



Danish Venture Capital
and Private Equity Association

Børsen
Slotsholmsgade
DK-1217 København K
Telefon: 72 25 55 02
SE-nr.: 266 554 55
Telefax: 33 91 18 38
e-mail: dvca@dvca.dk
Homepage: www.dvca.dk

Høringssvar

København, d. 31. oktober 2012

Høringssvar vedr. L 10: Forslag til lov om ændring af kildeskatteloven og selskabsskatteloven (Omgåelse af udbyttebeskatning, gennemstrømningsselskaber og ledelsens sæde).

Skatteministeriet har den 3. oktober 2012 fremsendt ovennævnte forslag til lov samtidig med fremsættelsen til DVCA med anmodning om bemærkninger.

DVCA skal indledningsvist bemærke, at foreningen er tilfreds med, at Skatteministeriet har tilrettelagt lovprocessen således, at foreningen har fået mulighed for at udarbejde et høringssvar omkring dette meget skadevoldende og komplicerede lovforslag.

Vi har begrænset vores kommentarer til at omfatte de foreslåede regler omkring omgåelse af udbyttebeskatning, da disse har direkte betydning for fremtiden for dansk baserede venturefonde og kapitalfonde.

Konsekvensen af L10

Konsekvensen af L10 er, at den vil indføre dobbeltbeskatning og koste danske venture- og kapitalfonde og det danske samfund adskillige milliarder i manglende udenlandske investeringer. Ligesom danske investeringer vil søge til udlandet til skade for væksten og arbejdspladser i Danmark.

- Dansk skattelovgivning vil favorisere og støtte udenlandske kapitalfonde, som selvsagt har mere fokus på udenlandske investeringer end danske – og dermed diskriminere danske fonde. Dermed gøres det nuværende underskud på FDI-balancen (Foreign Direct Investment balancen) endnu større.
- 12,3 % i organisk vækst - skabte kapitalfonde i Danmark igennem deres virksomheder i 2011. Den samlede omsætning var 220 mia. kr., overskuddet var 15,5 mia. kr. Væksten i antal medarbejdere var 6 % mod 1 % i den private sektor generelt.
- **Er det disse nye job og omsætning, som regeringen ønsker mindre af?**

L10 indebærer konkret, at en række investorer i venture- og kapitalfonde beskattes på begge sider af landegrænserne. Det vil sige såvel lige før pengestrømmene forlader Danmark, som når de bogføres i hjemlandet hos investoren. Der opstår herved en dobbeltbeskatning, som ikke er nærmere omtalt i lovforslagets bemærkninger:

- Med L10 fjerner man en særdeles velkendt, velbenyttet samt integreret del af dansk skattelovgivning. Derfor er det usædvanligt, at Skatteministeriet definerer en normal praksis som et såkaldt "skattehul". En praksis som er nødvendig for, at udenlandske investorer f.eks. den norske oliefond og svenske pensionskasser, der investerer ind i Danmark via kapital- og venturefonde, ikke skal dobbeltbeskattes. Ligesom ATP og

danske pensionskasser ikke bliver dobbeltbeskattet af svenske og norske investeringer i kapitalfonde.

- Med L10 udskriver skatteministeriet en dobbeltbeskatning på op til ekstra 27 % (kildeskat). Investorer kan ligefrem med L10 risikere, at de bliver beskattet med 27 % af deres initial investering. Altså at 100 investerede kroner kan blive til 73 kr., før der overhovedet er skabt et afkast.

DVCA antager i denne forbindelse, at der må være tale om decideret fejl fra ministeriets side, at der er valgt et kildeskatsprincip – og ikke et avancebeskatningsprincip.

Denne fejl kan illustreres med et eksempel:

En udenlandsk investor investerer 100 i et dansk holdingselskab. Holdingselskabet sælger efterfølgende et driftsselskab og udlodder salgsprouvet. Den udenlandske investor modtager 150 som udbytte.

I princippet bør Danmark kun beskatte "avancen" på 50 og ikke hele udlodningen på de 150. Dette skyldes, at 100 af de 150, der udbetales, er tilbagebetaling af den oprindelige investering.

- Hvilke udenlandske investorer vil da investere i Danmark?

