

ראשית מתנצל שאינני איתכם. ברגעים אלו אני נמצא בפתיחת תערוכת EURONAVAL תערוכה בטחונות בצרפת שניסת להחרים את התעשייה הישראלית (בהוראת ממשלת צרפת) ובזכות עתירה שלנו לבית המשפט הצרפתי בוטל האיסור.

הצעות המיסוי של רווחים לא מחולקים מערערות את מוסכמות היסוד של חברה בע"מ כישות משפטית נפרדת וצפויות לפגוע ביכולתן של חברות ישראליות לצמוח ולהשקיע, ובכך לסכן את המשק הישראלי כולו.

ההצעות המטילות מגבלות על יכולתן של חברות לצבור מזומנים, משמעותן פגיעה ישירה בתמריצים להשקיע במפעלים, בציוד ובטכנולוגיות חדשות, השקעות שמובילות להרחבת פעילות ושיפור התחרותיות.

ההצעות אף מהוות פגיעה משמעותית בתמריץ לעשיית עסקים בישראל, וישומן עשוי דווקא לתמרץ הסתת השקעות לחו"ל. זאת ביתר שאת בצל אי היציבות וחוסר הודאות שמייצרים המצב הבטחוני-מדיני והסביבה האינפלציונית. מהלך דרקוני שכזה, השולל מהחברה את הסוברניות שלה לדחות חלוקת דיבידנד לבעלי המניות לטובת רווחיות ופיתוח החברה ולטובת החזקת הון עצמי כנגד חוב או דרישה רגולטורית, עלול להרתיע מאוד מפני השקעות בישראל, במיוחד בעת הזו, ולפגוע באופן קשה ביכולת עשיית העסקים בישראל. יתרה מכך, חיוב החברות בחלוקת הרווחים עשוי, בסבירות גבוהה, להביא לכך שאלו יושקעו מחוץ לישראל מבלי שוב. אדגיש, רווח שיחולק בסבירות גבוהה לא יחזור לשרת את השקעות החברה.

כמו כן, ובשל הניסיון הלא מוצלח לסווג השקעות ריאליות ופאסיביות, להמלצות צפויה השפעה שלילית דרמטית על השקעה בשוק ההון, בתחום התשתיות והנדל"ן בישראל, דווקא בתקופה בה נדרש להגביר השקעות אלו לאור הרתיעה של משקיעים זרים מכניסה לישראל. נראה כי שיקולים אלו לא נלקחו כלל בחשבון בעת גיבוש ההמלצות (שגובשו בחטף מבלי לבצע ניתוח השפעות והערכת סיכונים כראוי).

ההמלצות אמנם עושות הפרדה מלאכותית בין השקעות והכנסות 'ריאליות' ו'פאסיביות', אולם גם הפרדה זו אין בה ממש מאחר ולעיתים (קרובות) חברות המבקשות לצבור הון לקראת השקעה/רכישה/מיזוג/כנגד חוב או דרישה רגולטורית וכו' יבקשו לשמור את הכספים באפיקים 'פאסיביים' כגון מניות ואין כל סיבה לסווג את הכספים ככאלו החייבים בחלוקה. זאת ועוד, במקרים רבים של מימון מהבנקים לשם השקעה הם דורשים לראות שלחברה יש גם הון עצמי כחלק מהסכום המושקע. ריקון החברות יפגע כאן.

זאת ועוד, גם הניסיון המתבקש לפטור את החברות ה'ריאליות' לוקה בחסר. כרגע מחריגים רק חברות שחוסות תחת חוק עידוד השקעות הון – היינו יצואניות מעל 25% ואולם יש הרבה מפעלי תעשייה שאינם מייצאים בהיקף זה למשל! כרית הגנת ההוצאות נותנת מחסה ל 4-6 שנים בלבד ואולם המציאות שונה. חברות רבות שומרות רווחים זמן רב בהמתנה להשקעה הנכונה. הענשתם (מס שנתית) ותימרוץ שלהם לחלק את הרווחים יפגע בכסך הזמין להשקעות. באותה מידה חברות אם של חברות ריאליות (כמו חברות תעשייה) נותרות לפי הצעת החוק ללא כל כרית הגנה. במשק הישראלי, כמו בעולם כולו, ישנן לא מעט חברות אחזקה המהוות מנוע מרכזי להשקעות במשק וברובם כבר היום רווחים הממתינים להזדמנות. חברות אלו לרוב מחזיקות תחתם פורטפוליו של חברות, צוברות את רווחי החברות ומנהלות את מדיניות ההשקעה וההתרחבות שלהן. על פי ההצעה הקיימת אף חברות אלו יחויבו בחלוקת הרווחים מה שיוביל בהכרח לפגיעה בהשקעות ולהמשך פיתוח תעשייה ותעסוקה בישראל. אם לחברות אלו יש חברת אם בחו"ל אז אחרי החלוקה הכסף יצא החוצה – האם יחזור... ברובו לא! יש דוגמאות רבות שאני מכיר בתחומי התעשייה של ערך רב שנוצר כתוצאה מהשקעת הון שמקורו ברווחים שנאגרו זמן רב והביאו להתפתחות התוצר של אותם חברות באופן מהותי.

הדוגמא הטובה ביותר שאתן היא על המפעל האישי שלי. לקצר את הסיפור בשנת 2018 השקנו מפעל תרופות מתקדם בצפון הארץ בהשקעה של מאות מיליוני שקלים. מפעל שהעלה את היעילות של הייצור אצלנו ואפשר לנו לראשונה להפוך ליצואנים (היום, 6 שנים מהשקת המפעל החדש, אנחנו במקום שני בין יצרני התרופות לשוק המקומי וחלק הייצוא שלנו הולך וגדל). הכסף לבניית המפעל נחסך במעל 15 שנות רווחים – שנאגרו ולא חולקו בדיוק כדי שביום שנחליט להיכנס להשקעה גדולה הם יהיו זמינים עבורנו. במהלך אותה תקופה היו שני מבצעי דיבידנד מוטב – ולא חילקנו שקל כי ידענו כי הכסף הזה מיועד לעתיד לבניית מפעל מתקדם עבור החברה, אם הרווחים היו מחולקים בזמנו - הם כבר לא היו חוזרים להשקעה.

רווחים חדשים שנצברים מאז ממתינים בקופת החברה ליום בו נוכל לרכוש או לבנות פעילות נוספת. אל תגרמו לנו לחלק אותם!!! בטח לא כשאנו צועדים לקראת שנים בהן תתכן ירידה בהשקעות במשק.

על כן, המהלך המתבקש, לטובת הכלכלה והכנסות המדינה כאחד, הוא דווקא לגנוז את ההצעה הנוכחית. אם אין בברירה ונדרשת הכנסה מהירה למדינה ניתן לחזור למודל הדיבידנד המוטב כפי שהיה בעבר. באופן זה תוכל המדינה להזרים לקופתה מיליארדי ₪ נדרשים מבלי לערער את יציבות הכלכלה והסביבה העסקית המעוררת ממילא. הדיבידנדים שיחולקו יהיו אלו שלא נשמרים להשקעות עתידיות – מי שירצה להשקיע, כמונו לא ינצל את המבצע ולא יחלק.