



CAYMANØERNE SOM MARKEDSPLADS FOR INTERNATIONALE INVESTERINGER

1 BAGGRUND

- 1.1 Vi er blevet bedt om at udarbejde et kort notat om mulige årsager til, at internationale investorer, som f.eks. ATP, benytter investeringsenheder på bl.a. Caymanøerne til håndtering af deres investeringer (se tegning). Caymanøerne er et eksempel på en sådan jurisdiktion. Samme betragtninger gør sig gældende for en række andre jurisdiktioner.
- 1.2 Som markedsplads for internationale investeringer giver Caymanøerne adgang til en række selskabsformer, der er tilpasset internationale investorers regulatoriske krav, jf. efterfølgende afsnit.
- 1.3 Caymanøerne har tillige et attraktivt skattesystem uden beskatning af indkomst, der opnås gennem skattetransparente enheder. Kendetegnende for en skattetransparent enhed er, at den ikke er selvstændig skattepligtig. Investorer bliver derimod beskattet som om enheden ikke eksisterer, det vil sige der betales skat af aktiviteten i investeringslandet og/eller i investorernes respektive hjemlande afhængig af gældende dobbeltbeskatningsaftaler. På den måde undgår man at betale skat to gange af samme indkomst.
- 1.4 Det attraktive skattesystem på Caymanøerne er i visse sammenhænge blevet misbrugt til skatteunddragelse. Dette er dog ikke grunden til at ATP og mange andre internationale investorer foretager deres investeringer gennem skattetransparente enheder på Caymanøerne.
- 1.5 For ATP og andre danske institutionelle investorer er fraværet af beskatning ikke forskellig fra fraværet af beskatning ved investering gennem danske skattetransparente selskaber (f.eks. kommanditselskaber).
- 1.6 På linje med danske kommanditselskaber opkræver skattetransparente enheder på Caymanøerne ikke skat af det underliggende afkast. Til forskel fra danske kommanditselskaber opnår internationale investorer imidlertid sikkerhed for den skattemæssige behandling på Caymanøerne. Danmark har f.eks. ændret praksis for hvornår og på hvilke betingelser deltagelse i en dansk investeringsenhed (et kommanditselskab) udløser fast driftssted og dermed skattepligt og selvangivelsespligt til Danmark omtrent hvert andet år de sidste ti år og allerede af den grund er danske kommanditselskaber udelukket i internationale sammenhænge.
- 1.7 En væsentlig årsag til anvendelse af skattetransparente enheder på Caymanøerne er, at skattetransparensen generelt anerkendes af investorernes lokale skattemyndigheder, herunder Danmark.
- 1.8 Der arbejdes i OECD- og EU-regi på at skabe transparens og gøre op med strukturer og instrumenter, hvis oprettelse alene er motiveret i skattetækning. Internationale tiltag som Common

Reporting Standard (CRS) og OECD BEPS Action points er eksempler herpå. Disse regler udvides internationalt for at sikre, at skatten betales der, hvor overskuddet genereres og værdien skabes. Caymanøerne har tilsluttet sig disse tiltag og har indgået 35 multilaterale aftaler om udveksling af skatteoplysninger. Flere er underskrevet og afventer ikrafttræden.

- 1.9 Uagtet ovenstående skattetransparente enheder betaler ATP PAL-skat af hele afkastet i Danmark.

2 BAGGRUND FOR ETABLERING AF INVESTERINGSSTRUKTURER PÅ CAYMANØERNE

- 2.1 Caymanøerne er et britisk oversøisk territorium bestående af tre øer; Grand Cayman, Cayman Brac og Little Cayman og har en samlet befolkning på ca. 60.000 personer.

- 2.2 Caymanøerne udgør et internationalt finansielt center med verdens femte største banksektor og en høj koncentration af serviceudbydere. Caymanøerne byder således på 279 banker og førende globale finansielle institutioner, store internationale revisions- og advokatfirmaer.

