

מיסוי עסקאות מורכבות במקרקעין — אין להתעלם מעסקאות באופציות

(עמ"ש 123/92 מגדלים (השקעות ונכסים) בע"מ וסולל בונה בע"מ נ' מנהל מס שבה
מקרקעין חיפה*)

מאת

ישי ברי**

פרשת מגדלים מציגה עסקה מורכבת במקרקעין שלא זכתה לטיפול מיסוי נאות. העסקה, נשוא פסק-הדין, כללה עסקת-מכר ועסקת-קומבינציה (חליפין), ולצדן עסקאות כתיבה ורכישה של אופציות על נכס-מקרקעין והלוואות ללא זכות תזרה לזוהר, שכבטוחה יחידה להן שימש נכס-המקרקעין. פסק-דינה של ועדת-הערר לפי חוק מס שבח מקרקעין, אשר דן בעסקאות המכר והקומבינציה, אך התעלם לחלוטין מקיומן של שאר העסקאות, מייצג גישה פשטנית למיסוי עסקאות מורכבות. ביקורתנו על פסק-הדין תבליט את התעלמותה של ועדת-הערר ושל הצדדים שטענו בפניה ממרכיבי העסקה הנוספים (שאינם מכר ועסקת-קומבינציה) ותציג את תוצאותיה של התעלמות זו. כמרבך נבקר את עמדת רשויות-המס בישראל לגבי מיסוי אופציות הנכתבות על נכס-מקרקעין. על-פי טענתנו, גם אם העסקאות כאופציות היו מסווגות כהלכה בעניין מגדלים, אופן מיסורן, על-פי עמדת רשויות-המס, מוטעה. על-פי גישתנו, יש לשלול את מיסויין של אופציות רכישה על נכס-מקרקעין כשלב קבלת הפרמיה ויש

* מיסים ח-3 (1994) ה-221.

** מרצה בכיר בפקולטה למשפטים, האוניברסיטה העברית בירושלים.

מחקר זה נמתך על-ידי הקרן הלאומית למדע בניהול האקדמיה הלאומית הישראלית למדעים וכן על-ידי The Bruno Goldberg Endowment Fund. תודתי נתונה לשמואל בורנשטיין, לזוהר גושן, לאיריס מאירי-שניר ולחברי מערכת משפטים, על הערותיהם המועילות לטייטה קודמת של המאמר.

לדחות את מיסוין של כל העסקאות באופציות לשלב שבו יתבררו תוצאותיהן, כבכל עסקה אחרת.

- א. מבוא. ב. פסקי-הדין. 1. העובדות. ג. ניתוח כלכלי של העסקאות השתות. 1. מבוא;
2. ניתוח כלכלי של העסקאות הכלולות בהסכם המקורי; 3. ניתוח כלכלי של העסקאות הכלולות בעסקה המתוקנת; 4. סיכום. ד. ניתוח תוצאות המס על-פי הדין הישראלי.
1. מבוא; 2. מיסוי אופציית-רכישה על-פי הדין הנוהג; 3. מיסוי אופציית-מכירה על-פי הדין הנוהג; 4. מיסוי הלוואה ללא זכות חזרה על-פי הדין הנוהג. ה. סיכום.

א. מבוא

בעניין מגדלים¹ נידון מיסויה של עסקת-מקרקעין מורכבת, שכללה עסקאות "רגילות" של מכר וקומבינציה², ולצדן עסקאות באופציות מכירה וקנייה שהתייחסו לחלק מנכס-המקרקעין הנמכר; וכן עסקת-הלוואה ללא זכות חזרה ללווה³. פסק-דינה של ועדת-הערר לפי חוק מס שבח-מקרקעין, דן בעסקאות המכר והקומבינציה והתעלם לחלוטין מקיומן של שאר העסקאות.

במקום אחר עסקנו בזיהוי המרכיב של עסקת-האופציה בעסקאות-מקרקעין מורכבות, הכוללות בין השאר מכירה וקנייה של אופציות על נכסי-המקרקעין, נשוא העסקאות⁴. טענו שם, כי מיסוי נכון של עסקאות אלו מחייב לאתר את עסקת-האופציה ולקבוע את אופן מיסוי העסקה על כל מרכיביה. בעניין הנידון שם — פסק-הדין של בית-המשפט העליון בעניין החברה לפיתוח חוף התכלת בע"מ⁵ — עסקנו במיסויה של עסקת-מקרקעין מורכבת שכללה עסקת-אופציה סמויה ועל-כן נדמה, כי קל יותר להצדיק את עמדת בית-המשפט העליון, אשר שלל שם — לדעתנו, בטעות — את קיומה של עסקת-האופציה. לעומת זאת, בעניין מגדלים העסקאות באופציות ומתן ההלוואה ללא זכות חזרה היו גלויות לעין כול, ואף-על-פי-כן ועדת-הערר, כמו גם הצדדים שטענו לפנייה, התעלמו מהשלכותיהן המיסויות.

- 1 עמ"ש 123/92 מגדלים (השקעות ונכסים) בע"מ וסולל בונה בע"מ נ' מנהל מס שבח מקרקעין חיפה, מיסים ח-3 (1994) ה-221.
- 2 למהותה ולמיסויה של עסקת-הקומבינציה ראו להלן טקסט ליד הערה 15.
- 3 לדין בהלוואה ללא זכות חזרה ללווה, שהנכס עצמו שימש לה בטוחה יחידה ("nonrecourse loan"), ראו להלן ליד הערות 23-38.
- 4 ראו י' בר "זיהוי אופציות בעסקאות מקרקעין — הצורך במעורף" משפטים כו (תשנ"ו) 267.
- 5 ע"א 133/89 החברה לפיתוח חוף התכלת (תל-אביב-הרצליה) בע"מ נ' מנהל מס שבח מקרקעין, מיסים ח-1 (1994) ה-62.

חלקו הראשון של המאמר יעסוק בסקירת פסק-הדין ובהצגת כל מרכיבי העסקה הנדונה בו. בחינת העסקה וסיווגה ייעשו על-פי מהותה. קביעת מהותה של העסקה מחייבת שימוש באמת-מידה כלכלית אובייקטיבית — בחינת מכלול הסיכויים הסיכונים שהצדדים לעסקה נטלו על עצמם בכל רגע נתון בתקופת העסקה⁶. כאמור, בחינה זו תלמד, על קיומה של עסקת-מקרקעין מורכבת, שבין מרכיביה עסקאות באופציות מכירה ורכישה על גכסי-מקרקעין והלוואה ללא זכות חזרה ללווה. חלקו השני של המאמר ייחוד לניתוחו הביקורתי של פסק-הדין. הביקורת תתמקד בשני היבטים של פסק-הדין: ראשית, היא תבליט את ההתעלמות של ועדת-הערר ושל הצדדים שטענו בפניה ממרכיבי העסקה הנוספים (שאינם מכר ועסקת-קומבינציה). שנית, היא תבקר את עמדת רשויות-המס בישראל. על-פי טענתנו, גם אם העסקאות באופציות היו מסוגות כהלכה, אופן מיסוין, על-פי עמדת רשויות-המס, מוטעה.

3. פסק-הדין

1. העובדות

עסקת-המקרקעין, נשוא פסק-הדין, נערכה בשני שלבים: ההסכם המקורי, שנכרת בשנת 1983, לא כוּבד, כשכל אחד מן הצדדים טוען להפרת ההסכם על-ידי הצד האחר; בעקבות בוררות שהתנהלה בין הצדדים, נכרת בשנת 1987 הסכם נוסף — ההסכם המתוקן.

(א) ההסכם המקורי

חברת "מגדלים" (השקעות ונכסים) בע"מ וחברות הקשורות עמה (להלן: "מגדלים"), בעלות הזכויות בחלקת-קרקע בחיפה (להלן: החלקה), חתמו ב-25.4.1983 הסכם עם חברת סולל בונה בע"מ (להלן: "סולל בונה"), שלפיו התחייבה "סולל בונה" להקים על החלקה מבנה שיכלול 12 קומות ושלוש קומות-חנייה. תמורת הקמת הבניין הוסכם, כי סולל בונה תקבל 66% מהשטח שייבנה על החלקה, דהיינו: שמונה קומות של הבניין שיוצמדו להן שתי קומות-חנייה, ו"מגדלים" תקבל ארבע קומות שתוצמד להן קומת-חנייה אחת. באותו יום נחתם הסכם נוסף בין "מגדלים" לבין "סולל בונה" וכו' התחייבה "מגדלים" לבצע אחת מבין שלוש החלופות הבאות:

(א) להמציא ל"סולל בונה" קונים לארבע מקומותיה בבניין — לשתי קומות תוך ארבעה חודשים, ולשתי הקומות הנוספות תוך שמונה חודשים — במחיר שלא יפחת

6 ראו בר, לעיל הערה 4, בעמ' 273-281.

מ-1,100 דולרים של ארצות-הברית למטר רבוע⁷. 20% מן התמורה ישולמו עם חתימת החוזה, והשאר (80%) — בתשלומים לפי התקדמות הבנייה.

(ב) "מגדלים" התחייבה שאם לא תצליח להביא קונים לארבע הקומות של "סולל בונה", היא-עצמה תרכוש את ארבע הקומות, או כל חלק מהן שלא נמכר, במחיר ובתנאי התשלום המצוינים לעיל.

(ג) לחלופין התחייבה "מגדלים" לתת ל"סולל בונה" הלוואה דולרית⁸ בסכום של 1,100 דולר לכל מטר רבוע שלא נמכר בארבע הקומות. כן הסכימו הצדדים, כי "סולל בונה" תפרע את ההלוואה מהתמורה שתקבל עבור מכירת ארבע הקומות ותמורה זו תהווה סילוק מלא של ההלוואה גם אם המחיר שיתקבל מהקונים יהיה נמוך מסכום קרן ההלוואה (1,100 דולר למ"ר).

כמ-רכן הוסכם, שאם "מגדלים" לא תבצע אף אחת מבין שלוש החלופות, תהיה "סולל בונה" רשאית למכור את ארבע הקומות לצד ג במחיר שוק, גם אם המחיר יהיה נמוך מהמחיר המוסכם (1,100 דולר למ"ר), כתנאי שתתן ל"מגדלים" הודעה מוקדמת של 15 ימים קודם למכירה ו"מגדלים" תשלם ל"סולל בונה" את היתרה — עד למחיר של 1,100 דולר למ"ר — מיד. כמ-רכן "מגדלים" תהיה רשאית להביא קונים לארבע הקומות של "סולל בונה" במחיר הנמוך מהמחיר המוסכם (1,100 דולר למ"ר) ובלבד שתשלם ל"סולל בונה" את היתרה מיד.

נוסף על הבטחת המחיר המוסכם, התחייבה "מגדלים" בהסכם הנוסף שלא למכור את קומותיה בבניין, פרט לאחת, לפני שנמכרו ארבע קומות של "סולל בונה". הצדדים הסכימו, כי אם התמורה שתקבל "סולל בונה" ממכירת ארבע הקומות, כאשר "מגדלים" מנועה מלמכור את שאר קומותיה, תעלה על סך 1,100 דולר למ"ר — היתרה תתחלק 60% לסולל בונה ו-40% ל"מגדלים".

הגיגונו של ההסכם הנוסף, על שלוש חלופותיו, הוסבר על-ידי ועדת-הערר⁹ בכך, ש"סולל בונה" הסכימה להיכנס לעסקה בשל הצהרת "מגדלים" שהנכס נמצא במקום שיש בו ביקוש לשטחי משרדים וכי זו קיבלה בעבר הצעות מקונים פוטנציאליים לרכישת משרדים בבניין שייבנה על החלקה שבבעלותה.

