ראו, עמ"ה (ת"א) 532/65 חברה להשקעות של בליל ג' פשמ"ג, רבעון לעניני מיסים 4 (תשכ"ז) 450. על הפסור ממיסוי הדיסאג'ו בהנפקת המק"מ בשנות החמישים, ראו א' הלפרין "הערות בדיון על 'שוק הכספים' רבעון לבנקאות יו (67), (תשל"ח) 27, 29.
- 73 סעיף 2(4) לפקודה מבחין בעת קביעת מקורות ההכנסה בין ריבית, לבין דמי נכיון, וממסה: "ריבית או דמי נכיון". הבחנה זו מקורה עוד בסעיף 5(1)(d) לפקודה המנדטורית. אמור אפוא, דין דמי נכיון אינו זהה לדין ריבית (ראו סעיף 7 לחוק הפרשנות, התשמ"א-1981 הקובע כי המלה "או" באה "להבדיל מהמפורט שלפניהן... ולא להקיש לו... וזאת אם יש עמן ביסוי אחר שמשמעו היקש").

ריבית והפרשי הצמדה על אגרות חוב לא הוחל במפורש על דמי נכיון<sup>74</sup>. מכאן לכאורה מתבקשת המסקנה ש"הכנסה מדמי נכיון על איגרת חוב חייבת במס גם כאשר הריבית על אותה איגרת חוב פטורה ממס"<sup>75</sup>. מצד שני, עמד הניסיון הנוהג: "בהנפקות השונות שהנפיקה המדינה במשך השנים לא הייתה התייחסות מפורשת לדמי הנכיון והיו שהבינו כי דינם כדין הריבית והפרשי הצמדה"<sup>76</sup>. גישה זו הניחה כנתון, כי הטיפול המועדף והפטורים החלים על המילווות המועדפים מתייחסים לריבית האפקטיבית הגלומה בהם, הכוללת בתוכה גם את מרכיב הנכיון<sup>77</sup>.

תיקון מס' 72 לחוק אמור היה להסדיר את אי הבהירות הכרוכה במיסוי דמי נכיון, מטרה שהושגה באופן חלקי בלבד. על-פי התיקון, "דמי נכיון"<sup>78</sup> של "איגרת חוב מזכה"<sup>79</sup>, שהיא מילווה מועדף כהגדרתה בחוק, פטורים ממס הכנסה אם אינם מהווים

- 74 ראו למשל סעיף 139(1) (הפוסט ממס הפרשי הצמדה על "מילווות מועדפים", שאינם הכנסה לפי סעיף 112(1)) וסעיף 161 (הקובע ניכוי מס במקור בשיעור מופחת על הכנסת ריבית).
- 75 סעיף 3 להצעת החוק, הערה 71 לעיל. זאת ועוד, עיון בחוקי מילווות מלמד, כי סמכותו של שר האוצר (מכוח סעיף 161(א)(3) לפקודה), סמכות שמומשה בתקנות הלכה למעשה, למתן טיפול מועדף למיסוי הריבית, מוגבלת למיסוי מוגבל בשיעור של 35% להכנסת הריבית בלבד. ראו חוק עידוד החסכון (הנחות ממס הכנסה וערבות למילווות) התשס"ו-1956; חוק מילווה פיתוח, תש"ך-1960; חוק מילווה המדינה, תשל"ט-1979; חוק מילווה קצר מועד, התשמ"ד-1984. רק לעניין מילווה קצר מועד הוקנתה סמכות לשר האוצר לפטור ממס גם את דמי הנכיון (ראו סעיף 7(ב) לחוק מילווה קצר מועד.
- 76 הצעת החוק, הערה 71 לעיל, בעמ' 146.
- 77 כך, למשל, בעניין אוצר לתעשייה, הערה 72 לעיל, פרסם בנק ישראל במודעותיו לציבור, כי הריבית הגלומה במילווה קצר מועד הינה הריבית האפקטיבית הכוללת את מרכיב הדיסאג'ו (הנכיון), מתוך הנחה שלא נסתרה בפסק-הדין, כי נישום שאינו מוסד כספי פטור ממס לגבי מרכיב הנכיון. על הפרקטיקה שנהגה מ-1960 ועד 1977, לפיה לא חויב במס מרכיב הדיסאג'ו בהנפקות מילווה קצר מועד, ראו בן-עמי צוקרמן ועמיקם לביא, מערכת המיסוי על גזירות ערך ושוק ההון בישראל 25 (1980).
- 78 אף הגדרת "דמי נכיון" איננה נקייה מספקות. המתוקק הגדיר "דמי נכיון" כ"הפרש שבין הערך הנקוב של איגרת החוב ובין מחירה בעת ההנפקה אם הממיר נמוך מהערך הנקוב". האם המונח "מחיר" כולל בתוכו את עמלת ההפצה או את האשראי המסובסד, אם ניתן אשראי שכזה לרוכש האג"ח (או לחתם, או למתווך הפיננסי), או כל טובת הנאה אחרת? והשנוי: סעיף 184 לפקודת החברות [נוסח חדש], התשמ"ג-1983, לעניין חובת הפרסום של נתינת עמלה, הנחה, או קביעת דמי נכיון "במישרין או בעקיפין" בעת הנפקת איגרות חוב (ההדגשה הוספה). לאיסור הנפקת מניות בנכיון כחלק מכללי שמירת ההון, ראה, יוסף גרוס, "ההון העצמי בחברה כ'כרית בסתון' לנושים – הגנה אמיתית או מדומה (מאה שנה להלכת Trevor)", עיוני משפט יג (תשמ"ט) 439. והשוו אוריאל פרוקצ'יה, דיני חברות חדשים בישראל 478 ואילך (תשמ"ט).
- 79 אג"ח ממשלתית הנסחרת בבורסה שהונפקה לפני 8.4.1987, או אג"ח הנסחרת בבורסה שהונפקה שלא על-ידי המדינה בתקופה מ-1.9.1986 ועד 7.4.1987, או אג"ח הנסחרת בבורסה שהונפקה לאחר יום 8.4.1987 ושיעור דמי הנכיון אינו עולה על 1% לשנה מהערך הנקוב שלה כפול במספר השנים השלמות שממועד הנפקתה עד מועד פדיונה. נוסחת הפטור מחושבת אפוא על בסיס ריבית

הכנסה עסקית בידי המקבל, ובלבד ששיעור דמי הנכיון אינו עולה על 1% לשנה מערכה הנקוב של האג"ח. היינו, דמי הנכיון הפטורים לא יעלו על הסכום המתקבל מהמכפלה של 1% מערכה הנקוב של האג"ח כפול מספר השנים השלמות מיום הנפקת האג"ח ועד למועד פדיונה. על-כן, אם ניקח לדוגמא אג"ח שערכה הנקוב 100 ש"ח ושמועד פדיונה בעוד חמש שנים, אם היא הונפקה במחיר של 95 ש"ח, דמי הנכיון בשיעור של 5 ש"ח, יהיו פטורים ממש. הסדר זה מעורר קושי מעשי וקושי תיאורטי. הקושי התיאורטי עניינו בשאלה מדוע לא למסות ריבית ודמי נכיון באופן אחיד<sup>80</sup>. כך, למשל, לא מובן מדוע יש לפטור ממש חלק מהריבית האפקטיבית שמקבל רוכש האג"ח, ובלבד שזו הוגדרה כדמי נכיון. הקושי האחר, המעשי, מקורו בכך שההסדר מתעלם משאלת ההכרה בדמי הנכיון כהוצאה בידי המנפיק (הלווה) ומאופן סיווג דמי הנכיון אצלו: כהוצאת ריבית (פירונית) או הוצאה הונית<sup>81</sup>. זאת ועוד, ההסדר אף לא מיצה את מכלול הבעיות הכרוכות במיסוי דמי הנכיון בידי רוכש האג"ח. כך, למשל, השאלות הבאות לא זכו לפתרון בתיקון זה: מה דין דמי נכיון בעסקת אשראי שאיננה עסקה ב"איגרת-חוב מזכה"? למשל, עסקת אשראי של ניכוי שטרות על-ידי מי שאין עיסוקו בכך ואין העסקה נחשבת לגביו בעסקת אקראי בעלת אופי מסחרי, כך שהרווח המופק ממנה אינו חייב במס על-פי סעיף 2(1) לפקודה<sup>82</sup>. ומה דינה של פרמיה – הן בהנפקה והן בפירעון – האם היא פטורה ממש בידי

"פשוטה" (ושיעור דמי הנכיון אינו עולה על 1% מהערך הנקוב שלה כפול במספר השנים השלמות שממועד הנפקתה עד מועד פדיונה"), ולא על סמך החישוב של "ריבית דריבית", המדויק יותר מן הבחינה הכלכלית.

80 במוקד הדיון במאמר זה עומדת שאלת זיהוי הריבית האפקטיבית וסיווגה הנכון. הדיון איננו עוסק בסוגיה שלובה, חשובה לא פחות, זו העוסקת בעיתוי ההכרה בצבירת הריבית למלווה וללווה. משאמרנו, כי מן הראוי לסווג את דמי הנכיון כריבית, מתבקשת המסקנה כי גם עיתוי מיסוי דמי הנכיון יקבע על-פי הכללים הקובעים את עיתוי ההכנסה או הוצאה של הריבית. הכלל היסודי לגבי עיתוי המיסוי של ריבית קובע, כי נישום המנהל את חשבונותיו על-פי הבסיס המסחרי חייב לדווח על הכנסותיו מריבית באופן מצטבר, על בסיס שנתי, גם בהעדר מימוש. ע"א 385/75 פש"ג נ' רפק אלקטרוניקה בע"מ, פ"ד ל(1) 645. מאידך, על-פי גישה רווחת בישראל, יש למסות דמי נכיון כהכנסה – באותם מצבים שאינם בתחום הפטור – רק בשעת פדיון האג"ח וגם אז, רק כערכים נומינליים. ראו, אורי אלעד, "השפעת המס על קביעת מחיר הנכיון בהנפקת אגרות חוב", מיסים ב/5 (1988) א-31. לגישה דומה כאנגליה ראו *Willingale v. International Commercial Bank Ltd* [1976] 2 All E.R. 468.

81 על-פי גישתנו, יש לראות את דמי הנכיון – המהווים חלק אינטגרלי ממחיר הריבית האפקטיבית בעסקת אשראי נתונה – כהוצאת ריבית, אשר תוכר בניכוי אם דין המס מאפשר לנכות הוצאות מימון בנסיבות העסקה. מאידך, גישת *Lomax* המוטעית עלולה לגרום לסיווג הוני.

82 ובאופן דומה האם איגרת חוב הניתנת להמרה – העונה אחר התנאים הנקובים בסעיף בדבר מועד ואופי הנפקתה של איגרת-החוב – תיחשב כ"איגרת-חוב מזכה"? גורי הספק הם אם נפרש באופן דווקני "איגרת-חוב" דווקא, או שמא, ננקוט בגישה תכליתית הצופה פני עתיד, ולפיה, אם האג"ח תיפדה בתור שכזו – יחול הפסור שבסעיף, ואם תומר למניה לא יחול הפטור. שאלה דומה היא

המקבל מכוח הלכת *Lomax*<sup>83</sup> ובהתמלא תנאיה<sup>84</sup>? תשובה חיובית לשאלה האחרונה תעורר תמיהה – מה מקור הטיפול המועדף לפרמיה (יהיה שיעורה אשר יהיה) ביחס לדמי נכיון אשר בהם השיעור המועדף מוגבל ל-1% לשנה בלבד<sup>85</sup>. תשובה שלילית תעורר תמיהה הפוכה: מדוע להפלות פרמיה לעומת דמי נכיון.

השאלה העולה מדיוננו היא אפוא שאלת היחס שבין סעיף 9(ב13) לפקודה לבין הלכת *Lomax*. אם נניח, שהלכה זו נקלטה בארץ במלוא היקפה – הנחה שיש לה לכאורה על מה שתסמוך לאור העובדה שפסקי הדין שאימצוה לא סייגו את קליטתה אך ורק לגבי נטרול המרכיב האינפלציוני שבריבית<sup>86</sup> – יש מקום לטענה, לפיה הסעיף הגוכחי אינו ממצה את דין המס הנוהג לגבי הנפקת אג"ח בנכיון. כאמור, הסעיף אינו עוסק כלל באופן שבו ימוסה המנפיק (הלווה), וגם בתחום אותו הוא אמור להסדיר – היינו, מיסוי רוכש האג"ח – הוא איננו דן במכלול היחסים והמצבים האפשריים שבין מיסוי עסקת אשראי שמתירה ננקב בריבית בלבד לבין זו שבמחירה שולבו גם מרכיבי נכיון ופרמיה<sup>87</sup>. בהכרח מתעוררת שאלת היחס הנאות שבין הסעיף להלכה זו. כך, למשל, האם נאמר שבמקרים בהם ההלכה פוטרת ממס, הסעיף מחייב, למעט הפטור המפורש של 1% הנקרב

אם הטיפול המועדף מוגבל רק לאיגרות חוב או שמה יחול גם על הלוואה שכנגדה לא ניתנה בטוחה (למשל, שטר הון).

83 הלכה שקרוב לוודאי נקלטה בישראל, ראו דיונו בהערות 34 ו-57 לעיל. כעולה מדיונונו שם, אגב "גיורה" של ההלכה, שונה מוקד הדין שלה. הרציונל של ההלכה עניינו מיסוי דמי נכיון, אך קליטתה בישראל הייתה לצורך נטרול מרכיב הסיכון האינפלציוני מגדר הריבית, תוך התעלמות משאלת קליטת ההלכה לעניין המיסוי הנאות של דמי הנכיון. ראו דיונונו, בהערות 57-67 והסקסט הסמוך להן, בדבר עמדת הפסיקה הישראלית בשאלת מיסוי דמי הנכיון.

84 באופן דומה מתעוררת שאלה כללית לגבי הוראת מס העוסקת בריבית, כדוגמת הוראת סעיף 3(ח) לפקודה (שעניינה "כיבוס אג"ח") העוסקת באדם המקבל "ריבית על אג"ח" – האם פרמיה ריבית כריבית לצורכי סעיף זה? ניסיון להיעזר בהגדרת "ריבית על איגרות חוב" בסעיף 1 לפקודה לא יקדם את דיונונו, באשר גם הגדרה זו משתמשת במונח ריבית ללא הגדרת מרכיביו. מיסוי מרכיב דמי הנכיון (במובחן ממרכיב הפרמיה) ב"כיבוס אג"ח", דוסדר בתיקון מס' 72 לפקודה ששינה גם את סעיף 3(ח) לפקודה ודין הריבית שבסעיף הורחב לכלול בתוכו גם את דמי הנכיון שאינם פטורים מכוח סעיף 9(ב13) לעיל. אמור אפוא: המחוקק דבק בעמדתו, לפיה בכל מקום אחר בפקודה אין המונח ריבית כולל גם דמי נכיון.

85 בעקבות הטיפול המיוחד בדמי הנכיון מתעוררת שאלת היחס בין ההסדר של תיקון מס' 72 לבין סעיף 2 של החוק להגנה על השקעות הציבור בישראל בנכסים פיננסיים, התשמ"ד-1984, ס"ח 178, הקובע, כי הממשלה לא תשנה לרעה את "שיעור המס החל" בין היתר, על איגרת חוב ממשלתית. עליפי הגישה שהניחה, כנתון, כי הטיפול המועדף החל על המילוזות המועדפים מתייחס לריבית האפקטיבית הגלומה בהם, והכוללת בתוכה גם את מרכיב הנכיון (ראו דיונונו בהערות 76-77 ובסקסט הסמוך להן), יש בהוראת החוק "שינוי לרעה" של מיסוי איגרות החוב. ראו הערה 83 לעיל.

87 הבחנה המצויה ביסודה של הלכת *Lomax*. ראו דיונונו בהערות 32-38 לעיל ובסקסט הסמוך להן.

בו בהתמלא תנאי הסעיף<sup>88</sup>? והאם בכל המצבים שההלכה מחייבת מיסוי של כל מחיר האשראי, גם אם נקב כדמי נכיון, הסעיף פוטר חלק ממנו בשיעור 1%? הדילמה אפוא היא, האם הלכת Lomax והסעיף מתקיימים זה בצד זה, או שמא הסעיף דוחה מפניו את ההלכה. שאלת פרשנות נוספת עניינה הגדרת תחומי הסעיף. על-פי לשונו, תחולתו מוגבלת למקרה הספציפי של "נכיון במקור"<sup>89</sup>, במובחן מ"נכיון שוק". כזכור, נכיון השוק אין מקורו בהנפקת אג"ח במקור בנכיון, אלא בירידת ערך האג"ח מתחת לערכה הנקוב לאחר מועד הנפקתה. שאלה פתוחה היא, האם רווח או הפסד הנובעים מנכיון שוק ייחשבו, לצורך דיני המס בישראל, כריבית, או שמא ייחשבו, כפי שנראה לכאורה, כרווח או הפסד שמקורו בנכס הון, כהגדרתו בסעיף 88 לפקודה.

בתיקון מס' 100 לפקודה<sup>90</sup>, הושעה תוקפו של ההסדר המפלה הכנסה מדמי נכיון, ונקבע כי סעיף 9(ב13) לפקודה יחול רק לגבי איגרות-חוב "מוזכה", שהונפקה לפני 1.1.1995. לגבי איגרות-חוב שהונפקו מאוחר יותר, המחוקק בחר אפוא לאמץ את ההסדר שקדם לתיקון מס' 72: "מטרת הסעיף המוצע למנוע הברדל לעניין המס בין רווח ריאלי מריבית החייב במס לבין זה המשתקף בדרך של דמי נכיון"<sup>91</sup>. כוונת מציעי התיקון ברורה אפוא: משהתקבל התיקון ומיום כניסתו לתוקף, דין אחד יהיה לריבית ולדמי נכיון<sup>92</sup>.

