

## מיסוי מניות הטבה

### דוד אלקינס \*

- א. מבוא
  - ב. חוק החברות, תשנ"ט-1999
  - ג. מניית הטבה כמימוש של התעשרות
    1. ההיבט המהותי: כימות ההתעשרות
    2. ההיבט הפורמלי: שינוי בצורת החזקת העושר
    3. ההיבט הפונקציונלי: השיקולים להיווצרותה של מוסכמת המימוש
      - (א) הערכה
      - (ב) נזילות
    4. סיכום הדיון התיאורטי
  - ד. משפט משווה
    1. ארצות הברית
      - (א) פרשת *Towne*
      - (ב) פרשת *Macomber*
      - (ג) פרשת *Koshland*
      - (ד) פרשות *Sprouce* ו-*Strassburger*
      - (ה) סעיף 305 ל-IRC
    2. אנגליה
      - (א) פרשת *Bouch*
      - (ב) פרשת *Blott*
      - (ג) פרשת *Fisher's Executors*
      - (ד) Income and Corporation Taxes Act
  - ה. החקיקה הישראלית
    1. סעיף 94 לפקודת מס הכנסה
    2. סעיף 94ב לפקודת מס הכנסה
- ו. סיכום

### א. מבוא

החלת דיני המס על פעולות כלכליות סבוכות מעוררת קשיים תפיסתיים רבים היורדים לשורשם של העקרונות עליהם מושתתת מערכת המס. הדבר נכון שבעתיים כאשר אין

---

\* מרצה, בית הספר למשפטים, המכללה האקדמית נתניה.

הסדר ספציפי בחקיקת המס ואין לו אפוא לפרשן אלא העקרונות לבדם כדי להדריכו. במאמר הנוכחי אדון בסוגיה אשר אין לה משנה סדורה בחקיקת המס ואשר אף לא זכתה לליבון מפרי עתם של הפרשנים<sup>1</sup>: מיסוי של מניית הטבה.

מניות הטבה הן מניות המונפקות ללא תמורה לבעלי מניותיה הקיימים של החברה. חברה עשויה להנפיק מניות הטבה כאיתות שהיא צברה רווחים ומסוגלת לחלק דיבידנדים, אם כי היא סבורה שהתשואה הצפויה מהמשך השקעת הרווחים בעסקיה שלה, עולה על התשואה שבעלי מניותיה מסוגלים להפיק מהשקעות אלטרנטיביות. באמצעות הנפקת מניות הטבה, היא מבקשת להשיג את היתרונות, מבחינת מעמדה בשוק, השמורים לחברות המחלקות דיבידנדים, מבלי להיפרד מכספים אשר בקופתה או מנכסיה האחרים.

אולם הקצאת מניות הטבה יכולה להיות בעלת השפעה מהותית יותר. למשל, חברה עשויה להנפיק מניות הטבה כדי לשנות את יחסי הכוחות שבין בעלי מניותיה: להגדיל את זכויותיו של פלוני בהון החברה ואת זכויות ההצבעה של אלמוני (ארגון מחדש אשר יקטין, כמובן, את חלקו של פלוני בהצבעה ואת חלקו של אלמוני בהון).<sup>2</sup> לחלופין עשויה החברה להנפיק מניות הטבה כדי למלא את חובתה לבעלי מניות בכורה, וזאת מבלי לגרוע מרכושה של החברה. הנפקת מניות הטבה לבעלי מניות הבכורה, בהנחה שתקנון החברה מאפשר זאת, עשויה לסלול את הדרך לחלוקתם של הכספים או של הנכסים האחרים שבידי החברה, בין בעלי המניות הרגילות.

חלק ב' של המאמר יבחן את ההגדרה למונח "דיבידנד" בחוק החברות, תשנ"ט–1999 (להלן – "חוק החברות") ואת תחולתה האפשרית בשאלות המס נשוא דיוננו. המסקנה תהיה שאין מקום לעשות כן, וכי הפתרון ימצא בעקרונות של דיני המס ולא בהגדרות שבדין הכללי.

1 רוב הספרות האמריקנית בנושא מתמקדת בהיבטים החוקתיים של הסוגיה וזאת לאור ההיסטוריה הפסיקתית בארצות-הברית, אשר תיסקר להלן, בחלק 11 למאמר. ראו, למשל: Edward H. Warren, "Taxability of Stock Dividends as Income", 33 *Harvard Law Review* 885 (1920); Thomas Reed Powell, "Stock Dividends, Direct Taxes, and the Sixteenth Amendment", 20 *Columbia Law Review* 536 (1920); Eustace Seligman, "Implications and Effects of the Stock Dividend Decision", 21 *Columbia Law Review* 313 (1921); Charles L.B. Lownders, "The Taxation of Stock Dividends and Stock Rights", 96 *University of Pennsylvania Law Review* 148 (1947). מאז אמצע המאה העשרים, כאשר התגבשה הדעה שאין עוד מגבלות חוקתיות על כוחו של הקונגרס להטיל מס על מניות הטבה אם הוא חפץ בכך, מלומדי המשפט כמעט וחדלו מלעסוק בסוגיה. לדיונים בהיבטים ספציפיים של הסוגיה משנות השבעים של המאה העשרים, ראו: Arthur W. Andrews & Lawrence R. Wilson, "Stock Dividend Taxation under the Tax Reform Act of 1969: Expansion of an Ominous Past", 13 *Arizona Law Review* 751 (1971); Stephen B. Cohen, "Taxing Stock Dividends and Economic Theory", *Wisconsin Law Review* 142 (1974).

2 והשוו: י' יורן, "תוצאות מס של השוואת זכויות הצבעה במניות", מיסים 3/ד, א-20 (1989); עמ"ה (חי) 5105/97 ר. חיון בע"מ נ' פקיד שומה חיפה, תק"מח 2002 (1) 2640. פרופ' יורן והשופט ביין לא התייחסו לאפשרות של שינוי יחסי הזכויות באמצעות הנפקת מניות הטבה.

חלק ג' של המאמר יתמקד בשאלה, האם ניתן לראות במניות הטבה מימוש של התעשרות בידיו של בעל המניות. לצורך כך תיבחן מוסכמת המימוש מהיבטיה השונים: ההיבט המהותי, ההיבט הפורמלי וההיבט הפונקציונלי. לאחר הנחת התשתית התיאורטית כאמור והסקת המסקנות המתבקשות ממנה, תיסקר, בחלק ד' למאמר, התייחסותן של הפסיקה ושל החקיקה בארצות הברית ובאנגליה לסוגיה. הוזכר כבר כי אין בחקיקה הישראלית הסדר על אודות מיסוי קבלתן של מניות הטבה. עם זאת, ראה המחוקק לנכון להסדיר סוגיות דומות אשר יש להן, לכאורה, קשר לנשוא דיוננו: המס החל בעת מכירתן של מניות ההטבה והטיפול ברווחים הראויים לחלוקה. בחלק ה' של המאמר ייבחנו ההסדרים האמורים לאור הדיון הקודם.

## ב. חוק החברות, תשנ"ט–1999

אין בפקודת מס הכנסה<sup>3</sup> הגדרה למונח "דיבידנד", הנמנה בין המקורות הפיזיים<sup>4</sup>, ואין בה הסדר מפורש על אודות מיסוי של מניות הטבה. תיתכן אפוא טענה כי בהעדר התייחסות בפקודה לסוגיה, ראוי לפנות לדין הכללי – במקרה זה דיני החברות – ולאמץ את ההגדרות שבחוק החברות.

חוק החברות מוציא, באופן מפורש, מניות הטבה מהגדרתו של דיבידנד<sup>5</sup>. מכאן, ניתן אולי לגרוס, כי אף לצורכי מס הכנסה אין לראות במניות הטבה דיבידנד. אימוץ הגדרתו של חוק החברות בדיני המס, יטען הטוען, יש בו כדי ליצור הרמוניה תחיקתית ולתת תוקף מלא להשקפתו של המחוקק על אודות אופיה של מניית ההטבה<sup>6</sup>. אולם אין, לעניות דעתי, לאמץ באופן אוטומטי את הגדרותיו של הדין הכללי. אימוץ הגדרה המופיעה בחוק פלוני, כדי להבין מונח המופיע בחוק אלמוני, אינו דבר מובן מאליו. הגדרה המותאמת להוראותיו המהותיות של חוק פלוני אינה בהכרח מתאימה להוראותיו המהותיות של חוק אלמוני. המחוקק, בהגדירו מונחים בחוק פלוני, רואה לנגד עיניו את מטרתו של חוק פלוני ואת מבנהו והוא מעצב את ההגדרות בהתאם. כל נשכח, כי בהיתקלו בבעיה באחד מסעיפיו המהותיים של חוק פלוני אשר בו מופיע מונח מסוים, ייתכן ובידיו של המחוקק לתקן את המעוות על-ידי שינוי ההוראה המהותית או על-ידי שינוי ההגדרה. הבחירה יכולה לנבוע משיקולים

3 במשך, פקודת מס הכנסה תיקרא גם "הפקודה".

4 סעיף 2(4) לפקודה.

5 "דיבידנד" – כל נכס הניתן על ידי החברה לבעל מניה מכוח זכותו כבעל מניה, בין במזומן ובין בכל דרך אחרת, לרבות העברה ללא תמורה שוות ערך ולמעט מניות הטבה [...]."

סעיף 1 לחוק החברות (ההדגשה הוספה – ד"א).

6 לפרשנות דיני המסים בהתאם לדין הכללי, ראו: י' הדרי, א' אלטר "החקיקה האזרחית בדיני המיסים" עיוני משפט 429; ע"א 571/84 פקיד שומה חיפה נ' רו, פ"ד מא(4) 85; עמ"ה (ת"א) 79/97 יצחק נ' פקיד שומה תל-אביב 3, מיסים יד/1, ה-164.

אסתטיים, כשם שהיא יכולה לנבוע מהשפעות אפשריות של השינוי על הוראותיו האחרות של החוק. מכל מקום, השיקולים לניסוח ההגדרה בחוק פלוני אינם בהכרח נוגעים לעניין שבחוק אלמוני.

לפני אימוץ הגדרתו של מונח כלשהו מחוק פלוני לחוק אלמוני, ראוי אפוא לבחון את ההקשר אשר בו הוגדר המונח, המטרות הכלליות של חוק פלוני, המטרות הספציפיות אשר לשמן נועדה ההגדרה הנדונה ושילובו של המונח המוגדר בהוראותיו המהותיות של חוק פלוני. אימוץ ההגדרה בחוק האחר אפשרי, באותה מידה שהיא תואמת את מטרותיו של אותו חוק אחר, את מבנהו ואת הוראותיו המהותיות.

ומן הכלל אל הפרט. הוראותיו של חוק החברות, בכל הנוגע לחלוקת דיבידנדים, מכוונות להשיג שתי מטרות עיקריות: המטרה הראשונה היא שהחלוקה לא תפגע באינטרסים של נושי החברה. מכאן האיסור לחלק דיבידנדים אלא מתוך רווחי החברה והתנאי (החשוב יותר) שהחלוקה לא תמנע מהחברה, בבוא העת, לעמוד בחובותיה. המטרה השנייה היא שכל בעל מניות יקבל את חלקו הראוי ברווחים המחולקים.

נדמה כי בהגדירו את המונח "דיבידנד" – ובעקיפין את המונח "חלוקה", הכוללת הן דיבידנד והן רכישה עצמית של מניות החברה – עמדה לנגד עיניו של המחוקק המטרה הראשונה כמתואר. חלוקת מניות הטבה אין בה כדי לסכן את מעמדם של נושי החברה, הואיל והיא אינה כרוכה בהוצאת נכס כלשהו מידיה של החברה, או ביצירת זכויות אצל בעלי המניות, העלולות להתחרות בזכויותיהם של הנושים. הואיל וכן, הוציא המחוקק את מניות הטבה מההגדרה של דיבידנד – ובעקיפין מההגדרה של "חלוקה" – וזאת כדי לשחרר חברה המחלקת מניות הטבה מהמגבלות הנוקשות החלות על חלוקת דיבידנדים.

שונה המצב בכל הנוגע ליחסים שבין בעלי במניות, בינם לבין עצמם. במישור הזה, דין מנית הטבה כדין כל דיבידנד אחר. לא ייתכן, למשל, שחברה תחלק מניות הטבה לחלק מבעלי מניותיה בלבד.<sup>7</sup> על כן, בהסדירו את זכותו של בעל מניות לקבל את חלקו ברווחיה המחולקים של החברה, קבע המחוקק<sup>8</sup>:

לבעל מניה הזכות לקבל דיבידנד או מניות הטבה אם החליטה על כך החברה.

הואיל והמונח דיבידנד, בהתחשב בהוראות המהותיות הבאות להגן על האינטרסים של הנושים, אינו כולל מניות הטבה, דאג המחוקק להזכיר מניות הטבה באופן מפורש כאשר ראוי היה בעיניו להטיל דין דומה על מניות הטבה ועל חלוקת נכסים אחרים. במילים אחרות, כאשר שקל המחוקק את הגדרת המונח "דיבידנד" בחוק החברות, הוא ראה לנגד עיניו שני מישורים אשר בהם ההגדרה עשויה להיות רלוונטית: היחסים שבין החברה לבין נושיה והיחסים שבין החברה לבין בעלי מניותיה (הכולל

7 אלא אם כן הדבר נובע מהשוני שבסוגי המניות המוחזקות.

8 חוק החברות, סעיף 306(א) – ההדרגה הוספה.

את היחסים שבין בעלי המניות לבין עצמם). באחד המישורים, דינן של מניות הטבה כדין דיבידנד. במישור השני, דינן שונה.