- 2.3 Den selskabsretlige regulering på Caymanøerne er fleksibel og undergår en løbende revidering for at imødekomme de særlige behov fra internationale investorer. Caymanøerne kan således tilbyde en række selskabsformer, der grundet omkostnings- og ledelsesstruktur opleves som særligt egnede som fælles investeringsenhed for internationale investorer. Blandt andet derfor er Caymanøerne blevet en international finansiell markedsplads.

- 2.4 Som international investor indgår ATP løbende aftaler med andre internationale investorer om at foretage fælles investeringer. Sådanne aftaler kan spænde fra "små" samejer af enkelte aktiver så som faste ejendomme, hvor ATP ejer halvdelen, til større aftalekomplekser så som kapitalfonde, hvor ATP indgår som én investor blandt mange.

- 2.5 Investeringerne er langsigtede. En investeringshorisont på 10 år er ofte minimum og 30 år er ikke usædvanligt.

- 2.6 Uanset størrelsen på den enkelte investors andel i investeringen er der derfor behov for et aftalegrundlag, der entydigt regulerer forholdet mellem investorerne i relation til hæftelsesforhold, investorindflydelse, administration af investeringsenheden, muligheden for at modtage oplysninger om økonomi- og risikoforhold, ligesom der selvfølgelig er behov for en entydig afklaring af de skattemæssige forhold.

- 2.7 Det er afgørende for investorerne, at aftalegrundlaget kun kan ændres i investeringernes løbetid, hvis investorerne er enige herom og at der er mulighed for domstolsprøvelse ved uenighed.

- 2.8 I den forbindelse er det vores erfaring, at investorerne blandt andet fremhæver følgende elementer i en beslutning omkring anvendelse af selskabsstrukturer på Cayman-øerne (ikke prioriteret rækkefølge):

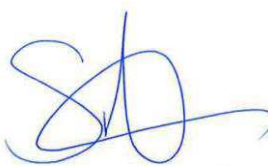
- (a) Det officielle sprog på Caymanøerne er engelsk og al lovgivning samt selskabsretlige dokumenter udarbejdes på engelsk.

- (b) Retssystemet er baseret på engelsk common law, og som en del af Commonwealth er retssystemet på Caymanøerne veludviklet og kendt for danske og internationale investorer.
 - (c) De administrative omkostninger ved at etablere og administrere et selskab på Caymanøerne er begrænsede.
 - (d) De selskabsretlige regler på Caymanøerne er tilpasset internationale investorers regulatoriske krav.
- 2.9 For internationale investorer er det af væsentlig betydning, at det officielle sprog på Caymanøerne er engelsk. Al relevant lovgivning og regulering er således udarbejdet på et almindelig kendt og anvendt sprog for investorerne. Den lovgivning der regulerer parternes aftaler, skal ikke oversættes eller på anden måde bearbejdes, hvorved væsentlig forståelse eller information kan gå tabt. Aftaler og kontrakter kan forhandles og indgås på et sprog begge parter er fortrolige med.
- 2.10 Retssystemet på Caymanøerne er afledt af/funderet i det engelske common law, og er yderligere suppleret med lokal lovgivning, for at imødegå de særlig behov virksomheder der driver forretning på Caymanøerne måtte have. Som en del af Commonwealth har Caymanøerne således et veludviklet, betryggende og velkendt retssystem for internationale investorer. Som en del af Commonwealth er der yderligere adgang til domstole i England, hvilket giver betydelig tryghed for internationale investorer.
- 2.11 Omkostningerne ved at drive et selskab på Caymanøerne er derudover begrænsede både i forhold til den umiddelbare kapitalbinding samt i forhold til de løbende omkostninger.
- 2.12 De selskabsretlige regler på Caymanøerne stiller, i lighed med de danske regler for såkaldte iværksætterselskaber, kun begrænsede krav til indbetaling af minimumskapital ved selskabs-etablering, ligesom regler om regnskabs- og årsrapportafklæggelse og afholdelse af generalforsamling er tilpasset internationale investorers behov.
- 2.13 Caymanøerne er grundet de stærke bånd til England et politisk stabilt og sikkert sted at drive virksomhed og denne forudsigelighed og stabilitet er helt afgørende for investorer med en lang investeringshorisont på op til 30 år.
- 2.14 Sammenfattende kan det derfor konkluderes, at en veludviklet og erhvervsvenlig regulatorisk infrastruktur, muligheden for at etablere skattetransparente enheder samt omverdenens anerkendelse af skattetransparenten har gjort Caymanøerne til en naturlig international markedsplads og samlingspunkt for internationale investorer, herunder ATP.