דא עקא, דיוננו הראה כי ההסדר הקודם, כשלעצמו, לא היה ברור די צורכו, כפי שהובהר בהצעת החוק לתיקון מס' 72<sup>93</sup>. ברם, בהצעת החוק לתיקון מס' 100<sup>94</sup> לא

88 גישה זו, הרואה את סעיף 9(ב13), כסעיף הקובע חבות במס, מעוררת את שאלת היחס בין מיקום הסעיף בפקודה (בין סעיפי הפטור), לבין הוראותיו המהותיות. בעניין דומה – בו התעוררה השאלה האם סעיף "פטור", סעיף 9(א7) לפקודה, יכול לקבוע חבות מס במקרים שאינם נופלים לתחום הפטור – קיימת מחלוקת בפסיקה. על-פי גישת השופט אשר בעמ"ה (ת"א) 3771/69 מרווח ג' פ"ש ת"א 3, פד"א ג 21, הסעיף הינו סעיף פטור, החל במקרה אשר בו ללא הוראתו סכום פיצויי הפרישה של הנישום היה מתחייב במס הכנסה כהכנסה רגילה. על-פי גישת השופט ויתקון בעניין ע"א 506/71 חפץ ג' פ"ש חיפה, פד"א ו 2, הגם שמיקום הסעיף בין סעיפי הפטור, הוא ממסה את מרכיבי הפיצוי העולה על סכום הפטור הנקוב בסעיף. זאת, גם אם אלמלא הוראת הסעיף, היה סכום הפיצוי פטור כולו ממס, בשל סיווג הפיצוי כהוני.

89 ראו דיוננו לגבי הגדרת "דמי נכיון", הערה 78 לעיל.

90 ראו הערה 70 לעיל.

91 דברי ההסבר לסעיף 2 להצעת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (תיקון מס' 100), התשנ"ה-1994, ה"ח 54, 54.

92 ההשוואה בין דמי נכיון לריבית ריאלית בהצעת החוק מעוררת תמיהה. שהרי, על-פי פקודת מס הכנסה, ריבית נומינלית – כמו גם דמי נכיון – חייבת במס, אלא אם כן נקבע לגביה כי תחשב כפטורה. ואם כוונת המציע להסוות דמי נכיון לדין ריבית ריאלית על-פי חוק מס הכנסה (תיאומים) בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985, הרי שטוב מדובר בהשוואה של מין (דין נומינלי) בשאינו מינו (דין ריאלי).

93 ראו הערות 71-77 לעיל והסקסס המלווה אותן.

94 ראו הערה 70 לעיל.

נשקפת כלל המבוכה שבה דובר בתיקון מס' 72. מכאן עולה כי אין הכרח כי תוגשם כוונתו של המחוקק להשוות את דין מיסוי דמי הנכיון לדין החל על מיסוי הריבית. שכן, משחזרנו לדין החל קודם לכניסת תיקון מס' 72 לתוקף, חזרנו בהכרח גם למבוכה ולסימני השאלה שהצגנו, ששררו אז.

#### 5. "אם בארזים נפלה שלהבת"<sup>95</sup>

לאחרונה הסתבר כי המבוכה וחוסר ההבנה בישראל לגבי סיווגם של דמי הנכיון ואופן מיסויים איננה נחלתם של בתי המשפט ושל המחוקק בלבד. גם הוועדה לרפורמה במס (הידועה בכינויה "ועדת בן בסט"<sup>96</sup>), שמסקנותיה פורסמו לאחרונה<sup>97</sup>, כשלה בכך. הוועדה קבעה כי: "ההכנסה הנובעת ממלווה קצר מועד (מק"מ) מקורה ברווחי הון בלבד (אין תשלומי ריבית)"<sup>98</sup>. קביעה זו בטעות יסודה<sup>99</sup>. הרווח לרוכש מלווה קצר מועד – היינו: רווח המופק מקניית שטר מילווה בפתות מערכו הנקוב, למשל, מילווה שמועד פירעונו בעוד חצי שנה, ערכו הנקוב 100 ש"ח והוא נרכש ב־95 ש"ח – הוא רווח מדמי נכיון<sup>100</sup>.

#### 6. סיכום

לריבית – המבטאת את מחיר האשראי בעסקה נתונה – פנים רבות. לעיתים תחושב כריבית "פשוטה". לעיתים, כ"ריבית דריבית". פעמים אחרות, שם אחר יקרא לה: פרמיה או דמי נכיון. הללו אינם אלא שמות שונים או טכניקות שונות לחישוב מחירו של

95 מועד קטן, כ"ה, ע"ב.

96 דו"ח הוועדה הציבורית לרפורמה במס הכנסה (משרד האוצר, 2000) (להלן: דו"ח הוועדה).

97 ניסן תש"ס, מאי 2000.

98 דו"ח הוועדה, הערה 96 לעיל, בעמ' 29.

99 הוועדה חזרה על טענתה כשקבעה, מאוחר יותר, כי "הכנסה מאיגרת חוב הנמכרת במחיר הנמוך מערכה בפדיון, אך אינה מזכה את המשקיע בתשלומי ריבית, כל ההכנסה מוגדרת כרווחי הון מאיגרות חוב". שם, בעמ' 65-66. יתכן כי הוועדה ניסתה להבהיר עמדתה, שם, בהערה 6, באומרה: "אמנם פקודת מס הכנסה מתייחסת גם לרווחי הון באיגרות חוב כאילו היו הכנסה מריבית, אך בפועל ניכרי מס במקור מרווחי הון נתקל בקשיי יישום חריפים". ברם, גם הרישא של אמרה זו שגויה, אלא אם כן נחליף את המונח "רווחי הון באיגרות חוב" במונח דמי נכיון (וגם אז, כזכור, הפקודה מבחינה בין ריבית לבין דמי נכיון).

100 על-פי סעיף 4(2) לפקודה, דמי נכיון ימוסו כריבית. ברם, סעיף 5 לתקנות מילווה קצר מועד (סדרות שונות), התשנ"ב-1992 קובע פטור ממס לדמי נכיון ("ההפרש שבין סכום הפדיון לבין מחיר המכירה הראשונה") שהופקו מסדרות המילווה שהונפקו מכוח החוק והתקנות וזמן פדיון לא עולה על שנה מיום הנפקת המילווה. כחלק מיישום המלצות ועדת בן בסט הוגבל הפטור בתקנות לרווח שיופק מדמי נכיון עד תום שנת 2000. ראו, תקנות מילווה קצר מועד (סדרות שונות) (תיקון), התש"ס-2000.

האשראי. דין המס המהותי אינו צריך או יכול להיות מושפע מהכינוי הנבחר לריבית או מטכניקת החישוב שלה. דיוננו הדגים את כבדת הדרך שעברו בתי-המשפט בארצות-הברית עד שהפנימו את ההכרה כי מחירה של עסקת אשראי ואופן מיסויה יקבעו על-פי הריבית האפקטיבית, ואת המבוכה הקיימת בפסיקה האנגלית, ובמידת-מה, גם בפסיקה ובחוק בישראל, בניהוי מחירה של עסקת אשראי ודרך מיסויה באופן שלא יהא מותנה "בעזרת השם" או הנוסחה בה בחרו הצדדים.

### ג. החזר הוצאות מנהליות של המלווה על-ידי הלווה

משאמרנו כי ניתן היה לצפות שריבית תמוסה ותסווג על-פי מהותה, משתמעת מכך הציפייה כי מיסוי הריבית ייעשה באופן אחיד, יהא כינוייה ואופן חישובה אשר יהא, וכי דין אחד יחול על כל מרכיב ממרכיבי הריבית<sup>101</sup>, לרבות מרכיב הוצאות המנהליות של המלווה. אין להשלים עם דין מס שונה למרכיב זה. כך למשל, אם המלווה הוא בנק מסחרי, הוצאותיו המנהליות הן עלויות התפעול של הבנק, שהוצאו לצורך מתן אשראי. עלויות אלו כוללות למשל, חלק יחסי מהוצאות השכר של עובדי הבנק ושכר הדירה של הנכסים המשמשים להפעלתו השוטפת<sup>102</sup>, וכן את התקורה המנהלית הנחוצה לצורך הבטחת פעילותו בתחום מתן האשראי (למשל, חלק יחסי משכר טרחתו של רואה-החשבון של הבנק). שקלול של כל אלה בעת קביעתו של מחיר האשראי כריבית ייחשב. לכן, גם עלות עבודתו של שמאי, עובד הבנק, המעריך את שווי הבטוחות של הלווים ממנו, כלול במחיר האשראי וייחשב כריבית. אך האם נובע מקביעה זו כי שכר טרחתו של שמאי חיצוני לא יסווג כריבית לצורכי מס?

מלווה שהוציא הוצאות מנהליות לצורך מתן הלוואה ללווה, למשל, הוצאות לצורך שמאות "חיצונית" של נכס המשמש כבטוחה להלוואה, ישקלל הוצאות אלו בעת קביעת מחיר ההלוואה. הוא יכול לעשות זאת במישרין או בעקיפין. במישרין, על-ידי חיוב הלווה לשלם לשמאי את שכר טרחתו, בנוסף לריבית שישלם למלווה על ההלוואה. בעקיפין, באם המלווה ישלם לשמאי את שכר טרחתו, על-ידי העלאת שער הריבית של ההלוואה, בשיעור שישפה את המלווה על הוצאות השמאות ששילם. על-פי הנטען, לצורכי מיסוי יש להתייחס להוצאה (או להחזר הוצאה) כאל ריבית, בכל אחת משתי הדרכים, היינו, בין אם ההחזר שולם למלווה ובין אם הלווה שילם את התשלום ישירות

101 למרכיבי הריבית השונים, ראו דיוננו בהערות 2-3 לעיל ובסקסט המלווה אותן.  
 102 יש לשקלל את החלק היחסי של שכר הדירה בחישוב העלות המנהלית של המלווה, בין אם מדובר בתשלום שכר דירה שהוצא ככועל ובין אם מדובר בשכר דירה "רעיוני". במקרה הראשון, אם הגבס, למשל סניף בנק, שכור, יש לשקלל את שכר הדירה ששולם בפועל. במקרה השני, אם מדובר בנכס שנבעלות הבנק, המשמש כסניף של הבנק, שכר הדירה "רעיוני" מבסא את שכר הדירה שהיה מופק מהנכס אם בעליו (הבנק) לא היה משתמש בו לצרכיו אלא משכיר אותו במחיר שוק.



לצד השלישי, השמאי, נותן השירות. שאם לא-כן, שיטות תשלום שונות, הוזהות מבחינה כלכלית, יגרמו לתוצאות מס שונות בהתאם ל"צינור"<sup>103</sup> בו יועברו הכספים. אמור אפוא: דין תשלום לשמאי "בית" מן הראוי שיהא כדין תשלום לשמאי חיצוני, ודין המס החל על תשלום שכר טרחתו של שמאי חיצוני המקבל שכרו מהמלווה, צריך להיות זהה לדין המס החל על תשלום שכר טרחתו של שמאי חיצוני המקבל שכרו במישרין מהלווה.

בניגוד לגישה המוצעת, דין המס בארצות-הברית איננו עקבי. על-פיו, אם החזר ההוצאות המנהליות של המלווה משוקלל כחלק אינטגרלי ב"חבילה" של מחיר האשראי בעת קביעת שיעור הריבית, ההוצאות המנהליות יהיו ריבית לצורכי מס. בניגוד לכך, אם הלווה נדרש לשלם בגין הוצאה מנהלית "נפרדת", ההוצאה תיחשב כריבית רק אם היא מחושבת באחוזים ביחס לסיכון, לסכום ההלוואה ולמועד פירעונה<sup>104</sup>, שכן, הריבית הינה אך ורק "דמי שימוש בכסף"<sup>105</sup>. היינו, על-מנת שההוצאה תסווג כריבית, צריך שיתקיים קשר הדוק בין התשלום (ריבית) לבין "השימוש בכסף", להבדיל מהוצאה המאפשרת קבלת אשראי אך איננה תשלום עבור "שימוש". על-כן, אם שיעור ההוצאה קבוע ואינו נקוב באחוזים – למשל, שכר טרחת שמאי שהעריך את בטוחותיו של הלווה, או שכר טרחת עורך-דין עבור הכנת מסמכי הלוואה – תחשב ההוצאה כ"דמי שירות" ולא כריבית. לפי גישה זו של נציבות המס האמריקנית, "דמי שירות הינם תשלום קבוע שאינו תלוי בסכום ההלוואה או במועד פירעונה, בעוד שריבית מכוססת על סכום ההלוואה ואורך הזמן עד לפירעונה"<sup>106</sup>.

להבחנה האחרונה, בין ריבית ובין דמי שירות, הייתה נפקות מהותית בדין המס האמריקני עד לרפורמה במס בשנת 1986. קודם לרפורמה, כאשר ההלוואה שימשה למטרה "פרטית", למשל הלוואה שנלקחה לצורך רכישת מוצרי צריכה בביתו של הנישום, הכריעה ההבחנה בין ריבית לדמי שירות את יכולת ניכוי ההוצאה. רק הוצאת ריבית (גם אם הוצאה למטרה פרטית) הייתה מוכרת<sup>107</sup>. אך גם בקוד המס שלאחר 1986 – ולאחר שבוטלה בדרך-כלל ההכרה בהוצאות מימון שהוצאו למטרות פרטיות – עדיין

103 המונח "צינור" לקוח מאמרתו של השופט טל בעניין חלף, הערה 9 לעיל, וראו הערה 156 להלן.  
104 ראו לדוגמא *Pacific First Federal Savings & Loan Association v. CIR*, 79 Tax Cas. 512 (1982), שם נפסק כי "דמי פתיחת תיק הלוואה" ("loan originating fee") הינם ריבית, ולא תמורה עבור שירות, מכיוון שהתשלום חושב כאחוז מסכום ההלוואה והוא נגזר מסיכון האשראי של הלווה. כמו-כן ראו, Rev. Rul. 69-188, 1969-1 C.B. 54, שהורחב על-ידי Rev. Rul. 69-582, 1969-2 C.B. 29.

105 להגדרת ריבית ראו *Deputy v. Du Pont*, 308 U.S. 488, 497-498 (1939). בתי-המשפט באנגליה הגיעו להגדרה דומה. ראו *Beer*, הערה 40 לעיל, בעמ' 273.

106 *Rev. Rul. 72-315, 1972 1-C.B. 49, 50. Cf. Rev. Rul. 69-189, 1969 1-C.B. 55*. אף שדמי שירות אינם נחשבים כריבית, ייתכנו מקרים בהם יוכרו כהוצאה עסקית של הלווה. אם סכום התלוואה משמש למטרות עסקיות, דמי השימוש יכולים להיות מוכרים כהוצאה שניתן לנכותה במשך תקופת ההלוואה (לאפשרות הניכוי, ראו סעיף 162 לקוד המס האמריקני).

107 אם הוצאה הקשורה לתוב לא אופיינית כריבית, אף לא ניתן היה להסיפה לעלות הנכס הנרכש

יש נפקות, אם כי מוגבלת, להבחנה בין ריבית לבין דמי שירות. ראשית, במקרה אחד, של משכנתאות על דירות מגורים, היא חלה אף על הוצאות מימון פרטיות, שניכויין המשיך להיות מותר<sup>108</sup>. רק הוצאות משכנתא המסווגות כריבית הינן מוכרות. שנית, גם אם הוצאה נתונה היא מוכרת, כללי עיתוי שונים חלים על הוצאות המסווגות כריבית ועל הוצאות עסקיות "רגילות"<sup>109</sup>.

אין היגיון כלכלי בקביעה של כללי מיסוי שונים החלים על מרכיב הוצאות המנהליות בהתחשב באופן הצגתו: תשלום נפרד-עצמאי (שאינו ריבית), או תשלום אינטגרלי כחלק מיתר מרכיבי הריבית. גם המעמד המיוחד שניתן למרכיב זה בארצות-הברית, בהשוואה למרכיבים האחרים של הריבית כגון: מרכיבי הפיצוי בשל הסיכון – הן הסיכון האינפלציוני והן הסיכון לחדלות-פירעון<sup>110</sup> – אשר תמיד נחשבים כחלק מן הריבית ללא קשר לשאלת אופן תשלומם (בנפרד או ביחד עם יתר המרכיבים האחרים), אינו מהווה חלק ממדיניות ראויה. הבחנות אלה משקפות מתן עדיפות לצורת העסקה על-פני מהותה, ובכך מסכלות את הנטייה של מערכת המס לטפל בעסקאות לצורכי מס בהתאמה למציאות הכלכלית<sup>111</sup>.

בהקשר של חוקי ריבית הנשך – המגבילים את שער הריבית ה"חוקית" – ניתן היה אולי להבין, או אף לנסות להצדיק, הבחנה בלתי רלבנטית זו, המותנית באופן הצגתו של מרכיב הריבית המנהלית. חוקי ריבית הנשך קובעים מחיר לכסף, מחיר אשר ללא חוקים אלו היה נקבע על-ידי כוחות השוק. במצב בו השווקים הפיננסיים מתפקדים באופן יעיל<sup>112</sup>, ההתערבות בפעולה הגורמלית שלהם מובילה לתוצאות כלכליות שליליות. שכן, משמעותה של התערבות המחוקק בקביעת שער הריבית היא יצירת "תקרה" לשער הריבית. בהנחה של היצע כסף מוגבל ביחס לכמות המבוקשת, נטיית המלווים תהיה לדרוש את שער הריבית המירבי בכל עסקת אשראי, מבלי להביא לידי ביטוי את הגורמים המשתנים המשפיעים על שער הריבית, כדוגמת גורמי הסיכון, באותה עסקה. במקרה שכזה, הלוואה נטולת סיכון מסבסדת עסקת אשראי אחרת בעלת סיכון גבוה יותר, וכלל ציבור המלווים מסבסד את כלל ציבור הלווים<sup>113</sup>. קביעת תקרה לריבית

בכספי הלוואה, מכיוון שההוצאה לא היתה חלק ממחיר הנכס. Rev. Rul. 67-297, 1967-2. C.B. 87

108 ניכוי הוצאות משכנתא הותר בניכוי על-פי סעיפים 163(h)(3), 163(h)(2)(D) לקוד המס האמריקני.

