

السبت، 24 نوفمبر 2018
مصر / بنوك / تعليق

مردود التعديلات الضريبية الجديدة على البنوك

- **ماذا حدث؟** أقر مجلس الوزراء باجتماعه الأسبوعي الأربعاء الماضي مشروع قانون بتعديل بعض أحكام قانون الضريبة على الدخل الصادر بالقانون رقم 91 لسنة 2005، حيث سيتم تعديل المادة رقم 58 من القانون والخاصة بفصل إيرادات عوائد أذون وسندات الخزانة العامة في وعاء مستقل عن باقي الإيرادات الأخرى. وإيجازاً سوف يساهم هذا التعديل في اعتبار الدخل الناتج عن الاستثمار في أدوات الدين الحكومية ضمن الدخل الخاضع لضريبة الدخل وبناءً عليه ستحتاج البنوك إلى مواءمة التكاليف بوجه عام وتقسيمها لتكاليف مرتبطة بالأذون والسندات الحكومية، وأخرى مرتبطة بباقي مصادر الدخل لدى البنك. ومن ثمّ ستخفض التكاليف المترتبة بمصادر الدخل الأخرى للبنك (نظرياً) وبالتالي سيرتفع دخل البنك من العمليات بخلاف أدوات الدين الحكومية، وهو ما سينتج عنه ارتفاع مُعدل الضريبة الفعلي المطبق على البنوك.
- **ردود الفعل:** ظهرت أول ردود الأفعال على هذا القرار يوم الأربعاء الماضي من خلال اجتماع اتحاد بنوك مصر حيث لم يعترض الاتحاد على التطبيق الجديد في ذاته، ولكنه طالب بتطبيق طريقة مختلفة عند احتساب المصروفات النظرية المرتبطة بالدخل من أدوات الدين الحكومية كما تضمن محضر الاجتماع مثلاً يتناول مقارنة بين الطريقة الحسابية الخاصة بالحكومة والطريقة المُقترحة من الاتحاد بغرض توضيح أثر قرار التعديل الضريبي على مُعدل الضرائب المفروض على البنوك ومن ثمّ ربحيتها. شاهد المثال بالصفحة الأخيرة.
- **الأرقام:** وقد قمنا بإجراء بعض الحسابات حتى تتمكن من المقارنة بين السيناريوهين الحالي والمتوقع عقب تطبيق التعديلات السالف ذكرها مع الاستعانة بالمثال الوارد بمحضر اجتماع اتحاد بنوك مصر.

1. السيناريو الحالي: بالاستعانة بالمثال الوارد بمحضر اجتماع اتحاد بنوك مصر الخاص ببنك مثال، فقد افترض أن يسجل إجمالي إيرادات هذا البنك 33 مليار جنيه حيث يساهم الدخل من أدوات الدين الحكومية بقيمة 14.5 مليار جنيه بينما تساهم مصادر الدخل الأخرى بقيمة 18.5 مليار جنيه. وعلى هذه الخلفية سيتوجب على البنك أولاً وقبل كل شيء تسديد 2.9 مليار جنيه من خلال دفع ضرائب بنسبة 20% على الدخل من المنبع على أدوات الدين الحكومية. وإذا افترضنا تحمّل البنك إجمالي مصروفات بقيمة 21 مليار جنيه فإن الدخل من العمليات التشغيلية سيبلغ 12 مليار جنيه، وهو ما يعكس ضرائب مستحقة بقيمة 2.7 مليار جنيه عند مُعدل ضرائب بنحو 22.5%، وهو أقل من المبلغ الذي سدده البنك سابقاً (2.9 مليار جنيه الخاصة بضرائب أدوات الدين الحكومية) علماً بأن الدخل من أدوات الدين الحكومية يُستقطع من الضرائب. وبناءً على ما سبق فإن مُعدل الضريبة الفعلي المفروض على البنك سيكون 24.14% (2.9 مليار جنيه مُقابل دخل قبل الضرائب بقيمة 12 مليار جنيه).

