

Skatteministeriet  
Nicolai Eigtveds Gade 28  
1402 København K  
Att.: Camilla Christensen

København, den 20. december 2011

## Høringssvar til lovforslag vedrørende enklere beskatning af udlodninger fra investeringsforeninger mv.

Vi har ved mail af 1. december 2011 fra Skatteministeriet modtaget forslag til Lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, ligningsloven, personskatteloven og forskellige andre love (Enklere beskatning af udlodninger fra investeringsforeninger og justering af fraflytterbeskatningen m.v.) i høring.

Fra 1. juli 2011 har UCITS IV-direktivet givet nye muligheder for at administrere og markedsføre europæiske investeringsinstitutter<sup>1</sup> på tværs af landegrænserne i EU. Det bliver nemmere at markedsføre danske investeringsforeninger, mens udenlandske investeringsinstitutter får nemmere adgang til det danske marked. Det øger konkurrencen om investorenes opsparring. For investorerne vil en øget konkurrence betyde lavere omkostninger og flere slags investeringsinstitutter/foreninger at vælge imellem.

Hvis danske investeringsforeninger skal deltage i den øgede konkurrence om investorenes opsparring, skal de danske skatteregler justeres. Hvis dette sker, vil der blive skabt den nødvendige forudsætning for flere arbejdspladser i Danmark samtidig med en forøgelse af skatteprovenuet til den danske stat. I afsnittet om "Den samfundsmæssige betydning af ændrede skatteregler for danske investeringsforeninger" på side 4 skønner vi, at ændrede skatteregler for danske investeringsforeninger over en årrække giver mulighed for en beskæftigelseseffekt på op til 800 personer og et øget skattegrundlag på 1,2 mia. kr. Bliver skattereglerne derimod ikke ændret, må det forventes, at en væsentlig del af den danske branche fremover vil have sit virke fra andre EU-lande med en uheldig negativ beskæftigelseseffekt til følge.

Ifølge resuméet har lovforslaget til formål "at sikre, at skattereglerne bliver så enkle og administrerbare som muligt og på samme tid ikke udgør en barriere for investeringsforeningernes mulighed for at indrette sig hensigtsmæssigt på markedet. Endvidere skal lovforslaget bidrage til at sikre samspillet mellem skattereglerne og UCITS IV-direktivet".

<sup>1</sup> Investeringsinstitutter benævnes ofte som UCITS. I Danmark benævnes de som investeringsforeninger. Pr. 1. juli 2012 forventes det, at danske UCITS også kan udstedes som SIKAV og investeringsfunde.



Lovforslaget har mange gode elementer, men det lever ikke op til sit eget formål. Der er således fortsat betydelige barrierer for danske investeringsforeningers muligheder for at indrette sig hensigtsmæssigt på markedet:

1. Afsnittet om "Forslag til justeringer af den danske skattelovgivning" nederst på denne side beskriver fire ændringer, som det er absolut nødvendigt at gennemføre for at fjerne barrierer.
2. Dette lovforslag går et skridt i den forkerte retning ved at indføre skat ved tilbagesalg af investeringsbeviser til en investeringsforening omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19. Det forøger de skattemæssige barrierer med den direkte konsekvens, at udenlandske investorer vil sælge deres investeringsbeviser i danske foreninger. Se nærmere på side 4.

I de senere år er de danske skatteregler blevet liberaliseret, så udenlandske investeringsinstitutter har fået nemmere adgang til det danske marked. Også nærværende lovforslag forbedrer udenlandske investeringsinstitutters adgang til det danske marked.

Et hovedproblem med lovforslaget er, at det ikke giver danske investeringsforeninger og investeringsforvaltningsselskaber en tilsvarende uhindret adgang til det europæiske marked. Tværtimod bliver de danske investeringsforeninger underlagt yderligere nye danske skatteregler, som betyder, at de ikke er attraktive for udenlandske investorer. Investorerne vil i stedet foretrække udenlandske investeringsinstitutter.

InvesteringsForeningsRådet skal gøre opmærksom på, at vi på grund af de danske skattereglers betydning for vores branches konkurrenceevne, også har rettet direkte henvendelse til skatteministeren vedrørende behovet for en tilpasning af de danske skatteregler. Skatteministeren har ved brev af 12. december 2011 i den henseende bemærket, at han imødeser vores eventuelle høringssvar i anledning af den eksterne høring vedrørende dette lovforslag.

Desuden har vi omtalt behovet for ændring af skattereglerne i vores høringssvar til Finanstilsynet til lovforslag om ændring af lov om investeringsforeninger m.v. (mulighed for i henhold til UCITS IV-direktivet at etablere danske SIKAV og investeringsfunde). Vi har gjort opmærksom på, at muligheden for at bruge de nye investeringsfunde i praksis afhænger af, om der gennemføres en provenuneutral justering af skattereglerne. Blandt andet er der behov for, at investeringsfunde bliver selvstændige skattesubjekter, så danske investorer beskattes, når de modtager udlodning eller afstår andele i investeringsfundene.

## **InvesteringsForeningsRådets generelle bemærkninger**

### **Forslag til justeringer af den danske skattelovgivning**

Nedenfor er angivet hvilke justeringer i skattelovgivningen, der er nødvendige for, at danske investeringsforeninger og investeringsforvaltningsselskaber kan blive fuldt konkurrencedygtige på det europæiske marked. InvesteringsForeningsRådet finder det afgørende, at disse forslag bliver indarbejdet i nærværende lovforslag. Forslagene samt øvrige forslag af mere teknisk karakter gennemgås nærmere i vedlagte bilag.