109 ראו דיונון בהערות 18-23 לעיל ובטקסט המלווה אותן.

110 למרכיבי הריבית ראו הערות 2-3 לעיל.

111 השו דיונון בדבר ניתוח עסקאות מורכבות, בהערות 150-157 להלן ובטקסט הנלווה.

112 בשוק משוכלל, שער הריבית משמש כמכשיר להקצאה יעילה של מקורות כספיים, שכן הוא מכווון את המקורות לפרויקטים היותר יעילים המוצעים להקמה במשק.

113 עובדה זו באה לידי ביטוי בפסיקת בית-המשפט העליון בעניין קביעת שיעור הריבית המכסימלי על חוב פסוק: "ומי שזכה וקיבל הלוואה ב"11%, נהנה מסובסידיה הניתנת לו על חשבונם של אחרים... שאם לא כן ניתנה לראובן (החייב) סובסידיה על חשבון הנושה שלו... מכאן הצורך

במשק פוגעת אפוא ביעילות הקצאת המקורות, בהקנותה יתרון לא ללווה היעיל – שפריון ההון שלו גבוה מחברו – אלא ללווה "המועדף", שביכולתו להשיג את האשראי המסובסד במחירו החוקי, גם אם פריון ההון שלו נמוך מזה של חברו. לא זו אף זו, מכיוון שתחת הגבלות חוקיות הקובעות את שיעור הריבית, כמות הכסף המסובסד מוגבלת ביחס לביקוש, מתפתח אפוא שוק אשראי מקביל – "אפור" או "שחור" – העוסק במתן אשראי, ללא המגבלות הקבועות בחוק<sup>114</sup>. התפתחות זו, בנוסף להשלכותיה הפליליות, גורמת לפגיעה במדיניות המוניטרית.

ואמנם, בדין הנשך האמריקני, בתי המשפט הבחינו בין ריבית לבין הוצאות מנהליות של מתן הלוואות ("דמי שירות"). מלוחים הורשו לגבות דמי שירות בנוסף לשער הריבית המירבי שנקבע בחוק, ובלבד שדמי השירות היוו החזר הוצאות סבירות, ששולמו בפועל לצד שלישי, בקשר למתן הלוואה<sup>115</sup>. בשיטה משפטית בה שער הריבית המירבי נקבע בחקיקה, ניתן היה אולי להצדיק הבחנה זו, כאמצעי שפיתחו בתי המשפט להקטנת העיוות הכלכלי, שנגרם על ידי חקיקה זו. אף כי אין כל תוקף כלכלי להבחנה, שכולה תלויה בכינויה של ההוצאה ואופן תשלומה, ניתן היה להצדיקה כאמצעי להקטנת הנוק שנוצר כתוצאה מהגבלה חוקית על פעילות כוחות השוק בקביעת מחיר הכסף. הלגיטימציה שניתנה בארצות הברית לשימוש מלאכותי בהבחנה בין ריבית לבין דמי שימוש יכולה אפוא להיות מוסכרת כחלק מהמאמץ להקטנת הנוק הכלכלי שנגרם על ידי

ששיעור הריבית המקסימלי על טוב פסוק יהא גבוה משיעור הריבית המכסימלי הכללי...". ע"א 415/58 "שחק" חברה ישראלית לספנות נמלים בע"מ נ' היועץ המשפטי לממשלה, פ"ד יד 816, 825. בע"א 227/60 ויול נ' בן-שמואל, פ"ד טו 1037, 1041, חזר השופט זוסמן על עמדתו זו: "שער הריבית המקסימלי הוא כידוע 11% לשנה, אך כל ברי-יורב יודע כמה קשה להשיג אשראי בשער זה ורק יחיד סגולה זוכים לכך. משניתן פסק דין נגד הנתבע, חיבה עליו לקיימו ולפרוע מיד את החוב הפסוק... שלא ייהפכו טובעים שוכו ברין, על כורחם, לנותני אשראי בשער הוול".

114 להתפתחות התעשייה "השחורה" ו"האפורה" בתחום זה בישראל, במרוצת שנות החמישים והשישים ראו אשר הלפרין, "תיווך שטרות", רבעון לבנקאות כג (90) 59 (תשמ"ד); מאיר חת, "האמנם אין צורך בפיקוח על תיווך שטרות", רבעון לבנקאות כג (90) 56 (תשמ"ד).

115 כך, למשל, הכלל שהתפתח בפסיקת מדינות שונות בארצות הברית קובע, כי בהעדר הוראת חוק אוסרת יכול המלווה לקבל מהלווה החזר הוצאות סבירות שהוצאו בקשר עם מתן הלוואה. התרת החזר הוצאות משמעותה, לעיתים, גביית ריבית אפקטיבית העולה על השיעור החוקי המותר. הכרה בהוצאות המנהליות ודמי התיווך מותנית בכך שההוצאות שולמו בפועל לצד ג': עורך דין, ברוקר, מתווך פיננסי וכיוצא באלו. בעוד שהוצאות ששולמו או ששולמו בפועל לצד ג' אינן בחזקת ריבית נשך וניתן לתובען מהלווה, החזר הוצאות המנהליות של המלווה, שהוצאו במישורין על-ידו, כלול בריבית המקסימלית המותרת, וממילא אי אפשר לגבותן מהלווה. לסיכום הלכות אלו, ראו, למשל, *Am. Jur.*, הערה 44 לעיל, והשוו, הגדרת "ריבית פיגורים" בחוק הסדרת הלוואות תנ" בנקאיות, הנוכרת בהערה 15 לעיל, המוציאה מהגדרת הריבית "הוצאות סבירות ממשיות שהוציא המלווה לגביית התשלום שבפיגור". אמור אפוא: דין הוצאות אלו אינו כדין ריבית, ולעניין זה אין נפקא מינא אם ההוצאות הוצאו על-ידי המלווה במישורין או על-ידי צד ג'.

חוקי הנשך. ברם, הבחנה זו – שדומה לה אומצה גם בדין הנשך בישראל<sup>116</sup> – יפה, אם בכלל, רק בהקשר למקומה: אוכן קביעת שיעור ריבית מקסימלית לצורך דיני הנשך,

116 אמנם, הגדרת ה"ריבית" בחוק הריבית, לעיל ליד הערה 15, מנוסחת באופן גורף ככוללת "כל תמורה הניתנת בקשר עם מלווה ויש בה משום תוספת לקרן", אך בית-המשפט העליון עשה ככל יכולתו בצמצמה במקום שחשש שהגדרה זו תפגע בלוויים. בע"פ 98/65 אוצר לאשראי של הפועל המזרחי בת"א, אגודה הודית בע"מ נ' י"מ, פ"ד כ(1) 141, נרון דין תוספת "קומיסיון" ו"דמי גוביינא" לשער הריבית החוקית המותרת. ביישמו את הוראת חוק הריבית לשאלת תוספת "הקומיסיון" ו"דמי הגוביינא" קבע בית-המשפט מפי השופט זילברג, כי תוספות אלו אינן בבחינת ריבית. גם השופט הלוי הצטרף למסקנת השופט זילברג, לפיה החזר הוצאות אינו בגדר ריבית, ובלבד שההוצאות אינן "ריבית מוסוית" אלא הוצאות ריאליות סבירות. השופט קיסטר "אחרי היסוס רב" (שם, בעמ' 152) הסכים לתוצאה. לדעתו, יש להבחין בין "שירותים מקובלים ורגילים" של בנק, שלגביהם אסור לחייב את הלקוח בשיעור ריבית הגבוה משיעור הריבית הסטטוטורית, לבין שירותים מיוחדים (כדוגמת מתן הלוואה בסכום קטן הנפרעת בהחזרים רבים וקטנים) שבהם ניתן לחייב את הלקוח בהחזר הוצאות שאינן בחזקת ריבית. מפסק-הדין בעניין אוצר לאשראי עולה לכאורה, כי מרכיב דמי הוצאות המנהליות (המהווה מבחינה כלכלית חלק בלתי נפרד ממחיר הריבית) איננו בהכרח בגדר "ריבית" במובנה המשפטי. ברם, צמצום ההלכה לנסיבותיה יסייג את תהלתה לבחינת הדין הפלילי, דין הנשך, החל על מוסדות אשראי הנהוגים להלוות סכומים קטנים שפירעונם נעשה בתשלומים רבים. במילות אלו, מרכיב הוצאותיו המנהליות של המלווה גבוה יחסית. מגמה מצמצמת זו בולטת בדברי השופטים. השופט קיסטר הדגיש בפסק דינו את ההיבט הפלילי לפיו ניתן לזכות נאשם מחמת הספק, בעוד שהשופט הלוי הדגיש את ההיבט החברתי: "המערערת היא אגודה הודית לאשראי המעניקה לחבריה מלוות קטנים בגבולות 500-1,000 ל"י ומאפשרת להם לפרעם בשיעורים. הטיפול במלוות מסוג זה הוא יקר יחסית, והיינו נועלים הדלת בפני לווים מעוסי יכולת אילו החמרנו בפירוש חוק הריבית במקרה כגון זה. נלך אפוא בדרכי הלל בפרוובול". שם. השופט זילברג הצטרף גם הוא לדחיית התביעה, אך נראה כי נימוקיו מופרכים על-פניהם, עד שדומה כי ניסה להגיע לתוצאה הראויה בעיניו מבחינה חברתית "ככל מחיר". לדעתו, הקומיסיון איננו ריבית כיוון ששולם כפרמיה לביטוח חיי הלווה, ואילו דמי הגוביינא הם החזר הוצאות המלווה בגין ההלוואה וממילא אינם "משום תוספת לקרן" כריבית. הנמקה זו חשופה לביקורת. דמי הקומיסיון, בשיעור קטן של מחצית האתז מכל לווה, אינם יכולים להיחשב כפרמית ביטוח חיים, כאשר זו על-פי טיבה נגבית על-סמך חישוב אקטוארי, המשתנה בהתאם לכצבו הסובייקטיבי של כל מבוסט ותוחלת חייו הצפויה. גביית עמלה קבועה מכל לווה, בלי קשר לנתונו הסובייקטיביים, איננה יכולה אפוא להיחשב דמי ביטוח (גם בביטוח "קולקטיבי", בו נגבית פרמיה קבועה מכל מבוסט, נערך חישוב אקטוארי של הסיכון הקבוצתי, חישוב שלא נראה שבוצע בעניין הגדון). גם הנמקה השופט זילברג בעניין דמי הגוביינא קשה לאור לשונו של החוק. לשיטתו החזר הוצאות המלווה (ובהעדר תוספת עושר למלווה) איננה "משום תוספת לקרן" הנדרשת בהגדרת הריבית. עמדה זו יסודה בבחינת מצבו הכספי של המלווה לפני ואחרי ההלוואה. בחינת הגדרת הריבית – מנקודת מבטו הסובייקטיבית של המלווה – לא התקבלה על-דעת יתר חברי ההרכב. לא זו אף זו, לשיטת השופט זילברג (לפיה, "תוספת לקרן" צריכה להתפרש כתוספת "עושר" למלווה), ניתן אך להוסיף ולהקשות כי גם הפרשי הצמדה אינם כלולים בהגדרת הריבית בחוק, העוסקת על-פי גישתו בתוספת "עושר" במובנים ריאליים. אם כך, מדוע מצא המחוקק לגכון להורות כי בהתמלא תנאי סעיף 2 לחוק –

והיא איננה רלבנטית בתחום המיסוי. לשאלות הצורניות, הנוגעות לאופן בו יש להציג הוצאות מנהליות של מתן הלוואות, והאם יש לשלמן ישירות למלווה או לצד שלישי, לא צריכה להיות כל השפעה על מיסוי הוצאות אלו.

#### ד. עמלת הקצאת אשראי

העדפת הזמן והנזילות מחייבת גביית פרמיה בעסקת אשראי, כפיצוי הניתן למלווה בשל הוויתור על יכולת הצריכה שלו בהווה ועל הפגיעה בנזילותו<sup>117</sup>. בצד המחיר הנדרש על-ידי מלווים בשל מתן אשראי בפועל, קיימת דרישה מצידם לתשלום פרמיה בשל מתן אפשרות או יכולת ללווה פוטנציאלי (לווה בכוח) לדרוש ולקבל אשראי באופן מיידי. כך, למשל, עמלת הקצאת אשראי נדרשת על-ידי מלווים בשוק האשראי בשל עצם מתן הזכות ללווים בכוח לקבל אשראי, כשהיא איננה מותנית בעצם לקחת האשראי בפועל. מקצה האשראי – המלווה הפוטנציאלי – דורש את תשלום הפרמיה בשל החשש לפגיעה ברמת נזילותו (ובהעדפת הזמן שלו) אם הלווה-בכוח יממש זכותו לקבלת אשראי. הלווה בכוח מוכן לשלם את הפרמיה בשל הביטחון המושג באמצעותה לשמירת רמת הנזילות המבוקשת על-ידו. המלווה-בכוח מקבל אפוא את הפרמיה בגין מתן (כתיבת) אופציה ללווה-בכוח, לפיה ללווה שמורה זכות (אך לא חובה), ללוות כסף מהמלווה, בתנאים שסוכמו מראש.

על-פי הגישה של נציבות המס האמריקנית, עמלת הקצאת אשראי איננה נחשבת ריבית. לשיטתם:

The commitment fee is a charge for agreeing to make funds

אן, ורק אן, "לא יראו כריבית כל סכום המתווסף לקרן עקב תנאי הצמדה". המחוקק הגיח, אפוא, כי במצב דברים רגיל הפרשי הצמדה הם בגדר ריבית, וזאת למרות העובדה שאינם מיצגים תוספת לעושר המלווה. תירוץ אפשרי לעמדתו המוקשית של השופט זילברג (הגם שלא נאמר מפיו) הוא הרצון להצטרף ל"דרכי [בית] הלל", כפי שהוצגו על-ידי השופט הלוי. כמו-כן ראו הגדרת "ריבית פיגורים" בתוק הסדרת הלוואות תוך בנקאיות, התשנ"ג-1993, לפיה פורש המונח כ"ריבית נוספת שנדרש לווה לשלם בשל פיגור בתשלום לפי תזוה ההלוואה, בין שנקראת ריבית פיגורים ובין שנקראת בשם אחר; לעניין זה לא יובאו בחשבון הוצאות סבירות ממשיות שהוציא המלווה לגביית התשלום שבפיגור". "גישה חברתית" דומה הוצגה בספרות המשפטית האמריקנית, לפיה, ההתעלמות מ"דמי שירות פיננסיים" ("service charge") בעת קביעת ריבית נשך:

probably reflects a recognition by the courts that financing sources for risky personal loans might dry up if charges for credit investigation, appraisals, and similar activities were taken into account in computing the interest rate.

Bittker & Lokken, הערה 22 לעיל, ¶ 31-11.

117 ראו הערות 2-3 לעיל.

available to B [the borrower] rather than for the use or forbearance of money and, therefore, is not interest<sup>118</sup>.

ההבחנה האמריקנית היא אפוא בין תמורה עבור שימוש בפועל באשראי, הנחשבת לריבית, לבין תשלום עבור היכולת (האופציה) להשתמש באשראי, שאיננו נחשב לריבית. במקרה האחרון, אם האשראי, נשוא האופציה, יועד למטרות עסקיות והאופציה לשימוש במסגרת האשראי פקעה ללא מימוש, עמלת הקצאת האשראי תוכר כהפסד, שניכוי מוגבל על-ידי סעיף 165 לקוד המס האמריקני. אם האופציה מומשה ונלקחה הלוואה עסקית, הפרמיה (עמלת הקצאת האשראי) תסווג כהוצאה הניתנת לניכוי באופן תקופתי במשך תקופת ההלוואה<sup>119</sup>.

על-פי הגישה המוצעת במאמר זה, לא צריך להיות הבדל בין הקצאת מסגרת אשראי לרשות לווה-בכוח המייעד את הכסף למטרה עסקית, לבין העמדת סכום כספי לרשות לווה-בפועל, המשתמש בכסף לצורך המטרה העסקית. הדוגמאות הבאות, העוסקות בתשלומים שמשלמים משתמשים פוטנציאליים עבור העמדה זמנית לרשותם ("הקצאה") של נכסים אחרים, שאינם כסף, תמחשנה את טענתנו<sup>120</sup>. נניח למשל, כי איש עסקים הנוסע לחו"ל לצורכי עסקיו שוכר מכונית על-מנת להשתמש בה למטרותיו העסקיות, אך אינו משתמש בה בפועל (או לחלופין, משתמש בה "קצת"). על-פי הנטען, היכולת לנכות את ההוצאה לא צריכה להיות תלויה בשימוש בפועל במכונית (*ex post*). די בכך שהתשלום הוצא עבור הבטחת זמינותה של המכונית מלכתחילה (*ex ante*), תשלום המבטיח את היכולת להשתמש בה למטרות עסקיות, כדי להצדיק את ניכוי ההוצאה, גם אם בפועל השוכר לא השתמש ברכב כלל. באופן דומה, נניח כי חברת הובלה שהיקף עסקיה משתנה וסובל מתגודתיות רבה, בשל היותו מותנה בתקופות השנה (למשל, מיעוט הובלות בחורף לעומת פעילות ענפה בחודשי הקיץ), מוכנה לשלם פרמיה שנתית לחברה המשכירה משאיות עבור הסכמתה להשכיר לחברת הובלה משאיות בהתראה קצרה ובתנאים מוסכמים. בהנחה כי שני הצדדים פועלים על-מנת להרוויח, חברת הובלה תהיה מוכנה לשלם את הפרמיה מכיוון שמראש נראה לה, כי כל חלופה אשר תבטיח לה זמינות של משאיות בהתראה קצרה (כגון: רכישה או השכרה ב"עונה

118 101, 102 C.B. 70-540, 1970-2 Rev. Rul. עמדה דומה הובעה באנגליה על-ידי Norfolk הגורס, כי

such a payment compensates the lender for standing ready to make a loan, but cannot be said to be interest since it is a payment in respect of a sum *not lent* rather than in respect of a sum lent.

