מכשירים פיננסיים – 2, 20.11.08

**עיקרון המימוש:**

מה הרציונלים שעומד מאחורי השוני לגבי מועד תשלום המס? במימוש או באופן שנתי. אם היינו מחילים את הכלל על עסקאות חליפין היתה לזה עלות כבדה על המערכת. זה לא היה יעיל כי זה היה נותן תמריץ לאנשים לעבור לעסקאות חליפין ולא לעבודה במשק עם כסף. בתחום של רווחי הון גם יש חוסר יעילות אבל לא באותם סדרי גודל.

חשיבות שאלת העיתוי:

עקרון המימוש (מיסוי רק אם נעשתה מכירה ולא בשיטה של mark to market שבה ממסים בסופה של כל שנה) חשוב בשל תכנון המס (שינויים בשיעורי המס בתוך המערכת או בגלל מדרוג המס ושיעורי ההכנסה בכל שנה).

בגלל ערך הזמן של הכסף לנישומים עדיף לדחות את המס ("שקל שתקבל היום שווה יותר משקל שתקבל מחר" בשל הריבית), עקרון המימוש נותן את האפשרות הזו.

מס נדחה הוא מס נחסך Tax deferred is Tax saved.

איזה קריטריונים משפיעים על החסכון במס:

* שיעור הריבית בשוק (ככל שהריבית גבוהה יותר כך החסכון במס גדול יותר).
* שיעור המס על הריבית (הנישומים רוצים שיעורי מס נמוכים על הריבית)
* משך הדחייה (ככל שהדחייה ארוכה כך החסכון במס יותר משמעותי).

חבות מס X, כמה חסכון ל T שנים, שיעור הריבית הוא R והמס על רבית הוא t

X = X – X/(1+R(1-t))T

דוגמא:

**פס"ד קניאל:** בתקופה שבה עשו שינוי במערכת המיסוי, שנת 2003. החליטו לשנות את שיעורי המס להכנות מעבודה ורווחי הון. פרופ' קניאל הגיש בג"צ שדורש שימסו אותו על הכנסות מעבודה בשיעורים של מיסוי רווחי הון. למעשה דרש שישוו את שיעורי המס להכנסות מעבודה והכנסות מרווחי הון. ביהמ"ש פסק שיש טעמים כבדי משקל למיסוי נמוך יותר להכנסות מרווחי הון. על פי השיטה של קניאל נק' המוצא היא למסות את 2 ההכנסות באותה צורה. למעשה אם יש עיקרון המימוש וגם אם שיעורי המס היו זהים, עדיין היה יתרון להכנסות משוק ההון.

מניות ב 1000 ש"ח, אחרי שנה השווי שלהם עלה ל 2000 ש"ח. אם היו ממסים אותו שלא על פי עיקרון המימוש, ושיעור המס הוא 20% הוא היה צריך לשלם 200 ש"ח בסוף השנה.

נניח שמחזיקים את התיק כ 10 שנים. שיעור הריבית בשוק הוא 9%, שיעור המס על הריבית הוא 20%. מה שיעור המס האפקטיבי שהוא משלם לאור העובדה שהוא דוחה את המס.

X (1+ 9%(1-0.2))10=200

כלל 72: כמה זמן לוקח להשקעה להכפיל את עצמה אם שיעור הריבית הוא r? התשובה היא 72/r (בטווחי ריבית של 3% ל 20%).

ובדוגמא שלנו X = 100. כלומר בתנאים כאלו שמאשפרים לדחות את המס ל 10 שנים ובשיעורי הריבית הנ"ל, דחיית המס היא אקויולנטית לחתוך את המס לשניים.

תיאורמת בראון

שאלת העיתוי יכולה להקטין את שיעור המס ובנוסף היא יכולה להביא אותנו לשינוי בבסיס המס = על מה אנחנו ממסים. האם ממסים על הכנסה או ממסים על צריכה.

נשווה 2 מצבים:

1. יש השקעה שהיא פטורה ממס. (ההכנסה ממנו תהיה פטורה ממס): ממסים רק על בסיס צריכה והחסכון פטור ממס. אם נשים X בחסכון אז הוא יגדל ל X(1+r)t. פטור ממס על השקעה
2. על השקעה יש ניכוי אבל ממסים את התקבולים על ההשקעה בסוף התקופה. ניכוי ממס= לוקחים את הסכום ומורידים אותו וזה מקטין את ההכנסה החייבת. אם שמים Y באפיק חיסכון ומותר לנכות אותו, בסוף התקופה כל הסכום יהיה חייב במס. (Y(1+r)T)(1-t)

תיאורימת בראון אומרת ששניהם יהיו זהים בסופו של דבר. אם מאפשרים ניכוי של השקעה מיידית ובסוף התקופה ממסה את הכל זה שקול כמו לתת פטור על הסכום שהשקעת ולא לתת ניכוי עליו.

ניכוי מיידי של ההשקעה הוא אקוויולנטי לפטור על התשואה. זה נובע מרעיון ערך הזמן של הכסף. בנוסף צריך לשים לב לשאלות של הדחייה כי יש מצבים שדברים נראים כמו דחיי אבל הם לא, לדוגמא: חברה שצריכה לשקול האם לחלק דיווידנדים חייבים במס או לא, אם היא מחלקת יש אירוע מס, אם לא מחלקת אין אירוע מס, האם כדאי לה לדחות את החלוקה על מנת לחסוך במס? התשובה היא לא.

אילו בעיות יוצר עיקרון המימוש:

1. עקרון המימוש יגרום לתמריץ להשקיע יותר בשוק ההון באופן יחסי. מערכת המס לא צריכה לעוות את מערכת השיקולים של הפרט בהשקעות.
2. עיקרון המימוש יוצר בשלב השני בעיה שקרויה lock in effect, עקרון הנעילה: מצד אחד יש תמריץ להשקיע בשוק ההון מצד שני ברגע שהשקעת שם יש תמריץ להנעל על ההשקעה שלך (נניח שמשקיעים בחברה X והיית מעדיף לעבור לחברה Y , ברגע שרוצים לשנות את ההשקעה יש אירוע מס ואתה חייב במס). גם לעקרון הנעילה יש עלות כי ההשקעות לא מנותבות למה שנותן את התשואה הטובה ביותר.

לקרוא פס"ד מזרחי (מחוזי), פס"ד ברנר, חוזר מס הכנסה 13\2004