מה עליו לעשות במקרה זה? שני פתרונות בולטים לעין. אפשר להגדיר את המונח "דיבידנד" ככולל מניות הטבה, ובכל הוראה מהותית, שאינה רלוונטית למניות הטבה לכתוב "דיבידנד למעט מניות הטבה". לחלופין, אפשר להוציא מניות הטבה מההגדרה של המונח דיבידנד, ובכל הוראה מהותית, הראויה לחול אף על מניות הטבה לכתוב "דיבידנד או מניות הטבה". מבחינה פונקציונלית שתי האפשרויות שוות. הבחירה ביניהן היא יותר עניין של אסתטיקה מאשר עניין של מהות. ייתכן והסיבה שבחר המחוקק דווקא בדרך השניה היא שמספר ההוראות, הכוללות את המונח דיבידנד (או את המונח הנגזר ממנו "חלוקה"), שאינן רלוונטיות למניות הטבה עולה על מספר ההוראות אשר בקשר אליהן, דינן של מניות הטבה כדין של צורות אחרות של חלוקת רווחים.

האם בחירה אסתטית זו, אשר אין לה השלכות הלכה למעשה בחוק החברות עצמה, ראוי שהיא תכריע את הדין בשאלות מהותיות העולות מתוך פקודת מס הכנסה? התשובה חייבת להיות שלילית. יתרה מזו, כשם שמערכת השיקולים הרלוונטית למישור היחסים שבין החברה לנושיה אינה בהכרח תואמת את מערכת השיקולים במישור היחסים שבין החברה לבין בעלי מניותיה, כך גם מערכת השיקולים במסגרת היחסים שבין בעלי המניות לבין פקיד השומה – או בין החברה לבין פקיד השומה – עשויה אף היא להיות שונה.

### ג. מניית הטבה כמימוש של התעשרות

שאלת מעמדן של מניות הטבה לצורכי מס הכנסה – לנוכח היעדר הסדר מפורש בפקודה – תוכרע אפוא, לא בניתוח סמנטי, אלא מתוך בחינת שיקולים מהותיים המבוססים על עקרונות מס מקובלים.

תנאי להטלתו של מס הכנסה הוא התעשרותו הכלכלית של הנישום. אין זאת אומרת, כמובן, שכל התעשרות חייבת במס על-פי הדין הנוהג<sup>9</sup>. ההתעשרות אינה תנאי מספיק, אך היא תנאי הכרחי להטלת מס הכנסה.

האם נישום, הזוכה למניות הטבה, מתעשר בעקבות כך? לכאורה התשובה לשאלה זו שלילית. ערכה של חבילת המניות אשר בידי הנישום לאחר חלוקת מניות ההטבה שווה – או אמור להיות שווה – לערכה של חבילת המניות אשר היו בידי

9 ראו: עמ"ה (ת"א) 233-244/57 רופא נ' פקיד שומה רחובות, רו"ח ח 213; ע"א 254/87 סלפתי נ' פקיד שומה נצרת, פ"ד מד(1) 714. אך השוו: י"מ ארעזי "בסיס מס כולל בישראל" משפטים יב 431.

קודם להנפקת מניות ההטבה<sup>10</sup>. ניתן אפוא לגרוס כי אין כאן התעשרות ואין לראות במניות ההטבה הכנסה בידיו של בעל המניות<sup>11</sup>.

אולם אותה טענה תוביל למסקנה כי אין מקום להטיל מס גם במקרה של חלוקת דיבידנד במזומן. הרי סכום הכסף המתחלק בין בעל המניות נגרע מקופתה של החברה, דבר האמור לבוא לידי ביטוי בשווייה של המניה. כלומר, באופן תיאורטי, ערכה של המניה לאחר חלוקת הדיבידנד, יחד עם סכום הדיבידנד שהתקבל, אמורים להשתוות לערכה של המניה ערב חלוקת הדיבידנד<sup>12</sup>. בעל המניות, אם כן, אינו מתעשר כתוצאה מחלוקת דיבידנד במזומן, ובכל זאת פקודת מס הכנסה מורה כי הדיבידנד ייחשב להכנסה בידיו. ובמה שונה, מנקודת מבטו של בעל המניות, קבלת מניה חדשה, המפצה אותו בגין ירידת ערכה של המניה הישנה, מחד גיסא, מקבלת כסף, המפצה אותו בגין ירידת ערכה של המניה, מאידך גיסא? בשני המקרים הונו העצמי של בעל המניות אינו מושפע מהחלוקה. השאלה האמיתית אשר חייבת כאן להישאל היא אפוא, מדוע כלל ראתה הפקודה לנכון להטיל מס בשל קבלת דיבידנד.

ובכן נכון הוא כי בעל מניות אינו מתעשר כתוצאה מחלוקת רווחיה של החברה. למעשה הוא מתעשר כתוצאה מצבירת רווחים על-ידי החברה. רווחים אלה אמורים להשתקף בשווייה של המניה שבידיו. עליית ערכה של המניה היא, אם כן, התעשרותו. אולם, מערכת המס אינה נוהגת לגבות מס בשל עליית ערכם של נכסים. במקום זאת היא מחכה, בדרך כלל, עד למועד בו רווחים אלה ממומשים, ובאותה עת לגבות את המס המגיע.

ודוק – במקרה הטיפוסי, שבו המימוש מתבטא במכירת הנכס אשר ערכו עלה, אין הנישום מתעשר כתוצאה מהמימוש. הרי בעסקת שוק, סביר כי הנישום לא יקבל תמורת הנכס יותר מאשר ערכו. המימוש אינה אלא המועד אשר בו מתחשבן פקיד השומה עם הנישום בגין רווחי העבר.

קבלת דיבידנד במזומן – או כל צורה אחרת של העברת רכוש מידי החברה לדיהם של בעלי מניותיה – היא בבחינת מימוש של חלק מעליית ערך המניה,

10 ייתכן כי השוק יגיב בצורה חיובית לחלוקת מניות ההטבה, כך ששווייה של חבילת המניות החדשה יעלה על שווייה של חבילת המניות הקודמת. אולם מדובר בהשפעה שהיא על-פי רוב שולית. קשה לדמיין מצב אשר בו השוק יתעלם מחלוקתן של מניות ההטבה וימשיך לתת למניות החברה אותו ערך שהיה להן טרם הנפקת מניות ההטבה.

11 ראו, למשל, את החלטתו של בית-המשפט העליון של ארצות-הברית בפרשת *Towne v. Eisner* (להלן, הערה 30).

12 ראו, למשל: Marvin A. Chirelstein, *Federal Income Taxation* (New York 2002), p. 78. צ'רלסטין, לאחר שהוא קבע כי אף דיבידנד במזומן אינו מהווה התעשרות, שאל את השאלה אשר לדעתו היא המנחה בסוגיה בה עסקינן: האם חלוקת מניות הטבה דומה יותר לצבירת רווחים בתוך החברה או לחלוקת דיבידנד במזומן ובעקבותיה השקעת הכסף חזרה בחברה? תשובתו כי הדמיון למקרה הראשון רב יותר הביאה אותו למסקנה שאין מקום להטיל מס על מניות הטבה. לעניות דעתי, הדרך הנכונה להמשיך את הניתוח היא לשאול, מדוע ראה המחוקק לנכון להטיל מס על דיבידנדים ואז ליישם את העקרונות המנחים על המקרה של חלוקת מניות הטבה.

אותה עליית ערך אשר ניתן לייחס אותה לרווחים אשר נצברו בתוך החברה. השפעות אחרות על שוויה של המניה – למשל, שינוי בצפי לגבי הכנסותיה העתידיות של החברה – יובאו בחשבון במסגרת חישוב ריווח ההון כאשר המניה תימכר<sup>13</sup>.

נחזור אם כן למניות הטבה. שאלת המפתח איננה, האם התעשר בעל המניות כתוצאה מחלוקת מניות הטבה. אליבא דכולי עלמא התשובה שלילית. לעניות דעתי השאלה הנכונה היא, האם ניתן לראות בקבלת מניות הטבה משום מימוש של התעשרות אשר, מבחינה כלכלית, הצטברה לבעל המניות כבר בעבר, אך טרם שולם בגינה מס? אם התשובה לשאלה זו חיובית, הרי שדינה של מניית הטבה כדינו של דיבידנד רגיל לכל דבר ועניין. אם התשובה שלילית, ראוי יהיה לדחות, כמקובל, את ההתחשבות שבין הנישום לבין פקיד השומה, בגין הרווחים הלא ממומשים, למועד מאוחר יותר.

אני מציע אפוא להעמיק בסימני ההיכר של פעולות המוגדרות כמימוש, ולבחון לאורם את המקרה של קבלת מניות הטבה. לשם כך תיבחן עתה מוסכמת המימוש מההיבט המהותי, מההיבט הפורמלי ומההיבט הפונקציונלי<sup>14</sup>.

### 1. ההיבט המהותי: כימות ההתעשרות

אם רואים במניית הטבה דיבידנד בידיו של בעל מניות, בדומה לכספים או נכסים אחרים שהוא מקבל מהחברה, תעלה שאלת כימות ההכנסה האמורה. לכאורה, סוגיה זו אינה מציבה קושי כלשהו; בדומה לנכסים אחרים שחברה עשויה לחלק בין בעלי מניותיה, ערך ההטבה הוא כערכו הכלכלי של הדבר שהתקבל. במקרה בו עסקינן, שוויה של מניית הטבה הוא הכנסתו של בעל המניות אשר זכה בה.

אולם, כדי לחלק מניות הטבה אין החברה נדרשת להציג רווחים בגובה שוויון של מניות הטבה שהיא מחלקת. כל מה שהיא צריכה לעשות הוא להוון רווחים בגובה ערכן הנקוב של המניות<sup>15</sup>. על כן, גם אם נכון לראות בחלוקת מניות הטבה משום

13 רוח או הפסד הון אמיתיים הם הרווח או הפסד הנובעים משינוי בצפי לגבי שוויו של תזרים המזומנים שנכס פלוני צפוי להניב בעתיד: "מ ארעי", "מיסוי רווחי הון: על הגדרת 'רווח הון', מאפייני ריווח (והפסד) הון, הבעיות ופתרונן", הפרקליט מב 295.

14 להתלבטות בסוגיית מניות הטבה בכל הנוגע לחיוב במס בולים, קודם לתיקונו של חוק מס הבולים על מסמכים, תשכ"א-1961, על-ידי צו מס בולים על מסמכים (שינוי תוספת א לחוק), תשכ"ג-1963, ראו: ע"א 31/64 מנורה חברה לאחרייות ולביטוח משנה בע"מ נ' מנהל המכס והבלו, פ"ד יח(1) 663; ע"א 30/64 תוצרת מזון א"י בע"מ נ' מנהל המכס והבלו, פ"ד יח(4) 85. ראו במיוחד את ניתוחו של הנשיא אגרנט בפרשת תוצרת מזון על אודות התוכן והצורה של חלוקת מניות הטבה.

15 יצוין, עם זאת, שכדי להקצות מניות הטבה, אין החברה חייבת להוון רווחים דווקא. סעיף 304(א) לחוק החברות מתיר לחברה לחלק מניות הטבה "מרווחיה...מפרמיות על מניות, או מכל מקור אחר הכלול בהונה העצמי", וסעיף 304(ב) לאותו חוק מסמין את בית-המשפט לאשר הקצאת מניות הטבה בסטייה מהוראותיו של סעיף-קטן (א):

מימוש של רווחים אשר נצברו בקופת החברה הרי שסך הרווח שמומש אינו אלא ערכן הנקוב של המניות.

להמחשת העניין, טול מקרה בו לחברה הון מניות של מיליון ש"ח, המחולק למיליון מניות בעלות ערך נקוב של 1 ש"ח למניה. שווי השוק של החברה, בעיקר אודות לציפיות בדבר הכנסותיה העתידיות, הוא עשרים מיליון ש"ח. נניח כי בשנה הראשונה לפעילותה, הרוויחה החברה מיליון ש"ח, והיא מחליטה לחלק רווחים אלה בצורה של מניות הטבה: בגין כל מניה מוחזקת יהיה בעל המניות זכאי למניה נוספת חנם. נדמה כי אם רואים בחלוקה האמורה מימוש של רווחים מבחינתם של בעלי המניות, הרי שסכום הרווחים אשר מומשו הוא מיליון ש"ח, שהוא ערכן הנקוב של מניות ההטבה.

שווי השוק של כל מניית הטבה, לעומת זאת, הוא כעשרה ש"ח<sup>16</sup>. יצירת גזרה שווה בין מניות ההטבה לבין נכסים אחרים המחולקים על-ידי חברה לבעלי מניותיה – והסקת מסקנה ממנה כי שווי ההטבה הוא עשרה ש"ח – יש בה משום סתירה לטענה הבסיסית, על-פיה מוצדק לראות במניות הטבה הכנסה הואיל והן מייצגות את רוויחה של החברה.

מכאן, נדמה כי ניתן להסיק אחת משתי מסקנות: (א) שאין לראות במניות הטבה חלוקה של רווחים אלא חלוקתו של הון החברה על-פני מספר רב יותר של מניות (בדומה ל-split של המניות הקיימות); או (ב) שאמנם הכנסה יש כאן אך היא מוגבלת לערכן הנקוב של המניות בלבד.