1. *Administrationspas.* Som følge af UCITS IV direktivet kan danske investeringsforvaltningsselskaber administrere udenlandske investeringsinstitutter. Det bør sikres, at



et udenlandsk investeringsinstitut, der administreres af et dansk investeringsforvaltningsselskab, ikke bliver skattepligtig i Danmark. Det vil give danske finansielle koncerner med internationale aktiviteter mulighed for at administrere deres udenlandske investeringsinstitutter fra Danmark.

Forslaget er nærmere beskrevet i bilaget side 4.

2. *Udbytteskatter for udenlandske investorer.* Skattepligten på udlodninger fra danske investeringsforeninger bør afgrænses for udenlandske investorer, så de skattemæssigt stilles på samme måde, som hvis de havde investeret direkte i de underliggende værdipapirer. En forudsætning herfor er, at udenlandske investorer alene skal svare dansk udbytteskat af den del af udlodningen, der stammer fra udbytter på danske aktier. Dermed bliver danske investeringsforeninger ligestillet og konkurrencedygtige med udenlandske investeringsinstitutter.

Med henblik på at begrænse provenutabet (i form af rentetab ved udskydelse af skattebetalingen i et år) er vores forslag begrænset til at justere udbytteskatten kun for udenlandske investorer.

Afskaffelsen af udbytteskatten på obligationsafdelinger blev begrundet med, at investeringen skulle sidestilles med den direkte investering i obligationer. Vores forslag indebærer tilsvarende, at aktieafdelinger sidestilles med den direkte investering i aktier.

Med lovforslaget får de udenlandske investeringsinstitutter lettere adgang til at opføre udlodning af minimumsbeskatning efter danske regler og dermed bedre mulighed for at udbyde deres produkter i Danmark. Der er ingen krav om indeholdelse af udbytteskat på udenlandske investeringsinstitutter, der udbydes i Danmark. Det vil betyde en konkurrencefordel for de udenlandske investeringsinstitutter, som udbydes i Danmark samt et øget incitament for danske investeringsforeninger til at flytte til udlandet.

Forslaget er nærmere beskrevet i bilaget side 4.

3. *Investeringsfunde.* Investeringsfunde skal have mulighed for at være selvstændige skattesubjekter. Det er forudsætningen for, at de kan sælges bredt til private og institutionelle investorer i Danmark og i udlandet. Eksempelvis kan et pengeinstitut have et ønske om at anvende investeringsfunde som alternativ til pensionspuljer, men dette forhindres af skattelovgivningen. Hvis investeringsfunde kan blive selvstændige skattesubjekter, vil brugen af dem kunne leve op til den nye lovs hensigt om at etablere et reelt supplement til den nuværende investeringsforeningsstruktur. Dette vil kunne bidrage til at nedsætte administrationsomkostningerne og forbedre konkurrenceevnen, da investeringsfundene er nemme at oprette og administrere.

Uden justeringer i skattelovgivningen anses investorerne for at eje en ideel andel af investeringsfundenes værdipapirer med "skattemæssig transparens" til følge. Skattemæssig transparens indebærer, at investorerne hver især skal beskattes af udbytter, renter og gevinster på investeringsfundens værdipapirer. En sådan beskatning er umu-



lig at gennemføre i praksis i investeringsfunde med mange investorer på grund af omfattende rapporteringskrav til investorerne.

Forslaget er nærmere beskrevet i bilaget side 7.

4. *Andelsklasser*. Der kan med fordel etableres adgang til, at udloddende investeringsforeninger kan opdeles i andelsklasser, der differentierer efter valutaafdækning og prissystem for andelene. De to muligheder er meget anvendte i Europa og giver stordriftsfordele uden skattemæssig påvirkning mellem andelsklasserne.

Forslaget er nærmere beskrevet i bilaget side 8.

### **Den samfundsmæssige betydning af ændrede skatteregler for danske investeringsforeninger**

Investeringsforeningerne er danskernes foretrukne investeringsprodukt og vinder fortsat frem. Siden 1999 er de administrerede midler firedoblet – fra 204 mia. kr. til 1000 mia. kr. I dag har 813.000 danskere deres opsparing i danske investeringsforeninger.

Mange danske investeringsforvaltningsselskaber er en del af finansielle koncerner med internationale aktiviteter. Samlet set producerer danske finansielle virksomheder udenlandske investeringsinstitutter for 518 mia. kr. Som følge af UCITS IV-direktivet kan de nu hjemtages til administration i Danmark. Det skønnes, at 2/3 af disse midler vil blive hjemtaget, hvis de danske skatteregler tilpasses UCITS IV-direktivet jf. "Rapport om fordele og ulemper ved at indføre alternativer til investeringsforeninger" udarbejdet af en arbejdsgruppe nedsat af Finanstilsynet, maj 2011.

En sådan hjemtagning af 300 mia. kr. vurderes at kunne øge beskæftigelsen med ca. 300 personer, da forvaltningen blandt andet kræver udvikling, vedligeholdelse og betjening af avancerede it-systemer. Værditilvæksten skønnes at være 1,5 mio. kr. pr. beskæftigede medarbejder (løn + overskud). Det samlede skattegrundlag øges således med i alt 450 mio. kr.

Hvis skattereglerne tilpasses UCITS IV-direktivet, vil det blive attraktivt at benytte Danmark som hjemsted for nye investeringsforeninger rettet mod udenlandske investorer. Det skønnes muligt at øge danske udbyderes europæiske markedsandel som følge heraf. Hvis markedsandelen øges med eksempelvis 1 pct. over en periode, vil det betyde, at yderligere ca. 600 mia. kr. bringes under dansk administration. Det svarer til en beskæftigelseseffekt på ca. 500 personer og et øget skattegrundlag på 750 mio. kr.

Uden en ændring af skattereglerne er det forventningen, at en betydelig del af den eksisterende aktivitet organiseres mere hensigtsmæssigt fra andre lande. Det vil have en uheldig negativ beskæftigelseseffekt.

