



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1

לפני כב' השופטת ירדנה סרוסי

מערערת
קבוצת אחים נאוי בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד יניב שקל ולינור בוני

נגד

משיב
פקיד שומה תל אביב 4
ע"י ב"כ עו"ד מאיר פורת
פרקליטות מחוז ת"א (אזרחי)

2

3

פסק דין

4

5

מבוא

6

לשלד בורסאי (המערערת) הפסדים צבורים בסכום של למעלה מ- 150 מיליון ש"ח. חיסכון
7 המס הנובע מקיזוז הפסדים אלו עומד על למעלה מ- 30 מיליון ש"ח.

8

לשלד הבורסאי אין נכסים, ציוד או מוניטין, המסחר במניותיו הושעה והן מופיעות ברשימת
9 השימור של הבורסה לניירות ערך. פעילותו העסקית פסקה כליל כשנה וחצי לפני מועד
10 רכישתו.

11

השליטה בשלד הבורסאי נרכשה על ידי בעלי מניות חדשים, האחים שאול ודורי נאוי,
12 שהעבירו אליו פעילות רווחית חדשה, מחברה פרטית שבבעלותם, בתחום הממסרים
13 הדחויים ("ניכיון שיקים").

14

לאחר רכישת השליטה בשלד הבורסאי והעברת הפעילות הרווחית לתוכו, קוזזו מלוא
15 ההפסדים שנצברו בשלד כנגד הרווחים מהפעילות החדשה.

16

המשיב טוען כי ביסוד עסקת רכישת השלד הבורסאי הספציפי עמד טעם פיסקאלי יסודי
17 ודומיננטי של קיזוז ההפסדים הצבורים. לטענתו, המערערת לא השכילה להוכיח כי ביסוד
18 רכישת השלד המסוים עמד "טעם מסחרי יסודי" השקול לו בערכו. לפיכך, יש לראות ברצף

19

הפעולות שהביא לקיזוז ההפסדים, כתכנון מס בלתי לגיטימי שמטרתו הייתה להפחית,
20 באופן בלתי נאות, את המס המגיע על רווחי הפעילות החדשה. המשיב שלל את יתרון המס
21 של המערערת בקיזוז ההפסדים בהסתמכו על עילת העסקה המלאכותית שבסעיף 86
22 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"ה-1961.

23

המערערת טוענת כי המשיב לא עמד בחובתו להרים את נטל ההוכחה המוטל עליו
24 להתקיימותו של המבחן האובייקטיבי לפיו, אלמלא המטרה הפיסקאלית לא הייתה



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 העסקה מבוצעת. די בכך, לשיטת המערערת, כדי להצדיק את קבלת הערעור. למעלה מן
2 הצורך, המערערת טוענת כי בבסיס העסקה לרכישת השלד הבורסאי עמדו טעמים
3 מסחריים יסודיים, שיש בהם להצדיק את האופן בו נעשתה, ולהכשיר את קיזוז ההפסדים.
4 פסקי דין רבים, וביניהם פס"ד קפלאוי, שנכתב אך לאחרונה על ידי מותב זה (ע"מ-16986
5 1-16+ ע"מ 16-05-2474 יוסף קפאוי ואח' נ' פקיד שומה גוש דן (18.6.2019) (להלן: עניין
6 קפלאוי)), עסקו בהעברת פעילות רווחית לחברה, במסגרת רכישת השליטה במניותיה, שכל
7 מה שהיה בה הם הפסדים צבורים, וזאת מבלי שהוכח כל טעם מסחרי יסודי להעברת
8 הפעילות. בענייננו, למרות שאין חולק כי המערערת הייתה ריקה מנכסים בעת שהועברה
9 אליה הפעילות הרווחית בתחום הממסרים הדחויים, היה לה יתרון אחד והוא – "הכלי
10 הציבורי". בנסיבות אלו עולה השאלה, האם ניתן לראות בכלי הציבורי שבשלד הבורסאי,
11 על רבדיו השונים, משום "טעם מסחרי יסודי" השולל את מלאכותיותה של העסקה באופן
12 המעקר את טענות המשיב כנגד קיזוז ההפסדים.
13 יצוין כי שאלה דומה לזו המתעוררת בערעור זה, הנוגעת לרכישת השליטה בשלד בורסאי
14 שבו הפסדים צבורים, נדונה בעניין ע"מ 13-03-42485 אי-אונליין קפיטל (אי.או.אס) בע"מ
15 נ' פקיד שומה ת"א 3 (29.8.2016) (להלן: "עניין אונליין"). באותו עניין, דחה כב' השופט מ'
16 אלטוביה את טענות המערערת וקבע כי הרווח הכספי הגדול שהיה גלום בקיזוז הפסדיה
17 הציבוריים גובר על הטעמים המסחריים עליהם הצביעה בעניין ה"נראות הציבורית"
18 שברכישת השלד הבורסאי. ערעור על פסק הדין לבית המשפט העליון נדחה לפי תקנה 460(ב)
19 לתקנות סדר הדין האזרחי, התשמ"ד-1984 (ע"א 7578/16 אי-אונליין קפיטל (אי.או.סי)
20 בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 3 (7.2.2018)).

רקע עובדתי שאינו שנוי במחלוקת

21
22 1. המערערת התאגדה בשנת 1984 כחברה פרטית בשם יסקל החזקות בע"מ ופעלה
23 במגוון תחומים, כגון הענקת שירותי ייעוץ בתחום התעופה הביטחוני, השקעה
24 בחברות הזנק, החזקה בחברות העוסקות בטכנולוגיה מתקדמת, נדל"ן ועוד.
25 2. בשנת 1987 הפכה המערערת לחברה ציבורית, על בסיס תשקיף על פיו הוצעו
26 מניותיה לציבור ונרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן:
27 "הבורסה"). החל ממועד זה, המערערת הייתה לחברה ציבורית לפי הוראות חוק
28 החברות, התשנ"ט-1999.
29 3. בחודש אוגוסט 2002, ולאור מצבה הכלכלי הקשה של המערערת, ניתן על ידי בית
30 המשפט צו הקפאת הליכים (נספח ב' לתצהיר המשיב) והמערערת מימשה את כל
31 השקעותיה והפכה לשלד בורסאי כאשר מניותיה הופיעו ברשימת השימור של
32 הבורסה (נספח ג' לתצהיר המשיב).



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

- 1 4. בחודש אוקטובר 2004 נמכרה השליטה במערערת, בפעם הראשונה כ"ש לד
2 בורסאי", לקבוצת רוכשים אשר שינו את שמה לפסגות מימון ופקטורינג בע"מ.
3 לאחר רכישת השליטה כאמור, החלה המערערת לפעול בתחום הפקטורינג, הן
4 במישרין והן באמצעות חברת הבת שלה, גולדן אקוויטי (2006) בע"מ.
5 5. בחודש ינואר 2009 ייסדה המערערת, ביחד עם חברת כרטיסי אשראי לישראל
6 בע"מ, חברה משותפת בשם כ.א.ל פקטורינג, שרכשה מהמערערת את פעילותה
7 בתחום הפקטורינג, והמערערת חדלה למעשה מפעילותה זו החל מאותו מועד
8 והמשיכה רק בניסיונות לגבות את חובות העבר (נספח ד' לתצהיר המשיב).
9 6. בתאריך 12.5.2009, בעת שלא הייתה במערערת כל פעילות, שונה שמה לגולדן
10 אקוויטי החזקות בע"מ והיא הפכה בשנית ל"ש לד בורסאי" ומניותיה נסחרו
11 ברשימת השימור של הבורסה (נספח ה' לתצהיר המשיב).
12 7. בחודש דצמבר 2010 התקבל אישור בית המשפט המחוזי להסדר נושים לפיו יומחו
13 כלל חובותיה של המערערת, הקיימים והעתידיים, לחברת "סטולרו אחזקות 2004
14 בע"מ" (בעלי השליטה במערערת באותה עת) (עמ' 10 לנספח ו' לתצהיר המשיב).
15 8. בתאריך 2.1.2011 הושלמה רכישת השליטה במערערת, בפעם השלישית, על ידי
16 האחים נאוי שהפכו לבעלי השליטה החדשים בה באמצעות הקצאת מניות פרטית
17 (להלן: "האחים נאוי" ו/או "בעלי השליטה"; "עסקת הרכישה").
18 במועד השלמת הרכישה, שיעור השליטה של בעלי השליטה החדשים, בדילול מלא,
19 היה 85.5%. במסגרת הקצאת המניות הוקצו לניצעים נוספים, מר אבי חנינץ ויצחק
20 גווילי (להלן: "הניצעים הנוספים") כ- 4% נוספים (בדילול מלא) מהון המניות
21 המונפק והנפרע של המערערת.
22 הקצאת המניות הותנתה באישור הסדר נושים על פי סעיף 350 לחוק החברות,
23 במסגרתו מורקה המערערת מכל התחייבויותיה (עמ' 3 לנספח ז' לתצהיר המשיב).
24 9. בתמורה להקצאה של 76.43% מהון המניות של המערערת, השקיעו האחים נאוי
25 במערערת סכום של כ- 47 מיליון ש"ח וכן הושקע על ידי הניצעים הנוספים סכום
26 נוסף של 3 מיליון ש"ח, ובסה"כ 50 מיליון ש"ח.
27 בנוסף לכך, העניקה המערערת לאחים נאוי כתבי אופציה בלתי סחירים שיהיו
28 ניתנים למימוש בחלוף שנתיים ממועד ההקצאה ועד תום ארבע שנים ממועד
29 ההקצאה, שעם מימושם יקנו להם אחזקה בשיעור כולל של 85.5% מהון המניות,
30 בדילול מלא. כמו כן, האחים נאוי התחייבו להעמיד למערערת קווי אשראי בנקאיים
31 בסך של כ- 100 מיליון ש"ח, לצורכי פעילותה בתחום הממסרים הדחויים, כנגד
32 ערבויות אישיות שניתנו על ידם לבנק.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

10. לאחר רכישת השליטה ושינוי שמה של המערערת לשמה הנוכחי, "קבוצת האחים נאוי בע"מ", רוכזה במערערת פעילות של מסחר בממסרים דחויים אשר הועברה אליה מחברה פרטית בשליטת האחים נאוי, חברת עולמי להשקעות (ב.ה.) בע"מ (להלן: "החברה הפרטית") (סעיף 20 לתצהיר המשיב).
11. נכון ליום 31.12.2010, ערב השלמת רכישת השליטה במערערת, מצבה הכספי היה כדלקמן:
- סך נכסים: 681,000 ש"ח.
- סך התחייבויות: 2,565,000 ש"ח.
- כפועל יוצא היה לחברה גירעון בהון בסך של 1,884,000 ש"ח.
12. במועד הרכישה עמדה יתרת ההפסדים העסקיים של המערערת לצורכי מס על סך של 44,052,199 ש"ח (להלן: "ההפסד העסקי") וכן היה לה הפסד ריאלי מניירות ערך, כמשמעותו בסעיף 6 לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 בסך של 109,635,063 ש"ח (להלן: "הפסד ההון הריאלי" וביחד עם ההפסד העסקי – "ההפסדים הצבורים").
- סך ההפסדים הצבורים של המערערת עמד על כ- 153 מיליון ש"ח.
13. אין חולק כי ההפסדים הצבורים נוצרו במסגרת הפעילות שקדמה לרכישת השליטה במערערת על ידי האחים נאוי (העתק דו"ח רווח והפסד לשנת 2010 נספח ח' לתצהיר המשיב). יצוין כי חלק גדול מההפסדים נצבר בעת שהמערערת הייתה חברת אחזקות, אף לפני שנרכשה בשנת 2004 והחלה לעסוק בפעילות הפקטורינג.
- ההפסד העסקי עד וכולל שנת 2004 עמד על סך של 28,930,800 ש"ח והפסד ההון הריאלי עד וכולל שנת 2004 עמד על סך של 103,658,734 ש"ח (העתק דו"ח רווח והפסד לשנת 2004 נספח ט' לתצהיר המשיב).
- יתרת ההפסדים נצברה אף היא לפני עסקת הרכישה.
14. בשנות המס 2011-2013 קיזזה המערערת, כנגד הכנסתה החייבת מפעילות הממסרים הדחויים, את מלוא ההפסדים הצבורים בסך של כ- 153 מיליון ש"ח, כאשר בשנת המס 2011 קיזזה את מלוא ההפסד העסקי (העתקי דו"חות רווח והפסד לשנים 2011-2013 נספח י' לתצהיר המשיב).
15. בתאריך 5.3.2015 החלה המערערת לבחון גיוס הון מהציבור באמצעות הנפקת אג"ח (נספח י"ב לתצהיר המשיב).
- עד להנפקת האג"ח בחודש פברואר 2016, חילקה המערערת לבעלי מניותיה דיבידנד בסך של 67,538,131 ש"ח (מש/7).



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

16. בתאריך 18.9.2017, לאחר שיצאה השומה מושא ערעור זה, נחתם בין המערערת
לבין המשיב "הסכם שומה חלקי" לשנות המס 2011-2013 לפיו בוטל קיזוזו של
הפסד ההון הריאלי מניירות ערך, בסך של 109,653,063 ש"ח, מהכנסתה החייבת
מעסק של המערערת.
עם זאת, סוכם כי, ככל שתתקבלנה טענות המערערת בערעור בסוגיית העסקה
המלאכותית, תישמר זכותה לקזז את הפסד ההון הריאלי מניירות ערך כנגד רווחים
מניירות ערך בבורסה בלבד (בהתאם להוראות התחולה של סעיף 92 לפקודת מס
הכנסה, בנוסחו לפני תיקון מס' 147 לפקודה).
לאור זאת, הדיון במלאכותיות העסקה עומד בעינו גם ביחס לקיזוז הפסד ההון
הריאלי.