2. السيناريو المتوقع: سيتم تعريف الضريبة المفروضة على دخل البنك كمجمّل الضرائب التي يتم سدادها عن الدخل الناتج عن أدوات الدين الحكومية وأيضاً الدخل الناتج عن المصادر الأخرى، وذلك وفقاً للتعديلات الضريبية الجديدة. وبينما لن يطرأ تغيير على الضرائب المفروضة على أدوات الدين الحكومية (2.9 مليار جنيه) فإنه سيتعين على البنك إعادة تقسيم إجمالي المصروفات (21 مليار جنيه) لتتماشى مع الدخل الناتج عن أدوات الدين الحكومية وأيضاً الدخل الناتج عن المصادر الأخرى. ويتطلب تنفيذ ما سبق قيام النظام الجديد بتطبيق نسبة التكاليف إلى المصروفات (إجمالي المصروفات كنسبة من إجمالي الإيرادات)، وهو ما سيؤدي إلى تراجع المصروفات المرتبطة بالدخل من المصادر الأخرى خلاف أدوات الدين الحكومية ومن ثمّ ارتفاع الدخل الخاضع للضريبة وبالتالي ارتفاع مُعدل الضريبة الفعلي على البنك (36.76%).

الأداء النسبي – البنوك مُقابل EGX 30

مؤشر قطاع البنوك بالبورصة المصرية
مؤشر EGX 30



المصدر: البورصة المصرية

المحللون

عمرو حسين الألفي CFA، MBA
مدير إدارة الأبحاث
aalfy@shuaasecurities.com
+202 2673 5991

محمد سعد

محلل مالي
mfattah@shuaasecurities.com
+202 2673 5992

الترجمة

شيماء السركي
مترجم أول

sahmed@shuaasecurities.com

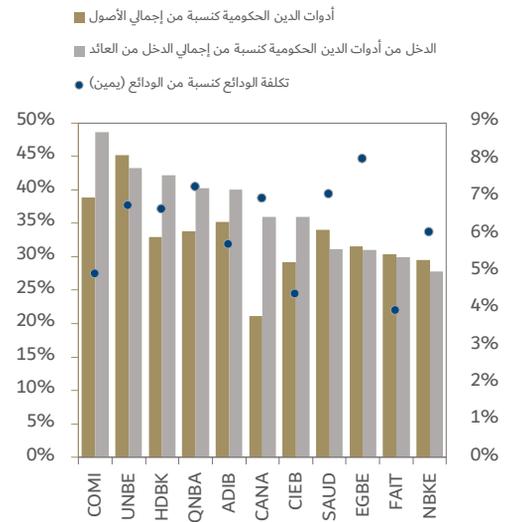
3. **مُقترح اتحاد بنوك مصر:** اقترح اتحاد بنوك مصر طريقة أخرى لإعادة تقسيم المصروفات إلى الدخل من أدوات الدين الحكومية وقد ارتكز المُقترح على أمرين وهما: (1) حساب تكلفة تمويل أدوات الدين الحكومية وفقاً لتكلفة تمويل البنك و(2) تخصيص المصروفات العمومية والإدارية (باستثناء الإهلاك) المتعلقة بأدوات الدين الحكومية بناءً على مساهمتها بإجمالي الدخل. ونفترض من خلال المثال الخاص بنا تحمّل البنك تكلفة تمويل بنحو 5% تقريباً ونسبة مصروفات عمومية وإدارية إلى الدخل (باستثناء الإهلاك) بنحو 25%. وسينتج عن هذا المثال انخفاض إجمالي المصروفات المرتبطة بالدخل الناتج عن أدوات الدين الحكومية دون القيمة الناتجة عن الطريقة الحسابية التي أقرها مجلس الوزراء في إطار التعديل الضريبي، ومن ثمّ فرض مُعدل ضرائب أقلّ ضرراً وإن كان مازال مرتفعاً (34.64%).