Udover ovenstående vil danske selskaber også blive ramt af L10, hvis de ejer under 10 % af en kapitalfond. Og det gør hovedparten af investorerne. Dermed udskrives en dobbeltbeskatning på 25 %. Danske selskaber vil som en konsekvens heraf naturligt søge til udlandet med deres kapitalfondsinvesteringer. I sig selv er diskriminationen bekymrende; en hhv. 25/27 % bruttoskat på pengestrømmende tilbage til danske kapital- og venturefondes investorer vil skabe en så stor ændring i konkurrencesituationen, at rent danske kapital- og venturefonde, vil blive tvunget til at flytte.

Fordi L10 fjerner en integreret og velbenyttet del af skattelovgivningen, vil L10 generere et væsentligt direkte provenu, indtil samtlige rent danske venture- og kapitalfonde er flyttet til udlandet.

Det virker derfor underligt og direkte misvisende, at Skatteministeriet ikke mener, at indgrebet har nogen økonomisk effekt på erhvervslivet eller ekstraprovenu for det offentlige.

Opsummerende er det derfor DVCA's holdning, at L10 i den foreliggende lovtekst er en "vækstskat", som alt andet lige vil reducere væksten i Danmark, og det er vel ikke regeringens politik?

I hvert fald virker dette kapital- og venturefondsfjendske skatteforslag direkte ukoordineret med f.eks. oprettelsen af Dansk Vækstkapital, hvor Folketinget anerkendte kapital- og venturefundsmodellen som et vigtigt redskab i kampen for at afhjælpe kapitalklemmen og dermed væksten i Danmark.

Det er yderligere vores vurdering, at L 10 rammer bredt og derfor får konsekvenser for andre brancher og ejerstrukturer f.eks. infrastrukturfonde, OPP-muligheder i Danmark mv.

1. Generelle bemærkninger

I bemærkningerne til loven er følgende anført:

"Med lovforslaget fjernes et skattehul ved koncerninterne omstruktureringer, som kan underminere regelsættet om kildebeskatningen af udbytter til selskaber eller fysiske personer."

Det hedder sig endvidere i bemærkningerne, at:

"Der opkræves 27 pct. dansk kildeskat af udbytter, som et dansk datterselskab udlodder til sit moderselskab m.v. i et land uden for EU, som ikke har en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Danmark."

Det er bare ikke det, der står i lovteksten. Lovteksten er formuleret meget bredere og vil betyde, at investorer i kapital- og venturefonde i Danmark, der efter forslagets vedtagelse udlodder udbytter efter den skitserede model i lovforslaget (omdannelse af udbytter til nedbringelse af gæld), vil blive ramt af lovforslaget, såfremt:

- Investorerne er danske selskabsbeskattede enheder med et ejerskab på mindre end 10 % af danske venture- eller kapitalfonde.
- Investorerne er udenlandske enheder bosiddende i EU/EØS eller et land med dobbeltbeskatningsaftale med Danmark med et ejerskab på mindre end 10 % af danske venture- eller kapitalfonde.
- Investorerne er investorer i udenlandske kapital- eller venturefonde med danske holdingselskaber – og modtagelsen af udbyttet foregår som følge af et del salg, delexit eller rekapitalisering af porteføljeselskabet.

DVCA er dybt bekymret over denne diskrepans i lovforslaget.

I det følgende antages det, da lovtekst juridisk går forud for bemærkningstekst, at det tilsyneladende er regeringens intention – imod sin egen vækstmålsætning – at ramme de tre ovenfor skitserede tilfælde også.

2. Er der tale om skattehul?

DVCA vil indledningsvist gerne bemærke, at med bemærkningen om, at der er tale om et skattehul sendes et stærkt misledende signal til Folketingets partier. Ingen folketingspolitiker vil sandsynligvis meningsfuldt stemme for bevarelsen af et skattehul – uanset partifarve.

Med andre ord er det at beskrive et lovforslag som "lukning af et skattehul" et uhyre stærkt våben at bruge i bemærkninger til et skattelovforslag. Et våben, der bør bruges forsigtigt, da troværdigheden omkring lukning af skattehuller er uhyre essentiel for os alle. For er der ikke tale om et skattehul, hvad så næste gang, regeringen fremsætter et lovforslag, der skal lukke et reelt hul? Kan man så stole på regeringens intention?