יצוין כי המסקנה האפשרית, על-פיה מניות הטבה מהוות הכנסה המסתכמת בסך ערכן הנקוב של המניות, עולה בקנה אחד עם טענה אחרת אשר יש בה, לכאורה, כדי להצדיק ראיית מניות ההטבה כהכנסה. ניתן לומר כי היוון רווחים, על-ידי הקצאת מניות הטבה, שווה ערך, מבחינה כלכלית ומשפטית גם יחד, לחלוקת רווחים במזומן והקצאת מניות חדשות בתמורה לאותם מזומנים. כשם שהדיבידנד במקרה זה היה מתחייב במס, כך צריך להיות הדין, יטען הטוען, כאשר מקצרים את ההליכים ומנפיקים מניות הטבה<sup>17</sup>. אולם אילו היו החברה ובעלי המניות פועלים בצורה המתוארת, סך

אם הבסיס הרעיוני של מיסוי מניות הטבה הוא התפיסה, על-פיה מניות הטבה מהוות מימוש של אותו חלק מעליית ערכה של המניה הקיימת, אשר מקורה ברווחים הצבורים של החברה, אזי הפיכת פרמיה להון מניות אינה יכולה להיחשב להכנסה בידיהם של בעלי המניות. כמו-כן, חברה המנפיקה מניות הטבה רשאית, אם היא רוצה, להוון רווחים העולים על ערכן הנקוב של המניות המונפקות. הסכום המהוון, העולה על הערך הנקוב כאמור, ייזקף במאזן החברה לסעיף הפרמיה על המניות. בנסיבות כאלה, נדמה כי כימות ההתעשרות הממומשת – אם אכן רואים במניות הטבה מימוש של רווחים – צריכה לכלול לא רק את ערכן הנקוב של מניות ההטבה אלא אף את סך הרווחים אשר הועברו לסעיף הפרמיה כאמור.

16 שווי חברה בסך של עשרים מיליון ש"ח מחולק כעת על פני שני מיליון מניות.

17 ראו, למשל, את דעת המיעוט של השופט Brandeis בפרשת *Eisner v. Macomber*, 252 U.S. 189 (1920), 40 S.Ct. 189, בעמוד 198, 200, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, 245, 246, 247, 248, 249, 250, 251, 252 U.S. 220, 40 S.Ct. 189, ואילך.



הדיבידנד אשר בגינו היו מתחייבים במס היה סכום הרווחים שחולקו והושקעו מחדש, ולא דווקא שוויין הכלכלי של מניות ההטבה.

## 2. ההיבט הפורמלי: שינוי בצורת החזקת העושר

כפי שכבר צוין, עושרו של הנישום אינו משתנה כתוצאה ממימוש רווחיו: מדובר תמיד במימושה של התעשרות אשר כבר התהוותה. אולם אחד מסימני ההיכר הבולטים של המימוש הוא שבעקבותיו, הצורה בה מוחזק העושר משתנה. במילים אחרות, המימוש מביא לשינוי בהרכב נכסיו של הנישום, אפילו אין שינוי בשווי<sup>18</sup>. לדוגמה, נוכחנו כבר כי אין נישום מתעשר כתוצאה מחלוקת דיבידנד רגיל, שהרי הדיבידנד משתקף בהפרש שבין שווייה הקודם של המניה לבין שווייה הנוכחי. אולם הצורה, בה העושר מוחזק, משתנה גם משתנה: במקום מניה (לפני חלוקת הדיבידנד), יש לנישום מניה (אקס-דיבידנד) וכן מזומנים.

נניח, אם כן, כי נישום פלוני מחזיק ב- $x$  מניות בחברה מסוימת, וכי החברה מחלקת מניות הטבה, כך שכל מניה קיימת מזכה בקבלת  $y$  מניות נוספות<sup>19</sup>. לאחר החלוקה הוא מחזיק ב- $x(y+1)$  מניות. האם השינוי המתואר בהרכב תיק נכסיו של הנישום, עולה כדי מימוש, כמשמעותו בדיני המס?

לכאורה התשובה שלילית. הרכב הנכסים בעקבות חלוקת מניות הטבה אינו שונה, מבחינה מהותית, מהרכבו לפניו. וישם אל לב: אין התשובה השלילית מתבססת על כך ששוויין של אותן  $x(y+1)$  מניות הוא כשוויין של  $x$  המניות, אשר היו בידיו של הנישום עוד טרם חלוקת מניות הטבה. התשובה השלילית היא תולדת העובדה שסך הזכויות אשר בידי הנישום זהה לסך הזכויות אשר היו בידיו עובר לחלוקה, גם אם אותן זכויות מחלוקות על פני יותר מניות.

אולם מה דינה של חלוקת מניות הטבה, אשר יש בה כדי לשנות את הרכב זכויותיו של הנישום? טול, לדוגמה, חברה המכריזה על דיבידנד והנותנת לבעלי מניותיה בררה, לקבל את הדיבידנד בצורה של מזומנים או בצורה של מניות הטבה. נניח כי חלק מבעלי המניות נוטלים מזומנים וכי חלק אחר מעדיף את מניות הטבה. מי שבחר ליטול את מניות הטבה ממשיך, כמו קודם, להחזיק בחבילה של מניות בחברה. ערכה של החבילה בה הוא מחזיק אחרי החלוקה, שווה לערכה של החבילה שהייתה בידיו קודם לחלוקה. עם זאת, הזכויות המהותיות המיוצגות על-ידי חבילת המניות השתנו. חלקו היחסי של בעל המניות בכל אחת מהזכויות הצמודות למניות הנדונות – הצבעה, רווחים, נכסי פירוק וכיו"ב – עלה על חשבון זכויותיהם של בעלי מניות אשר בחרו ליטול את המזומנים. אם שינוי (מהותי) בהרכב תיק נכסיו של

18 ראו, למשל: Loren D. Prescott, Jr., "Cottage Savings Association v. Commissioner: Refining the Concept of Realization", 60 *Fordham Law Review* 437 (1991).

19 המספר  $y$  יכול, כמובן, להיות מספר לא שלם או אף מספר הנמוך מאחד (אך הגדול מאפס).

הנישום נחשב למימוש, ייתכן ויש מקום לראות בחלוקה המתוארת מימוש, ולדרוש תשלום מס בגינו.<sup>20</sup>

ייתכן אפוא כי תיחשב למימוש, חלוקת מניות הטבה אשר יש בה כדי לשנות, באופן מהותי, את חבילת זכויותיו של בעל המניות בחברה. אולם מכאן תעלה שאלה לא פחות סבוכה, והיא שאלת הכימות.

להמחשת הסוגיה, נחזור לדוגמה של החברה המחלקת מזומנים או מניות הטבה על-פי בחירתו של כל בעל מניה. נניח לצורך העניין כי טרם החלוקה, ההון המונפק של החברה הסתכם בסך של מליון ש"ח, המחולק למיליון מניות בנות ערך נקוב של 1 ש"ח למניה. שוויה של החברה 10 מליון ש"ח. לחברה רווחים צבורים בסך של שני מליון ש"ח. היא מכריזה על דיבידנד בשיעור של 200%, ונותנת לבעלי מניותיה הקיימים בררה: לקבל בשל כל מניה מוחזקת 2 ש"ח במזומן או רבע מניה חדשה (כלומר מנית הטבה אחת בגין כל ארבע מניות קיימות). נמשיך ונניח כי מחצית מבעלי המניות בוחרים במזומנים, והשאר מבקשים לקבל את מניות ההטבה.

בעקבות החלוקה, השתנו באופן מהותי זכויותיהם של בעלי המניות שקיבלו מניות הטבה.<sup>21</sup> לא רק שיש בידיהם, מבחינה מספרית, יותר מניות מאשר היו להם קודם, אלא – וזו הנקודה החשובה – חבילת המניות החדשה שלהם מעניקה להם יותר זכויות בחברה, מאשר היו להם לפני החלוקה. טול לדוגמה בעל מניות טיפוס, אשר היו לו 10,000 מניות, ואשר בחר לקבל, במקום מזומנים, 2,500 מניות הטבה. לפני החלוקה, העניקו לו מניותיה 1% מהזכויות בחברה. לאחר החלוקה, שיעור ההחזקה שלו בחברה עלה ל-1.11%.<sup>22</sup> אם שינוי בהרכב תיק הנכסים של הנישום נחשב למימוש, יש כאן משום הכנסה. מה הוא גובה ההכנסה?

אם נגיד שמניות ההטבה הן הכנסתו, יוצא כי הכנסתו מסתכמת בסך של 40,000 ש"ח, כי הרי כל מנית הטבה שווה 8 ש"ח.<sup>23</sup> אולם עיון בשינוי אשר חל בהרכב תיק נכסיו, עשוי להטיל ספק במסקנה זו. אם נתמקד לא במספר המניות אלא בזכויות המהותיות שהן מייצגות, נגלה כי השינוי מתבטא בתופסת של 0.11% מסך הזכויות בחברה. שוויים של אותם 0.11% מהזכויות החברה, לאחר החלוקה, הוא 10,000 ש"ח בלבד.<sup>24</sup>

20 דוגמאות אחרות לחלוקות אשר יש בהן כדי לשנות זכויות מהותיות הן: חלוקת מניות בכורה לבעלי מניות רגילות (בתנאי שהונפקו בעבר מניות בכורה) וכן חלוקת מניות מכל סוג שהוא לבעלי מניות בכורה.

21 גם זכויותיהם בחברה של בעלי מניות שקיבלו מזומנים השתנו, אולם מכיוון שברור כי הדיבידנד שהם קיבלו חייב במס, אין סוגיה זו מענייננו כרגע.

22 בעקבות החלוקה הוא מחזיק בסך של 12,500 מניות מתוך סך כולל של 1,125,000 מניות.

23 תוצאה זו, יצוין, משווה את מצבו של בעל המניות שקיבל מניות הטבה לזה של בעל מניות אשר קיבל מזומנים.

24 נכון הוא כי מצבו הכלכלי של בעל מניות אשר בחר לקבל מניות הטבה זהה למצבו של בעל מניות, הנוטל מזומנים מחברה ומיד משקיע את הכסף חזרה בחברה תמורת הנפקת מניות חדשות. אולם אין השוואה זו מובילה בהכרח למסקנה כי יש להשוות את נטל המס החל בשני המקרים.

## 3. ההיבט הפונקציונלי: השיקולים להיווצרותה של מוסכמת המימוש

דחיית ההתחשבות שבין פקיד השומה לבין הנישום בגין התעשרות כלכלית שנצברה אך טרם מומשה, נובעת מקשיי ההערכה והנזילות, אשר משטר של מיסוי התעשרות על בסיס שוטף היה נתקל בהם. כדי להימנע מהצורך להעריך את שוויים של נכסי הנישום באופן תקופתי, וכדי לשחרר את הנישום מהצורך לממן תשלום מסים כאשר התעשרותו אינה מספקת לו אמצעים נזילים, דוחים את החיוב במס עד למועד אשר בו, ניתן להניח, קשיים אלה יבואו על פתרונם. מועד זה, כרגיל, הוא המועד בו נמכר הנכס. חלוקת רווחים, אשר הצטברו במאזנה של חברה, מהווה הזדמנות נוספת להתחשב בגין חלק מהתעשרותו של הנישום.

עם זאת, לא כל מכירה של נכס תיחשב למימוש רווח ההון הגלום בו, ולא כל אירוע של מימוש כרוך במכירת הנכס.<sup>25</sup> מימוש הוא מושג פונקציונלי. אירוע פלוני ייחשב למימוש של רווח אם יש באותו אירוע כדי לפתור את קשיי ההערכה והנזילות. ראוי אפוא לבחון את שאלת סיווגן של מניות הטבה כ"דיבידנדים", כמשמעותם בסעיף 4(2) לפקודה, על-פי עקרונות אלה.

## (א) הערכה

האם חלוקתן של מניות הטבה מקלה על הניסיון להעריך את סך התעשרותו של הנישום, במידה המצדיקה לראות בחלוקה מימוש? בדיונו עד כה, נתקלנו בלא פחות מאשר שלוש דרכים שונות לכמת את הכנסתו של בעל מניות בעקבות קבלת מניות הטבה: (א) שוויין של המניות שנתקבלו, (ב) סכום הרווחים אשר הווננו לצורך הקצאת מניות הטבה ו-(ג) שוויה של התוספת לזכויות המהותיות בעקבות חלוקת מניות הטבה.

בהתאם לגישה שסומנה באות (א), התעשרותו של הנישום מתבטאת בשוויין של

מוסכמת המימוש נועדה, למעשה, להבחין בין שווים ולהטיל עליהם נטלי מס שונים, בכל הנוגע לעיתוי ההכרה בהכנסות האמורות. אדם שמוכר נכס ומיד קונה נכס דומה לו – או אף אותו נכס עצמו – נחשב למי שמימש את רווח ההון הגלום בנכס הנמכר; אילו היה ממשיך להחזיק בנכס ללא הפסקה, לא היו רואים את רווח ההון כממומש.

25 למשל, העברת נכס ללא תמורה בין צדדים קשורים, אף-על-פי שהיא עונה על ההגדרה של "מכירה", אינה פותרת את קשיי ההערכה והנזילות אשר מנעו הטלת מס על רווח ההון שהצטבר בתוך הנכס. לכן, ברוב המקרים של העברת נכס ללא תמורה בין צדדים קשורים, הנהיג המחוקק הסדר של המשך דחית תשלום המס עד למועד עתידי, אשר בו יבואו קשיים אלה על פתרונם. לעומת זאת, התמורה המתקבלת במסגרת עסקת חליפין נחשבת, בדרך כלל, להכנסה, גם כאשר אין בעסקה כדי לפתור את קשיי ההערכה והנזילות: כלומר, כאשר רמת נזילותו של הדבר שנתקבל אינה גבוהה מזו של הדבר שניתן או כאשר אותם קשיי הערכה, אשר הביאו לדחיית המס בשל הרווח אשר נצטבר בנכס שנמכר, קיימים אף אצל הנכס שנתקבל. נדמה כי הסיבה לכך היא, שאחרת הייתה מערכת המס מזמינה התחמקות ממס, על-ידי עריכת עסקאות חליפין במקום עסקאות רגילות של מכירות נכס או שירות תמורת כסף.

מניות הטבה עצמן. טרם חלוקת מניות הטבה, נמנעה מערכת המס מלהתחשב בשניוניים אשר חלו בשוויין של המניות הקיימות וזאת, בין היתר, בשל הקשיים הכרוכים בהערכת שוויין של המניות האמורות. בעקבות חלוקת מניות הטבה, כימות ההכנסה מצריכה הערכת שוויין של מניות הטבה, היותה ככל תכונתיהן למניות הקיימות. נדמה אפוא כי חלוקת מניות הטבה, באופן שתואר, אין בה כדי לתרום כהוא זה ליכולתה של מערכת המס להתמודד עם קשיי ההערכה, המונעים הטלת מס על התעשרות בעת היווצרותה.