### **InvesteringsForeningsRådets bemærkninger til lovforslaget**

InvesteringsForeningsRådet støtter, at lovforslaget indeholder et bortfald af kildeartsbegrænsning mellem indkomstkilder ved opgørelsen af minimumsindkomst (nettoprincip) samt bortfald af opdeling af udlodningen i indkomstarter for den private investor. Disse for-



enklinger vil også være til gavn for udenlandske investeringsinstitutter, der ønsker at distribuere til detailkunder på det danske marked.

Vi støtter endvidere forslaget om, at ændre satsen for udbytteskat fra 27 pct. til 25 pct. på udlodninger til selskaber, således at indeholdelsen svarer til sluskskatten.

Det er desuden positivt, at lovforslaget åbner for opdeling af afdelinger i klasser i en række situationer, og at det fjerner nogle af de skattemæssige barrierer for brugen af master-feeder strukturer.

**Salg af aktier mv. til udstedende selskab omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19**  
Lovforslaget indfører skat ved tilbagesalg af investeringsbeviser til en investeringsforening omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19. Danske akkumulerende investeringsforeninger omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19 er den foretrukne type for salg til udenlandske investorer. Gennemføres den foreslåede ændring af ligningslovens § 16 B kan hverken danske udloddende eller akkumulerende investeringsforeninger i praksis sælges til udlandet. Den foreslåede ændring vil samtidig betyde, at udenlandske investorer vil afvikle deres eksisterende investeringer i danske investeringsforeninger inden lovens ikrafttræden. I stedet vil de udenlandske investorer købe investeringsbeviser i udenlandske investeringsinstitutter.

Lovforslaget vil konkurrencemæssigt stille danske investeringsforeninger i en helt urimelig situation. Når udenlandske investorer køber og sælger andele i investeringsforeninger, sker det med investeringsforeningen som modpart i form af emission eller indløsning. I modsætning til "almindelige" danske selskaber har investeringsforeninger variabel kapital, så emission og indløsning gennemføres smidigt og på daglig basis. Investeringsforeninger skal have variabel kapital i henhold til Lov om investeringsforeninger, og loven beskytter samtidig investorerne ved at give dem krav på indløsning. Det betyder, at en investor, der ønsker at sælge sine investeringsbeviser, kan være sikker på at få sine penge igen, efter at foreningen har solgt hans andel af værdipapirerne fra porteføljen. Indløsningen foregår ved, at investeringsbeviserne bliver afstået til det udstedende selskab. Lovforslaget indebærer, at udenlandske investorer i praksis pålægges dansk skat ved afståelse af deres andele i en dansk investeringsforening, idet afståelse sker i form af indløsning. Det strider mod det almindelige princip om, at afståelse af danske aktier m.v. ikke er underlagt begrænset dansk skattepligt.

Gennemføres lovforslaget vil udenlandske investorer, der i deres hjemland er underlagt en lavere skattesats end den danske, fx udenlandske pensionsinvestorer, almennyttige fonde, eller andre investeringsinstitutter mv., anse den danske skat for en unødvendig meromkostning, såfremt den danske skat ikke kan modregnes eller kun delvist kan modregnes i investors hjemland. Gennemføres lovforslaget vil udenlandske investorer endvidere blive pålagt administrative byrder med tilbagesøgning af den danske udbytteskat efter en eventuel dobbeltbeskatningsaftale. Det medfører samlet set, at akkumulerende § 19 foreninger ikke længere vil være konkurrencedygtige overfor udenlandske investorer sammenlignet med investering i tilsvarende udenlandske investeringsinstitutter.

Hertil kommer, at lovforslaget indebærer, at investering via en dansk investeringsforening beskattes hårdere end en direkte investering, hvilket strider mod det generelle princip om, at beskattning af en investering i investeringsforeninger skal ligestilles med en direkte investering. En investeringsforening har til opgave at købe værdipapirer og forvalte dem for investorerne.



Den foretager sig ikke andet. Derfor er det naturligt at tilstræbe en skattemæssig ligestilling med den direkte investering.

Samlet set finder InvesteringsForeningsRådet det særdeles uhensigtsmæssigt, at lovforslaget indfører begrænset skattepligt for udenlandske investorer, der benytter deres lovfæstede indløsningsret og sælger andele tilbage til den udstedende forening. For god ordens skyld bemærkes, at Danmarks beskatningsret til danske aktieudbytter i forvejen er sikret ved, at investeringsforeninger omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19 betaler en endelig udbytte-skat på 15 pct. af udbytte fra danske aktier.

I lovforslaget nævnes, at det med lovændringen bliver sikret, at udenlandske investorer beskattes af den del af salgsprisen ved tilbagesalget, som svarer til, hvad en dansk investor er blevet beskattet af. Det skattepligtige beløb skal opgøres som afståelsessummen fratrukket anskaffelsessummen henholdsvis primoværdien, såfremt investor er underlagt lagerbeskatning.

Vi beder Skatteministeriet oplyse, om de foreslåede ændringer af ligningslovens § 16 B og kildeskattelovens § 65 indebærer, at en dansk investeringsforening omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19, bliver forpligtet til at indeholde udbytteskat i forbindelse med investors indløsning. Såfremt Skatteministeriet besvarer bekræftende, skal InvesteringsForeningsRådet gøre opmærksom på, at en indeholdelsespligtig investeringsforening ikke vil have kendskab til investors anskaffelsessum henholdsvis primoværdi. Investeringsforeningen vil derfor ikke pr. automatik være i stand til at opgøre og indeholde den korrekte kildeskat, men vil være afhængig af at modtage de fornødne oplysninger fra investor. Som beskrevet ovenfor foregår indløsning i investeringsforeninger på daglig basis, og det vil være administrativt umuligt for investeringsforeningen at indhente de fornødne oplysninger hos investor i forbindelse med en indløsning. En indeholdelsespligtig investeringsforening risikerer endvidere at ifalde ansvar og hæftelse i henhold til kildeskattelovens § 69, som følge af tredjemands (investors) manglende eller forkerte oplysninger.

