

מיסים ונפלאות

מה עדיף, פק"מ, מק"מ או קרן נאמנות פטורה?

חודש אפריל מתקרב ועימו גם מועד הגשת הדו"ח השנתי לשנת-המס 2011.



מאת אלכס שפירא,
עו"ד ורו"ח

איזו השקעה שקלית עדיפה, פיקדון קצר מועד בבנק מסחרי (פק"מ) או מילווה קצר מועד (מק"מ)? מטבע הדברים, ענייננו בהבדל בין שני סוגי ההשקעות מבחינת המיסוי. מובן שקיימים שיקולים נוספים שיש להביא בחשבון, ובכללם התשואה האפקטיבית המשתלמת על ההשקעה (על-פי רוב, תשואתו האפקטיבית של המק"מ עדיפה על פק"מ, למרות שפק"מ פטור מעמלות רכישה/מכירה ומדמי משמרת), סחירות ההשקעה (בעוד שפיקדון בבנק מופקד לתקופה מוגדרת ומשיכתו לפני תום תקופה זו כרוך בתשלום קנס, המק"מ נסחר בבורסה ולכן ניתן לממשו בכל עת) והסיכון הגלום בהשקעה (המק"מ מונפק על-ידי בנק ישראל ולכן הסיכון הגלום בו נמוך יותר מפיקדון בבנק מסחרי).

מבחינת שיעורי המס, אין הבדל בין השקעה בפק"מ לבין השקעה במק"מ. בשני המקרים, שיעור המס הוא 15% (הפוננה להשקעה בידי יחידים). נציין, כי כאשר מדובר בהשקעה בפק"מ, נוצרת לנו הכנסה מריבית וזו חייבת, כאמור, במס בשיעור 15%. לעומת זאת, כאשר אנחנו משקיעים במק"מ, אנחנו יכולים

להחזיק אותו עד למועד הפדיון (המק"מ מונפק לתקופה מקסימלית של שנה אחת) או למכור אותו לפני הפדיון. כאשר אנו מחזיקים את המק"מ עד הסוף נוצרת לנו הכנסה מריבית (וליתר דיוק – הכנסה מדמי ניכיון). לעומת זאת, כאשר אנו מוכרים את המק"מ לפני מועד הפדיון, נוצר לנו רווח הון. שני סוגי ההכנסה (קרי: הריבית או רווח ההון) חייבים, כאמור, במס בשיעור 15%.

ראינו אפוא, כי שיעור המס המוטל על השקעה בפק"מ ועל השקעה במק"מ הינו זהה. כלומר, מבחינה זו, אין הבדל בין שני סוגי ההשקעות. עם זאת, קיים הבדל מהותי בין שני סוגי ההשקעות בכל הקשור לכללי קיזוז הפסדים. במה דברים אמורים?

בעקבות הרפורמה במס משנת 2006 שוננו באופן מהותי כללי קיזוז הפסדים שמקורם בשוק ההון. לפי כללי הקיזוז החדשים, הפסד הון שנוצר לנו ממכירת ניירות-ערך

נסחרים מותר בקיזוזו כנגד רווח הון מכל סוג שהוא (לרבות רווח הון (שבח) ממכירת מקרקעין ולרבות רווח ממכירת נכסים מחוץ לשוק ההון). כלומר, הקיזוז לא מוגבל עוד רק כנגד רווחים ממכירת ניירות-ערך נסחרים אלא הוא מותר כנגד כל רווח הון. בנוסף, אנחנו זכאים לקזז את ההפסד שנוצר לנו ממכירת נייר-ערך הנסחר בבורסה

כנגד הכנסה מריבית או מדיבידנד ששולמו בשל אותו נייר-ערך וגם כנגד הכנסה מריבית או מדיבידנד בשל ניירות-ערך אחרים בתנאי ששיעור המס החל על הריבית/דיבידנד לא עולה על 25%. כיצד כללי קיזוז אלה מתקשרים לענייננו? בעוד שמק"מ נחשב לנייר-ערך, פק"מ – כמו כל פיקדון – אינו

נחשב לנייר-ערך. כתוצאה מכך, אם נוצר לנו הפסד הון ממכירת ניירות-ערך נסחרים נוכל לקזז אותו כנגד ההכנסה מהמק"מ (בין אם מדובר בריבית על המק"מ ובין אם מדובר ברווח הון שמקורו במכירת המק"מ) כך שבפועל לא נשלם מס על המק"מ. לעומת זאת, לא נוכל לקזז את הפסד ההון כנגד

ההכנסה מהפק"מ. כך, למשל, אם מכרנו מניות הנסחרות בבורסה בארה"ב ונוצר לנו הפסד הון, אך במקביל השקענו במק"מ ונוצר לנו רווח, נוכל לקזז את הפסד ההון כנגד הרווח מהמק"מ ולא נשלם מס בגינו. אם, לעומת זאת, היינו משקיעים בפק"מ, לא היינו יכולים לקזז את ההפסד ממכירת המניות כנגד ההכנסה מריבית על הפק"מ והיינו משלמים על הכנסה זו מס בשיעור 15%. סיכומו של עניין: השקעה במק"מ עדיפה מבחינה מיסויית על-פני השקעה בפק"מ, שכן ניתן לקזז כנגדה הפסדים אחרים של המשקיע ובדרך זו לא לשלם בגינה מס.