E.C.D. Norfolk, *Taxation Treatment of Interest* 9 (2nd ed., 1992)

119 ראו לדוגמא, *Francis v CIR*, 36 Tax Cas. Memo 1977-170 (CCH) 1977, כמו-כן ראו, L.E. Lay, "The Deductibility of Commitment Fees, Financing Fees, and 'Points,'" 31 *Tax Law*. 888 (1978)

120 לדיון דומה בו עשינו שימוש בדוגמאות אלו, ראו Yishai Beer, "The Taxation of Interest Swaps and the Financial Service Charge," 1 *Fla. Tax Rev.* 729 (1994)

הבווערת" בתנאי שוק), תהיה יקרה יותר. חברת ההשכרה תהיה מוכנה לקבל על עצמה את ההתחייבות – והסיכון שכצידה – בשל קבלת פרמיה, ששיעורה מצדיק לדעתה, את לקיחת הסיכון. הטיפול המיסויי בפרמיה, צריך להיות כאל חלק אינטגרלי מדמי השכירות ששילם השוכר למשכיר. מבחינה מעשית, כמו גם מבחינה תיאורטית, לא צריך להיות הבדל כלשהו בין הפרמיה בדוגמא של השכרת המשאיות (או דמי השכירות של המכונית) לבין הפרמיה (העמלה) המשולמת למלווה עבור הקצאת האשראי, פרמיה המבטיחה ללווה את זמינותו של האשראי בסכום המוסכם, בהתראה קצרה ובתנאים מוסכמים.

מבחינה תיאורטית, הרציונל של העדפת הזמן והנזילות – לפיו ריבית מורכבת, בין היתר, מפיצוי הניתן לחוסך עבור דחיית צריכה בהווה לטובת היכולת לצרוך יותר בעתיד (העדפת זמן) ופיצוי עבור העדפת הנזילות<sup>121</sup> – המסביר מדוע נגבית פרמיה על-ידי מלווה בעסקת הלוואה בפועל, מסביר גם מדוע נדרשת פרמיה זו על-ידי מלווים תמורת מתן אופציה להלוואה לטובת לווים בכוח. המלווה בכוח גובה עמלה בשל העדפת הזמן וסיכון הנזילות הכרוך בהלוואה, ובשל אותה סיבה, הלווה בכוח מוכן לשלמה. אמור אפוא: בהנתן העדפת הזמן והנזילות, כללי המיסוי של הפרמיה הנגבית עבור הלוואה בפועל או עבור הלוואה בכוח לצורך אותה מטרה צריכים להיות זהים. בשני המקרים קיים אותו סיכון. ההבדל היחיד בין השניים הוא במידת הסיכון, ששיעורו משתנה בין המקרים, ולכן ההבדל ביניהם צריך להתבטא רק בגובה הפרמיות, היינו, במחיר.

גם מבחינה מעשית, אין כל הצדקה למסות עמלת הקצאת אשראי באופן שונה ממיסוי ריבית. הדין הנוהג בארצות-הברית, אשר מבחין בין העלות של הלוואה בפועל (המסווגת כ"ריבית") לבין העלות הכרוכה בהבטחת אשראי, יוצר עיוות. הוא עלול לאלץ לווה בכוח – הרוצה לנכות את דמי עמלת הקצאת האשראי כהוצאת ריבית – ליצור לעצמו מסגרת אשראי עסקי "תוצרת בית" (במקום להבטיח לעצמו מסגרת אשראי מצד שלישי, מוסד פיננסי, שעיסוקו בכך). הייצור העצמי של מסגרת האשראי יחייב את הלווה לקחת הלוואה לטווח ארוך, למרות שהוא אינו זקוק לה בהווה, והלוואת כספים אלו לתקופות קצרות, למשל, על בסיס יומי, כל עוד הוא אינו זקוק להם<sup>122</sup>. במקרה זה, המרווח בין הריבית שהלווה משלם לבין הריבית הנמוכה יותר שהוא בדרך-כלל גובה, ייחשב להוצאת ריבית, שהרי הכסף משמש ל"ייצור הכנסה"<sup>123</sup>, בעוד שעמלת הקצאת

121 ראו הערות 2-3 לעיל.

122 בשל העדפת הזמן והנזילות, ובשל עלויות התיווך הפיננסי, העלות של ריבית הנובעת שישלם הלווה בהלוואה לטווח ארוך תהיה בדרך כלל גבוהה מאשר הריבית שיקבל בהלוואות לטווח קצר. על התנהגותו המסורתית של עקום התשואות, שתשואתו בדרך כלל עולה ביחס לציר הזמן, ראו למשל, ביגר, הערה 3 לעיל, בעמ' 58-66.

123 גם על-פי דין המס הנוהג בישראל, יש לנכות את הוצאות המימון של מי שלווה על-מנת להלוות, אם עשה כן במהלך עסקו (וואת, אף אם ההלוואה שנתן לא הכניסה למלווה הכנסה בשנה בה ניתנה). ראו, ע"א 314/67 פ"ש ת"א 4 נ' נכסי בהגים בע"מ, פ"ד כאו(2) 748, 750 ("ההלכה ברורה: אדם שלווה כספים מפלוני על-מנת להלוותם לאלמוני, אם עשה כן במהלך עסקו – כי אז

האשראי – הגורמת לתוצאה כלכלית זהה של הבטחת זמינותו של האשראי, ללא עסקת הלוואה בפועל – לא תסווג כהוצאת ריבית. התוצאה הסופית של הדין האמריקני היא פגיעה ביעילות. הצורך בלקיחת הלוואה "מיותרת" במטרה להפחית את נטל המס גורם לעלויות עסקה מיותרות ומוגדלות.

### ה. השפעתה של עסקה כפויה על מחירה של עסקת האשראי

בעניין ניר<sup>124</sup> ובענין איסמר<sup>125</sup> אימץ בית-המשפט העליון את הגישה המצמצמת את הגדרת הריבית לצורכי מס. בשני המקרים שילמו הלווים ללווים למלווים ריבית בשיעור מוגדר ובנוסף חויבו בתשלום נוסף עבור השקעה ברכישת מניותיו של המלווה. בית-המשפט העליון טעה בהבנתה של העסקה הכפויה והניח, כי אם בעסקת הקצאת מניות, המהווה חלק מעסקת אשראי, יש ערך כלכלי כלשהו למניות<sup>126</sup> אין לבחון את מחיר ההקצאה, ואין לתמחר את מרכיב הכפיה, על-מנת לקבוע את מחירה האמיתי, האפקטיבי, של עסקת האשראי.

בעניין איסמר הלווים התחייבו, כחלק מתנאי הלוואה (ובנוסף לתשלום הריבית), לרכוש מניות בכורה של החברה המלווה, מניות שהוקצו ונפרעו בערכן הנקוב, ערך הגבוה ממחיר השוק שלהן. כנגד טענת פקיד השומה, כי העסקה מלאכותית, קבע השופט לנדוי כי אין גורם הכפייה ברכישת המניות משמש ראיה לפסלות העסקה<sup>127</sup>, וכי "השאלה המרכזית, שעל-פיה יוכרע גורל העניין היא אפוא אם אמנם מניות אלו הינן חסרות ערך כלשהו"<sup>128</sup>. לדעתנו, שאלת ערך המניות הנרכשות בכפייה איננה מתחום העסקה המלאכותית, אלא עניינה בקביעת מחיר האשראי הנכון בהלוואות שנתנה החברה<sup>129</sup>. גישה בית-המשפט – לפיה, "מאחר שלא הוכח שמניות הבכורה נטולות ערך

- זכאי הוא לנכות את הריבית ששילם כהוצאה"; ע"א 191/61 חברה לפיתוח טבריה בע"מ נ' פ"ש ת"א, פ"ד טו 2455.
- 124 ראו הערה 7 לעיל.
- 125 ראו הערה 8 לעיל.
- 126 לתוצאה דומה להלכות גיר ואיסמר הגיע בית-המשפט העליון בע"א 430/71 הילזנרט נ' פ"ש רחובות, פד"א ה 581.
- 127 פרשת איסמר, הערה 8 לעיל, בעמ' 2168–2169.
- 128 שם. באופן דומה קבע השופט בקר בבית-המשפט המחוזי בעניין פלוגית, הערה 7 לעיל, כי אי אפשר להסיק מהעובדות "שלא היה ערך למניות הבכורה בכלל" (שם, בעמ' 355). ובעניין הילזנרט, הערה 126 לעיל, בעמ' 185–186: "ערך המניות הוא ערכן הנומינלי, אי אפשר להגיד שהן אינן שוות כלום".
- 129 עמדתנו מתעלת אפוא את בחינת שווי המניות מתחום העסקה המלאכותית לתחום סיווג הנכון של עסקה – ושל מחירה – לצורכי מס. גישה זו נתמכת בעמדתו של השופט אור בע"א 390/80 תעש מוד מרכז תעשייתי בע"מ נ' מנהל מס שבת מקרקעין, אזור ת"א, פ"ד לז(1) 449, 457–458,



כלשהו, יש לראות בהקצאתן עיסקה כשרה העומדת בפני עצמה<sup>130</sup> – איננה עומדת במבחן הביקורת. ביסוד הגישה, הניסיון לבחון את "כשרות" העסקה, בהבשעה שמן הדין היה לבחון את מחירה הראוי. הטיעון כי יש ערך "כלשהו" למניה, הוא כשלעצמו מצביע על כך שהמחיר ששולם בגין רכישתה איננו בהכרח הערך הריאלי שלה. מחיר האשראי – בעסקה המשלבת עסקת אשראי ועסקה של רכישת מניות בכפיה – מורכב מתשלום הריבית שהוגדרה במפורש ככנו ומתוספת השווי (הנוק) הכספי שנגרם ללווה בשל החובה שהושתה עליו לרכוש את מניות המלווה. מחיר המניות הנרכשות בכפייה מורכב למעשה משניים: מערך "הכפייה" (השלילי), ומערך המניות. קיים קושי רב לכמת את ערך הכפייה, אך את ערכן הכלכלי של המניות ניתן לקבוע, על-פי שווין, לו היו

לפיה אין לבחון את העסקה הנדונה במשקפי העסקה המלאכותית, אלא רשאי מנהל המס "לאחר שעמד על ההסכמה והעסקה האמיתית שבין הצדדים, וללא קשר לסעיף 84 לחוק, לשום את העסקה ולקבוע את המס החל עליה ... במקרה כזה עליו לקבוע את שומתו על-פי העובדות לאמיתן, כשאינן הוא קשור לתיאור העסקה, שבחרו בו הצדדים, או לחוזה, שבחרו לתתם עליו ולהציגו לפניו, אף על-פי שאין הוא משקף את הסכמתם האמיתית של הצדדים". והשוו לע"א 307/85 מנהל מס שבת מקרקעין, תל אביב נ' זמר פד"א טו 243, 247: "השאלה המתעוררת אינה אם העסקה היא מלאכותית אלא אם הכיני שהצדדים כינו אותה והשם אשר נתנו לה תואמים את מהותה האמיתית". שם, בעמ' 248. בדומה, הנשיא שמגר בד"נ לידור, הערה 58 לעיל, בעמ' 778, קבע, כי "הגדרתה המשפטית של הכנסה של בעל דין בהתדיינות כגון זו שלפנינו נערכת על-ידי בית-המשפט לפי המתחייב מן העובדות ומיישומן הגבול של הוראות החוק אליהן, ובית-המשפט אינו מוגבל דווקא לפרשנות המשפטית, המועלית על-ידי פקיד השומה" (ההדגשה במקור). לשאלת סיווג הנכון של עסקה חשיבות רבה בדיני המס והיא מתעוררת, בין היתר, בבחינת היחס בין "סיווג נכון" של עסקה לצורכי מס לבין הפעלת הסעיפים בחוקי המס המסמיכים את פקיד השומה להתעלם מ"עסקאות מלאכותיות". כך, למשל, על-פי הגישה המקיפה לסיווג עסקאות לצורך מס, סעיף 86 לפקודה הוא סעיף שיוזר לבחינת תוקפן של עסקאות והוא מופעל "כגשק אחרון". ראו גליקסברג, הערה 49 לעיל, בעמ' 6-19, 90-94; יורן, הערה 49 לעיל, בעמ' 46-49. על-פי גישה זו, יש לסווג את העסקה, בראש ובראשונה, על-פי המשפט הפרטי, בהתאם למכלול העובדות הרלבנטיות לעסקה. "סיווג שונה" של עסקה לצורכי מס, השונה מסיווג העסקה לצורך המשפט האזרחי, ייעשה בין מכווח חוקי המס הרלבנטיים לעסקה, ובין מכווח פרשנות בתי-המשפט. על-פי גישה זו ניתן להשתמש בסעיף 86 רק אם לא ניתן לסווג מחדש את העסקה מכווח כללי המשפט הפרטי ואין כלי פרשנות המאפשרים זאת. הסעיף יופעל, אפוא, באופן שיוזר רק אם השלבים הקודמים לא מאפשרים לסווג עסקה באופן שונה מכפי שסיווג הנישום.

לעומת גישה מרחיבה זו, המגמה המצמצמת בותנת כל עסקה אך ורק במסגרת הוראות סעיף 86 לפקודה או הוראות סעיפים "אנטי תכנונים" מקבילים בחקיקת מס אחרת. על-פי גישה זו, האמצעי היחיד שבידי רשויות המס להתעלם מעסקה כפי שהיא מוצגת כלפי חוץ, הוא מנגנון העסקה המלאכותית. ראו, למשל, את עמדת הנשיא שמגר בעניין תעש מור, לעיל, בעמ' 354 ואת דיונו של גליקסברג. כמובן ראו את "מבחן הסיכוי והסיכון", המוצע לצורך סיווג נכון של עסקאות לצורכי מס, ישי בר, "זיהוי אופציות בעסקאות מקרקעין – הצורך במעו"ף", משפטים כו (תשנ"ו) 267, 274-278.

130 עניין איסמר, הערה 8 לעיל, בעמ' 2170.

נמכרות מ"מוכר מרצון" ל"קונה מרצון"<sup>131</sup>. גם אם נתעלם מערך הכפייה, ההפרש בין המחיר ששולם בעד המניות ובין מחיר השוק שלהן מהווה אם כן מרכיב נוסף של מחירה של עסקת האשראי<sup>132</sup>. בעסקה מעין זו, לא די אפוא בקביעה של ערך "כלשהו"<sup>133</sup>, אלא יש לקבוע את ערך המניה הממשי, כתנאי לקביעת מחיר האשראי הראוי – היינו, המחיר האפקטיבי של עסקת האשראי – לצורכי מס.

בעניין *Mississippi Chemical*<sup>134</sup>, הדומה בנסיבותיו לעניין איסמר, טעה בית-המשפט העליון בארצות-הברית באופן דומה, בהתייחסותו לשאלת זיהוי מחירו הראוי של האשראי. באותו עניין ניתנו הלוואות בריבית גמוכה לקואופרטיבים חקלאיים. החוק שהסדיר את מתן האשראי המסובסד למגזר החקלאי התנה זאת בחיזוק הונם של הבנקים המלווים, על-ידי חיוב הלווים מהם להשקיע במניות המלווים. הנישום, לווה על-פי הסדר זה, נדרש להשקיע ברכישת מניות הבנק המלווה. סכום ההשקעה נקבע בשיעור של 15% משיעור הריבית שחויב בו בגין ההלוואה. הלווה טען כי את מחיר המניה, שרכש בכפייה (\$100), יש לפצל למרכיביו: לערך הכלכלי הריאלי של המניה, המסתכם לטענתו בדולר אחד ולריבית "מוסווית" של \$99, אשר אם תוכר ככזו יוכל לנכותה כהוצאה לצורכי מס. בית-המשפט העליון האמריקני הסתפק בקביעת הממצא העובדתי, כי למניה יש ערך כלכלי כלשהו, ועל-כן הוא לא בחן את שוויה הריאלי, וממילא לא נבחן מחיר האשראי האפקטיבי באותה עסקה<sup>135</sup>.

בהלכות איסמר ו-*Mississippi Chemical* אומצה אפוא גישה פסיבית, המתעלמת בעת קביעת מחיר האשראי, מעסקת הכפייה הנכפית על הלווה, כתנאי לביצוע העסקה.

131 ראו הגדרות "סכום השווי" בסעיף 85 לפקודה, ו"תמורה" בסעיף 88 לפקודה.

132 בהינתן החובה החלה על הלווה לרכוש מניות במחיר "מוכתב", ניתן להניח כי בדרך כלל, אלמלא הכפייה, לא היה רוכשן. אך גם אם המניות הנחזות כ"כפויות" ימכרו בתמורה הפחותה מערכן, היינו, במחיר מסובסד, עדיין יש לשקלל את רכישתן במחיר האשראי. במקרה זה, מחיר ההטבה הגלום ברכישתן יפחית את מחירה האפקטיבי של עסקת האשראי.

133 לטעות דומה, ראו ד"נ לידור, הערה 58 לעיל, בעמ' 777-778, בו קבע הנישיא שמגר, כי בתקופת אינפלציה זכאי הנישום ליהנות מן ההנחה לפיה: "התשואה, הצומחת על קרן הלוואה, הינה בראש ובראשונה פרי הצמדת הקרן, אלא אם הראה פקיד השומה, כי עובדות המקרה מעידות על "שיעור ריבית", הכולל את המקרה הנדון, או כי היה בכוונת הצדדים לקבוע שיעור ריבית כלשהו". האמנם כוונת הצדדים הקובעים שיעור ריבית "כלשהו", גוברת על שיעור הריבית ה"הולם" את מחירה של עסקת האשראי? והאם קביעתו של "שיעור הולם" מאפשרת להתעלם ממרכיב הפרשי ההצמדה ("פרי הצמדת הקרן")? וראו דיוננו בפסקה ב.2. לעיל, בדבר שיעור הריבית ו"סבירותה" לאור הלכת *Lomax*.