Som nævnt indledningsvis er det InvesteringsForeningsRådets opfattelse, at de eksisterende danske skatteregler begrænser danske investeringsforeningers muligheder for at markedsføre sig i udlandet. Forslaget om at skærpe ligningslovens § 16 B er desværre yderligere et skridt i den forkerte retning. For InvesteringsForeningsRådet er det derfor altafgørende, at forslaget om at ændre ligningslovens § 16 B bortfalder eller i det mindste justeres, så den foreslåede ændring ikke kommer til at gælde for investeringsinstitutter med variabel kapital, hvor investorerne har ret til løbende at indløse deres andele.

### **Bagatelgrænse**

Den nye formulering af ligningslovens § 16 C indeholder ikke en "bagatelgrænse" for, hvornår minimumsindkomsten skal opgøres. Efter den eksisterende bestemmelse i ligningslovens § 16 C, stk. 1, 2. pkt., kan en investeringsforening undlade at udbetale udlodningen, hvis minimumsudlodningen er mindre end 1 pct. af investeringsbevisets pålydende.

Bagatelgrænsen bør efter vores vurdering bevares i bestemmelsen. Uanset, at investeringsbeviser i dag kan udstedes med et pålydende på 100 kr., så har bagatelgrænsen i dag en betydning. Bagatelgrænsen sikrer nemlig, at minimumsindkomster, der er så små, at selve omkostningerne ved at gennemføre udlodningen (inkl. indeholdelse af relevant udbytteskat og rapportering til skattemyndigheder) langt overstiger den opgjorte minimumsindkomst. Alene



håndteringen i VP koster 1,20 kr. per investor/depot. Hertil kommer arbejdsgange i investeringsforvaltningsselskabet og afregning overfor det pengeinstitut, der effektuerer udbyttekørslen. Samlede omkostninger kan typisk løbe op i over 15 kr. per investor.

*Udlodning efter de gamle regler med en bagatelgrænse på 1 pct.*

Har en investor et investeringsbevis lydende på 100,00 kr., ville minimumsudlodningen være på 1 kr. Således skal investor eje 15 investeringsbeviser à henholdsvis 100 kr. hver i den samme afdeling (altså samlet set investeringsbeviser for 1.500 kr. i samme afdeling) for at administrationsomkostningerne, som foreningen har ved at gennemføre udlodning, ikke overstiger selve udlodningen. Således vil alle investorer med investeringsbeviser for mindre end 1.500 kr. i afdelingen ved en udlodning påføre foreningen flere administrationsomkostninger, end det beløb, som investoren får udloddet.

*Hvis bagatelgrænsen afskaffes*

Har en investor et investeringsbevis lydende på 100,00 kr., vil der skulle udloddes helt ned til 0,10 kr. som følge af den foreslåede nedrundingsregel. Investor vil skulle eje 150 investeringsbeviser à henholdsvis 100 kr. hver i samme afdeling (altså samlet set eje investeringsbeviser for 15.000 kr. i samme afdeling) førend at udlodningen på 15 kr. ville kunne svare de administrative omkostninger, som foreningen har ved at skulle udlodde til investor.

Ved at fjerne bagatelgrænsen hæves grænsen for, hvor mange investorer, der skal have udlodning. Dette kan påføre foreningen flere omkostninger ved udlodningen end investorerne får udbetalt. Investorerne lider et indirekte tab, da foreningens omkostninger stiger på baggrund af udgifterne til udlodningen, og den enkelte investor får ikke en gang 15 kr. udloddet.

**Afskaffelse af udlodningsregulering**

InvesteringsForeningsRådet lægger vægt på, at den nuværende udlodningsregulering i ligningslovens § 16C bevares uændret og suppleres, så foreningerne i forbindelse med indløsninger også skal opgøre den forholdsmæssige del af de urealiserede gevinster og tab, som skal henføres til de udtrædende medlemmer.<sup>2</sup> Opmærksomheden henledes på, at opgørelsen principielt skal omfatte alle avancer, som ved realisation bliver udlodningspligtige.

Det vil give følgende resultat:

1. Ved udstedelse af nye beviser:
  - a. I en afdeling med gevinst fastholdes udlodningen pr. bevis, så skattemyndighederne sikrer sig, at de oprindelige medlemmer beskattes rettidigt af deres overskud.
  - b. I en afdeling med tab fastholdes tabet pr. bevis, så de oprindelige medlemmer beskattes rettidigt af et fremtidigt overskud.
2. Ved indløsning af beviser:
  - a. I en afdeling med gevinst fastholdes udlodningen pr. bevis, så de tilbageværende medlemmer ikke bliver beskattet af de udtrædende medlemmers overskud.
  - b. I en afdeling med tab fastholdes tabet pr. bevis, så de tilbageværende medlemmer beskattes rettidigt af et fremtidigt overskud.

---

<sup>2</sup> Denne metode vil give et mere hensigtsmæssigt resultat for investorerne og skatteprovenuet



Fordelen ved InvesteringsForeningsRådets forslag er, at det vil være langt enklere at tilpasse de nuværende administrative rutiner.

Hvis forslaget kombineres med et mindstekrav om, at opgørelsen kan udarbejdes kvartalsvis, vil det lette byrderne for udenlandske investeringsforeninger, som ønsker at konkurrere om danske investorers opsparing. En kvartalsvis opgørelse vil naturligvis ikke være helt præcis, men den vil stadig sikre en langt bedre situation for investorerne og det danske skatteprovenu end det foreliggende lovforslag.