7 על-פי תנאי שבהסכם בין הצדדים — תנאי שלא הוזכר על-ידי ועדת-הערר — סכום-המינימום של 1,100 דולר הוצמד למדד תשומות הבנייה.

8 על-פי תנאי בהסכם שנחתם בין הצדדים — תנאי שאף הוא לא הוזכר על-ידי ועדת הערר — סכום קרן-הלוואה הוצמד לדולר ללא חיוב בריבית.

9 ראו לעיל הערה 1, בעמ' ה-222.

(ב) ההסכם המתוקן

"סולל בונה" החלה בהקמת הבניין, אבל לאחר הקמת שלד קומות-החנייה, ומשלא נמכרה אף קומה בבניין, היא הפסיקה את העבודה. בין הצדדים התנהלה בוררות בתביעות הדדיות. בעקבות הבוררות הגיעו הצדדים להסכם נוסף, שנחתם ביניהן ב-23.2.87. על-פי החוזה המתוקן, התחייבה "סולל בונה" לחדש את המשך הבנייה ולסיים את הקמת הבניין עד 23.11.88. "מגדלים" התחייבה לתת ל"סולל בונה" הלוואה למימון בניית ארבע קומות, ששטחן 1,600 מ"ר, בסכום של 900 דולר למ"ר, דהיינו: סכום כולל של 1,440,000 דולר של ארה"ב. ההלוואה ניתנה כתשלומים על-פי קצב התקדמות הבנייה. כן הוסכם, שההלוואה תוחזר ל"מגדלים" מהתמורה שתקבל "סולל בונה" ממכירת ארבע הקומות וכי מסירת תמורה זו ל"מגדלים" תהיה פירעון מלא של ההלוואה, גם אם התמורה תפחת מסכום קרן ההלוואה (1,440,000 דולר).

עוד הוסכם, כי אם סכום התמורה ממכירת ארבע הקומות יעלה על 1,600,000 דולר (1,000 דולר למ"ר), היתרה תחלק בין הצדדים: 60% ל"סולל בונה" ו-40% ל"מגדלים". בסופו של דבר, ב-25.4.90 נמכר כל הבניין לקונה אחד — "סולל בונה" מכרה שמונה קומות-משרדים ושתי קומות-חנייה ו"מגדלים" מכרה ארבע קומות-משרדים וקומת-חנייה. "סולל בונה" ו"מגדלים" חילקו את התמורה שהתקבלה מהמכירה בהתאם להסכם המתוקן מ-23.2.87.

(ג) עמדות הצדדים ופסיקת ועדת-הערר

הצדדים דיווחו למנהל מס-שבח על ההסכם המקורי משנת 1983 (מכירת 66% מהחלקה ל"סולל בונה") וכן על המכירה בשנת 1990 (של כל החלקה והבניין שנבנה עליה), ועל שתי עסקאות אלו שולמו מס-שבח (על-ידי המוכרים) ומס-רכישה (על-ידי הקונים).

על-פי טענת רשויות-המס — כפי שהוצגה על-ידי ועדת-הערר — היתה כאן עסקה נוספת של מכירת ארבע קומות על-ידי "סולל בונה" ל"מגדלים" בעת עריכת ההסכם המתוקן בשנת 1987 וכי הצגת המכירה כמתן הלוואה היא הצגה פיקטיבית שמטרתה היחידה היא להשתמט מתשלום מס על עסקה נוספת זו¹⁰. לשיטתן, מתן ההלוואה

10 מעיין בהסכם שנחתם בין הצדדים נדמה, כי "סולל בונה" נתנה ל"מגדלים" ייפוי-כוח בלתי-חוזר למכירת ארבע הקומות. אם אכן ניתן ייפוי-כוח בלתי-חוזר, התקיימה "מכירה" לצורכי חוק מס שבח-מקרקעין; שכן על-פי החלופה השלישית להגדרת מכירה בסעיף 1 לחוק, מכירה תיחשב בין השאר "הענקתה של זכות להורות על הענקה, העברה או הסבה של זכות במקרקעין או על ויתור על זכות במקרקעין, וכן העברתה או הסבתה של זכות להורות כאמור או ויתור עליה". יצוין, כי על-פי סיכום טענות הצדדים לפני ועדת-הערר — כפי שסוכמו על-ידי הוועדה — טענה זו לא נטענה בפניה.

בנסיבות אלו, בכלל, וכשתשלום ההלוואה מותנה בקצב התקדמות הבנייה, בפרט, אינה אלא מכירה¹¹. ועדת-הערר דחתה את טענת מנהל מס שבח מקרקעין. על-פי שיטתה, החבות במס-שבח תיבחן על-פי מהותה הכלכלית של העסקה:

... ההסכם משנת 1987 היה המשך הגיוני וממשי של ההסכם משנת 1983 בכפוף לשינוי שחל במצב ובסיכויי המכירה, אין ליחס חשיבות ממשית לפרטי פרטים של ההסכמים, כי ברור שבגין הסכסוכים והמחלוקות שהתעוררו במרוצת הזמן, כל צד רצה להבטיח לעצמו דברים שנראו לו חשובים לשמירה על זכויותיו. סיכומו של דבר הוא, שאנו בדעה שלא היתה כאן הצגה מלאכותית של העסקה בין הצדדים ולא היה בהסכם משנת 1987 מכירת 4 קומות למגדלים¹².

ועדת-הערר שילמה אפוא מס-שפתיים לקביעה, כי העסקה תמוסה על-פי מהותה, אך מיד לאחר-מכן היא רוקנה מכל תוכן את בחינת מהותה של העסקה בקביעתה, כי אין "ליחס חשיבות ממשית לפרטי פרטים של ההסכמים". בהיעדר עסקה מלאכותית, הוועדה לא ראתה כמימון הבנייה על-ידי "מגדלים" — על-פי ההסכם המתוקן — עסקה של מכירת זכויות במקרקעין.

ג. ניתוח כלכלי של העסקאות השונות

1. מבוא

מיסוי העסקאות בעניין מגדלים ראוי שיעשה, כאמור — גם לדעת ועדת-הערר — על-פי מהותו הכלכלית של ההסכם ולא על-פי צורתו הפורמלית. במקום אחר¹³ הצגנו את הטענה, שלפיה יש לקבוע מהות כלכלית של עסקה נתונה רק לאחר בחינת כל הסיכויים והסיכונים שהצדדים לה לקחו על עצמם בכל רגע נתון בתקופת העסקה. בחינת המהות (substance), בניגוד לבחינת הצורה (form), איננה מסתפקת בבחינה פורמלית של עסקה נתונה, אלא תבחן אלו סיכונים וסיכויים נטל על עצמו כל אחד מהצדדים לעסקה, החל

11 נדמה, כי טענת המכירה — כפי שנטענה על-ידי רשויות-המס — עומדת לדעתן בפני עצמה. היינו: על-פי נסיבות העסקה הנספת משנת 1987. לחלופין ניתן להבין את הטענה, כאילו הסכם-המכר משנת 1987, הנחזה — לטענתן — כהסכם-הלוואה, הוא מימוש של התחייבות הרכישה שנתנה "מגדלים" ל"סולל בונה" בהסכם המקורי משנת 1983.

12 ראו לעיל הערה 1, בעמ' ה-223.

13 ראו בר, לעיל הערה 6.

מרגע כניסת ההסכם ביניהם לתוקף ועד לסיום העסקה. רק איתור נכון של כל הסיכויים והסיכונים בעסקה נתונה לכל צד מהצדדים השותפים לה, בכל זמן נתון, יכול לקבוע את מהותה ואת "סיווגה הנכון" של העסקה.

דיונונו ינסה להראות, כי ניתוח כלכלי של ההסכמים בעניין מגדלים — היינו: בחינת מכלול הסיכויים והסיכונים שהצדדים להסכמים נטלו על עצמם בכל רגע נתון במהלך תוקפם — מוביל למסקנה, כי סדרת העסקאות הבאות נעשתה ברוזמנית: עסקת-חליפין של מתן שירותי בנייה על-ידי "סולל בונה" לבעלי-המקרקעין ("מגדלים") תמורת מכירה של חלק מהשטח הבנוי ל"סולל בונה" (עסקת "קומבינציה"), מתן הלוואה ל"סולל בונה" על-ידי "מגדלים" ללא זכות חזרה ללווה ("nonrecourse loan") וכתובה ורכישה של אופציות-מכירה (put) ושל אופציות-רכישה (call) על חלק מהשטח הבנוי שייבנה על המקרקעין (ארבע קומות).

2. ניתוח כלכלי של העסקאות הכלולות בהסכם המקורי

(א) מבוא

ההסכם המקורי בין הצדדים כלל בראש-זכרון עסקת-חליפין: בתמורה לבניית ארבע קומות-משרדים וקומת-חנייה על-ידי "סולל בונה" עבור "מגדלים" נמסרו ל"סולל בונה" הזכויות לשמונה קומות (שלהן הוצמדו שתי קומות-חנייה) מבניין-המשרדים שבנתה על המקרקעין שבבעלות "מגדלים"¹⁴.

עסקה שבה בעל-זכויות (בעלות או חכירה) במקרקעין מוכר חלק מזכויותיו לקבלן, תמורת קבלת חלק מהמבנה שיבנה הקבלן על הקרקע, ידועה בכינוי "עסקת-קומבינציה" ונידונה רבות בפסיקה ובספרות המשפטית בישראל¹⁵. בהסכם הנוסף בין "מגדלים" לבין "סולל בונה", שנחתם ביום החתימה על ההסכם המקורי (הוא הסכם עסקת-הקומבינציה), התחייבה "מגדלים" לבצע אחת מבין שלוש החלופות שפורטו לעיל¹⁶. כפי שיוכח להלן, ההסכם הנוסף טומן בחובו כמה עסקאות: כתיבה ורכישה של אופציות-מכירה, מתן הלוואה וקבלתה ללא זכות חזרה ללווה וכתובה ורכישה של אופציות-רכישה.

14 היינו: "מגדלים" החליפה זכויות במקרקעין כנגד קבלת שטחים בנויים (ארבע קומות-משרדים וקומת-חנייה), ואילו "סולל בונה" החליפה ארבע קומות של משרדים וקומת-חנייה (ולמעשה, את תמורתם הכספית) בקבלת זכויות במקרקעין — שמונה קומות-משרדים ושתי קומות-חנייה בבניין שבנתה.

15 ראו, למשל, י' הורי מס שבח מקרקעין (תשנ"ג, כרך א) 196-206.

16 ראו לעיל טקסט ליד הערות 7-8 לעיל.

(ב) אופציית-מכירה

על-פי החלופה הראשונה, התחייבה "מגדלים" ל"סולל בונה" למצוא עבורה קונים לארבע קומות עד למועד מוסכם; ואם לא תצליח להביא קונים עד למועד זה — לרכוש מ"סולל בונה" ארבע קומות במחיר ובתנאי תשלום מוסכמים. היינו: ל"סולל בונה" שמורה הזכות במקרה האחרון (היעדר הצלחה במציאת קונים) לחייב את "מגדלים" לרכוש ממנה את הקומות, נשוא ההתחייבות, כתנאים שהוסכמו מראש. המהות הכלכלית של התחייבות "מגדלים", שכנגדה עומדת הזכות של "סולל בונה", מלמדת על כתיבת אופציית-מכירה (put) על-ידי "מגדלים" ל"סולל בונה", רוכשת האופציה. אופציית-מכירה היא חוזה, שבו כותב האופציה (המוכר) מעניק לרוכש האופציה, כנגד תשלום פרמיה, זכות (אך לא חובה) למכור לכותב האופציה נכס מסוים (נכס-הבסיס) במחיר מוסכם (מחיר המימוש) בתקופת-זמן מוסכמת (תקופת המימוש)¹⁷. בענייננו, "מגדלים", כותבת האופציה, העניקה ל"סולל בונה", רוכשת האופציה, זכות למכור ל"מגדלים" ארבע קומות-משרדים במחיר מימוש מוסכם בשיעור של 1,100 דולר למ"ר, בתקופת-זמן נתונה (ארבעה עד שמונה חודשים) ובתנאי תשלום מוסכמים¹⁸.