134 *U.S. v. Mississippi Chemical Corp.*, 405 U.S. 298 (1972).

135 אם כי בית-המשפט הגביל עצמו דווקא לנסיבות המיוחדות של העניין נשוא הדיון, היינו, העובדה שמדובר במלווים, שהם קואופרטיבים, ולאור הוראות החוק הספציפי שהסדיר את פעילותם. בהמ"ש רמזו כי במערכת עסקית רגילה היה ניתן משקל הולם לטענתו של הנישום בדבר פיצול ערך המניה למרכיב ריאלי (שוויה "האמיתי" של המניה) כשהיתרה תהווה תוספת למחיר האשראי. ראו שם, בעמ' 310-311.

עצימת עיניים זו קובעת את מחיר האשראי על-פי מחירו הנומינלי ולא על-פי מחירו האפקטיבי. בעניין ניר<sup>136</sup> בית-המשפט הרחיק אף מעבר לכך, בדבקתו בריבית הנומינלית. בית-המשפט העניק לגיטימציה לקביעת שיעור ריבית לצורכי מס לא על-סמך שיקולים כלכליים אלא לאור שיקולים טובייקטיביים, שמקורם בתפיסת עולמו החברתית-כלכלית של המלווה. באותו עניין העניק הנישום, מוסד פיננסי, הלוואות למשקים חקלאיים בהתיישבות העובדת. ללווים החלשים יותר מבחינה כלכלית (משקים "צעירים"), ניתנו הלוואות במחיר נמוך יותר (4% לשנה) משיעור הריבית שנדרש מהלווים המבוססים יותר, המשקים ה"וותיקים" (8%-6% לשנה). זאת ועוד, המשקים המבוססים נדרשו, כחלק מתנאי הלוואה ובנוסף לתשלום הריבית, לרכוש מניות של החברה המלווה, במחיר הגבוה משווין הכלכלי. הלווה המבוסס נדרש לרכוש שלוש מניות בנות 1 לירה ערך נקוב כל-אחד, על כל 1,000 לירות הלוואה שקיבל. ההקצאה נעשתה בפרמיה של 100%, היינו, במחיר של שתי לירות למניה. פקיד השומה טען כי יש לראות במרכיב הפרמיה שקיבל המלווה "ריבית מוסווית" שמן הראוי למסותו<sup>137</sup>. לטענתו, העסקה ההונית של רכישת המניות היא מלאכותית ועל-כן הוא רשאי להתעלם ממנה<sup>138</sup>. בית-המשפט (השופט ויתקון) נזקק לשאלת מלאכותיות העסקה, ובהסתמכו, בין-היתר, על עניין איסמר, הגיע למסקנה, שלא הוכח כי העסקה מגודת "לדפוסים המקובלים בחיי הכלכלה"<sup>139</sup>, ועל-כן היא תקפה. השופט ויתקון הוסיף ואמר כי:

אפילו בהנחה, כי שווין הסביר של המניות בשוק היה למטה ממחיר הקצאתן, עדיין עלינו לשאול, אם אמנם זהו מקרה של נישום רגיל, שחזקה עליו שלא "יסטה מהדפוסים המקובלים בחיי הכלכלה" ושכל התנהגות יוצאת דופן מצדו עלולה להתפרש כעסקה מלאכותית. התשובה לשאלה זו היא שלילית. מעמדה ותפקידיה של המערערת במסגרת ההתיישבות החקלאית העובדת תוארו באריכות על-ידי השופט המלומד ומתיאורו נראה בעליל, שאין לנו כאן עניין בחברה שפעולותיה ועסקאותיה בתחום זה נעשות תמיד לפי כללי היצע והביקוש המקובלים בחיי הכלכלה החופשיים. הן מבחינת שיעור הריבית הנקבע על ידה

136 הערה 7 לעיל.

137 מטענתו של פקיד השומה בדבר מיסוי הפרמיה, משתמעת הסכמתו, גם בהעדר ראיות התומכות בכך, כי ערכן הכלכלי של המניות הוא אמנם ערכן הנקוב. הנחה זו יסודה, קרוב לוודאי בתוסר ברירה, תוך ניסיון לאבחן את הלכת איסמר (הערה 8 לעיל) – בה התמורה ששולמה כנגד המניות הייתה בשיעור ערכן הנקוב – לפחות לגבי מרכיב הפרמיה. עמדתנו, הטוענת לאיתורו של מחיר האשראי הראוי, קיצונית אף יותר מזו של פקיד השומה. על-פי הנטען, גם כפיית לווה לרכוש את מניות המלווה בערכן הנקוב איננה מבטיחה חסינות מהבדיקה הנדרשת בדבר מחירה של עסקת האשראי ובחינה של השווי הכלכלי של המניות. אם ערכן הכלכלי נמוך מערכן הנקוב, יש להוסיף את הפרש למחיר האשראי.

138 ההתעלמות מהעסקה המלאכותית נעשתה מכוח סעיף 28 לפקודה כנוסחה דאו.

139 שם, בעמ' 383.

להלוואותיה למימון משקים הסתדרותיים, הן מבחינת גיוס ההון העצמי הדרוש לה לצורך זה, מדיניותה מושפעת על-ידי שיקולים ציבוריים, ולא דוקא על-ידי אותם שיקולים כלכליים המדריכים מוסד לאשראי רגיל המתנהל כולו לשם עשיית רווחים. היוצא מכאן שעסקה, שאולי היינו רואים אותה כמלאכותית אצל מלווה בריבית רגיל, בהיותה מנוגדת לדפוסים המקובלים בחיי הכלכלה, אין הכרח שתהיה מלאכותית גם אצל מוסד כגון החברה המערערת. בחברה כזאת אין בעובדות שתוארו לעיל כדי לסתור את ההנחה, שהיא עסקה בהפצת המניות לשם הגדלת הונה, ואין בהן כדי להצדיק את המסקנה, שחלק מהמחיר ששולם בעד המניות שולם למעשה כתמורה בעד ההלוואה<sup>140</sup>.

הטעות המשותפת לעניין ניר ולעניין איסמר היא בהסתת הדיון מהתחום הרלבנטי – היינו, קביעת מחירן הראוי של עסקאות אשראי – לתחום העסקה המלאכותית<sup>141</sup>. בעניין ניר גררה עמה טעות זו של בית-המשפט טעות נוספת. השופט ויתקן התעלם לא רק מקביעת מחיר האשראי הראוי, אלא אף "הכשיר" לצורכי מס את קיומה של הריבית "הסובייקטיבית", הנגזרת מתפקידו והשקפת עולמו החברתית-כלכלית של המלווה. באותו עניין, דווקא הלווה החלש ("הצעיר") שילם ריבית נמוכה, ואילו הלווה המבוסס, שבטוחותיו טובות יותר, שילם ריבית בשיעור גבוה יותר וכן חויב ברכישת מניות, עסקה המעלה את מחירו האפקטיבי של האשראי. בית-המשפט העניק אפוא גושפנקא לאבסורד כלכלי זה, וממילא הכיר לצורכי מס בקיומה של ריבית "סובייקטיבית" הנגזרת מיחסים מיוחדים, תוך-כלכליים, שבין הלווה והמלווה<sup>142</sup>. הכרה זו בטעות יסודה<sup>143</sup>. מחיר האשראי בעסקה נתונה נגזר מסדרת נתונים אובייקטיביים הרלבנטיים לעסקה הספציפית, כדוגמת: סכום ההלוואה, תקופת האשראי, טיב הבטוחות וכיוצא-באלה, ואליהם נלווים הנתונים הסובייקטיביים של הלווה, המהווים שיקול רלבנטי ככל שהדבר נוגע להערכת רמת הסיכון של ההלוואה ולמידת הוודאות של פירעונה. אולם, אין להסכים לצורכי מס עם העדפה "הפוכה" – המיטיבה עם הלווה הפרובלמטי בקביעת שיעור הריבית – העדפה שאיננה מוצדקת מבחינה כלכלית. הלווה החלש זכאי אולי לסובסידיות, מענקים או תמיכות כחלק ממדיניות חברתית-כלכלית כוללת, אך אין לכך

140 שם, בעמ' 382–383.

141 גם בדיון בערכאה הראשונה בעניין ניר, הערה 7 לעיל, בו הוכרה העסקה כמלאכותית, נומקה קביעה זו בכך, שתשלום "מחיר כפול" (הפרמיה), מוכיח את מלאכותיות העסקה ואת בטלותה לצורכי מס. שם, בעמ' 380.

142 כמורכן ראו עמ"ה 221/71 הלואה ותכנון הקלאית בע"מ נ' פשמ"ג, פד"א ח 29, 32, בו קבע בית-המשפט כי הנישום עסק בהלוואת כספים ו"העובדה שהמערערת הסתפקה בריבית נמוכה מהנהוג במשק אינה משנה את אופי התעסקותה".

143 ראו דיונו בעניין Lomax, בדבר טעות דומה של ההלכה האנגלית המכירה ב"ריבית הסובייקטיבית", פיסקה ב.2. לעיל.

ולשיעור הריבית ומחירה – לצורכי מס – ולא כלום<sup>144</sup>. מחיר האשראי הנכון בעניין ניר היה צריך להיקבע על-סמך בדיקה כוללת של כל מרכיביו, כשמחיר האשראי למשק "המבוסס", מחיר הכולל את מרכיב הכפייה, מהווה בסיס לקביעת מחירו של האשראי למשק "הצעיר", תוך קביעתה של תוספת הסיכון הנדרשת. ההפרש בין מחיר זה לבין מחיר האשראי הנמוך ששולם בפועל, מהווה סובסידיה שהמלווה העניק ללווה. את תוצאת המס של העסקה צריך היה לקבוע, לאחר סיווג מחיר האשראי הראוי לה, בהתאם לדינים הרלבנטיים החלים על הוצאות והכנסות מימון ומתן וקבלת סובסידיה.

גישה דומה – השוללת הכרה בריבית ה"אמיתית", האפקטיבית, של עסקת אשראי והמתייחסת אך ורק למחירה הנומינלי, הנחזה כלפי חוץ כמשקף את מחירה של עסקת האשראי – אומצה על-ידי בית-המשפט בעניין חלף<sup>145</sup>. באותו עניין התנה מלווה, בנק מסחרי, את מתן האשראי ללווה בכך שהלווה ישקיע חלק מכספי ההלוואה בתוכנית חסכון בבנק המלווה. התוכנית נכפתה אפוא על הלווה שנאלץ לבצע עסקה, שאין בצידה הגיון כלכלי<sup>146</sup>: ללוות מהבנק על-מנת להלוות לו. מחיר ההלוואה, הריבית, שבה חויב כלווה מהבנק (60% לשנה), היה גבוה פי שלוש משיעור הריבית שזוכה בה כמלווה לבנק (20% לשנה)<sup>147</sup>. הלווה טען, כי יש להכיר בהוצאה שנכפתה עליו בגין ההשקעה בתוכנית החסכון – היינו, ההפרש בין הריבית הדביטורית שבה חויב בשל הצורך ללוות את סכום ההשקעה, לבין הריבית הקרדיטורית בה זוכה בתוכנית החסכון – חלק אינטגרלי מעלות מימון ההלוואה העסקית ועל-כן יש לאפשר את ניכוייה. בית-המשפט הכיר בנכונות הטענה מן הבחינה הכלכלית: "מבחינה כלכלית, אפשר לראות את ההפרש בין הוצאות מימון תוכנית החיסכון ובין הכנסותיה, כחלק מן הוצאות שעמדה בהן החברה לשם השגת ההלוואה העסקית"<sup>148</sup>. למרות שהכיר במציאות הכלכלית, שלל בית-המשפט, "לא בלי לבטים"<sup>149</sup>, את ההכרה בהוצאות המימון של תוכנית החסכון בשל התנאי הקבוע

144 פסילת הרלבנטיות של שיקולים "חיצוניים" (למשל, שיקולים חברתיים) בעת קביעת מחיר העסקה לצורכי מס, איננה זרה לדיני המס בישראל. כך, למשל, יחס מועדף של מוכר לרוכש נדל"ן שנבע משיקול חברתי של מתן עידוד לנזקקים, או בשל הרצון לעודד התיישבות באזורים מסוימים, גרם לקביעת קיומם של "יחסים מיוחדים" בין הצדדים להסכם. קביעה זו מאפשרת להתעלם לצורכי מס מהמחיר הנקוב בחוזה (מכוח הגדרת "שווי של זכות פלונית" בסעיף 1 לחוק מס שבח מקרקעין, התשכ"ג-1963), ולקבוע תחתיו את מחיר השוק כמחיר העסקה. ד"נ 22/71 דנקנר ג' מנהל מס שבח מקרקעין, אזור ת"א, פ"ד כח(1) 105; ע"א 369/77 מנהל מס שבח מקרקעין ג' טהן, פד"א ט 366.

145 ראו הערה 9 לעיל.

146 זאת ועוד, עסקה זו אמרה על-פי חוק. סעיף 7(א) לחוק הבנקאות (שירות ללקוח), התשמ"א-1981, קובע, כי "לא יתנה תאגיד בנקאי מתן שירות בקניית שירות אחר... אלא אם קיים קשר עסקי סביר בין השירות המבוקש לבין קיום התנאי".

147 הפרשי הריבית היו כה משמעותיים עד שביית-המשפט קבע: "שום בר דעת לא יקח הלוואה ב" 60% על-מנת להרוויח בחסכון 20%". עניין חלף, הערה 9 לעיל, בעמ' 229.

148 שם, בעמ' 229.

149 שם.

בסעיף 17(1) לפקודה – המאפשר ניכוי ריבית כהוצאה – רק על "הון ששימש בהשגת הכנסה". לדעתו, הכסף ("ה'הון'") שלווה הנישום היה לצורך פתיחת תוכנית חסכון ולא לצורך ייצור הכנסה. הקשר הברור בין פתיחת תוכנית החסכון, לבין האשראי שקיבל הנישום לצורכי עסקו, לא היה חזק דיו לדעת בית המשפט, בכדי למלא את תנאי ההכרה בהוצאות מימון כפי שנקבעו בחוק.

פסק-הדין בעניין חלף עולה בקנה אחד עם הלכות ניר ואיסמר. המכנה המשותף שלהן הוא ההתעלמות מעסקת הכפייה, בעסקת אשראי המורכבת מעסקה "רגילה", ולצידה עסקה נוספת, בה כפה המלווה על הלווה לרכוש ממניותיו או לפתוח אצלו תוכנית חסכון. התעלמות זו איננה עקבית עם הגישה המקובלת כיום בישראל למסות עסקאות על-פי מהותן הכלכלית. כך למשל, בניתוח עסקאות מורכבות נקבע, כי יש לפצל עסקה הנחוצה כאחת לשתי עסקאות כלכליות שונות המרכיבות אותה<sup>150</sup>. זה הדין הנוהג, למשל, בהלוואות "מוטבות". הלוואה בריבית מסובסדת הניתנת, למשל, במסגרת יחסי עובד-מעביד, ממוסה כיום על-פי מהותה ולא על-פי צורתה הנחוצה; על-כן, מן הראוי למסותה כעסקת הלוואה בתנאי שוק ובצידה הטבת שכר המוענקת לעובד בשיעור ההטבה הגלומה בהלוואה<sup>151</sup>. אמור איפוא: שיטת המס הנוהגת בהלוואה מוטבת מתעלמת מקיוזו תזרים המזומנים עליו הסכימו הצדדים – היינו, קיוזו מרכיב הריבית שבהלוואה כנגד אי תשלום בפועל של הטבת השכר – והיא בוחנת את העסקה בהתאם למהותה, כעסקת אשראי "רגילה" הנושאת ריבית. מיסוי הלוואה מוטבת על-פי מרכיביה הכלכליים איננה מייצגת פריצת דרך אנליטית של שיטת המס הנוהגת אלא היא נגזרת מיישום עקרונות היסוד שלה. כך, למשל, ניתן היה להגיע לתוצאה זו, על-פי הכלל הקובע, כי יש למסות עסקת חליפין בהתאם למרכיביה הכלכליים: "כל עסקת-חליפין,

150 גישה זו ראשיתה בעניין ע"א 247/63 פ"ש פתח תקוה נ' שפר, פ"ד יז 2713, לעניין מיסוי עסקאות חליפין. ראו בר, הערה 129 לעיל, בעמ' 277, שם קראנו, בהסתמך על האמור לעיל, לסווג כהלכה עסקאות מורכבות במקרקעין, הכוללות בתוכן עסקת "בסיס" ולצדן עסקת אופציה.

151 סעיף 3(ט) לפקודה קובע, בהתמלא תנאיו, ריבית רעיונית ששיעורה כיום, על-פי תקנות מס הכנסה (קביעת שיעור ריבית) התשמ"ה-1985, הוא שיעור שנתי של הפרשי מדד ובתוספת 4%. ראו לעיל הערה 65. הפסיקה הגיעה למסקנה דומה, לפיה יש למסות הלוואות שניתנו "ללא ריבית" (או בריבית מסובסדת) בין "צדדים קשורים" על-פי מהותן הכלכלית של ההסבות הגלומות בהן, מכוח העיקרון הקבוע בסעיף 2 לפקודה. המיסי יחול אפוא גם במצבים בהם סעיף הכימות, סעיף 3(ט), לא חל (למשל, בעלי שליטה שקיבלו הלוואה מוטבת מתברה שבשליטתם, קודם לתיקון החוק ב-1985, שלפיו הוסף לפקודה ס"ק 3(ט)(ג)). ראו, ע"א 533/89 פשמ"ג נ' זילברשטיין, פד"א כא 345; דנ"א מינץ, הערה 63 לעיל. את הקביעה בדבר פיצול כלכלי "נכון" של הלוואה מוטבת לצורכי מס, יש לסייג על-פי הדין הנוהג כיום. שכן, בעוד שהתקנות שהותקנו על-פי סעיף 3(ט) ולצורך יישומו מתעלמות, גם כיום, ממיסוי מלוא מרכיב הריבית הריאלית בהלוואה המוטבת (ומסתפקות כיום בריבית של 4% בלבד, וקודם לכן, אף בריבית של 2% ולפני כן אף בהצמדה למדד בלבד), ניתוח כלכלי נכון יחייב למסותו על-פי מחירי האשראי הנוהג בשוק הכספים.