המסקנה עשויה להיות שונה, אם המניות המחולקות שונות מהמניות הקיימות. נניח, למשל, כי בעלי המניות הרגילות מקבלים, בתור מניות הטבה, מניות בכורה. האם יש מקום להעריך את שוויים של מניות הטבה וליחס למי שקיבל אותן הכנסה בהתאם? מחד גיסא, הערכת שוויין של מניות הטבה עשויה להתברר כמלאכה פשוטה יותר מאשר הערכת שוויין של המניות הקיימות, כי הרי בתור מניות בכורה, הזכויות הצמודות למניות הטבה מוגבלות לקבלת דיבידנדים בשיעור קבוע. מאידך גיסא, אין מערכת המס נוהגת לבצע הערכה שוטפת של מניות בכורה, אשר אף לגביהם נהוגה מוסכמת המימוש. אם קשיי ההערכה מונעים הערכה שוטפת של מניות בכורה מוחזקות ומחייבים דחיית ההתחשבות עם פקיד השומה עד למועד בו נמכרות המניות או מתקבל דיבידנד מכוחן, מדוע שלא להנהיג הסדר דומה כאשר מניות הבכורה מתקבלות בתור מניות הטבה?<sup>26</sup>

בהתאם לגישה אשר סומנה באות (ב), ההכנסה שווה לסכום הרווחים אשר הונו לצורך הקצאת מניות הטבה. כאן נעלמים קשיי ההערכה אשר הוזכרו בנוגע לגישה (א): סך הרווחים אשר נהפכו להון מניות או לפרמיה הוא נתון אובייקטיבי שקל לברר אותו. לכאורה, אם כן, אין כל מניעה, מבחינת אומדן ההכנסה, לראות את מניות הטבה כדיבידנד בידי מקבלן.

אך אליה וקוץ בה. נכון כי בעקבות חלוקת מניות הטבה, קל למדוד את סך הרווחים של החברה אשר הונו כדי לאפשר את הקצאת מניות הטבה. אולם באותה מידה אפשר גם לאמוד את הכנסותיה של חברה טרם חלוקת מניות הטבה וליחס אותם לבעלי המניות. כזכור, הבסיס הרעיוני לגישה בה עסקינן הוא שרווחי החברה הם, מבחינה כלכלית, רווחיהם של בעלי המניות, וכי רווחים אלה באים לידי ביטוי בשוויין של המניות. אולם, בשל מוסכמת המימוש, אין מנסים להטיל מס על התעשרות זו באופן שוטף ודוחים את ההתחשבות למועד עתידי.

אם כן, חלוקת מניות הטבה אינה תורמת כהוא זה ליכולת לכמת את הכנסתו הכלכלית של הנישום. אין סיבה לבחור דווקא באירוע זה כמועד להטלת המס. הגישה אשר סומנה באות (ג) רואה כהכנסתו של הנישום את השינוי בהיקף

26 אמנם כאשר מקבל נישום – תמורת נכס או שירות שהוא סיפק – הכנסה בשווי הכסף, נדרשת הערכת שווי של הנכס שנתקבל. על האפשרות להקיש מכאן לענייננו, ראו להלן.

זכויותיו המהותיות. יישום גישה זו דורש אפוא בחינה דו-שלבית. השלב הראשון הוא ברור סך זכויותיו המהותיות של הנישום לפני חלוקת מניות הטבה והשוואתו לסך זכויותיו המהותיות בעקבות החלוקה. ההפרש ביניהם הוא ההכנסה. השלב השני הוא ייחוס שווי כספי להפרש האמור. נדמה כי ברוב המקרים, לא יהווה השלב הראשון מכשול רציני. מה שאין כן לגבי השלב השני. אין הערכת שוויה של תוספת הזכויות קלה יותר מאשר הערכת שוויין של המניות הקיימות, דבר שמערכת המס נמנעה, כאמור, מלעשות<sup>27</sup>.

#### (ב) נזילות

דרישה מבעל מניות לשלם מס בגין רווחיה הצבורים של החברה, הגם שרווחים אלה הם שלו מבחינה כלכלית, עלולה להוביל למצב בו הנישום חייב מס כאשר אין לו האמצעים לשלמו. נכון כי הוא יכול לנסות ולמכור חלק ממניותיו – דבר שאולי יעלה בידיו לעשות ואולי לא – אולם מערכת המס אין לה בדרך כלל עניין להביא למצבים בהם נישום יצטרך למכור את נכסיו כל פעם שערכם עולה, וזאת כדי לממן את תשלום המס בגין אותה עליית ערך.

בהגיענו למניות הטבה עולה השאלה, אם יש בחלוקתן כדי להקל על נישום אם יידרש לשלם מס. נדמה כי, ברוב המקרים, תהיה התשובה שלילית. כאשר מניות הטבה זהות למניות המקוריות, ספק אם תהיה מכירת מניות הטבה קלה יותר מאשר מכירת המניות הקיימות. ואם ראתה מערכת המס לנכון שלא להקשות על תזרים המזומנים של בעל המניות כאשר נצטברו הרווחים בקופתה של החברה, אין לכאורה טעם לנהוג אחרת רק בשל העובדה כי קיבל מניות נוספות ללא תמורה מהחברה. כאשר מניות הטבה שונות מהמניות הקיימות, רמת נזילותן של מניות הטבה עשויה להוות שיקול בשאלה, אם חלוקתן יש בה משום מימוש רווחים. נניח, למשל, כי ניתן בקלות למכור מניות הבכורה של החברה וכי – בהעדר זכויות הצבעה – מכירתן אינה משפיעה על מידת שליטתו של הנישום בחברה. המכשולים בפני דרישת תשלום מס מבעל המניות האמור, הוסרו לכאורה. עם זאת, כבר צויין כי נישום המחזיק באותן מניות בכורה, אינו נדרש לדווח מדי שנה על התמורות בשוויין של מניותיו ולשלם את המס בהתאם. למה מצבו של נישום, המחזיק במניות רגילות והמקבל את מניות הבכורה, צריך להיות שונה?

27 כאשר לחברה מספר סוגי מניות, מלאכת ההערכה עלולה להיות מסובכת עוד יותר. נניח, למשל, כי לפני חלוקת מניות הטבה, החזיק הנישום 1% מכל הזכויות החברה. בעקבות החלוקה, יש לו 1.11% בזכות לרווחים ולנכסי פירוק, אך 1.2% מזכויות הצבעה. חישוב ההכנסה, בהתאם לגישה אשר כותנה גישה (ג), קשה יותר מאשר הערכת שוויין של המניות הקיימות, מכיוון שנדרש כאן ייחוס שוויין של אותן מניות לזכויות האינדיבידואליות הצמודות להן. לא די שנדע כי 1% בחברה שווה x ש"ח. עלינו לברר כמה שווה 1% מזכויות הצבעה וכמה שווה 1% מהזכויות לרווחים ולנכסי פירוק.

ברוב המקרים אפוא, קשיי נזילות אפשריים מהווים שיקול להימנע מלראות בחלוקת מניות ההטבה אירוע מס. אולם ייתכן והמסקנה תהיה שונה כאשר ניתנת לבעל מניות בררה, אם לקבל, בתור דיבידנד, מניות הטבה או מזומנים. במקרה כזה, לא תישמע טענתו של נישום, הבוחר לקבל מניות הטבה, כי אין ידו משגת די מזומנים לתשלום המס. הרי החברה הייתה מוכנה לשלם לו את הכסף הדרוש אך הוא, כמו ידיו, הביא את עצמו למצב אשר בו אין לו המזומנים הדרושים<sup>28</sup>.

כנגד, הרי שבחירת המזומנים על פני מניות ההטבה עלולה להביא לדילול אחזקותיו בחברה של בעל המניות, והרי אחת הסיבות אשר בשלהן, נחשבים קשיי הנזילות לשיקול בעד דחיית המס עד למועד המימוש, היא השאיפה להימנע מלחייב את הנישום למכור את נכסיו, כולם או מקצתם, כדי לממן את תשלום המס בשל עליית ערכם. כאן, יטען הנישום, דילול האחזקות שקול כנגד מכירה חלק מהמניות. אין להעמידו במצב בו הוא חייב לבחור בין דילול לבין אי-יכולת לממן את תשלום המס. ובכל זאת נדמה כי ראוי להבחין בין דילול לבין מכירת מניות. נניח כי חברה מחלקת דיבידנד במזומן ומיד מציעה לבעלי מניותיה לרכוש ממנה מניות חדשות. מי שיימנע מלרכוש את המניות החדשות, אחזקותיו בחברה ידוללו לעומת מי שיענה להצעה. עם זאת, הדיבידנד ייחשב להכנסה בידיו, בין אם יזרום הכסף בחזרה לחברה בין אם לאו. אין הבדל בין מקרה זה לבין מקרה, בו החברה מקצרת את ההליכים ומעמידה בפני בעלי המניות את הבררה לקבל כסף או לקבל מניות הטבה. שאלה נוספת עולה בקשר למניות הטבה הניתנות פדיון על-פי דרישתו של בעל המניות. האם ניתן לומר כי, בשל הזכות לדרוש פדיון המניות, גם אם זכות זו אינה מופעלת למעשה, יש לראות בהן שווה-כסף, ולחייב את בעל המניות במס כאילו קיבל דיבידנד במזומן? אכן נדמה כי נישום הרשאי להמיר את המניות למזומנים, אך בוחר שלא לעשות כן, אין לשמוע מפיו טענה כי תשלום המס קשה לו בשל מצוקת מזומנים.

#### 4. סיכום הדיון התיאורטי

כאשר חברה מחלקת מניות רגילות בתור מניות הטבה בין מחזיקי מניותיה הרגילות, כך שמספר המניות אשר בידיו של כל אחד מבעלי המניות גדל באופן פרופורציונלי, נדמה כי פניה השונות של מוסכמת המימוש מחייבות את המסקנה שאין לראות את מניות ההטבה בתור הכנסה. אולם בנסיבות שונות עשוי ניתוח המוסכמה על היבטיה להוביל למסקנות שונות.

כאשר בעלי מניות בכורה מקבלים לידיהם מניות הטבה, ניתן לראות במניות

<sup>28</sup> והשוו את עיקרון הקבלה הקונסטרוקטיבית, הקובע כי כאשר נישום נמנע מליטול הכנסה ממי שמסוגל ומוכן לשלם, רואים את ההכנסה כאילו התגבשה, גם כאשר הנישום מדווח על בסיס מזומנים.

ההטבה הכנסה בידיהם. שוויין של מניות ההטבה היא התעשרותם, אשר נצברה במהלך תקופת החזקתם במניות הבכורה, והממושגת עם קבלת מניות ההטבה. קבלת מניות ההטבה משנה באופן מהותי את הצורה בה הם מחזיקים את עושרם. אמנם ייתכן וכאשר מניות הטבה אינן נזילות הדבר יקשה על הערכת ערכן ועל המרתן למזומנים, אולם נדמה כי המצב אינו שונה מכל מצב בו קיבל אדם הכנסה בצורה לא נזילה<sup>29</sup>. הוא הדין כאשר בעלי מניות רגילות מקבלים, בתור מניות הטבה, מניות בכורה.

כאשר ניתנת זכות בררה בין מניות הטבה לבין מזומנים, אין תשובה חד־משמעית. מחד גיסא, יש טעם רב בהשוואת מצבם של בעלי המניות אשר בחרו לקבל את מניות ההטבה לאלה אשר בחרו לקבל מזומנים: הדבר תורם לצדק האופקי; בעל המניות מנוע מלהעלות קשיי נזילות כסיבה לדחיית המס מאחר והוא יכול היה ליטול לידיו מזומנים אך נמנע מלעשות כן; סביר כי לצורך חלוקת מניות ההטבה תהווה החברה להון מניות את אותו סכום מתוך רווחיה שהיא הציעה לחלק במזומן; ובחירתו של בעל המניות במניות ההטבה מעידה כמאה עדים כי שוויין של המניות בעיניו של הנישום הוא לפחות סכום המזומנים שהוא יכול היה ליטול במקומן.

## ד. משפט משווה

### 1. ארצות הברית

#### (א) פרשת *Towne*

בסמוך לאחר קבלת התיקון הששה־עשר לחוקה הפדראלית – תיקון אשר הסמיך את הקונגרס להטיל מס על הכנסה מכל מקור שהוא – ובעקבותיו חקיקת חוק מס ההכנסה משנת 1913, עלתה לדיון בבית־המשפט העליון שאלת מיסוי מניות הטבה. השאלה עלתה בשתי פרשות שונות: אחת עניינה היה פרשנות החוק, ואילו השניה סובבה סביב פרשנות החוקה.

בפרשה הראשונה, *Towne v. Eisner*<sup>30</sup>, בנמקו את החלטתו שמניות הטבה אינן בגדר הכנסה כמשמעותה בחוק מס ההכנסה, קבע בית־המשפט כלהלן<sup>31</sup>:

If the plaintiff gained any small advantage by the change, it certainly was not an advantage of \$417,250, the sum upon which he was taxed.

29 בנוסף, ספק בעיני אם חברות נוהגות לחלק מניות רגילות לא נזילות לבעלי מניות הבכורה שלה. 30 (1918) 372 L. Ed. 372; 38 S. Ct. 158; 245 U.S. 418; *Towne v. Eisner* (להלן – "פרשת *Towne*").

31 שם, בעמ' 376 L. Ed. 376; 38 S. Ct. 159; 245 U.S. 426.

It is alleged and admitted that he receives no more in the way of dividends and that his old and new certificates together are worth only what the old ones were worth before.