ניתוח העסקה כעסקת-אופציה מסביר אפוא את ההתחייבות שנטלה על עצמה "מגדלים" ואת היקפה של ההתחייבות בכל רגע נתון במהלך תקופה. ברם, כנגד ההתחייבות ניתנה תמורה: הפרמיה ששילם רוכש האופציה לכותב האופציה¹⁹. היכן מסתתרת אפוא הפרמיה ששילמה — לטענתנו — "סולל בונה" ל"מגדלים" עם רכישת האופציה²⁰?

17 למשל: ראובן כותב ב-1.1.1996 אופציה לשמעון, שלפיה כנגד תשלום פרמיה בסך של 10,000 דולר, שמעון, רוכש האופציה, יהיה זכאי למכור את דירתו לראובן במחיר של 250,000 דולר במשך שנת 1996.

18 למעשה נכתבו שתי אופציות שונות, שכן כל התחייבות כללה רכישת שתי קומות עם תאריכי מימוש שונים: שתי קומות לאחר ארבעה חודשים ושתי קומות לאחר שמונה חודשים.

19 את הטענה, כי לאופציה יש שווי כלכלי ואינה ניתנת חינם בעסקה בין מוכר מרצון לקונה מרצון, הצגנו בהרחבה במקום אחר. ראו בר לעיל הערה 4, בהערה 49. שם הצגנו את הטענה, כי בעולם שבו "אין ארוחות-חינם" לא ייתכן מקרה שבו לא תשלום פרמיה כנגד האופציה, כשם שלא תיתכן בכל עסקה כלכלית אחרת, המונעת משיקולי רווח, חלוקת רכוש ללא תמורה.

20 מחירה של אופציה נקבע על-פי המשתנים הבאים: מחיר המימוש הנקוב באופציה, משך תקופת-המימוש, שערי הריבית במשק, המחיר וסטיית התקן של מחיר נכס-הבסיס. על חישוב מחיר אופציות בכלל ונוסחת "בלק אנד שולס", בפרט, ראו, למשל, R.A. Brealey & S.C. Myers *Principles of Corporate Finance* (New York, 3rd ed., 1988) chapters 20-21.

מכיוון שהפרמיה לא שולמה ל"מגדלים" במזומנים, היא שולמה על-ידי "סולל בונה" בשווה כסף. לפיכך אם התמורה היחידה ששילמה "סולל בונה" ל"מגדלים" היא זו הנקובה בעסקת-הקומביניציה — היינו: 34% מהשטח הבנוי שייבנה על החלקה²¹ — הרי שהפרמיה גלומה במחיר העסקה. בלעדיה, מחיר העסקה היה פחות מהמחיר הנקוב, למשל: 33% בלבד²². אמור אפוא, נתוני תורים המזומנים של העסקה — היינו: היעדר פרמיה "גלויה" — אינם צריכים להכתיב את מהותה. המהות צריכה להיקבע, כאמור, אך ורק על-פי בחינת מכלול הסיכונים והסיכויים הגלומים בה. בענייננו, מהות זו מלמדת על קיומה של עסקת אופציית-מכירה²³.

(ג) הלוואה ללא זכות חזרה

על-פי חלופה אחרת שנקבעה בהסכם המקורי, התחייבה "מגדלים" לתת ל"סולל בונה" הלוואה של 1,100 דולר לכל מ"ר שנבנה בארבע הקומות, אך לא נמכר, כשהחזר ההלוואה יתבצע מהתמורה שתתקבל ממכירת הקומות. ההלוואה היא ללא זכות חזרה ללווה (nonrecourse loan) וכבטוחה יחידה לה שימש הנכס עצמו ועל-כן ההלוואה תיחשב כנפרעת בשלמותה, גם אם תמורת המכירה תהיה נמוכה מ-1,100 דולר למ"ר. מהי מהותה הכלכלית של הלוואה ללא זכות חזרה? לטענתנו — כפי שהוצגה בהרחבה במקום אחר²⁴ — כל עסקת-הלוואה כוללת מבחינה כלכלית שתי עסקאות. בכל הלוואה יש מרכיב סיכון; הסיכון יוצר בכל הלוואה עסקה נוספת, עסקת-אופציה סמויה, הקיימת לצדה של העסקה האחרת, שהיא עסקת-אשראי חסרת-סיכון. המלווה והלווה בעסקת-האשראי פועלים בעסקת-האופציה בכשירותם האחרת: ככותב (מוכר)

21 ראו לעיל פסקה ב.1.(א).

22 לאפשרות נוספת, שלפיה הפרמיה שצריכה "סולל בונה" לשלם ל"מגדלים" בגין אופציית-המכירה קרוזה (כולה או חלקה) כנגד הפרמיה ש"מגדלים" צריכה לשלם ל"סולל בונה" בגין אופציית-הרכישה שקנתה ממנה, ראו דיוננו להלן, ליד הערה 43. כמובן שקלול מחירי הפרמיות השונות שכל צד חב למשנהו, במחיר עסקת-הקומביניציה, משמעותו למעשה קיזוז.

23 השוו בר, לעיל הערה 4, בעמ' 284, הבוחן את זיהוי הפרמיה ב"חזרה-חלופין" הנידון שם ומסביר את תורים המזומנים בעסקה — שבה בעלת-הקרקע, רוכשת האופציה, לא העבירה בפועל כסף למשקיעים — באמצעות קיזוז. שם בעלת-הקרקע, רוכשת האופציה, חבה את מחירה (פרמיה) למשקיעים, כותבי האופציה; ואילו המשקיעים, בכשירותם האחרת כמלווים, התחייבו להעביר לבעלת-הקרקע את כספי ההלוואה. הצדדים קיזזו אפוא את כספי הפרמיה מקרן-ההלוואה. כעולה מדיוננו שם, ההתעלמות המוצעת מתורים המזומנים בפועל של העסקה ומיסויה על-פי התורים הרעיוני המוסבר לעיל אינה זרה לשיטת-המס הנוהגת כיום בישראל. כך, למשל, גישה זו היתה נוהגת מאז ומעולם במיסוי עסקאות-חליפין "פשוטות" והיא הגישה הנוהגת כיום במיסוי הלוואות מוטבות.

24 פסקה זו מבוססת על דיוננו במקום אחר. ראו י' בר "מיסוי אופציות סחירות — אתגר לדין המס הנוהג" משפטים כו (תשנ"ז) 451.

אופציה וכרוכש אופציה. בעסקת-האופציה הלווה רוכש את האופציה, והמלווה כותבה. עסקת-האופציה העצמאית תמומש באופן שיבואר להלן אם הלווה לא יפרע את ההלוואה (כולה, או חלקה), למשל, בשל היותו חדל-פירעון²⁵. בהלוואה ללא זכות חזרה, שהבטחה היחידה לה היא הנכס עצמו, שני מרכיבים: הלוואה ללא סיכון ואופציית-מכירה על הנכס המשועבד²⁶. המלווה כותב את האופציה, ואילו הלווה רוכשה. ללווה, בכשירותו כרוכש האופציה, שמורה היכולת שלא להחזיר את ההלוואה, כנגד מסירת הנכס המשועבד (הבטחה) למלווה. במקרה זה הלווה מימש את זכותו למכור למלווה את נכס-הבסיס, נשוא האופציה (הנכס המשועבד), במחיר השווה ליתרת החוב הבלתי-מסולק. מבחינה כלכלית, הלווה יעשה כן ויהיה פטור מתשלום יתרת חובו אם מחיר הנכס יהיה נמוך מיתרת חובו הבלתי-מסולק. פרמיית-הסיכון של עסקת-האשראי, שהלווה (רוכש האופציה) משלם למלווה (כותב האופציה), מיתוספת למחיר האשראי ה"טהור" שהיה נקבע בעסקה "נטולת-סיכון" והיא מהווה את מחיר הרכישה של עסקת-האופציה. כך, למשל, אם שער הריבית

25 במקום אחר הרחבנו את הדין על המשמעות המשפטית של עסקת-האופציה הגלומה בכל הלוואה ועל השלכותיה בארצות-הברית, ראו Y. Beer "The Taxation of the Risk Component in a Loan: An Option Analysis" *Tax Notes* (October 26, 1992) p., 525.

26 על-פי פסיקת בית-המשפט העליון בארצות-הברית בעניין *Tufts*, יש להתייחס להלוואה ללא זכות חזרה כאל "הלוואה אמיתית". בית-המשפט פסק, כי פסיקה קודמת שלו (בעניין *Crane*), "stands for the proposition that a nonrecourse loan should be treated as a true loan" (*Crane v. Commissioner* 331 U.S. 1 (1947); *Commissioner v. Tufts* 461 U.S. 300 (1983) 313) בעניין *Tufts* מומנה בניית בית-דירות בהלוואה ללא זכות חזרה ללווה בשיעור של כ-1,850,000 דולר. בשל אי-פירעון ההלוואה, תפש המלווה לאחר שנתיים את הבניין, לאחר שהלווה הפחית ניכוי פחת וניכויים מותרים אחרים בשיעור של כ-450,000 דולר, כך שעלות הנכס בידי הלווה הופחתה לאחר שנתיים לכ-1,400,000 דולר. שווי השוק של הבניין ביום תפישתו על-ידי המלווה היה אף הוא 1,400,000 דולר. לאחר שבית-המשפט קבע כי הלוואה ללא זכות חזרה דינה כהלוואה רגילה, הוסיף וקבע, כי לצורכי מס מימש הלווה את הבניין במחיר של יתרת ההלוואה הבלתי-מסולקת — היינו: 1,850,000 דולר — ולא במחיר השוק שלו. על-כן קבע בית-המשפט, כי הלווה הרוויח 450,000 דולר בעת המימוש. השופט O'Connor, בדעת-מיעוט, הגיעה אף היא למסקנה כי הלווה מימש רווח של 450,000 דולר, אך תוך התחשבות בשווי השוק של הנכס. לשיטתה, העסקה של תפישת הנכס על-ידי המלווה כללה למעשה שתי עסקאות: הראשונה, מכירת הנכס על-פי שווי השוק שלו (1,400,000 דולר); והשנייה, רווח של 450,000 דולר בשל דוקטרינת ה"שחרור מחבות" (cancellation of "indebtedness income"). לפי דוקטרינה זו, בעת מחילה על חוב (או על חלקו) נוצרת הכנסה ללווה עם שחרורו מחובו. לגישת המשפט הישראלי ראו להלן הערה 84. במקום אחר ביקרנו את פסקי-הדין של בית-המשפט העליון האמריקני בעניין *Crane* ו-*Tufts*, ראו Y. Beer "Nonrecourse Loans: Do Not Forget to Tax the Option" *Tax Notes* (November 18, 1991) 83.