טענות הצדדים בקצרה

17. המערערת טוענת כי המשיב לא הרים את נטל ההוכחה האובייקטיבי המוטל עליו
להוכיח כי ביסוד העסקה עמד טעם פיסקאלי יסודי. די בכך כדי לסיים את הדיון
ולקבל את הערעור.
לטענתה, היחס שבין יתרון המס שבקיזוז ההפסדים הצבורים לבין העלויות בהן
נשאו בעלי השליטה ברכישת המערערת, מלמד כי עלות העסקה הייתה גבוהה
מיתרון המס ולכן לא ניתן לומר, כי אלמלא הטעם הפיסקאלי לא הייתה מבוצעת
העסקה.
וביתר פירוט.
המערערת טוענת – בצד של היתרון הפיסקאלי – כי המשיב לא כימת נכון את יתרון
המס שנצמח לה בגין קיזוז ההפסדים, הן משום שטעה בחישוב גובה ההפסד הניתן
לקיזוז עליו הסתמכו בעלי השליטה במועד הרכישה, הן משום שטעה בחישוב שיעור
נכס המס הגלום בהפסדים, הן משום שטעה בחישוב שיעור חלקם של האחים נאוי
ביתרון המס והן משום שחישב את היתרון הפיסקאלי כערך וודאי ומידי ומבלי
לקחת בחשבון את הסיכון כי ההפסדים לא יקוזזו ואת משך זמן קיזוזם, היה
ויאשרו.
המערערת טוענת – בצד של עלויות העסקה – כי האחים נאוי השקיעו סך של 47
מיליון במערערת, העמידו לטובתה ערבויות אישיות בסך של כ- 100 מיליון ש"ח
וספגו עלות משמעותית קבועה של שיתוף הציבור ברווחיהם, מכאן ולהבא.
לאור זאת, לא ניתן לומר כי העסקה בוצעה מטעם פיסקאלי יסודי.
18. המערערת ממשיכה וטוענת, למעלה מן הצורך מבחינתה, כי אף אם ייקבע שהמשיב
עמד בנטל להוכיח כי עמד בבסיס העסקה טעם פיסקאלי יסודי, כי טעמים מסחריים



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

- 1 יסודיים הובילו לרכישת השליטה בה ובראשם "הנראות הציבורית". בתוך כך,
2 המערערת רואה בנראות הציבורית כ"תעודת הכשר" לצורך גיוס אשראי מהבנקים,
3 גיוס הון מהציבור, גיוס לקוחות פוטנציאליים וסחירות ואפשרות למימוש אחזקות
4 תוך שמירה אפקטיבית על שליטה.
- 5 19. המערערת טוענת כי השלכות היותה ציבורית נבחנו ונלקחו בחשבון על ידי בעלי
6 השליטה בזמן אמת, כבר בעת הרכישה, ואינם משום "חוכמה שבדיעבד".
7 20. מנגד, טוען המשיב כי עמד בנטל להוכיח קיומו של טעם פיסקאלי יסודי בבסיס
8 העסקה. טעם יסודי זה משתקף בהפסדיה הציבוריים הניכרים של המערערת בסכום
9 של כ- 153 מיליון ש"ח ובחיסכון מס של כ- 34 מיליון ש"ח.
10 לעומת זאת, המערערת לא עמדה בנטל הסובייקטיבי המוטל עליה להוכיח כי ביסוד
11 רכישתה עמד טעם מסחרי יסודי וממילא לא הוכיחה כי הטעם המסחרי, אפילו היה
12 מוכח, שקול במידת יסודיותו לטעם הפיסקאלי.
- 13 21. המשיב מוסיף וטוען טענות אלו:
14 תכנון המס שבצעה המערערת הוא "תכנון מס שלילי" החייב בדיווח לפי פקודת מס
15 הכנסה.
16 ביום רכישת השלד הבורסאי לא היה בו דבר מלבד הפסדי עתק צבורים שקוזזו על
17 ידי המערערת תוך שלוש שנים.
18 ניסיונה של המערערת להסתייע באירועים שקרו לאחר מועד הרכישה, כגון הגידול
19 בהכנסותיה מאז רכישתה, כדוגמה להגשמת הטעם המסחרי, הוא בגדר "חוכמה
20 שבדיעבד" ואין בו ללמד על הטעמים בזמן אמת שעמדו בעת רכישתה.
21 בעת רכישתה, הייתה המערערת ריקה מנכסים ולא הייתה לה כל פעילות עסקית.
22 אין זהות בין פעילות המערערת בתקופה שלפני הרכישה ובין פעילותה בתקופה
23 שלאחר הרכישה.
24 הטעם המסחרי שהציגה המערערת בדבר הנראות הציבורית לא הוכח בחומר
25 הראיות, לא מבחינת הלקוחות ולא מבחינת הבנקים.
26 אין לבעלי השליטה זכות לקזז הפסדים שהם לא נשאו בהם מבחינה כלכלית.
27 מחומר הראיות עולה כי הסיבה המרכזית לרכישת המערערת הייתה ההפסדים
28 הציבוריים בה לצורך ניצולם לצורכי מס.
29 המערערת גילתה במצגיה לרשויות כי יתרון המס הגלום בהפסדים היה בליבת
30 ההחלטה על רכישתה על ידי האחים נאוי.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 שקילותם הכלכלית של הטעמים שעמדו ביסוד העסקה, הפיסקאלי מזה והמסחרי
 2 מזה, מגלה פער כלכלי ניכר לטובת הטעם הפיסקאלי, דבר המצביע על מלאכותיות
 3 העסקה.
 4 לא הוכח קיומו של טעם מסחרי יסודי ברכישת השלד הספציפי, בהשוואה לדרכים
 5 חלופיות להשגת היתרון של הנראות הציבורית.
 6 גם אם עמדה מטרה של נראות ציבורית ברכישת המערערת, היתרון שבקיוז
 7 ההפסדים הצבורים בסכום העולה על 150 מיליון ש"ח, מאפיל עליו.
 8 22. לשאר טענות הצדדים, אתיחס בפרוטרוט בגוף ההכרעה.

עקרונות הדין

9
 10 23. מן הראוי לגדר תחילה את עקרונות הדין העומדים לבחינה בסוגיות שעל הפרק.
 11 לאורם של עקרונות אלו תיבחן עסקת רכישת המערערת ושאלת קיוז הפסדיה.

שלילת קיוז הפסדים בהסתמך על טענת מלאכותיות

12
 13 24. כאשר נרכשת השליטה בחברה בהפסדים, שלילת קיוז הפסדים על ידי פקיד
 14 השומה נעשית בהסתמך על טענת מלאכותיות העסקה בעזרת הסמכות המיוחדת
 15 שניתנה לו בסעיף 86 לפקודת מס הכנסה.
 16 במקרה זה, פקיד השומה אינו יכול שלא לקבל את המצג העובדתי שהונח בפניו, שכן
 17 השליטה בחברה נרכשה וההפסדים אכן קיימים, ולכן הטענה הרלוונטית מבחינתו
 18 אינה סיווג העסקה באופן שונה אלא סיווג העסקה באופן חדש, דהיינו, טענה על
 19 מלאכותיותה של העסקה (להרחבה ועיון נוסף על "סיווג שונה" ו"סיווג מחדש", ראו
 20 ע"מ (מחוזי תל אביב) 17419-02-18 **ברודקום ברודבנד אקסס בע"מ נ' פקיד שומה**
 21 **גוש דן (20.2.2019)**; רע"א 2454/19 **ברודקום ברודבנד אקסס בע"מ נ' פקיד שומה**
 22 **גוש דן (28.8.2019)**; ע"מ (מחוזי מרכז) 34660-02-15 **צמל יעקובסון בע"מ נ' פקיד**
 23 **שומה פתח תקוה (27.8.2015)**).

24 כפועל יוצא מסיווג העסקה "מחדש", על פקיד השומה מוטל להוכיח כי,
 25 מבחינה אובייקטיבית, העסקה היא מלאכותית. משמעות הדברים היא כי על פקיד
 26 השומה להוכיח, כי ביסוד העסקה עמד טעם פיסקאלי יסודי. או אז, יוכל הנישום,
 27 שבידיו הראיות הטובות ביותר לעניין, לבוא ולהצביע על השיקולים המסחריים
 28 הסובייקטיביים שעמדו בבסיס העסקה.

29 לפי ההלכה הפסוקה: **"כאשר ישנו טעם פיסקלי יסודי (ועל כך להלן), בבסיס**
 30 **עסקה העומדת לבחינה, יוכל הנישום להוכיח בראיות חותכות וממשיות כי בבסיס**
 31 **העסקה עמד גם טעם מסחרי יסודי סובייקטיבי"** (ע"א 2965/08 **סגנון שירותי**
 32 **תקשוב נ' פקיד שומה חדרה פס' 26-27 (21.6.2011)** (להלן: "עניין סגנון").



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

מכירת השליטה בחברה המפסידה לבעלי שליטה חדשים

1
2 25. ככלל, המחוקק התיר קיזוז הפסדים בין עסקים שונים של אותו נישום, בין יחיד
3 ובין חברה. הוא עשה כן על מנת להבטיח מיסוי צודק יותר המודד את היכולת לשלם
4 על פני פרק זמן גדול יותר משנה קלנדרית ("שנת מס") ועל ידי התחשבות בהפסדיו
5 השונים של הנישום, כפי שמתחשבים ברווחיו השונים.
6 לפי זה, יש לאפשר אף לחברה לקזז את הפסדיה מעסקיה השונים, כאשר אין בשינוי
7 בבעלי המניות בחברה לשנות מעצם זכותה לקזז את הפסדיה מעסק פלוני כנגד
8 רווחיה מעסק אלמוני.

9 קו פרשת המים ביישום עקרון זה הוא מכירת השליטה בחברה לבעלי מניות חדשים,
10 שלהם היכולת לכוון את פעילותה ושלחם האינטרס הכלכלי בה. כאשר נמכרת
11 השליטה בחברה, תוך הכנסת פעילות מרוויחה לתוכה, וזאת כדי לקזז את הפסדיה
12 הצבורים וללא טעם מסחרי יסודי, מזדקר העיקרון האוסר על רכישת הפסדים,
13 שספגו מבחינה כלכלית בעלי המניות הקודמים, בידי בעלי השליטה החדשים (ע"א
14 3415/97 פקיד שומה למפעלים גדולים נ' יואב רובינשטיין ושות' חברה לבניין
15 פיתוח ומימון בע"מ פ"ד נז(5) 915, פס' 13 (להלן: עניין רובינשטיין"); 7387/06 בן
16 ארי ש. סוכנות לביטוח (1968) בע"מ נ' פקיד שומה 1 ירושלים, פס' 7 (29.5.2008)
17 (להלן: עניין בן ארי)).

18 תוצאה זו של שלילת קיזוז ההפסדים, כאשר העסקה נעדרת טעם מסחרי יסודי,
19 נועדה להגשים את האינטרסים הבאים: איסור סחר בהפסדים, מניעת ביצוע עסקה
20 מקום בו אין לה טעם עסקי ממשי ואינטרס הציבור בגביית המס ובקיום מערכת
21 צודקת ושוויונית.

רכישת הפסדים שספגו בעלי מניות אחרים

22
23 26. ייאמר כבר כעת, כי העיקרון האוסר על רכישת הפסדים שספגו (בעקיפין) בעלי
24 מניות אחרים, חל רק כאשר אין טעם מסחרי יסודי לרכישת השליטה בחברה
25 ולהעברת הפעילות המרוויחה החדשה לתוכה.
26 לאור זאת, אין בעובדה שבעלי השליטה החדשים לא ספגו מבחינה כלכלית את
27 ההפסדים הצבורים בחברה ואין בעובדה שאין בהכרח קשר בין הפעילות הקודמת
28 לפעילות החדשה שהכניסו לתוכה, כשלעצמן, כדי למנוע בהכרח את קיזוז
29 ההפסדים.
30 כמעט בכל מקרה שבמחלוקת בסוגיית רכישת חברה מפסידה, מדובר בהפסדים
31 שנצברו לפני הרכישה החדשה ושמקורם בפעילות שונה מהפעילות החדשה.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

- 1 27. רק במקרה בו נמכרת השליטה בחברה, ללא טעם מסחרי יסודי, זולת הרצון לנצל
2 את ההפסדים, נוטה האיזון לכיוון העיקרון האוסר על רכישת הפסדים שספגו בעלי
3 המניות הקודמים (ראו, עניין בן ארי, פס' 9: "ככלל, העיקרון הגובר הוא איסור
4 רכישת הפסדים שספגו בעלי מניות אחרים כאשר אין טעם כלכלי לעסקה מלבד
5 הפחתת מס").
6 הוזה אומר, קיומו של טעם מסחרי יסודי עשוי לעקר את הטענה, כי יש לשלול קיזוז
7 הפסדים שלא נשאו בהם בעלי השליטה החדשים.
8 בעניין בן ארי נקבע כי: "יודגש, כי כאשר מתקיים טעם מסחרי לעסקה והמטרה
9 הדומיננטית אינה קיזוז ההפסדים הצבורים, יותרו הפסדים אלה בקיזוז, כפי
10 שנקבע בעניין רובינשטיין. הדיון בענייננו עוסק בזכות לקיזוז הפסדים כאשר אין
11 לעסקה טעם מסחרי והמטרה הדומיננטית בעסקה היא לנצל זכות זו" [ההדגשה
12 במקור] (פס' 6).
13 **שינוי תחום הפעילות של החברה – האם נסיבה המלמדת על מלאכותיות?**
14 28. המשיב מציין נסיבה זו כמלמדת על מלאכותיות העסקה (פס' 53-48 לסיכומי
15 המשיב).
16 בעניין רובינשטיין קבע כב' הנשיא א' ברק: "אינני קובע כי כל שינוי פעילות חברה
17 מפסידה הוא עסקה מלאכותית. לא אחת יש הצדקה לשינוי פעילות חברה
18 מפסידה, ולו מהטעם של רצון לעבור לרווחים" (פס' 14) (ראו גם עניין קפלאוי, פס'
19 146).
20 אכן, שינוי תחום פעילות החברה עשוי ללמד על כך שלא עמד בבסיס רכישתה טעם
21 מסחרי הנובע מהרצון לרכוש את נכסיה, את המוניטין שלה או את התשתית
22 העסקית שאפשרה את פעילותה הקודמת. אולם מדובר בנסיבה בלבד. ככל שיראה
23 הנישום כי הייתה הצדקה לשינוי בפעילותה של חברה מפסידה, למשל כדי לעבור
24 לפסים של רווחיות במסגרת פעילות אחרת, לא יהיה בשינוי הפעילות ללמד בהכרח
25 על מלאכותיות.
26 **קיומו של טעם מסחרי יסודי ברכישת שלד בורסאי**
27 29. בעניין רובינשטיין ציין כב' הנשיא א' ברק: "ודוק, אינני גורס שכל רכישת מניות
28 חברה מפסידה היא עסקה מלאכותית. ייתכן שביסוד הרכישה עומד הרצון לרכוש
29 את השלד הבורסאי של החברה" [ההדגשה אינה במקור] (פס' 14).
30 30. לדידי, אין באמירה זו ללמד כי כל רכישה של שלד בורסאי שבתוכו הפסדים צבורים
31 תביא לשלילה של מלאכותיות העסקה.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 לא ניתן לומר כי עניין רובינשטיין קבע הלכה ייחודית בעניין רכישה של שלד
2 בורסאי.