מכאן עולה, לכאורה, כי מניות הטבה אינן בגדר הכנסה מכיוון שאין בעל המניות מתעשר כתוצאה מחלוקתן. כפי שציין בית-המשפט, שוויין של המניות הישנות והחדשות הוא כשוויין של המניות הישנות לפני החלוקה. ואפילו יש לנישום איזשהו יתרון כתוצאה מחלוקת מניות ההטבה, הרי אין ערכו של יתרון זה כערכן של מניות ההטבה, סכום אשר בגינו ביקש פקיד השומה להטיל מס.

אמרה זו ללא ספק נכונה. עם זאת, הוא הדין אף בחלוקתם של דיבידנדים רגילים: שוויין של המניות לאחר החלוקה, יחד עם הדיבידנד, הם כשוויה של המניות לפני החלוקה, ובכל מקרה, גם אם הם שווים יותר, ההפרש הוא הרבה פחות מסכום הדיבידנד. אולם לאיש לא היה ספק כי סכום הדיבידנד הוא בבחינת הכנסה בידיו של בעל המניות.

בהמשך דבריו כתב בית-המשפט כלהלן<sup>32</sup>:

[I]f certificates for \$1,000 par were split up into ten certificates each, for \$100, we presume that no one would call the new certificates income. What has happened is that the plaintiff's old certificates have been split up in effect and have diminished in value to the extent of the value of the new.

מכאן עולה נימוק אחר: שמבחינה מהותית, אין הבדל בין המניות הישנות לבין סך המניות אשר היו בידי הנישום לאחר חלוקת מניות ההטבה. נדמה כי בכך הסתמך בית-המשפט על מה שכונה לעיל ההיבט הפורמלי של מוסכמת המימוש, קרי שמימוש דורש שינוי בצורת החזקת העושר בידי הנישום. יצוין כי אף כאן, חזר בית-המשפט על אמרתו הקודמת כי ההפחתה בשוויין של המניות היא כשוויין של המניות החדשות. עם זאת, ועל אף העובדה כי מלותיו של בית-המשפט משתמעות לשני פנים, נדמה כי הרציו של פסק הדין הוא, שמניות הטבה אינן בגדר הכנסה הואיל וזכויותיו המהותיות של הנישום נשארו כמות שהן לאחר החלוקה.

#### (ב) פרשת *Macomber*

בעקבות פרשת *Towne*, תיקן הקונגרס את החוק וקבע בו מפורשות כי מניות הטבה, אף הן תיחשבנה להכנסה. אולם, כפי שהסתבר בדיעבד, לא הביא התיקון לחוק סוף להתדיינות המשפטית בנוגע למעמדן של מניות הטבה; אדרבא, הוא היווה רק

32 שם, שם.



אחת מיריות הפתיחה שלה. בשנת 1920, בפרשת *Eisner v. Macomber*,<sup>33</sup> פסק בית-המשפט כי הטלת מס על מניות הטבה הייתה בלתי חוקתית. בית-המשפט קבע כי לא רק שהמילה "הכנסה" בחוק משנת 1913 אינה כוללת בתוכו מניות הטבה – כפי שאכן נקבע בפרשת *Towne* – אלא שמשמעותה של המילה "הכנסה" שבתיקון הששה-עשר דומה למשמעותה בחוק<sup>34</sup>.  
בנמקו את החלטתו, כתב בית-המשפט כי<sup>35</sup>:

[N]ot only does a stock dividend really take nothing from the property of the corporation and add nothing to that of the shareholder, but ... the antecedent accumulation of profits evidenced thereby, while indicating that the shareholder is the richer because of an increase of his capital, at the same time shows he has not realized or received income in the transaction.

כאן ביסס בית-המשפט את החלטתו על כך, שחלוקת מניות הטבה אינה מלווה בהעברת רכוש מידיה של החברה לידיהם של בעלי המניות. מניות הטבה אמנם מעידות על צבירת רווחים על-ידי החברה ועל גידול בהונו של בעל המניות, אך הואיל ורווחים אלה נשארים בקופת החברה אין, מבחינתו של בעל המניות, מימוש של הכנסה<sup>36</sup>.

היו אפוא נימוקיו של בית-המשפט בפרשת *Macomber* שונים מאלה אשר הועלו בפרשת *Towne*. בפרשת *Towne* הדגיש בית-המשפט את העובדה כי לא התעשר הנישום כתוצאה מחלוקת מניות הטבה; בפרשת *Macomber* הדגיש בית-המשפט כי חלוקת מניות הטבה אין בה כדי להוות מימוש של התעשרותו הקודמת של הנישום. בפרשת *Towne* נאמר כי לא היה כל שינוי בזכויותיו המהותיות של הנישום כתוצאה מחלוקת מניות הטבה; בפרשת *Macomber* נאמר כי לא הועבר רכוש כלשהו מידיה של החברה לידיהם של בעלי המניות.

### (ג) פרשת *Koshland*

בפרשת *Koshland v. Helvering*,<sup>37</sup> מדובר היה בנישומה אשר החזיקה בידיה מניות בכורה של חברה מסוימת. בעלי מניות הבכורה היו זכאים לקבל דיבידנד שנתי בשיעור

33 *Eisner v. Macomber* 252 U.S. 189; 40 S. Ct. 189 (1920) (להלן – "פרשת *Macomber*").

34 בפרשת *Towne*, השאיר בית-המשפט בצריך עיון את השאלה הקונסטטוציונית, בקובעו כי אין הכרח שלמילה "הכנסה" תהיה אותה משמעות בחוקה ובחוק. 245 U.S. 418 at 425, 38 S.Ct. 158 at 159.

35 בעמ' 252 U.S. 212; 40 S. Ct. 189.

36 בדעת מיעוט, ציין השופט Brandeis כי חלוקת מניות הטבה זהה לחלוקת דיבידנד במזומן והקצאת מניות חדשות תרומת אותו כסף. תוצאות המס, אף הן, הוא כתב, צריכים אפוא להיות זהות.

37 *Koshland v. Helvering*, 298 U.S. 441; 56 S. Ct. 767 (1936) (להלן – "פרשת *Koshland*").

של 7 דולר או מנייה רגילה אחת, לפי בררת החברה. בפועל, קיבלה הנישומה מניות רגילות<sup>38</sup>.

אם נבחן את העובדות המתוארות על-פי הקריטריונים אשר נקבעו בפרשות *Towne* ו-*Macomber*, נגלה כי אין כאן העברה של רכוש מהחברה לידי הנישומה אולם, בעקבות החלוקה, השתנה הרכב זכויותיה של הנישומה. בית-המשפט, מבלי להזכיר את הנימוק הראשון – נימוק אשר עמד במרכז פסיקתו בפרשת *Macomber* – קבע כי מניות הטבה אכן היוו הכנסה בידיה של הנישומה<sup>39</sup>:

[T]he payment of a dividend of new common shares, conferring no different rights or interests than did the old, — the new certificates, plus the old representing the same proportional interest in the net assets of the corporation as did the old, — does not constitute the receipt of income by the shareholder. On the other hand, where a stock dividend gives the stockholder an interest different from that which his former stock holdings represented he received income.

כלומר, בית-המשפט, בהסתמכו על מה שכיניתי ההיבט הפורמלי, קבע כי מניות הטבה משנות את זכויותיו בחברה של מי שקיבל אותן, הרי הן בבחינת הכנסה בידי. עם זאת בית-המשפט לא התמודד כלל עם סוגיית הכימות. משתמע מספק הדין — ולמיטב הבנתי אין איש, עד עצם היום, הגורס אחרת — כי הכנסתה של הנישומה הסתכמה בשוויין של המניות שקיבלה. לא התייחס בית-המשפט, למשל, לקטע אשר צוטט לעיל מתוך פרשת *Towne*, בו נאמר כי גם אם השיג בעל המניות יתרון כלשהו כתוצאה מחלוקת מניות הטבה, היתרון לא הגיע עד כדי שוויין של המניות שהוא קיבל.

תהא הסיבה לכך אשר תהא<sup>40</sup>, הדין בארצות-הברית בכל הנוגע למיסוי מניות הטבה, לפני התערבותו של המחוקק בשלב מאוחר יותר, עוצב בעיקר על-ידי פסקי-הדין שאוזכרו. פסקי-הדין בפרשת *Koshland* קבע, למעשה, את הכלל: מניות הטבה מהוות הכנסה כמו כל דיבידנד אחר ועל בעל המניות לשלם מס בשל שוויין של מניות

38 עניינה של פרשת *Koshland* הייתה מכירתן של מניות הטבה על-ידי הנישומה. מניות הטבה לא מוסו בעת חלוקתן, וזאת בעקבות החלטתו של בית-המשפט בפרשת *Macomber*. בשעת המכירה, טענה הנישומה כי מחירן המקורי של המניות היה שוויין בעת קבלתן, כאשר פקיד השומה, בהתאם לתקנות, ביקש לייחס חלק ממחירן המקורי של המניות המקוריות למניות הטבה. בית-המשפט קבע כי בפועל מניות הטבה היו הכנסה והימנעותו של פקיד השומה מלהטיל מס נבעה מקריאתו המוטעית של הלכת *Macomber*. על כן, קבע בית-המשפט, יש ליישם כלשונן את הוראות החוק לעניינין חישוב רווח הון, וכי לא הייתה לשר האוצר סמכות להתקין את התקנות.

39 פרשת *Koshland*, בעמ' 298 U.S. 445–446; 56 S. Ct. 769.

40 ייתכן והתעלמותו של בית-המשפט מסוגיית הכימות, מקורה בעובדה שכאן המניות הקיימות היו מניות בכורה.

ההטבה. לכלל זה סייג, אשר עוגן פסק-הדין בפרשת *Macomber*: אין להטיל מס מקום שמניות הטבה לא שינו את סך זכויותיו של הנישום בחברה. שילוב של שני פסקי-דין אלה – המבטאים את הכלל ואת הסייג לו בהתאמה – יצרו מצב משפטי אשר קשה לומר שהוא משביע רצון. מניית הטבה אשר לא שינו את סך זכויותיו בחברה של הנישום, לא הוטל עליהן מס כלל. לעומת זאת, מניות הטבה המביאות לשינוי קל בזכויות של הנישום נחשבו להכנסה אשר הסתכמה, לא בשווי השינוי בלבד, אלא בשווי מניות ההטבה כולן. קשה למצוא לכך בסיס עיוני איתן<sup>41</sup>.

(ד) פרשות *Strassburger* ו-*Spruce*

בשל הבדלי המס המשמעותיים שבין חלוקות חייבות לבין חלוקות פטורות, נועדה חשיבות רבה להבחנה שבין השתיים. לכאורה, חלוקת מניות הטבה מסוג x, לבעלי מניות מסוג y – כפי שקרה, למשל, בפרשת *Koshland*, שם חולקו מניות רגילות לבעלי מניות הבכורה – תהווה חלוקה חייבת. אולם בשנת 1943, הרחיב בית-המשפט העליון את תחולתו של הסייג בפסק-דין אשר ניתן בשתי פרשות אשר הדיון בהן אוחד: *Helvering v. Spruce* ו-*Strassburger v. C.I.R.*<sup>42</sup>. בפרשה הראשונה, דובר היה בחברה אשר היו לה שני סוגים של מניות רגילות: מניות עם זכויות הצבעה ומניות בלי זכויות הצבעה. החברה חילקה מניות ללא זכות הצבעה בין כל בעלי מניותיה. לנישום היו, לפני החלוקה, מניות עם זכויות הצבעה, והוא קיבל, כאמור, מניות הטבה ללא זכות הצבעה. בפרשה השנייה, החזיק הנישום ב-200 מניות רגילות, כל הן המניות של החברה. הוא קיבל מהחברה מניות בכורה. בשתי הפרשות, קבע בית-המשפט כי אין לנישום הכנסה, תוך שהוא איבחן את ההלכה שנפסקה בפרשת *Koshland*<sup>43</sup>:

[W]e did not hold that any change whatsoever in the character of

41 לאחר מתן פסק-הדין בפרשת *Macomber*, אך לפני מתן פסק-הדין בפרשת *Koshland*, תוקן החוק ונקבע בו כי:

"A distribution made by a corporation to its shareholders in its stock or in rights to acquire its stock shall not be treated as a dividend to the extent that it does not constitute income to the shareholder within the meaning of the Sixteenth Amendment to the Constitution."

בעקבות פרשת *Koshland* – אשר עניינה הייתה מכירת מניות הטבה (ראו לעיל, הערה 34) – ביקשו שלטונות המס להטיל מס על מניות הטבה בנסיבות הדומות לאלה של פרשת *Koshland*. אולם בפרשת *Helvering v. Griffiths*, 318 U.S. 371; 63 S. Ct. 636; 87 L.Ed. 843 (1943), קבע בית-המשפט העליון כי בהשתמשו במילים המצוטטות, אימץ הקונגרס פרשנות רחבה של הלכת *Macomber*, פרשנות אשר גרסה כי אין סמכות חוקתית למסות מניות הטבה בכל מקרה. כוונתו של הקונגרס הייתה אפוא לפטור ממס מניות הטבה באופן כללי. גם כאשר הופרכה פרשנות זו בפרשת *Koshland*, לא היה בדבר כדי לשנות את כוונתו המקורית של הקונגרס.

42 (1943) 318 U.S. 604; 63 S. Ct. 791 (להלן – "פרשות *Strassburger* ו-*Spruce*").

43 שם, עמ' 318 U.S. 607–608; 63 S. Ct. 793.

the shares issued as dividends resulted in the receipt of income. On the contrary, the decision was that, to render the dividend taxable as income, there must be a change brought about by the issue of shares as a dividend whereby the proportional interest of the shareholder after the distribution was essentially different from his former interest.