בעסקת-אשראי נתונה הוא 15% לשנה, ושער הריבית בעסקת-אשראי "נטולת-סיכון"²⁷, הוזה בשאר תנאיה לעסקה הראשונה (למעט מרכיב הסיכון), הוא 10% — שיעור פרמיית-הסיכון-ביטוח בעסקה הראשונה הוא 5% וזה מתירו של כתב-האופציה. מבחינה מסחרית, אופציית-הסיכון — הנמכרת ללווה על-ידי המלווה (כותב האופציה) עם כל עסקת-אשראי ובתמורה לתשלום פרמיית-הסיכון — שקולה אפוא לאופציית-מכירה של נכסי הלווה הניתנים למימוש בפשיטת-רגל²⁸. הלווה, רוכש האופציה, שאינו פורע את חובו, מממש את האופציה. עם מימוש אופציית המכירה, ובהתאם לתנאיה, הלווה חדל-הפירעון מכירת את המלווה לקנות את יתרת נכסיו הניתנים למימוש (אם ישנם כאלו) במחיר השווה ליתרת החוב הבלתי-מסולק. נכס-הבסיס שהאופציה נכתבת עליו יכול להיות מוסכם מראש, או לחלופין, "צף". בעסקת-הלוואה "רגילה" — אשר בה למלווה זכות לרדת לכל נכסי הלווה, בכפיפות לדיני הפירוק או פשיטת-רגל — נכס-הבסיס, נשוא האופציה, הוא כלל הנכסים ה"צפים", הניתנים למימוש, של הלווה. אם הלווה יממש את האופציה ולא יפרע את ההלוואה, ירד המלווה לנכסים אלו²⁹. בהלוואה שהבטוחה היחידה לה היא הנכס עצמו ולמלווה אין זכות חזרה אל יתר נכסיו של הלווה (nonrecourse loan), תוצאות מימוש האופציה סוכמו מראש: ללווה שמורה האופציה שלא להחזיר את ההלוואה, כנגד מטירת הנכס המשועבד למלווה³⁰.

כך, למשל, נניח כי ראובן הלווה לשמעון ב-1.1.1996, 1,000,000 ש"ח, בריבית שנתי מצטברת של 10% לשנה³¹, וכי הקרן והריבית יעמדו לפירעון לאחר שנתיים. ההלוואה היא ללא זכות חזרה ללווה וכבטוחה יחידה לה שימש נכס נדל"ן, שערכו ביום מתן ההלוואה הוא 1,200,000 ש"ח. ביום הפירעון (1.1.1998) הקרן והריבית מסתכמות

27 כן, למשל, מקובל לראות בעסקת-אשראי אשר מדינה שלה מטבע "חזק" — למשל: ממשלת ארה"ב — ערבה לפרעונה, בעסקת-אשראי נטולת-סיכון.

28 לחלופין ניתן לראות באופציית-הסיכון אופציית-רכישה ("call") של נכסי הלווה. ראו בר, לעיל הערה 24, בהערה 106. לחלופה זו השלכות מיסויות. ראו בר, לעיל הערה 4, בעמ' 291-292.

29 הלווה יממש את האופציה רק אם ערך נכסיו הניתנים למימוש בפשיטת-רגל (או בכינוס נכסים) יהיה נמוך מערך החוב. אלמלא כן, הוא יעדיף לפרוע את חובו.

30 במקום אחר דנו בתוצאות המשפטיות, בעיקר בארצות-הברית, של עסקת-אופציה מעין זו. ראו בר, לעיל הערה 26.

31 חלק משיעור הריבית — נניח 3% לשנה — משמש, כאמור, פרמיית-סיכון ששילם הלווה למלווה עם רכישת האופציה ביום מתן ההלוואה. יתרת סכום הריבית — היינו: 7% — היא סכום הריבית שהיה נקבע בעסקת-אשראי דומה, אך ללא סיכון, למשל: רכישת אגרות-חוב של ממשלת ארצות-הברית. ראו לעיל הערה 27.

יחד ב־1,210,000 ש"ח³². אם למשל, ביום הפירעון ערך הנכס יהיה 1,000,000 ש"ח, הלווה יעדיף שלא לפרוע את ההלוואה, אלא להעביר את הנכס לידי המלווה ועל-פי תנאי העסקה (והאופציה) — העברה זו שקולה לפירעון מוחלט של חובו. למתן הלוואה ללא זכות חזרה ללווה יש אפוא מחיר: מחיר הכולל את פרמיית-הסיכון. בבחינה כלכלית של ההלוואה בעניין מגדלים, יש לאתר היכן מסתתרים תשלומי הפרמיה (בגין רכישת אופציית המכירה³³) והריבית³⁴ (בגין ההלוואה³⁵). גם כאן ניתן להניח, שהם גולמו במחיר עסקת-הקומבינציה³⁶. הואיל והלווה ("סולל בונה"), רוכשת האופציה, לא שילמה למלווה ("מגדלים"), כותבת האופציה, את תמורת הפרמיה והריבית במזומנים, הרי שהתשלום נפרע על-ידיה בשווה כסף, בעת קביעת מחירה של עסקת-הקומבינציה. מחירה של העסקה נקבע אפוא לאחר שקלול מחיר הריבית נטולת-הסיכון ומחיר פרמיית-הסיכון³⁷.

בחישוב מחירה של ההלוואה ללא זכות חזרה יש לזכור, כי "מגדלים" התחייבה למתן ההלוואה רק אם לא תמצא קונים שירכשו את ארבע הקומות של "סולל בונה" במחיר של 1,100 דולר למ"ר בתקופת-זמן מוסכמת (ארבעה עד שמונה חודשים) ורק אם תחליט שלא לרכוש בעצמה את ארבע הקומות של "סולל בונה". הפעלתה השיורית של הזכות להלוואה ללא זכות חזרה משפיעה כמובן על מחירה של אופציית-המכירה הגלומה בה³⁸.

32 לאחר שנה סכום הקרן והריבית (10%) הוא 1,100,000 ש"ח, ובחלוף השנה השנייה סכום הריבית על סכום זה — היינו: 10% מ־1,100,000 ש"ח — הוא 110,000 ש"ח. הסכום המצטבר של הקרן והריבית לאחר שנתיים יסתכם אפוא, ב־1,210,000 ש"ח.

33 ראו דיוגנו לעיל, ליד הערות 20-23, לגבי איתור הפרמיה ששולמה בגין אופציית המכירה.

34 סכום קרן ההלוואה, שלגביה אין זכות חזרה, הוצמד בעסקה לדולר ללא חיוב ריבית. משימתנו אפוא — בהנחה שמבחינה כלכלית אין "ארוחות-חינם" — היא לאתר את האופן שבו שולמה התמורה בגין ההלוואה. ראו לעיל הערה 19.

35 כעולה מדיוגנו לעיל, בהלוואה ללא זכות חזרה, תשלום הריבית כולל למעשה גם את הפרמיה.

36 ראו דיוגנו לעיל ליד הערות 20-23; וגם דיוגנו להלן ליד הערות 41-43.

37 גם כאן, אם התמורה היחידה ששילמה "סולל בונה" ל"מגדלים" היא זו הנקובה בעסקת-הקומבינציה — היינו: 34% מהשטח הבנוי שייבנה על החלקה — הרי שהפרמיה גלומה במחיר העסקה. בלעדיו מחיר העסקה היה נמוך מהמחיר הנקוב, למשל: 33% בלבד.

38 לאופן קביעת מחירה של אופציה ראו לעיל הערה 20.

(ד) אופציית רכישה

אופציית רכישה (call) היא חוזה, שבו כותב האופציה (המוכר) מעניק לרוכש האופציה, כנגד תשלום פרמיה, זכות (אך לא חובה) לרכוש מהכותב נכס מסוים (נכס-הבסיס) במחיר מוסכם (מחיר המימוש), בתקופת-זמן מוסכמת (תקופת-המימוש)³⁹.
 כזכור, הצדדים לעסקה הסכימו כי בנסיבות מסוימות, אם ארבע הקומות (או חלקן) יימכרו במחיר העולה על 1,100 דולר למ"ר, "סולל בונה" תקבל 60% מהיתרה, ואילו "מגדלים" תקבל 40% מהיתרה. היינו: "מגדלים", שהבטיחה לעצמה חלק בעליית ערך הנכס, עשתה זאת באמצעות קנייה של אופציית רכישה — אופציה המבטיחה לרוכשה את הסיכוי הטמון בעליית ערכו של נכס-הבסיס, נשוא האופציה, אך ללא נטילת חלק בסיכון של ירידת ערכו. בעניינו, "מגדלים", רוכשת האופציה, רכשה מ"סולל בונה", כותבת האופציה, זכות לרכוש 40% מארבע קומות שבבעלות "סולל בונה", במחיר מימוש של 1,100 דולר למ"ר. "מגדלים" תממש את האופציה רק במקרה שבו מחיר השוק של מ"ר יהיה גבוה ממחיר המימוש. על-כן אם מחיר הקומות הללו יהיה גבוה מ-1,100 דולר למ"ר, "מגדלים" תהיה זכאית לקבל, על-פי תנאי האופציה שרכשה, 40% מסכום היתרה⁴⁰. למשל: אם מחיר המכירה של מ"ר יהיה 1,200 דולר (או אם האופציה תימכר בנסיבות אלו לצד ג במחיר של 100 דולר למ"ר⁴¹), "מגדלים" תקבל 40 דולר למ"ר.

היכן מסתרת הפרמיה ששילמה "מגדלים" — על-פי טענתנו — עבור רכישת האופציה? על-פי הנתון, לא שולמו מזומנים בעסקה. מכאן עולה, כי הפרמיה לא שולמה במזומן, אלא בשווה כסף. ניתן להציע כמה אפשרויות (מצטברות) לאופן תשלום הפרמיה:

(1) הפרמיה שוקללה במחיר עסקת-הקומבינציה. על-כן אם התמורה היחידה ששילמה "סולל בונה" ל"מגדלים" היא זו הנקובה בעסקת-הקומבינציה, היינו: 34% מהשטח הבנוי שייבנה על החלקה⁴²; ואם הפרמיה גלומה במחיר העסקה, הרי שמחיר העסקה ללא הפרמיה היה גבוה ממחירה הנקוב, למשל: 34.5%. הצדדים קיזזו את סכום הפרמיה ש"מגדלים" חכה ל"סולל בונה" (פרמיה שמחירה בדוגמא שלנו הוא 0.5%

39 למשל: ראובן כותב ב-1.1.1996 אופציה לשמעון, שלפיה כנגד תשלום פרמיה בסך של 10,000 דולר יהיה שמעון, רוכש האופציה, זכאי לקנות מראובן את דירתו במחיר של 250,000 דולר במשך שנת 1996.

40 לזיהוי הפרמיה בחלופה זו ראו דיוננו בהמשך הפסקה.

41 הזכות לקנות מ"ר השווה 1,200 דולר ב-1,100 דולר למ"ר, שווה 100 דולר למ"ר.

42 ראו לעיל פסקה ב.1.(א).

מהשטח הבנוי שייבנה על החלקה) ממחיר העסקה, ועל-כן קבעו כי מחירה (לאחר הקיזוז) יסתכם ב-34%.

(2) הפרמיה ש"מגדלים" צריכה לשלם ל"סולל בונה" בגין אופציית-הרכישה קוזזה (כולה או חלקה) כנגד הפרמיה ש"סולל בונה" צריכה לשלם ל"מגדלים" בגין אופציית-המכירה⁴³. מובן ששקלול מחירי הפרמיות השונות, שכל צד חב למשנהו, במחיר עסקת-הקומביניציה, משמעותו למעשה קיזוז.