3 לפיכך, יש לבחון, בכל מקרה ומקרה, מה היה הטעם המסחרי היסודי שעמד בבסיס
4 הרכישה של השלד הבורסאי הספציפי ואם ניתן היה ליהנות מהיתרון של הכלי
5 הציבורי, על רבדיו השונים, בדרכים חלופיות, לרבות באמצעות רכישה של חברה
6 ציבורית נסחרת או הנפקה של חברה פרטית בשוק ראשוני או רכישה של שלד
7 בורסאי אחר, שאינם נושאים הפסדים בני קיוזו לצורכי מס, או שהפסדיהם פחותים
8 משל השלד הבורסאי הנבחן. על כך ארחיב גם בהמשך.

9 רכישת חברה מפסידה – תכנון מס חייב בדיווח

10 31. אין די בעובדה שהמחוקק ראה בעסקת רכישת השליטה בחברה בהפסדים, כתכנון
11 מס שלילי החייב בדיווח, כדי לסווג את העסקה בהכרח כעסקה מלאכותית (ראו
12 תקנה 8)2 לתקנות מס הכנסה (תכנון מס החייב בדיווח), התשס"ז-2006).
13 ב-ע"א 1211/14 יחזקאל גוטשל נ' פקיד שומה למפעלים גדולים (11.11.2015)
14 (להלן: עניין גוטשל") נקבע כי "כאשר בבסיס העסקה עומד תכנון מס שלילי, יש
15 לבחון את מלאכותיותה של העסקה...".

16 הוזה אומר, המחוקק לא קבע כי תכנון מס שלילי הוא עסקה מלאכותית אלא ביקש
17 לבחון את הנסיבות הספציפיות של תכנון המס השלילי כאשר מלאכותיותו תיבחן
18 בראי המבחנים שהותוו בפסיקה לבחינת מלאכותיות.

19 שלילת מלאכותיות העסקה על בסיס טעם מסחרי יסודי

20 32. מבחן הטעם המסחרי היסודי, כמבחן לשלילת מלאכותיותה של עסקה, אינו בודק
21 רק אם קיימת מטרה מסחרית לעסקה. קיומה של זו הוא הכרחי, אך אינו מספק.
22 נדרש כי המטרה המסחרית תהיה סיבה "יסודית" לעסקה, כך שלולא ציפיותו של
23 הנישום כי זו תתממש, לא היה נכנס לעסקה מלכתחילה. בנוסף, נדרש להוכיח כי
24 הטעם המסחרי אינו פחות במידת יסודיותו מהטעם הפיסקאלי שבבסיס העסקה.
25 בעניין סגנון נקבע כי:

26 "לאור הרציונאלים החולשים על הסוגיה, תישלל מלאכותיותה של העסקה, אף
27 אם נלווה לטעם המסחרי היסודי, טעם פיסקלי במידת יסודיות שווה" [ההדגשה
28 אינה במקור] (פסי' 27).

29 המועד הקובע לבחינת מלאכותיות העסקה – מועד רכישת השליטה בחברה

30 33. המועד הקובע לצורך בחינת מלאכותיות רכישת חברה מפסידה, הוא מועד ביצוע
31 עסקת רכישת השליטה בה.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 השאלה היא, האם במועד זה, הייתה לבעלי השליטה ציפייה סבירה ליתרון מסחרי
2 יסודי.

3 אירועים מאוחרים שעל בסיסם מנסים בעלי השליטה להצדיק בדיעבד את הטעם
4 המסחרי היסודי שברכישת החברה אינם אלא "חוכמה שבדיעבד" ולא ילמדו כי
5 טעם זה עמד לנגד עיני בעלי השליטה במועד העסקה (עניין אונליין, פס' 4).

6 **השקילות הכלכלית בין היתרון הפיסקאלי ובין היתרון המסחרי**

7 34. העובדה שבמסגרת רכישת השליטה בחברה מפסידה נצמח לבעלי השליטה יתרון

8 פיסקאלי, בדמות קיזוז ההפסדים הצבורים בה, אינה מעידה בהכרח על
9 מלאכותיותה של העסקה. בהתאמה, קיומו של טעם מסחרי ברכישת השליטה
10 בחברה מפסידה אינו מכשיר בהכרח את האותנטיות של העסקה.

11 על מנת לשלול את מלאכותיותה של עסקה, לאחר שהוכח כי עמד בבסיסה טעם
12 פיסקאלי יסודי, יש לשכנע כי עמד בבסיסה טעם מסחרי שאינו פחות במידת
13 יסודיותו מהטעם הפיסקאלי.

14 לפי ההלכה הפסוקה, תישלל מלאכותיות העסקה, אף אם הטעם המסחרי שווה
15 במידת יסודיותו לטעם הפיסקאלי:

16 "לאור הרציונלים החולשים על הסוגיה, תישלל מלאכותיותה של העסקה, אף אם
17 לווה לטעם המסחרי היסודי, טעם פיסקאלי במידת יסודיות שווה" [ההדגשה
18 אינה במקור] (עניין סגנון, פס' 27).

19 **המסגרת הנורמטיבית – עסקה מלאכותית**

20 35. סעיף 86 לפקודת מס הכנסה קובע כך:

21 "היה פקיד השומה סבור, כי עסקה פלונית המפחיתה, או העלולה
22 להפחית, את סכום המס המשתלם על ידי אדם פלוני היא
23 מלאכותית או בדויה, או שהסבה פלונית אינה מופעלת למעשה, או
24 כי אחת ממטרותיה העיקריות של עסקה פלונית היא הימנעות ממס
25 או הפחתת מס בלתי נאותות, רשאי הוא להתעלם מן העסקה או מן
26 ההסבה, והאדם הנוגע בדבר יהא נישום לפי זה. הימנעות ממס או
27 הפחתת מס ניתן לראותן כבלתי נאותות אפילו אינן נוגדות את
28 החוק".

29 36. סעיף זה קובע נורמה אנטי תכנונית שנועדה להתמודד עם תכנון מס בלתי
30 לגיטימי.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

- 1 קביעה כי עסקה היא מלאכותית מקנה לפקיד השומה את האפשרות
2 להתעלם מהעסקה באופן השומט את הקרקע מתחת ליתרונות המס
3 הגלומים בה.
- 4 37. במרוצת השנים נקבעו בהלכה הפסוקה מבחנים וכללי אצבע למלאכת
5 ההבחנה לסיווגה של עסקה כמלאכותית לצורכי מס.
6 בעניין **רובינשטיין** אימץ כב' הנשיא א' ברק את מבחן המטרה המסחרית
7 כמבחן עיקרי להבחנה בין עסקה מלאכותית לעסקה שאינה מלאכותית.
8 התפתחות בסוגיה זו נעשתה בעניין **סגנון**. שם קבע כב' השופט א' ריבלין כי
9 המבחן הראוי לבחינת מלאכותיותה של עסקה הוא "**מבחן יסודיות הטעם**
10 **המסחרי**". מבחן זה נועד להתמודד, באופן גמיש יותר, עם תכנוני המס
11 המורכבים בהם שימשו ביסוד עריכת העסקה הן טעמים מסחריים והן
12 טעמים פיסקאליים. מבחן זה אינו מסתפק בקיומה של מטרה מסחרית אלא
13 דורש כי מטרה זו תהא "יסודית". לצורך בחינת יסודיות הטעם המסחרי
14 נבחנים כלל נסיבות העסקה ונעשה שימוש במבחני עזר, כגון: אמינות הטעם
15 המסחרי, שקילותם הכלכלית של הטעמים שביסוד העסקה, מבחן התוכן
16 הכלכלי ומבחן הסיכון (וראו גם הרי קירש "הגבלת קיזוז הפסדים בעקבות
17 רכישת חברה" (1996) ומבחני העזר המוצעים שם).
- 18 38. בעניין **סגנון** נקבע כי נטל ההוכחה האובייקטיבי לכך שעסקה היא
19 מלאכותית מוטל על פקיד השומה ונטל ההוכחה הסובייקטיבי כי העסקה
20 אינה מלאכותית מוטל על הנישום:
- 21 "יש לאזן בין שני היסודות הנוגדים באופן הבא: פקיד השומה ירים את
22 הנטל המוטל עליו בעת הוכיחו מבחינה אובייקטיבית, כי העסקה אותה
23 ביצע הנישום היא מלאכותית. או אז, יוכל הנישום שבידיו הראיות הטובות
24 ביותר לעניין, לבוא ולהצביע על השיקולים המסחריים הסובייקטיביים
25 שעמדו בבסיס עסקאותיו. כאשר ישנו טעם פיסקלי יסודי (ועל כך להלן)
26 בבסיס עסקה העומדת לבחינה, יוכל הנישום להוכיח בראיות חותכות
27 וממשיות כי בבסיס העסקה עמד גם טעם מסחרי יסודי סובייקטיבי" (פס'
28 26-27).
- 29 39. בעניין **גוטשל** נקבע כי, קביעה לפיה עסקה מסוימת היא עסקה מלאכותית
30 היא תוצר של מבחן דו-שלבי:





בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 בשלב הראשון, יש לבחון אם מקורה של העסקה הוא בתכנון מס חיובי כגון
2 ניצול תמריץ מס או הטבת מס או, שמא, מדובר בתכנון מס שלילי המנצל
3 פירצה בחוק.
4 כאשר בבסיס העסקה עומד תכנון מס שלילי, יש להמשיך ולבחון את
5 מלאכותיותה של העסקה בהתאם להוראת סעיף 86 לפקודת מס הכנסה
6 (וראו גם דוד גליקסברג, גבולות תכנון המס 175 (1990)).

7 האם המשיב הרים את הנטל להוכיח כי מבחינה אובייקטיבית עמד טעם

8 פיסקאלי יסודי בבסיס העסקה?

9 40. לפי ההלכה הפסוקה, כאשר המשיב טוען כי עסקה היא מלאכותית, עליו הנטל
10 הראשוני להוכיח כי קיים טעם פיסקאלי יסודי בבסיס העסקה.
11 בחינה זו היא אובייקטיבית במובן זה שהיא נעשית באופן "יבש", מבחינה
12 "מספרית".
13 תחת ההנחה שהמשיב מצליח להרים את הנטל המוטל עליו מבחינה אובייקטיבית,
14 או אז על הנישום, שבידו הראיות הטובות ביותר, לבוא ולהצביע על השיקולים
15 המסחריים הסובייקטיביים שעמדו בבסיס העסקה, כשוללים את מלאכותיותה
16 (עניין סגנון, פס' 26-27).
17 41. המערערת טוענת כי היה על המשיב להוכיח כי העסקה הייתה מתבצעת, אף לולא
18 קיומו של טעם מסחרי יסודי, ורק אם התשובה לכך היא חיובית, עשויה העסקה
19 להיחשב כמלאכותית מבחינה אובייקטיבית.
20 טענה זו אין בידי לקבל.
21 בשלב הבדיקה האובייקטיבית הנטל על המשיב להראות כי עמד טעם פיסקאלי
22 יסודי בבסיס העסקה. אין הוא נדרש לערוך, בשלב זה, שקילות כלכלית בין הטעם
23 הפיסקאלי לטעם המסחרי, שנמצא בידיעתה הסובייקטיבית של המערערת. טענה
24 לפיה, היה על המשיב להוכיח כי העסקה הייתה מבוצעת אף אלמלא הטעם
25 המסחרי, מציבה לפתחו של המשיב נטל שעל המערערת לעמוד בו, כמי שבידיעתה
26 הראיות הטובות ביותר על השיקולים המסחריים הסובייקטיביים שעמדו בבסיס
27 העסקה.
28 כאמור, בשלב הבחינה האובייקטיבית על המשיב להראות כי העסקה לא הייתה
29 מבוצעת אלמלא היתרון המיסוי. או אז, נדרשת המערערת לבוא והוכיח כי העסקה
30 לא הייתה מבוצעת אלמלא היתרון המסחרי-כלכלי.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