DVCA mener, at der spilles unødigt hasard med denne troværdighed. Det er der fire grunde til:

- For det første har såvel Norge som Sverige den retstilstand, at kapital- og venturefondes investorer modtager afkast på investeringer ubeskåret til beskatning i investorernes hjemland.

Ligeledes modtager danske investorer i udenlandske venture- og kapitalfonde også afkast på investeringer i fondene ubeskåret til beskatning i Danmark. De danske investeringer i udenlandske kapital- og venturefonde udgør et betydeligt milliardbeløb.

Det kan altså konstateres, at der med lovforslaget ændres en international accepteret retsorden for investeringer i venture- og kapitalfonde.

Det taler imod, at der er tale om, at L10 er en lukning af et skattehul.

- For det andet er det DVCA's opfattelse, at det afgørende for at bruge terminologien "skattehul" i et lovforslag er, at der ikke har været en årelang og velkendt praksis i erhvervslivet for at bruge en given struktur, som endda sikrer lige konkurrencevilkår og investeringer til Danmark. For ellers burde det jo have været stoppet for længe siden af skattemyndighederne.

Skatteministeriet har i en lang række år haft ligningsmæssig fokus på venture- og kapitalfonde i Danmark. Således offentliggjorde Skatteministeriet 1. april 2012 en pressemeddelelse, hvor der står:

"Stik modsat det indtryk man kunne få af de seneste dages medieomtale, er kontrollen af kapitalfondsejede og multinationale koncerners skatteadfærd et højt prioriteret fokusområde for Skatteministeriet og har været det siden 2007. Blandt andet gennemgås samtlige kapitalfondes opkøb af danske virksomheder."

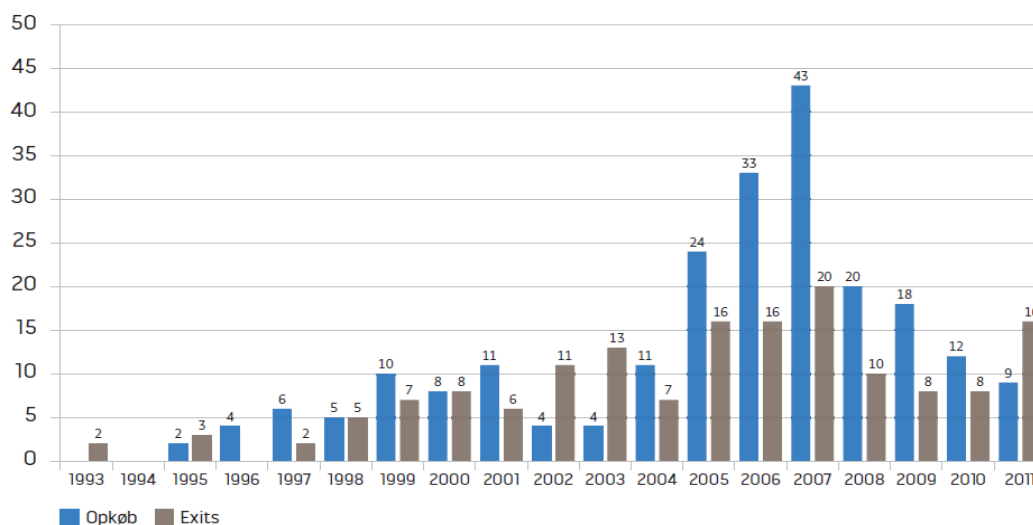
Konkret fremgår kapitalfonde også i SKAT's indsatsplan for 2008, hvori det fremgår, at

"Der har været megen omtale af forskellige kapitalfondes overtagelse af store danske selskaber og den virkning, det vil få for skatteprovenuet fra de overtagne selskaber. Det overordnede formål med indsatsen er at kortlægge faserne i en overdragelse og vurdere de forskellige måder, hvorpå overtagelserne foretages. Udgangspunktet for kontrollerne er en gennemgang af samtlige pengestrømme, som overtagelserne bringer med sig med henblik på en skattemæssig vurdering."

Med andre ord. Skatteministeriet har kigget danske kapitalfonde over skuldrene i mange år. Og det har været en 360-graders øvelse. Både i forbindelse med opkøbstidspunkt, ejerskabsperiode og salgstidspunkt. Og SKAT har været klar over, at kapitalfonde, der opererer i Danmark, har brugt den i L10 beskrevne konstruktion i mange år.