Den nuværende udlodningsregulering blev indført<sup>3</sup> ved L105 af 14. februar 2000. I bemærkninger til lovforslagets § 3 nr. 4 fremgår blandt andet:

*"Udlodningsreguleringen er en regulering, der sker i regnskabet over udlodningspligten. Udlodningsreguleringen foretages i forbindelse med at der bliver flere medlemmer, fordi nogle indtræder, eller i forbindelse med at der bliver færre, fordi nogle udtræder."*

*"Primært er udlodningsreguleringen slet ikke noget skatteretligt fænomen. Den er udtryk for en privatretlig regulering af retsstillingen mellem foreningens medlemmer indbyrdes. Det foreslås også at lægge udlodningsreguleringen til grund skattemæssigt og ved pensionsafkastbeskatningen."*

Den omtalte privatretlige regulering af retsstillingen stammer fra lov om investeringsforeninger. Det lovfæstede grundprincip er, at alle investorer i en investeringsforening skal behandles lige ved emission og indløsning.

Branchen har siden 2001 ønsket at kunne tilbyde investorerne fuld ligestilling - også skattemæssigt. Vi støtter derfor intentionen med forslaget om at give adgang til at nedsætte udlodningen med beløb, der er anvendt til indløsning af beviser, hvis det kan henføres til udlodningspligtige indtægter erhvervet før eller som følge af indløsningen. Denne ændring er udformet som en udlodningsnedsættelse med et beløb:

	Inden indløsning	Realisation ved indløsning	Efter indløsning
	Mio. kr.	Mio. kr.	Mio. kr.
Cirkulerende beviser	100	50	50
Urealiserede aktiegevinster	50	25	25
Formue	150	75	75
Udlodningsopgørelse			
Realiserede gevinster		25	
Udlodningsnedsættelse	100 %	-25	
Udlodning til tilbageværende medlemmer		0	

<sup>3</sup> Stadfæstede administrativ praksis





De udtrædende medlemmer bliver ifølge gældende regler beskattet af deres avancer på beviserne. Skemaet viser, hvordan forslaget sikrer, at de tilbageværende medlemmer ikke længere bliver beskattet af de udtrædende medlemmers del af overskuddet. Det bliver de i dag.

Den i lovforslaget indeholdte adgang til at nedsætte udlodningen med et beløb ved indløsning af beviser kombineres med en afvikling af den nuværende udlodningsregulering. Ifølge lov-bemærkningerne sker det ud fra et argument om, at der altid kan ske frivillig udbetaling af minimumsindkomsten, og at denne beskattes tilsvarende minimumsindkomsten (samme indkomstart).

Denne argumentation kan imidlertid ikke begrunde en afskaffelse af udlodningsreguleringen i strid med lighedsprincippet i den civile retlige regulering. Forslaget giver følgende skævheder i beskatningen:

1. Ved emission af nye beviser i en afdeling med gevinst kan en forening undlade den frivillige udlodning og ligestille medlemmerne på denne måde. Hvis antallet af investeringsbeviser fordobles, halveres udlodningen til de oprindelige medlemmer. **Det udskyder beskatningen af det overskud, de har tjent.**
2. Ved indløsning af beviser i en afdeling med tab kan foreningen ikke længere reducere tabene ved indløsning af beviser. Hvis antallet af investeringsbeviser halveres, fordobles tabet pr. bevis, som regulerer hvornår foreningen har pligt til at udlodde. **Det udskyder de tilbageværende medlemmers beskatning af fremtidige overskud til et senere tidspunkt.**
3. Ved emission af nye beviser i en afdeling med tab kan foreningen ikke længere forhøje tabene ved emission af nye beviser. Hvis antallet af investeringsbeviser fordobles, halveres tabet pr. bevis. Tabet ejes af de oprindelige medlemmer, som reelt kommer til at dele deres tab med andre. **Det fremrykker de oprindelige medlemmers beskatning af fremtidige overskud til et tidligere tidspunkt.**

Resultatet bliver en helt tilfældig beskatning af medlemmerne afhængig af andres adfærd. Beskatningen er meget forskellig fra beskatningen af en direkte investering i obligationer og aktier. Det er ikke i overensstemmelse med det transparensprincip, der styrer beskatningen af udloddende investeringsforeninger efter ligningslovens § 16 C. Den tilfældige beskatning og problemerne for skatteprovenuet i de tre situationer vil blive løst med InvesteringsForenings-Rådets forslag, som præsenteres i indledningen af dette afsnit om "afskaffelse af udlodningsregulering" på side 7. Vores forslag træder både i stedet for forslaget om at ophæve udlodningsreguleringen og forslaget om at give adgang til at nedsætte udlodningen med beløb, der er anvendt til indløsning af beviser.

### **Andelsklasser**

Det har gennem en årrække været et højt prioriteret ønske hos branchen, at skattelovgivningen understøttede alle de muligheder for opdeling i klasser, som Lov om investeringsforeninger mv. giver mulighed for jf. ovenfor vores forslag om, at der med fordel etableres adgang til, at udloddende investeringsforeninger kan opdeles i andelsklasser, der differentierer efter valutaafdækning og prissystem for andelene.

I forhold til nærværende lovforslag er vi meget positive over for indførelse af mulighed for at opdele § 16 C-afdelinger i klasser. Specifikt nævnes det i bemærkningerne, at der gives mu-



lighed for klasser med differentieret omkostningsstruktur og klasser denominerede i forskellige valutaer.

Vi vil imidlertid også meget gerne have mulighed for klasser, der tillader brug af classespecifikke afledte finansielle instrumenter med henblik på differentieret afdækning af valutakursrisiko. Afkastet af en sådan afdækning udloddes efter et lagerprincip, så de enkelte klasser ikke vil påvirke hinandens udlodning. Se i øvrigt bilaget side 8.