במילים אחרות, על מנת לקבוע האם חלוקה מסוימת יש בה כדי לשנות את זכויותיו של בעל המניות בחברה, אין די בבחינת המניות הקיימות והשוואתן לעומת מניות ההטבה. יש צורך לבחון את מצבו הספציפי של הנישום ולברר האם סך זכויותיו היחסיות בחברה השתנו. בפרשת *Strassburger*, למשל, קיבל הנישום, אשר היו לו רק מניות רגילות, מניות בכורה. לכאורה, יש כאן משום שינוי הואיל וזכויותיו הצמודות למניה רגילה שונות מאלה הצמודות למניית בכורה. בכל זאת, פסק בית-המשפט, מכיוון שלנישום היו ממילא כל הזכויות בחברה, לא הביאה חלוקת מניות ההטבה לשינוי מהותי באינטרסים שלו<sup>44</sup>.

44 פסק-הדין בפרשות *Sprouce* ו-*Strassburger* השלים, למעשה, את מלאכת החקיקה השיפוטית, אשר החל בה בית-המשפט העליון בפרשת *Towne*. ההלכה אשר הסתמנה הייתה כי חלוקה השומרת על זכויותיו היחסיות של בעל מניות פטורה ממס, בעוד שמניות המשנות את זכויותיו היחסיות של הנישום נחשבות להכנסה בידיו. ביישום ההלכה, השאלה החשובה הייתה, כמובן, מתי יש לראות בחלוקה שינוי של זכויותיו היחסיות. ההתמודדות עם יישום ההלכה, כפי שעוצבה על-ידי בית-המשפט העליון, נפלה על כתפיהם של בית-המשפט למסים ושל בית-המשפט לערעורים. אחת מפרשות אלה, אשר נדונה בפני בית-המשפט לערעורים של ה-circuit השביעי, הייתה בחברה אשר היו לה שני סוגי מניות: מניות סוג A (ערך נקוב – \$100 למניה) ומניות מסוג B (ערך נקוב – \$5 למניה). בעלי המניות מסוג A עמדו ראשון בתור לקבל דיבידנדים והיו זכאים לדיבידנד שנתי בסך של \$6 לשנה. לאחר החלוקה לבעלי מניות מסוג A, היו בעלי מניות מסוג B זכאים לקבל \$2 לשנה לכל מניה. בחלוקת דיבידנדים מעבר לכך, כל מניה זכתה את בעלה בסכום דיבידנד שווה. בפירוק החברה, בעלי המניות מסוג A אמורים היו לקבל סך של \$100 לכל מניה, אז בעלי מניות מסוג B היו זכאים לסך של \$5 למניה, כאשר את היתרה יש לחלק באופן פרופורציונלי בהתאם לערך הנקוב. כל זכויות ההצבעה רוכזו במניות מסוג A. החברה חילקה מניות הטבה, כך שבגין כל שתי מניות מסוג A ניתנה מניה אחת מסוג A, ואילו בגין כל שתי מניות מסוג B הוקצתה מניה נוספת מסוג B. הנישומים בפרשת *Tourtelot* החזיקו ב-2% מהמניות מכל אחד מהסוגים. בקובעו כי מניות ההטבה לא היוו הכנסה בידי הנישומים, ניתח בית-המשפט לערעורים את מצב הדברים שנוצר בעקבות החלוקה כלהלן (עמ' 169): "Though petitioners were better off as A shareholders but worse off as B shareholders, the sum total of their rights in all respects was exactly the same before as afterward." הרציו של פסק הדין היה אפוא שזכויותיהם של הנישומים הספציפיים לא השתנו. הן לפני חלוקת מניות ההטבה הן לאחריה, הם היו זכאים ל-2% מכל דיבידנד אשר יתחלק בעתיד, ל-2% מנכסי הפירוק ול-2% מזכויות ההצבעה. מכוח הלכת *Strassburger*, קבע בית-המשפט לערעורים כי לא נוצרה לנישומים הכנסה כתוצאה מהחלוקה. עם זאת, מכוח אמרת האגב בדבר השפעת החלוקה על זכויותיהם של בעלי מניות מכל אחת מהסוגים, משתמע שהתוצאה הייתה שונה, אילו החזיקו הנישומים, למשל, רק מניות מסוג A.

## (ה). סעיף 305 ל-IRC

היום סוגיית מניות ההטבה מוסדר בסעיף 305 לחוק מס ההכנסה האמריקני<sup>45</sup>. סעיף 305(a) חוזר על ההלכה הפסוקה, אשר שורשיה בפרשות *Towne* ו-*Macomber*,

על כן, מעניין להשוות את פסק-הדין בפרשת *Tourtlot* עם פסק דינו של בית-המשפט לערעורים ב-circuit השלישי בפרשת *Weigand v. C.I.R.*, 194 F. 2d 479 (1952 3rd Cir.) (להלן – "פרשת *Weigand*"). הנישומים בפרשת *Weigand* היו בעלי המניות הנותרים באותה חברה. חלקם החזיקו מניות מסוג A, חלקם החזיקו מניות מסוג B וחלקם החזיקו מניות משני הסוגים. אולם – ובניגוד למה שאולי ניתן היה לצפות בעקבות אמרת האגב בפרשת *Tourtlot* – קבע בית-המשפט בפרשת *Weigand* כי מניות ההטבה לא היוו הכנסה אף בידיהם של בעלי המניות אשר החזיקו רק סוג אחד של מניות.

בנמקו את החלטתו, כתב בית-המשפט לערעורים (עמ' 481):

"We are, of course, concerned here with the 'proportional interest' doctrine of taxation. It is based on the principle that when the tax-paying stockholder receives a stock dividend which does not alter his legal rights he does not incur the incidence of 'income' taxation...."

וכי גידול יחסי של מספר המניות שבידי כל בעל מניות, אין בו כדי לשנות את הזכויות היחסיות הצמודות להן.

האמנם לא חל כאן כל שינוי בזכויותיהם היחסיות של בעלי המניות? לכאורה, חלוקת מניות ההטבה פגעה בבעלי מניות מסוג B בלא פחות מאשר שלשה מישורים: (א) זכותם של בעלי המניות מסוג B לקבל דיבידנדים הייתה נדחית עד לחלוקת דיבידנדים לבעלי המניות מסוג A. לאחר חלוקת מניות ההטבה, התור, בו יידרשו בעלי המניות מסוג B לעמוד בו, ארוך יותר. (ב) לאחר חלוקת הדיבידנד לשני סוגי המניות בנפרד, כל יתרת הדיבידנד הייתה צריכה להתחלק בין בעלי מניות בהתאם למספר המניות שבידיהם. לעומת זאת, בחלוקה הנפרדת, בעלי המניות מסוג A קיבלו \$6 למניות, בעוד שבעלי המניות מסוג B קיבלו רק \$2 למניה. חלוקת מניות ההטבה הפנתה, למעשה, חלק גדול יותר מהדיבידנדים העתידיים לחלוקה הנפרדת. (ג) במקרה של פירוק, לבעלי מניות מסוג A זכות קדימה ליטול את הערך הנקוב של מניותיהם. ושוב, הגדלת מספר המניות מסוג A דוחה עוד יותר את תורם של בעלי מניות מסוג B.

בהתייחסו להשפעות אלה, הסתפק בית-המשפט לערעורים בהערת שוליים (עמ' 481, ה"ש 3): "It is true following the distribution that the B stock cannot receive its dividend until what is now A stock has received its dividends. But the legal rights of the A and B stock have not been changed or affected. If we may employ a homely but nonetheless useful 'down-Delaware' phrase, the B stock, after the distribution, will eat lower down on the hog, but the hog has grown. The cuts, the proportional interests of the A and B stock remain the same."

קשה לרדת לסופם של הדברים. באופן ספציפי, מהו הפיצוי הניתן לבעלי המניות מסוג B בשל יצירת יותר מניות מסוג A? בית-המשפט כתב כי העוגה גדלה (או, בלשוננו, גדל החזיר). איך? מספר המניות אמנם גדל, אך החברה נשארה כמות שהיא.

נדמה כי בית-המשפט לערעורים פשוט יישם כאן את הלכת החלוקה היחסית באופן טכני, מבלי לייחס נפקות להשפעת החלוקה על זכויותיהם המהותיות של סוגי המניות השונים. כלומר, הוא ראה שבפרשות *Towne* ו-*Macomber*, חולקו מניות רגילות באופן יחסי למניות הרגילות שהוחזקו. בשני המקרים נקבע כי אין החלוקה חייבת במס. הוא ראה שבפרשת *Koshland*, חולקו מניות רגילות בשל מניות בכורה, ונקבע כי החלוקה חייבת במס. ייתכן אפוא כי בית-המשפט לערעורים פירש את ההלכה אשר יצאה מתחת ידה של בית-המשפט העליון כך שחלוקת מניות, הזהות למניות בגינן הן מחולקות, באופן יחסי לשיעור החזקה הקיימת, פטורה ממס.

וקובע כי מניות הטבה אינן בגדר הכנסה<sup>46</sup>. אולם סעיף-קטן (b) מסייג את הסייג ומבהיר כי הפטור אינו חל אלא באותם מקרים אשר בהם, למעשה, ניתן לראות בחלוקת מניות הטבה מעין split של המניות הקיימות. בהגדרו את הנסיבות אשר בהן יראו את חלוקת מניות הטבה כחלוקתו של רכוש, אימץ המחוקק האמריקני את תפיסתה של הפסיקה, על-פיה חלוקת המשנות את זכויותיו היחסיות של בעל המניות כלפי החברה, אינן זכאיות לפטור. בתוך הקטגוריה של חלוקות לא פרופורציונליות כלולות חלוקות אשר במסגרתן חלק מבעלי המניות מקבלים מניות הטבה ואחרים מקבלים כסף או רכשו אחר, חלוקות אשר במסגרתן חלק מבעלי המניות הרגילות מקבלים מניות רגילות ואחרים מקבלים מניות בכורה, חלוקות בשל החזקת מניות בכורה וחלוקות של מניות בכורה המירות<sup>47</sup>.

פסקי-דין נוספים של ערכאות נמוכות בסוגיה הנדונה כוללים: *Messer v. C.I.R.*, 20 T.C. 264 (1953) (מניות בכורה אשר חולקו לכלל בעלי המניות היו הכנסה בידי של הנישום אשר החזיק קודם לחלוקה, 72% מהמניות הרגילות ו-16% ממניות הבכורה, ואילו לאחר החלוקה החזיק ב-22% ממניות הבכורה. טענתו שחלוקת מניות הבכורה הנוספות פגעה במעמדו כבעל מניות רגילות, כך שהחלוקה הסבה לו בסופו של דבר הפסד, נדחתה); *Schmitt v. C.I.R.*, 208 F. 2d (3rd Cir., 1954) 819 (חברה רכשה את מניותיו של אחד מבעלי מניותיה וחילקה אותן כמניות הטבה לבעלי המניות הנותרים. נקבע כי מניות הטבה לא היו הכנסה); *Pizitz v. Patterson*, 183 F. Supp. 901 (1960), N.D. Alabama “Application of the ‘proportional interest’ doctrine requires a case by case examination of the facts as they affect the real interest in the corporation of the shareholder who receives the dividend.”

לבעלי מניותיה. מתוך 12 בעלי מניות, אחד החזיק מניות רגילות בלבד, ששה החזיקו מניות בכורה בלבד וחמישה החזיקו מניות משני הסוגים. הוחלט שמניות הטבה היו הכנסה חייבת במס בידיהם של כל אחד מבעלי המניות).  
45 מאז חקיקתו של סעיף 305 לחוק מס הכנסה האמריקני, תשומת ליבם של בתי-המשפט מופנית, מטבע הדברים, לפרשנותן של ההוראות הכלולות בו וליישומן ולא לעיצוב הסדרי מס. מסיבה זו, לא מצאתי תועלת רבה בהבאת פסיקה מהמחצית השנייה של המאה העשרים.  
46 סעיף 305(a) לחוק מס הכנסה האמריקני אינו אלא חוזר על הכלל המעוגן בסעיף 317(a) לאותו חוק, על-פי:

“For the purposes of this part, the term ‘property’ means money, securities, and any other property; *except that such term does not include stock in the corporation making the distribution (or rights to acquire such stock).*”

(ההדגשות הוספו – ד"א).

החלקים הקונסטטיטויטיביים של סעיף 305 ל-IRC, המורים מתי בכל זאת יהיו מניות הטבה הכנסה בידי מקבלן, כלולים בסעיף-קטן (b).

47 מעבר לכך, המחוקק אף צמצם את תחולת הפטור בכך שקבע כי די בכך שלבעל מניות כלשהו, הבררה בין קבלת מניותיה של חברה המחלקת לבין רכוש אחר, כדי שתיחשבה מניות הטבה להכנסה בידיהם של כל בעלי מניות. ראו, למשל: *Lester Lumber Company, Inc. v. C.I.R.*, 14 T.C. 255 (1940). אך השוו: *Rinker v. U.S.*, 297 F. Supp. 370 (1968 S.D. Florida) (חברה חילקה מניות הטבה וציינה כי מניות אלה ניתנות לפדיון על-פי בקשתו של בעלי המניות, ובכל זאת נקבע כי החלוקה אינה חייבת במס. בית-המשפט קבע כי ההחלטה לא נוסחה בידי עורכי-דין וכי הכוונה הייתה שבעלי מניות רשאים לבקש מהחברה לרכוש את מניותיהם ושהחברה עשויה להסכים לרכושן).

נדמה כי הקושי העיקרי שבהסדר האמריקני, הנשענת כאמור על ההיבט הפורמלי של מוסכמת המימוש, טמון בסוגיית הכימות. אם הדין נמנע מלראות כהכנסה חלוקת תעודות חדשות ללא שינוי בזכויות המהותיות שבידי הנישום, לא ברור מדוע שינוי כלשהו – אפילו הקטן ביותר – בהרכב הזכויות המהותיות יביא לכך שערכן של התעודות החדשות ייחשב לסך ההכנסה. גישה עקבית הייתה קובעת כי שווי השינוי הוא סכום ההכנסה.