Det kan endvidere anføres, at såvel opkøb som exits har været for nedadgående siden finanskrisens start. Dog med 2011 som en positiv undtagelse, hvor det lykkedes kapitalfondene at sælge 16 selskaber i Danmark jf. figur 1 nedenfor.

Figur 1. Antal opkøb og exits foretaget af kapitalfonde i Danmark 1993–2011



Kilde: DVCA's årsskrift om god selskabsledelse i kapitalfonde, 2012

Skat har altså kendt til kapitalfondenes struktur i årevis. Og Skat foretager nu et indgreb mod en praksis i venture- og kapitalfonde, der ikke er stigende. En praksis, der bygger på en international accepteret retsorden for investeringer i venture- og kapitalfonde – at man ikke dobbeltbeskatter, men kun beskatter i investors hjemland.

Det taler imod, at der er tale om, at L10 er en lukning af et skattehul.

For det tredje giver et skattehul pr. definition 0 kr. ekstra i statskassen. For staten modtager jo efter lovens vedtagelse blot det beløb, de burde have fået før lovens vedtagelse.

DVCA er ikke enig i at lovforslaget er uden provenumæssige konsekvenser. Vedtages L10 vil det udløse omstruktureringer i de danske venture- og kapitalfonde, som i sig selv vil udløse beskatning, uden at nogle udbytter er betalt tilbage til investorerne under den nye retstilstand.

Det taler imod, at L10 er lukning af et skattehul.

For det fjerde er der i mange af de relevante strukturer reelt *ikke* tale om, at udbytte konverteres til aktieavance. I stedet er der tale om, at aktieavance konverteres tilbage til aktieavance. Hvis en kapital- eller venturefonds holdingselskab har solgt en investering i et porteføljeselskab helt eller delvist, må dette utvivlsomt betegnes som en aktieavance.

Men da holdingselskabets eksistens er nødvendig af ikke-skattemæssige årsager konverteres denne aktieavance til udbytte, hvis den udloddes fra holdingselskabet som udbytte (med potentiel kildeskat). For kapital- og venturefonde er det essentielt at have holdingselskaber, der ligger mellem fonden og driftsselskabet. Dels på grund af selskabslovgivningens forbud mod selvfinansiering, men også på grund af, at det er i dette selskab, at mange af kapitalfondenes co-investorer investerer ind i driftsselskabet. Det er naturligt og sund corporate governance.

Det eneste, der opnås ved at gøre som beskrevet i bemærkningernes side 3, venstre spalte, første pind, er, at dette udbytte konverteres tilbage til aktieavance. Denne praksis er speciel for rene danske kapital- og venturefonde, og er et godt eksempel på lovforslagets diskrimination mod danske venture- og kapitalfonde.

Det taler imod, at L10 er lukning af et skattehul.

Under alle omstændigheder er det misvisende, at det angives, at lovforslaget intet merprovenu har for det offentlige. Efter DVCAs vurdering, vil forslaget generere et betydeligt merprovenu for det offentlige og dermed udgøre en ny vækstskat.

Er der så tale om et "skattehul" eller ej?

Sammenfattende er det således DVCAs opfattelse, at L10 ikke er, hvad regeringen giver udtryk for, den er. Den del af L10, der omfatter udbyttebeskatning, er ikke en lukning af et skattehul, det er en ny erhvervsskat.

Det udelukker selvfølgelig ikke, at lovgiver kan gribe ind overfor danske kapital- og venturefondes muligheder for skattefrit – for at undgå dobbeltbeskatning, som Danmark selv nyder godt af - at sende afkast på investeringer tilbage til deres udenlandske investorer/danske små-investorer.

Men i så fald er det en politisk vurdering, der skal foretages af denne mulighed, hvor Danmark afskærer sig fra bestemte investeringer ind i Danmark. Og ikke en vurdering af, om der er tale om et skattehul.

3. Hvad har L10 af konsekvenser for Danmark som investeringsland?

Forskellen mellem ind- og udgående investeringer i Danmark er stigende. Siden 2004 er der opstået et hul på knap 400 mia. kr.

FDI-ubalancen er et af Danmarks store vækstproblemer. For investeres der ikke i Danmark udefra, så falder kvaliteten af Danmarks kapitalapparat og dermed væksten.