### **Master Feedere**

Med lovforslaget er løst en række skattemæssige problemstillinger ved at anvende master-feeder strukturer, herunder at udlodninger fra en udloddende feeder i en rent obligationsbaseret master-feeder struktur ikke pålægges udbytteskat. Den foreslåede ændring af kildeskattelovens § 65, stk. 8 medfører således, at indeholdelsespligten ikke gælder for "rene" obligationsafdelinger, der investerer i en eller flere andre obligationsafdelinger, der opfylder betingelserne for ikke at indeholde udbytteskat.

Den subjektive skattepligt reguleret i kildeskattelovens § 2, stk. 1, nr. 6 samt selskabsskatte-lovens § 2, stk. 1, litra c er imidlertid ikke foreslået ændret. Medmindre disse bestemmelser ændres tilsvarende, er udlændige fortsat skattepligtige af udbytte fra en "ren" obligationsbase-ret afdeling, som investerer i en anden "ren" obligationsbaseret afdeling udloddende afdeling. Der bør derfor ske den nødvendige konsekvensændring af disse bestemmelser.

I det tilfælde, hvor en investeringsforening er master med en beholdning af virksomhedsobligationer, kan der med lovforslaget udbetales udbytte til feederen uden udbytteskat. Såfremt nogle af virksomhedsobligationerne ombyttes med aktier, fx i forbindelse med rekonstruktioner, opstår der imidlertid en situation, hvor der skal betales udbytteskat imellem master og feeder. Dette er efter vores opfattelse særdeles uheldigt, da erhvervelsen af aktier sker ud fra andre hensyn end de investerings- og skattemæssige, og investeringsforeningen kan være i en situation, hvor ombytning af virksomhedsobligationer til aktier ikke kan undgås. En løsning kunne være, at der indførtes en bagatelgrænse på 5 pct. Aktier, uden at det udløser udbytteskat.

Desværre er ikke alle skattemæssige udeståender for master-feeder strukturer håndteret med nærværende lovforslag. For en nærmere beskrivelse af de resterende udeståender henvises til bilaget side 9.

Såfremt der er spørgsmål eller kommentarer til ovenstående, hører vi meget gerne, ligesom vi meget gerne deltager i et møde, hvor vi kan uddybe vores synspunkter.

Med venlig hilsen

InvesteringsForeningsRådet

Jens Jørgen Holm Møller

SKATTEMINISTERIET  
Nicolai Eigtveds Gade 28  
1402 København K

Att.: Rikke Camilla Christensen

København, den 19. december 2011

**J.nr. 2011-511-0070**

**Høring vedr. Lovforslag, udkast af 01.12.2011, enklere beskatning af udlodninger fra investeringsforeninger**

**Baggrund for indgivelse af høringssvar**

Vi henviser til vort første høringssvar af 13. september, og vi har noteret os, at flere af de elementer, vi påpegede i det første høringssvar er taget til følge.

**Aktieklasser i forskellige valutaer**

Nogle investeringsinstitutter markedsføres i flere lande og kan derfor principielt have valgt at denominere deres aktier i forskellige valutaer, f.eks. EUR og GBP. Dette sker for at gøre investeringen lettere at følge for den lokale investor, da denne så kun behøver at følge udviklingen i papirkursen.

Hvis det pågældende institut har valgt at afdække valutakursrisikoen på en aktieklasse udstedt i en anden valuta end hovedvalutaen, alene med det formål at sikre investorerne et nogenlunde ens afkast på tværs af aktieklasserne, foreslås det, at en sådan afdækning kan anses for en omkostning, og dermed være i overensstemmelse med princippet om, at omkostningerne godt kan fordeles forskelligt blandt aktieklasserne. Der lægges i denne forbindelse vægt på, at

- den finansielle kontrakt ikke er indgået som en investering, men alene som en afdækning af en aktieklasses udstedelsesvaluta i forhold til afdelingens hovedvaluta.
- omkostningerne hertil betales af den pågældende aktieklasse

Dette ses at være i overensstemmelse med lovforslagets øvrige intentioner. I modsat fald vil nogle udenlandske investeringsinstitutters afdelinger reelt blive udelukket for danske investorer, hvilket næppe er hensigtsmæssigt, da det er omkostningsmæssigt rationelt blot at oprette en ekstra aktieklasse, frem for at skulle etablere en særskilt afdeling med egne aktiver til investorerne i et bestemt land. På den måde fremmes lave omkostninger til gavn for ikke mindst detailinvestorerne.

**Yderligere oplysninger**

Vi redegør gerne yderligere for vores erfaringer med den nugældende lovgivning og for vore ovennævnte forslag ved et møde med Skatteministeriet. Vi finder det væsentligt at, at der ved fremsættelsen af lovforslaget skabes en langsigtet løsning, så udenlandske og danske investeringsinstitutter reelt ligestilles og at der ikke sker konkurrenceforvridning. Dette er efter vores opfattelse fuldt muligt uden at hverken skatteprovenuet eller kontrolmulighederne forringes.

- pengeinstitut med holdning

Vi vil ved et sådant møde være repræsenteret af undertegnede samt af vores rådgiver på området, Martin Reng, KPMG.

Venlig hilsen

Merkur, Den Almennyttige Andelskasse  
Lars Pehrson, adm. dir.

SKAT  
v/ Camilla Christensen

Vores ref.:

Deres ref.:

København, 21. december 2011

### Bemærkninger til lovforslag

Vi viser til forslag til "Lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, ligningsloven, personskatteloven og forskellige andre love av 22. november 2011" (lovforslaget) og vil gerne knytte noen bemærkninger særlig til forslaget om ny modell for udlodningsregulering. Angående andelsklasser er SKAGEN tilfreds med lovforslaget slik det foreligger og har ingen ytterligere kommentarer til dette punkt.

