

יש לנו החזקות בניירות ערך הנזכרים לעיל. אין לראות בנאמר המלצה לביצוע פעולה כלשהי או תחליף להכוונה מקצועית המתחשבת בצרכים המיוחדים של כל אדם.

לשלם כמה שכחות מס [1] / איתן עציוני

# איך לנהל תיקים ולחסוך במס

## טכניקות להקטנת המס

- לקראת סוף חודש בידקו האם אתם יכולים לקזז הפסדים מהשקעות כנגד רווחים
- המיסוי על מוסדיים ופרטיים שונה
- אם משקיעים באגרת עם קופון מידי - מפסידים מידי 20%
- דחיית המס המקסימלית היא ב־Zero Coupon - איגרות שמשלמות הכול במועד הפירעון ללא קופונים
- כשאגרת נסחרת ביותר משווייה המתואם, החזקתה עד למועד תשלום הקרן תיצור הפסד הון - שיקוז באופן חלקי את המס על הקופון

**1** פתח בהצגה, כרי להבהיר: השיקול הכלכלי תמיד גובר על שיקולי המיסוי, ואין הגיון לעשות פעולה רק בגלל מס, תוך התעלמות משאלת כראיותה הכלכלית. ובכל זאת, במיוחד בעולם של תשואות נמוכות, לשיקולי מס יש השפעה לא מבוטלת, ויש לקחת אתם בחשבון. עלום ההשקעות נשלט על ידי משקיעים מוסדיים אשר פטורים ממש (קופות גמל, פנסיה וכו'), ואלה יוצרים מנקודת הראות של המשקיע הפרטי עיות. קצת רקע: השקעות צמודות מדר חייבות במס בשיעור של 20% על הרווח הריאלי, ואת עליית המדר מקבלים פטורה ממש. השקעות שקליות לא צמודות חייבות במס של 15%. אין הבדל בין קופונים (ריבית על אג"ח) ורווחי הון, וגיתן לקזז רווחים כנגד הפסדים. אך בסופו של דבר, בטכניקות שונות ניתן לדחות מס - והוא הופך למין הלוואה בלי ריבית מהממשלה.

## טכניקות לדחיית מס

1. הטכניקה הידועה ביותר היא מכירת נייר בהפסד כאשר נוצר רווח בתיק. הבנק מעביר לרשויות את המס אחת לחודש. כל עוד המכירה מתבצעת באותו חודש, יחזיר הבנק את המס שניכה בעת היווצרות הרווח. לאחר סוף החודש, הקיזון יכול להתבצע רק באמצעות הגשת דו"ח למס הכנסה, ומפני שרוב המשקיעים לא מגישים דו"ח, המס ירד לטמיון. לכן, צריך לברוק את סטטוס המס אחת לחודש, לקראת סיומו.
2. נגיח שהמשקיע החליט לקנות איגרת חוב ממשלתית לשנה, והוא מתלבט בין אג"ח מסוג שחר לא צמוד בתשואה של 1.5%, לאג"ח מסוג גליל צמוד בתשואה של מינוס 1.8%. לא, זאת לא טעות. התשואות הממשלתיות הצמודות לטווח קצר שליליות כיום. נקל לראות שהמדר הגלום בשוק הוא כ-3.3% לשנה הקרובה, וזה גם הצפי - פחות או יותר - של הכלכלנים. אבל נזכור כי התשואות האלו נוצרו על ידי המוסדיים, שהם השחקנים הדומיננטיים בשוק. מנקודת הראות של לקוח פרטי, נשאר ניב 1.28% אחרי מס, ואילו על ההשקעה בגליל הרווח הנוכחי יעמוד על 1.5% (בהנחה שהמדר יהיה 3.3%). הרווח הזה לא יחויב במס. יתר על כן, לצורך מס ייווצר הפסד (כי הגליל הניב פחות מהמדר), שיכול לשמש לקיזון רווחים מהשקעות אחרות. לכן, לקוח פרטי יעדיף את הגליל.
3. בדרך כלל, עדיף לקנות איגרת עם קופון רחוק ככל האפשר ממועד הקנייה. זאת, במטרה לדחות את המס.

משקיעים פרטיים רבים טועים וקונים אג"ח סמוך למועד קבלת הקופון, ומפסידים מידי 20% ממנו. ישנן מספר איגרות בהן אין קופונים אלא תשלום אחד בפירעון (מה שמכונה zero coupon), כמו בסדרת האג"ח פועלים 23 ועדן 2. אלה, כמובן, נותנים את רחיית המס המרבית.

4. יש אג"ח בהן יש פירעון חלקי של הקרן בר בדר עם תשלום הקופון. כשאגרת נסחרת ביותר מהשווי המתואם שלה (הכולל הצמדה וצבירה של ריבית), קנייתה והחזקה עד למועד הקופון ותשלום הקרן, ייצרו הפסד הון, שיקוז באופן חלקי את המס בגין הקופון, בדומה לדוגמה של הגליל.
5. באי.בי פתוח אג"ח למשל, הקופון והריבית ישולמו בסוף 2009 ובסוף 2010, חצי מהקרן בכל פעם. בעת כתיבת שורת הלה, האגרת נסחרת במחיר של 125.7, המגלם תשואה של 0%, במח"מ של 0.9 והצמדה למדר. לא תשואה מדהימה בלשון המעטה, אבל בכל זאת 1.8% מעל הממשלתי. הקופון שיתקבל בסכום של 6.5 נקודות לאיגרת (כולל הצמדה) יהיה חייב במס. אבל הפסד הון בגין הפער בין המחיר ששולם (125.7) לבין המחיר בפירעון הקרן (116) כולל הצמדה) לגבי מחציתה, שנפרעה ב-31 בדצמבר 2009, יקוז חלקית את המס על הקופון.

**טיפ:** איך עדיף להיחשף לקירח תמר? המרוויחים העיקריים מתגליות הגו האחרונות בקירוח תמר - דלק קירוחים, אבנר וישראלקו - הם שותפיות. על רווחים של שותפיות מנכים מס (למי שאין פטור) בשיעור השולי המקסימלי של 49%. על דיבידנדים שיעור המס הוא 20%. לכן ברור שמשקיעים הפטורים ממש יעדיפו את ההשקעה בשותפיות, ולמעשה כך נמנעות לגמרי מתשלום מס. הערפה זו מייקרת את המחיר של אלה ויוצרת מצב שהשקעה

istockphoto.com. MCorto (תצלום)



עקיפה באמצעות דלק אגריה או קבוצת דלק (המחזיקות בשותפויות) עדיפה ללקוח הפרטי. ●

**איתן עציוני הוא מנכ"ל הלמן אלרובי עציוני ניהול תיקים. אין לראות בכתבה משום המלצה לביצוע פעולות ו/או שיווק השקעות מכל סוג שהוא. המידע המוצג הינו לידיעה בלבד וכל העושה במידע הנ"ל שימוש כלשהו - עושה זאת על דעתו בלבד ועל אחריותו הבלעדית. הכותב מחזיק ו/או עלול להחזיק חלק מן הניירות המוזכרים לעיל**