למעשה כרוכות בה בעסקה אחת שתי עסקות... מוטל עלינו במקרה כזה לפצל את העסקה לשני יסודותיה...<sup>152</sup>.

יש ליישם גישה זו – המסווגת וממסה עסקה מורכבת על-פי מהותה הכלכלית – גם בעסקה למתן אשראי המורכבת מעסקה "רגילה" ומעסקה נוספת (עסקת הכפייה) המהווה חלק בלתי נפרד מעסקת האשראי. על-כן, כשם שיש לפצל עסקה הנחזית כאחת לשתי עסקאות כלכליות שונות המרכיבות אותה, כך בעסקת אשראי שלצידה כופה המלווה על הלווה עסקה נוספת, יש לאחד שתי עסקאות הנחזות כשונות, לעסקה כלכלית אחת העומדת מאחוריהן. מסקנה זו תקפה בין אם הכפייה היא לרכוש מניות מהמלווה ובין אם היא לרכוש ממנו תוכנית חסכון (או כל נכס, או זכות אחרת). בשני המקרים יש לבחון את העסקה בכללותה, על שני מרכיביה. בחינה זו תלמד כי יש לשקלל את שווי הכפייה במחירה של עסקת האשראי.

עמדה זו, החולקת על פסקי-הדין בעניין ניר, בעניין איסמר ובעניין חלף, התקבלה על-ידי רשויות המס, ככל שהדבר נוגע לכפיית הלווה לרכוש תוכנית חסכון של המלווה. נציבות מס הכנסה פרסמה את עמדתה – החולקת על הלכת חלף (למרות שלכאורה, הלכה זו היא לטובתה) – ולפיה יש להעדיף גישה רחבה העולה בקנה אחד עם המציאות הכלכלית: "נציבות מס הכנסה החליטה, לאור הראייה הכלכלית, כי בנסיבות דומות, בהן הוכח הכרח (היינו, הכפייה), תוכרנה הוצאות המימון למרות האמור בהחלטת בית המשפט...<sup>153</sup>. עמדה זו של רשויות המס עולה בקנה אחד עם הגישה המוצעת במאמר זה, לפיה יש להרחיב את הגדרת הריבית לצורכי מס ולכלול בה כל הוצאה שהוצאה על-ידי נישום, במישרין<sup>154</sup>, על-מנת לקבל אשראי או במטרה להבטיח את קבלתו (או את זמינותו), או על-מנת להקטין את מחירו<sup>155</sup>.

152 ע"א 308/57 פ"ש תל אביב, צפון נ' מנחם וערעור שכנגד, פ"ד יב 881, 887. כמו-כן ראו עניין שפר, הערה 150 לעיל. באופן דומה על-פי הדין הנוהג בארצות-הברית, כללי המס הנוגעים לעסקאות מכירה באשראי, אימצו, בדרך כלל, את גישת "שתי העסקאות", המבחינה בין עסקת המכר לעסקת האשראי. זו ההנחה המונחת ביסוד סעיפים 483 ו-1274A לקוד המס האמריקני. באותו אופן, סעיף 7872 מניח מראש כי הלוואה "מסובסדת" בין צדדים קשורים כוללת בתוכה עסקה "מוסווית", אשר השלכותיה המיסוייות צריכות להיקבע על-פי מהותה. מאידך, בע"א 304/66 מבצע צוואה ומנהל עיזבון י' גורביץ נ' פ"ש ת"א 4, פ"ד (4) 594, 598, לא הסכים בית-המשפט לאמץ את הגישה הכלכלית לפיה "בכל מכירה (או מתן שירות) בתנאי הקפה כרוכות בעצם שתי פעולות, אחת של חיוב הלקוח במחיר המקורי ואחת של החלפת אותו מחיר לחוב של הלוואה – סברה זו נראית לי דחוקה ורתיקה מהמציאות".

153 חוזר מס הכנסה 17/94, "דין הוצאות מימון בגין אשראי שהנוטל אותו גאלץ להפקידו בתוכנית חסכון, כתנאי לקבלת אשראי נוסף מהבנק לצורך פעילות עסקית", מיסים ח/6 (1994) ג-2. בשל עמדה זו, הסכימה המדינה לקבל בבית המשפט העליון את ערעורה של חברת חלף בע"מ. ע"א 3196/93 חלף ב' בע"מ נ' פ"ש ירושלים, מיסים יג/6 (1999) ה-58.

154 דאו הערה 13 לעיל, לעניין שלילת הכרה בהוצאה המשרתת "בעקיפין" מטרה דומה, של קבלת אשראי או של הקטנת מחירו.

155 זאת ועוד, בית-המשפט בפרשת חלף, לאחר שקבע כי הוצאה לצורך רכישת בטוחה (תוכנית

תמיכה מסוימת בגישתנו – הקוראת לראות בכל הוצאה שהוצאה במישרין לצורך קבלת אשראי הוצאת ריבית – ניתן למצוא אף בהנמקתו של בית המשפט בעניין חלף, הנמקה המכירה בצורך לבחון בחינה מהותית את הוצאת המימון לצורכי מס:

אילו, למשל, חייב הבנק את החברה עבור ההלוואה העיסקית, מלבד הריבית גם בתשלום נוסף תחת כל שם אחר, כגון עמלה או דמי ניהול או כל מסוה אחר, גם המשיב לא היה חולק שתשלום נוסף זה הוא חלק מהוצאות המימון. אלא שכאן חל תיחום מסויים, והחברה חוייבה בתשלום הנוסף באמצעות הציגור של תוכנית החיסכון<sup>156</sup>.

חסכון), שרכישה מהווה תנאי למתן האשראי לא תוכר, הוסיף ונימק, כי אם יכיר בהוצאה, הרי גם נישום שרכש מגרש כבסותה, לאחר שנדרש לרוכשו לצורך קבלת אשראי, יתבע הכרה בהוצאות מימון הרכישה: "נניח שהבנק היה אומר לחברה: לא אוכל להלוות לך אלא כנגד בטחון של נכס מקרקעין. אני מוכן להלוות לך כסף לרכישה נכס כזה, וכנגד שעבודו אתן לך את ההלוואה העסקית. ברור שהוצאות מימון רכישה הנכס לא ייכנסו בגדר סעיף 17 לפקודה. המימון שימש לא בייצור הכנסה אלא ברכישה נכס כמכשיר שבעזרתו תושג הלוואה לטעם ייצור הכנסה". שם, בעמ' 230.

על-פי הנטען, אכן כף על-פי הדין הרצוי, בדוגמא מעין זו, בה הותנה מתן הלוואה ברכישה נכס מקרקעין, הוצאות מימון רכישה נכס הנדל"ן, בניכוי עליית ערכו של הנכס, הן הוצאות שהוצאו במישרין לצורך קבלת הלוואה עסקית. הוצאות אלו מהוות מבחינה כלכלית חלק אינטגרלי מהוצאות המימון של עסקת האשראי – ומן הדין שיוכרו כך גם מבחינה משפטית. השוו ע"א 159/79 קי.בי.ע. קבוצת בוני ערים בע"מ נ' פשמ"ג, פ"ד לה(3) 572, בו נפסק כי יש למסות הפרשי הצמדה באופן מצטבר בכפוף לשערוך התחייבותיו של הנישום. הבעיה בדוגמא של נכס הנדל"ן, איננה בהכרה בהוצאות המימון של רכישתו, אלא בהעדר היכולת כיום למסות באופן מצטבר את עליית ערכו, בשיטת המס הנוהגת בה אין ממסים עליית ערך בלתי ממומשת של נכס. החריג, המאפשר מיסוי אגב שערוך, נקבע לגבי חלק מהנכסים הפיננסיים (אג"ח, פיקדון מט"ח), אך לא בכולם (למשל, מניות). ראו ע"א 510/80 פ"ש ירושלים נ' דפוס מרכז, פ"ד לו(4) 589, פד"א יב 6. לדיון בעיקרון המימוש ומגבלותיו, ראו ישי בר, "מיסוי אופציות בעסקאות מקרקעין", משפטים כו 15 (תשנ"ה). על-פי עמדתה של נציבות מס הכנסה, בעקבות חלף, ובשל הנסיבות המיוחדות באותו עניין, הורחבה היכולת למסות עליית ערך בלתי ממומשת של נכס (תוכנית חסכון) ובמקביל להכיר במלוא הוצאות של מימון רכישתו. ואמנם, בדיון בעניין חלף בבית המשפט העליון, ראו הערה 153 לעיל, הסכימה המדינה כי "אם הרישומים בספרי החברה המערעת מראים שתוכנית החיסכון הנוגה בתיק זה ופירוטה שייכים לחברה המערעת, יש מקום לקבל את הערעור, במובן זה שהוצאות תוכנית החיסכון תחשבנה כהוצאות מימון נוספות למימון ההלוואה העיקרית אשר נלקחה על ידי המערעת". לטענתנו, בנסיבות דומות של עסקת כפיה (רכישה נדל"ן כתנאי לקבלת אשראי), גישה זו יפה גם לנכס ריאלי (מגרש) ולא רק לנכס פיננסי. באופן דומה, אם הנכס הריאלי, נשוא הכפיה, היה מכוניתו המקולקלת של מנהל הבנק (שרכישה על-ידי הלווה התנתה את קבלת ההלוואה), מן הראוי להכיר בנוק הכלכלי שנגרם ללווה בשל רכישה המכונית בכפיה, כהוצאת ריבית.

156 ראו הערה 9 לעיל, בעמ' 229.



אם כן מה לי "תשלום נוסף" (או "צינור") זה, או תשלום (או "צינור") אחר? הבחינה המהותית – היא ורק היא – צריכה להכריע. אם "התשלום הנוסף" מהווה חלק אינטגרלי מעלות המימון של עסקת האשראי – מן הראוי לראות בו תשלום ריבית: יהא כינויו של התשלום או של העסקה הנוספת, אשר יהא. איננו יכולים להסכים עם הכרעת בית-המשפט הקובעת את הדין, באופן המותנה ביכולתם היצירתית של הצדדים, ו"בעזרת השם" בו בחרו לעסקה.

## 1. עסקאות החלפה של חוזי ריבית (Interest Swap)

### 1. מהותה ומטרותיה של עסקת החלפה

עסקת החלפה של חוזה ריבית הנה עסקה של "חוזה על סכום קרן רעיוני" (Notional Principal Contracts). חוזה "רעיוני" הוא מכשיר פיננסי שלפיו צד אחד לחוזה מתחייב, כנגד תמורה שקיבל מהצד האחר, לשלם לצד האחר, במועדים מוסכמים, תשלומים השווים לשיעור השינוי במדד מסוים שהוסכם ביניהם כפול סכום קרן "רעיוני", היינו, מבלי שסכום הקרן הועבר בפועל בין הצדדים<sup>157</sup>.

עסקת החלפה של חוזי ריבית מורכבת משני חוזים רעיוניים ולפיה, בצורתה הפשוטה של העסקה, צד אחד לעסקה ("לווה רעיוני") מסכים לשלם תשלומים עיתיים קבועים, דמויי-ריבית, לצד שכנגד ("מלווה רעיוני"). החוזה הוא רעיוני, תיאורטי, שכן בפועל לא ניתנה הלוואה כלל. הלווה הרעיוני משלם למלווה הרעיוני תשלומי ריבית בשיעור קבוע, למשל, 10% לשנה, על סכום קרן רעיוני, למשל 100,000 ש"ח. בתמורה, הצד שכנגד (המלווה הרעיוני בחוזה הראשון) מתקשר בחוזה הלוואה רעיוני אחר עם חברו, כשהפעם הצדדים מחליפים כובעים. המלווה בעסקה הקודמת הופך ללווה רעיוני בעסקה האחרת ואילו הלווה הופך למלווה. בעסקה השנייה, הלווה מתחייב לשלם למלווה הרעיוני תשלומים – ששיעורם משתנה בהתאם לריבית בשיעור משתנה שהוסכם עליה (כגון: ריבית "פריים" או "ליבור"<sup>158</sup>, העשויה להשתנות מידי יום) – על סכום קרן הלוואה רעיוני, למשל, 100,000 ש"ח. תמציתה של העסקה הוא אפוא בהחלפה של התחייבויות לתשלום ריבית קבועה ולתשלום ריבית משתנה. בפועל, עם סיום תקופת החוזים

157 דוגמאות לחוזי קרן רעיוניים הן: עסקאות החלפה של שערי ריבית, הנדונים להלן, וכן interest rate caps and floors, currency swaps, commodity swaps, equity swaps. ראו באופן כללי, Lewis R. Steinberg, "Selected Issues in the Taxation of Swaps, Structured Finance and Other Financial Products," 1 Fla. Tax Rev. 263 (1993); Alvin C. Warren, Jr., "Financial Contract Innovation and Income Tax Policy," 107 Harv. L. Rev. 460 (1993); Note, "Tax Treatment of Notional Principal Contracts," 103 Harv. L. Rev. 1951 (1990).

158 לפרוש המונחים "פריים" ו"ליבור" ראו הערות 41-42 לעיל.

הרעיוניים, הצדדים בדרך-כלל מקזוים את החביוות ההדדיות והצד המסיים את שתי העסקאות ביתרת חובה משלם את ההפרש לצד שכנגד. כך למשל, נניח כי ראובן (לווה רעיוני) מתחייב לשלם לשמעון (מלווה רעיוני) ריבית בשיעור קבוע, של 10% לשנה, על סכום קרן רעיוני של 100,000 ש"ח, במשך שנה. היינו, סכום הריבית השנתית, אותו חב ראובן לשמעון יסתכם בעשרת אלפים ש"ח. בתמורה, שמעון מתחייב בחוזה הלוואה רעיוני אחר כלפי ראובן. בעסקה זו, שמעון, המלווה הרעיוני בעסקה הקודמת ההופך להיות לווה רעיוני, מתחייב לשלם לראובן (הפעם, מלווה רעיוני) ריבית בשיעור משתנה שהוסכם עליה, למשל, ריבית "פריים", ששיעורה ביום ההתחייבות הוא 10.5%, על סכום קרן הלוואה רעיוני, למשל, 100,000 ש"ח, במשך שנה. בשתי העסקות הריבית משולמת בסוף תקופת הלוואה. בחלוף שנה, תחושב חבותו של שמעון לראובן על-פי השינויים בשיעורי הריבית, שחלו במשך השנה. כך, אם לאחר חצי שנה ירדה הריבית השנתית ל-9%, שמעון יהיה חייב לראובן בסוף השנה 9,750 ש"ח<sup>159</sup>, ואילו ראובן שהתחייב לשלם ריבית קבועה יתוב לשמעון במועד זה 10,000 ש"ח. עם סיום תקופת החוזים הרעיוניים, כעבור שנה, הצדדים להסכם יקוו את החובות ההדדיים וראובן, הצד שסיים את שתי העסקאות ביתרת חובה של 250 ש"ח, ישלם סכום זה לשמעון.

לעסקאות ההחלפה של חוזי ריבית יש שלוש מטרות עיקריות<sup>160</sup>. ראשית, הן משמשות לווים להקטנת העלויות האפקטיביות של הלוואות שנטלו. במקרים רבים, בשל כשל ביעילותם של שוקי ההון<sup>161</sup>, מרווח שיעורי הריבית בשוק הריבית הקבועה בין לווים "בטוחים" בעלי דרוג אשראי גבוה, לבין לווים "חלשים" בעלי דרוג אשראי נמוך, הוא גדול יחסית בהשוואה למרווח שיעורי הריבית בין אותם לווים בשוק הריבית המשתנה<sup>162</sup>. עסקת ההחלפה – תוך שימוש במנגנון דמוי ארביטראג<sup>163</sup> – מקטינה את עלות האשראי

159 דוגמא זו מניחה חישוב של ריבית "פשוטה" (המתעלם מחישוב של "ריבית דריבית"). עבור המחצית הראשונה של השנה, חוב הריבית של שמעון יסתכם ב-5,250 ש"ח  $(100,000 \times 10.5\% \div 2)$  ואילו החוב בעבור המחצית השנייה יסתכם ב-4,500 ש"ח  $(100,000 \times 9\% \div 2)$ . ובסך הכל 9,750 ש"ח.

160 ראו Christopher Dean Olander & Cynthia L. Spell, "Interest Rate Swaps: Status Under Federal Tax and Securities Laws," 45 *Md. L. Rev.* 21, 23 (1986); Note, "Tax Exempt Entities, Notional Principal Contracts, and the Unrelated Business Income Tax," 105 *Harv. L. Rev.* 1265, 1267-1268 (1992).

161 כשל בשוק ההון מניח העדר תפקוד יעיל של השוק. כשל זה הוא היוצר את אפשרות הארביטראג' הנסקרת להלן. לדיון בשוק הון יעיל ובכשלים הנוצרים בשוק, ראו למשל, J Bradford De Long, Andrei Shleifer, Lawrence H. Summers & Robert J. Waldmann, "Noise Trader Risk in Financial Markets," 98 *J. Pol. Econ.* 703 (1990).