• **الآثار المترتبة على القرار:** وإجمالاً نُرَجِّح أن تطبيق التعديلات الضريبية التي أقرها مجلس الوزراء سيحمل تأثيراً مختلفاً على البنوك تتمثل في الآتي:

1. **إذا افترضنا ثبات جميع العوامل الأخرى، ستأثر ربحية البنوك سلباً** حيث قد تتراجع الأرباح بنسبة 17% وفقاً للمثال المذكور أعلاه.
2. **سيرتفع مُعدل العائد الذي تطلبه البنوك** بغطاءات أدوات الدين الحكومية التي يطرحها المركزي نيابة عن وزارة المالية أو ستُخفَّض البنوك من استثماراتها بأدوات الدين الحكومية وهو ما سيترتب عليه ارتفاع العائد، علماً بأن هذا الارتفاع سيساهم نوعاً في مساعدة البنوك على استعادة مُعدلات ربحيتها. ووفقاً لتقديراتنا ستحتاج البنوك لارتفاع العائد على أدوات الدين الحكومية بنحو 335 نقطة أساس حتى تتمكن البنوك من تعويض ارتفاع مصروفات الضرائب الناتج عن التعديلات الضريبية.
3. **في حالة عدم ارتفاع العائد على أدوات الدين الحكومية ستتجه البنوك إلى إعادة توجيه فائض السيولة إلى الأصول والقروض بين البنوك** بدلاً من أدوات الدين الحكومية بالإضافة إلى نمو نشاط الإقراض. أيضاً، ستحرص البنوك على خفض تكاليف تمويلها، فضلاً عن تجنب الاحتفاظ بسيولة زائدة في ظل انخفاض استثماراتها بأدوات الدين الحكومية، وهو ما قد ينعكس بتباطؤ نمو الودائع (وخصوصاً في بنوك القطاع الخاص).
4. **من ناحية أخرى، من المرجح أن يكون المستثمرون الأجانب هم أكثر المستفيدين** من هذه التعديلات الضريبية لأنهم سوف يتمتعون نتيجةً لذلك بعوائد أعلى.

• **ما الذي سيعنيه هذا التغيير للأسهم المقيدة؟** في حين أن التعديل الأخير في المعاملة الضريبية سيؤثر في القطاع البنكي ككل، إلا إن البنوك ستختلف من حيث الاستجابة لتبعات القرار في ضوء بعض الملامح المالية التي تتسم بها تلك البنوك مثل (1) طريقة توزيع الأصول، و(2) تكلفة التمويل، و(3) مقدار ما تمثله أدوات الدين الحكومية من إجمالي الدخل من العائد. ولأجل ذلك، قمنا بتجميع بيانات 11 بنكاً مدرجاً بالبورصة المصرية، مع التركيز على العوامل الثلاثة المذكورة أعلاه. وكما يبين الرسم البياني على اليمين، فإن البنوك المتعرضة لأدوات الدين الحكومية بشكل كبير سواء على مستوى المركز المالي لتلك البنوك أو قائمة الدخل، ستتحمل سلبات التعديلات الجديدة على معدلات ربحيتها بشكل أكبر. وفي المقابل، ستكون البنوك الأقل تعرضاً لأدوات الدين الحكومية أكثر أماناً، حيث تتميز تلك البنوك بتخصيص تكاليف نظرية أقلّ تجاه الدخل الناتج من أدوات الدين الحكومية، وبالتالي تقليل الدخل الخاضع للضريبة الناتج عن الإيرادات الأخرى، وهو ما سيعني انخفاض في معدل الضريبة الفعلي في نهاية المطاف. ومع ثبات بقية العوامل، فإن البنوك ذات التكاليف التمويلية المنخفضة ستكون قادرة على التعامل مع سلبات الزيادة في معدل الضريبة الفعلي. وبناءً على ذلك، تكون البنوك التالية هي الأكثر تعرضاً وفقاً لبيانات التسعة أشهر الأولى من عام 2018. من ناحية أخرى، في حين أن إجمالي الدخل من العائد لبنك NBKE هو الأقلّ تعرضاً لأدوات الدين الحكومية، إلا أن FAIT والذي يأتي في المركز الثاني بعد NBKE يتمتع بتكاليف تمويل أقلّ.