(3) הפרמיה ש"מגדלים" צריכה לשלם ל"סולל בונה" בגין אופציית-הרכישה קוזזה (כולה או חלקה) כנגד מחיר ההתחייבות הנוספת ש"מגדלים" נטלה על עצמה בהסכם — התחייבות "למניעת תחרות". כזכור, נוסף על ההתחייבות ש"מגדלים" נטלה על עצמה למלא אחר אחת משלוש החלופות שנסקרו לעיל, היא התחייבה שלא למכור שלוש מארבע הקומות אשר ייבנו עבורה, כל עוד "סולל בונה" לא מכרה ארבע מתוך שמונה הקומות שהיא זכאית להן. להתחייבות זו יש שווי כלכלי, ואת מחירה חבה "סולל בונה" ל"מגדלים". מכיוון שגם כאן לא שולמה תמורה בפועל, יש להניח שמחיר ההתחייבות (כולו או חלקו) קוזז, כאמור, בין במישרין (כנגד הפרמיה ש"מגדלים" צריכה לשלם ל"סולל בונה" בגין אופציית-הרכישה) בין בעקיפין (במחירה של עסקת-הקומביניציה).

3. ניתוח כלכלי של העסקאות הכלולות בעסקה המתוקנת

על-פי העסקה המתוקנת — כפי שנחתמה ב-23.3.87 ואשר קבעה את זכויות הצדדים וחובותיהם עם מכירת כל הבניין בשנת 1990 — הלווה "מגדלים" ל"סולל בונה" הלוואה למימון בנייתן של ארבע קומות ששטחן 1,600 מ"ר, בסכום של 900 דולר למ"ר, כך שסכום ההלוואה הכולל הסתכם ב-1,440,000 דולר של ארה"ב. על-פי המוסכם, ההלוואה היא ללא זכות חזרה ללווה; שכן היא תיפרע בשלמותה מתמורת המכירה של ארבע הקומות, גם אם תמורת המכירה תפחת מ-900 דולר למ"ר. כעולה מדיוננו לעיל, בהלוואה ללא זכות חזרה ללווה המובטחת בשיעבוד נכס בלבד שני מרכיבים: הלוואה נטולת-סיכון ולצדה כתיבת אופציית-מכירה על הנכס, נשוא האופציה, על-ידי המלווה ("מגדלים"), ללווה ("סולל בונה"), רוכש האופציה, במחיר מימוש השווה ליתרת חובו הבלתי-מסולק של הלווה⁴⁴.

בעסקה נוספת, "מגדלים", כותבת האופציה (המלווה) בעסקת-ההלוואה הבלתי-חוזרת, רכשה מ"סולל בונה" אופציית-רכישה. הצדדים בעסקה המתוקנת הסכימו, כי אם מחיר המכירה יעלה על 1,000 דולר למ"ר בנוי, תקבל "מגדלים" 40% מהסכום

43 לאופן קביעת מחיר הפרמיה ראו לעיל הערה 20.

44 ראו דיוננו לעיל ליד הערות 23-38.

העורף. היינו: "מגדלים" רכשה אופציית-רכישה מ"סולל בונה", כותבת האופציה, המאפשרת לה לקנות (או למכור את הזכות לקנות) 40% מארבע הקומות במחיר מימוש של 1,000 דולר⁴⁵.

העסקה המתוקנת כללה אפוא גם מתן וקבלה של הלוואה ללא זכות חזרה ללווה כשכנס הנדל"ן (ארבע הקומות), אשר הקמתו מומנה באמצעות ההלוואה, משמש בטוחה יחידה לפרעונה וגם כתיבה ורכישה של אופציית-רכישה⁴⁶.

משקבענו את מהותן הכלכלית של העסקאות, שומה עלינו לקבוע את מחירן על-פי המשתנים הקובעים את מחירי האופציות השונות⁴⁷, כמו גם לאתר את אופן פרעונן. קביעה זו נכונה לגבי הפרמיה שקיבלה "מגדלים" מ"סולל בונה" בגין אופציית-המכירה שכתבה⁴⁸, הפרמיה ששילמה "מגדלים" ל"סולל בונה" בגין אופציית-הרכישה שקנתה וכן לגבי תשלומי הריבית שחבה "סולל בונה" ל"מגדלים" בגין ההלוואה⁴⁹. התשובה המתבקשת היא, כי מחירי הפרמיות והאשראי (הריבית) שולמו על דרך הקיזוז, באמצעות שקלולן עם התביעות המשפטיות בכוררות. תוצאתו הסופית של הקיזוז היא ביטול התביעות ההדדיות של הצדדים, הפחתת מחיר המימוש של אופציית-המכירה ביחס להסכם המקורי (מ-1,100 דולר למ"ר ל-900 דולר למ"ר), הפחתת מחיר המימוש של אופציית-הרכישה (מ-1,100 דולר למ"ר ל-1,000 דולר למ"ר) והפחתת סכום קרן-ההלוואה (מ-1,100 דולר למ"ר ל-900 דולר למ"ר).

4. סיכום

ניתוח כלכלי של עסקת "מגדלים" על גלגוליה השונים מלמד, כי היא מורכבת מכמה עסקאות: עסקת-קומבינציה (חליפין), כתיבה וקנייה של אופציית-רכישה ושל אופציית-מכירה במחירי מימוש שונים, מתן הלוואה ללא זכות חזרה לנכסי הלווה ומכר מקרקעין. לטענתנו, עיון בטענות "מגדלים" ורשויות מס-שבח בפני ועדת-הערר — כפי שהוצגו על-ידי הוועדה — מלמד כי הצדדים המתדיינים, כמו גם הוועדה בהחלטתה,

45 ראו דיוגנו לעיל ליד הערות 39-43.

46 מחירי המימוש של האופציות אינם זהים. מחיר המימוש באופציית-הרכישה נקבע להיות 1,000 דולר למ"ר, ואילו מחיר המימוש באופציית-המכירה — האופציה הגלומה בהלוואה ללא זכות חזרה ללווה — שווה ליתרת חובו הבלתי-מסולק של הלווה.

47 ראו לעיל הערה 20.

48 ראו לעיל הערה 44.

49 סכום קרן ההלוואה, שלגביה אין זכות חזרה, הוצמד לדולר ללא חיוב ריבית. ראו לעיל הערה 34. כמובן עלינו לאתר את התשלום החלופי ששולם בתמורה להלוואת ה"חינם".

לא נתנו את דעתם לגיתוחה הכלכלי הנכון של העסקה. השאלה המשפטית שנידונה בפני ועדת-הערר היתה מספר ה"מכירות" הגלומות בעסקה לצורכי מס-שבת, כשהצדדים הגיחו כי רק "עסקאות שלמות" תמוסנה ולא נתנו — כך נדמה — את דעתם לאפשרות של מיסוי חלק ממרכיבי עסקה נתונה. בעוד שהצדדים דיווחו לרשויות מס-שבת על ההסכם המקורי (משנת 1983) וכן על המכירה ה"סופית" של הבניין (בשנת 1990), רשויות-המס טענו שהיתה כאן עסקה נוספת של מכירת ארבע קומות על-ידי "סולל בונה" ל"מגדלים" בשנת 1987. מכיוון שהעסקאות באופציות, בכלל, והאופציה הגלומה במתן ההלוואה ללא זכות חזרה, בפרט, לא זוהו כהלכה במהלך ההתדיינות המשפטית — ממילא לא נדונו תוצאות מיסוי. בפרק הבא נעסוק בבחינת הדין הנוהג והדין הרצוי של תוצאות אלו, לו סווגו העסקאות כהלכה, על-פי מהותן הכלכלית.

ד. ניתוח תוצאות המס על-פי הדין הישראלי

1. מבוא

שתי העסקאות שהצדדים דיווחו עליהן לרשויות-המס לצורכי תשלום מס-שבת ומס-רכישה — עסקת-הקומבינציה על-פי ההסכם המקורי משנת 1983⁵⁰ ומכירת כל הבניין בשנת 1990 — נדמה שאינן מעוררות בעיות מס מיוחדות. על-פי עמדת רשויות-המס, גם העסקה המתוקנת שבוצעה בשנת 1987 היא מכירה של ארבע קומות. מבחינה כלכלית נדמה, כי טענה זו אם תתקבל יפה לכאורה גם לעסקה המקורית שנערכה בשנת 1983, שהרי, כפי שהראינו, כל מרכיבי העסקה המתוקנת — כתיבה ורכישה של אופציית-מכירה באמצעות מתן וקבלה של הלוואה ללא זכות חזרה ללווה כשנכס הנדל"ן (ארבע הקומות), שהקמתו מומנה באמצעות ההלוואה, משמש בטוחה יחידה לפרעונה, וכתיבה ורכישה של אופציית-רכישה — קיימים גם בעסקה המקורית⁵¹ ועל-כן מבחינה כלכלית לא מובן מדוע הוגבלה הטענה (של מכירת ארבע קומות) רק לעסקה המתוקנת⁵².

ברם, הטענה של רשויות-המס — כפי שהוצגה על-ידי ועדת-הערר — שלפיה העסקה המתוקנת משנת 1987 היא "מכירה" כמשמעותה בחוק מס שבת, לא נומקה על-

50 לאופן מיסוי עסקאות-קומבינציה ראו הדרי, לעיל הערה 15.

51 השווה החלטת ועדת-הערר: "ההסכם משנת 1987 היה המשך הגיוני וממשי של ההסכם משנת 1983...". לעיל הערה 1, בעמ' ה-223.

52 להסבר אפשרי ראו בפסקה הבאה (משמוסתה עסקת-הקומבינציה המקורית, די היה להן לרשויות-המס בכך שמוסתה "מכירה" בעסקה זו ועל-כן התעלמו משאר מרכיבי העסקה).

ידי ניתוח כלכלי מפורט של העסקה המתוקנת, אלא בכך ש"הלבוש של מתן הלוואה לפי ההסכם הוא הצגה פיקטיבית שמטרתה היחידה היא להשתמט מתשלום מס על עסקה נוספת זו"⁵³. נראה אפוא, כי משמוסתה עסקת-הקומביניציה המקורית בשנת 1983, די היה להן לרשויות-המס בכך שאיתרו "עסקה שלמה" (שהיא "מכירה") בעסקה זו, ועל-כן התעלמו ממרכיב נוסף של העסקה המקורית החייב במס לשיטתן⁵⁴: כתיבה ורכישה של אופציית-רכישה⁵⁵.

2. מיסוי אופציית-רכישה על-פי הדין הנוהג

(א) עמדת רשויות-המס⁵⁶

על-פי עמדת רשויות-המס בישראל, קבלת פרמיה בתמורה לכתיבת אופציית-רכישה על נכס מקרקעין היא אירוע מס שיש למסותו במס-שבת (ובמס-רכישה) עם קבלת הפרמיה, בין אם לימים תמומש האופציה בין אם היא תפקע ללא מימוש. במקרה האחרון (פקיעה) לא ייווצר כמובן אירוע מס נוסף, שכן תשלום הפרמיה וקבלתה מוסו כבר בשלב התשלום; ואילו במקרה הראשון (מימוש) מכירת נכס הבסיס, המקרקעין, תמוסה על-פי דין המס הרלבנטי, בדרך-כלל על-פי חוק מס שבת מקרקעין.

לשיטתן של רשויות-המס, בעל נכס מקרקעין הכותב אופציית-רכישה על הנכס שבבעלותו, נחשב כמי שמממש חלק מהנכס עם כתיבת האופציה ועל-כן הוא חייב בתשלום מס-שבת על הפרמיה שקיבל. כמור-כן רוכש האופציה נחשב כרוכש חלק יחסי מהנכס⁵⁷ ועל-כן הוא חייב בתשלום מס-רכישה.

53 לעיל הערה 1, בעמ' ה-222.

54 ראו דיונונו בפסקה הבאה.