162 Olander & Spell, הערה 160 לעיל, בעמ' 27.

163 עסקת ארביטראג' היא עסקה שבה ניתן להפיק רווח ללא סיכון על-ידי קניה ומכירה באותו זמן של מוצרים או נכסים זהים הנסחרים במחירים שונים בשני שווקים שונים. ראו למשל ההגדרה של *West's Tax Law Dictionary* 32 (1992 ed.), "arbitrage transactions"

של שני הצדדים. הלווה החלש משיג שיעורי ריבית נמוכים יותר אם הוא חפץ בהלוואה בריבית הקבועה, והלווה החזק משיג שיעורי ריבית נמוכים יותר בשוק הריבית המשתנה. לדוגמא, הניחו כי ביחס להלוואה נתונה, חברה שביטחונותיה מצוינים והיא מדורגת היטב בדירוגי האשראי המקובלים (AAA)<sup>164</sup> יכולה ללוות בשוק הריבית המשתנה בריבית "פריים", או בשיעור קבוע של 10% לשנה, ואילו חברה שביטחונותיה פחות טובים (המדורגת, למשל, BBB) יכולה ללוות את אותו הסכום בשוק הריבית המשתנה בריבית "פריים" (ששיעורה בזמן ההלוואה 10%) בתוספת 1% או בשיעור קבוע של 12% לשנה. היינו, חברה זו יכולה להבטיח לעצמה מחיר אשראי קבוע למשך שנה (12%), או לקחת על עצמה את הסיכון (והסיכוי) של שינוי שיעורי הריבית במשך השנה וללוות בריבית המשתנה. במקרה זה, מחיר האשראי של החברה יתברר רק בסוף השנה. אם שיעור הריבית המשתנה נשאר קבוע, מחיר האשראי לשנה של החברה יסתכם ב־11%. אם שיעור הריבית יפחת, המחיר יהיה נמוך ממחיר זה, ואם יגדל, המחיר יהיה גבוה ממחיר זה, הכל בהתאם לשינוי השיעור (או השיעורים) בשערי הריבית ולעיתוי השינוי (או השינויים) במהלך השנה.

עסקת ה־SWAP מאפשרת לשני הצדדים להקטין את עלות האשראי באמצעות חלוקת ההפרש של פרמיית הסיכון הנוסף (אחוז אחד) שהחברה בדירוג BBB נדרשת לשלם אם תבחר בריבית הקבועה (11% בשוק הריבית המשתנה לעומת 12% בשוק הריבית הקבועה), ובלבד שהחברה האחרת (AAA), שביטחונותיה טובים, תעדיף ללוות בריבית

164 בשוקי הכספים, מקובל לדרג את הלווים השונים בהתאם ליכולת הפירעון שלהם. כך, למשל, סולם הדירוג הנהוג במעלות, החברה הישראלית לדירוג ניירות ערך בע"מ, דומה לסולם המקובל במרבית חברות הדירוג בעולם והוא נע מדירוג של AAA לאיגרת חוב ברמת הסיכון הנמוכה ביותר, ועד לדירוג D לאיגרת חוב ברמת הסיכון הגבוהה ביותר. להלן פירוט חלק מסולם הדירוג של חברת הדירוג "מעלות" ומשמעויותיו:

AAA איגרת חוב בעלת רמת הסיכון הנמוכה ביותר. למנפיק יכולת מעולה לפרוע את תשלומי הקרן והריבית. לא צפוי כי יכולת זו תושפע משינויים לרעה בתנאים מאקרו־כלכליים או ענפיים לאורך חיי איגרת החוב.

AA למנפיק יכולת טובה מאד לפרוע את תשלומי הקרן והריבית, הפחתה אך במעט מזו של קטגוריית AAA. ייתכן שיכולת זו תושפע במעט משינויים לרעה בתנאים מאקרו־כלכליים או ענפיים לאורך חיי איגרת החוב.

A למנפיק יכולת טובה לפרוע את תשלומי הקרן והריבית. יכולת זו עלולה לפחות במידה שחולו שינויים לרעה בתנאים מאקרו־כלכליים או ענפיים.

BBB למנפיק יכולת סבירה לפרוע את תשלומי הקרן והריבית. במידה שחולו שינויים לרעה בתנאים מאקרו־כלכליים או ענפיים, צפויה יכולת זו לפחות.

BB יכולת המנפיק לפרוע את תשלומי הקרן והריבית אינה גבוהה ויש לצפות להפחתה ביכולת זו, במידה שחולו שינויים לרעה בסביבה העסקית של החברה.

B יכולת המנפיק לפרוע את תשלומי הקרן והריבית נמוכה ויש לצפות שהיא תיפחת עוד יותר, במידה שחולו שינויים לרעה בסביבה העסקית של החברה.

מעלות התברה הישראלית לדירוג ניירות ערך בע"מ, "סולם הדירוג ומשמעותו" (1998).

משתנה. לפיכך, החברה בדירוג BBB, המעוניינת ללוות בריבית קבועה, אך איננה מעוניינת לשלם 12% כדרישת השוק, תלווה בשלב הראשון מצד שלישי (למשל, בנק), סכום נתון (למשל, 100,000 ש"ח) בריבית משתנה של פריים + 1%, ואילו החברה בדירוג AAA, המעוניינת ללוות בריבית משתנה אך מבקשת כי שיעור הריבית יהיה נמוך משיעור הפריים (10%), תלווה בשלב הראשון מצד שלישי (בנק), סכום זהה (100,000 ש"ח), בריבית קבועה, בשיעור של 10%. בעסקת ההחלפה (השלב השני של העסקה), AAA תלווה מ־BBB על־פי חוזה רעיוני 100,000 ש"ח בריבית משתנה בשיעור הפריים ועלידי כך תשיג את מטרתה ללוות בריבית משתנה, ואילו BBB, המעוניינת כזכור בריבית קבועה, תלווה מ־AAA את אותו סכום ותשלם לה ריבית בשיעור קבוע של 10.5%. סיכום העסקאות של שני הצדדים הוא אפוא:

AAA בשלב הראשון לווה מ־BBB 100,000 ש"ח בריבית קבועה, בשיעור של 10%. בשלב השני היא לווה מ־BBB (חוזה רעיוני) 100,000 ש"ח, בריבית משתנה בשיעור הפריים, היינו 10%, וב־זמנית, הלווה ל־BBB (חוזה רעיוני) 100,000 ש"ח, בריבית בשיעור קבוע של 10.5%. בסיכום שלוש הפעולות AAA לווה, כפי שרצתה, 100,000 ש"ח, בריבית משתנה, אך במחיר מופחת, ביחס למחיר הבנק, של פריים פחות 0.5%. BBB בשלב הראשון: לווה מ־BBB 100,000 ש"ח בריבית משתנה של פריים + 1% (היינו, 11%). בשלב השני היא לווה מ־AAA (חוזה רעיוני) 100,000 ש"ח, בריבית בשיעור קבוע של 10.5%, וב־זמנית הלווה ל־AAA (חוזה רעיוני) 100,000 ש"ח, בריבית משתנה בשיעור הפריים (היינו, 10%). בסיכום שלוש הפעולות BBB לווה, כפי שרצתה, 100,000 ש"ח, בריבית קבועה, אך במחיר מופחת, ביחס למחיר הבנק, של 11.5% לשנה.

בדוגמא זו, המרווח – בין הריבית הקבועה לבין הריבית המשתנה של הלווה החלש – בגודל של 1% מחולק באופן שווה בין הצדדים. העלות האפקטיבית של האשראי שנטלה AAA, תהיה פריים פחות 0.5%. ההפרש של 0.5% נובע מההפרש בין השיעור הקבוע של 10.5% שגובה AAA מ־BBB לשיעור הקבוע של 10% אותו היא חבה לבנק והוא מקטין ב־0.5% את עלות ההלוואה בריבית המשתנה (בשיעור הפריים). למעשה, AAA מוכרת באופן רעיוני את ההלוואה בריבית קבועה ל־BBB ברווח של 0.5%, ולווה באופן רעיוני מ־BBB בריבית פריים. באופן דומה, עלות האשראי של BBB היא שיעור קבוע של 11.5% במקום 12%. BBB העבירה באופן רעיוני את שיעור הריבית המשתנה של פריים + 1%, היינו, 11% (בו היא לווה מהבנק), ל־AAA במחיר של פריים (10%) ו"הפסידה" 1% בהעברה זו. אולם, היא הצליחה ללוות באופן רעיוני מ־AAA במחיר קבוע של 10.5%, אשר ביחד עם העלות של 1% של עסקת ההעברה, מקבע את מחירה האפקטיבי של ההלוואה בשיעור קבוע של 11.5%. עלות זו זולה ב־0.5% משיעור הריבית שהייתה משלמת לו הייתה לוה ישירות בשוק הריבית הקבועה<sup>165</sup>.

165 באופן דומה, עסקאות ההחלפה יכולות לשמש ככלי לניהול נכסים קיימים והתחייבויות קיימות. לפיכך, לוה שנסל בעבר הלוואה בריבית משתנה, יכול לנצל סיטואציה של ירידה בשיעור הריבית

לחווה ההחלפה יש גם מטרה נוספת: לאפשר לצדדים המתקשרים בחוזה להתאים בין הנכסים שבידיהם לבין התחייבויותיהם ולנטרל (או להפחית) את הסיכון הנובע מתנודתיות בשיעורי הריבית. ללא התאמה זו, מלווה הצפוי לקבל תשלומי ריבית בשיעור קבוע בעוד שהתחייבויותיו נושאות ריבית משתנה – לדוגמא, בנק המלווה בריבית קבועה אך משלם ריבית משתנה למפקידים – נתון בסיכון כתוצאה מהתנודתיות של שיעורי הריבית<sup>166</sup>. כדי לגרר (לבטח) עצמו מפני סיכון זה, על המלווה להתאים בין נכסיו לבין התחייבויותיו: עליו להבטיח כי כנגד "התחייבות קבועה" קיים "נכס קבוע" (היינו, חוזה הלוואה המכניס לבעליו, המלווה, תשלום בשיעור קבוע), וכנגד "התחייבות משתנה" קיים "נכס משתנה" (היינו, חוזה הלוואה המכניס לבעליו, המלווה, תשלום בשיעור משתנה). עסקת ההחלפה מאפשרת אפוא לצדדים לנטרל סיכונים וליצור לעצמם ביטוח כנגד שינויים לא רצויים בשיעורי הריבית.

התפקיד השלישי של חוזה ההחלפה הוא לאפשר לצדדים המתקשרים להשתמש בחוזה לצורך ביצוע הימור (ספקולציה) על תנודות שער הריבית. בעוד ששני התפקידים האחרים של החוזה מאפשרים למתקשרים להקטין את עלות האשראי בפועל, או לנטרל את הסיכון הכרוך בתנודתיות של שער הריבית, הספקולציה מאפשרת לצדדים להמר על שערי השוק.

## 2. סיווג חוזה ההחלפה של הריבית לצורכי מס

דיוננו בפסקה זו מניח קיומו של חוב "אמיתי" המונח ביסוד העסקה של חוזה ההחלפה ולכן נבחן את שאלת מיסויין של עסקאות המונעות על-ידי שתי המטרות הראשונות של חוזה ההחלפה, היינו, הקטנת עלויות של נטילת אשראי ונטרול סיכונים. לא נעסוק בדיון המס הראוי לחול על שימוש בחוזה ההחלפה למטרה השלישית, הימור על מגמת התנודות

הקבועה ולקבוע את ההלוואה בשער הנמוך. כאמצעות התקשרות בחוזה ההחלפה הוא יכול להחליף את ההתחייבות המשתנה המקורית בהתחייבות קבועה. החלופה של פרעון החוב הישן ולקחת חוב חדש מביאה לתוצאות זהות, אך במקרים רבים היא יקרה הרבה יותר (למשל, בשל עלויות מנהליות).

166 כך למשל, בסוף שנות השבעים ובתחילת שנות השמונים, בעת ששיעורי הריבית בשוקי הכספים עלו בצורה משמעותית, חלק ניכר מהבנקים להלוואה וחסכון בארה"ב נכנסו לקשיים כלכליים, שחייבו את תפיסתם בידי רשויות פדרליות, על-מנת למנוע קריסה של המערכת הבנקאית האמריקנית. הרקע למשבר היה מתן משכנתאות בריבית "היסטורית" ששיעורה קבוע (ונמוך) בעוד שמקורותיהם הכספיים של הבנקים, כספי מפקידים, נשאו ריבית בשיעור משתנה (שעלתה, כאמור, בשיעור משמעותי). על המשבר, ולביקורת על הלכת בית-המשפט העליון האמריקני, שהכירה בעסקאות של החלפת "חבילות" של משכנתאות זהות כאירוע מס, היוצר לצורכי מס בלבד הכרה בהפסד, עמדנו במקום אחר: Yishai Beer, "A Tax Shelter For the Bankrupt Savings and Loan Industry: An Old Flute With New Magic," *Tax Notes* (Aug. 17, 1992).

בשיעורי הריבית, שהוא דין המס החל על הימורים בכלל<sup>167</sup>. הדין באופן מיסוי חוזה ההחלפה מתחייב לאור העובדה שתקיקת המס בישראל, כמו גם בארצות-הברית, איננה קובעת את תוצאות המס של עסקאות אלו. בהעדר הוראת חוק, יש לבחון את אופן הטיפול בעסקאות ההחלפה לצורכי מס הכנסה.

בספרות האמריקנית הוצעו גישות שונות בדבר אופן מיסויין של עסקאות החלפה. נראה כי רוב הכותבים מסכימים כי תשלומים אלו אינם מהווים הכנסת (או הוצאת) ריבית. על-פי גישה אחת, יש לראות בתשלומים אלו הכנסה (או הוצאה) בשל מתן (או בשל קבלת) שירותים פיננסיים<sup>168</sup>. על-פי גישה אחרת, יש להתייחס לחוזה ההחלפה כאל חוזה גידור סיכונים (hedging), שהתשלומים על-פיו הינם תשלומים או תקבולים של פרמיית ביטוח<sup>169</sup>. גישה שלישית מסווגת את חוזה ההחלפה כנס

167 לדין כתוצאות המס של רווח (או הפסד) מחוזה הימורים ראו אלפרד ויתקון ויעקב נאמן, דיני מסים 78 (מהדורה רביעית, תשל"ט). והשוו: עמ"ה 155/97 צבי ברנר נ' פ"ש גוש דן, מיסים יג/2 (1999) ה-192, בו נפסק כי הפסד שנגרם לנישום בשל עסקאות ספקולטיביות בתווים עתידיים על שערי מטבע חוץ, אינו ניתן לקיוזו לצורכי מס הכנסה.

168 "מבין האפיונים האפשריים השונים, האפיון כהכנסת דמי שירות הוא המבטיח ביותר". Note, הערה 157 לעיל, בעמ' 1958. על-פי סיווג זה, יש לטפל בהכנסה משירותים פיננסיים, ברוב המקרים, כבהכנסה או בהוצאה עסקית רגילה.

169 ראו Olander & Spell, הערה 160 לעיל, בעמ' 49. אפיון חוזה ההחלפה כעסקת גידור (hedging) לא בהכרח מכתוב את אופן הטיפול בעסקה לצורכי מס, כהכנסה או הוצאה עסקית. סעיף 1221 לקוד המס האמריקני מגדיר נכס הון באופן רחב ביותר כ"property held by the taxpayer". הסעיף מוציא מכלל תחולתה של ההגדרה חמש קטגוריות של רכוש, ובהן מלאי עסקי. האם חוזה הגידור (והתשלום שהתקבל או שהוצא מכוחו) יחשב אפוא כנכס הון? שאלה זו הינה במידה רבה שאלה בתוחה. בעניין *Corn Prods. Ref. Co. v. Commissioner*, 350 U.S. 46 (1955) נדון אופן המיסוי של רווח (או הפסד) שהומק מחוזים עתידיים (futures) להספקת תירס, היינו, חוזים שבהם הסכימו הצדדים על מכירת כמויות מוסכמות של תירס, בתאריך עתידי, במחיר מוסכם. בית-המשפט העליון האמריקני קבע כי בשל העובדה שהחברה רכשה את החוזים משיקולים "עסקיים" (הבטחת מחיר תומרי הגלם בהם השתמשה), ולא משיקולי "השקעה", הרי שרווח או הפסד מרכישת החוזים, המהווים חלק אינטגרלי מעסקה, יסווגו כפירותיים ולא כהונניים. הלכה זו יצרה לכאורה תלות ברורה בין מטרת הרכישה של החוזה לבין דין המס החל על רווח או הפסד שהופקו בעת מכירתו. רק בעניין *Arkansas Best Corp. v. Commissioner*, 485 U.S. 212 (1988), בית-המשפט העליון פירש את ההחלטה בעניין *Corn Products* באופן מצמצם, כ"ישום החריג בעניין מלאי המצוי בסעיף 1221" – שהרי נשוא החוזים העתידיים שם, יבולי התירס העתידיים, הונו תחליף לרכישת חומרי גלם (תירס), בפועל – ולא כיצירת "פטור כללי ממעמד נכס הוני לנכסים שנרכשו למטרות עסקיות". ראו שם, בעמ' 220-221.

בעניין *Federal National Mortgage Ass'n v. Commissioner*, 100 Tax Cas. No. 36 (CCH) 49,102 קבע בית-המשפט האמריקני למסים, לאחר שבתן את היקף ההלכה של *Arkansas Best* כי רווח (או הפסד) מעסקאות גידור שעשה בנק למשכנתאות להקטנת סיכוני שער הריבית שלו ביחס להתחייבויותיו, יסווג כרווח או הפסד עסקי (פירותי). בית-המשפט מצא קשר קרוב מספיק בין תיק המשכנתאות של הבנק לבין החריג הסטטוטורי להגדרת נכס הון המצוי בסעיף 1221(4)

הונית<sup>170</sup>, אם החוזה נרכש במטרה להקטין את עלויות האשראי של הרוכש<sup>171</sup>. על-פי גישה זו, התשלומים העיתיים יוצרים את שווי הרכישה של הנכס בעוד שהתקבולים העיתיים, המהווים החזר ההשקעה, יוצרים את שווי המכירה. ההפרש בין התקבולים לתשלומים מהווה רווח (או הפסד) הוני.