### Angående udlodningsregulering

Vi ser at § 16 C, stk 7 og stk 8 i gammel lov er foreslått fjernet (tilsvaret stk 9 og stk 10 i lovforslag fra august 2011). Det skal altså ikke lenger være behov for en daglig beregning av udlodningsregulering.

Dette stiller SKAGEN seg i utgangspunktet positive til.

Vi ser imidlertid at det nye lovforslaget har lagt til grunn følgende: "Som en del af anskaffessummen på investeringsforeningsbeviset indbetales et beløb, der modsvarer foreningens hidtidige (endnu ikke udloddede) overskud. Herved opnås, at alle medlemmer – nye som gamle – kan få udbetalt samme beløb med samme fordeling mellem aktieindkomst, kapitalindkomst og skattefrihed ved den førstkomende udlodning." (hentet fra pkt 3.1.1 s. 23 i Bemærkninger til lovforslaget). Videre på side 25. står det "Den gældende udlodningsregulering videreføres ikke. Med den enklere beskatning af minimumsindkomsten er der ikke behov for en skattemæssig regulering. Det ekstra beløb – yderligere del af anskaffessummen på investeringsbeviset – der betales ved indtræde, kan udbetales frivilligt i forbindelse med den førstkomende minimumsindkomst, og vil i så fald blive beskattet på samme måde som selve minimumsindkomsten. ....I stedet for den hidtidige udlodningsregulering ved udtræden indføres en bestemmelse om, at erhvervede indtægter og realiserede gevinster, der er anvendt ved indløsning af beviser som følge af udtræden, ikke skal medregnes ved opgjørelse af minimumsindkomsten."

Generelt er det vår oppfatning at den foreslåtte tekst er uklar med hensyn til hvordan reguleringen skal gjennomføres i praksis og det bes om at dette klargjøres og eksemplifiseres i den videre lovforslagsbehandlingen.

Etter vår forståelse av den foreslåtte endringen innebærer den at man blander sammen beregninger på ulike skattesubjekt – afdeling (fond) og investorer. I eksisterende lov ble udlodningsreguleringen gjort ut fra tall tilhørende fondet. I den foreslåtte endring legges det opp til at forvaltningssekskapet må holde styr på hver investors andel av realiserede gevinster i fondet. Dette vil bli en beregning som må gjøres på daglig basis og vil være tilnærmet uhåndterbar i praksis da vi ikke har IT systemer som linker realiserede gevinster på fondsnivå ned til hver investor. På investornivå er det for alle andre formål NAV (Net Asset

Vores  
ref.:  
Dato: København 21. desember 2011



Value) som gjelder uavhengig om denne består av renteinntekter, realiserte gevinster eller urealiserte gevinster. Da formålet med lovendringen er å gjøre det enklere å gjøre op minimumsudlodningen kan vi ikke se at dette oppnås ved å overføre beregningene til investornivå.

SKAGEN mener videre at det er uklart hva som menes med "Det ekstra beløb – yderligere del af anskaffelsessummen på investeringsbeviset – der betales ved indtræden, kan udbetales...." (hentet fra s. 25 i Bemærkninger til lovforslaget). SKAGEN ber om at det settes opp eksempler som belyser dette i neste lovutkast. Det bør også eksemplifiseres hvordan dette blir dersom det er negativt resultat i fondet ved inntreden og hva som skjer dersom beløpet ikke utbetales, ref ordlyden "kan"..

Fradrag i minimumsudlodning på fonds nivå synes å bli gjort ut fra et hensyn om å unngå dobbeltbeskatning. SKAGEN mener at det ikke er snakk om noen dobbeltbeskatning på investornivå. Skatt på investornivå kommer enten via realisasjon av andeler eller via årlig minimumsudlodning. Sum skatt i eiertiden skal være den samme da vi forstår det danske skattesystem slik at en dansk investor ved realisasjon får fradrag i gevinst/tap for det beløp som han allerede har blitt skattlagt for via minimumsudlodningen. Under denne forutsetning er det kun snakk om ulik periodisering av skatten. Uten fradrag i minimumsudlodningen vil investor få skatten på et tidligere tidspunkt, men det er ikke snakk om dobbeltbeskatning.

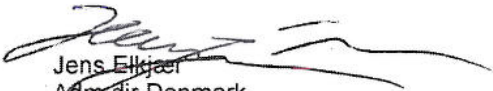
SKAGEN ønsker også at det lages eksempler for å utdype hvordan fradraget i minimumsudlodningen skal beregnes.

I lovforslagets § 16 C stk 5 nr 6) er det anført at "beløb, der er anvendt til indløsning af beviser" på nærmere vilkår kan komme til fradrag i minimumsindkomsten. Etter vår oppfatning vil denne regelen få tilfeldige utslag. Når en investor innløser sine andeler vil det bero på både andre investorers bevegelser og fondets likviditetsposisjon hvorvidt fondet må selge posisjoner for å dekke innløsningen. Dersom fondet har ledig likviditet eller det kommer tegninger fra andre investorer vil disse midlene benyttes til å dekke innløsningen. Etter det vi forstår av ordlyden vil slike beløp ikke komme til fradrag i minimumsindkomsten, selv om bruk av denne likviditeten innebærer at man raskere vil måtte realisere fondets investeringer dersom det fortsetter å komme innløsninger. Etter vår oppfatning blir dermed utslagene på minimumsindkomsten noe tilfeldig og vi kan ikke se begrunnelsen for dette. Dersom det skal gjøres en reduksjon for beløp benyttet til å dekke innløsninger bør dette baseres på nettoinnløsningsbeløp på fonds nivå, uavhengig av hvordan innløsningen utbetales.

#### **Angående implementering**

Vi kan ikke se at lovutkastet har med seg en bestemmelse for ikrafttredelse på investornivå. Vi ber om at dette inkluderes i neste lovutkast.