- 1 יובהר, כאשר נלווה לטעם הפיסקאלי, טעם מסחרי במידת יסודיות שווה, תישלל
 2 מלאכותיותה של העסקה "לאור הרציונאליים החולשים על הסוגיה" (עניין סגנון
 3 (פס' 27)).
- 4 הווה אומר, העסקה תיחשב כמלאכותית רק אם בעת שקילת הטעמים שביסודה,
 5 הפיסקאלי מזה והמסחרי מזה, תהא ידו של הטעם הפיסקאלי היסודי על העליונה.
 6 שקילות בין הטעמים תביא להכשרתה של העסקה ולשלילת מלאכותיותה.
- 7 **42. האם עמד המשיב בנטל ההוכחה האובייקטיבי המוטל עליו להוכיח כי העסקה**
 8 **בוצעה מטעמים פיסקאליים יסודיים?**
 9 על מנת להשיב על השאלה, אפנה לסקירת טענות הצדדים.
- 10 43. לטענת המערער, המשיב לא הרים, ולא יכול להרים, את נטל ההוכחה
 11 האובייקטיבי הנדרש ממנו להוכיח כי העסקה בוצעה מטעמים פיסקאליים
 12 יסודיים.
- 13 המערער טוענת כי בתמורה ליתרון המס שבקיזוז ההפסדים, נשאו האחים נאוי
 14 בעלויות גבוהות, הן במזומן והן באמצעות ויתור על רווחים עתידיים בהם שיתפו
 15 את הציבור במסגרת החברה הציבורית, כך שהעלויות בהן נשאו גבוהות מיתרון
 16 המס הגלום בהפסדים באופן המעמיד את היתרון הפיסקאלי על ערך שלילי. לאור
 17 זאת, המערער טוענת כי לא ניתן לומר שהעסקה בוצעה מטעמים פיסקאליים
 18 יסודיים.
- 19 **44. המשיב כימת את היתרון הפיסקאלי, שהיה בגדר ציפיתם והסתמכותם של**
 20 **האחים נאוי במועד העסקה, באופן הבא:**
- 21 האחים נאוי ציפו לקזז הן את ההפסד העסקי בסך של כ- 44 מיליון ש"ח והן את
 22 הפסד ההון הריאלי בסך של כ- 109 מיליון ש"ח וביחד, סך של כ- 153 מיליון ש"ח.
 23 את סכום ההפסד הכולל בסך של כ- 153 מיליון יש להכפיל בשיעור מס חברות שחל
 24 במועד הרכישה (שנת 2011) בשיעור של 25% $(153,000,000 * 25\%)$.
 25 את סכום המס הגלום בהפסד יש להכפיל בשיעור האחזקה של האחים נאוי
 26 במערער העומד על 89.5% $(153,000,000 * 25\% * 89.5\%)$.
- 27 לטענת המשיב, לפי התוצאה המספרית, במועד הרכישה ציפו האחים נאוי ליתרון
 28 פיסקאלי בסך של כ- 34 מיליון ש"ח $((109,635,063 + 44,052,199) * 25\% * 89.5\%)$.
- 29 **45. ומהי עמדת המשיב לגבי העלויות בהן נשאו האחים נאוי על מנת לזכות ביתרון**
 30 **פיסקאלי זה?**
 31 המשיב טוען כי, הגם שהאחים נאוי (ביחד עם הניצעים הנוספים) השקיעו בהון
 32 המערער סך של 50 מיליון ש"ח, המשקף השקעת בעלים של 44.75 מיליון ש"ח



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

- 1 ביחס לחלקם הכולל בחברה (89.5%), הסיכון היחיד לו נחשפו כתוצאה מהשקעה
2 זו הוא שיתוף הציבור בהשקעה, כלומר סיכון העומד על סכום של 5.25 מיליון ש"ח
3 בלבד (44.75-50) (סעיף 38 לתצהיר המשיב).
4 סכום ההשקעה, בסך של 44.75 מיליון ש"ח, נותר "צבוע" לטובתם בהון החברה
5 והם יכולים למשוך אותו, כמו גם את הרווחים הנוספים שיהיו במערערת, כהכנסת
6 דיבידנד.
7 בכל הנוגע לטענה, כי יש להביא בחשבון העלויות בהן נשאו האחים נאוי גם את
8 הערבויות שהעמידו לטובת המערערת בסך של 100 מיליון ש"ח, טוען המשיב כי לא
9 מדובר בכסף שהועבר בפועל. כן ציין כי האחים נאוי קיבלו על כך תגמול שנתי נאה
10 בסך של 900 אלף עד 1.6 מיליון ש"ח, מידי שנה, לרבות התחייבות של המערערת
11 לשפות אותם, היה והערבויות ייפרעו בפועל (פרוטוקול מתאריך 20.5.2019 עמ' 19
12 ש' 31-5).
13 המשיב טוען כי די ביחס שבין חיסכון המס שציפו האחים נאוי לקבל מקיזוז
14 ההפסדים, בסך של כ-34 מיליון ש"ח, לבין העלות הכספית שלקחו על עצמם בשיתוף
15 הציבור בהשקעתם במערערת, בסך של 5.25 מיליון ש"ח, כדי להוכיח, מבחינה
16 אובייקטיבית-מספרית, כי בבסיס העסקה עמד טעם פיסקאלי יסודי בסכום של כ-
17 29 מיליון ש"ח.
18 כפועל יוצא, עובר הנטל למערערת להוכיח, כי למרות היתרון המיסויי האמור, עמד
19 בבסיס העסקה טעם מסחרי, שאינו פחות במידת יסודיותו, מהטעם המיסויי.
20 46. המערערת טוענת כי נפלו פגמים וכשלים באופן בו כימת המשיב את היתרון
21 הפיסקאלי שנצמח לה בעסקה, הן לעניין אופן כימות יתרון המס והן לעניין אופן
22 כימות העלויות בהן נשאו בעלי השליטה.
23 חישובם הנכון של הסכומים מלמד, לשיטת המערערת, כי המשיב לא עמד בנטל
24 להוכיח כי בבסיס העסקה עמד טעם פיסקאלי יסודי.
25 47. כך מסבירה המערערת את כימות היתרון הפיסקאלי, מנקודת מבטה:
26 בכל הנוגע לחישוב יתרון המס הגלום בהפסדים, המערערת מצביעה על הכשלים
27 הבאים שנפלו בגישת המשיב:
28 א. האחים נאוי לא הסתמכו על ניצול הפסד ההון הריאלי. הם ציפו לנצל רק את
29 ההפסד העסקי.
30 לכן, בחישוב יתרון המס יש לקחת בחשבון רק את ההפסד העסקי בסך של כ-
31 44 מיליון ש"ח ולא את הפסד ההון הריאלי בסך של כ-109 מיליון ש"ח.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 ב. המשיב חישב את יתרון המס הגלום בהפסד לפי שיעור מס חברות מוטעה של

2 25%, ובכך גרם להגדלת יתרון המס באופן שגוי.

3 לטענת המערערת, יש לקחת בחשבון רק את שיעור מס החברות עליו הסתמכו
4 האחים נאוי בעת ביצוע העסקה: בתאריך 2.1.2011, מועד השלמת עסקת
5 הרכישה, עמד שיעור מס החברות על 24% והיה ידוע כי הוא צפוי לרדת בהדרגה
6 עד לשנת 2015 לשיעור של 20% ולאחר מכן לעמוד על שיעור קבוע של 18% (סעיף
7 165(10) לחוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה) לשנים 2009-2010).

8 לפי זה, תחת ההנחה שהאחים נאוי ציפו לקזז את מלוא ההפסד העסקי כבר
9 בשנה הראשונה מיום רכישת השליטה (2011), יתרון המס המקסימאלי שלהם,
10 לפי שיעור מס חברות של 24%, עמד על סך של 10,572,528 ש"ח
11 (24%*44,052,199), ולא על סך של 11,013,050 ש"ח, כעמדת המשיב
12 (25%*44,052,199).

13 אולם, תחת ההנחה שהאחים נאוי ציפו כי הכנסת המערערת תהיה בהיקף
14 ההכנסה של החברה הפרטית בטרם הועברה ממנה הפעילות, בסך של כ- 5
15 מיליון ש"ח לשנה, ולא ציפו במועד הרכישה לגידול משמעותי בהכנסת החייבת
16 של המערערת, קיזוז ההפסד העסקי היה אורך כ- 9 שנים ויתרון המס הגלום
17 בחלק מההפסד היה אף בשיעור של 18%.

18 לשיטת המערערת, בכך היה להפחית באופן משמעותי את גובה יתרון המס
19 הגלום בהפסד העסקי.

20 זאת ועוד, אף אם נאמר כי האחים נאוי הסתמכו במועד הרכישה גם על ניצול
21 הפסד ההון הריאלי, הרי שיתרון המס הגלום בו, בהתחשב בכך שהפסד זה היה
22 מקוזז במשך שנים רבות (תחת הנחה שלא היה צפוי גידול משמעותי בהכנסה
23 החייבת של המערערת לעומת ההכנסה של החברה הפרטית), היה בשיעור של
24 18% בלבד.

25 בכך היה להקטין משמעותית את יתרון המס הגלום אף בהפסד ההון הריאלי.

26 ג. המשיב חישב את יתרון המס בהתחשב בכך ששיעור חלקם של האחים נאוי,

27 בעלי השליטה במערערת, הוא 89.5%, תחת ההנחה שיש לראות בהם ובניצעים
28 הנוספים דבוקה אחת, ולא היא.

29 יש לחשב את חלקם של האחים נאוי ביתרון הפיסקאלי לפי 76% (ככל שציפו

30 לקזז את ההפסד בתוך שנתיים) או לכל היותר לפי שיעור של 85%, ולא בשיעור

31 של 89.5%, כגישת המשיב.

32 המערערת טוענת כי גם בכך יש להפחית את יתרון המס המיוחס לה.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

- 1 ד. בחישוב יתרון המס, התעלם המשיב מהסיכון שההפסדים לא יקוזזו, הן בשל
2 חוסר הוודאות במועד העסקה לגבי היקף הרווחים מהפעילות החדשה
3 במערערת והן בשל כך שהובהר לאחים נאוי במועד הרכישה כי קיימת הסתברות
4 גבוהה שלא יתאפשר קיזוזו של ההפסד הריאלי.
5 סיכון זה יש להביא בחשבון בכימות יתרון המס, ולכל הפחות ביחס להפסד
6 הריאלי, ולהעמידו על שיעור של למעלה מ-50%.
7 כמו כן, יש להביא בחשבון לצורך כימות ההפסדים את משך זמן קיזוזם, ככל
8 שתקופת הקיזוז מתארכת, כך ערך ההפסדים קטן. בנסיבות אלו, יש להוון את
9 תזרימי המזומנים כתוצאה מקיזוז ההפסדים, לפי שיעור המתחשב בזמן
10 ובסיכון, ובאופן המפחית את שווי ההפסדים ואת יתרון המס הגלום בהם.
11 לאור זאת, אין לקבל את עמדת המשיב לפיה יתרון המס הוא ערך וודאי ומייד
12 המתקבל ממכפלת ההפסדים בשיעור המס הצפוי ובשיעור אחזקותיהם של
13 האחים נאוי.
- 14 **48. בכל הנוגע לכימות העלויות שבבסיס העסקה, מצביעה המערערת על הכשלים**
15 **הבאים שנפלו בגישת המשיב:**
- 16 א. אין בסיס לטענת המשיב כי הסיכון היחיד אותו נטלו האחים נאוי הוא שיתוף
17 הציבור בהשקעתם במערערת כדי סך של 5.25 מיליון ש"ח.
18 אין בסיס לטענה כי האחים נאוי רשאים למשוך בכל עת סכום של 44.74 מיליון
19 ש"ח מתוך השקעתם במערערת. יש לקחת בחשבון כי מלוא סכום ההשקעה
20 עלול לרדת לטמיון במקרה של כישלון פעילות המערערת ולכן הסיכון אותו נטלו
21 עומד על מלוא סכום השקעה בסך של 50 מיליון ש"ח.
- 22 ב. המשיב לא לקח בחשבון את הערבוביות האישיות שהפקידו האחים נאוי לטובת
23 החברה בסכום של 100 מיליון ש"ח. סכום זה הוא "כסף חיי" שהפקידו האחים
24 לטובת פעילות המערערת. לא רק זאת, אלא שיש להוסיף לעלות זו הטבה בגובה
25 הריבית שנחסכה לחברה ולא שולמה לבעלי השליטה בסך של 3.7 מיליון ש"ח
26 (בהתאם לקרן ההון שנרשמה במאזן בשלוש השנים שממועד הרכישה ועד שנת
27 2013).
- 28 ג. המשיב לא לקח בחשבון את העלות התמידית והנצחית של שיתוף הציבור
29 ברווחי המערערת בהיותה חברה ציבורית. דהיינו, לעלויות במזומן בהן נשאו
30 האחים נאוי, יש להוסיף עלות תמידית ואינסופית הנובעת משיתוף הציבור
31 ברווחים וזאת חלף הנאה של 100% מהרווחים, לו הפעילות של הממסרים
32 הדחויים הייתה ממשיכה להתבצע במסגרת החברה הפרטית.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