2.15

Med venlig hilsen

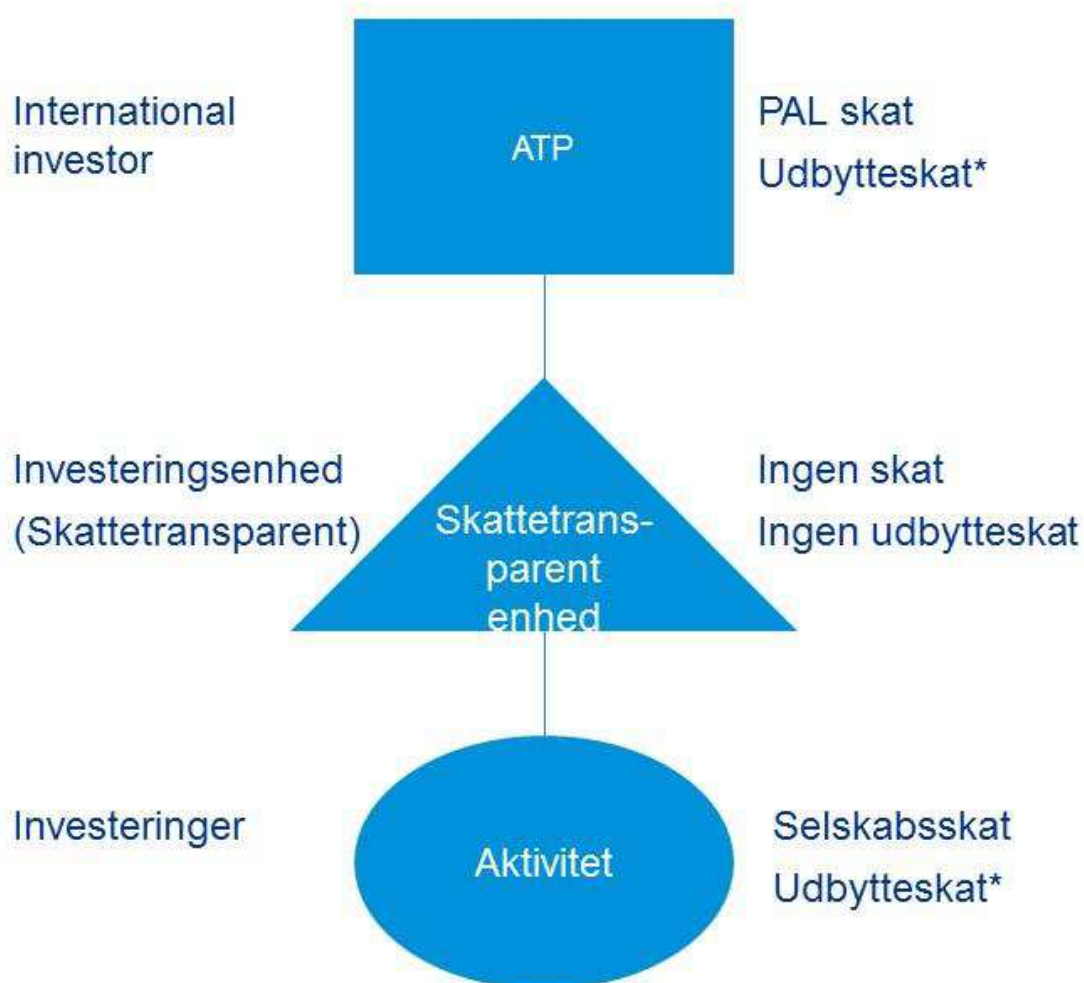
Martin Reng
Partner



Søren Dalby
Partner

INVESTERINGSSTRUKTUR OG FORKLARING AF BEGREBER

Investeringsstrukturen



*) Udbytteskat indeholdes i aktivetslandet og betales endeligt af ATP