55 אמנם, העסקה המקורית שונה מהעסקה המתוקנת בכך שבעסקה המקורית הוסכם על מתן הלוואה ללא זכות חזרה, אך זו לא ניתנה בפועל; ואילו בעסקה המתוקנת ניתנה הלוואה בפועל. כנגד הלוואה זו נטען, כי "הלבוש של מתן הלוואה לפי ההסכם הוא הצגה פיקטיבית שמטרתה היחידה היא להשתמט מתשלום מס על עסקה נוספת זו". לעיל הערה 53. ברם, כעולה מדיונונו להלן ליד הערות 82-86, הלוואה כשלעצמה אינה יוצרת אירוע מס ולכן הברל זה בין העסקה המקורית לזו המתוקנת אינו רלבנטי. הברל נוסף בין העסקה המקורית לבין זו המתוקנת הוא, כי בעסקה המתוקנת לא נכתבה אופציית-מכירה "עצמאית" (אלא רק אופציית-מכירה הגלומה בהלוואה ללא זכות חזרה ללווה). גם הברל זה אינו רלבנטי לצורכי מיסוי, שכן גם אופציית-מכירה אינה יוצרת אירוע מס. ראו להלן ליד הערות 78-81.

56 פסקה זו מבוססת על מאמר אחר שכתבנו, ראו "בר מיסוי אופציות בעסקאות מקרקעין" משפטים כו (תשנ"ו) 15, 25-30.

57 ראו קובץ הפרשנות, הוראה מס' 2, שכותרתה "יום המכירה" ו"שווי מכירה" — אופציות, קובץ הפרשנות לחוק מס שבת מקרקעין (חבק מס שבת) (מהדורה 2, כולל ערכון מס' 2, 1992) 191.

גישה זו מתבססת על הגדרת "מכירה" בסעיף 1 לחוק מס שבת מקרקעין — הגדרה הקובעת בין השאר את אירועי ה"מכירה" הבאים:

- (2)... הענקתה של זכות לקבל זכות במקרקעין, וכן העברה או הסבה של זכות לקבל זכות במקרקעין או ויתור על זכות כאמור;
- (3) הענקתה של זכות להורות על הענקה, העברה או הסבה של זכות במקרקעין או על ויתור על זכות במקרקעין, וכן העברתה או הסבתה של זכות להורות כאמור או ויתור עליה;

בהסתמך על הגדרה זו, קבעו רשויות מס־שבת בהוראות המקצועיות, כי

... כאשר נרכשה אופציה לרכישת זכות במקרקעין, יש לראות בפעולה זו "מכירה" של זכות במקרקעין לצורך החוק... כאשר נערך הסכם בו מוענקת זכות לרכוש זכות במקרקעין בעתיד כמפורט בהגדרת "מכירה"... יש לראות את יום עשיית ההסכם כיום המכירה ואת השווי של המכירה בהתאם, בין על פי התמורה שנקבעה בהסכם בעד האופציה ובין על פי שווי האופציה ממוכר מרצון לקונה מרצון (ללא קשר לזכות המקרקעין המלאה לגביה ניתנה האופציה)... האמור [לעיל — י"ב] הוא בין אם האופציה מתממשת ובין אם לאו, ובין אם היא נמכרת לאחר. אין לראות באי מימוש אופציה ביטול המכירה של האופציה... יש לראות את מימוש האופציה לרכישת מקרקעין כעסקה, כאשר יום המימוש הוא יום המכירה ושווי הזכות הוא שווי השוק של האופציה... כאשר נמכרת זכות במקרקעין אשר נרכשה בזמנו על-ידי רכישת אופציה ומימושה, יש לראות את מכירת זכות המקרקעין האמורה, לעניין יום ושווי רכישה, כאילו נרכשה בשני שלבים⁵⁸.

58 החבק, בעמ' 192-193, מדגים את יישום ההוראה בדוגמאות הבאות:

- א. 1. שמעון רכש זכויות במקרקעין ב־1.10.75 תמורת 100,000 שקל.
 2. שמעון מכר לראובן ביום 1.10.80 אופציה לרכישת אותה זכות במקרקעין תמורת 10,000 שקל ובהתאם לתנאים בהסכם הוא זכאי לרכוש את הזכויות המלאות במקרקעין במשך 5 שנים תמורת 90,000 שקל צמור למדד.
 3. ב־1.10.83 מימש ראובן את האופציה בסכום של 500,000 שקל.
 4. ב־1.4.84 מכר ראובן את הזכות במקרקעין תמורת 600,000 שקל.
 ב. חישוב המס:
1. כ־1.10.80 יחויב שמעון במס שבת עבור מכירת האופציה: שווי מכירה 10,000 שקל. שווי רכישה $10,000 = 100,000 \times 1/10$ (בהנחה ששווי הנכס כולו ליום 1.10.80 נשאר 100,000 שקל) ראובן יחויב במס רכישה על שווי של 10,000 שקל.

רשויות-המס מסתמכות אפוא על הגדרת "מכירה" בחוק מס-שבח בקביעתן, כי יש לראות בכתיבת אופציית-רכישה על נכס-מקרקעין או ברכישתה עסקה העומדת בפני עצמה⁵⁹, שיש למסותה ביום ביצוע עסקת-האופציה במס-שבח (החל על כותב האופציה) ובמס-רכישה (החל על רוכשה). על-כן אם, למשל, ראובן כותב ב-1.1.1996 אופציה לשמעון, שלפיה כנגד תשלום פרמיה בסך של 10,000 דולר יהיה שמעון זכאי לקנות מראובן את דירתו במחיר של 250,000 דולר במשך שנת 1996 — הרי שלטענת רשויות-המס נעשתה עסקת מכירה החייבת במס-שבח: ראובן יתחייב על הפרמיה שקיבל⁶⁰, ואילו שמעון יתחייב במס-רכישה על הפרמיה ששילם.

2. ב-1.10.83 יש לחייב את שמעון במס שבח בהתאם לחישוב: שווי רכישה 90,000 שקל = (10,000 – 100,000) שווי מכירה 500,000 שקל ראובן יחויב במס רכישה על שווי 500,000 שקל.
3. ב-1.4.84 יחויב ראובן במס שבח לפי שווי מכירה של 600,000 שקל. שווי הרכישה הוא 510,000 שקל אשר נרכש בשני שלבים: 10,000 שקל ב-1.10.80, 500,000 שקל ב-1.10.83.

ברוגמא השנייה המובאת בחבק ההנחה היא, כי האופציה לא מומשה ושמעון מכר את הנכס לאחר 5 שנים ללוי:

במקרה זה החיוב של שמעון במס שבח עבור מכירת האופציה לראובן נשאר כתוקפו. הוא הדין לגבי חיוב במס רכישה של ראובן. אשר למכירה ללוי, יש לערוך את חישובי מס השבח ללא קשר לאופציה שלא מומשה, ושווי הרכישה של שמעון יהיה השווי המקורי של 100,000 שקל.

- 59 ליישום גישה זו ראו, למשל, ע"א 5080/90 יורם קפלן ואח' נ' מנהל מס שבח מקרקעין, מיסים ז-1 (1993) ה-90-91, שבו הפנה בית-המשפט העליון להחלטת ועדת-הערר, אשר קבעה באותו עניין: אין ספק כי לאור הגדרת מכירה בחוק מס שבח מקרקעין, אופציה מהווה מכירה (חלופות 2 ו-3), ולכן יש לערוך חישוב שווי המכירה לפי התמורה המוצהרת, או הניתנת לקביעה, כשיום המכירה הינו יום עריכת הסכם האופציה.
- והשוו עמ"ש (חי') 97/85 צור שלום אגודה הדדית בע"מ (בפירוק) נ' מנהל מס שבח מקרקעין חיפה, פד"א יד 211, 213, שבו קבעה ועדת-הערר:

הננו ברעה, שהסכם האופציה בפני עצמו, מהווה "מכירה" לפי הסעיף 1 של החוק, בתור הענקת זכות לקבל זכות במקרקעין, כאמור בסעיף משנה (2).

- לגישה בפסיקה, השוללת את עצמאותה של עסקת-האופציה ראו עמ"ש (נצ') 26/92 קראופ צפון אגודה צרכנית שיתופית בע"מ נ' מנהל מס שבח מקרקעין, מיסים ח-1 (1994) ה-250, שבו קבעה ועדת-הערר כי עסקת אופציית-שכירות מוקדמת בטלה מפני עסקת-מכר מאוחרת. וראו ביקורתנו על פסיקה זו, בר, לעיל הערה 56, בהערה 46.

60 לאופן חישוב הרווח ראו לעיל הערה 58.

(ב) עמדת רשויות-המס במיסוי אופציות-רכישה — הסדר חלקי ושגור⁶¹

לטענתנו, יש לבקר את עמדת רשויות-המס. אמנם, נכון לראות בעסקת-האופציה עם השלמתה (על-ידי מכירה, פקיעה או מימוש), עסקה עצמאית, אולם לא נכון למסותה עם כתיבת האופציה⁶².

הביקורת המוצעת על הדין הנוהג בישראל מתייחסת גם לחלקיות ההסדר, אך בעיקר חולקת על הגיונו. ראשית, הוראת רשויות-המס חלה על אופציית-רכישה בלבד. בעל נכס גדל"ן הרוכש אופציית-מכירה אינו נחשב — כך נראה — כמי שרכש זכות במקרקעין, והמוכר אינו נחשב כמי שמכר זכות במקרקעין⁶³. זאת ועוד: גם על-פי עמדת רשויות-המס, יש לסייג את הקביעה, שלפיה כתיבת אופציית-רכישה היא עסקה החייבת בתשלום מס-שבח בכל מקרה. נדמה, כי חוק מס-שבח חל (אם בכלל) רק אם כותב האופציה הוא בעל-המקרקעין (נכס-הבסיס), נשוא האופציה. ברם, כותב אופציית-רכישה אינו חייב להיות בעל נכס-הבסיס: במקרים רבים צדדים הסוחרים באופציות אינם מתכוונים להעביר זה לזה עם מימוש האופציה את נכס-הבסיס, אלא סכום כסף המשקף את השינוי בערכו ביחס למחיר המימוש⁶⁴.

61 גם פסקה זו מבוססת כמידה רבה על בר, לעיל הערה 56. שם גם הצגנו את טענתנו, שלפיה עדיף למסות עסקאות באופציות על נכסי מקרקעין, בין אופציות-רכישה בין אופציות-מכירה, על-פי פקודת מס הכנסה ולא — כפי שמקובל להניח כיום — שיש למסות אופציות-רכישה מסוג זה על-פי חוק מס שבח-מקרקעין.

62 השו" רין המס האמריקני, הנידון ומבוקר אצל בר, לעיל הערה 56, בעמ' 20-23, ולפיו יש להתייחס לכתיבת אופציה או לרכישתה כאל "עסקה פתוחה" המושלמת רק עם מימוש האופציה, מכירתה או פקיעתה. על-פי גישה זו, כתיבת אופציה וקבלת פרמיה תמורתה אינה אירוע מס לכותב או לרוכש האופציה: לכותב לא נוצרה הכנסה, ואילו לרוכש לא נוצרה הוצאה. במכירת אופציה על-ידי רוכשה הרווח או ההפסד של רוכש האופציה יחושב על-פי ההפרש בין מחיר המכירה של האופציה ובין מחיר רכישתה. אם אופציה פוקעת ללא מימוש, נוצרה לכותבה הכנסה כתאריך הפקיעה. במקרה של מימוש אופציה, יש לצרף על-פי השיטה האמריקנית את עסקת-האופציה לעסקת הבסיס. על-כן אם אופציית-רכישה תמומש, אין לדאות בכך אירוע מס של מימוש עסקת-האופציה, אלא יש לאחד את עסקת-האופציה, אלא יש לאחד את עסקת-האופציה עם עסקת-הבסיס. לצורך קביעת הרווח, או ההפסד, מהעסקה הכוללת (על שני חלקיה) יש להוסיף את עלות רכישת האופציה (פרמיה והוצאות רכישה) למחיר רכישת נכס-הבסיס על-ידי הקונה. כמור"כ תחוסף הפרמיה למחיר המכירה של המוכר. והשוו את הדין האנגלי, הנידון אצל בר, שם, בעמ' 23-25, שלפיו ננקטה גישה מעורבת. קבלת פרמיה בידי כותב אופציה, כשלעצמה, היא אירוע מס. אך אם האופציה מומשה, יש לאחד את עסקת-הבסיס ועסקת-האופציה, והתוצאה הכוללת תחושב כעסקה אחת.