- 1 49. כפועל יוצא מכך, טוענת המערערת כי האחים נאוי ציפו בעת הרכישה ליתרון
2 פיסקאלי בגין ההפסד העסקי בסכום שאינו עולה על כ- 9 מיליון ש"ח
3 ($85\% * 24\% * 44,052,199$) ובהסתברות נמוכה יותר אף לסכום מסוים בגין הפסד
4 ההון הריאלי.
5 ברם, מאחר שהעלויות הניכרות שספגו האחים נאוי עולות משמעותית על יתרון
6 המס הנ"ל, לא ניתן לומר כי צמח להם "יתרון פיסקאלי יסודי" מרכישת המערערת
7 וממילא לא ניתן לומר כי יש ביתרון הפיסקאלי כשלעצמו כדי להצדיק את קיום
8 העסקה.
9 זאת ועוד, אף אם ימצא בית המשפט כי קיים יתרון פיסקאלי בהיקף אותו אמד
10 המשיב, לא ניתן להתעלם מכך כי שיתוף הציבור ברווח מהווה עלות הקשורה
11 בטבורה להשגת היתרון הפיסקאלי, שכן קיזוז ההפסדים תלוי בקיומם של רווחים,
12 וקיומם של רווחים מחייב את שיתוף הציבור בהם.
13 מאחר שעלות שיתוף הציבור ברווחים היא עלות נצחית ואילו היתרון הפיסקאלי
14 הוא יתרון מוגבל, המערערת טוענת כי אין די ביתרון הפיסקאלי הנובע מקיזוז
15 ההפסדים כדי להצדיק את העסקה. משכשל המשיב להוכיח, מבחינה אובייקטיבית,
16 כי העסקה לא הייתה מתבצעת אלמלא הטעם הפיסקאלי, תם ונשלם הדיון ודין
17 טענות המערערת להתקבל אף מבלי להיזקק להוכחת הטעמים המסחריים
18 היסודיים שהובילו לרכישת השליטה בה.
19 50. לאחר ששקלתי את טענות המערערת על כימות היתרון הפיסקאלי שבקיזוז
20 ההפסדים ואת טענתה כי המשיב לא השכיל להוכיח, מבחינה אובייקטיבית, טעם
21 פיסקאלי יסודי שעמד בבסיס רכישת השליטה, הגעתי לכלל מסקנה כי אין בידי
22 לקבלן.
23 לטעמי, בחינת יתרון המס הגלום בהפסדים הצבורים לעומת העלויות הנטענות
24 מעלה כי בבסיס רכישת השליטה במערערת עמד טעם פיסקאלי יסודי ואלמלא
25 קיומו לא הייתה נרכשת השליטה בה.
26 משכך, תידרש המערערת, בשלב הבא, לעמוד בנטל ההוכחה הסובייקטיבי ולהוכיח
27 כי בבסיס העסקה עמד גם טעם מסחרי שאינו פחות, במידת יסודיותו, מהטעם
28 הפיסקאלי. לצורך כך תידרש המערערת, שבידיה הראיות הטובות ביותר לעניין,
29 להציג ראיות ממשיות על השיקולים המסחריים היסודיים שעמדו לנגד בעלי
30 השליטה בעת התקשרותם בעסקה לרכישתה. אם תצליח לעמוד בכך, תוכשר
31 העסקה ותישלל מלאכותיותה.
32 להלן יפורטו נימוקיי.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

- 1 51. בכל הנוגע לחישובים המספרים "היבשים" של המערערת, הן בעניין כימות יתרון
2 המס הגלום בהפסדים והן בעניין כימות העלויות בהן נשאו בעלי השליטה,
3 שלשיתתה מוכיחים כי העסקה לא הייתה יכולה להתבצע מטעמים פסקאליים,
4 אינני רואה עימה עין בעין, ואסביר.
5 52. לעניין כימות יתרון המס הגלום בהפסדים:
6 א. במישור גובה ההפסד הניתן לקיזוז, חומר הראיות מלמד כי האחים נאוי
7 הסתמכו על ההפסד העסקי, בעת עסקת הרכישה, אך לא רק עליו.
8 לעניין ההפסד העסקי, אין חולק כי הפסד זה היה על השולחן בעת עריכת
9 טיוטת מתווה העסקה וצוין בה כי מדובר בהפסד "עם סיכוי ניצול גבוהים".
10 בסעיף 6 לטיוטת מתווה העסקה (נספח 1 לתצהיר עו"ד שמעונוב, עורך הדין של
11 הצדדים בעת ביצוע העסקה) צוין כי: "לחברה הפסדים צבורים של כ- 190
12 מיליוני ש"ח מתוכם להערכת רו"ח החברה BDO כ- 50 מיליון ש"ח הפסדים
13 עסקיים, עם סיכויי ניצול גבוהים. היתרה לבדוק".
14 אישור לכך ניתן בחקירתו של עו"ד שמעונוב בבית המשפט: "אם בכלל משהו
15 ניתן לניצול זה משהו כמו 50 מיליון, כ- 50 מיליון ש"ח הפסדים עסקיים"
16 (פרוטוקול מתאריך 26.5.2019 עמ' 227 ש' 9-7).
17 בתאריך 31.5.2011 קיבלה המערערת חוות דעת מקצועית בעניין קיזוז ההפסד
18 העסקי (נספח י"א לתצהיר המשיב). על בסיס חוות דעת זו כללה המערערת את
19 ההפסד העסקי בדיווחיה למשיב (מש/2) ואף רשמה נכס מס חשבונאי בגינו.
20 רישום נכס מס חשבונאי מלמד על סיכויי ניצול גבוהים של ההפסד (סיכוי של
21 למעלה מ-50%).
22 דומה כי אף המערערת אינה חולקת על כך שהאחים נאוי ציפו, בעת הרכישה,
23 לנצל את הפסדיה העסקיים הצבורים של המערערת בסך של כ- 44 מיליון ש"ח
24 (סעיף 41 לסיכומיה).
25 לעניין הפסד ההון הריאלי, אזכיר כי בסעיף 6 לטיוטת מתווה העסקה, צוין כי
26 יש למערערת הפסדים צבורים בסך של כ- 190 מיליון ש"ח. הפסדים אלו כללו
27 גם את סכום ההפסד הריאלי בסך של כ- 109 מיליון ש"ח.
28 מכאן שלא ניתן לקבל כי האחים נאוי לא היו מודעים, בעת הרכישה, לקיומו של
29 הפסד זה ולגובהו.
30 אשר לסיכויי ניצולו של ההפסד הריאלי, יש לייחס משקל רב לעובדה
31 שהמערערת כללה הפסד זה בדו"חות המס שהגישה למשיב לשנת 2012 וקיזזה
32 אותו כנגד הכנסתה החייבת מעסק. בדיווחה זה, הסתמכה המערערת על חוות



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 דעת (שנייה) מתאריך 25.6.2013 לפיה קיים בסיס משפטי לקיזוז הפסד ההון
2 הריאלי כנגד הכנסותיה העסקיות. העובדה שהמערערת טרחה לקבל שתי חוות
3 דעת מקצועיות, האחת מתאריך 31.5.2011 והשנייה מתאריך 25.6.2013,
4 במטרה להכשיר את ניצול ההפסדים, לרבות ההפסד הריאלי, מלמדת כי ניצול
5 מלוא ההפסדים היה בליבת החלטת הרכישה של המערערת.
6 המערערת אינה רשאית לטעון, מחד גיסא, כי ההפסד אינו בר קיזוז וכי לא
7 הסתמכה עליו בעת הרכישה, אך, מאידך גיסא, לכלול אותו בדו"חות המס
8 שהגישה למשיב ולקזז אותו כנגד הכנסתה החייבת מעסק. כלל הוא כי נישום
9 נתפס על דיווחיו והצהרותיו לרשות ולא בנקל יותר לו לסטות מהם (ע"א
10 3892/13 **בראון פישמן נ' פשמ"ג**, פס' 29 (8.6.2015); ע"מ (מחוזי תל אביב-יפו)
11 53681-12-16 **משה שחף נ' פקיד שומה גוש דן**, פס' 16 (5.9.2018)).
12 די בכך כדי לדחות את טענת המערערת כי לא הסתמכה על ניצול ההפסד הריאלי
13 בעת הרכישה, וזאת אף מבלי להתייחס לטענותיה האחרות.
14 זאת ועוד, המערערת טוענת כי חתמה על הסכם שומה חלקי במסגרתו הסכימה
15 לבטל את קיזוז הפסד ההון הריאלי, בסך של כ- 109 מיליון ש"ח, כנגד רווחיה
16 מתחום הממסרים הדחויים. המערערת טוענת כי יש בכך ללמד, כי היתרון
17 המיסויי שבקיזוז ההפסד הריאלי לא היה בבסיס הסתמכותם של בעלי השליטה
18 בעת התקשרות בעסקה.
19 אין בידי לקבל זאת.
20 כפי שהוסבר לעיל, בבואנו לבחון את היתרון המיסויי הכולל של האחים נאוי
21 בביצוע העסקה, ואת היקפו, אין להסתמך על אירועים מאוחרים ולהשליכם
22 בדיעבד למועד ביצוע העסקה, בבחינה "חוכמה שבדיעבד". יש לבחון את היקף
23 הציפייה וההסתמכות של האחים נאוי במועד רכישת השליטה במערערת ואת
24 היתרון המיסויי שביקשו להשיג באותו מועד. הניסיון להיבנות מאירועים שקרו
25 לאחר רכישת השליטה במערערת, כדוגמת הסכם השומה שביטל את קיזוז
26 הפסד ההון הריאלי, אינו אלא "חוכמה שבדיעבד" (עניין **אונליין**, פס' 4).
27 כמו כן, לפי עדותו של עו"ד שמענוב, התקיימה פגישה בנושא הפסדיה הצבורים
28 של המערערת עם רו"ח ממשרד BDO בטרם נחתם הסכם ההקצאה (פרוטוקול
29 מתאריך 26.5.2019 עמ' 228 ש' 15-2). היה מצופה מהמערערת לזמן לעדות את
30 רואה החשבון שהשתתף בפגישה על מנת שישפוך אור על ציפיותיהם של האחים
31 נאוי לגבי ניצול ההפסדים. מחדלה של המערערת לעשות כן מעלה את החשש כי
32 עדות זו, לו הייתה נשמעת, לא הייתה תומכת בעמדתה כי לא הייתה ציפייה



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 לקיזוז ההפסד הריאלי (ע"א 3886/12 זאב שרון קבלנות בניין ועפר בע"מ נ'
2 **מנהל מע"מ**, פסי' 34 (26.8.2014)).

3 יתירה מכך, אף אם אניח לטובת המערערת כי האחים נאוי לא ציפו לנצל יותר
4 מ-50% מההפסד הריאלי, כך שלצורך כימות תוחלת יתרון המס הטמון בהפסד
5 זה יש להתחשב רק במחצית מסכומו, עדיין גובה ההפסדים הכוללים הניתנים
6 לניצול, עליו הסתמכו האחים נאוי, היה קרוב ל-100 מיליון ש"ח (הפסד עסקי
7 ומחצית ההפסד הריאלי).

8 ב. **במישור שיעור נכס המס הגלום בהפסדים**, המערערת טוענת כי ניצול
9 ההפסדים היה עשוי לקחת שנים, כך שבחישוב יתרון המס הגלום בהם יש לקחת
10 בחשבון שיעורי מס של 18%-24%, באופן המקטין את נכס המס.

11 אף תחת ההנחה שהאחים נאוי היו מודעים למצב החוקי ששרר בעת הרכישה,
12 בעניין ההפחתה המדורגת הצפויה בשיעור מס החברות, קשה להלום כי סברו
13 שניצול ההפסדים עשוי לקחת שנים ארוכות. לדעתי, האחים נאוי ציפו, כבר אז,
14 לשינוי משמעותי בהכנסה בעקבות יציקת פעילות הממסרים הדחויים לחברה
15 ציבורית, הרבה מעבר להכנסה שהייתה במסגרת החברה הפרטית.

16 הרי האחים נאוי היו אלו שטענו לאורך כל הדרך כי האמינו שהחברה הציבורית
17 תביא להצלחה מסחררת ולגידול משמעותי בפעילות הממסרים הדחויים. לא
18 רק זאת, אלא שעל סמך טיעון זה ביקשו האחים נאוי לבסס את הטעם המסחרי
19 היסודי שעמד ביסוד רכישת השליטה במערערת ובעקבות כך לשלול את
20 מלאכותיותה של העסקה.

21 לכן קשה לומר כי לא האמינו, כבר בעת הרכישה, כי יוכלו לקזז את מלוא
22 ההפסדים כנגד הרווחים הצפויים מפעילות המערערת כחברה ציבורית.

23 תעיד על כך גם העובדה שהאחים נאוי, כנראה על בסיס אותה ציפייה, השכילו
24 להניח את דעתם של בעלי השליטה הקודמים (סטולרו ושותפו מנחם אורן), שלא
25 לקבל את תמורת מכירת השליטה במערערת במזומן אלא במניות החברה.
26 הציפייה הייתה כי עליית שווי המניות, לאור הגידול הצפוי בפעילותה בתחום
27 הממסרים הדחויים, תהווה תמורה הולמת למכירת השליטה.