Derfor står der også følgende i regeringsgrundlaget "Et Danmark, der står sammen" fra 2011:

"Danmark skal også være bedre til at tiltrække udenlandske investeringer. Investeringer i Danmark fra udenlandske investorer ligger under gennemsnittet for de rige lande. Det skal der rettes op på. Vi skal derfor skabe bedre rammer for udenlandske virksomheders investeringer i danske virksomheder."

DVCAs medlemmer er en af de vigtigste kilder til tiltrækning af udenlandsk kapital til Danmark. Danske kapitalfonde havde i 2011 tiltrukket i alt 31,5 mia. kr. i kapital. Vækstfonden vurderer, at tallet for udenlandske kapitalfonde i 2011 er 37 mia. kr. Næsten al kapital i de udenlandske fonde er udenlandsk. Og i flere af de danske fonde er den udenlandske kapital stigende og nærmer sig 50 %.

Dermed vurderer DVCA med et forsigtigt skøn, at i omegnen af 40 mia. kr. af den kapital, som kapitalfonde, der opererer i Danmark, kommer med, er fra udlandet (37 mia. kr. + 2,5 mia. kr.).

Det er kapital, der for en stor dels vedkommende ikke vil blive genplaceret i Danmark, hvis L10 vedtages. For beskattes en investor af afkast fra Danmark og bliver denne skat en ekstraomkostning, så bliver vedkommende væk fra at investere ind i Danmark.

For venturefondene er tallet markant lavere. Men en forsigtig vurdering er, at 2-5 mia. kr. af den kapital, der investeres i danske venture-ejede virksomheder, er af udenlandsk oprindelse.

Ej heller denne kapital vil for en stor dels vedkommende blive genplaceret i Danmark, hvis L10 vedtages.

Samlet set vurderer DVCA således, at op imod 45 mia. kr. i udenlandske investeringer på sigt kan risikere at gå Danmarks næse forbi. Det er utilfredsstillende for Danmark som investeringsland.

4. Tekniske bemærkninger/ Mulige løsninger

Efter vores vurdering kan ovennævnte problemer løses ved:

1. At fastholde den nuværende retstilstand.
2. At foreslås en afskaffelse af udbyttebeskatning af udbytter fra unoterede selskaber til selskabsinvestorer med ejerandele mindre end 10 %.
3. At reglerne i L10 kun skal have virkning over for selskabsaktionærer uden for EU/EØS/DBO-lande.

Ad 1) fastholde den nuværende retstilstand

Det fremgår af bemærkningerne, at lovforslaget har til formål at fjerne et skattehul ved koncerntinterne omstruktureringer, som kan underminere regelsættet om kildebeskatning af udbytter til selskaber eller fysiske personer.

Vi betvivler stærkt jf. ovenfor, at der er tale om et skattehul. Reglerne og reglernes virkning har været velkendt også i skatteministeriet, der er ikke tale om et provenuneutralt forslag, og det har netop været hensigten med reglerne at kontante beløb, der udbetales ved aktieombytninger, skal behandles som en afståelsessum og ikke som udbytter – i tråd med internationale praksis indenfor skattelovgivningen.

Ad 2) Afskaffelse af udbyttebeskatning fra unoterede selskaber til selskabsinvestorer med ejerandele mindre end 10 %

Regeringen har for nylig fremsat et andet lovforslag i høring. I henhold til dette forslag skal selskabers aktieavancer på unoterede aktier være skattefrie fra 1. januar 2013. Dette gælder uanset selskabsinvestorens ejerandel i det unoterede selskab.

Det fremgår, at udbyttebeskatningen af selskabers investering i unoterede aktier fortsat skal beskattes, hvis ejerandele i det udbyttebetalende selskab er mindre end 10 %.

Det er uhensigtsmæssigt at have en forskellig beskatning af selskabers aktieavancer og udbytter. Forskelsbehandlingen medfører blot, at investorer og rådgivere tilskyndes til at anvende kreative modeller for, at selskabsinvestorer kan undgå at modtage udbytter fra unoterede porteføljeselskaber for i stedet at modtage aktieavancer.

Et af formålene med skattereformen fra 2010 var netop at sikre en symmetrisk beskatning af selskabers aktieavancer og udbytter.

Det vil derfor være naturligt at fjerne beskatningen af selskabers udbytter fra unoterede aktier samtidig med, at beskatningen af selskabers aktieavancer på unoterede aktier fjernes. Fjernes beskatningen af selskabers udbytter fra unoterede selskaber, vil behovet for stramningerne i L 10 blive fjernet.