تعرض البنوك لأدوات الدين الحكومية



المصدر: تقارير الشركات

آثار المعاملة الضريبية الجديدة على بنك مثال

الإفترضات الأساسية		
الأذون والسندات الحكومية	90,816	18.97%
سعر العائد المقرض	(76,334)	
سعر الشراء	14,482	
الفائدة الضمنية	(2,896)	20.00%
ضريبة الدخل	11,586	15.18%
الدخل من العائد (صافي من الضريبة)		

طبقاً للتعديلات الجديدة من قبل مجلس الوزراء		
الإجمالي	33,000	18,518
الأذون والسندات	14,482	(11,784)
مصادر أخرى	5,266	6,734
معدل الضريبة	22.50%	22.50%

طبقاً للوضع الحالي		
الإجمالي	33,000	18,518
الأذون والسندات	14,482	(21,000)
مصادر أخرى	2,482	22.50%
معدل الضريبة	20.00%	22.50%

الإيرادات	33,000	18,518
التكاليف	(21,000)	(11,784)
الدخل من العمليات	12,000	6,734
معدل الضريبة	22.50%	22.50%

الإيرادات	33,000	18,518
التكاليف	(21,000)	(11,784)
الدخل من العمليات	12,000	6,734
معدل الضريبة	22.50%	22.50%

ضريبة الدخل	(4,412)	(1,515)
التغير مقابل الوضع الحالي (بالجنيه المصري)	(1,515)	(1,515)
التغير مقابل الوضع الحالي (كنسبة مئوية)	52%	

ضريبة الدخل	(2,896)	-
التغير مقابل الوضع الحالي (نقطة أساس)	1263	36.76%

نسبة التكاليف/ للإيرادات	64%	64%
هامش الأرباح التشغيلية	36%	36%

نسبة التكاليف/ للإيرادات	64%	113%
هامش الأرباح التشغيلية	36%	-13%

الدخل من العمليات (صافي من الضريبة)	7,588	-17%
-------------------------------------	-------	------

الدخل من العمليات (صافي من الضريبة)	9,104	
-------------------------------------	-------	--

طبقاً للإفتراح المقدم من اتحاد بنوك مصر		
الإجمالي	33,000	18,518
الأذون والسندات	14,482	(12,917)
مصادر أخرى	6,399	5,601
معدل الضريبة	22.50%	22.50%

الإيرادات	33,000	90,816
التكاليف	(21,000)	35.00%
الدخل من العمليات	12,000	259,474
معدل الضريبة	22.50%	4.91%

ضريبة الدخل	(4,157)	(1,260)
التغير مقابل الوضع الحالي (بالجنيه المصري)	(1,260)	(1,260)
التغير مقابل الوضع الحالي (كنسبة مئوية)	44%	

ضريبة الدخل	(2,896)	(2,896)
التغير مقابل الوضع الحالي (نقطة أساس)	1050	34.64%

نسبة التكاليف/ للإيرادات	64%	56%
هامش الأرباح التشغيلية	36%	70%

نسبة التكاليف العمومية والإدارية مع استبعاد الإهلاكات (مقترضة)	25.00%	(8,250)
التكاليف العمومية والإدارية المرتبطة بالأذون والسندات الحكومية (2)	(3,621)	(8,250)

الدخل من العمليات (صافي من الضريبة)	7,843	-14%
-------------------------------------	-------	------

إجمالي التكاليف المقترضة المتعلقة بالأذون والسندات الحكومية	(8,083)	
---	---------	--