28 לאור זאת, אינני סבורה שיהיה זה נכון לחשב את יתרון המס הגלום בהפסד
29 בשיעור הולך ופוחת עד לשיעור של 18% (ראו את הסתייגות המשיב, בסיכומי
30 התשובה מטעמו, מטענת המערערת כי קיזוז ההפסד היה אורך 9 שנים, תחת
31 הנחת רווח דומה לזה של החברה הפרטית, בסכום של 5 מיליון ש"ח לשנה.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

- 1 לטענת המשיב, ההכנסה החייבת של החברות הפרטיות עמדה על 19.6 מיליון
2 ש"ח לשנת 2010).
- 3 אך גם אם נכס המס הגלום בהפסדים היה מחושב באופן המקל עם המערערת
4 לפי שיעור ממוצע של 23% (בהתאם לשנים בהן קוזזו ההפסדים, 2011-2013),
5 לא היה בכך לשנות באופן מהותי את תוחלת יתרון המס שציפו האחים נאוי
6 לקבל בשל קיזוז ההפסדים הצבורים.
- 7 **ג. במישור חלקם של האחים נאוי ביתרון הפיסקאלי**, המערערת טוענת כי אין
8 לראות באחים נאוי ובניצעים הנוספים דבוקה אחת לצורך חישוב חלקם של
9 בעלי השליטה ביתרון הפיסקאלי. לטעמה, יש להעמיד את שיעור חלקם על
10 85.5% בלבד (תחת הנחת קיזוז של שלוש שנים) ולא על שיעור של 89.5%, כגישת
11 המשיב.
- 12 אין בידי לקבל זאת.
- 13 טענה זו מתעלמת מהעובדה שההקצאה הפרטית לאחים נאוי ולניצעים הנוספים
14 היו שלובות זו בזו (ס' 3.5 לתצהיר שמעונוב), וכן מהעובדה שהשקעת הניצעים
15 הנוספים במערערת בוצעה באמצעות הלוואה שניתנה להם בשלב הראשון על
16 ידי האחים נאוי (סעיף 2.3.5 לתצהיר שאול נאוי) וכן מהעובדה שהאחים נאוי
17 הסכימו כי יראו בהם ובניצעים הנוספים כ"מחזיקים ביחד" ואף ציינו זאת
18 בפרסומיהם השונים לציבור המשקיעים (ס' 1.4.4. לנספח ז' לתצהיר המשיב).
- 19 אך גם אם אניח שהצדק עם המערערת וכי יש להעמיד את שיעור חלקם של בעלי
20 השליטה על 85% בלבד, לא יהיה בכך לשנות באופן מהותי את תוחלת יתרון
21 המס שציפו האחים נאוי לקבל בשל קיזוז ההפסדים.
- 22 **ד. במישור הסיכון כי ההפסדים לא יקוזזו**, המערערת טוענת כי לא ניתן לכמת את
23 יתרון המס שבקיזוז ההפסדים על פי סכומם המלא, שכן יש לקחת בחשבון את
24 הסיכון הצפוי כי ההפסדים לא יקוזזו וכן את משך זמן הקיזוז המשפיע במישרין
25 על ערכו של ההפסד.
- 26 כפי שציינתי לעיל, העובדה שהאחים נאוי ייחסו להפסד העסקי "סיכויי ניצול
27 גבוהים", כבר בעת הרכישה, והצטיידו בחוות דעת מקצועיות גם לצורך ניצול
28 הפסד ההון הריאלי, וכן העובדה שקיזוז את מלוא ההפסדים בשומות העצמיות
29 שהגישו למשיב, מלמדות כי ייחסו לקיזוז ההפסדים ערך מידי ובהסתברות
30 גבוהה.
- 31 ה. כפועל יוצא מהאמור לעיל, אף אם אניח את כל אלה: כי נכס המס הגלום
32 בהפסדים אינו ערך ודאי ומיידית המתקבל ממכפלת ההפסדים בשיעור המס



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 הצפוי ובשיעור אחזקותיהם של האחים נאוי; כי שיעור אחזקותיהם של האחים
2 נאוי אינו כולל את שיעור האחזקה של הניצעים הנוספים (4%); וכי שיעור נכס
3 המס הגלום בהפסד נמוך משיעור של 24%, גם בהינתן כל אלה, לא ניתן לומר
4 כי יתרון המס לו ציפו האחים נאוי בעת הרכישה היה לכל היותר, כ- 9 מיליון
5 ש"ח, כטענת המערער (85% * 24% * 44,052,199) (סעיפים 5.5-5.6 לתצהיר מר
6 שאול נאוי וסעיף 88 לסיכומי המערער).
7 כפי שציינתי לעיל, לאחים נאוי הייתה ציפייה לקזז גם את ההפסד הריאלי
8 ותעיד על כך העובדה שהפסד זה קוזז במלואו בשומות העצמיות שהגישו
9 למשיב. מכאן שלא ניתן להתעלם מהפסד זה בחישוב יתרון המס שבהפסדים.
10 זאת ועוד, אף אם אניח לרגע כי בחישוב תוחלת יתרון המס אין מקום לקחת
11 בחשבון את סכום ההפסד הריאלי במלואו, עדיין לא ניתן לקבל את עמדת
12 המערער כי יתרון המס שלה עמד "רק" על כ- 9 מיליון ש"ח.
13 המערער ניסתה להסביר כי יתרון המס המקסימאלי שלה אינו עולה על סכום
14 של כ- 9 מיליון ש"ח בדרך נוספת ובאופן הבא: לפי ההנחה שהאחים נאוי ציפו
15 לקזז את הפסד העסקי ואת ההפסד הריאלי במלואו, בסכום של כ- 153 מיליון
16 ש"ח, יש לקחת בחשבון כי כנגד כל שקל של קיזוז הפסד (בשיעור של 24%, תחת
17 הציפיה לקיזוז מלוא ההפסדים בשנה אחת, שנת 2011) היה עליהם לשתף את
18 הציבור באותו רווח (בשיעור של 15%, תחת ההנחה שהאחים נאוי מחזיקים ב-
19 85% מהמערער). לפי זה, קיזוז ההפסד מהרווח בשיעור של 24%, לעומת
20 שיתוף הציבור ברווח בשיעור של 15%, מוביל ליתרון מס של 9% בלבד (15%-
21 24%). הכפלת שיעור זה (9%) בסכום ההפסדים הכולל (153 מיליון) ובשיעור
22 אחזקתם של האחים נאוי (85%) מוביל ליתרון מס העומד על כ- 9 מיליון ש"ח
23 בלבד.
24 אין בידי לקבל זאת.
25 חוששני כי המערער נתפסה לכלל טעות ומערבבת מין בשאינו מינו. שקל של
26 רווח שכנגדו מקוזז ההפסד אינו אותו שקל של רווח שיש לשתף בו את הציבור.
27 שיתוף הציבור ברווחים נעשה לאחר שלב חישוב המס וקיזוז ההפסדים.
28 התוצאה היא שלא ניתן לקבל את עמדת האחים נאוי, כי יתרון המס שהיה צפוי
29 בעת הרכישה עמד, לכל היותר, על כ- 9 מיליון ש"ח.
30 **53. לעניין כימות העלויות בהן נשאו בעלי השליטה:**
31 א. המערער טוענת כי אף ימצא בית המשפט להניח כי יתרון המס לו ציפו האחים
32 נאוי בעת הרכישה היה גבוה מ- 9 מיליון ש"ח, הרי שהעלויות המשמעותיות



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

- 1 שספגו עולות משמעותית על יתרון המס, כך שאין ביתרון המס כשלעצמו כדי
2 להצדיק את קיום העסקה.
- 3 המערערת מבקשת להדגיש את העובדה שהאחים נאוי ספגו עלות משמעותית
4 עיקרית ונצחית שהיא שיתוף הציבור ברווחיה.
- 5 לטענת המערערת, האחים נאוי שיתפו את הציבור בסכום של 60.5 מיליון ש"ח
6 בשנים 2011-2017 מתוכם בסכום של 23.57 מיליון ש"ח בשנות קיזוז ההפסדים
7 (2011-2013) תחת הנחה כי ציפו להחזיק במערערת 85% בתקופה הנ"ל ותחת
8 ההנחה שהציבור החזיק ב-15%).
- 9 בנוסף לכך מציינת המערערת את העובדה שהאחים נאוי השקיעו במערערת
10 סכום של 47 מיליון ש"ח (וביחד עם הניצעים הנוספים סכום של 50 מיליון ש"ח)
11 והעמידו לטובתה ערבויות אישיות בסכום של 100 מיליון ש"ח.
- 12 ב. חוששני כי אין בידי לקבל טענות אלו של המערערת.
- 13 **בכל הנוגע להשקעה של 50 מיליון ש"ח בהון המערערת**, מר שאול נאוי חזר
14 והדגיש בעדותו, כי תנאי לביצוע עסקת הרכישה היה שמלוא הכספים יושקעו
15 בהון המערערת, במסגרת הקצאת מניות פרטית, מבלי שיידרש לשלם תמורה
16 כלשהי לבעלי השליטה הקודמים עבור פרמיית שליטה:
- 17 "החלופה הזו שהגיע אליי בלי לשלם כסף פיתתה אותי והלכתי עליה והצלחתי
18 בה. תשאל את זה עוד פעם, התשובה תהיה עוד פעם. לא הכנסתי יד לכיס... לא
19 שילמת כסף" (סעיפים 4.7-4.8 לתצהיר שאול נאוי, פרוטוקול מתאריך
20 20.5.2019 עמ' 161 ש' 14-17)).
- 21 וכן:
- 22 "פשוט אני שולט ב- 47 מיליון שקלים...אם אני מזרים לקופה ואני ואחי בעלי
23 השליטה, אז אנחנו שולטים בכסף, מה איפה הבעיה?" (שם, עמ' 128 ש' 9-14).
- 24 לאור זאת, יש לקבוע כי האחים נאוי נשאו בעלות של 5.25 מיליון ש"ח בלבד
25 בגין שיתוף הציבור בהשקעה (ולכל היותר, בעלות של כ- 7 מיליון ש"ח בהתאם
26 לגישת המערערת לפיה שיתוף הציבור היה בשיעור של 15%, תחת הנחת שליטה
27 של האחים נאוי בשיעור של 85%).
- 28 ג. **בכל הנוגע להעמדת ערבויות אישיות למערערת בסכום של 100 מיליון ש"ח**,
29 אין חולק כי לא מדובר בהעברה של כסף "חי" למערערת אלא בהעמדת ערבויות
30 בלבד. לפיכך, אינני מוצאת לקבל את טענת המערערת כי יש לזקוף לה עלות בגין
31 רכיב זה בגובה של 100 מיליון ש"ח.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 לאור זאת, אינני רואה צורך להידרש לטענת המשיב לפיה, בעלי השליטה קיבלו
2 תגמול שנתי בגין העמדת הערבויות למערערת ("בין 900 ל- 1.6 מיליון מידי שנה
3 אם אני זוכר נכון", עדות נציג המשיב, פרוטוקול מתאריך 20.5.2019 עמ' 19 ש'
4 וגם לא לטענת המערערת לפיה, יש לכמת את עלות הריבית שנחסכה ולא
5 שולמה לבעלי השליטה (לפי סכום של 3.7 מיליון ש"ח, סעיף 75 לסיכומי
6 המערערת).
7 **ד. בכל הנוגע לשיתוף הציבור ברווחי המערערת**, המערערת טוענת כי בעקבות
8 הפיכתה לחברה ציבורית והזרמת הפעילות בתחום הממסרים הדחויים לתוכה,
9 היא נאלצה לשתף את הציבור ברווחיה בשיעור שהוא, לכל הפחות, 15% (תחת
10 הנחת שליטה של האחים נאוי בשיעור של 85%). עלות זו היא קבועה ועיקרית,
11 בהשוואה למצב בו הפעילות בממסרים דחויים הייתה מתקיימת בחברה
12 הפרטית והאחים נאוי היו נהנים מ- 100% מהרווחים.
13 המערערת טוענת כי עלות שיתוף הציבור ברווחיה היא עלות נחית העולה על
14 היתרון הפיסקאלי, שהוא יתרון מוגבל ומתכלה.
15 על מנת לסבר את האוזן, המערערת טוענת כי בעלי השליטה שיתפו את הציבור
16 בסכום של 60.5 מיליון ש"ח בשנים 2011-2017 מתוכם בסכום של 23.57 מיליון
17 ש"ח בשנות קיזוז ההפסדים, 2011-2013.
18 אין בידי לקבל זאת.
19 אזכיר כי אף לפי שיטת המערערת, קיזוז ההפסד מהרווח בשיעור של 24%,
20 לעומת שיתוף הציבור ברווח בשיעור של 15%, עדיין הותר לה יתרון מס של 9%
21 בשנות השומה.
22 לדידי, לא ניתן לראות בשיתוף הציבור ברווחי המערערת משום "עלות" בה היא
23 נושאת, כך שאין מקום להתחשב בה בכימות היתרון הפיסקאלי שבקיזוז
24 ההפסדים בשנות המס שבשומה.
25 הדוגמא הבאה תמחיש את הדברים:
26 נניח שלמערערת יש 100 ש"ח הכנסה חייבת.
27 תחת הנחה של קיזוז מלוא הכנסה זו בהפסדים (מס אפס), ולאחר שיתוף
28 הציבור בשיעור של 15%, יתרת הרווח שתיוחס לאחים נאוי היא 85.
29 לעומת זאת, תחת ההנחה שהכנסה נצמחה בחברה הפרטית ולכן אינה מקוזזת
30 על ידי הפסדים ואין שיתוף של הציבור ברווחים, שיעור הרווח של האחים נאוי
31 יעמוד רק על 76 (לפי שיעור מס חברות של 24%).



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 עינינו הרואות, כי אף בהינתן "עלות" של שיתוף הציבור ברווחים, למערערת
2 נוצר יתרון מס כתוצאה מניצול ההפסדים.
3 54. כפועל יוצא מהדיון המפורט לעיל, יש לדחות את טענת המערערת כי המשיב לא עמד
4 בנטל המוטל עליו להוכיח, מבחינה אובייקטיבית-מספרית, כי אלמלא הטעם
5 הפיסקאלי, העסקה לא הייתה מבוצעת. החישוב המספרי היבש מוכיח כי בבסיס
6 העסקה עמד יתרון מס משמעותי, שאף לגישת המערערת עמד על כ- 9 מיליון ש"ח,
7 ולגישת המשיב עמד על כ- 34 מיליון ש"ח, וכי היתרון הפיסקאלי היה בציפייתם של
8 האחים נאוי עת התקשרו בעסקת הרכישה והיווה טעם יסודי להתקשרות זו.
9 55. נותר, אפוא, לעבור לשלב הבא.

10 בשלב הבא, תידרש המערערת להציג את הטעמים המסחריים שהובילו את האחים
11 נאוי לביצוע העסקה ולהוכיח, כי אלמלא קיומם של טעמים אלו לא הייתה מתבצעת
12 העסקה. בנוסף, על המערערת יהיה להוכיח, כי מידת היסודיות של הטעמים
13 המסחריים שבבסיס העסקה לא פחתה ממידת היסודיות של הטעמים
14 הפיסקאליים. אפנה לכך כעת.