Med venlig hilsen  
SKAGEN AS

  
Jens Elkjær  
Adm.dir Danmark  
je@skagenfondene.dk

**Fra:** Jesper Kiholm Andersen  
**Sendt:** 20. december 2011 13:56  
**Til:** Rikke Camilla Christensen; JP-Jura og Samfundsøkonomi  
**Emne:** Høringssvar til forslag til Lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, ligningsloven, personskatteloven og forskellige andre love

Til Skatteministeriet

**Høringssvar til forslag til Lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, ligningsloven, personskatteloven og forskellige andre love (Enklere beskatning af udlodninger fra investeringsforeninger og justering af fraflytterbeskatningen m.v.)**

SRF Skattefaglig Forening takker for det modtagne materiale og kan i den forbindelse meddele, at vi ikke har bemærkninger til det modtagne lovforslag.

Med venlig hilsen

Jesper Kiholm  
Specialkonsulent  
Skatterevisor / Master i skat



SRF Skattefaglig Forening

Formand for SRF Skattefaglig Forenings Skatteudvalg

Skattecenter Tønder  
Pioner Allé 1  
6270 Tønder  
Telefon: 72389468  
Mail: [jesper.kiholm@skat.dk](mailto:jesper.kiholm@skat.dk)  
Mobiltelefon: 20487375







Skatteministeriet

22. december 2011

**Høring over forslag til lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, ligningsloven, personskatteloven og forskellige andre love. J.nr. 2011-511-0070**

Videncentret takker indledningsvis at have modtaget udkastet i høring.

**Konsekvensændringer**

Der mangler i § 7 en ændring af KGL § 23.

**Beskatningstidspunktet for aktier og investeringsbeviser**

Efter forslaget til ændring af § 23, stk. 7, vil man ændre på, hvilke værdier der skal anvendes ved opgørelsen af årets gevinster og tab. Således at det, hvor der er forskelligt indkomstår, alene bliver, hvor aktierne ikke er optaget til handel eller registreret i en værdipapircentral, bliver værdierne i forhold til investeringsselskabets indkomstår, der skal anvendes.

Kan det bekræftes, at for alle investorer, der ejer investeringsbeviser, vil den foreslåede tilføjelse til bestemmelsen medføre, at disse skal anvende primo- og ultimoværdierne ift. deres eget indkomstår? Dvs. at der bliver forskel på aktier og investeringsbeviser.

Det bemærkes herved, at alle investeringsbeviser anses for optaget til handel, jf. ABL § 3, samt at der i tilføjelsen alene nævnes aktier.

I bekræftende fald:

Hvorledes kan en investor på en enkel måde i praksis finde ud af, om han ejer en aktie eller et investeringsbevis i et investeringsselskab?

I modsat fald:

Burde der så ikke tages højde for § 3 i tilføjelsen til 2. pkt.?

Burde der ikke generelt anføres mv. i såvel 3. som 4. pkt.?

## Fraflytningsbeskatning

Hvorledes sker fordelingen af nettotabet, hvis der ved tilflytning indgår kontrakter, der har en negativ værdi? Der ses ikke at være taget højde herfor ved formuleringen af forslaget til KGL § 38 B, stk. 5.

## Tilbagesalg til investeringselskab mv. (§ 19-selskab)

Bemærkningerne forudsætter stigninger i værdi af beviset. Der kan også være tale om værdinedgange. Efter danske regler er der fradrag for tab. Det er ikke givet, at der er det efter udenlandske skatteregler. (DK har fx indtil L 112 2009-10 haft sådanne regler ved lagerbeskatning af udloddende obligationsbaserede investeringsforeninger, der kun investerede i danske obligationer eller blandede foreninger)

I så fald forekommer det ikke rimeligt, at der alene kan fradrages ultimoværdien året før ved tilbagesalg.

Eks:

Købspris 10.000 kr.

Ultimoværdi år 1 9.000 kr., dvs, tab på 1.000 kr., der ikke kan fradrages i det pågældende udland.

Salg til udstedende selskab til 10.000 kr. Efter bestemmelsen skal der opgøres en skattepligtig fortjeneste på 1.000 kr., selvom der ikke er givet fradrag i det pågældende udland.

Ovennævnte eksempel er forholdsvis enkelt, idet der alene er tale om en ganske kort tid.

Dertil kommer, at der kan være væsentlige forskelle på, hvad skatteværdien i givet fald er, herunder hvilke skatter, et evt. tab evt. kan fratrækkes i.

## Ikrafttrædelsen

Ved bestemmelserne, hvor virkningstidspunktet foreslås fastsat i § 16, stk. 4 og 6, løser man nogle væsentlige uhensigtsmæssigheder, de nuværende regler har.

Henset til, at det i praksis giver anledning til væsentlige uhensigtsmæssigheder skal der opfordres til, at virkningstidspunktet ændres, således at de nye regler tillægges virkning tilbage i tid, fra 1. januar 2012 eller alternativt fra fremsættelsesdagen.

Hvis ikke dette ændres vil der i relation til oplysningspligten for aktier mv. fortsat være væsentlige uhensigtsmæssigheder for boopgørelser indleveret i foråret 2012 og tidligere.

I relation til tilflytninger og tidligere nettotab ved fraflytning bemærkes, at det i forhold til selve fraflytningen er korrekt som angivet i det foreløbige høringsskema, at reglerne har tilbagevirkende kraft. Men dette gælder alene i forhold til fraflytningstidspunktet. Det er efter Videncentrets opfattelse dog tilflytningstidspunktet, der må være det afgørende og relevante i denne situation.

Venlig hilsen

**Jens Jul Jacobsen**

Specialkonsulent, cand.jur.

Økonomi & Virksomhedsledelse, Skat

T +45 8740 5129 (direkte) | E [jsj@vfl.dk](mailto:jsj@vfl.dk)