الإفترضات الأساسية		
الأذون والسندات الحكومية	90,816	22.32%
سعر العائد المقرض	(74,242)	3.35%
سعر الشراء	16,574	
الفائدة الضمنية	(3,315)	20.00%
ضريبة الدخل	13,259	17.86%
الدخل من العائد (صافي من الضريبة)		

توقعات مستقبلية		
الإجمالي	35,091	18,518
الأذون والسندات	16,574	(11,082)
مصادر أخرى	6,655	7,436
معدل الضريبة	20.00%	22.50%

الإيرادات	35,091	18,518
التكاليف	(21,000)	(11,082)
الدخل من العمليات	14,091	7,436
معدل الضريبة	22.50%	22.50%

ضريبة الدخل	(4,988)	(1,673)
التغير مقابل الوضع الحالي (بالجنيه المصري)	(2,091)	(2,091)
التغير مقابل الوضع الحالي (كنسبة مئوية)	72%	

معدل الضريبة الفعلي	35.40%	1126
التغير مقابل الوضع الحالي (نقطة أساس)		

نسبة التكاليف/ للإيرادات	60%	60%
هامش الأرباح التشغيلية	40%	40%

الدخل من العمليات (صافي من الضريبة)	9,104	0%
-------------------------------------	-------	----

الدخل من العمليات (صافي من الضريبة)	9,104	0%
-------------------------------------	-------	----

المصدر شعاع لتداول للأوراق المالية - مصر

بيانات الاتصال

① 16331 (202)+

✦ 143 منطقة البنوك بالتجمع الخامس،
القاهرة الجديدة، مبنى بنك أبوظبي الأول (الدور السادس)
مصر، القاهرة

إخلاء المسؤولية

تم إعداد محتويات هذا التقرير من قبل شركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر لأغراض المعرفة فقط ولا يمكن اعتباره أو تفسير محتويات التقرير على أنها عروض للشراء والبيع أو تحريض على انتهاز عروض شراء أو بيع أو المشاركة في أية أعمال استثمارية أو إدارة استثمارات أو خدمات استشارية. وقد قامت شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر بإعداد المعلومات والآراء الواردة بهذا التقرير بناء على مصادر يعتقد أنها ذات مصداقية، علماً بأنه لا يمكن للشركة ضمان دقة أو صلاحية أو اكتمال هذه البيانات كما لا يقع عليها أية مسؤولية حيال استخدام أي شخص أو جهة هذه المعلومات في أغراض معينة. وعلى هذه الخلفية، لا تكون شركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر أو إدارتها التابعة أو موظفوها أو وكلاؤها أو شركاتها التابعة مسؤولة عن اكتمال أو وضوح المعلومات أو الآراء المتاحة بالتقرير، كما لا تقع عليها أية مسؤولية تجاه أية معلومات أخرى يتم إتاحتها بصورة مكتوبة أو شفوية لأي من الأطراف ذات العلاقة أو الجهات الاستشارية. ويحق لشركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر تغيير الآراء التي تم التعبير عنها في هذا التقرير دون إخطار مسبق. ولا يجوز إعادة نشر أو تمرير هذا التقرير بدون الحصول على موافقة كتابية مسبقة من شركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر، علماً بأن الشركة تخضع لقوانين وضوابط الهيئة العامة للرقابة المالية بترخيص رقم 91.

جهة إصدار التقرير

شركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر

الموقع الإلكتروني: www.shuaasecurities.com

حقوق النشر

حقوق النشر © 2018 جميع الحقوق محفوظة لشركة شعاع للأوراق المالية مصر. لا يجوز إعادة توزيع أو نسخ أو تخزين جزء أو مقتطفات من هذا التقرير من خلال أي من نظم تخزين واسترجاع المعلومات أو نقلها بأي شكل من الأشكال أو بالاستعانة بأي من الوسائل الإلكترونية أو الميكانيكية أو آلات النسخ أو التسجيل أو أية أدوات مماثلة وذلك قبل الحصول على موافقة كتابية مسبقة من شركة شعاع للأوراق المالية مصر.