טענת המערערת כי טעמים מסחריים יסודיים הובילו לרכישת השליטה בה

15 56. המשיב טוען כי בעת הרכישה לא היה במערערת דבר. כשנה וחצי לפני הרכישה, היא
16 חדלה מכל מפעילות והנכס היחיד שהיה בה היו ההפסדים הצבורים.
17 טענת המערערת, כי היו בה גם חובות עבר לגביה מתחום הפקטורינג, נסתרת מינה
18 וביה נוכח דוחותיה למשיב בהם הצהירה כי סיכויי הגבייה של חובות אלו נמוכים
19 מאוד (סעיף 1.6 לנספח י"ג לתצהיר המשיב) (יצוין כי טענה זו נזנחה בסיכומי
20 המערערת).
21 על רקע זה הדעת נותנת, כי הסיבה העיקרית שהובילה את האחים נאוי לרכישת
22 השליטה במערערת הייתה ניצול ההפסדים הצבורים בסך של כ- 153 מיליון ש"ח.
23 57. המערערת טוענת כי הטעם המסחרי היסודי שעמד לנגד האחים נאוי ברכישתה הוא
24 "הנראות הציבורית".
25

26 לטענתה, לנראות הציבורית יש ענפים רבים :
27 השפעה על הלקוחות ועל היקף רווחיות פעילות הממסרים הדחויים, יכולת גיוס
28 אשראי מהבנקים, יכולת גיוס אשראי משוק ההון, יכולת מימוש אחזקות בנקל
29 ובשוויים גבוהים ותוך שמירה על השליטה האפקטיבית בחברה.
30 המערערת טוענת כי טעמים מסחריים יסודיים אלו הם שעמדו בבסיס רכישתה על
31 ידי בעלי השליטה.
32 58. כפי שאני רואה את הדברים, שלוש שאלות ניצבות לדיון בחלק זה של פסק הדין :



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

- 1 א. האם האחים נאוי הציגו טעמים מסחריים יסודיים לרכישת חברה ציבורית
2 מפסידה בהשוואה לניהול הפעילות בתחום הממסרים הדחויים בחברה פרטית
3 מרוויחה?
4 ב. האם הוצגו טעמים מסחריים יסודיים לרכישת שלד בורסאי בהשוואה לדרכים
5 חלופיות להיכנס לבורסה? בהנחה שכן, האם הוצגו טעמים מסחריים יסודיים
6 לרכישת השלד הבורסאי הספציפי, היא המערערת?
7 ג. האם הטעמים המסחריים היסודיים שברכישת השלד הבורסאי הספציפי, ככל
8 שהוכחו, נלקחו בחשבון בזמן אמת על ידי האחים נאוי?
9 59. ההכרעה בשאלה, האם טעמים מסחריים יסודיים הובילו לרכישת השליטה
10 במערערת, תוכרע על סמך המענה לשאלות הנ"ל במצטבר, כדלקמן:
11 יש להוכיח טעם מסחרי יסודי ברכישת חברה ציבורית מפסידה, בהשוואה לניהול
12 עסקי הממסרים הדחויים בחברה פרטית מרוויחה.
13 יש להוכיח טעם מסחרי יסודי ברכישת שלד בורסאי, שיש בו הפסדים, בהשוואה
14 לדרכים חלופיות להיכנס לבורסה (כגון רכישת חברה ציבורית שמניותיה נסחרות
15 או הנפקה לציבור של חברה פרטית) שאינן נושאות הפסדים או שההפסדים בהן
16 פחותים.
17 יש להוכיח טעם מסחרי יסודי ברכישת השלד הבורסאי הספציפי, בהשוואה לשלד
18 בורסאי זמין אחר שאין בו הפסדים או שהפסדיו הצבורים פחותים.
19 יש להוכיח כי הטעם המסחרי היסודי ברכישת השלד הבורסאי הספציפי, ככל
20 שהוכח, עמד לנגד עיני בעלי השליטה עת התקשרו בעסקה לרכישת המערערת.
21 **הטעמים המסחריים ברכישת חברה ציבורית – מדוע נדרשת "ציבוריות"?**
22 60. אציין כבר כעת כי, באופן כללי, מקובלות עלי טענותיה של המערערת כי יש לראות
23 ב"נראות הציבורית", על רבדיה השונים, משום "טעם מסחרי" ברכישת חברה
24 ציבורית מפסידה, ובנסיבות המתאימות אף כטעם "מסחרי יסודי".
25 יש היגיון רב בטענה כי הכלי הציבורי של החברה מהווה תעודת הכשר עבור לקוחות
26 פוטנציאליים ובמיוחד בתחום ניכיון השיקים הזוכה לתדמית שלילית ולכינוי "שוק
27 אפור". הדבר נכון במיוחד לגבי לקוחות גדולים ואיכותיים הרואים חשיבות בקיומה
28 של פלטפורמה ציבורית מפוקחת ומבוקרת.
29 כן יש היגיון רב בטענה כי הנראות הציבורית היא תעודת הכשר להגדלת מסגרת
30 האשראי הבנקאי, לגיוס כספים בהיקפים גדולים מהבנקים, להקטנת ערבויות,
31 ליחס אוהד וכיו"ב. אין לכחד כי מקורות מימון הוא חומר הגלם העיקרי לפעילותה
32 של המערערת בתחום הממסרים הדחויים וצמיחתה תלויה בהיקף המימון שהיא



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 יכולה לגייס ושאותו היא מעניקה ללקוחותיה. מכאן שהגדלת מקורות המימון,
2 כפועל יוצא מהנראות הציבורית, הוא טעם מסחרי ממשי.
3 באופן דומה אני מוצאת ממש בטענה כי הציבוריות מאפשרת גיוס הון (או חוב)
4 מהציבור והיא תורמת לסחירות המנייה ולאפשרות מימוש האחזקות של בעלי
5 המניות בקלות וביעילות, תוך שמירה אפקטיבית על השליטה של בעלי השליטה.
6 בהקשר הספציפי של המערערת, חזון הנראות הציבורית התגשם בסופו של דבר
7 ובעוד שבשנת 2010 האחים נאוי קיבלו אשראי מתאגידים בנקאים בסך של כ- 61
8 מיליון ש"ח (מש/3), בעקבות רכישת השלד הבורסאי בשנת 2011, עלתה מסגרת
9 האשראי ל- 500 מיליון ש"ח ונלקח אשראי בפועל בסך של כ- 370 מיליון ש"ח בשנה
10 אחת (הגידול המשיך ובשנת 2017 מסגרת האשראי עמדה על סך של כ-1 מיליארד
11 ש"ח, לטענת המערערת). כמו כן, הוסרו הערבויות האישיות של האחים נאוי מעצם
12 הפיכתם מחברה פרטית לחברה ציבורית (סעיף 2.11 לתצהיר אורבך, נציג הבנק).
13 בנוסף, מעת הרכישה ועד שנת 2017, האחים נאוי מימשו כ- 51% מאחזקותיהם תוך
14 ששמרו על שליטתם אפקטיבית בחברה, דבר שהתאפשר בזכות הפלטפורמה
15 הציבורית של המערערת (ס' 9.3 לתצהיר שאול נאוי).
16 61. זאת ועוד, לטעמי, בנסיבות המתאימות, ניתן להצדיק קיומו של טעם מסחרי
17 ברכישת שלד בורסאי, שיש בו הפסדים, בהשוואה להנפקה לציבור של חברה פרטית
18 (או רכישת חברה ציבורית נסחרת בבורסה) שאין בהן הפסדים או שההפסדים בהן
19 פחותים.
20 62. ככלל, יש ברכישת שלד בורסאי כדי לקצר את תהליך הפיכת החברה לציבורית.
21 כניסה לבורסה באמצעות שלד בורסאי אינה דורשת קיומם של תנאי סף גבוהים
22 ואינה כרוכה בעלויות המתחייבות מהנפקה בשוק הראשוני (סעיף 4 לתצהיר
23 שמענוב).
24 החיסכון בזמן, במאמצים ובעלויות, ברכישת שלד בורסאי, עשויים להגשים את
25 קיומו של הטעם המסחרי, בהשוואה לחלופות כניסה זמינות לבורסה, אולם הדבר
26 טעון הוכחה (ראו גם עניין אונליין, פס' 4(ב)).
27 63. ברם, המערערת לא הוכיחה כי הערך הכלכלי, הגלום בחיסכון בעלויות ובזמן
28 שברכישת שלד בורסאי שיש בו הפסדים, היווה "טעם מסחרי יסודי", בהשוואה
29 לחלופות כניסה אחרות לבורסה שהיו זמינות באותה עת ושנשאו הפסדים
30 פחותים.
31 בכל מקרה וכפי שנראה בהמשך, לצורך שלילת מלאכותיותה של העסקה, אין די
32 בהוכחת קיומו של טעם מסחרי יסודי ברכישת שלד בורסאי נושא הפסדים,



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 בהשוואה לחלופות כניסה זמינות לבורסה, אלא יש לבחון את שקילותו, או את
2 מידת יסודיותו, בהשוואה ליתרון הפיסקאלי שבקיוזו ההפסדים הצבורים שבאותו
3 שלד.

4 **האם הטעמים המסחריים עמדו לנגד האחים נאוי בזמן אמת ובעת שרכשו את**
5 **השליטה במערערת?**

6 64. המערערת הביאה לעדות מטעמה ארבעה לקוחות על מנת שיעידו על חשיבות
7 הנראות הציבורית של המערערת מנקודת מבטו של לקוח הזקוק למימון. המערערת
8 ביקשה ללמוד מעדותם כי הגידול בלקוחותיה נבע בעיקר מהיותה ציבורית וביקשה
9 לראות בכך טעם מסחרי לרכישתה.

10 בנוסף, המערערת הביאה לעדות מטעמה את מר אורבך, נציג בנק הפועלים, שהעיד
11 כי העובדה שהאחים נאוי עסקו בתחום הממסרים הדחויים במסגרת חברה ציבורית
12 הקנתה להם לגיטימציה בעולם הבנקאות ושיפרה את תנאי האשראי שלהם ביחס
13 לחברה פרטית העוסקת בתחום זה.

14 המשיב מצידו טוען כי עדותם של העדים הנ"ל הופרכה לאחר שהתברר, כי הלקוחות
15 הפרטיים כלל לא נזקקו למימון מהאחים נאוי בעת שהיו חברה פרטית, וכי נציג
16 הבנק אישר כי היות החברה ציבורית אינו מעלה ואינו מוריד לעניין קבלת אשראי
17 בנקאי, אלא יכולתה הפיננסית לעמוד בהחזר ההלוואה לבנק.

18 65. מאחר שהאחים נאוי לא נפגשו עם הלקוחות או עם נציג בנק הפועלים **בטרם** רכשו
19 את השליטה במערערת, לא ניתן לומר כי יש בעדותם של אלו כדי ללמד כי האחים
20 נאוי הסתמכו, **בזמן אמת**, על הגידול הצפוי בלקוחות ובאשראי הבנקאי בעקבות
21 הפיכתם לחברה ציבורית. למעשה, עדויות אלו אינן אלא חוכמה שבדיעבד ולכן אין
22 לייחס להן משקל רב.

23 66. עם זאת, קשה להלום כי בזמן אמת האחים נאוי, הבקיאים בתחומם, לא היו
24 מודעים ליתרונותיו של הכלי הציבורי ולא ציפו והאמינו כי יהיה קטליזטור להשאת
25 הרווחיות בתחום הממסרים הדחויים. קשה להלום כי לא ייחסו לכך כל חשיבות
26 ושיתרונות אלו התגלו להם במפתיע רק בדיעבד.

27 אף קשה להלום כי האחים נאוי הסכימו להשקיע במערערת עשרות מיליונים ולשתף
28 את הציבור ברווחיהם לולא האמינו כי היתרונות המסחריים שבציבוריות
29 המערערת הם ממשיים ועשויים להביא לגידול ברווחים (ס' 3.2 לתצהיר סטולרו,
30 פרוטוקול מתאריך 26.5.2019 עמ' 222 ש' 21-24, עמ' 197 ש' 26-28; ס' 2.6 לתצהיר
31 שמעונוב, פרוטוקול מתאריך 26.5.2019 עמ' 224 ש' 21-25, עמ' 231 ש' 20-28).



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 לכן אין לקבל את טענת המשיב, כי העובדה שהאחים נאוי לא התעניינו בבדיקת
2 חברות ציבוריות ולא ניהלו משא ומתן, קודם לרכישת השלד הבורסאי, מלמדת כי
3 הנראות הציבורית לא עמדה לנגד עיניהם ולא הובילה לבחירתם לרכוש את השליטה
4 במערערת (סעיף 55 לסיכומי המשיב).
5 67. לא רק זאת, סטולרו, איש עסקים המצוי בתחום שוק ההון, הסכים לקשור את גורלו
6 בגורל המערערת במסגרת הבעלות החדשה, מבלי לקבל תמורה במזומן, משום
7 שהאמין וציפה כי החברה הציבורית תגיע ל"מספרים דמיוניים" ויתרונות אלו של
8 הכלי הציבור שוקפו על ידו לאחים נאוי במסגרת ההתקשרות בעסקה (ס' 3.2, ס'
9 3.8 לתצהיר סטולרו, פרוטוקול מתאריך 26.5.2019 עמ' 197 ש' 24-28; 29 עמ' 224
10 ש' 23-26, עמ' 231 ש' 20-28).
11 יש להניח כי גם היועצים המקצועיים שליוו את ביצוע העסקה, עו"ד שמענוב ורואי
12 החשבון ממשרד BDO, שיקפו לאחים נאוי את היתרונות שבכלי הציבורי של
13 המערערת כבר בעת הרכישה.
14 על רקע זה לא ניתן לקבל את טענת המשיב כי האחים נאוי לא היו מודעים, בזמן
15 אמת, לחשיבות ולהשלכות של הנראות הציבורית של המערערת וכי לא היה לכך
16 משקל בהחלטתם לרכוש את השליטה בה.
17 העובדה שלא ניתן היה לחזות בזמן אמת את הגידול המטאורי בהיקף פעילותה של
18 המערערת כחברה ציבורית אינה שוללת את הסתמכותם על יתרונותיו של הכלי
19 הציבורי כבר בעת ביצוע העסקה.
20 68. בכל הנוגע לטעם המסחרי של גיוס הון מהציבור באמצעות רכישת השלד הבורסאי,
21 המשיב טוען כי טעם זה לא עמד לנגד עיני האחים נאוי בעת הרכישה.
22 זאת משום, שבחינת האפשרות של הנפקת אג"ח בבורסה בוצעה רק לאחר למעלה
23 מ- 4 שנים ממועד הרכישה ובינתיים המערערת חילקה דיבידנד לבעלי מניותיה
24 בסכום של עשרות מיליוני שקלים.
25 בתשובה לכך טוענת המערערת כי היה קושי אובייקטיבי בגיוס הון מהציבור שכן
26 בנק ישראל והרשות לניירות ערך מנעו הנפקה של אג"ח, בין שניתנות להמרה ובין
27 שאינן ניתנות להמרה (ס' 6.12-6.19 לתצהיר שמענוב). בנוסף היה גם צורך בתקופת
28 התאקלמות לצורך רכישת אמון הציבור, בפרט בתחום הממסרים הדחויים.
29 69. אין דעתי כדעת המשיב.
30 העובדה שהמערערת לא נדרשה למזומנים ולגיוס הון מיידי מהציבור כבר בעת
31 הרכישה, אינה מלמדת כי בשיקולי העסקה לא הייתה ההבנה שהפיכת הפעילות



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 לציבורית תקנה לאחים נאוי את היכולת "להכין את הקרקע" לצורך גיוס הון נוסף
2 מהציבור בעתיד, ככל שגיוס האשראי מהבנקים לא יספק.
3 עם זאת, ולמרות האמור לעיל, המערערת לא הוכיחה, כי בעת ביצוע העסקה עמד
4 לנגד האחים נאוי היתרון המסחרי הייחודי שברכישת שלד בורסאי דווקא, בדמות
5 הערך הכלכלי של החיסכון בעלויות ובזמן, בהשוואה, למשל, לדרך המלך של הנפקה
6 בשוק ראשוני או בהשוואה למסלולי כניסה זמינים אחרים לבורסה, שנושאים
7 הפסדים פחותים.