יחיד המעוניין להשקיע בפק"מ/מק"מ יכול לבחור באפשרות נוספת והיא השקעה בקרן נאמנות פטורה המשקיעה בנכסים אלה. ככלל, קרן נאמנות פטורה, כשמה כן היא, פטורה ממס על הכנסותיה. עם זאת, כאשר המשקיע (יחיד) מממש את השקעתו בקרן הפטורה ברווח, הוא משלם בגינו מס בשיעור 25% (החל ביום 1.1.2012 ובצקבות החוק לשינוי נטל המס, שיעור המס עלה מ-20% ל-25%).

אם כך, לכאורה, השקעה בקרן נאמנות פטורה המשקיעה בפק"מ/מק"מ נחותה מבחינה מיסויית בהשוואה להשקעה ישירה בנכסים אלה. שהרי, בעוד שהשקעה בקרן כפופה לתשלום מס כולל של 25%

(פטור ממס במישור הקרן + 25% במישור היחיד), השקעה ישירה בפק"מ/מק"מ חייבת בתשלום מס בשיעור 15% בלבד (החוק לשינוי נטל המס לא הגדיל את שיעור המס על השקעות בלתי-צמודות, ושיעור זה נותר 15%). ואולם, לא כך בהכרח הם פני הדברים כפי שנראה מייד.

כאשר אנו משקיעים בקרן נאמנות פטורה ומחשבים את הרווח לצורכי מס אנו מנטרלים את שיעור עליית המדד (אינפלציה) בדיוק כפי שנעשה בחישוב הרווח החייב במס במכירת מניות. לעומת זאת, כאשר אנו משקיעים בפק"מ/מק"מ, אנו משלמים מס על מלוא הרווח הנומינלי, קרי: ללא ניטרול של האינפלציה. כלומר, אומנם שיעור המס המוטל על רווח שמקורו בהשקעה בקרן נאמנות פטורה הוא 25% ושיעור המס המוטל על רווח שמקורו בהשקעה ישירה בפק"מ/מק"מ הוא 15%. עם זאת, בעוד שהמס בשיעור 25% מוטל על רווח ההון הריאלי, המס בשיעור 15% מוטל על רווח ההון הנומינלי.

לדוגמה: נניח שיחיד משקיע 1,000,000 שקל במק"מ לתקופה של שנה. עוד נניח, כי האינפלציה באותה תקופה היא בשיעור 2% והמק"מ מקנה ריבית שנתית בשיעור (נומינלי) של 3% (30,000 שקל). אותו יחיד ישלם מס בסך 4,500 שקל (15% × 30,000 שקל), כך שהתשואה נטו לאחר מס תהיה 25,500 שקל (4,500 שקל – 30,000 שקל). אם, לעומת זאת, אותו יחיד היה משקיע בקרן נאמנות פטורה שמשקיעה במק"מ, הוא היה משלם מס בשיעור 25% מהרווח הריאלי. הרווח הריאלי הוא בגובה 10,000 שקל

(2% – 3%) × 1,000,000 שקל], כלומר המס בגינו הוא 2,500 שקל (25% × 10,000 שקל). מכאן, שהתשואה נטו לאחר מס תהיה 27,500 שקל (2,500 שקל – 30,000 שקל). ניתן אפוא לראות, כי בנתוני הדוגמה, השקעה במק"מ באמצעות קרן נאמנות פטורה הביאה לתשואה נטו גבוהה יותר בהשוואה להשקעה ישירה במק"מ. מובן שככל ששיעור עליית המדד (האינפלציה) בתקופת ההשקעה יהיה גבוה יותר, כך יגדל ההפרש בין התשואה הגלומה בהשקעה בקרן הפטורה לבין התשואה הגלומה בהשקעה ישירה במק"מ. זאת ועוד: אם בתקופת ההשקעה שיעור עליית המדד יהיה בגובה הריבית על המק"מ או יותר, אזי הרווח מההשקעה בקרן הפטורה לא יחויב כלל במס (שהרי, הרווח הריאלי יהיה אפס).

יצוין, כי לצורך חישוב שיעור עליית המדד, יש להשתמש במדד המחירים לצרכן "הידוע", קרי: המדד האחרון הידוע בעת עריכת החישוב (כך, למשל, אם יום הרכישה של קרן הנאמנות הוא 2.12.11, המדד הידוע ליום זה הוא מדד חודש אוקטובר אשר פורסם ביום 15.11.12).

לבסוף, נדגיש, כי כדאיות המהלך נגזרת במישורין הן מהאינפלציה והן מהעמלות ודמי הניהול הכרוכים בסוגי ההשקעה השונים.

* הכותב הינו הבעלים של משרד עורכי-דין, המתמחה בתחומי המיסוי השונים (מס הכנסה, מיסוי מקרקעין, מיסוי בינלאומי, מיסוי שוק ההון ומע"מ), מחבר הספר מיסוי שוק ההון (2006) ומקים ועורך אתר האינטרנט "מיסים" (www.capiTax.co.il).