## 2. אנגליה

### (א) פרשת *Bouch*

סוגיית סיווגן של מניות הטבה כהכנסה או כפיצול של נכס הון, עלתה לראשונה באנגליה בשנת 1887, בהתדיינות שלא הייתה על רקע חיוב אפשרי במס. בפרשת *Bouch v. Sproule*<sup>48</sup>, דובר היה באדם אשר הוריש את עזבונו לנאמן. על-פי תנאי הצוואה, אלמנתו הייתה זכאית להכנסות העיזבון במהלך חייה. במותה כל העיזבון אמור היה לעבור לידי בנו של המוריש. בין נכסי העיזבון היו 600 מניות, ערך נקוב £10, כאשר שולם כבר בגין כל אחד מהן סך של £7.50. החברה חילקה מרווחיה סך של £2.50 למניה, וייעד את הכספים, בהסכמתו של כל אחד מבעלי המניות, להקצאת של מניות חדשות. בשל כל שלוש מניות קיימות, זכאי היה בעל המניות למניה חדש אחת הורה למניות הישנות: ערך נקוב £10, ממנו שולם £7.50. השאלה אשר עלתה בפני בית הלורדים הייתה, האם 200 המניות החדשות שקיבל הנאמן בעקבות החלוקה הן הכנסה של עיזבון, השייכת לאלמנה.

בית הלורדים קבע כי אין האלמנה זכאית למניות החדשות, וכי מניות אלה שייכות לקרן הנאמנות. בהגיעו למסקנה זו, אמר הלורד ברמוול<sup>49</sup>:

[H]ad the company simply divided their profits and reserve fund to the extent they disposed of them and created no new shares, Mrs. Bouch would have been entitled to the £2.10s. on each of the 600 shares, that is £1500. The 600 shares would have been less in value £2.10s. each, and would have been worth each £26, or in all £15,600 instead of £17,100, as they were at the time of the arrangement.

ובהמשך<sup>50</sup>:

[The holding of the Court of Appeals, whereby the shares belong to the

48 [1887] A.C. 385 *Bouch v. Sproule* (להלן – "פרשת *Bouch*").

49 שם, עמ' 406.

50 שם, עמ' 407.

tenant for life] is an erroneous conclusion in my opinion. It assumes that £7.10s. bought a new share. It did not. *For the price of the new share was that sum and the diminished value of the old shares*<sup>51</sup>.

לורד ברמוול הודה, שאילו הייתה החברה מחלקת את רווחיה בין בעלי מניותיה, הייתה האלמנה זכאית לדיבידנד. כמה, אם כן, שונה מניית הטבה מדיבידנד רגיל? בין אם יחולק כסף בין אם יחולקו מניות הטבה, שוויה של המניה צפוי לרדת, כך שעושרו של בעל המניות אינו אמור להשתנות. מדוע אפוא, מניות הטבה נושאות אופי הוני בעוד שדיבידנד רגיל נחשב להכנסה?

נדמה כי התשובה, אליבא דלורד ברמוול, היא שהאלמנה לא הייתה זכאית אלא לרווחיה של החברה, וגם זאת בכפוף לכך שתחליט החברה לחלק רווחים אלה בין בעלי מניותיה. במקרה הנוכחי החליטה החברה לחלק מרווחיה סך של £2.50 בשל כל מניה, או £7.50 בשל כל שלוש מניות.

אולם שוויה של מניה, לפני חלוקת מניות הטבה, היה £28. כדי ליצור מניה חדשה, יש אפוא צורך, מבחינה כלכלית, לגזור מכל מניה קיימת, לא רק את הרווחים הצבורים בתוכו, אלא אף יותר מכך. כל מניה נדרשת לתרום מ"רווחיה" £2.50 ומ"הונה" £4.50. משלוש מניות כאומר, ניתן ליצור מניה חדשה אחת (כאשר אף היא נטולת רווחים ו"מקוצצת" בהונה). מכיוון שרווחיה המחולקים של החברה, אין בהם לבדם כדי לרכוש מניה חדשה, הגיע בית הלורדים למסקנה כי לא הייתה לאלמנה זכות ליטול לידיה את המניות החדשות.

בית הלורדים לא בחן אפשרות שלישית, והיא שהאלמנה תהיה זכאית לאותו חלק ממניות הטבה המייצגות את הרווחים המחולקים. ייתכן והעדר הדיון בחלופה זאת נובע מכך שהיא לא הועלתה על-ידי איש מהצדדים; ייתכן והוא נובע מתפיסה על-פיה מניות הטבה אינן ניתנות לחלוקה, כך שההכרעות האפשריות היחידות הן שמניות הטבה שייכות כולן לאלמנה או שהן נמנות כולן על נכסי הנאמנות. כאשר ההכרעה היא בין שתי חלופות אלה, וכאשר כבר הובהר כי אין האלמנה זכאית למניות הטבה כולן, לא נשאר אלא לשלול ממנה כל זכות בהן<sup>52</sup>.

#### (ב) פרשת *Blott*

שלושים וארבע שנים עברו לאחר מתן פסק-הדין בפרשת *Bouch*, עד שעלתה שאלת סיווגן של מניות הטבה בהקשר של מס הכנסה. בפרשת *Blott*<sup>53</sup>, חילקה חברה לבעלי מניותיה הרגילות מניות בכורה. בית הלורדים, ברוב דעות של שלושה נגד שניים, הלך

51 ההדגשה שלי – ד"א.

52 ראו גם: *Re Outen's Will Trusts*, [1962] 3 All E.R. 478.

53 *I.R.C. v. Blott, I.R.C. v. Greenwood*, [1921] 2 A.C. 171 (להלן – "פרשת *Blott*").



בעקבות הלכת *Bouch* וקבע כי מניות ההטבה אינן מהוות הכנסה בידיהם של בעלי המניות שקיבלו אותן.

עם זאת, נדמה כי הנימוקים אשר בשלהם הגיע בית הלורדים בפרשת *Blott* למסקנה אליה הגיע, שונים היו מאלה אשר שימשו בסיס להחלטתו בפרשת *Bouch*. הנימוק העיקרי בפרשה הקודמת הייתה כי יצירת המניה החדשה הצריכה לא רק היוון רווחים אלא גם נטילת חלק משוויין של המניות הקיימות. לנימוק זה אין זכר בפרשת *Blott*<sup>54</sup>. ייתכן והסיבה לכך הייתה שמניות ההטבה בפרשה האחרונה היו מניות בכורה, אשר שוויין היה כשווי הרווחים אשר הונו.

אחד הנימוקים, המובאים בנאומיהם של השופטים בפרשת *Blott*, דומה לנימוק אשר, בסופו של דבר, שימש כנר לרגליהם של בתי המשפט בארצות-הברית: שחלוקת מניות ההטבה לא שינה את זכויות היחסיות של בעלי המניות בחברה. הויקונט פינלאי, למשל, כתב<sup>55</sup>:

The proportion of his share in [the company's] business as compared with the proportion of other shareholders was in no way affected by the issue of the preference shares, as all the shareholders alike got them.

כמרכן, הויקונט קייב אזכר את פסק-דינו של בית-המשפט העליון האמריקני בפרשת *Macomber*.

אילו היה בית הלורדים מסתמך על נימוק זה לבדו, ניתן היה לצפות כי הדין באנגליה היה מתפתח באופן דומה לדרך התפתחותו בארצות-הברית. אולם היה גם נימוק אחר להחלטתם של שופטי בית הלורדים, כפי שעולה מדבריו של הויקונט קייב<sup>56</sup>:

The transaction took nothing out of the company's coffers, and put nothing into the shareholders' pockets; and the only result was that the company, which before the resolution could have distributed the profit by way of dividend ... came thenceforth under an obligation to retain it permanently as capital.

כלומר, העובדה כי לא יצא נכס כלשהו מרשותה של החברה, היא המעידה כי אין הכנסה בידי של בעל המניות. נדמה כי על-פי הויקונט קייב, כל עוד רווחיה של החברה נשארים בקופתה, ישולם בגינם מס במישור של החברה בלבד. רק כאשר

54 מדובר בהשערה גרידא כי הרי הסוגיה לא עלתה, לא בנאומיהם של השופטים ואף לא בטענות הצדדים.

55 עמ' 195.

56 עמ' 200.

הרווחים עוברים מידיה של החברה לידי של בעל המניות, על בעל המניות לשאת בנטל מס משלו<sup>57</sup>.

(ג) פרשת *Fisher's Executors*

בית הלורדים הגיע לתוצאה דומה בפרשת *Fisher's Executors*<sup>58</sup>. דובר היה בחברה אשר חילקה לבעלי מניותיה – אלה שהחזיקו מניות רגילות ואלה שהחזיקו מניות בכורה – "מניות אג"ח" (debenture stock). על-פי תנאיהן של מניות האג"ח, המחזיקים בהן היו זכאים לקבל בגינן ריבית, אך רק מתוך רווחיה של החברה. פדיון מניות האג"ח הייתה אפשרית רק במקרה שלא תשולם הריבית או כאשר החברה תיכנס להליכי כינוס או תפורק. במילים אחרות, זכויותיהן של מחזיקי מניות האג"ח נדחו לטובת נושיה האחרים של החברה אולם היו עדיפות על פני זכויותיהם של יתר בעלי המניות. הואיל וחלוקת מניות האג"ח הייתה בה כדי לפגוע בזכויותיהם של מחזיקי מניות הבכורה, הונהג הסדר על-פיו בעלי מניות הרגילות החליפו את מניות האג"ח שלהם תמורת מניות בכורה.

בית הלורדים קבע כי אף כאן אין מניות ההטבה בגדר דיבידנד לצורכי מס הכנסה, וזאת למרות היותן מניות אג"ח המוצגות כהתחייבות בספרי החברה<sup>59</sup>. נדמה כי החלטה זו מבליטה את ההבדל בין הדין כפי שהתפתח באנגליה לעומת הדין האמריקני. אילו הייתה פרשה דומה עולה בארצות-הברית, מניות ההטבה היו נחשבות להכנסה לאור השינוי בהרכב הזכויות של בעלי המניות בעקבות החלוקה.

(ד) *Income and Corporation Taxes Act*

כמו בארצות-הברית, גם באנגליה הוסדרו, בסופו של דבר, היבטי המס של חלוקת מניות הטבה בחקיקה. אולם בניגוד לחקיקה האמריקנית, אין בחקיקת המס האנגלית התייחסות מפורשת לסוגיה. ההסדר האנגלי עולה במשתמע מההוראות הכלליות על אודות מיסוי חלוקות.

סעיף 209(2)(b) לחוק האנגלי בדבר מיסוי הכנסות ותאגידים – *The Income and Corporation Taxes Act* – משנת 1988 קובע כי תנאי לקיומה של "חלוקה", לצורך אותו חוק, הוא שמדובר ב-"distribution out of assets of the company".

<sup>57</sup> וראו את דבריו של הויקונט הלידיין:

"What the latter gets is no doubt a valuable thing. But it is a thing in the nature of an extra share certificate in the company. His new shares do not give him an immediate right to a larger amount of the existing assets."

<sup>58</sup> 395 A.C. [1926] *C.I.R. v. Fisher's Executors* (להלן – "פרשת *Fisher's Executors*").

<sup>59</sup> עם זאת, בפרשת 665 K.B. [1942] 2 *Aykroyd v. C.I.R.* קבע בית-המשפט לערעורים כי אגרות-חוב המחולקות לבעלי מניותיה של חברה ללא תמורה מהוות הכנסה בידיהם. בית-המשפט נמנע מלהחיל את החלטתו של בית הלורדים בפרשת *Fisher's Executors* לאור השוני בעובדות, כאשר דגש הושם על ההבדל שבסיכויי הפירעון.

הואיל ומניות ההטבה המחולקות לבעלי המניות אינן בגדר נכסים של החברה ("assets of the company"), הפרשנות המקובלת של סעיף 209(2)(b) לחוק היא, שאין חלוקתן נחשבת ל"חלוקה" וכי הן אינן בבחינת הכנסה בידיהם של בעלי המניות.<sup>60</sup>

### ה. החקיקה הישראלית

המחוקק האנגלי, אם כן, נקט בעמדה מרחיבה וקבע כי, בכפוף לחריגים מוגדרים, מניות הטבה אינן בגדר חלוקה לצורכי מס הכנסה. המחוקק האמריקני, לעומתו, אימץ עמדה מצמצמת יותר וקבע כי רק כאשר אין שינוי בזכויותיו המהותיות, ישוחרר בעל המניות ממס בשל קבלת מניות ההטבה. בשני המדינות, כך נוכחנו לדעת, הלך המחוקק בעקבות בתי-המשפט.

המחוקק הישראלי, כמו בתי-המשפט בישראל, טרם התייחסו לסוגיה סבוכה זו. לנוכח העדרה של הסדר חקוק, יש לעניות דעתי לפעול על-פי עקרונותיהם הכלליים של דיני המס. בסוגייה בה עסקינן, יש אפוא ליישם את עקרונות מוסכמת המימוש ולראות את מניות ההטבה כהכנסה כאשר היבטיה המהותיים, הפורמליים והפונקציונליים מצביעים על הכנסה ממומשת. עמדתי כבר על הנסיבות אשר בהן, לדעתי, תנאים אלה קיימים.

עם זאת, עולה השאלה אם הגישה המוצעת תואמת סעיפי חוק המסדירים, במפורש או במשתמע, היבטי מס אחרים של מניות הטבה. הכוונה היא לסעיף 94 לפקודה, שעניינו כימות ריווח ההון בעת מכירת מניות ההטבה, וסעיף 94ב אשר, בהגדירו את הרווחים הראויים לחלוקה, מתייחס לרווחים שהונו. חוסר התאמה, שאין אפשרות להתגבר עליה, עשויה לחייב מסקנה כי הגישה המוצעת אינה ראויה. מאידך גיסא, אם פרשנות תכליתית מאפשרת ליצור הרמוניה בין סעיפי החוק המוזכרים לבין גישה המשקפת עקרונות מס מקובלים, סלולה הדרך לאימוץ הגישה האמורה.