האם עמד טעם מסחרי יסודי ברכישת השלד הבורסאי הספציפי?

8
9 71. האחים נאוי טוענים שרכישת השליטה בשלד הספציפי מקורה בעובדה הפשוטה
10 שהם הכירו את סטולרו (בעל השליטה הקודם) ומשום שהמערערת הייתה השלד
11 היחיד ברשותו באותה עת (עדות סטולרו, פרוטוקול מתאריך 26.5.2019 מעמ' 196
12 ש' 17 עד עמ' 198 ש' 23).
13 זאת ועוד, משהסכימו על המתווה הייחודי, לפיו תירכש השליטה ללא תשלום
14 פרמיית שליטה לבעלי השליטה הקודמים, לא היה מבחינתם מקום לחפש שלד
15 נוסף. אדרבא, דווקא בחינת שלדים נוספים הייתה מעידה על ניסיון לאיתור שלד
16 שבו הפסדים גבוהים יותר ועל החשיבות לכאורה שייחסו להפסדים בביצוע העסקה.
17 לטענת האחים נאוי, הם לא יכלו להיכנס לבורסה בדרך המלך של הנפקה בשוק
18 ראשוני (IPO) מטעמים שונים ובעיקר בשל הרצון לפתוח "דף חדש" ומבלי לחשוף
19 את תוצאות העבר של פעילותם במסגרת החברה הפרטית (הטעמים פורטו בס' 4
20 לתצהיר שמעונוב). מכאן, שהמערערת הייתה האפשרות הזמינה היחידה שעמדה
21 לרשותם בעת הרכישה.

22 72. המשיב טוען כי האחים נאוי יכלו לבחור בחלופות אחרות להיכנס לבורסה, לרבות
23 הנפקה באמצעות תשקיף או רכישת שלד בורסאי אחר, שאין בהם הפסדים או
24 למצער נושאים הפסדים פחותים משל המערערת.
25 העובדה שהאחים נאוי לא ביצעו ניסיונות הנפקה, לא ניהלו משא ומתן לרכישת
26 שלדים אחרים ורכשו דווקא את השלד הבורסאי הספציפי שהוא "השלד השני בגודל
27 היקף ההפסדים הצבורים", שהיה זמין באותה עת, מלמדת שהמניע העיקרי לעסקה
28 היה ההפסדים הצבורים.

29 73. כפי שהסברתי לעיל, אין המערערת יוצאת ידי חובת הוכחת הטעם המסחרי היסודי
30 כל עוד לא הצדיקה את ביצוע העסקה באופן בו בוצעה, דהיינו, מדוע נרכשה
31 השליטה במערערת הספציפית ומדוע הועברה הפעילות הרווחית דווקא אליה.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

- 1 אף אם המערערת הייתה מוכיחה כי, הערך הכלכלי הגלום בחיסכון בעלויות
2 ובמשאבים שברכישת שלד בורסאי, מהווה "טעם מסחרי יסודי" בהשוואה
3 למסלולי כניסה אחרים לבורסה, שנושאים הפסדים פחותים, עדיין היה עליה
4 להסביר מדוע נבחר השלד הבורסאי הספציפי, הנושא הפסדים בסך של כ-153
5 מיליון ש"ח, בהשוואה לשלדים אחרים, שאין להם הפסדים או שהפסדיהם פחותים
6 ושאותם ניתן היה לאתר בקלות יחסית באמצעות עריכת סקר או באמצעות נתונים
7 המתפרסמים ב"מאיה", אתר ההודעות של הבורסה לניירות ערך.
8 74. המערערת טוענת כי "הטעם המסחרי היסודי" שברכישתה דווקא, על פני שלדים
9 אחרים, הוא מבנה העסקה הייחודי שאפשר את רכישת השליטה ללא תשלום
10 פרמיית שליטה.
11 75. אין בידי לקבל את הטענה.
12 המערערת אינה רשאית להסתפק בטענה כי הייתה השלד הבורסאי הזמין היחיד
13 שהכירו האחים נאוי והשלד הציבורי היחיד שאפשר את מבנה העסקה הייחודי עליו
14 התעקשו (ללא תשלום פרמיית שליטה).
15 על מנת להוכיח קיומו של "טעם מסחרי יסודי" ברכישת השלד הספציפי, היה על
16 האחים נאוי להוכיח כי נקטו מאמצים סבירים לנסות לאתר שלדים נוספים, שאין
17 להם הפסדים או שהפסדיהם פחותים, ושניתן היה לרכוש אותם באותו מבנה עסקה
18 ייחודי.
19 76. המערערת לא הוכיחה כי בדקה שלדים ציבוריים נוספים וממילא לא הצליחה
20 להוכיח כי השלד הבורסאי הנרכש היה "היחיד" שאפשר את מבנה העסקה ללא
21 תשלום פרמיית שליטה (השוו לעניין קפלאוי, פס' 152).
22 היה על המערערת להוכיח כי עסקת רכישתה הייתה "ייחודית וחריגה בשוק ההון"
23 באופן שהמתווה לפיו, לא משולמת כל תמורה לבעל השליטה הקודם, לא יכול היה
24 להתקיים בשלד בורסאי אחר, שאין בו הפסדים צבורים או שהפסדיו פחותים.
25 77. מכל מקום, המערערת לא הוכיחה את הערך הכלכלי הגלום במבנה עסקה ללא
26 תשלום פרמיית שליטה ומדוע הוא עולה כדי "טעם מסחרי יסודי", בהשוואה
27 לשלדים אחרים, הנושאים הפסדים פחותים, שרכישתם הייתה כרוכה בתשלום
28 פרמיית שליטה.
29 78. יתירה מכך, המערערת אף לא הוכיחה את השקילות הכלכלית בין ערכו של היתרון
30 הכלכלי שבאי תשלום פרמיית שליטה, ליתרון המיסויי שבקיזוז הפסדיה הצבורים.
31 לא זו אף זו, המערערת לא הוכיחה כי הערך הכלכלי שבחיסכון בתשלום פרמיית
32 שליטה ברכישת השלד הספציפי והערך הכלכלי שבחיסכון בעלויות ובזמן ברכישת



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 שלד בורסאי (בהשוואה לחלופות כניסה אחרות לבורסה) שקולים ליתרון המיסויי
2 שבקיזוז הפסדיה הצבורים.
3 79. משלא נבדק היתרון המסחרי **הספציפי** של המערערת, בהשוואה לשלדים בורסאיים
4 אחרים שהיו זמינים באותה עת, לא הוצדק הטעם המסחרי היסודי שברכישתה
5 ביחס לשלדים אחרים שלא היו בהם הפסדים לקיזוז.
6 אזכיר, כי לטענת המשיב, באותה תקופה היו זמינים 24 שלדים בורסאיים נוספים
7 כאשר המערערת הייתה השלד השני בגודל היקף ההפסדים הצבורים בו (סעיף 33(ה)
8 לתצהיר המשיב).
9 כפועל יוצא, האחים נאוי לא הוכיחו את הגשמת הטעם המסחרי היסודי שברכישת
10 השלד **הספציפי**, הוא המערערת.

שקילותם הכלכלית של הטעמים שביסוד העסקה

11 80. כאמור, הגעתי למסקנה כי האחים נאוי לא הוכיחו קיומו של טעם מסחרי יסודי
12 ברכישת השלד הבורסאי **הספציפי**.
13 די בכך כדי לקבוע כי המערערת לא עמדה בנטל ההוכחה הסובייקטיבי המוטל עליה
14 להוכיח שבבסיס העסקה עמד טעם מסחרי יסודי.
15 התוצאה היא שרכישת המערערת נעשתה מטעם פיסקאלי יסודי של ניצול הפסדיה
16 הצבורים ולכן היא מלאכותית.
17 81. עם זאת, ורק למען שלמות התמונה, אקדיש דיון קצרצר לנושא "שקילותם
18 הכלכלית של הטעמים שביסוד העסקה".
19 דיון זה רלוונטי רק כאשר בחינת הטעמים שעמדו בבסיס העסקה מביאה למסקנה
20 כי, לאחר שפקיד השומה הוכיח קיומו של טעם פיסקאלי יסודי, בא והוכיח הנישום
21 כי בבסיס העסקה עמד גם טעם מסחרי יסודי סובייקטיבי.
22 82. בעניין סגנון נקבע כי "**לאור הרציונאלים החולשים על הסוגיה, תישלל**
23 **מלאכותיותה של העסקה, אף אם נלווה לטעם המסחרי היסודי, טעם פיסקאלי**
24 **במידת יסודיות שווה"** (פס' 27).
25 הוזה אומר, על מנת שתישלל מלאכותיותה של העסקה, על הנישום להוכיח כי הטעם
26 המסחרי שעמד בבסיסה אינו פחות, במידת יסודיותו, מהטעם הפיסקאלי.
27 83. מידת היסודיות של כל אחד מן הטעמים, המסחרי מזה והפיסקאלי מזה, נבחנת
28 בשלב זה על מנת להכריע בשאלה, מה הייתה המטרה הדומיננטית של הנישום
29 בביצוע העסקה.
30



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1 בהקשר לסוגיה הנדונה, השאלה הנשאלת היא, האם המטרה העיקרית שברכישת
2 השלד הבורסאי, על ההפסדים הניכרים שהיו צבורים בו, הייתה הכלי הציבורי על
3 רבדיו השונים או, שמא, ניצול ההפסדים הציבוריים לצורכי הפחתת החבות במס.
4 84. כאמור בחלק הראשון של פסק הדין, לאחר דיון מפורט בטענותיה של המערערת,
5 הגעתי לכלל מסקנה כי החישוב המספרי היבש מוכיח כי בבסיס העסקה עמד יתרון
6 מס משמעותי, שאף לגישת המערערת עמד על כ- 9 מיליון ש"ח, וכי יתרון זה היה
7 בציפיותם של האחים נאוי בעת שהתקשרו בעסקת הרכישה.
8 בחלק השני של פסק הדין הגעתי לכלל מסקנה כי לא הוכח קיומו של טעם מסחרי
9 יסודי ברכישת השלד **הספציפי**, הוא המערערת. האחים נאוי לא בדקו את היתרון
10 המסחרי הנטען של המערערת בהשוואה לשלדים בורסאיים אחרים, שאין בהם
11 הפסדים לקיזוז, ובכך כשלו להצדיק את הטעם המסחרי היסודי שברכישת השלד
12 הספציפי.
13 85. למעלה מן הצורך אציין כי, אף אם הייתי משתכנעת בקיומו של טעם מסחרי יסודי
14 ברכישת השלד הבורסאי הספציפי, הרי בשים לב להיקף הניכר של ההפסדים
15 הציבוריים במערערת ולערך הכספי המידי שבקיזוזם לצורכי מס, (אזכיר, כי
16 המערערת קיזזה את מלוא ההפסדים בדוחותיה למשיב בשנות השומה), לא ניתן
17 לראות בערך הכלכלי שבחיסכון בעלויות ובזמן (שברכישת שלד בורסאי בהשוואה
18 לחלופות כניסה אחרות לבורסה) ובחיסכון בתשלום פרמיית שליטה (שברכישת
19 השלד הספציפי בהשוואה לרכישת שלדים אחרים), כשקול כלכלית ליתרון המס
20 שבניצול ההפסדים הציבוריים, באופן הגורם לשלילת מלאכותיותה של העסקה.

סוף דבר

21 הערעור נדחה.
22 התוצאה הסופית היא כי יש לאשר את החלטתו של המשיב למנוע את קיזוז ההפסדים
23 הציבוריים על ידי המערערת וזאת במסגרת סמכותו לפי סעיף 86 לפקודת מס הכנסה.
24 המערערת תישא בהוצאות המשיב בסכום של 45,000 ש"ח.
25
26
27 המזכירות תשלח את פסק הדין לב"כ הצדדים.
28
29
30
31
32



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 ינואר 2020

ע"מ 17-09-46365 קבוצת אחים נאוי בע"מ נ' פקיד שומה תל אביב 4

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

11

12

ניתן היום, כ"ג טבת תש"פ, 20 ינואר 2020, בהעדר הצדדים.

ירדנה סרוסי, שופטת

13

14

15

16

17

18

19