63 ראו דיונינו להלן, ליד הערות 78-81.

64 ראו, למשל, מ' בן-חורין שוק ההון וניירות ערך (1996) 656-657; ר' אלדור שוק מעורף — אופציות והזויים עתידיים (1991) 76.

כך, למשל, הפועלים בשוק אופציות המעו"ף בבורסה לניירות-ערך בתל-אביב מחויבים לסליקה כספית של תוצאות פעילותם, אך לא להעברת נכסי-הבסיס (מניות המעו"ף)⁶⁵. כמו-כן כותב אופציית-רכישה על נכס-מקרקעין אינו חייב להיות בעל הקרקע (או בעל-הזכויות באיגוד-מקרקעין), נשוא האופציה. החובה המוטלת עליו היא לסלק את התחייבותו ולשלם את ההפרש הכספי החיובי (אם ייווצר הפרש שכזה) בין שווי נכס-הבסיס ביום המימוש ובין מחיר המימוש. לכותב שאינו בעל נכס-הבסיס (היינו: מי שאינו בעל-הקרקע) אין "זכות במקרקעין", כהגדרתה בחוק מס שבח מקרקעין; ובהיעדר "זכות במקרקעין" בנכס-הבסיס (בעלות או חכירה)⁶⁶, אין "מכירה" לצורכי החוק⁶⁷ ואין חבות במס-שבח⁶⁸.

ביקורתנו על ההסדר של מיסוי אופציות-רכישה על-ידי רשויות-המס — המשקף, לטענתנו, את הדין הנוהג בישראל — אינה מוגבלת לחלקיותו, המתבטאת בכך שהוא חל רק על סוג אחד של אופציות על נכסי-מקרקעין (אופציות-רכישה) ואינו חל כנראה על הסוג האחר (אופציות-מכירה); וגם בתחום שהוא מתיימר להסדיר נראה, כי הוא מוגבל רק למיסוי אופציית-רכישה, שכותבה הוא בעליו של נכס-הבסיס (המקרקעין). עיקר ביקורתנו על ההסדר — שלפיו עסקת-האופציה ממוסה בשלב קבלת הפרמיה — מתמקדת בהיותו חריג לדין מס-ההכנסה הנוהג בישראל⁶⁹. השיטה הנוהגת ממוסה

65 כמו-כן רווח או הפסד הנובעים מפעילות בשוק "הסחורות העתידיות" (למשל: בבורסה בשיקגו) מסולקים בדרך-כלל באופן כספי ולא על-ידי העברת הסחורות בין סוחרים.

66 ראו הגדרת "זכות במקרקעין" בסעיף 1 לחוק מס שבח מקרקעין, תשכ"ג-1963, כ"בעלות או חכירה לתקופה העולה על עשר שנים בין שבדין ובין שבישור, לרבות הרשאה להשתמש במקרקעין, שניתן לראות בה מבחינת תכנה בעלות או חכירה לתקופה כאמור ..."

67 לכאורה הגדרת מכירה כ"העברה", כ"הסבה" או כ"הענקה" של "זכות במקרקעין" כוללת גם עסקה של כתיבת אופציה על-ידי מי שאינו בעל נכס-הבסיס. ולא היא: שכן הפעולות הללו מתייחסות ל"זכות במקרקעין" וזו מוגדרת, כאמור, כזכות בעלות או חכירה. אמור אפוא, בהיעדר זכות בעלות או חכירה בנכס-הבסיס, אין לך אף "הענקה", "העברה" או "הסבה" של זכות החייבת במס-שבח.

68 אם כן, המס הראוי לחול על תוצאותיה של עסקת אופציית-רכישה, שכותבה אינו בעל נכס-הבסיס (המקרקעין), הוא מס-הכנסה (מס-פירות או מס רווחי הון). ראו בר, לעיל הערה 56, ליד הערות 100-111. הרחבה אפשרית להגדרת "זכות במקרקעין" ו"מכירה", ככוללות בין השאר "עסקה בזכות או בהתחייבות לקנות או למכור מקרקעין", היתה מבהירה לא רק כי ההגדרה חלה על שני סוגי האופציות, אלא גם כי אין צורך כי מי מהצדדים יהיה בעליו של נכס-המקרקעין.

69 מיסוי רווחי הון, לרבות רווח הון המופק מנכס-מקרקעין, הוא חלק אינטגרלי משיטת מס-ההכנסה הנוהגת בישראל. ראו חלק ה לפקודת מס הכנסה וסעיף 6 לחוק מס שבח מקרקעין, תשכ"ג-1963, ס"ח 156.

עסקאות אך ורק על-פי תוצאותיהן (רווח או הפסד המופקים מהן) ואינה ממסה תזרים מזומנים (היינו: עצם קבלת תקבול כספי כלשהו)⁷⁰.

מיסוי עסקת-האופציה בשלב הראשוני — שלב קבלת הפרמיה — הוא חריגה בלתי-מוצדקת מעיקרון זה. מיסוי תזרים המזומנים של העסקה בתחילתה — היינו: בשלב קבלת הפרמיה, בלי קשר לתוצאותיה — אינו עולה בקנה אחד עם שיטת-המס הנוהגת. לטענתנו, במיסוי עסקת-האופציה, כמו גם במיסוי כל עסקה אחרת, יש להמתין לתוצאותיה⁷¹. יש למסות את כותב האופציה ואת רוכשה רק על הרווח או ההפסד המופקים מהעסקה עם סיומה (מכירה, מימוש או פקיעה) ולא על עצם יצירת ההתחייבות (כתיבת אופציה) או רכישתה⁷².

עם כתיבת האופציה, כותב האופציה — המתחייב בתקופת חיי האופציה לרכוש או למכור את נכס-הבסיס, נשוא האופציה, מידי רוכש האופציה על-פי דרישתו — יוצר התחייבות. תזרים המזומנים של העסקה משקף קבלת תמורה (פרמיה) בהווה על-ידי כותב האופציה, כנגד מתן ההתחייבות⁷³. קבלת פרמיה כשלעצמה אינה יוצרת רווח למקבלה, כותב האופציה, כשם שקבלת הלוואה, כנגד יצירת התחייבות לפרוע את

70 מס-רכישה, שהוא חלק ממשטר מס רווח ההון (על נכסי-מקרקעין) הנוהג בישראל, אף הוא חריג לשיטת-המס הנוהגת; שכן המס מוטל על רוכש המקרקעין בשל עצם פעולת הרכישה (היינו: על תזרים המזומנים) ולא על תוצאותיה.

להצעות כדבר שיטות חלופיות למס-ההכנסה, השוללות את קביעת ההכנסה כבסיס המס הראוי והממסות תזרים מזומנים או צריכה, ראו בר, לעיל הערה 56, בהערה 57.

71 לדעה דומה ראו הדרי, לעיל הערה 15, בעמ' 242-243; א' נמדר דיני מיסים [מיסוי מקרקעין] (תשנ"ב) 58-59.

72 שאלה נפרדת, אם כי קשורה, היא שאלת עיתוי המס. האם בשל עקרון המימוש יש למסות את עסקת-האופציה רק עם סיומה, או שמא ניתן למסותה מדי שנה, תוך שיערוך שנתי של הרווח (או ההפסד) המופק ממנה? ראו בר, לעיל, הערה 24.

73 מנגד, התחייבותו של כותב האופציה היא נכס לרוכש האופציה. תזרים המזומנים של רוכש האופציה הוא תזרים טיפוסי לעסקה של רכישת נכס: בעל-הנכס רוכש את הנכס, האופציה, בשלב ראשון (תזרים שלילי), ובשלב שני הוא יכול למוכרו (תזרים חיובי). לצורך חישוב רווח או הפסד (הוני או פירותי) במכירת נכס יש להפחית את סכום המכירה מסכום הרכישה. מנגד, החישוב הפוך במכירת התחייבות: לצורך חישוב רווח או הפסד (הוני או פירותי) במכירת התחייבות (למשל: הלוואה), יש להפחית את הסכום שבו נפתחה ההתחייבות (סכום הפרעון) — היינו: סכום הרכישה — מהסכום ששולם בעת יצירתה — היינו: סכום המכירה — הסכום שקיבל המתחייב כנגד מתן התחייבותו (סכום הלוואה שקיבל הלווה). תזרים המזומנים ביצירת התחייבות — היינו: תזרים המזומנים של כותב האופציה, המתחייב מכוחה — "הפוך" אפוא מתזרים המזומנים במכירת נכס: המתחייב (למשל: לווה) נהנה בשלב הראשון (שלב מכירת ההתחייבות) מתזרים חיובי, ובשלב שני, עם פדיון (רכישת) ההתחייבות (למשל: החזר הלוואה), מתזרים שלילי. במובן זה ניתן לראות בהתחייבות "נכס שלילי".

ההלוואה, אינה יוצרת רווח ללווה. הרווח (או ההפסד) מהעסקה — היינו: ממכירת ההתחייבות — לכותב ולמוכר יתבררו רק עם סיום העסקה⁷⁴. בשיטת-המס הנוהגת בישראל מיסוי פרמיה עם קבלתה, ללא המתנה לתוצאות העסקה שבגינה שולמה הפרמיה, יוצר חריג בלתי-מוסבר מהעיקרון של מיסוי עסקאות על-פי תוצאותיהן. גישת רשויות-המס⁷⁵ הרואה בכתיבת אופציית-רכישה מכירה חלקית של נכס-הבסיס אינה נכונה מבחינה כלכלית. כתיבת אופציה, כמו כל יצירת התחייבות אחרת, עניינה לקיחת סיכונים או נטרולם ועל-כן קבלת פרמיה כשלעצמה אינה צריכה להיות אירוע מס. ביקורתנו אינה מופנית אפוא כלפי התריגה מעקרון המימוש, על-ידי הכרה "מוקדמת" מדי בתוצאות העסקה (היינו: קביעת רווח או הפסד ללא מימוש), אלא כלפי מיסוי "הכנסה" ללא ידיעת תוצאות העסקה! ואכן, על-פי גישת רשויות-המס — הרואה בכתיבת אופציית-רכישה מכירה חלקית של נכס-הבסיס — ניתן למעשה למכור נכס אחד פעמים בלי ספור, כל עוד אופציות-הרכישה לא תמושנה. לפיכך לדעתנו, יש למסות את העוסקים בכתיבה וברכישה של אופציית-רכישה, כשם שממסים כל עסקה אחרת, היינו: עם סיומה ורק על-פי תוצאותיה. במקום אחר הראינו, כי את העמדה המשקפת את הדין הרצוי בעניינינו ניתן לנסות ליישב, אם כי בדוחק-מה, לא רק עם הגיונו של החוק, אלא אף עם לשונו⁷⁶.