למרות העדר הסכמה בין רוב הכותבים באשר לאפיון התקבולים מחוזה ההחלפה, הרי שהם מתנגדים לאפיונם כריבית. ההצדקה להתנגדות זו תוארה למשל כך:

Interest represents compensation for the use of borrowed money. In an interest rate swap, the contracting parties never exchange any part of the notional principal amount; it serves only as a reference on which payments are based. Because no party has borrowed funds from a counterparty, there can be no compensation for the use of borrowed funds – and thus no "interest" in the traditional sense of that term.<sup>172</sup>

אכן, "מובן מסורתי" זה של המונח ריבית, הוא נשוא מאמר זה. על-פי הנטען, אין צורך במתן אשראי בפועל, כתנאי להכרה במחירה של עסקת אשראי רעיונית, כריבית. על-פי הגישה המוצעת, "ריבית" צריכה להיקבע על-פי שיעורה האפקטיבי ולא על-פי שיעורה הנומינלי. השיעור האפקטיבי כולל את כל עלויות האשראי הישירות, בין אם הוצאו לשם הפחתת הוצאת האשראי הכוללת ובין אם הוצאו לשם גידור כנגד תנודות בשיעורי הריבית. כל גישה אחרת (כולל גישת "דמי השירות"), גורמת לעיוות במערכת המס כל עוד תשלומים בגין העסקה (למשל, דמי שירות) אינם מטופלים לצורכי מס

(והמוציא מכלל תחולת ההגדרה שטרות שהתקבלו במהלך הפעילות הרגילה של העסק). ראו שם בעמ' 4196.

170 באותו אופן בו ניתן לסווג בארה"ב עסקת אקדמה (forward). ראו Olander & Spell, הערה 160 לעיל, בעמ' 49-45.

171 שם, בעמ' 48.

172 Note, הערה 160 לעיל, בעמ' 1275 (ההדגשה הוספה). גם ועדה מיוחדת מטעם לשכת עורכי הדין האמריקנית הגיעה למסקנה דומה בעניין אפיון תשלומים שנעשו בעסקאות floors ו-caps. היינו, עסקאות שנעשו על-מנת להבטיח "תקרה" או "רצפה" בדבר שיעור הריבית בעסקה נתונה. מכיוון שתווה cap או floor אינו מצריך ללוות כסף (סכום הקרן המפורט בחוזה הוא "רעיוני" בלבד), הרי שנראה לוועדה כי תשלומים המשולמים על-פי החוזה אינם מתאימים להיחשב כתמורה עבור השימוש בכסף. ראו A.B.A. Sec. of Tax'n, Comm. on Fin. Transactions, Task Force of the Interest Rate Agreement Subcommittee, "Report on Selected Aspects of Interest Rate Caps, Floors, and Collars," 44 Tax Lawyer 1075, 1093 (1991). באופן דומה, המבוא ל-"Machinery of Prop. Reg. Sec. 1.446-3, 56 Fed. Reg. 31,350 (1991) קובע כי "מכיוון שסכום הקרן הרעיוני אינו עובר בפועל בין הצדדים, הרי שתשלומים שיש לשלם על-פי חוזה טיפוסי של swap של שיעורי ריבית, cap או floor אינם מהווים תמורה עבור השימוש בכסף ולפיכך אינם מהווים 'ריבית'". ראו גם, Steinberg, הערה 157 לעיל, בעמ' 275; Note, הערה 160 לעיל, בעמ' 1275.

בדיוק כמו ריבית. טיפול שונה יאפשר לנישום להגיע למטרה הכלכלית הרצויה מבחינתו כעסקת אשראי נתונה, באמצעות בחירה בין טיפול בהוצאותיו כ"ריבית" לבין הדרך החלופית, שעל-אף היותה זהה מבחינה כלכלית, יש לה תוצאות מס שונות<sup>173</sup>. גישה זו זכתה לתמיכה מוגבלת בפסיקתו של בית-המשפט העליון בישראל בעניין סוליאטאן<sup>174</sup>. באותו עניין ניתנה הלוואה בריבית שנתית נומינלית והלווה התחייב בנוסף לתשלום הריבית לשאת בעלויות ביטוח כנגד סיכון של פירות, כך שבפועל סכום הקרן של הלוואה הוצמד לדולר, והמלווה והלווה לא היו חשופים לסיכונים שער. הלווה ניכח את הפרמיה ששילם למבטח כהוצאה: אם כהוצאת ריבית, ואם כהוצאה של דמי ביטוח. בית-המשפט העליון העדיף שלא לעסוק בסיווג הפרמיה כריבית – אם כי, באמרת-אגב העיר כי "יתכן שאף זוהי טענה נכונה, כי המונח 'ריבית' פורש על דרך ההרחבה"<sup>175</sup> – וקבע כי די בסיווג הפרמיה כדמי ביטוח בכדי להכיר בהוצאה. לענייננו חשובה הנמקתו של בית-המשפט: "לא רק מבחינה כלכלית אלא גם מבחינה משפטית יש לראות בתשלומים שעשתה המערערת תשלומים שאיפשרו לה במישרין לקבל הלוואה ולהחזירה בתנאים ששמרו על ערך הכסף ... כאן המצב הוא שאילו שילמה המערערת ריבית בשיעור של 12% הייתה זכאית לנכות הוצאה זו; אך הדרך שבחרו בה הצדדים – דהיינו, לקבוע ריבית בשיעור של 7.5% ושיפוי על תשלום הפרמיות בשיעור של 4.5% – מביאה לאותה תוצאה"<sup>176</sup>.

על-פי הגישה המוצעת, הקריטריון הרלבנטי לחישוב ריבית לצורכי מס הוא אפוא שיעור הריבית האפקטיבית: היינו, המחיר האמיתי של עסקת אשראי נתונה, המשקלל כל תשלום עבור מתן אשראי או קבלתו. מכאן עולה, כי בכל מקרה בו מטרת עסקת ההחלפה של חוזי הריבית היא הקטנת עלות האשראי או גידור הסיכון של שינויים בשערי הריבית, הרי שעלות העסקה צריכה להיחשב כריבית. הדינמיקה של המציאות הכלכלית – אשר הביאה למשל, את בית-המשפט העליון האמריקני בעניין *Midland-Ross* להרחיב את ההגדרה המשפטית של ריבית מעבר לגישה הפשטנית שננקטה בעניין *Old Colony*<sup>177</sup>, היינו, לסווג דמי נכיון כחלק אינטגרלי של הריבית האפקטיבית – והתפתחותם של מכשירים פיננסיים המאפשרים לעקוף הוראות מס קיימות<sup>178</sup>, מצדיקות, על-פי טענתנו, סיווג עסקת החלפה כעסקת ריבית<sup>179</sup>.

- 173 השוו דיונו בדבר יצירת מסגרת אשראי עצמאית, במערכת מס המבחינה בין ריבית לדמי עמלת הקצאת אשראי. לעיל, ליד הערות 122–123.
- 174 ע"א 533/72 סוליאטאן בע"מ נ' פשמ"ג, פ"ד כז (2) 821.
- 175 שם, בעמ' 823. והשוו דיונינו בטקסט המלווה את הערות 6–9.
- 176 שם, בעמ' 823–824 (ההדגשה הוספה).
- 177 ראו דיונו בדבר מיטוי דמי נכיון בטקסט המלווה את הערות 27–30 לעיל.
- 178 ראו Warren, הערה 157 לעיל, וראו בר, הערה 19 לעיל.
- 179 לניתוח דומה של בחינת מהות העסקה, הגוברת על-פני צורתה, ראו דיונו בדבר גישת "סתי העסקאות". לעיל ליד הערות 150–152.



### 3. גישה אינטגרטיבית – האמנם פתרון אפשרי?

לכאורה, גישה אינטגרטיבית – לפיה יש לשלב את תווה ההתלפה עם כל טוב הקשור אליו ויש לטפל בשניהם כחוב אחד לצורכי מס<sup>180</sup> – הייתה מאפשרת להגיע לתוצאה רצויה של מיסוי תווה ההתלפה באופן זהה למיסוי הריבית, ללא נקיטת גישה "מהפכנית", כגישה המוצעת.

הגישה האינטגרטיבית אומצה במקרים רבים כמועדפת בתחום החשבונאות. כך למשל, על-פי כללי חשבונאות מקובלים, רווח (או הפסד) הנובע מרכישה של מכשיר פיננסי (למשל, אופציה) למטרת הגנה (ביטוח), בשל חשש שמקורו בשינוי ערכו של נכס הבסיס, ייוחס לתוצאות העסקה בנכס הבסיס. על-כן, סיווג הרווח (או ההפסד) הנובע מרכישת המכשיר הפיננסי ועיתוי ההכרה בו יהיה זהה לסיווג הרווח או ההפסד ולקביעת העיתוי בעסקת הבסיס<sup>181</sup>. "עקרון הסימטריה בין הטיפול בסיכון במצב המקורי לבין עסקת החיסוי [hedging] כנגד אותו סיכון מהווה עקרון מנחה בקביעת הטיפול

180 לתמיכה בגישה זו ראו למשל, Note, הערה 157 לעיל, בעמ' 1959; New York State Bar Ass'n; Tax Sec. Comm. on Financial Instruments, "Report on Proposed Regulations on Method of Accounting for Notional Principal Contracts," 54 Tax Notes 1127, 1151 (Mar. 2, 1992).

181 על-פי עקרונות חשבונאים, ניתן להבחין בין עסקת הגנה ספציפית, המחסה כגד סיכון מוגדר, למשל, סיכון של ירידת ערך של נכס ספציפי, ובין עסקת הגנה כוללת (כנגד חשיפה כללית של הפירמה, למשל, למיכונני מטבע חוץ) או עסקת ספקולטיבית (היינו, עסקה שמטרתה להמר, למשל, על השינויים העתידיים בערכו של מטבע חוץ). ראו, למשל, ר' אבירם ומ' שפיגל, "העסקה בעתיד – המס בהווה", רואה החשבון מב 108, 110-111 (תשנ"ג); א' עופרי, "עסקאות אקדמה/forward במטבע חוץ", רואה החשבון לו 355 (תשמ"ה-ט); ד' דבי ו' סוארי, "הדיווח החשבונאי בתנאי אי וודאות וסיכונים פיננסיים", רואה החשבון לט 5 (תש"ן).

בדרך כלל, בעוד שבעסקת הגנה ספציפית, דין הרווח מהעסקה כדין הרווח מעסקת הבסיס, הרי שבעסקה ספקולטיבית הרווח (או ההפסד) מדווחים בדו"ח רווח והפסד כהכנסה (או הוצאה) תקופתית. הדיווח בגין עסקת הגנה כוללת במטבע חוץ הוא תקופתי כבעסקה הספקולטיבית. הטיפול החשבונאי המקובל בתווה החלפת שערי ריבית סוכם כדלקמן:

"1. שינויים בערך השוק של ההתלפה אינם מבוטאים בדו"ח הכספי, למעט מקרים בהם הנכס או ההתחייבות המקוריים, שכנגדם בוצעה ההתלפה, מדווחים במחיר שוק, או שההתלפה מוגדרת כעסקה ספקולטיבית.

2. רווח או הפסד הנובעים משינוי בערך השוק של התלפה ספקולטיבית נזקפים בדרך כלל לדו"ח רווח והפסד בעת התהוותם. במילים אחרות, העיסקה תדווח בדרך כלל על בסיס ערכי שוק, אם כי ייתכנו מקרים בהם יועדף הטיפול של עלות או שוק – כגמוך שבהם...

3. הכנסות או הוצאות הריבית על הנכס או ההתחייבות המקוריים מותאם מדי תקופה, בדו"ח רווח והפסד, בהתאם להפרש הריביות בהסכם ההתלפה.

4. רווח או הפסד מסיום מוקדם של הסכם ההתלפה, שטווג בעת ההתקשרות הראשונית כמכשיר חיסוי, יוכר במקביל להכרה ברווח או בהפסד על יעד החיסוי". 'י בכר ונ' מלומד, ניתוח נורמטיבי של כללי הדיווח הכספי בעסקאות של מכשירים פיננסיים עתידיים 48-49 (תשנ"ב).

החשבונאי בעסקת החיסוי<sup>182</sup>. גישה זו אומצה על-ידי רשויות מס הכנסה<sup>183</sup> וכן על-ידי המפקח על הבנקים<sup>184</sup>.

ברם, היקפה של הגישה המוצעת – לפיה, בכל מקרה בו מטרת עסקת ההחלפה של חוזי הריבית היא הקטנת עלות האשראי או גידור סיכונים, עלות העסקה צריכה להיחשב כריבית – רחב מזו של הגישה החלופית, האינטגרטיבית. אמנם, הגישה האינטגרטיבית, במקרים בהם ניתן להפעילה, היא עקבית עם המציאות הכלכלית – ועל-כן לכאורה היא הייתה מאפשרת להגיע לתוצאה רצויה של מיסוי חוזה ההחלפה באופן זהה למיסוי הריבית – אך חסרונה הבולט, הוא בהיקפה המוגבל. היא מתאימה, למשל, למקרים בהם חוזה ההחלפה מגדר בפועל נכס יחיד או התחייבות יחידה. אולם במקרים רבים הסכם ההחלפה מגדר קבוצה של (מאגר) נכסים או התחייבויות ועל-כן לא ניתן לייחס את החוזה לנכס או להתחייבות מוגדרת.

## ז. סיכום

קביעת מחירה של עסקת אשראי ואופן מיסויה מן הראוי שיעשו אך ורק על-פי מחירה האפקטיבי של העסקה ובהתאם לאופן המיסוי ולעיתוי המיסוי של הכנסת (והוצאת) ריבית "רגילה". קביעת המחיר האפקטיבי נדונה בחמישה עניינים: דמי נכיון, התור הוצאות מנהליות של המלווה על-ידי הלווה, עמלת הקצאת אשראי, עסקה כפויה ותזוים להחלפת ריבית. על-פי הנטען, בכל אחד מן המקרים הללו, כל הוצאה שמטרתה הישירה היא להבטיח מתן אשראי או את זמינותו, או הקטנת עלות האשראי, או גידור (ביטוח)

182 שם, בעמ' 10. לגישות חלופיות לרישום חוזי החלפת ריבית, המפרדות את הטיפול החשבונאי בעסקת ההחלפה מהטיפול בחוב המקורי של החברה, ראו שם, בעמ' 49, 87-90.

183 ראו חזר מ"ה 20/88 "איסור ניכוי הוצאות מסויימות" מיסים כ/4 (1988) ג-8, הקובע בפסקה ד', הדנה בהוצאות הפרשי הצמדה בגין עסקאות עתידיות לשם חיסוי, כי "ההוצאה האמורה [לתשלום פרמיה] הינה הוצאה שדינה כדין העסקה שאליה נלוותה, בדומה לפסיקה שדנה בהוצאות נילוות אחרות, כדוגמת ייעוץ רו"ח, עו"ד. משמע דין הפרמיה או הפרשים ששילם עוסק כדין הפעולה הכלכלית שאליה נלוותה עסקת ה-hedging. כרגיל יהיה זה דבר ברור מאחר והסותר קושר קשר ישיר בין אשראי ספציפי לבין עסקה עתידית ספציפית, והדבר ניתן לזיכוי על-פי היקפי האשראי כנגד היקפי העסקה העתידית. יוצא איפא כי אם מדובר בעסקה הונית יוקפו הפרשים לעלות ואם מדובר ברכישת מלאי, יוקפו הפרשים לקניות, ולעלות המלאי, ואם מדובר בהוצאה שוטפת אחרת יותרו הפרשים בניכוי שוטף". שם, בעמ' ג-10.

184 ראו תראות המפקח על הבנקים, דיווח לפיקוח על הבנקים [2] (1/93) דו"ח רווח והפסד שנתי, הקובע בסעיף 6, כי "הכנסות/הוצאות מימון מעסקת חיסוי שנעשתה כדי לחסות עסקת מימון מאזנית ספציפית תרשם באותו סעיף של העסקה המאזנית... הכנסות/הוצאות מימון מעסקת חיסוי שנעשתה כדי לחסות התקשרות עתידית של התאגיד הבנקאי, שיש לגביה הסכם חתום וביצועה אינו מוטל בספק, יכללו במדירת העסקה שהיא תוצאת אותה התקשרות".

הסיכון של שינוי מחירו מן הראוי כי תחשב כריבית. דיונינו הראה כי טענה זו נתמכת הן מבחינה מהותית והן מבחינה מעשית.

מבחינה מהותית, ניתן לחשב את מחיר האשראי בעסקה נתונה, במספר דרכים. לעיתים תחושב כריבית: אם כ"פשוטה" ואם כ"ריבית דריבית". פעמים אחרות, הריבית תכונה בשם אחר: למשל, פרמיה או דמי נכיון. הללו אינם אלא שמות שונים או טכניקות שונות לחישוב מחירו של האשראי. דין המס המהותי צריך להיות אחיד לכולם והוא אינו צריך או יכול להיות מושפע מהכינוי הנבחר לריבית או מטכניקת החישוב שלה.

מבחינה מעשית, הגדרה מצמצמת לריבית תגרום לעיוותים רבים ותאפשר לנישום המתוחכם לנצלה באופן מניפולטיבי, כל עוד תשלומים המבטיחים קבלת אשראי או את זמינותו או מחירו, אינם מטופלים לצורכי מס בדיוק כמו ריבית. טיפול שונה יאפשר לנישום להגיע למטרה הכלכלית הרצויה מבחינתו בעסקת אשראי נתונה, באמצעות בחירה בין טיפול בהוצאותיו כ"ריבית" לבין הדרך החלופית, שעל-אף היותה זהה מבחינה כלכלית, יש לה תוצאות מס שונות.

לקביעת מחירה האפקטיבי של העסקה, ולאופן סיווג מרכיבי העלות שלה, השלכות מעשיות רבות. במקרים בהם דין המס קובע דינים המיוחדים למיסוי הריבית, הרי שסיווג תשלום כריבית משפיע על היקף תחולתם של דינים אלו. על-פי טענתנו, יש להרחיב את הגדרת הריבית לצורכי מס ולכלול בה כל הוצאה שהוצאה על-ידי נישום, במישרין, על-מנת לקבל אשראי או במטרה להבטיח את קבלתו (או את זמינותו), או על-מנת להקטין את מחירו. הגדרה אחרת, מצמצמת, כדוגמת זו הנוהגת כיום, גורמת לעיוותי מס רבים וממילא לפגיעה ביעילות של הקצאת המקורות במשק.