60 R. Brambell, M. Hardwick, A. James, M. Kingston, *Taxation of Companies and Company Reconstructions* (London 1999), p. 273. עם זאת, החוק האנגלי מכיל הוראות מפורשות, המתייחסות למקרים, אשר בהם ניתנת לבעלי המניות בררה בין קבלת מניות הטבה לבין קבלת דיבידנד במזומן. במקרים כאלה, מניות הטבה ייחשבו להכנסה בידיו של מי שבחר לקבל אותה. ראו: סעיפים 249 ו-259 ל-1988 Income and Corporation Taxes Act, על-פי ההלכה הפסוקה אשר קדמה להסדר התחיקתי, זכות בררה כאמור לא הייתה בה כדי לחייב את בעל המניות במס בשל מניות ההטבה: 1 K.B. 333 [1926] *C.I.R. v. Wright*. הוראה דומה קיימת גם בחקיקה האמריקנית: ראו לעיל, הערה 42.

## 1. סעיף 94 לפקודת מס הכנסה

סעיף 94 לפקודה מסדיר את עניין מכירתן של מניות ההטבה או של המניות אשר עליהן הוקצו מניות ההטבה ("המניות העיקריות"). העיקרון הבסיסי העולה מתוך הסעיף האמור הוא, שעלותן של המניות העיקריות מחולקת באופן יחסי בינן לבין מניות ההטבה, וכי יום רכישתן של המניות העיקריות הוא יום רכישתן אף של מניות ההטבה.

לכאורה, אין סעיף 94 לפקודה מתיישב עם מיסוי מניות הטבה בעת הקצאתן. אולם אם נעמיק בהסדר הגלום באותו סעיף ניווכח כי הוא מתבסס על ההנחה שערכן של מניות ההטבה אינו נובע רק מסכום הרווחים אשר נהפכו להון מניות לצורך הקצאתן, אלא שהוא שואב לתוכו גם חלק מערכן ההוני של המניות העיקריות<sup>61</sup>. כאשר הנחה זו אינה מתקיימת, אין כל הצדקה להסדר האמור.

המקרים אשר בהם, לפי הגישה המוצעת, יראו מניות הטבה כדיבידנד, הם מקרים אשר בהם סביר להניח כי מניות ההטבה שואבות את ערכן מסכום הרווחים שהווננו. טול, למשל, נישום המחזיק במניותיה הרגילות של חברה והמקבל לידיו מניות בכורה בתור מניות הטבה<sup>62</sup>. סביר להניח כי שוויין של מניות ההטבה הוא כסכום הרווחים אשר הווננו כדי להקצותן. אין הצדקה אפוא לייחס למניות ההטבה חלק מערכן של המניות העיקריות<sup>63</sup>.

יוצא כי תחולתו של סעיף 94 לפקודה מוגבלת רק למקרים אשר בהם, מבחינה מהותית, נכון לחלק את ערכן של המניות העיקריות בינן לבין מניות ההטבה<sup>64</sup>. מכאן נדמה כי ההשלכות לענייננו ברורות. כאשר לא צפוי לחול סעיף 94 לפקודה בעת מכירתן של המניות העיקריות ומניות ההטבה, יש לראות את מניות ההטבה כהכנסה

61 והשוו את נאומו של השופט ברמול בפרשת *Bouch* האנגלית.

62 להתפתחות הדין האמריקני בדבר חלוקת מניות בכורה לבעלי מניות רגילות לאשר פרשות *Chamberlin v. C.I.R.*, 207 F.2d 462 (6th Cir. 1953), cert. denied, 347 U.S. 918 (1954); S. Levmore, "Identifying Section 603 Stock: The Sleeping Beauty of Revenue Ruling 66-332", 2 *Virginia Tax Review* 59 (1982); D. Schneider, "Internal Revenue Code Section 306 and Tax Avoidance", 4 *Virginia Tax Review* 287 (1985).

63 לצמצום תחולתה של הוראה חקוקה כדי להתאימה לעקרונות מס מקובלים, ראו: ע"א 1527/97 אינטרביילדינג חברה לבנין בע"מ נ' פקיד שומה ת"א 1, פ"ד נג(1) 699.

64 יצוין כי גישה המוצעת אינה זהה לדין האמריקני, למרות הדמיון שביניהם. נניח למשל כי לחברה מניות רגילות וכן מניות בכורה משתתפות, המזכות את מחזיקיהן בזכות ראשוניים לכל דיבידנד שיחולק ובנוסף משתתפות, יחד עם בעלי המניות הרגילות בכל חלוקה מעבר לכך. חלוקת מניות בכורה כאמור לכל בעלי המניות תשנה את זכויותיהם היחסיות של בעלי המניות בינן לבין עצמם. עם זאת, לפי הגישה הנדונה, החלוקה לא תהווה אירוע מס ויחול סעיף 94 לפקודה לכשתימכרנה המניות.

בעת קבלתן. לכשתימכרנה, יהווה שוויין בעת ההקצאה מחירן המקורי לצורך חישוב מס רווח ההון.

## 2. סעיף 94ב לפקודת מס הכנסה

שיעורי המס, החלים על דיבידנדים, נמוכים, בדרך כלל, משיעורי המס, החלים על רווחי הון ריאליים<sup>65</sup>. לכן, הטלת מס רווח הון בשיעורים הרגילים על כל רווח ההון, המופק ממכירת מניות, עלולה לגרום לעיוות באותם מקרים, בהם ערך המניה משקפת, בין היתר, רווחים המצויים עדיין בידיה של החברה ואשר ניתן היה לחלקם בתור דיבידנד. המחוקק היה ער לכך ולכן קבע, בסעיף 94ב לפקודה כי על אותו חלק מהתמורה, המייצג את הרווחים הראויים לחלוקה אשר הצטברו בקופתה של החברה, יוטל מס באותו שיעור אשר חל אילו חולקו רווחים אלה בצורה של דיבידנד. בהגדירו את המונח "רווחים ראויים לחלוקה", קובע הסעיף כי, בכל מקרה, הם לא יעלו על "רווחים כאמור שנצטברו בחברה [...] לפי המאזן של החברה [...] לרבות רווחים שהונו".<sup>66</sup> כלומר, רווחים אשר הונו עשויים להיחשב אף הם לרווחים ראויים לחלוקה.

הוראה מעין זו דרושה באותם מקרים אשר בהם הקצאת מניות הטבה לא נחשבה לאירוע מס. הרי בספריה של החברה, ערכן הנקוב של מניות הטבה מועבר מסעיף הרווחים שבמאזן החברה לסעיף של הון מניות<sup>67</sup>. כלומר, יש כאן הקטנה של סך הרווחים הראויים לחלוקה המופיע במאזן. לולא הוספת המילים "לרבות רווחים שהונו", חלוקת מניות הטבה עלולה הייתה לפגוע בבעלי המניות, על-ידי הקטנת סך הרווחים הראויים לחלוקה, הזכאים לשיעור מס מיוחד. על כן, ראה המחוקק לנכון לציין כי אף רווחים שהונו ייחשבו כחלק מרווחיה של החברה הראויים לחלוקה.

אולם נימוק זה אינו רלוונטי באותם מקרים, אשר בהם נחשבו מניות הטבה להכנסה בידי בעלי המניות. נוכחנו כי, במקרים אלה, מחירן המקורי של מניות אלה יהיה שוויין במועד הנפקתן. במילים אחרות, מחירה המקורי של חבילת המניות, המצויה בידיו של בעל המניות, עלה בעקבות הנפקת מניות הטבה. רווח ההון, הגלום בחבילת המניות, יקטן אפוא בעקבות ההנפקה. החלת סעיף 94ב לפקודה בנסיבות

<sup>65</sup> שיעור המס המרבי אשר חל על יחידים בשל רווח הון, טרם כניסתו לתוקף של תיקון 132 לפקודה, היה 50%, בעוד שיעור המס החל על דיבידנד היה ונשאר 25%. בעקבות התיקון, הורד שיעור מס רווח ההון אף הוא ל-25%, אולם לגבי נכסים אשר נרכשו לפני כניסתו לתוקף של התיקון, יחול שיעור המס החדש רק על אותו חלק מרווח ההון אשר הצטבר מיום התחילה. שיעור המס האפקטיבי, אם כן, יהיה בין 25% לבין 49%. לגבי חברות, שיעור המס החל על רווח ההון הורד מ-36% ל-25%, בעוד שחברות פטורות, בדרך כלל, ממש בשל דיבידנדים שהן מקבלות מחברות ישראליות.

<sup>66</sup> ההדגשה הוספה.

<sup>67</sup> ואם רוצים להוון סכום העולה על ערכן הנקוב של המניות, יסווג הפרש כפרמיה על מניות.

אלה, יש בו כדי להעניק לבעל המניות פיצוי כפול: רווח ההון מוקטן בעקבות חלוקת מניות ההטבה, ובנוסף חלק מרווח ההון הנשאר עדיין ייחשב לרווח הראוי לחלוקה<sup>68</sup>. על כן, נדמה כי הפרשנות התכליתית תחייב הגבלת תחולתן של המילים "לרבות רווחים שהונו" שבסעיף 94 לפקודה לאותם מקרים אשר בהם מניות ההטבה לא נחשבו לדיבידנד בידיו של בעל המניות<sup>69</sup>.

## ו. סיכום

אין מקום לראות בחלוקתן ללא תמורה של מניות רגילות לבעלי מניותיה הרגילות של החברה הכנסה בידיהם של בעלי המניות, וזאת לאור היבטיה המהותיים, הפורמליים והפונקציונליים של מוסכמת המימוש. אחת הסיבות העיקריות לכך היא שערכן של מניות ההטבה מבטא יותר מאשר סך הרווחים אשר הונו לצורך הנפקתן. הן למעשה שואבות חלק מערכן מהמניות העיקריות. הדבר בא לידי ביטוי, למשל, בחקיקה הישראלית בסעיף 94 לפקודה, המעביר חלק ממחירו המקורי של המניות העיקריות אל מניות ההטבה.

אולם כאשר התנאי האמור אינו מתקיים, המסקנה צריכה להיות שונה. כאשר מדובר בסוג של הנפקה אשר בה סביר להניח כי ערכן של מניות ההטבה הוא כסכום הרווחים אשר הונו לשם הנפקתן, יוצא כי מניות ההטבה אינן שואבות מהמניות העיקריות חלק מערכן ההוני. לכל היותר יש בהקצאה כדי להוציא מערכן

68 להמחשת העניין, טול דוגמה של חברה אשר הקימה, בשנת 2003, חברה בת בה היא השקיעה סך של 100 ש"ח. רווחיה של חברת הבת, לאחר תשלום מס חברות, מסתכמים ב־400 ש"ח. שווי השוק של החברה הבת הוא 2000 ש"ח. אילו הייתה חברת האם מוכרת את מניותיה, רווח ההון שלה היה מסתכם בסך של 1900 ש"ח, מתוכם רווחים ראויים לחלוקה בסך של 400 ש"ח. הואיל ושיעור המס על הרווחים הראויים לחלוקה הוא, במקרה זה, 0%, הרי שחבותה במס של חברת האם הייתה מסתכמת בסך של 375 ש"ח (שהם 1500 ש"ח – רווח ההון הריאלי החייב בשיעור מס רגיל – כפול 25%). כעת נניח כי לפני המכירה, הנפיקה חברת הבת, בתור מניות הטבה, מניות בכורה. ערכן הנקוב של מניות הבכורה הוא 400 ש"ח וסכום זה מייצג אף את שווי השוק של מניות אלה. מניות הטבה אלה, לפי הגישה המוצעת, מהוות הכנסה בידיה של החברה, אם כי היא לא שילמה בגינן מס, הואיל ודיבידנד פטור ממס מכוח סעיף 126(ב) לפקודה. מחירן המקורי של מניות אלה יהיה, במקרה זה, 400 ש"ח. מחירה המקורי של חבילת המניות כולו יהיה אפוא 500 ש"ח. מכירת החבילה כולה – שהיא מבחינה כלכלית זהה למכירת חבילת המניות אשר הייתה קיימת לפני הנפקה – תניב רווח הון בסך של 1500 ש"ח. אם רשאית החברה לראות ברווחים שהונו רווחים ראויים לחלוקה, יוצא כי רווח ההון החייב בשיעור מס רגיל הוא 1100 ש"ח וכי מס רווח ההון הוא 275 ש"ח בלבד.

69 בסים מילולי אפשרי לטענה זו היא, שכאשר מניות הטבה נחשבות להכנסה בידיהם של בעלי המניות, הרי שבעיני דיני המס לא מדובר ברווחים שהונו אלא, למעשה, ברווחים אשר חולקו בתור דיבידנד ואז הושקעו מחדש להון מניותיה של החברה. מכאן, למשל, שמחירן המקורי של מניות אלה היא ערכן בעת הקצאתן.

של המניות העיקריות את הרווחים הצבורים של החברה, בדומה לחלוקת מזומנים רגילה. בנסיבות אלה, אין מקום להעביר חלק מהמחיר המקורי של המניות העיקריות למניות הטבה<sup>70</sup>. מוסמכת המימוש תובילנו למסקנה שיש לראות את הקצאת מניות הטבה כחלוקת דיבידנד<sup>71</sup>.

עם זאת, ובמיוחד לאור חוסר הבהירות שהיא מנת חלקה של גישה המושתתת על יישום עקרונות כלליים בהגיעה למקרים גבוליים, ראוי כי המחוקק הישראלי, כעמיתיו האנגליים והאמריקניים, יסדיר באופן מפורש את הסוגייה.

---

70 ועל כן, אין מקום להחיל את הוראותיו של סעיף 94 לפקודה.

71 ועל כן, לא יחולו על הסכום שהוון לצורך ההקצאה את הוראות סעיף 94 לפקודה.