(ג) החלת עמדתן של רשויות-המס בעניין מיסוי אופציות-רכישה על עסקת "מגדלים" כעולה מדיוננו לעיל, על-פי עמדת רשויות-המס — עמדה הנתמכת לכאורה בלשון החוק ובפסיקת בתי-המשפט⁷⁷, יש למסות את העוסקים בכתיבה וברכישה של אופציית-רכישה כבר בשלב המוקדם של תשלום הפרמיה. על-פי גישה זו, יש למסות בעסקת מגדלים את העסקאות של רכישה וכתיבה של אופציות-הרכישה הן בעסקה המקורית הן בעסקה המתוקנת. ברם, רשויות-המס, שטענו בסיווג הכלכלי הנכון של העסקאות, לא דרשו כלל למסות עסקאות אלו: בעוד שבבעסקה המקורית משנת 1983 הן חרגו משיטתן לקולא, הרי שבבעסקה המתוקנת משנת 1987 הן חרגו לחומרא. בעסקה המקורית הן הסתפקו במיסוי מרכיב אחד של העסקה, מיסוי עסקת-הקומבינציה, והתעלמו ממרכיבים אחרים של העסקה שכללו בין השאר, כתיבה ורכישה של אופציית-רכישה; ואילו בעסקה המתוקנת החמירו רשויות-המס ודרשו למסות את העסקה כמכירת ארבע

74 כמ-ר-כן קבלת פרמיה בגין עסקת-ביטוח אינה יוצרת רווח למכטח. הרווח (או ההפסד) מהעסקה — היינו: ממכירת הפוליסה — למכטח ולמכוטח יתבררו רק עם סיום העסקה.

75 ראו בר, לעיל הערה 56, ליד הערות 88-91.

76 ראו בר שם, בעמ' 44-47. כמ-ר-כן ראו שם, בעמ' 36-41, את הנמקתנו למיסוי עסקאות באופציות על נכסי-מקרקעין על-פי פקודת מס-הכנסה ולא על-פי חוק מס-שבח.

77 ראו לעיל ליד הערות 56-60.

הקומות, בה־שעה שבחינה של מרכיבי העסקה המתוקנת מראה כי על־פי שיטתן, מן הראוי היה למסות אך ורק את העסקה של אופציית־הרכישה.

3. מיסוי אופציית־מכירה על־פי הדין הנוהג

על־פי עמדת רשויות־המס, יש למסות אפוא כותב אופציית־רכישה — כשנשוא האופציה הוא נכס גדל"ן הנמצא בבעלות הכותב — במס שבח מקרקעין; ואילו רוכש האופציה יחויב, כאמור, במס־רכישה. מנגד, בעל נכס גדל"ן הרוכש אופציית מכירה על נכס שבבעלותו אינו נחשב — כך נראה — כמי שרכש זכות במקרקעין, והמוכר אינו נחשב כמי שמכר זכות במקרקעין. מוכר האופציה במקרה זה אינו בעל "זכות במקרקעין" המוגדרת בסעיף 1 בין השאר בבעלות או כחכירה לתקופה העולה על עשר שנים⁷⁸. רוכש האופציה הוא בעל הזכות במקרקעין ואינו מוכר את זכותו. זאת ועוד: נדמה, כי הגדרת "מכירה" בחוק כ"הענקתה של זכות לקבל זכות במקרקעין" או כ"הענקה של זכות להורות על הענקה" עניינה באופציית־רכישה הנכתבת על־ידי בעל־המקרקעין. במקרה זה למעניק הזכות יש לכאורה זכות במקרקעין⁷⁹. מנגד, במקרה של אופציית־מכירה הכותב מעניק זכות לרוכש האופציה, בעל־המקרקעין, למכור לכותב (היינו: "לתת") זכות במקרקעין (אך לא "לקבל" זכות במקרקעין)⁸⁰. נראה אפוא, כי גם על־פי עמדת רשויות־המס, הצדדים לעסקת אופציית־המכירה אינם חייבים במס־שבח ובמס־רכישה⁸¹. מכאן עולה כי גם אם עסקת אופציית־המכירה היתה מסווגת כהלכה בעניין מגדלים, לא היה כנראה מקום למסותה על־פי הדין הנוהג.

78 השוו הדרי, לעיל הערה 15, בעמ' 232.

79 לרעתנו, החולקת על גישה זו, ראו לעיל ליד הערות 61-76.

80 כך, למשל, ראו הדרי, לעיל הערה 15, בעמ' 232, הקובע, כי אין זו אלא "הענקה של זכות להורות על קבלה". כן ראו "הדרי" מיסוי אופציות לרכישת זכות במקרקעין" עיוני משפט טז (תשנ"ב) 229, 230-231. הרחבת הגדרתה של "זכות במקרקעין" וכן ניסוח אחר של "מכירה" היו מכהירים כי ההגדרה חלה על שני סוגי האופציות. ראו לעיל הערה 68.

81 אם אכן הפרמיה שחבה "סולל בונה" ל"מגדלים" בגין אופציית־המכירה שולמה בעסקת־הקומבינציה באמצעות הגדלתו של מחיר העסקה, על־ידי קביעת אחוזים מוגדלים במבנה, ייגרם עיוות מס: את עסקת־הקומבינציה (שמחירה ננקב באחוזים מוגדלים) נמסה מיד (וכך גם את מחיר הפרמיה שהוא חלק בלתי־נפרד ממחיר העסקה); ואילו קבלת פרמיה כמוזמן בגין כתיבת אופציית־מכירה אינה אירוע מס. כדי למנוע את העיוות יש להתייחס לתשלום הפרמיה בשווה כסף (אחוזים מוגדלים) כאל תשלום כמוזמן, ולהפחית, לצורכי מס, את הפרמיה משיעור עסקת־הקומבינציה.

4. מיסוי הלוואה ללא זכות חזרה על-פי הדין הנוהג

דיוננו לעיל הראה כי בהלוואה ללא זכות חזרה, שהבטוחה היחידה לה היא נכס-מקרקעין, שני מרכיבים: הלוואה ללא סיכון ואופציית-מכירה על הנכס. על-פי הדין הנוהג, כתיבה ורכישה של אופציית-מכירה אינה אירוע מס⁸² והוא-הדין בקבלת הלוואה ובגתינתה. מסירת קרן-ההלוואה לידי הלווה אינה יוצרת הכנסה ללווה והוצאה למלווה⁸³, שכן כנגד קבלת סכום הקרן (או גתינתו) עומדת חזקת הפרעון, היינו: ההנחה היא, כי סכום הקרן יחזור במלואו לידי המלווה. ההתחייבות להחזיר את סכום ההלוואה מקוזת אפוא את ה"התעשרות" שנוצרה עם קבלת סכום הקרן⁸⁴. מכאן עולה, כי הצדדים לעסקת-ההלוואה ללא זכות חזרה — כל עוד עסקה זו נחשבת כהלוואה⁸⁵ — אינם חייבים במס. ואכן, גם רשויות-המס לא טענו לחיוב העסקה המתוקנת במס בשל ההלוואה כשלעצמה, אלא בשל טענתן, כי ההלוואה אינה אלא הצגה פיקטיבית שמטרתה היחידה היא להשתמט מתשלום מס על העסקה המתוקנת, שהיא למעשה עסקה של "מכירה של ארבע קומות"⁸⁶.

ה. סיכום

החלטתה של ועדת-העור, כמו גם עמדת רשויות-המס בעניין מגדלים, מייצגת גישה פשטנית של ניתוח עסקאות מורכבות במקרקעין — עסקאות הכוללות בין השאר כתיבה ורכישה של אופציות על נכס-מקרקעין, נשוא העסקה; והלוואות ללא זכות חזרה ללווה, שבטוחה יחידה להן משמש נכס-המקרקעין אשר לצורך רכישתו או הקמתו ניתן האשראי.

הגישה הפשטנית מחפשת, ואף מסתפקת, באיתור "עסקאות שלמות" לשם מיסוין במס-שבת. כך, משנמצאה בעסקה המקורית בעניין מגדלים עסקה חייבת (עסקת-

82 ראו דיוננו בפסקה הקודמת.

83 מנגד, תשלום פירות הקרן, הריבית, יוצר הכנסה למקבל הריבית והוצאה (לעתים הוצאה מוכרת) למשלמה. ראו סעיפים 2(4) ו-17(1) לפקודת מס הכנסה.

84 על-פי הסבר זה, ניתן היה לצפות כי כל-אימת שחזקת הפרעון לא תמומש בפועל וההלוואה (כולה או חלקה) לא תוחזר למלווה — תיווצר ללווה הכנסה בגובה החוב שנמחל. ברם, המחוקק הישראלי, בסעיף 3(ב) לפקודה, העדיף הסדר חלקי הממסה רק מקרים מסוימים של מחילת חוב. לעמדת המשפט האמריקני, הממסה כל מחילת חוב, ראו לעיל הערה 26.

85 ראו פסיקת בית-המשפט העליון בארצות-הברית, לעיל הערה 26.

86 ראו לעיל, ליר הערות 10-11.

הקומבינציה), די היה להן לרשויות-המס בכך והן התעלמו ממרכיב אחר של אותה עסקה — עסקה באופציית-רכישה, שלשיטתן מן הראוי היה למסות אף אותה במס-שבת. מנגד, בעסקה המתוקנת, משלא נמצאה "מכירה פשוטה" החייבת במס, ניתחו רשויות-המס את מרכיבי העסקה האחרים — כתיבה ורכישה של אופציית-רכישה ומתן הלוואה ללא זכות חזרה ללווה, עסקה המורכבת מהלוואה נטולת-סיכון שלצדה כתיבת אופציית-מכירה על נכס-מקרקעין — בניגוד למהותם הכלכלית. הגם שעל-פי העמדה המוצהרת של רשויות-המס, העסקאות של אופציית-המכירה ושל הלוואה כשלעצמן פטורות ממס-שבת ורק העסקה באופציית-הרכישה חייבת במס-שבת ובמס-רכישה (על הפרמיה ששולמה בלבד), הרי צירופן יחד של שלוש העסקאות בעסקת מגדלים המתוקנת גם — לטענת רשויות-המס — להיווצרות "עסקה שלמה" (מכר ארבע קומות) החייבת במס שבח-מקרקעין.

דיוננו ניתח את המהות הכלכלית של העסקאות השונות הגלומות בעניין מגדלים. שלא כוועדת-הערר — אשר קבעה ש"אין ליחס חשיבות ממשית לפרטי פרטים של ההסכמים"⁸⁷ — ניתוח המהות הכלכלית של העסקאות התבסס על בחינת כל הסיכויים והסיכונים שהצדדים להן לקחו על עצמם בכל רגע נתון בתקופת חיי העסקאות. בחינה זו איתרה את העסקאות הנלוות לעסקאות העיקריות (עסקת-מכר ועסקת-קומבינציה) וסיווגה אותן כעסקאות באופציות-רכישה ובאופציות-מכירה ומתן הלוואה ללא זכות חזרה ללווה. משהגענו לסיווג הנכון של העסקאות, הצגנו את עמדת רשויות-המס לגבי מיסוי אופציות — עמדה שניתן היה לצפות כי תיושם באופן עקיב גם בעניין מגדלים. ברם, "החטא הקדמון" של הטעות בסיווג הנכון של העסקאות הנלוות גרר עמו טעות נוספת של רשויות-המס בעניין מגדלים: התעלמות ממיסוי אופציות-הרכישה — אופציות החייבות במס אף לשיטתן. כאמור, על-פי גישתנו החולקת, יש לשלול את מיסוין של אופציות-רכישה בשלב קבלת הפרמיה ויש לדחות את מיסוין לשלב שבו תתבררנה תוצאותיהן, כבכל עסקה אחרת.

87 ראו לעיל, הערה 12.