Det må antages, at tabet af skatteprovenu ved en sådan ændring er relativt begrænset.

Ad 3) Reglen skal kun have virkning over for selskabsaktionærer uden for EU/EØS/DBO-lande.

Et alternativ til ovennævnte kan være at begrænse anvendelsen af reglerne om omkvalificering af den kontante betaling ved aktieombytninger mv. i L10 til kun at gælde ved udbetalinger til selskabsaktionærer hjemmehørende i lande uden for EU/EØS/DBO-lande.

Herved vil reglen blive begrænset til at omfatte de samme tilfælde som den nuværende regel, om omkvalificering af likvidationsprovenu udbetalt i opløsningsåret (som dog også bør modificeres en smule). Et sådant likvidationsprovenu skal som udgangspunkt behandles som aktieavancer, men omkvalificeres i medfør af ligningsloven § 16 A, stk. 3, nummer 1, litra b til udbytter, hvor:

- Modtager er moderselskab og er hjemmehørende uden for EU/EØS eller et DBO-land
- Modtager ejer mindre end 10% men har fælles kontrol efter LL § 2 og er hjemmehørende uden for EU/EØS, hvor der skulle have været sket nedsættelse af den danske udbyttebeskatning, hvis modtager havde ejet mindst 10%.

En sådan begrænsning af den foreslåede regel synes også at have støtte i bemærkningerne pkt. 3.1.2, hvor det netop fremhæves, at reglen finder anvendelse ”medmindre der ikke er nogen udbyttebeskatning, fordi denne beskatning skal frafalde eller nedsættes efter moder-/datterselskabsdirektivet eller en dobbeltbeskatningsoverenskomst.”

Samtidig er det også denne retstilstand, der med L10 etableres for personer, idet netop personer i EU/EØS/DBO lande fritages for den nye regels anvendelse, jf. forslag til nyt 4. pkt. i kildeskatteloven § 2, stk. 1, nr. 6.

Dette forekommer at være i overensstemmelse med forslaget hensigt og vil sikre en ensartet lovgivning på disse to beslægtede områder. Vi foreslår derfor, at den nye selskabsskattelovs § 2 D, stk. 1, sidste pkt. formuleres som følger: ”Dette gælder dog kun, hvis det overdragende selskab er omfattet af ligningsloven § 16 A, stk. 3, nummer 1, litra b.” Samtidig foreslår vi, at der i ligningsloven § 16, stk. 3, nummer 1, litra b, 2. pkt. efter ”EU eller EØS” tilføjes ”eller som Danmark har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst med”.

Hermed opnås også lovteknisk, at der lovgives præcist mod de uønskede situationer i stedet for, at der lovgives generelt mod alle og med undtagelser for det ønskede, hvilket er retssikkerhedsmæssigt mere betryggende.

Dette løsningsforslag vil dog lade alle de investorer i danske og udenlandske kapitalfonde med investeringer i Danmark i stikken som anført overfor, såfremt disse investorers hjemland ikke har en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Danmark.

Det er DVCA ked af. Primært fordi fundraising til nye investeringer af danske venture- og kapitalfonde må forventes at blive stadig mere international fremadrettet. Dette skyldes, at de nye regler om investeringer foretaget af forsikrings- og pensionselskaber ind i kapital- og venturefonde på grund af de nye Solvency II-regler må aftage i Europa. Derfor skabes et behov for at fundraise internationalt.

DVCA ser derfor gerne, såfremt denne løsning vælges af ministeriet, at Danmark tager initiativ til at lave dobbeltbeskatningsaftaler med resten af de olierige stater i Mellemøsten. PT har Danmark kun en dobbeltbeskatningsaftale med Kuwait.

5. Opfordring til dialog

DVCA erkender, at der kan være et behov for at sikre sig ift. visse investorer, der udlodder udbytter til lavskattelande, som det også fremgår af L10s bemærkninger.

Derfor opfordrer DVCA med dette høringssvar regeringen til dialog herom.

Kopi af dette høringssvar er sendt til Folketingets Skatteudvalg og Erhvervs, Vækst- og Eksportudvalg

Med venlig hilsen

Jannick Nytoft
Adm.direktør
DVCA